

## LSI Sensibilisierungsliste 02

### DNL Prime Invest I.

Bereits in der LSI Sensibilisierungsliste 01 ist thematisiert worden, dass der Anbieter erhebliche Probleme hat, entsprechende Kundengelder zu akquirieren, woraufhin auch die Investitionsstrategie, hin zu einem Ein-Objekt-Fonds geändert werden musste. Der Umstand ist auch deswegen so wichtig, da es keine Platzierungsgarantie gibt und es im Falle der Produktrückabwicklung für die bereits beigetretenen Anleger zu einem unmittelbaren Verlust in Höhe der Initial- und Vertriebskosten kommen könnte. Mittlerweile liegen LSI schriftliche Informationen vor, wonach bis Ende Dezember 2020 gerade einmal 4,4 Mio. US-\$ von notwendigen 20 Mio. US-\$ platziert worden sind. Vorherige Aussagen und Verlautbarungen über Reservierungen von 11 Millionen US-\$ erscheinen nunmehr in einem anderen Licht. All das nährt die Befürchtung, dass der DNL Prime Invest 1 zum Rohrkrepierer ...

### Immobilienmarkt: Hotel und DFV

Unter der Corona-Pandemie hat insbesondere das Hotelsegment mit am stärksten gelitten. Bedingt durch (private) Beherbergungsverbote wie auch die erhebliche Verminderung geschäftlicher (Außen-) Aktivitäten haben Hotels bundesweit rund 60 % ihres Umsatzes im Jahr 2020 eingebüßt. Besonders betroffen von der Pandemie sind Beherbergungsbetriebe, die hauptsächlich von Messen und Geschäftskunden leben. Hotels in Ferienegebieten kamen hingegen besser durch die Krise. Entwicklungen im Hotelsegment, die bereits seit geraumer Zeit im Gange sind, verstärken sich bzw. beschleunigen sich durch die herausfordernde Lage. Weiter auf dem Vormarsch sind internationale Markenhotelketten, die nationale Betreiber verdrängen. Erstgenannte haben auf Grund ihrer weltweiten Präsenz und ihrer Mehrmarkenstrategie die Möglichkeit, Schwankungen in einzelnen Teilmärkten auszugleichen und ggf. quer zu subventionieren. Durch die Krise hat sich gezeigt, dass ...

### Immobilienmarkt: Trendindikation

	vor 10-20 Jahren	vor 5-10 Jahren	vor 1-5 Jahren	aktuell
Wohnungen	↓	→	↑↑	↑
Hotel	→	↓	↑	↓↓
Freizeit (Kino)	↓	↓	→	↓↓
Büro	→	→	↑↑	→
Einzelhandel	→	↑↑	→	↓
Logistik	↓	→	↑	↑↑
Pflegeheime	↓	→	↑	↑↑

Stets sollte sich der aufmerksame Anleger und Vermittler bewusst sein, dass jeder noch so positiv besetzte Trend durch endogene oder exogene Schocks in relativ kurzer Zeit gebrochen werden und sich ins Gegenteil verkehren kann. Sofern eine konservative Sachwertanlagestrategie verfolgt werden soll, muss auf ein gutes Risikomanagement und Pufferelemente geachtet werden. Diese können etwa in Ausbau- und Flächenreserven, Leerstandsabbauten, Mietpreismarktreserven sowie hoher Drittverwendungsfähigkeit mit Umnutzungsmöglichkeiten gesehen werden. Insbesondere Betreiberimmobilien aus den Subimmobiliensegmenten Hotel, Freizeit und Einzelhandel ohne die erwähnten Elemente können auch langfristig zu Problemfällen werden/bleiben.

## Jamestown 29

Die Emissionshaus Jamestown ist seit über 30 Jahren sehr erfolgreich am US-amerikanischen Immobilienmarkt aktiv und bietet Anlegern eine fortwährende, sehr erfolgreiche Beteiligungsserie in US-Metropolen an. Auch wenn Jamestown einen sehr guten Anlegerservice, eine hohe Produktqualität mit niedrigeren Kosten und eine überzeugende Assetmanagementleistung abliefern, kann es dennoch zu Friktionen bei einzelnen Fonds kommen. Aktuell größere Sorgen bereitet der 2014 aufgelegte Fonds Jamestown 29, der der erste Immobilienfonds in der Geschichte sein könnte, der die 8 % Rendite p. a. nach Auflösung nicht erreichen dürfte. Hintergrund sind einige Probleme bei den insgesamt sechs gehaltenen Objekten. Bei der Liegenschaft Americas Square unweit des Capitols in Washington D. C. haben sich die Erwartungen an die Vermarktung der Dachflächen für Veranstaltungen nicht so erfüllt wie ursprünglich prognostiziert. Durch die Corona-Pandemie ist diese Einnahmequelle versiegt. ...

## Publity

Das Emissionshaus aus Leipzig und Frankfurt/Main hat sich bundesweit auf Gewerbeimmobilie spezialisiert, die es nicht selten aus Sondersituationen erwirbt. Neben dem dominierenden institutionellen Geschäft bietet Publity auch Privatanlegern mittels der sog. Publity Performance Fonds, die zu einer der ersten vollregulierten Kapitalanlageprodukte nach dem KAGB zählten, einen entsprechenden Investitionszugang. Durch günstige Einkaufspreise, auch in Metropolregionen, sollten Anlegern in den Genuss von überproportionalen Renditen gelangen. Die jüngsten Auswertungen zeigen aber, dass die den Anlegern suggerierten Renditen nicht erzielt werden. Auch deuten sich vielfach Probleme beim Exit an, die pandemiebedingt durch den rein gewerblichen Nutzungscharakter noch verstärkt werden dürften. Weiterhin fällt auf, dass zinsgünstiges Fremdkapital zwecks Steigerung der EK-Rendite nahezu nicht eingesetzt wird. Durch dieses ungünstige Finanzierungsstruktur schlagen ...

## Steiner & Company

**allgemein:** Bei diesem Hamburger Emissionshaus handelt es sich weiterhin um eine 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 sowie Eigenresearch zu den ausgelösten Investitionen auf den Zahn. Leider hat man immer noch nicht die Notwendigkeit erkannt, die angesprochenen Problemfelder beherzt anzugehen. Vielmehr deutet sich an, dass alle von LSI identifizierten Friktionen sich früher oder später kapitalvernichtend realisieren. Erst kürzlich hat sich ...

## ZBI

**allgemein:** Die von LSI herausgearbeiteten Problemfelder und Kritikpunkte aus der LSI Sensibilisierungsliste 01 realisieren sich in erschreckend kurzer Zeit. Ein ganz großes Problem ist und bleibt die Personalpolitik, wobei die Managementvakanzen immer gravierender werden. Die massiven Einkaufs- und Reinvestitionsschwierigkeiten über alle Fonds hinweg lassen sich gerade auch auf diesen

Umstand zurückführen. Der Wegfall wichtiger Schlüsselpersonen, insbesondere in der Einkaufsabteilung, sei an dieser Stelle zu nennen. Innerhalb dieser Sektion ist der Weggang des Schwiegersohnes des ZBI-Gründers, Herr Sebastian Bader, als auch der Leiter dieser Abteilung, Herr Mark Münzing, zu beklagen. Insbesondere letztgenannter war LSI seit vielen Jahren gut bekannt und bei Vermittlern wie Anlegern ein geschätztes Vorstandsmitglied der ZBI-Riege. Sein Ausscheiden ist ein herber und weitreichender Verlust und wurde seitens LSI bereits vor Jahren als mögliches Super-Gau...

**ZBI Regiofonds:** Bei diesem langfristig konzipierten Wohnimmobilienfonds aus dem Jahre 2014 ergeben sich trotz langjähriger Bewirtschaftung unerwartet einige Probleme. Schon seit längerem schwebt über dem Fonds das Schwert der Ausschüttungsreduzierung. Dies wird damit begründet, dass man die Nachfinanzierung für ein durchsaniertes Objekt überraschenderweise doch nicht darstellen konnte. Nunmehr ist in dem Objekt mehr Eigenkapital gebunden und der renditetreibende Leverageeffekt kann nicht ausgenutzt werden. Aus Sicht von LSI ist dieser Umstand nicht nachvollziehbar, da ein Beleihungswert von gesetzlich erlaubten 60% im Wohnimmobilienbereich absolut darstellbar ist; zumal sich die Liegenschaften angabegemäß in prosperierenden Regionen in Nordbayern befinden. Allenfalls wird der Verdacht genährt, dass vereinzelt Liegenschaften langfristig doch einen niedrigeren Ertragswert aufweisen als dargestellt. Auch haben vereinzelt Kosten der ...

**ZBI WohnWert 1:** Seit Anfang 2020 sind keine weiteren Investitionsaktivitäten mehr zu verzeichnen gewesen. Der Fonds ist in Bezug auf die Ausschüttungsziele weiterhin kurz- bis mittelfristig nicht plausibel. Da insbesondere die Investitionsphase nicht einmal ansatzweise abgeschlossen worden ist, wäre eine Ausschüttungsaussetzung dringend anzuraten, wozu man sich aber immer noch nicht entschließen kann. Zum Platzierungsende im Juni 2020 wurden rund 41 Mio. € eingesammelt. Unter Berücksichtigung eines Fremdkapitalhebels von 60%, der auf Grund der sehr langen Fondslaufzeit und des günstigen Zinsmarktumfeldes maximal ausgenutzt werden sollte, ergibt sich, unter Berücksichtigung der Initialkosten und einer angemessenen Liquiditätsreserve, ein Nettoinvestitionsvolumen von rund 88 Mio. €. Die ZBI lässt hier allerdings durchblicken, dass sie nur mit Investitionen in Höhe von 68 Mio. € rechnet. Warum ein Delta von 20 Mio. € in Kauf genommen ...

**ZBI Professional 08:** Der Wohnimmobilienfonds hat nach wie vor einen hohen Reinvestitionsbedarf von 33,5 Mio. € und weiterhin Schwierigkeiten bei der sinnvollen Nachinvestition. Seit Jahren optimierungsbedürftig ist immer noch der Einsatz von günstigem Fremdkapital, welches immer noch nicht an die gesetzliche Belastungsgrenze von 60 % herangeführt worden ist, um auf diese Weise den eigenkapitalmaximierenden Leverage-Effekt sinnvoll auszunutzen. Durch das Engagement von LSI und befreundeten Analysten bzw. engagierten Vermittlerkollegen konnte mittels beständiger Bearbeitung des Fondsmanagements erreicht werden, dass weitere Handelsaktivitäten kurz vor dem geplanten Laufzeit Ende 2021 komplett eingestellt werden, damit dem ZBI Professional 08 nicht das ...

**ZBI Professional 12:** Bei dem Ende 2020 geschlossenen Wohnimmobilienfonds wurde bedauerlicherweise die Priorität in der letzten Zeit falsch gesetzt. Statt den Investitionsprozess zu fokussieren wurde der Schwerpunkt weiterhin auf das Marketing und die Kapitaleinwerbung für den Fonds gelegt. Die diesbezüglichen mahnenden Ratschläge seitens LSI aber auch anderer Marktteilnehmer, den Einwerbungsprozess zu pausieren, wurden nicht beachtet. Nennenswerte Einkäufe für den Fonds sind seit März 2020 nicht mehr zu verzeichnen gewesen. Die Anleger warten teilweise seit über einem ¼ Jahr auf den Abruf der restlichen Zeichnungssummen. Die vormals propagierte Ausinvestition bis Mitte 2021 ist absolut unrealistisch. ...

**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 Meinungs wiedergabe. 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. 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 geforderten zwingend auszuhändigenden Unterlagen. 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. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistenden Beiträgen sind nicht ausgeschlossen. Ebenso kann und darf auf Basis dieses Dokumentes keine Verkaufsentscheidung getroffen werden. Ein bereits beteiligter Anleger sollte für eine abschließende Transaktionsentscheidung zwingend noch andere Quellen und Informationskanäle bemühen. 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. Vorliegend sind nur einige wenige Risiken benannt worden, so dass die Beschreibung abschließend nicht vollständig ist. Tendenziell besteht nach Meinung von LSI bei den hier aufgeführten Beteiligungen eine höhere Verlustwahrscheinlichkeit oder verminderten Rückzahlungsfähigkeit, gleichwohl keine Aussage über die Höhe des Verlustes oder Minderbetrages getroffen werden kann. Im Übrigen können sich sämtliche Einschätzungen als falsch herausstellen, da es sich lediglich um eine Meinung handelt. Es erfolgt explizit weder eine Warnung vor diesen Produkten noch um eine Aufforderung zur Nichtzeichnung oder eines Kaufes/Verkaufes dieser Kapitalanlage. Der Nutzer dieser Publikation ist zwingend angehalten, sich eine eigene Meinung zu bilden und darf eine Transaktionsentscheidung nicht auf Basis dieses Dokumentes begründen. Die Verbreitung, Veröffentlichung, Verarbeitung, Verwendungen (außer für den persönlichen Gebrauch) und Zitierung bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.