



LSI Sensibilisierungsliste 07

Inhalt

d.i.i.....	1
d.i.i. Fonds Wohnimmobilien Deutschland 2.....	2
FHG Zweitmarkt.....	4
Investmentcheck / Stefan Loipfinger.....	4
One Group / SORAVIA.....	6
PROJECT.....	8
PV Projekt 24.....	9
Thomas Lloyd.....	10

d.i.i.

Das auf deutsche Wohnimmobilien spezialisierte Emissionshaus und Assetmanager d.i.i. Deutsche Invest Immobilien AG hat Ende März 2024 einen Antrag auf Eröffnung eines Regelinsolvenzverfahrens gestellt. Angesichts der Tatsache, dass das seit 2006 aktive Haus vornehmlich in Bestandimmobilien investiert und weniger im aktuell problembehafteten Projektentwicklungsgeschäft unterwegs ist, stellt sich die Frage nach dem Grund der Insolvenz. Denn neben Asset- und Managementgebühren vereinnahmt das Haus über diverse Fonds, die vor allem für semiprofessionelle Investoren aufgelegt worden sind, beständig Mieteinnahmen. Ein wesentlicher Grund für die Schieflage des Konzerns ist wohl auf Managementfehler und falschen Markteinschätzungen sowie ausbleibende Gegenmaßnahmen zurückzuführen. Denn trotz beginnendem Zinserhöhungszyklus Mitte 2022 ging man im Hause d.i.i. weiter davon aus, dass die Bankzinsen auf niedrigem Niveau verbleiben werden. Als zum Ende des Jahres 2022 die Zinsen weiter stiegen und sich das Spiel 2023 vorsetzte, reagierten die Verantwortlichen bei der Deutsche Invest Immobilien AG immer noch nicht. Höchst problematisch ist in diesem Zusammenhang, dass die überwiegend bestandshaltenden Fonds mit einer variablen Fremdfinanzierung eingedeckt wurden. Mittlerweile zerreißen die stark gestiegenen Finanzierungskosten etliche Fondsgesellschaften. Einige Fonds wurden zwar auch mit langfristigen Darlehen eingedeckt, aber teilweise viel zu spät und zu Zinsen, die durch die laufenden Mieteinnahmen gar nicht erwirtschaftet werden können. Zwecks kurzfristiger Gewinnmaximierung, verbunden mit der Aussicht auf hohe Tantiemen, war der ganze Konzern überwiegend variabel finanziert und hatte auf

hohe Gewinne aus seinen Projektentwicklungsgeschäften und Abverkäufen von Bestandsimmobilien gesetzt. Bekanntlich hat hier der Markt der d.i.i. einen Strich durch die Rechnung gemacht. Statt langfristiges Denken stand bei etlichen d.i.i. Managern vermutlich die persönliche Gehaltsmaximierung im Vordergrund. Das angeblich nachhaltige und langfristige Handeln der Verantwortlichen muss stark in Zweifel gezogen werden.

Personell bedenklich ist zudem die Besetzung des Aufsichtsrates der Deutsche Invest Immobilien AG. Neben dem Ex-Bafin Chef Felix Hufeld sitzen dort die umstrittenen Sympatex-Eigentümer Stefan Sanktjohanser und Stephan Goetz, die kürzlich zum zweiten Mal wegen Betruges in Millionenhöhe in Untersuchungshaft genommen worden sind. Es ist äußerst fraglich, warum die d.i.i. derart lange an zwei Unternehmensberater festgehalten hat, die bundesweit dafür bekannt sind, Kleinanleger im Rahmen einer zwielichtigen Restrukturierungs- und Schuldenschnittaktion erheblich geschädigt zu haben. Die Staatsanwaltschaft München I führt diesbezüglich mehrere Strafverfahren. Auch die weitere Besetzung des Aufsichtsrates mit Herrn Felix Hufeld vermag nicht zu überzeugen. Im Zuge des Wirecard Skandals wurde er als Behördenchef entlassen, da er gezeigt hat, dass er weder die ihm anvertraute Behörde im Griff hatte, noch Organisations- und Prozessabläufe beherrscht wurden und bei kritischen Finanzmarktteilnehmern und Verdachtsmeldungen lieber einmal wegschaute, anstatt einzugreifen. Das Management- und Aufsichtsversagen von Herrn Hufeld setzt sich bei der d.i.i. nahtlos fort. Weiterhin steht der begründete Verdacht im Raum, dass Herr Hufeld seine politischen und behördenseitigen Kontakte genutzt hat, damit die Finanzaufsicht BaFin die d.i.i. trotz zahlreicher Friktionen unbehelligt weiteragieren ließ und insbesondere gegen seine beiden mittlerweile inhaftierten Aufsichtsratskollegen nicht eingeschritten ist. Insgesamt ist der Aufsichtsrat in seiner letzten Besetzung nicht geeignet gewesen, den Konzern wirksam zu kontrollieren.

Neben dem Insolvenzantrag der Deutsche Invest Immobilien AG wurde weiterhin Insolvenzanträge für die operativen Tochtergesellschaften d.i.i. Property Management, d.i.i. Facility Services, d.i.i. Maklergesellschaft und für die Kapitalverwaltungsgesellschaft d.i.i. Investment GmbH gestellt. Damit verfügt die Gruppe über kein belastbares Asset- und Objektmanagement mehr. Zwischenzeitlich wurde die Fondsverwaltung der geschlossenen Fondsvehikel auf die Verwahrstelle CACEIS übertragen. Das d.i.i. Konglomerat ist somit zu einem einzigen Abwicklungsfall verkommen.

Weiterhin hat der Konzern in den letzten zwei Jahren immer wieder mit Problemen im Bereich seiner internen Kontroll- und Complianceabteilungen zu kämpfen gehabt. So hat über mehrere Jahre hinweg ein betrügerisches Netzwerk von Dienstleistungs-Unternehmen die Gruppe unbehelligt schädigen können. Hintergrund dessen waren horrende Rechnungsstellungen für Wohnungsanierungen und Instandhaltungsmaßnahmen. Im Verhältnis zum insgesamt bewegten Volumen der d.i.i. Gruppe ist der Schaden zwar nicht besonders groß. Allein es zeigt die mangelhafte interne Kontrolle und verbesserungswürdige Geschäftsprozesse sowie ein fehlerhaftes Risikomanagement.

Insgesamt hat der Konzern in den letzten Jahren weder sein Liquiditäts-, Finanzierungs- noch Risikomanagement überzeugend im Griff gehabt. Schwerwiegende Managementfehler, falsche Markteinschätzung und ein Totalversagen des Aufsichtsrates haben zur Insolvenzantragspflicht geführt. Damit wird wieder ein Anbieter für deutsche Bestandsimmobilien und Projektentwicklungen vom Markt verschwinden, was zur Vermeidung weiterer Anlegerenttäuschung in diesem speziell Fall als positiv zu verorten ist.

d.i.i. Fonds Wohnimmobilien Deutschland 2

Das Emissionshaus d.i.i. hat vor einigen Jahren begonnen, neben dem Anlagebereich für institutionelle Investoren ebenso Produkte für Privatanleger im Bereich deutscher Wohnimmobilien aufzulegen. Bis

dato wurden zwei Wohnimmobilienfonds mit Fokus auf Bestandsimmobilien auf den Markt gebracht. Eine Präsentation von Ende April 2024 beleuchtete das aktuelle Innenleben und zeigte die massiven Herausforderungen auf, vor die der Fonds Wohnimmobilien Deutschland 2 steht. Als Neuling im Endanlegergeschäft konnte der Fonds lediglich rund 9,6 Mio. € an Eigenkapital bis Ende Juni 2023 einsammeln. Im Hinblick auf die Kostenstruktur und gewisse Fixkostenpositionen ein insgesamt zu niedriges Fondsvolumen, gerade auch im Hinblick auf das Investitionspotenzial. So konnte der AIF nur drei Immobilien in Köln, Dortmund und Celle erwerben. Unter Berücksichtigung der Anschaffungsnebenkosten und der Fondskosten ergeben sich hier Ankaufsfaktoren zwischen dem 24,5-fachen bis 33-fachen. Diese sind in der heutigen Marktphase, vor dem Hintergrund der ESG-Anforderungen und dem veränderten Zinsumfeld bei Verkäufen nicht mehr zu erzielen, weswegen der Fonds eindeutig zu teuer eingekauft hat. Daher sind bereits in der Ankaufsstrategie erhebliche Managementfehler auszumachen, was für das Haus d.i.i. leider symptomatisch ist. Das Fondsmanagement gibt die aktuellen Verkehrswerte mit 22,2 Mio. € an, wobei auf Grund von Gebäudeenergieeffizienzthematiken und einem veränderten Zinsniveau weitere Abwertungsrisiken drohen. Ein besorgniserregendes Themenfeld stellen die Fremdfinanzierung dar. Auf Grund der oben portraitierten Insolvenz von weiten Teilen der Unternehmensgruppe wird der Fonds eine dringend benötigte Eigenkapitalzwischenfinanzierung seitens einer Tochtergesellschaft der mittlerweile insolventen dii Deutsche Invest Immobilien AG nicht erhalten. Die Ausreichung innerhalb der Firmengruppe in Höhe von 2,6 Mio. € für das Objekt in Dortmund sollte einen Kredit der Sparkasse Witten ablösen, da die Bank einer Prolongation abgelehnt hat und das kurzfristig ausgereichte Darlehen mit einem Zinssatz von 6,8 % bis Ende April 2024 zurückgeführt sehen möchte. Die Sparkasse will lediglich mit dem bis 2033 ausgereichten Darlehen zu einem Zinssatz von 5,6 % engagiert bleiben. Ob und wie das kurzfristige Finanzierungsproblem gelöst werden kann, bleibt offen. Es ist nicht auszuschließen, dass das Objekt in Dortmund kurzfristig unter Verkehrswert -auf Verlangen/Betreiben der Sparkasse Witten- veräußert werden muss. Weiteren starken Handlungsdruck ergibt sich auch dadurch, dass die Liegenschaft in Dortmund eine hohe Kapitaldienstunterdeckung vorzuweisen hat. Der Reinertrag, definiert als Jahresnettomietelerlöse abzüglich der Bewirtschaftungskosten, reicht nicht aus, um die Zinsen und Tilgungszahlungen zu leisten. Bislang verursachte die Liegenschaft einen negativen Ergebnisbeitrag auf Grund der aufgenommenen Fremdfinanzierung in Höhe von 314 TEUR p.a. Auch das Objekt in Köln, welches bis 2032 zu 5,9 % finanziert ist, weist ebenfalls eine Kapitaldienstunterdeckung von 78 TEUR pro Jahr auf. Anhand der Objekte Köln und Dortmund sieht man sehr deutlich, dass die hohen Einkaufsfaktoren und die gestiegenen Fremdfinanzierungskosten nicht im Verhältnis zu den Mietüberschüssen stehen. Der Fonds weist gravierende operative Umsetzungs- und Managementfehler auf. Die geplante Durchführung von Sanierungsmaßnahmen im Zuge der ESG-Strategie ist nicht mehr umsetzbar, da der Fonds über keine ausreichend liquiden Mitteln verfügt. Eine zusätzliche Fremdkapitalaufnahme zur Finanzierung dieser Vorhaben erscheint unrealistisch. Eine Wertsteigerung aus der Gebäudesubstanzverbesserung wird somit nicht realisiert werden können. Zumal bei weiter sich verschlechternden Verkehrswerten und Ergebniskennzahlen Finanzierungs Klauseln verletzt und eine Zwangsverwertung der Gebäude droht. Sicher ist schon jetzt, dass die Mieterlöse der drei Immobilien über die gesamte Fondslaufzeit bis Ende 2033 nicht für die Bedienung des Fremdkapitals, die Fondskosten und für die Ausschüttungen an Anleger ausreichen. Um den Fonds in seinem Bestand nicht zu gefährden, müssen die Anleger stets zurückstecken und mittel- bis langfristig auf jegliche Art von Ausschüttung verzichten. Die Investoren müssen davon ausgehen, dass sie mit diesem Investment in der Gesamtbetrachtung einen mittleren zweistelligen Verlust realisieren werden. Zumal die konzerneigene KVG Insolvenz anmelden musste, dass Portfolio- und Assetmanagement somit weggebrochen ist und die Verwahrstelle die weitere Betreuung hilfsweise übernehmen musste. Die Verluste werden dabei noch höher ausfallen, wenn kurz- bis mittelfristige Zwangsverwertungen aus den oben genannten Gründen bei allen drei Objekten durchgeführt werden.

FHG Zweitmarkt

Das Unternehmen FHG Zweitmarkt aus Hamburg ist in der Vergangenheit durch seine anlegerüberteilenden Ankaufsangebote mehrfach negativ aufgefallen. Trotz entsprechender Sensibilisierungshinweise seitens LSI hält die Firma stur an ihren zweifelhaften Geschäftspraktiken fest. Erneut hat FHG Zweitmarkt, bei der er sich um keine offizielle staatlich beaufsichtigte Zweitmarktbörse handelt, allerdings dieser Anschein erweckt wird, Anlegern von sehr gut laufenden Erneuerbaren Energienfonds angeschrieben. Im Zuge dessen hat das Unternehmen ein Ankaufsangebot im Rahmen eines erschwindelten Bestpreisangebotes für einen Solarfonds aus dem Hause Neitzel & Cie. unterbreitet, welches weit unter dem Nominalwert liegt. Da der Solarfonds dieses Jahr auf Grund einer Reihe von Gegebenheiten nicht unerhebliche Sonderausschüttungen vornehmen wird, ist die Offerte von FHG Zweitmarkt als vermögensschädigend einzustufen, da die Strategie darauf abzielt, unbedarften Anlegern kurzfristig ihre Anteile billigst abzuluchsen, um sodann in den Genuss der Sonderausschüttungen zu gelangen. Die Anlegerüberteilung wurde auch im Hause Neitzel & Cie. als solche erkannt, weswegen sich der Gründer und Firmeninhaber Herr Bernd Neitzel in einer Sondermitteilung persönlich an die Anleger des Fonds wandte und vor dem Angebot von FHG Zweitmarkt dringend abriet. Wieder einmal wurden seitens der FHG der Auftraggeber nicht genannt, obwohl verkaufswillige Anleger mit diesen kontrahieren sollen. Es ist auch nicht auszuschließen, dass die FHG selber oder mit ihr verbundenen Unternehmen oder Personen der Aufkäufer sind. Mangels Transparenz kann dies allerdings nicht geprüft werden. Folglich sind eine Einschätzung zur Abwicklungsseriosität und Bonität nicht verlässlich möglich. Anfragen von LSI Sachwertanalyse über die Identität des Aufkäufers als auch zur Berechnungs- und Kalkulationsgrundlage wurden erneut nicht beantwortet, und dass, obwohl Analysten vorliegend und rein zufällig selber betroffene Anleger des Fonds sind. Wie viel Provision FHG Zweitmarkt bei der Vermittlungsaktion erhält und ob diese bei dem Kaufpreis für Anleger eventuell sogar bereits abgezogen worden sind, darüber schwieg man sich aus. Auch etwaige Kick-Back-Zahlungen und Beteiligungen an den Sonderausschüttungen werden nicht offen gelegt. Die Arbeitsweise von FHG Zweitmarkt ist wieder einmal im hohen Maße von Intransparenz und bewusster Anlegerüberteilung geprägt. Die Kursindikationen von FHG Zweitmarkt sind nicht nachvollziehbar, intransparent, willkürlich und nicht als seriös respektive marktadäquat einzustufen. Verkaufswilligen Anleger sollten regulierten Zweitmarktbörsen auf jeden Fall den Vorrang geben und das Haus FHG Zweitmarkt strikt meiden.

Investmentcheck / Stefan Loipfinger

Der Wirtschaftsjournalist und Blogger Stefan Loipfinger hatte sich in den vergangenen Jahren mit einer Reihe von Überzeichnungen und Falschaussagen speziell im Sachwertmarkt zu weit aus dem Fenster gelehnt. Ein von LSI verfasster Offener Brief an den selbsternannten Verbraucherschützer vom November 2023 hat diesem Treiben Einhalt geboten. Von vielen Vermittlern und Beratern wurde dieser Schritt als längst überfällig angesehen. Seit dieser Aussendung sind seine Newsletter qualitativ besser geworden, gleichwohl er zum Qualitätsjournalismus noch nicht vollständig zurück gefunden hat. Eine verlässliche und fundierte Orientierungsquelle ist Herr Loipfinger nach wie vor nicht. Immer noch lässt er sich von ungeprüften Aussagen Dritter allzu leicht vereinnahmen bzw. verleiten, was sich in seinen Newslettern niederschlägt. Hintergrundrecherchen werden nicht gewissenhaft genug betrieben und zu sehr auf Klickzahlen für die Homepage und auf das Google-Ranking geschielt. Ein von Herrn Loipfinger wieder einmal ungenügend recherchiertes Fall sind die im Schlingerkurs befindlichen

PI Pro Investor Fonds, die zwischenzeitlich von der Kapitalverwaltungsgesellschaft Quadoro übernommen werden mussten. Hintergrund sind die Querelen und der Rauswurf des alten Fondsmanagements durch die beiden Haupteigentümerfamilien Schaaff und Panitz, die sich selbst zu viel zugetraut hatten, aber am Ende an sich selber gescheitert sind und die kostspielige KVG-Lizenz zurück geben mussten. Seitdem versuchen sich die beiden Familien, meist über kostspielige, aber sinnfreie Beraterverträge, zu sanieren. Während einer rund zweijährigen Hängepartie haben die Eigentümer durch ihre Untätigkeit und Unfähigkeit viele (passive) Schäden in den Fonds angerichtet. Es ergibt sich aus der Natur der Sache, dass sich ein neuer Fondsmanager erst einmal einen Überblick verschaffen und Versäumnisse der Vergangenheit aufarbeiten muss. Insofern ist es von Herrn Loipfinger wieder einmal effekthascherisch, wenn er in einem Wochenkommentar schiebt, dass das alte Fondsmanagement ein Chaos hinterlassen hat. Dies ist mitnichten der Fall. Das alte Fondsmanagement mag zwar nicht alles verschriftlicht haben, hatte aber jedes ihrer Liegenschaften sehr gut im Griff und eine genau ausgearbeitete Wertschöpfungs- und -steigerungsstrategie in der Schublade. Durch den Rauswurf konnten diese Pläne nicht mehr umgesetzt werden. Es wurde seinerzeit sogar eine eigene Hausverwaltung zur dichten Liegenschaftsbetreuung aufgebaut, die ebenfalls mit dem Weggang des alten Fondsmanagements Geschichte wurde. Warum Herr Loipfinger die für die Misere verantwortlichen Eigentümer der PI Gruppe nicht anzählt mag wohl daran liegen, dass er wieder einmal nicht die Hintergründe kennt. Andere Gründe wie etwa Geldzahlung sind hingegen rein spekulative Überlegungen. LSI hingegen ist mit der alten Fondsgeschäftsführung im regelmäßigen Austausch, ebenso mit der neu gewählten Kapitalverwaltungsgesellschaft Quadoro, die seit Oktober 2023 an Bord der PI Fonds ist.

Eine unglücklicher Präsentationsstil seitens Quadoro, gespickt mit Bildmaterial über nicht ordnungsgemäß übergebenen Wohnungen, nahm Herr Loipfinger als Steilvorlage, um sein geheucheltes Entsetzen über den generellen Zustand der Wohnungen in den PI Fonds zum Ausdruck zu bringen. Ähnlich wie Quadoro wurde das Glas halbleer gesehen, anstatt sanierte und neu vermietete Wohneinheiten zu präsentieren. Die überwiegende Zahl der vermietbaren Wohnungen sind nämlich in einem ordnungsgemäßen Zustand, was weder bei Quadoro noch bei Herrn Loipfinger Erwähnung fand. Zudem kommt es bei Vermietungen immer wieder zu Vertragsstörungen. Hier hilft Lamentieren nicht weiter, sondern beherrschtes und pragmatisches Eingreifen sowie ein engagiertes Forderungsmanagement. Man merkt, dass für das kleinteilige Wohnimmobilienmanagement in sozial schwierigeren Städten die Quadoro nicht die erste Adresse ist und Herr Loipfinger überhaupt keine Ahnung von diesem Geschäftsmodell und seinen Herausforderungen hat.

Von der Anlagestrategie her handelt es sich bei den PI Fonds mit Schwerpunkt Arbeitsimmobilien, also Immobilien, die einen gewissen Instandhaltungs- und Sanierungsstau aufweisen. Die Fonds gingen seinerzeit gezielt in solche Objekte, um die darin durchaus verborgenen Werte zu heben und Anlegern eine markthöhere Rendite zu liefern. Im Rahmen von Portfolioankäufen am Standort Wilhelmshaven war sich das alte Fondsmanagement darüber hinaus bewusst, dass es drei Liegenschaften miterworben hatte, die sich unumwoben als Schrottimmobilien bezeichnen lassen. Hierfür wurde aber ein Preis bezahlt, der gerade einmal 0,5 % des Gesamtinvestitionsvolumen ausmachte. Und auf Grund der guten Lage am Ende der innerstädtischen Fußgängerzone von Wilhelmshaven, der sehr guten Kontakte des alten Fondsmanagers zur Stadt und anderen lokalen Marktakteuren, wären für diese drei Problemimmobilien aller Wahrscheinlichkeit nach sogar noch eine sinnvolle Verwendung mit wirtschaftlich positive Ergebnisse zu erzielen gewesen, die allerdings in der Kalkulation bewusst ausgespart worden sind. Quadoro und auch Herr Loipfinger ergeilen sich regelrecht an diesen drei Problemimmobilien, suggerieren damit eine insgesamt schlechte Portfolioqualität, ohne den Anlegern

die Hintergründe zu erläutern. Bei nüchterner Betrachtung fallen die drei Schrottimmobilien überhaupt nicht ins Gewicht und bringen bei ursprünglicher Planumsetzung den Anlegern sondern noch eine kleine Sonderausschüttung. Da Quadoro diesen Zusatzgewinn nicht heben kann und Herr Loipfinger nur negative Schlagzeilen verkaufen möchte, wird Anlegern diese Zusatzinformation nicht mitgeteilt.

Die von Herrn Loipfinger im Raum gestellte Behauptung, dass angeblich eine Selbstbedienungsmentalität des alten Managements mit dem Vertrieb gelebt wurde, erfüllt den Straftatbestand der Verleumdung und Rufschädigung. Anhand dieser Falschaussage kann man auf die Qualität des gesamten Artikels von Herrn Loipfinger schließen, der im Übrigen Anlegern und Vermittlern keinerlei konstruktive Lösungsvorschläge oder Ideen an die Hand gegeben hat. Vielmehr ist es engagierten Vermittlern, unter Flankierung des Analysehauses Check-Analyse und LSI Sachwertanalyse zu verdanken, dass für den arbeitsintensiven PI Pro Investor Fonds 3 eine neue Kapitalverwaltungsgesellschaft, die WIDe Gruppe aus Ebermannstadt initiiert worden ist, die weder vor Wohnungsentrümpelungen, Wohnungsanierungen und ganzen Objektkernsanierungen zurückschreckt und auch nicht mit unansehnlichem Bildmaterial bei Anlegern zur Erzeugung von Mitleid hausieren geht. Herr Loipfinger ist auf der außerordentlichen Gesellschafterversammlung des PI Pro Investor Fonds 3 zur Abwahl der Quadoro und Neuwahl der WIDe Gruppe, die von sehr vielen Teilnehmern als glücklichere Wahl empfunden worden ist, zugegen gewesen. Über diese positive Weichenstellung verliert der Wirtschaftsjournalist nicht ein einziges Wort. Darin sieht man einmal mehr die Unausgewogenheit seiner Berichterstattung und das in aller erster Linie nur negative Aspekte in seinen Newsletter Eingang finden, um Klickzahlen, Effekthascherei und Profilierungssucht voranzutreiben. Die Schlussaussage von Herrn Loipfinger, dass auf das alte anleger- und stets lösungsorientierte Fondsmanagement -im übertragenen Sinne- einzudreschen ist, zeigt den mittlerweile pathologische Zustand dieses Mannes.

One Group / SORAVIA

Das Emissionshaus One Group mit ihrer Muttergesellschaft SORAVIA, die u. a. im Projektentwicklungsgeschäft in Deutschland und Österreich aktiv ist, hat seit einigen Monaten mit erheblichem Gegenwind bei einigen ihrer Projekte zu kämpfen. Im Zuge der Abfolge von raschen Zinsanstiegen seit Mitte 2022 zur Eindämmung inflationärer Tendenzen hat es zu einer massiven Verteuerung von Fremdkapital geführt. Zum anderen haben steigende Diskontierungsfaktoren zu einer Immobilien- bzw. Projektneubewertung geführt, die kalkulierte Verkaufspreise vielfach nicht mehr erzielen lassen. Potenzielle Immobilienkäufer leiden sowohl unter den gestiegenen Zinsen als auch unter dem erschwerten Zugang zu Fremdkapital. Der Transaktionsmarkt ist signifikant eingebrochen. Ausbleibende Verkaufserlöse bringen und brachten vielen Projektentwickler in Bedrängnis. Auch die SORAVIA konnte sich diesem Marktgegebenheiten nicht entziehen. Zudem hat die auf dem österreichischen Markt gewichtige Signa Gruppe des einstigen Immobilienmoguls René Benko Ende November 2023 Insolvenz angemeldet. Dies hat zur schwerwiegenden Störungen im österreichischen Bankensektor und zu massiven (Re-) Finanzierungsproblemen geführt. Der SORAVIA sind reihenweise Finanzierungspartner, darunter namhafte österreichische Banken, teilweise in letzter Minute, abgesprungen. Vollständigerweise muss man allerdings festhalten, dass es bei einigen Projektentwicklungen offenbar schon seit dem Jahr 2022 erste Finanzierungsprobleme gegeben hat, dies aber nicht offen kommuniziert worden ist. Vor dem Hintergrund der laufenden Platzierung des Pro Real Europa 10 und der Nichtinformation von Anlegern ist dies ein bedenklicher Vorgang. Generell

erweist sich die Kommunikationspolitik des Anbieters als katastrophal, so dass dem Feld der Spekulationen regelmäßig Tür und Tor geöffnet ist. Zum Sargnagel für die One Group und insbesondere für die Produkte ProReal Europa 9 und 10 sind die Probleme bei der SC (SORAVIA Capital) Finance Four GmbH geworden, da an diese Zweckgesellschaft rund 280 Mio. € Kundengelder aus den beiden vorgenannten Produkten ausgereicht worden sind. Diese Gelder wurden wiederum an Objektgesellschaften weiter verliehen, die damit einzelne Projektentwicklungen realisieren. Insgesamt sollten damit rund 26 Gewerbe- und Wohnobjekte in Österreich und Deutschland finanziert werden. Bei vier der Projekte, namentlich dem Hotelprojekt Sylter Hof in Berlin, einem Büroobjekt in Unterföhring, einer Hotelentwicklung am Tegernsee und dem Hotel-/ Gewerbeobjekt Zollhafen Mainz ist nach Aussagen der SORAVIA ein Totalverlust zu beklagen, wobei zusätzliche Strafzahlungen zu entrichten sind. Insgesamt ist ein Abschreibungsbedarf von rund 88 Mio. € festzustellen. Die genauen Sachverhalte rund um die gescheiterten Projektentwicklungen können bis heute mangels Datengrundlage nicht verlässlich eruiert werden. Selbst wenn man den Abschreibungsbedarf als verlässlich verortet, stellt sich weiterhin die Frage, wie werthaltig die restlichen rund 190 Mio. € in den verbliebenen Objektgesellschaften investiert sind. Problematisch an den mehrschichtigen Ausleihungen ist die Tatsache, dass einige Darlehensverträge wohl nicht nachrangig ausgestattet waren, sondern einen unbedingten Rückzahlungsanspruch beinhalteten. Dies lässt das Insolvenzrisiko unmittelbar ansteigen. Wohl wissend, dass die erhaltenen Kundengelder nicht fristgerecht (Pro Real Europa 7 & 8) bzw. gar nicht mehr (Pro Real Europa 9 & 10) zurückgeführt werden können, haben die Verantwortlichen für die SC Finance Four GmbH Anfang 2024 einen Insolvenzantrag in Eigenverantwortung gestellt. Ziel soll es dabei sein, bei den restlichen Projektentwicklungen eine geordnete Abwicklung zu ermöglichen. Generell stellt sich die Frage, warum die Anleger der Vermögensanlagen Pro Real Europa 9 & 10 vor einem Totalverlust stehen sollen. Denn rund 190 Mio. € sind ja weiterhin in anderen Projekten gebunden, die als nicht gescheitert anzusehen sind. Allerdings fehlen auch hier wiederum verlässliche Daten, wie es um die einzelnen Bauvorhaben tatsächlich steht und mit welchen Rückflüssen hier noch zu rechnen ist. Es deutet sich lediglich an, dass auch etliche dieser Projekte massiv unterfinanziert sind und deswegen ebenfalls als Verlust enden könnten. Dieser Umstand würde allerdings zu früheren gegenüber LSI getätigten Aussagen, wonach alle Projekte durchfinanziert sind, nicht passen. Die Geschehnisse um und innerhalb der SC Finance Four GmbH bleiben daher nebulös. In einer Aussendung im Rahmen einer externen Portfolioanalyse zur SC Finance Four GmbH wurde im April 2024 verlautbar, dass die Vermögenswerte in Form der ausgereichten Darlehen über rund 280 Mio. € nur noch in einem Umfang von 4,9 Mio. € werthaltig sein sollen. Insbesondere Kapitalanleger der Gläubigergesellschaft Pro Real Europa 9 & 10 müssen also derzeit mit einem Kapitalverlust von rund 98 % rechnen. Es stellt sich die Frage, wie dies trotz Risikomanagement in relativ kurzer Zeit derart eskalieren konnte. Allein die Marktschwäche und das österreichische Signa-Debakel anzufügen, vermögen nicht vollständig zu überzeugen. Auch das für eine aktuelle Portfolioübersicht externe Berater engagiert werden mussten und diese mehrere Wochen Anfertigungszeit beanspruchten, wirft kein gutes Licht auf das Portfoliomanagement der SORAVIA.

Auf Grund der bei der SORAVIA zu verzeichnenden Turbulenzen und dem massiven Vertrauensverlust auf Anleger- und Vermittlerebene ist es von der One Group gewagt, um nicht zu sagen verfehlt, mit der Platzierung des ProReal Europa 11 weiterzumachen. Vorrangiges Ziel sollte es sein, transparenter zu kommunizieren, die Anlegerbetreuung zu forcieren, die existierenden Projektentwicklungen zu stabilisieren und nicht weitere Gelder für neue Projektentwicklungen einzuwerben. Vermittler und Berater sollten daher um den ProReal Europa 11 einen sehr großen Bogen. Es steht nämlich zu

befürchten, dass die One Group zum Ende des Jahres 2024 ihren Geschäftsbetrieb einstellen wird müssen. Dafür sprechen auch die bereits vollzogenen Entwicklungen.

Zur Stabilisierung des Mutterkonzerns wurden nämlich bereits Ende November 2023 Restrukturierungsmaßnahmen eingeleitet, um die One Group aus der SORAVIA Holding Struktur auszugliedern. Die Umsetzung nebst Neubesetzung der Geschäftsführung erfolgten sodann im Januar 2024. Gleichzeitig wurden ebenfalls gescheiterte Projektentwicklung der SC Finance Four GmbH in einem Zug mit ausgelagert. Unter dem Strich versucht sich SORAVIA auf Kosten der deutschen Anleger gescheiterte Projektentwicklungen zu entledigen, Management- und Kommunikationsfehler zu verbergen, die juristische Angreifbarkeit zu reduzieren und die Bonität und Reputation des Mutterkonzerns zu erhalten. Die ausgegliederte One Group und diesbezüglich gegründete Zweckgesellschaften dienen als Abwicklungsgesellschaft. Dies alles kann als Erklärung für die unzureichende Kommunikationspolitik gegenüber Anlegern und Vermittlern herhalten. Ein Indiz hierfür sind auch die von der SORAVIA eingerichteten Anlegerbeiräte, insbesondere für die gescheiterten Vermögensanlagen ProReal Europa 9 & 10, die informationstechnisch verhungert gelassen werden. Zwei Anlegerbeiräte haben deswegen und wegen unklarer Befugnisse nach kürzester Zeit bereits wieder hingeschmissen. Eine tiefgründige Aufarbeitung ist nicht gewünscht und wird auch nicht unterstützt. Die SORAVIA wird sich bereits in absehbarer Zeit vom deutschen Markt mit Kapitalanlageprodukten verabschieden müssen. Die 2020 begonnene Partnerschaft mit der One Group und deren einstmalige Integration ist, teils adversen Marktgegebenheiten geschuldet, teils auf Grund von Managementfehlern zurückzuführen, als gescheitert anzusehen.

PROJECT

Die auf Projektentwicklungen in Deutschland und am Standort Wien (Österreich) ausgerichtete Immobiliengruppe ist bekanntermaßen in Teilen im August 2023 in die Insolvenz gerutscht. Betroffen sind der Asset Management-Arm der doppelten Holdingstruktur, die PROJECT Real Estate AG, wie auch rund 80 % der Objektgesellschaften, in denen die einzelnen Wohn- und Gewerbebauten angesiedelt sind. Nach anfänglicher Verteidigung des Anbieters muss das Bild -nach eingehender Hintergrundrecherche- seitens LSI nunmehr grundlegend revidiert werden. Denn nicht alleine Marktverwerfungen in Folge gestiegener Zinsen haben zu der Insolvenz geführt. Sondern auch eine Reihe von Management-, Organisations- und Projektierungsfehler, die teilweise schon seit Jahren evident waren, bislang aber erfolgreich verheimlicht werden konnten. Im Zuge der Insolvenzantragspflicht war eine eingehendere Analyse notwendig, die eine Reihe von Missständen, Fehlentscheidungen und Vernichtung von Anlegergeldern aufgedeckt hat. LSI hat diesbezüglich einen umfassenden Sondernewsletter zu zahlreichen Facetten und Hintergründen des Anbieters verfasst, der auf Nachfrage über die externe Interessensgemeinschaft IG PROJECT mit Sitz in Hamburg unter Leitung von Herrn Dr. Christoph Ludz (Mail an: info@igproject.de) bezogen werden kann.

Bekanntermaßen ist der Finanzarm der Gruppe, die PROJECT Beteiligungen AG, die als Holdinggesellschaft für die Auflage der Fonds, das Fondsmanagement, die Anlegerverwaltung und die Kapitaleinwerbung/Vertrieb bei Anlegern verantwortlich war, in großen Teilen nicht in die Insolvenz geschlittert und noch arbeitsfähig. Allerdings ist auch hier der personelle Aderlass sichtbar. Insgesamt erweckt das heutige Fondsmanagement den Eindruck eines Getriebenen, der sich in sein Schicksal fügt und sich für Anleger auch nicht großartig einsetzt oder diese umfassend informiert. Angesichts der Pleite der Schwesterholding / Asset Managers durchaus nachvollziehbar, allerdings wirft es ein

schlechtes Licht auf den Umgang mit Anlegern, die weiterhin in den insolventen und noch nicht insolventen Objektgesellschaften mittelbar investiert sind. Im Nachhinein ist die vielgepriesene exklusive Zusammenarbeit zwischen Asset Management-Arm, Immobilienmanagement und Finanzarm als negativ zu bewerten. Denn durch diese einseitige Ausrichtung und Abhängigkeit wurden sämtliche Projektentwicklungen unkritisch finanziert und sämtliche Projektierungs-, Bau- und Architektenleistungen des Asset-Managementarms stets anstandslos und üppig vergütet. Sicher hatte man in ferner Zukunft auch eine (magere) Rendite für die Anleger im Blick. In aller erster Linie fungierte das Konzerngebilde für die hinter der Project Gruppe stehenden Eigentümerfamilien Dippold und Seeberger als Gelddruckmaschine und an den Fonds über nachgelagerte Dienstleistungen kräftig zu verdienen und weniger mit den Anlegern in einem Boot zu sitzen.

Die Anlegerverwaltung der Project Fonds weigert sich heutzutage -trotz eindeutiger BGH-Rechtsprechung -die Daten der Mit Anleger an Gesellschafter herauszugeben, damit diese sich ob des entstandenen Führungsvakuums eigenständig organisieren und ob der vielen Managementfehler austauschen können. LSI ist seit einigen Monaten ob dieser Verweigerungshaltung im Streit mit dem Anbieter. Aber auch Anleger, Beiräte von institutionellen Fonds und Interessensgemeinschaften erhalten nicht die gewünschten, aber zum Teil zugesagten Informationen. Die Kommunikations- und Informationspolitik des Hauses hat seit der Insolvenzeröffnung sehr stark abgenommen. Vieles deutet darauf hin, dass die vielen Fehler vertuscht werden und nicht bei den Anlegern ankommen sollen. Ein kompetentes, engagiertes, verantwortungsvolles, integres und fähiges Management vermag LSI nicht mehr zu erkennen und betrachtet den Anbieter als Abwicklungsfall an, der Anleger hohe zweistellige Verluste bescheren wird.

PV Projekt 24

Vor einigen Monaten hat die Firma PV Projekt 24 aus Geestacht eine Aussendung getätigt, in der sie gebrauchte Photovoltaikanlagen auf gepachteten Dachflächen zum Kauf anbietet. Dieses Angebot ist mit einer gesunden Portion Skepsis zu betrachten, da die hinter dieser Firma stehenden Personen bereits auf der LSI Sensibilisierungsliste 03 im Zusammenhang mit der zwischenzeitlich gescheiterten DEB -Deutsche Energie Beratung- rund um Herrn Ove Burmeister und Herrn Jürgen Kilimann benannt wurden. Beide ehemaligen DEB-Geschäftsführer schieben sich die Pleite der DEB gegenseitig in die Schuhe und haben bei Anlegern und Vermittlern nicht unerhebliche Schäden angerichtet. Dies hält sie nicht davon ab, weiter im Erneuerbaren Energiesektor mitzumischen. Herr Kilimann bündelt heutzutage seine Aktivitäten in der PV Projekt 24, auch wenn er hier offiziell nicht (mehr) in Erscheinung tritt. Allerdings hat er größere Email-Verteilerlisten aus Zeiten der DEB mitgenommen, um nunmehr unter neuer Flagge auf Kundenfang zu gehen und Solaranlagen zu verkaufen.

Bei den angebotenen Projekten der Firma PV Projekt 24 fällt auf, dass es sich überwiegend um Bestandsanlagen aus dem Jahre 2012 handelt. Offensichtlich möchte hier ein Investor Kasse machen, sich der Weiterbetriebsrisiken entledigen und die energiepolitischen Unsicherheiten am Wirtschaftsstandort Deutschland nicht länger mittragen. Ob sich die noch garantierten Einspeisevergütungen in Höhe von 22,66 – 27,04 Cent / kWh nach Ablauf des EEG in neun Jahren am freien Markt weiter erzielen lassen, mag bezweifelt werden. Darauf fußt allerdings der Kaufpreis pro kWp, der ob der Anschlussvermarktungsrisiken hoch angesetzt ist. Mit 1800 € pro kWp beträgt er aktuell das doppelte des Marktpreises. Angesichts der nur noch auf neun Jahre befristeten EEG-Vergütung und der danach auftretenden Preisunsicherheit scheinen diese Preise nicht

gerechtfertigt. Im Weiterkauf lassen sie sich jedenfalls aktuell nicht erzielen. PV Projekt 24 preist die Anlagen offiziell als Raritäten an, was sie objektiv allerdings nicht sind.

Weiterhin entsprechen die Kaufpreise ziemlich genau dem prognostizierten Jahresbruttoertrag. Hier ergeben sich für LSI zwei Kritikpunkte: zum einen wurden die zukünftigen Cash-Flows offenbar nicht marktadäquat abgezinst. Zum anderen wurde die Koste nicht berücksichtigt und die Kalkulationsbasis zu hoch angesetzt. Daher ist der angegebene Rohertrag von 12 % reine Makulatur. Denn die Kosten für die technische und kaufmännische Betriebsführung, Versicherung, Wartung, Rückstellungen und ggf. Pacht sind hiervon in Abzug zu bringen. Darüber hinaus sind Wechselrichter kostenintensive Verschleißteile, die wenigstens einmal ausgetauscht werden müssen. Das alles lässt die Nettorendite abschmelzen, von den noch zu zahlenden Steuern ganz zu schweigen. Anleger sollten unbedingt auf einen belastbaren Nettototalüberschuss achten, ansonsten bahnen sich hier die nächsten Probleme mit dem Finanzamt an. Auch wenn sich Deutschland in eine energiepolitische Sackgasse manövriert hat und auf sämtliche inländische Energiequellen angewiesen ist, so schwebt dennoch das Kostenschwert des Rückbaus über den von der PV Projekt 24 angepriesenen Solaranlagen. Die oberflächlichen Aussendungen der Emails sind insgesamt nicht dazu geeignet gewesen, eine fundierte Analyse zu fahren.

Ein Teil der alten DEB-Garde macht nunmehr an anderer Stelle im Gewand der PV Projekt 24 weiter. Die genaue rechtliche Firmenbezeichnung, PV Projekt 24 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG, lässt sich erst nach etwas Recherchearbeit ermitteln. Die Rechtsform der UG (entspricht einer GmbH light) lässt erkennen, dass eine Haftungsmasse im Schadensfall nicht wirklich vorhanden ist. Die Seriosität des Unternehmens, die Qualität des Managements als auch die Produkte geben berechtigten Anlass zum Zweifel.

Thomas Lloyd

Die Emissionshaus Thomas Lloyd wurde als Spezialist für Erneuerbare Energieprojekte im asiatischen Raum bereits auf die vorangegangene LSI Sensibilisierungsliste gesetzt. Hintergrund waren und sind massive Störungen im operativen Betrieb insbesondere bei Biomassekraftwerke, permanente Verstöße gegen Reporting- und Veröffentlichungspflichten sowie generelle Transparenzdefizite. Ausschüttungsversprechen werden schon seit Jahren nicht mehr eingehalten und Anleger mit Ausreden permanent vertröstet. Mittlerweile liegt die Bilanz der ThomasLloyd CTI Holding für das Jahr 2021 vor. Nach 132 Mio. Euro Verlust im Vorjahr ist erneut ein Verlust in Höhe von 89 Mio. Euro aufgelaufen. Neben nicht zahlungswirksamen Vorgängen auf Grund von Bewertungsanpassungen und Abschreibungen ist der Verlust auch durch horrenden Kosten und Performance-Fees verursacht worden, die sich das Management rund um den schillernden und ebenso undurchsichtigen Firmengründer Thomas Ulf Michael Sieg regelmäßig aus den Unternehmensgruppe zieht. Nicht zum ersten Mal betont LSI, dass das Firmengeflecht in aller erster Linie als Selbstbedienungsladen fungiert. Die Unternehmenszahlen zeigen dies immer wieder. Der Jahresabschluss 2021 weist alleine 23 Mio. Euro an Verwaltungskosten und Managementgebühren aus. Beachtenswert sind auch die seit einigen Jahren hohen Abschreibungsbedarfe. Diese resultieren überwiegend daraus, dass drei Biomassekraftwerke auf den Philippinen, die angeblich seit 2020 am Netz sein sollen, weder im Jahr 2020 noch im Jahr 2021 Strom produziert haben. Begründet wurde dies mit der Corona-Pandemie und der geringen Nachfrage nach Strom, so dass ein Anfahren der Kraftwerke betriebswirtschaftlich keinen Sinn ergeben hätte. Fraglich ist allerdings, aus welchen anderen Quellen dann die früheren Zinszahlungen für die Anleger stammten. Im Zweifel handelt es sich hier um (verdeckte)

Eigenkapitalrückzahlungen bzw. um ausgekehrte Gelder von neu beigetretenen Anlegern (Schneeballsystem). Mittlerweile schiebt die ThomasLloyd CTI Holding einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von über 220 Mio. vor sich hin. Dieser dürfte in den nächsten Jahren weiter anwachsen, zumal die Diskontierungsfaktoren im Zuge der weltweiten Leitzinserhöhungen stark angestiegen sind und weitere Abschreibungen zu erwarten sind. Da sich die Fonds üblicherweise als stille Gesellschafter mit einem Rangrücktritt an den Projekten bzw. der Holding beteiligt hat, ergibt sich kein meldepflichtiger Überschuldungsgrund im Sinne der Insolvenzordnung. Andernfalls wäre der Gang zum Konkursrichter längst überfällig gewesen. Eine Insolvenz einzelner Projektgesellschaften bzw. Konzernteile wird von LSI mittelfristig erwartet, sofern ThomasLloyd nicht durch anlegerüberteilende Restrukturierungsmaßnahmen -wie in der Vergangenheit mehrfach gesehen- diese wieder geschickt und in letzter Minute abwendet. Sollten durch angekündigte Refinanzierungen und weitere Darlehensaufnahmen daraus Ausschüttungen an Anleger getätigt werden, wird die Gemengelage noch prekärer, als sie ohnehin schon ist. Generell ist es für LSI unverständlich, warum dieser Anbieter noch am Markt aktiv ist und die Finanzaufsicht nicht schon längst eingeschritten ist. Eine Anlegerschädigung in nicht unerheblichen Maße ist nicht mehr zu verhindern.

Haftungsausschluss und Warnhinweise: Es handelt sich hierbei um eine Kurz-Information zu ausgewählten Beteiligungen oder 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 von Beteiligungen, Direktinvestments oder von Unternehmen dar und ist in seiner Darstellung nicht ausgewogen. Zwecks Sensibilisierung kann das Mittel der Übertreibung bewusst eingesetzt werden. Der professionelle Marktteilnehmer sollte sich einer etwaigen Realitätsverzerrung beim Lesen bewusst sein. Es handelt sich vorliegend um eine subjektive Einschätzung und grundgesetzlich geschützte Meinungswiedergabe. 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. Eine Verkaufsempfehlung wird mit Aussendung dieser Publikation nicht ausgesprochen. Auch eine reine Anlagevermittlung oder ein execution-only-Geschäft wird mit dieser Veröffentlichung 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 als auch der Verkauf 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 Kauf- oder Verkaufsentscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge und Geschäftsberichte sowie 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 oder dem Anbieter 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.