



Offener Brief
Stefan Loipfinger
investmentcheck

November 2023

Sehr geehrter Herr Loipfinger,

Anlass dieser offenen Briefaussendung ist Ihr reißerischer Artikel in Bezug auf die Unternehmensgruppe **hep**, in dem Sie die Leserschaft dahingehend verunsichern, dass der Konzern bilanziell überschuldet sei. Abgesehen davon, dass der Beitrag nicht von Ihnen stammt, sondern ungeprüft von dem Branchendienst ECOreporter abgekupfert worden ist, muss man Ihnen beiden gemeinsam vorwerfen, dass Sie wieder einmal nicht gründlich recherchiert und auch nicht das Gespräch mit dem Management zwecks Klärung dieser in erster Linie buchhalterischen Thematik gesucht haben.

Denn um die Bilanzposition eines nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrages zu verstehen, muss man in die Tiefen der Konzernrechnungslegung einsteigen. Zum einen handelt es sich hierbei in erster Linie um eine Rechnungsgröße, da sämtliche internen Leistungsbeziehungen im Rahmen der Vollkonsolidierung eliminiert und gegen das Eigenkapital gebucht werden müssen. Die Eigenkapitalposition ist nun einmal die einzige variable Größe und oftmals ein reiner Residualwert. Zum anderen ist das originäre Geschäftsmodell der **hep** das Projektentwicklungsgeschäft. Dies bedeutet, dass zunächst einmal Anlauf- und Projektentwicklungskosten anfallen und erst mit zwei bis drei Jahren Verzögerung hohe Umsatzerlöse und Gewinne anfallen. Des Weiteren hat die hep vor zwei Jahren einen Strategiewechsel hin zu jüngeren Projektentwicklungen mit höheren Margen vollzogen. Es war daher absehbar, dass zunächst einmal keine größeren Erlöse (mehr) erzielt werden und das Eigenkapital, via Konzern-GuV, erst zu einem späteren Zeitpunkt erneut gestärkt werden wird. Dem Imparitätsprinzip folgend darf die Projektpipeline von rund sechs Gigawatt, was einem Gegenwert von 5 bis 6 Mrd. € entspricht, nicht aktiviert werden. Würde man dies dennoch tun, würde das Eigenkapital als Gegenposition durch die Decke schießen. Allein daran sieht man schon den Rechnungscharakter dieser Bilanzposition. Im Übrigen ist die Konzern-Cash-Flow-Rechnung stets positiv, die Unternehmensgruppe also in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Unter dem Strich ist Ihre Aussage, dass die hep Firmengruppe (bilanziell) überschuldet sei, grober Unsinn. Ihre Bemerkungen zeigen, dass Sie weder das Geschäftsmodell der **hep** verstanden noch von Bilanzierung, geschweige denn Konzernrechnungslegung Ahnung haben.

Ihre weitere Kritik an der Änderung in der Geschäftsführung hat damit zu tun, dass zur Auflösung von möglichen Interessenskonflikten von Entscheidungsträgern auf Konzern- und Ressortebene eine personellen Umbesetzung vorgenommen worden ist. Dies war auch eine Maßgabe der BaFin. Herr Thorsten Eitle ist weiterhin einer der Hauptgesellschafter und bleibt Vorstand der KVG und auch Herr

Burkhardt ist nach wie vor Vorstand der KVG. Die Minimierung von Interessenkonflikten als auch die unverzügliche Umsetzung von Anforderungen der Aufsichtsbehörden ist als vorbildlich und im Anlegerinteresse zu verorten. Insgesamt hat Ihr Beitrag nur eine reißerische Hülle ohne substanziellen Kern.

Auch Ihre weitere Aussendung in den sozialen Medien, dass Sie bei der hep Gruppe kein Geld anlegen würden, ist schlechtweg geheuchelt. Sie beteiligen sich nämlich schon seit Jahren bei keinem Sachwertprodukt. Dies ist ja mit einer der Gründe, warum Sie derart schlecht informiert sind und Sie auf verzerrte und unvollständige Informationen von Dritten angewiesen sind, anstatt sich Ihren Wissensspeicher von der Unternehmensquelle her speisen zu lassen.

Wieder einmal steht der Verdacht im Raum, dass Sie Ihre noch vorhandene Reichweite und frühere Reputation dazu missbrauchen, gegen Anbieter der Sachwertbranche Stimmung zu machen, Verbraucher gezielt verunsichern, um die Aufmerksamkeit auf Ihrer Internetseite und nachgelagerte kostenpflichtige Dienste -auch über Drittparteien- an den Mann zu bringen. Mit Qualitätsjournalismus oder ehrlich gemeintem Verbraucherschutz hat Ihre Arbeit nichts mehr zu tun. Langfristig werden die Berater, Vermittler, Verbraucher und Kapitalanleger merken, dass Sie viele substanzlose Schlagzeilen produzieren. Aus gut informierten Kreisen liegen Aussagen vor, dass Sie bei etlichen Aussendungen bereits kurz nach Veröffentlichung klammheimlich zurückrudern und Texte ändern, ohne Ihre Leserschaft darüber zu informieren. Emissionshäuser gehen mittlerweile gerichtlich gegen Sie wegen Falschaussagen und Verleumdung vor. Selbstkritische Artikel oder Korrekturaussendungen finden sich bei Ihnen hingegen nicht. Dies ist bedauerlich, denn es würde Größe zeigen, die Sie offenbar nicht besitzen. Zurecht bröckelt Ihre gute Reputation von einst im Markt mittlerweile sehr stark.

Nach persönlicher jahrelanger Bewunderung und Respekt für Ihre Arbeit kehrt sich das Bild auch bei mir seit einigen Jahren stark ins Gegenteil um. Mir gelingt es immer besser, Ihre Leistungen einzuordnen und so manches Gutachten oder Beitrag von Ihnen zu entzaubern. Dies mag auch daran liegen, dass ich als gewissenhafter Sachwertanalyst den Dingen gerne auf den Grund gehe und Freude daran habe, mich mit Emissionshäusern und ihren Strukturen sehr intensiv zu beschäftigen. Nur so kann man meiner Meinung nach ein tiefergehendes Verständnis entwickeln und fundierte Analysen schreiben. Bei Ihnen hingegen merke ich, dass Sie einen sehr breiten Marktüberblick haben, aber Ihnen die Tiefe über den Sachwertmarkt und Ihre Protagonisten fehlen.

Eine Bereitschaft, mit dem Management in den Dialog zu treten und sich die Geschäftsmodelle unvoreingenommen zu betrachten, sehe ich bei Ihnen schon lange nicht mehr. Mit dem inhärenten unternehmerischen Risiko, das im Beteiligungsmarkt enthalten ist und sich von Zeit zu Zeit realisieren kann, kommen Sie offenbar nicht zurecht. Stattdessen betreiben Sie ein permanentes Emittentenbashing infernale und treiben jede Woche eine neue Sau durchs Dorf. Erst schießen Sie sich auf **Solvium** ein und propagieren ein zweites P&R, dann bezichtigen Sie **TSO** Halbwahrheiten zu verbreiten, waren auf der Gesellschafterversammlung aber nicht eine Minute zugegen, versuchen sich später bei **PROJECT** zu profilieren und reagieren sich nun an **hep** ab. Wenn man alles und jedes permanent schlecht rede, dann findet auch ein blinder Wirtschaftsjournalist mal ein Korn. Nur häufen sich dadurch Ihre Fehlurteile und Falschaussagen.

Ihr Track Record wird von Woche zu Woche miserabler. Ratsuchenden Verbrauchern sind Sie und Ihr Portal schon lange kein verlässlicher und objektiver Orientierungspunkt mehr. Im Gegenteil: durch Ihre permanenten Warnungen und Verunsicherungen schädigen Sie mittlerweile Anleger, die auf Ihre Aussendungen hereinfließen und ihr Geld doch nicht rentierlich anlegen, was Sie aber besser getan hätten. Leider lassen Sie sich weder überzeugen noch belehren, wollen andere aber permanent oberlehrerhaft zurechtweisen.

Und was muss die angerissene **PROJECT**-Pleite für ein Schlag in Ihr Gesicht gewesen sein, die Sie erstens nie auf dem Radar hatten und zweitens nicht dem von Ihnen vehement bekämpften und gehassten Lager der Vermögensanlagen zuzuordnen war. Aber Sie scheinen in dieser Hinsicht vollkommen schmerzfrei zu sein. Hauptsache die Klickraten auf Ihrer Internetseite stimmen und am besten gehen morgen alle Sachwertanbieter in die Insolvenz, um Kleinanlegern für kluge Ratschläge mit Ihren nachgelagerten Netzwerken zur Kasse zu bitten. Persönlich würde mich einmal interessieren, wie hierbei Ihre Kick-Back-Regelungen ausgestaltet sind. Denn Sie können ja nicht nur von den Steuerzahlergeldern, die Ihnen die Verbraucherzentrale Bundesverband für die Anfertigung fragwürdiger Gutachten zuschustert, leben. Aber vielleicht ist das auch zu viel geforderte Transparenz, die Sie aber immer von anderen einfordern, aber selbst nicht leben.

In diesem Zusammenhang würde mich weiterhin brennend interessieren, warum Sie in der Causa **Leonidas** derart heftig gegen die zeitweise als Fonds- und Assetmanager eingesetzte **HTB** Gruppe aus Bremen gewettert haben und Anleger in Ihrem Blog gegen dieses Unternehmen regelrecht aufgehetzt haben. Schließlich hat **HTB** im besten Anlegerinteresse gehandelt, in dem sie einen zweckentfremdeten zweistelligen Millionenbetrag ausfindig und verschiedene Klageverfahren eingereicht haben, um die wirtschaftliche Position und Interessen von Anlegern zu stärken. Stattdessen lag Ihnen offensichtlich mehr daran, Ihre Getreuen bei **Leonidas** in Position zu bringen, wobei sich deren Leistungsfähigkeit in der Fondsverwaltung erst noch zeigen muss.

Einerseits wollen Sie sich für Verbraucher(-schutz) stark machen; andererseits kommen Sie immer öfters mit zweifelhaften Aktionen um die Ecke. Ihre Intentionen bleiben intransparent und Ihre Arbeitsweise vielfach ein Rätsel. Außer vielleicht, dass Sie sich weitestgehend nutzlose Gutachten, wie ebenfalls in Sachen **Leonidas** geschehen, für gutes Geld zu Lasten von Anlegern oder Fonds abkaufen lassen. Erst die Sachwertbranche schlecht machen, aber später das Geld dann dort mittelbar abgreifen.

Insgesamt ist mir schleierhaft, was Sie mit Ihren permanenten destruktiven Artikeln eigentlich bezwecken wollen. Ihnen muss doch langsam auffallen, dass insbesondere Produkte aus der Schiene der Vermögensanlagen aber auch Sachwertinvestitionen ganz allgemein im Marktdurchschnitt Anlegern durchaus gute Renditen beschert haben. Selbstverständlich kann sich das unternehmerischer Risiko auch einmal verwirklichen; wir leben ja nicht in einer Planwirtschaft. Von Ihnen kommen leider überhaupt keine Anlagevorschläge oder mal ein Lob für die Arbeit eines Anbieters. Das allein zeigt schon die Unausgewogenheit Ihres Wirkens.

Unter dem Strich weiß ich nicht, was mit Ihnen nicht mehr stimmt und wo Ihre gute Arbeit vergangener Tage geblieben ist. Schwerlich kann ich mir vorstellen, dass Sie mit Ihrer permanenten Gießgrämigkeit, Ihrem Pessimismus und Ihren Fehltritten überhaupt noch Freude am Leben bzw. bei der Arbeit haben. Es geht mich aber auch nichts an, aber eine Reflektion über Ihre Arbeits- und Verhaltensweise halte ich dringend für geboten. Es sei Ihnen ins Stammbuch geschrieben, dass die Sachwertbranche kein Betätigungsfeld mehr für Sie ist. Sie sind leider ein ewig gestriger Dauernörgler ohne fundiertes Hintergrundwissen und ohne konstruktive Ansätze zur Stärkung des Sachwertstandortes Deutschland. Das Land ist sowieso schon eine einzige Dauerbaustelle mit langfristig ungewisser Perspektive. Weitere Demontagen, wie die Ihrige, ruinieren das Land nur noch weiter. Vielleicht versuchen Sie es zukünftig einmal mit Konzernrechnungslegung.

Bleiben Sie lebensfroh.

Herzlichst,

André Weise,
LSI Sachwertanalyse