

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 mutiert, auch wenn das identifizierte Investitionsobjekt und der örtliche Assetmanager (sehr) überzeugend sind. Auch sind Konkurrenzprodukte für den US-Immobilienmarkt von etablierten Anbietern volumenmäßig aktuell starker Absorber und Alternativen, so dass das Platzierungsfahrwasser für den DNL Prime Invest 1 weiterhin sehr rau ist. Die geplante Objektdiversifikation wird aller Voraussicht nach nicht erreicht werden.

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 Ferienebieten 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 Beherbergungsmärkte in unterschiedlichen Geschwindigkeiten und mit differierenden regulatorischen Vorgaben unterwegs sind. Rein nationale Betreiber geraten wettbewerbstechnisch leicht ins Hintertreffen. Auch beschleunigt sich der seit Jahren zu beobachtende Konsolidierungsprozess. Insbesondere Hotels mit Sanierungsstatus, weniger als 50 Zimmern und kleine innerstädtische Betriebe mit nur zwei oder drei Sternen geraten stark unter Druck. Teilweise stecken derartige Objekte in geschlossene Fonds aus den 90er Jahren, bei denen die Eigenkapitalinvestitionen zwar über die Ausschüttungen bereits zurückverdient worden ist, die Wiedereröffnungsperspektive und der langfristig gesicherte Weiterbetrieb allerdings fragenzeichenbehaftet sind. Generell sollte bei Hotelinvestitionen darauf geachtet werden, dass sich diese an unterschiedliche Zielgruppen wenden, um nicht einseitig von nur einer Reisegruppe abhängig zu sein. Da es sich bei einem Hotel um ein Betreibermodell handelt und -ähnlich wie Studentenappartements- um eine Spezialnutzungsart im Immobiliensegment, sollte der Einnahmenstrom auf mehrere Säulen basieren. Hotelbetriebe, die sowohl auf Geschäftsreisende, aber auch auf Feriengäste abzielen und zusätzlich noch Long-Stay-Apartments anbieten, langfristige Zimmerkontingentvereinbarung mit lokalen Firmen geschlossen haben, Tagungs- und Konferenzräume vorhalten und keine kostspieligen Hallenbäder aufweisen, sollten besser durch die Krise kommen als reine Business-, Flughafen-, Messe- und Wellnesshotels.

Fast alle Initiatoren haben sich über derlei Punkte zu wenig Gedanken gemacht. Insbesondere einige Fonds der Deutschen Fondsvermögen (DFV), die Teil der auf Betreiberimmobilien spezialisierten IMMAC-Gruppe ist und prinzipiell eine solide Arbeit abliefern, befinden sich aktuell in schwierigem Fahrwasser. Die Gefahren vor einer weltweiten Pandemie wurden im Risikomanagementprozess bislang zu schwach bzw. nicht abgebildet. Nun wird anbieterintern für Hotels mit einseitiger Zielgruppenfokussierung und spezieller Standortlage erst mit einer Normalisierung in den Jahren 2024/2025 gerechnet. Bis dahin müssen sich Investoren der DFV in Bezug auf Ausschüttung in Verzicht üben. Generell sollte die aktuelle Pandemie für Investoren in Spezialimmobilien wie Hotels eine Warnung sein, den vor Ausbruch der Krise beobachtbaren Bewertungsexzess kritisch zu hinterfragen und einseitig dimensionierte Hotelbetreiberfonds zu meiden.

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.

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 gehalten 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. Zudem hat der Mieter Jones Day, eine Rechtsanwaltskanzlei, der Fondsgeschäftsführungen erhebliche Zugeständnisse für einen weiteren Verbleib im Gebäude abgerungen. Die prognostizierten

Mietsteigerungen werden sich nicht einstellen. Friktionen gibt es auch bei den Shoppingcentern im Bundesstaat Florida, bei denen die Umbau- und Erweiterungspläne zweier Lebensmittelmärkte nach Ansicht von LSI seit Jahren nur schwerlich in die Gänge kommen. Durch die Corona-Pandemie kam es zu zwischenzeitlichen Zwangsschließungen und vereinzelt Shop-Aufgaben, gleichwohl es dem Jamestown-Management gelang, den Vermietungsstand durch eine Reihe von Maßnahmen zu stabilisieren und hoch zu halten. Die größten Sorgen macht allerdings ein Appartementhaus mit 352 Wohnungen in New York. Hier ist der Vermietungsstand unter 80% gefallen und der Einzelhändler im Erdgeschoss hat seit April 2020 seine Mietzahlungen eingestellt. Die Stadt New York wurde insbesondere durch die Corona-Pandemie stark getroffen. Die hohe Zahl der Toten und Infizierten der Acht-Millionen-Einwohner Metropole führte zu einem beispiellosen Lock-Down. Vor allem im Dienstleistungssektor, in Restaurants, Hotels, im Kunstbetrieb, im Transportbereich und auf Baustellen gingen über eine Million Jobs verloren. Über das Jahr 2020 gesehen sind rund 300 Haushalte täglich aus dieser Stadt, die vermeintlich niemals schläft, abgewandert. Die Vorzüge eines Stadtlebens, die zunehmend kritisch gesehen werden und zu Abwanderungen in die Vororte führen, haben zu deutlich gefallen Mietpreisen von im Schnitt 14 % geführt. Diese Entwicklung wird auch nicht spurlos an dem von Jamestown 29 gehaltenen Objekt vorübergehen, was sich früher oder später an den Zweitmarktkursen ablesen lässt bzw. eingepriesen werden sollte. Das Emissionshaus berichtet allerdings in fairer, ausgewogener und sehr engagierter Weise von den Problemen. Die zu erwartenden Verkaufsfaktoren sind zum Teil deutlich nach unten korrigiert worden. Auch wenn sich die Voraussetzungen und Entwicklungen wieder stabilisieren sollten und niemand seriös das tatsächliche Verkaufsergebnis der einzelnen Liegenschaften vorhersehen kann, so deutet sich dennoch die Tendenz an, dass die Anleger nach (Abwicklungs-)kosten und Fremdkapitalablöse weniger als ihre ursprüngliche Einlage erhalten werden, allerdings die jährlichen Ausschüttungen aus erwirtschafteter Erträge behalten dürften.

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 zählen, 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 die Fondskosten, die sich auf den Nettoinventarwert beziehen und damit auf das gesamte Fondsvolumen, vollständig durch. Im Geschäftsbericht zum Publity Performance Fonds Nr. 8 wird die Gesamtkosten mit knapp 4 % angegeben, was einen sehr hohen Wert darstellt. Das gleiche Bild setzt sich dann auch bei der GuV-Rechnung fort, die, auf Grund der üppigen Fonds- und Verwaltungskosten, einen sehr überschaubaren Gewinn ausweist, weswegen Ausschüttung handelsrechtlich gesehen EK-Rückzahlungen darstellen. Da die weit verzweigte publity-Gruppe eine Reihe von Dienstleistungen für die Fonds und Immobilienobjekte selbst übernimmt, verdient sie bereits an der laufenden Bewirtschaftung und an den Transaktionen. Von letztgenannten hat sie seit Geschäftsgründung über 1100 durchgeführt, was eine beeindruckende Leistung darstellt. Umgekehrt kann man allerdings daraus Schlussfolgern, dass die langjährige Fondsbewirtschaftung und -bestandshaltung im Privatanlegergeschäft nicht im Fokus steht. Zudem muss bedacht werden, dass publity als

Aktiengesellschaft firmiert, wobei der Gründe von publicity, Thomas Olek, Mehrheitsanteilseigner ist. Folglich steht auch eine solide Einnahmenbasis für die AG und entsprechende Kurssteigerungen und eine aktionärsfreundliche Ausschüttungspolitik im Vordergrund. Hierzu passen nach Meinung von LSI die Privatkundenfonds nicht ins Bild, zumal der Fokus auf institutionellen Mandanten liegt. Als Ergebnisbeitrag für die Aktionäre der publicity AG sind die publicity Performance Fonds (AIF) ein stabiler Ertragsbringer - das Nachsehen werden hierbei allerdings die Anleger der Beteiligungsprodukte haben. LSI beobachtet mit wachsender Sorge schon seit Jahren, dass Konzernumbauten und Strukturveränderungen vor allem die Pfründe des Vorstandes und des einstigen Gründers sichern sollen.

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 behertzt anzugehen. Vielmehr deutet sich an, dass alle von LSI identifizierten Friktionen sich früher oder später kapitalvernichtend realisieren. Erst kürzlich hat sich bei einem Investitionsprojekt in Kanada, das ein Golfresort in Nova Scotia zum Entwicklungsgegenstand hat, dem Forest Lake Country Club, die Insolvenz eingestellt. Schon bei der Investitionsauswahl hat man sich auf Grund schwacher Managementkompetenz von einem lediglich lizenzierten Markennamen (Engel & Völkers Resorts) blenden lassen.

[LSI Sachwertanalyse wird zukünftig an einer umfangreichen, eigenen Fondsberichterstattung für die Anleger erstellen und an der Restrukturierung einzelner Sachwertinvestments mitwirken.](#)

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 Managementvakanz 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-Szenario identifiziert; dieses ist nun eingetreten. Die Kraftanstrengungen, die insbesondere durch den Weggang weiterer wichtiger ZBI-Vorstandsmitglieder nunmehr zu leisten sind, sind gewaltig. Angesichts eines Investitionsstaus inklusive Reinvestitionsbedarf aus Handelsgeschäften in Höhe von um die 100 Mio. € über alle noch in Platzierung bzw. in Bewirtschaftung befindlichen Fonds, was letztendlich nur noch die logische Konsequenz aus dieser Gemengelage ist, ergeben sich aus diesem Liquiditätsberg jährliche Strafzinsen in Höhe von etwa einer halben Million €, die unwiederbringlich verbrannt werden. Aktuell fehlt der ZBI unter Führung der Union Investment eine erkennbare (Investitions-) Strategie. Stattdessen hangelt man sich, wenn auch unter Aufbietung großer Ressourcen

und in sehr engagierter Weise, von einem FAQ (frequently asked questions = häufig gestellte Fragen)-Katalog zum nächsten. Diese Rechtfertigungsversuche führen allerdings zu weiteren Verunsicherungen unter Anlegern und Vermittlern und lösen die Kernprobleme nicht. Die ZBI hat leider nicht mehr das Heft des Handelns in der Hand, sondern hat sich selber auf eine reine Reaktionsfigur ohne erkennbare Problemlösungsstrategie in den letzten Monaten herunter gestutzt. Der neue Eigentümer Union Investment beginnt schrittweise die Bewirtschaftungsstrategie bei ihren offenen Immobilienfonds auf die ZBI Fonds anzuwenden. Dieses Vorgehen ist allerdings ungeeignet und wird zu einer Verschlechterung der geschlossenen Fondsvehikel führen. Trauriger Höhepunkt und ein Akt von Hilflosigkeit ist ein offener Brief der ZBI Vertriebsmanagement AG aus München, die sich an die Geschäftsführung der Union Investment wendet und hierbei einige der Kritikpunkte aufgreift, die LSI bereits seit Monaten immer wieder thematisiert hat. Der Riss zwischen der alten ZBI-Garde und dem neuen Eigentümer Union Investment ist mittlerweile zu einem Graben geworden.

[Korrespondenz zwischen LSI Sachwertanalyse und ZBI Fondsmanagement nebst weiteren Einblicken in die tatsächliche Lage auf Anfrage verfügbar.](#)

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 Sanierung und Modernisierung deutlich stärker ins Kontor geschlagen als kalkuliert. Hier stellt sich die Frage nach der Güte der Qualität der anfänglichen technische Due Diligence (=Sorgfältigkeitsprüfung). Die ZBI / Union Investment hat mittlerweile eine Ausschüttungsreduzierung vorgenommen auf 1,25 % p.a., was unter Einbeziehung von Steuern, Inflation und allgemeinem Verwaltungsaufwand eine negative reale Rendite darstellt. Obwohl der Bestand über die Jahre unverändert geblieben ist und die Mieterträge gut entwickelt worden sind, ist es heutzutage immer noch nicht ganz nachvollziehbar, warum nach über sechs Jahren Bewirtschaftung die Ausschüttung dauerhaft um über 70% gekürzt werden soll.

[Externe Korrespondenz mit dem ZBI Fondsmanagement auf Anfrage verfügbar.](#)

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 wird, ist in der nächsten Zeit aufmerksam zu verfolgen und zu eruieren. Da der Fonds gerade einmal

zu einem Viertel eigenkapitaltechnisch investiert ist, wird der noch nicht investierte Rest mit Strafzinsen belegt, die in etwa das Nettobetriebsergebnis der Liegenschaft in Witten verschlingen. Da der Fonds zwingend auf diese Einnahmen angewiesen ist, wollte er nicht die Ausschüttungen aus dem eingezahlten Kapital der Anleger entnehmen, gehen die aktuellen Zahlungen zulasten der noch zu aufzubauenden Fondssubstanz. LSI kalkuliert daher auch weiterhin nur noch mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit des prognostizierten wirtschaftlichen Erfolges von 80 %. Die damalige Empfehlung der taktischen Portfoliountergewichtung hat sich bereits nach kurzer Zeit als richtig erwiesen. LSI hat den Fonds, entgegen den Stimmen anderer Marktteilnehmer und Analysehäuser, bereits zum Platzierungsende als nicht mehr plausibel eingestuft.

[Korrespondenz zwischen LSI Sachwertanalyse und ZBI Fondsmanagement nebst weiteren Einblicken in die tatsächliche Lage sowie einer umfassenden Produktanalyse auf Anfrage verfügbar.](#)

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 gleiche Schicksal ereilt wie den Vorgängerfonds. Beim ZBI Professional 07 sieht sich das Management bzw. der Konzern nicht in der Verantwortung, die durch unüberlegte und sinnfreie Portfoliotransaktionen verursachten Schäden zu kompensieren. Rein juristisch gesehen ein nicht zu beanstandendes Verhalten; moralisch leider genau das Gegenteil und ein Abgang auf das Anleger-zuerst-Prinzip.

[Korrespondenz zwischen LSI Sachwertanalyse und dem Beirat des Fonds nebst weiteren Einblicken in die tatsächliche Lage auf Anfrage verfügbar.](#)

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. Mittlerweile hat sich die ZBI Vertriebsmanagement AG aus München in einem offenen Brief an die Geschäftsführung und neuen Eigentümer, die Union Investment, gewandt, da sich auch der Vertrieb im Hinblick auf die Investitionsgeschwindigkeit und weiterer Aussagen zum ZBI 12 getäuscht sieht. Dieses Engagement ist begrüßenswert, ändert aber nichts an dem Einkaufsdilemma.

[Aktuell keine Aufnahme eines ZBI Fonds mehr auf die LSI Sachwert-Auswahllisten.](#)

[Das LSI Management-Rating für die ZBI ist bis auf weiteres ausgesetzt worden.](#)

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.