

## LSI Sensibilisierungsliste 01

### Check-Analyse

**allgemein:** Das Analysehaus fällt mittlerweile in Teilen durch eine undezierte, unfaire und unsachliche Arbeitsweise insbesondere auf dem Gebiet von Beteiligungen, die sich auf den US-amerikanischen Immobilienmarkt spezialisiert haben, auf. Check-Analyse setzt einen deutlich zu starken Schwerpunkt auf die Produktverpackung und Regularien und weniger auf die Qualität des Assets und das Engagement des Managements, das nach Meinung von LSI aber wesentlich wichtiger und erfolgsentscheidender sind. Konkret wird das neue Emissionshaus DNL mit seinem Erstlingswerk in Form eines AIF gehypt, während der frühere Partner und Assetmanager TSO mit seinen Vermögensanlagen, mittlerweile komplett eigenständig agierend, von Check Analyse in Misskredit ....

### DNL

**allgemein:** Früherer Vertriebsarm der TSO – The Simpson Organization, die wiederum eigenständig am deutschen Markt mit einer eigenen Vertriebsmannschaft agieren, während DNL nunmehr auch als Emissionshaus mit eigenem Vertrieb für Gewerbeimmobilien im Südosten der USA auftritt. Der neu gewonnene Partner und Assetmanager Glenfield Capital vermag leistungstechnisch zu überzeugen; LSI ist hat mit den Geschäftsführern, die Herren Andrew O´Brien und James Cate bereits gute Gespräche geführt. Was nicht überzeugen mag ist die Verhaltensweise von DNL bezüglich der Trennung mit TSO. Eingebunden hat man hier den Analysten Stephan Appel von Check Analyse, der teilweise in ....

### DNL Prime Invest I.

Insgesamt tut sich DNL mit der Platzierung ihres ersten eigenständigen Produktes, dem DNL Prime Invest I., erkennbar schwer. Auf Grund der deutlich hinter den Erwartungen zurückgebliebenen Platzierungszahlen wurde der Investitionsfokus von einer ursprünglich durchmischten Gewerbeportfoliostrategie (geplant waren fünf Objekte) kurzerhand in eine Ein-Objekt-Strategie abgeändert, wobei man hier die Bezeichnung Club Deal wählte, die LSI leicht irreführend findet, da sich die Beteiligung auch weiterhin an eine Vielzahl von (Klein-) Anlegern richtet. Per Ende September sind initiatorengemäß gerade einmal 11 von benötigten 22 Mio. US-\$ seit Anfang 2020 eingeworben worden, wobei sich hierunter auch noch eine Reihe von Reservierungen befinden. Konzeptionsgemäß ...

### EN Storage

Betrügerisches Kapitalanlagekonzept in Form von Unternehmensanleihen zwecks Finanzierung von Datenspeichersystemen, die anschließend vermietet werden sollten. Ziemlich bald hatte sich herausgestellt, dass die Speichersysteme nie erworben worden sind und stattdessen ein Schneeballsystem etabliert worden ist, dass weniger später aufflog und im Mai 2017 zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens über die EN Storage GmbH (Az.: 6 IN 190/19) führte. Vertriebsseitig spielten bei der Platzierung der Anleihen sogenannte Discountbroker und reine Vermittlerplattformen im Internet

eine unrühmliche Rolle, die Produkte keinerlei Prüfung unterziehen, was im Sachwertbereich schlicht nicht möglich und geradezu fahrlässig ist. Munter mitgemischt hat bei diesem anlegerschädigenden ...

### EY (früher Ernst & Young)

**allgemein:** Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die im Fall Wirecard eine unrühmliche Rolle gespielt hat und die Versagung eines Wirtschaftsprüfungstestates nicht rechtzeitig auf den Weg gebracht und jahrelang Scheingeschäfte testiert haben. Offensichtlich sind die eigenen monetären Interessen und die Sicherung von Folgemandaten wichtiger als die gewissenhafte Prüfung von Wirtschafts- und Geschäftsvorgängen gewesen. Auch kommen Zweifel am Prüfprozess auf. Daher sollte über die Mandatierung von EY bei der Prüfung von Jahresabschlüssen im Rahmen von Gesellschafterbeschlüssen verstärkt nachgedacht werden und die Ummandatierung im Gesellschafterkreis dringend zur Diskussion gestellt werden.

### Steiner & Company

**allgemein:** Bei diesem Hamburger Emissionshaus handelt es sich kurz gesagt um eine ewige Dauerbaustelle. Hohe Fluktuation im Management, desaströses Fondsmanagement, mangelhafte Fondsberichterstattung und ein insgesamt stark ausbaufähiges Engagement angesichts einer Vielzahl von Probleminvestitionen in den einzelnen Portfoliofonds. Seit 2016 fühlt LSI dem Anbieter regelmäßig mit kritischen Fragenkatalogen und Vor-Ort-Besuchen auf den Zahn. Eine spürbare Qualitätsverbesserung hat sich in all den Jahren nicht ergeben. In jüngster Zeit nehmen einige Portfoliofonds keine Ausschüttungen mehr vor und die Fondsberichterstattung hinkt hinterher. Ohne beherrschtes und engagiertes Eingreifen von außen wird es zu Kapitalverlusten in einigen Fondsgesellschaften kommen. Das Management wie auch die Anlegerverwaltung sind insgesamt weiterhin in einem beklagenswerten Zustand.

LSI Sachwertanalyse wird zukünftig an einer umfangreichen Fondsberichterstattung für die Anleger und an der Restrukturierung einzelner Sachwertinvestments mitarbeiten (müssen).

### Wattner

**allgemein:** Technikaffines Emissionshaus, das seit 2004 auf die Projektierung, den Bau und auch langfristigen Betrieb von Photovoltaikparks spezialisiert ist. LSI hat bereits zahlreiche Emissionen mit sehr guten Ratings bedacht, was ebenso einer belastbaren Leistungsbilanz zu verdanken ist. Während die Leistung von Wattner seitens LSI in keinster Weise in Frage gestellt wird, ist der Umgang mit (freien) Vertriebspartnern zunehmend zweifelhaft. Bedingt durch den guten Erfolg mit zahlreichen Photovoltaikemissionen haben die Platzierungszahlen insbesondere ab 2019 stark angezogen; so stark, dass Platzierungen zeitweise unterbrochen und erst einmal eingeworbene Gelder sinnvoll investiert werden mussten. Da der Zustrom anhält ist man bei Wattner zusehends daran interessiert, mit ....

### ZBI

**allgemein:** Die bisherigen Beobachtungen und Analysen ergeben, dass die ZBI zunehmend Managementvakanz aufweist und anfängt, sich auf den sehr guten Leistungen der Vergangenheit auszuruhen. Rückfragen zu diversen Themen- und Problemfeldern werden seitens des ZBI

Fondsmanagements als auch der ZBI Vertriebsmannschaft gar nicht oder nur mit erheblicher Verzögerung beantwortet. Gegenüber LSI hat man zugegeben, dass man mittlerweile mit stärkeren Abwanderungsbewegungen von Führungskräften und daraus resultierenden Arbeitsüberlastungen zu kämpfen hat. Jüngstes Beispiel ist der Abgang des langjährigen Vorstandes der ZBI Fondsmanagement AG als Kapitalverwaltungsgesellschaft, Herr Dirk Meißner. Nachbesetzungen finden nach jetziger ...

**ZBI Regiofonds:** Hier weist das Gesellschafterrunds Schreiben vom August 2020 eine inkorrekte Darstellung des tatsächlich erzielten Ankauufsaktors auf. Zwar konnte durch eine höhere Vermietungsleistung und moderaten Mieterhöhungen mittlerweile der Faktor verbessert werden. Allerdings ist dieser unter Berücksichtigung der Sanierungsauswendungen nicht auf 16,3 entwickelt worden, sondern, ausgehend vom 19,6-fachen nur auf das 18,75-fache (=5,33%). Unter Berücksichtigung sämtlicher Kostenebenen auch auf Ebene der Objekte reicht diese Rendite nicht aus, ...

**ZBI WohnWert 1:** Hierbei handelt es sich um ein langfristiges Wohnimmobilieninvestment mit einer Konzeptionierungsleistung aus dem Jahre 2016, dessen Parameter aber nicht mehr mit dem sehr langen Platzierungszeitraum und dem Platzierungsende Mitte 2020 zusammenpassen. Trotz vielversprechender Objektstandorte erwirtschaften die Objekte trotz des Einsatzes von günstigem Fremdkapital die den Anlegern in Aussicht gestellten Ausschüttungen nicht. Der Fonds ist kurzfristig nicht plausibel und weist für die nächsten Jahre bereits jetzt erhebliche wirtschaftliche Schwierigkeiten auf, sollte nicht endlich die prospektierte Ausschüttung abgesenkt werden, was bislang nicht passiert aber dringend notwendig ist. Der Fonds hat bereits die gezeichneten und ausschüttungsberechtigten Gelder konzeptionsgemäß vollständig vereinnahmt, ist allerdings erst zu 2/3 investiert und ...

**ZBI Professional 07:** Der älteste noch aktive Wohnimmobilienfonds, der sich in der Phase der Abwicklung befindet und auf den letzten Metern durch einige weniger vorteilhafte Managemententscheidungen kräftig Federn lassen musste. Hintergrund dessen ist, dass, obwohl bereits im Oktober 2018 von den Gesellschaftern die Auflösung des Fonds für Ende 2019 beschlossen worden ist, erhebliche liquide Mittel aus vorangegangenen Verkäufen erneut kurzfristig investiert worden sind. Da die Auflösung also bereits feststand, konnten die neu erworbenen Immobilien innerhalb der verbliebenen zwölf Monate nicht entwickelt und die in sie gesetzten Erwartungen nicht erfüllen. Dazu gesellen sich naturgemäß auch erst noch zu verdienende Anschaffungsnebenkosten und An- und Verkaufsgebühren für die ZBI. Unterm Strich heben die zuletzt kurzfristig erworbenen Liegenschaften eine spürbare Kapitalvernichtung für die Anleger produziert. Die anvisierte und ...

**ZBI Professional 09:** Der Wohnimmobilienfonds ist ungefähr bei der Hälfte seiner prognostizierten Lebensspanne angekommen. Zwischenzeitlich konnten einige sehr lukrative Verkäufe realisiert werden. Die Kehrseite der Medaille ist, dass der Fonds einen hohen Reinvestitionsbedarf von 33,5 Mio. € hat und, wie alle anderen Fonds der ZBI, aktuell größere Schwierigkeiten bei der sinnvollen Nachinvestition hat. Teilweise werden erneut an Standorten kleinere Objekte erworben, an denen man in jüngster Vergangenheit ganze Objektpakete erst veräußert hat; der Standortallokationsprozess ist daher nicht immer ganz nachvollziehbar. Die vereinzelt vorgenommenen Reinvestitionsankäufe zu hohen Ankauufsaktoren sind volumentechnisch überschaubar, weswegen zu viel Liquidität unbewirtschaftet vorgetragen wird, für die Erwirtschaftung der Ausschüttungen an die Anleger ...

**ZBI Professional 12:** Wie bei allen ZBI Fonds werden die zwingend zu aktivieren und zu berücksichtigenden Anschaffungsnebenkosten nicht bei der Renditeberechnung und des Faktorausweises mit einkalkuliert und fallen damit in der tatsächlichen Betrachtung um 2 bis 3 Faktoren schlechter aus, eventuelle Sanierungsaufwendungen noch nicht einmal berücksichtigt. Die Einkaufsfaktoren liegen unter Berücksichtigung dieser Punkte an manchen Standorten um das 30-fache, was Zweifel an der Ertragskraft des Portfolios nährt. Ohne starken Fremdkapitalhebel ist die benötigte Ausschüttung für die Anleger nicht darstellbar. Die starke Platzierungsleistung von rund 135 Mio. (Stand: Anfang September 2020) verlangt dem Einkaufsmanagement einiges ab. Corona- und marktbedingt hat sich der Einkauf verzögert, so dass der Fonds massiv unterinvestiert ist. Auf Grund ...

**Haftungsausschluss und Warnhinweise:** Es handelt sich hierbei um eine Kurz-Information ausgewählter Beteiligungen und Direktinvestments bzw. zu Unternehmen oder Kanzleien mit einigen vorselektierten Aspekten. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit und ist auch nicht MiFid-konform. Es handelt sich um eine Publikation, die sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer richtet und nicht für Endkunden und Verbraucher bestimmt ist. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG und darf auch nicht als Ratinggrundlage im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 verwendet werden. Das Dokument stellt überwiegend die Nachteile und Schwachstellen der Beteiligungen oder von Unternehmen dar und ist in seiner Darstellung nicht ausgewogen; es handelt sich vorliegend um eine subjektive Einschätzung und grundgesetzlich geschützte Meinungsäußerung. Es wurde keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine unabhängige und objektive Instanz durchgeführt. Eine Anlageentscheidung oder Mandatierung kann und darf auf Basis dieser Information nicht begründet werden. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Beratung dar, noch ersetzen sie eine solche. Ebenfalls ist hierin kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung respektive Aufforderung zur Zeichnung oder eines Erwerbes auf dem Zweitmarkt zu sehen, auch nicht konkludent. Auch eine reine Anlagevermittlung oder ein execution-only-Geschäft wird mit dieser Publikation ausdrücklich nicht intendiert. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung seitens LSI auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Der Erwerb einer Beteiligung oder eines Direktinvestments sollte daher nur nach eingehender, unabhängiger Beratung durch zugelassene Berufsträger durchgeführt werden; LSI erbringt ausdrücklich keine solche Beratungsleistung. Darüber hinaus sind Wertentwicklungen der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft. Etwaige Renditen werden nicht garantiert; eine Einlagensicherung oder ein sonstiges System, dass die angestrebten Renditen garantieren könnten, ist nicht existent. Die prognostizierten Renditen liegen ausschließlich in der Verantwortung des Anbieters und sind von LSI lediglich wiedergegeben worden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der prospektierten wirtschaftlichen, finanziellen, gesellschaftsrechtlichen und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich ausgeschlossen. Es kann von der Reihenfolge der hier dargestellten Beteiligungen oder Unternehmen nicht auf die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Anlage geschlossen werden. Maßgeblich für eine abschließende Kaufentscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge und weitere von der Finanzaufsicht zwingend auszuhändigende Unterlagen. Es erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen und wiedergegebenen Informationen und Meinungen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet ebenso wenig eine Information hierüber.

**Achtung:** Vielfach handelt es sich um unternehmerische Beteiligungen oder Direktinvestments; die einzelnen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen, wobei weder der verwendete Risikomanagementprozess noch die Risikodarstellung geprüft worden sind. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Tendenziell kann bei den hier aufgeführten Beteiligungen von einer höheren Verlustwahrscheinlichkeit ausgegangen werden, gleichwohl keine Aussage über die Höhe des Verlustes getroffen werden kann. Im Übrigen können sich sämtliche Einschätzungen als falsch herausstellen. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten oder den Verkaufsunterlagen, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Die Verbreitung, Veröffentlichung, Verarbeitung, Verwendungen (außer für den persönlichen Gebrauch) und Zitierung bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.