verbraucherzentrale
Bundesverband

Stefan Loipfinger I investmentcheck.de

BEWERTUNG AKTUELLER INVESTMENTS AUF DEM GRAUEN KAPITALMARKT

Gutachten im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverbands e.V.

November 2022

Gefördert durch:

Bundesministerium
für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit
und Verbraucherschutz

aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages

Impressum

Verbraucherzentrale
Bundesverband e.V.

Team
Marktbeobachtung Finanzen

Rudi-Dutschke-Straße 17
10969 Berlin

MBFinanzmarkt@vzbv.de

Bundesverband der Verbraucherzentralen und Verbraucherverbände

Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis 2
A. Einleitung 6
B. Wesentliche Ergebnisse des Gutachtens 8
1. Marktanteile und Platzierungsvolumen 8
2. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse 8
2.1. Finanzkonstrukte statt Assets 9
2.2. Bedenkliches Verhältnis von Chancen und Risiken 11
2.3. Unwirksames Blind-Pool-Verbot und ausgehebelte Mittelverwendungskontrollen 13
2.4. Bedenkliches Konstrukt-Hopping 14
2.5. Fehlende Leistungsbilanzen 16
2.6. Reduzierte Prospektqualität 18
2.7. Verflechtungen verhindern Kostentransparenz 20
2.8. Ungenügend transparente Rechnungslegung 22
2.9. Spärliche Ad-hoc-Pflichten 27
2.10. Unzulängliche WirtschaftsprüferInnentestate 29
2.11. Abgeschobene Prospektverantwortung 30
2.12. Unzureichende Zielgruppenauswahl 32
3. Feststellungen im Hinblick auf die Detailfragen zu den ausgewählten Anbietern 35
3.1. Beschreibung der Vermögensanlagen in der Emissionsphase 35
3.2. Geschäftliche Entwicklung während der Anlagedauer 47
3.3. Aussagekraft von Veröffentlichungen für VerbraucherInnen 63
3.4. Bisherige und mögliche zukünftige Ergebnisse 76
C. Markterhebung im Detail 92
4. Auswahl der zu untersuchenden Anbieter 92
4.1. Tabellarische Gesamtdarstellung 93
D. Anbieter P&R 99
5. Feststellungen P&R 99
5.1. War das Geschäftsmodell von P&R dauerhaft tragbar? 102
5.1.1. Garantierte Mieten lagen deutlich über Markt 103
5.1.2. Rückkaufpreise lagen ebenfalls über den realistisch zu erwartenden Marktpreisen 104
5.1.3. Gewinne aus dem Neugeschäft ermöglichten eine Quersubventionierung 105
5.1.4. Stark rückläufige Neuumsätze öffneten ein Liquiditäts-Gap 106
5.1.5. Mangelhafte Transparenz als weiterer Warnfaktor 107
5.1.6. Einschränkungen in den Testaten des Wirtschaftsprüfers 107
5.1.7. Überschuldungsfeststellungen des Schweizer Wirtschaftsprüfers 108
5.1.8. Fazit: Das P&R-Geschäftsmodell war vom Neugeschäft abhängig 108
E. Anbieter ThomasLloyd 110
6. Feststellungen ThomasLloyd 110
6.1. Produkte der 1. Generation 111
6.1.1. Verschmelzung 2018 113
6.1.2. ThomasLloyd Investments AG, Wien (TLI) 114
6.1.3. DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH (DKM) 118
6.1.4. CT Infrastructure Holding Ltd., London (CTI) 119
6.1.5. ThomasLloyd Group Ltd., London (TLG) 122
6.2. Produkte der 2. Generation 124

6.2.1. Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG ... 125
6.2.2. Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI Vario D) ... 127
6.2.3. Dritte Cleantech Infrastrukturges. mbH & Co. KG (bis 2014: CTI 8; ab 2015: CTI 5D) ... 128
6.2.4. Fünfte Cleantech Infrastrukturges. mbH & Co. KG (bis 2014: CTI 15; ab 2015: CTI 9D) ... 128
6.2.5. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH (TL CTI Holding) ... 129
6.2.5.1. Gewinne nur durch fragwürdige Bilanzierungstricks ... 130
6.2.6. Cleantech Infrastruktur GmbH, Langen (CTI 1D und CTI 2D) ... 136
6.2.7. Produkte der 3. Generation ... 137
6.2.8. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV (TL CTIF SICAV) ... 138
6.2.9. ThomasLloyd SICAV – Sustainable Infrastructure Income Fund (TL SICAV SIIF) ... 139
6.2.10. ThomasLloyd SICAV – Sustainable Infrastructure Growth Fund (TL SICAV SIGF) ... 140
6.2.11. ThomasLloyd SICAV (TL SICAV) ... 140
6.2.12. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG ... 141
6.3. ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc. (TL EIT) ... 143

F. Anbieter TSO Europe Funds ... 145

7. Feststellungen TSO Europe Funds ... 145
7.1. TSO-DNL Fund I und TSO-DNL Fund II ... 147
7.2. TSO-DNL Fund III ... 147
7.3. TSO-DNL Fund IV ... 148
7.4. TSO-DNL Active Property ... 149
7.5. TSO-DNL Active Property II ... 151
7.6. TSO Active Property III ... 154
7.6.1. Private Placements ... 156

G. Anbieter One Group ... 157

8. Feststellungen One Group ... 157
8.1. Feststellungen zu den Einzelprodukten ... 162
8.1.1. ProReal Deutschland Fonds 1 ... 163
8.1.2. ProReal Deutschland Fonds 2 ... 163
8.1.3. ProReal Deutschland Fonds 3 ... 164
8.1.4. ProReal Deutschland Fonds 4 ... 164
8.1.5. ProReal Deutschland 5 ... 166
8.1.6. ProReal Deutschland 6 ... 166
8.1.7. ProReal Deutschland 7 ... 167
8.1.8. ProReal Deutschland 8 ... 167
8.1.9. ProReal Private 1 ... 168
8.1.10. ProReal Europa 9 ... 168
8.1.11. ProReal Europa 10 ... 170
8.1.12. ProReal Private 2 ... 171
8.1.13. ProReal Secure 1 ... 171

H. Anbieter asuco ... 172

9. Feststellungen asuco ... 172
9.1. asuco 1 Zweitmarktfonds pro ... 174
9.1.1. asuco 2 Zweitmarktfonds ... 174
9.1.2. asuco 3 Zweitmarktfonds ... 175
9.1.3. asuco 4 Zweitmarktfonds pro ... 176
9.1.4. asuco 5 Zweitmarktfonds ... 177
9.1.5. asuco ZweitmarktZins-Serie ... 178
9.1.6. Ergebnisse der asuco ZweitmarktZins-Produkte ... 179

I. Solvium Capital 181
10. Feststellungen Solvium-Gruppe 181
10.1. Solvium-Gruppe 192
10.1.1. Historie ConRendit-Gruppe – Vorgängeranbieter mit vielen Problemfonds 195
10.2. Produkte der Solvium-Gruppe 204
10.2.1. Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG 204
10.2.2. Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG 209
10.2.3. Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG 210
10.2.4. Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG 211
10.2.5. Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG 212
10.2.6. Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG 217
10.2.7. Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG 219
10.2.8. Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG 221
10.2.9. Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG 222
10.2.10. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH 226
10.2.11. Solvium Logistic Fund One GmbH & Co. geschlossene InvKG 226
10.2.12. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 GmbH 226
10.2.13. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 GmbH 227
J. Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest 238
11. Feststellungen UDI 238
11.1. Kommanditbeteiligungen 247
11.2. Liste der Zinsanlagen 250
11.2.1. UDI Genussrecht 1 252
11.2.2. UDI Genussrecht 2 254
11.2.3. UDI Energie Festzins II 256
11.2.4. UDI Energie Festzins III 260
11.2.5. UDI Energie Festzins IV 261
11.2.6. UDI Energie Festzins V 262
11.2.7. UDI Energie Festzins VI 264
11.2.8. UDI Energie Festzins VII 266
11.2.9. UDI Energie Festzins VIII 268
11.2.10. UDI Energie Festzins IX 270
11.2.11. UDI Energie Festzins 10 272
11.2.12. UDI Energie Festzins 11 274
11.2.13. UDI Energie Festzins 12 277
11.2.14. UDI Energie Festzins 13 285
11.2.15. UDI Energie Festzins 14 287
11.2.16. UDI Sprint Festzins IV 288
11.2.17. UDI Immo Sprint Festzins I 290
11.2.18. UDI Immo Sprint Festzins II 291
11.2.19. te energy sprint Festzins I 292
11.2.20. te Solar Sprint Festzins II 295
11.2.21. te Solar Sprint Festzins III 298
11.2.22. te Solar Sprint IV 301
11.2.23. UDI Hansapark 303
11.2.24. UDI Munich Boardinghouse M41 305

K. Anbieter CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg 307
12. Feststellungen CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg 307
12.1. CH2 Fonds 308
12.1.1. CH2 Logistica No. 1 308
12.1.2. CH2 Audacia 309
12.1.3. CH2 Portfolia Ship No. 1 309
12.1.4. CH2 Portfolia Ship No. 2 310
12.1.5. CH2 Portfolia Ship No. 3 310
12.1.6. CH2 Solaris No. 1 310
12.1.7. CH2 Discounter No. 1 311
12.1.8. Direktinvestments der CH2 311
12.1.9. Wertpapieremissionen 314
L. Anbieter Magellan Maritime Services 317
13. Feststellungen Magellan Maritime Services 317
M. Anbieter DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe 321
14. Feststellungen DEGAG Deutsche Grundbesitz 321
14.1. Noch laufende Kapitalanlagen 327
14.1.1. DEGAG Kapital GmbH 328
14.1.2. DEGAG WI8 GmbH 329
14.1.3. DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH 330
14.1.4. MEZEQ Invest 1 GmbH 331

A. Einleitung

Investments auf dem Grauen Kapitalmarkt zeichnen sich durch geringe Transparenz, hohe Verlustrisiken und häufig fehlende Handelbarkeit der Anlageinstrumente aus.[1] Dementsprechend haben VerbraucherInnen in der Vergangenheit hohe Vermögensschäden durch Anlagen auf dem Grauen Kapitalmarkt erlitten. Allein die Insolvenz der Containeranbieters P&R im Jahr 2018 dürfte mit Verlusten in Höhe von rund 2,5 Milliarden Euro für VerbraucherInnen verbunden sein.[2]

Die Politik versucht bislang, den wiederkehrenden Anlageskandalen durch die schrittweise Verschärfung des rechtlichen Rahmens zu begegnen. Größere Anpassungen, die im Kern auf das Vermögensanlagengesetz abzielten, waren 2015 das „Kleinanlegerschutzgesetz",[3] 2016 das „Erste Finanzmarktnovellierungsgesetz",[4] 2019 das „Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen" [5] sowie das 2021 verabschiedete „Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes".[6] Wie schon die Namen dieser Gesetze zum Teil andeuten, ging es immer wieder um eine Stärkung des AnlegerInnenschutzes im Grauen Kapitalmarkt. Dabei versuchte der Gesetzgeber aus den Ursachen der Anlageskandale der Vergangenheit zu lernen und durch Änderungen an den gesetzlichen (meist Transparenz-) Bestimmungen ähnlichen Fällen vorzubeugen. Diesem grundsätzlichen Vorgehen entsprechend sieht der aktuelle Koalitionsvertrag vor, die BaFin mit der Suche nach Regulierungslücken auf dem Grauen Kapitalmarkt zu beauftragen.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob die zu beobachtende schrittweise Anpassung der Regulierung tatsächlich zu einem wirksamen Anlegerschutz führen kann, oder ob die Probleme des Grauen Kapitalmarkts zu fundamental sind, um überhaupt sinnvoll „reguliert" zu werden. Gegenstand des vorliegenden Gutachtens ist daher die Darstellung und Bewertung der finanziellen Gesamtsituation der zehn größten Initiatoren von Vermögensanlagen mit circa 70 Prozent Marktabdeckung.[7] Ziel dieser Darstellung ist dabei explizit nicht die Ableitung oder Unterstützung von Anlageentscheidungen, sondern die forensische Überprüfung des Marktes der Vermögensanlagen als Ganzes auf strukturelle Missstände. Dabei werden insbesondere die folgenden Fragen beantwortet:

- Was ist das Geschäftsmodell des Anbieters, beziehungsweise bei einer Vielzahl verschiedener Angebote, was sind die vorherrschenden oder häufigsten Geschäftsmodelle dieses Anbieters?
- Welche Sachwerte stecken in den jeweiligen Vermögensanlagen?
- Wie haben sich die Gewinne und das Eigenkapital des Emittenten entwickelt, wie ist dessen Solvenz aktuell einzuschätzen?
- Welche für den bilanziellen Erfolg der Unternehmung relevanten Geschäftsaktivitäten lassen sich seit der Emission der Vermögensanlagen erkennen?
- Laufen Ausschüttungen und Rückzahlungen so wie ursprünglich vereinbart?
- Gibt es Hinweise auf bilanzielle Tricks, mit denen Misserfolge in der Geschäftstätigkeit kaschiert werden sollen?

[1] Der Graue Kapitalmarkt wird im Rahmen des vorliegenden Gutachtens eng definiert und auf den Markt für prospektpflichtige Vermögensanlagen beschränkt. Die Frage, ob und in wie weit Alternative Investmentfonds oder neuartige Finanzinstrumente ebenfalls Eigenschaften von Graumarktanlagen in sich tragen, soll im Weiteren keine Rolle spielen.
[2] 3,5 Milliarden Euro AnlegerInnenkapital zum Zeitpunkt der Insolvenz minus 1 Milliarde Euro erwarteten Masseerlösen gemäß Insolvenzverwalter Dr. Michael Jaffé, 7. Sachstandsbericht der P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH vom 6- Mai 2022, Tätigkeit des Verwalters im Berichtszeitraum, Seite 6f.
[3] Artikel 2 Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015 (BGBl. I S. 1114)
[4] Artikel 10 Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG) vom 30. Juni 2016 (BGBl. I S. 1514)
[5] Artikel 5 Gesetz zur weiteren Ausführung der EU-Prospekt-VO und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen vom 8. Juli 2019 (BGBl. I S. 1002)
[6] Artikel 1 Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vom 9. Juli 2021 (BGBl. I S. 2570)
[7] Details zur Marktauswahl und Erhebungssystematik, siehe Kapitel C

- Gibt es Interessenskonflikte zwischen EmittentInnen und AnlegerInnen?

Darüber hinaus wird bewertet, wie transparent die finanzielle und geschäftliche Situation der Vermögensanlagen, der zugrundeliegenden Projekte beziehungsweise der EmittentInnen aus AnlegerInnensicht ist. Im Mittelpunkt stehen hier die folgenden beiden Fragestellungen:

- Wie pünktlich wurden Bilanzen und Geschäftsberichte gemessen an den gesetzlichen Anforderungen veröffentlicht?
- Wie aussagekräftig waren diese Veröffentlichungen für VerbraucherInnen, die sich ein Bild von der aktuellen Geschäftssituation machen wollten?

Im ersten Schritt wurden dazu anhand einer quantitativen Erhebung der Platzierungsvolumina die zehn größten Emittenten von Vermögensanlagen der vergangenen Jahre bestimmt. Im zweiten Schritt wurden die so repräsentativ ermittelten Emittenten anhand der aus Emissionsprospekten, Jahresberichten, Geschäftsberichten, Leistungsbilanzen, Medienberichten und sonstigen verfügbaren Informationen entlang der oben skizzierten Fragestellungen untersucht.

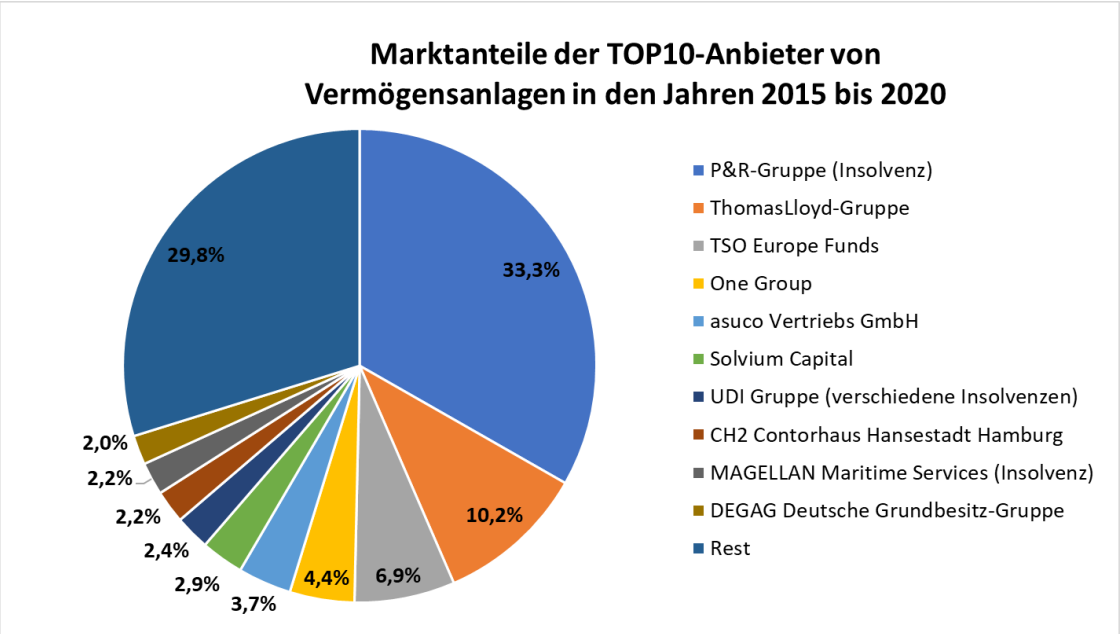
Im Ergebnis zeigt sich, dass der Markt für Vermögensanlagen an strukturellen Defiziten leidet, die nicht nur seine Eignung für KleinanlegerInnen grundsätzlich in Frage stellt, sondern auch zukünftige Vermögensschäden in Milliardenhöhe wahrscheinlich macht. Unzureichende oder fehlende Rechnungslegung und damit eine lückenhafte Informationslage sind häufig Frühwarnindikatoren, die substanzielle Probleme vermuten lassen. Vielfach stellt sich auch die Frage, ob die materielle Investmentidee hinter einer Vermögensanlage überhaupt funktionieren kann. Dazu scheint der kaum beaufsichtige Rahmen des Vermögensanlagengesetzes eine bedenkliche Chancen-Risiko-Verteilung zu begünstigen, bei der mögliche Gewinne von den Projektinitiatoren privatisiert, Verluste aber über die AnlegerInnen sozialisiert werden. Für den Gesetzgeber besonders kritisch sind die Befunde einer in Teilen ausgehebelten Gesetzgebung mit Blick auf das jüngste Blind-Pool-Verbot sowie die regelmäßige Abschiebung der Prospektverantwortung, die das Haftungsrisiko der wahren Initiatoren eingrenzen soll.

Das Gliederung des Gutachtens beginnt mit Kapitel B.1., in dem zunächst das Ergebnis der Anbieterauswahl vorgestellt wird. Dieses basiert auf einer rein quantitativen Erhebung der Platzierungsvolumina. Kapitel B.2. enthält das Resümee des Gutachtens sowie daraus abgeleitete Thesen zum Markt der Vermögensanlagen. Dabei geht es auch um die Beantwortung der Frage, ob nach den zahlreichen Skandalen die aktuelle Situation für PrivatanlegerInnen tauglich ist oder weiterer Bedarf an verbraucherrelevanten Veränderungen bei den gesetzlichen Rahmenbedingungen besteht. Kapitel B.3. behandelt detaillierte Fragestellungen im Hinblick auf die zehn untersuchten Anbieter. Zu Gunsten einer besseren Lesbarkeit wurde auf Fußnoten weitgehend verzichtet. Umfangreiche Quellenangaben in Form von Fußnoten erfolgen in den Detaildarstellungen ab Kapitel D. Kapitel C enthält ausführliche Tabellen zum Gesamtmarkt und eine Beschreibung der Systematik, auf der die Auswahl der zu untersuchenden Initiatoren basiert. In den Kapiteln D bis M finden sich schließlich ausführliche Aussagen zur Faktenlage der zehn detailliert untersuchten AnbieterInnen. Hier sind vielfältige Quellenangaben in Form von Fußnoten enthalten. Bei den Quellen handelt es sich um Dokumente der AnbieterInnen oder um öffentlich zugängliche und als vertrauenswürdig einzustufende Datenbanken. Stand der Datenerhebung bei den einzelnen Initiatoren ist August 2022. Der Gutachter hat die Informationen nach bestem Wissen und Gewissen zusammengetragen und sorgfältig ausgewertet. Das Gutachten liefert einen Beitrag zur Meinungsbildung über Investments auf dem Grauen Kapitalmarkt. Es ist nicht dafür geeignet, daraus konkrete Anlageentscheidungen abzuleiten. Der Gutachter haftet jenseits des Auftraggebers gegenüber Dritten nur für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit.

B. Wesentliche Ergebnisse des Gutachtens

1. Marktanteile und Platzierungsvolumen

In den Jahren 2015 bis einschließlich 2020 wurden mit Vermögensanlagen 6,06 Milliarden Euro AnlegerInnenkapital eingesammelt. Der Platzierungserfolg der zehn größten AnbieterInnen lag bei 4,25 Milliarden Euro. Dies entspricht 70,2 Prozent des Gesamtmarktvolumens. Nachfolgende Aufstellung zeigt die kumulierten Marktanteile der zehn größten AnbieterInnen.[8] [9]



2. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse

Die Zusammenfassung der Ergebnisse zum Markt der Vermögensanlagen ist aus der Sicht von AnlegerInnen im Jahr 2022 zu verstehen. Es geht nicht um eine abschließende Beurteilung einzelner AnbieterInnen, sondern um aus der Praxis abgeleitete Erkenntnisse zur VerbraucherInnentauglichkeit von Vermögensanlagen am Grauen Kapitalmarkt insbesondere für KleinanlegerInnen.

Werden beispielhaft einzelne AnbieterInnen erwähnt, sind diese Aussagen als Meinungsäußerung des Gutachters unter Berücksichtigung des Kenntnisstandes Mitte 2022 zu verstehen. Zukünftige Veränderungen der jeweiligen Märkte sowie andere Ereignisse, beispielsweise Verschmelzungen oder Verkäufe, können die Situation positiv oder negativ beeinflussen. Hinzu kommt, dass Unterlagen oder Informationen, die eventuell eine andere Einschätzung ergäben, trotz umfangreicher Recherchen für den Gutachter unauffindbar oder aber dem Gutachter nicht zugänglich waren.

Aus den Einzelbetrachtungen der zehn größten Anbieter in den Abschnitten D bis M lassen sich zwölf grundsätzliche Probleme des Markts der Vermögensanlagen ableiten. Durch die hohe Marktabdeckung der Untersuchung wird deutlich, dass diese Probleme nicht auf Einzelfälle beschränkt, sondern

[8] Eine vollständige Aufstellung aller Anbieter mit den Platzierungserfolgen aller Einzeljahre ist im Kapitel C „Markterhebung im Detail“ enthalten. Dort sind auch weitere Ausführungen zur Systematik nachlesbar.

[9] Auch wenn Schwarmfinanzierungen formal ebenfalls unter das Vermögensanlagengesetz fallen, sollen sie hier aufgrund ihrer Unterschiede zu klassischen Vermögensanlagen unberücksichtigt bleiben. Zum einen unterliegen sie gesetzlich einer Prospektausnahme, was die Basis für Soll-Ist-Vergleiche wegen des zu geringen Datenmaterials schwierig macht. Zum anderen emittieren über die etablierten Crowdinvestment-Plattformen zu viele verschiedene Anbieter, was eine systematische Auswertung erheblich erschwert.

struktureller Natur sind. Zum einen können also die Schadensfälle der Vergangenheit als Ausdruck dieser strukturellen Probleme interpretiert werden. Zum anderen dürften zukünftige Schadenfälle eher die Regel als die Ausnahme sein, solange der Markt für Vermögensanlagen in der heutigen Form reguliert bleibt.

Zwölf Erkenntnisse zum Markt der Vermögensanlagen

1. **Finanzkonstrukte statt Assets**
2. **Bedenkliches Verhältnis von Chancen und Risiken**
3. **Unwirksames Blind-Pool-Verbot und ausgehebelte Mittelverwendungskontrollen**
4. **Bedenkliches Konstrukt-Hopping**
5. **Fehlende Leistungsbilanzen**
6. **Reduzierte Prospektqualität**
7. **Verflechtungen verhindern Kostentransparenz**
8. **Ungenügend transparente Rechnungslegung**
9. **Spärliche Ad-hoc-Pflichten**
10. **Unzulängliche WirtschaftsprüferInnentestate**
11. **Abgeschobene Prospektverantwortung**
12. **Unzureichende Zielgruppenauswahl**

2.1. Finanzkonstrukte statt Assets

Mit der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) Mitte 2013 kam es zu weitreichenden Änderungen im Vermögensanlagengesetz (VermAnlG). Indem der Gesetzgeber geschlossene Fonds aus dem Anwendungsbereich des VermAnlGes strich, dürfen diese vermögensverwaltenden Gesellschaften als BaFin-überwachter Produktbereich seither nur noch im Rahmen des KAGB emittiert werden.[10] Übrig blieben im VermAnlG vor allem Genussrechte und Namensschuldverschreibungen. 2015 wurden sie um partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen erweitert.[11] All diese rechtlichen Rahmen haben gemein, dass es sich um Finanzkonstrukte und nicht mehr um Asset basierte Fondsvehikel handelt. Nur noch die operativ tätigen Emittenten, die häufig bei Bürgerwind- oder -solarparks Anwendung finden, ähneln den früheren geschlossenen Fonds.[12] Der Begriff Fonds darf bei Vermögensanlagen auch nicht mehr verwendet werden.[13]

Zu den Charakteristika dieser darlehensbasierten Vermögensanlagen zählen Nachrangigkeit bei der Rückzahlung vorhandener Mittel gegenüber anderen Schuldnern im Falle einer Insolvenz sowie das Fehlen von Kontroll-, Informations- und Mitspracherechten. AnlegerInnen sind nicht wie bei einer Kommanditgesellschaft in der Lage, mit anderen AnlegerInnen Kontakt aufzunehmen, um auf erkennbare Missstände hinzuweisen und gegebenenfalls Mehrheiten für Maßnahmen zu beschaffen. Während AnlegerInnen zuvor meist mittelbar oder unmittelbar KommanditistInnen der als Kommanditgesellschaft aufgelegten Emittentin einer Vermögensanlage wurden, sind sie inzwischen über nachrangige Darlehen in der Regel reine Gläubiger. Zugleich sind sie bei den als Zweckgesellschaften (SPV

[10] Artikel 11 - AIFM-Umsetzungsgesetz (AIFM-UmsG), Änderung des Vermögensanlagengesetzes, https://www.buzer.de/gesetz/10757/a182835.htm
[11] Artikel 2 – Kleinanlegerschutzgesetz, Änderung des Vermögensanlagengesetzes, https://www.buzer.de/gesetz/11648/a193278.htm
[12] §1 Absatz 2 Nr. 1 VermAnlG, „Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren“, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__1.html
[13] §7 Absatz 2 VermAnlG in Bezug auf Verkaufsprospekte, §12 Absatz 5 VermAnlG in Bezug auf Werbung für Vermögensanlagen und §13 Absatz 6 VermAnlG in Bezug auf das Vermögensanlagen-Informationsblatt

Special Purpose Vehicle) gegründeten Emittentinnen meist die einzigen nennenswerten Geldgeber. Jede Investition dieser Art erfordert somit enormes Vertrauen in das Management.

Anhand der Anbieterin UDI GmbH lässt sich beispielhaft zeigen, welche Risiken mit nachrangigen Vermögensanlagen sowie fehlenden Kontroll-, Informations- und Mitspracherechten verbunden sind. Gesammelt wurde Geld zur Finanzierung von Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen, von grünen Immobilienprojekten sowie von Mietmodellen für Hausdach-PV-Anlagen. Die Auswahl der Investitionsobjekte und somit der EmpfängerInnen des AnlegerInnenkapitals erfolgte durch das Management. In vielen Fällen wurden die definierten und in den Verkaufsunterlagen beschriebenen Anlagekriterien nicht angewendet. Regelmäßig dienten AnlegerInnengelder zur Versorgung laufender Projekte, um kaum bis gar nicht rentable Investitionen künstlich am Leben zu halten. Die AnlegerInnen wurden nicht über die fragwürdige Mittelverwendung informiert. Zahlreiche Insolvenzverfahren folgten. Bei einigen Angeboten erreichen die Verluste nahezu 100 Prozent.[14]

Aus AnlegerInnensicht problematisch war bei zahlreichen UDI-Gesellschaften, dass die zwischenzeitlich in vielen Fällen als ungültig eingestufte qualifizierte Nachrangklausel mit Insolvenzdurchsetzungssperre ohne nähere Begründung für eine Nichtrückzahlung Verwendung fand. Denn selbst wenn an einem Stichtag eine Nichtzahlbarkeit vorliegt, besteht immer die Möglichkeit, dass dies Monate später anders aussieht. Offiziell hatte UDI mitgeteilt, der Schuldnerin drohe die Insolvenz und sie könne deshalb nicht zahlen. Nachfolgend als Beispiel eine Information zum UDI Energie Festzins 11:

> *Aufgrund der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und mit Verweis auf die vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre sind derzeit Rück- und Zinszahlungen nicht möglich und müssen daher in die Zukunft verschoben werden. Sobald eine (auch nachholende) Zahlung von Rück- und Zinszahlungen wieder möglich ist, werden wir Sie informieren.*[15]

Für AnlegerInnen ist nicht nachvollziehbar, ob statt einer Million Euro nur 999.000 Euro oder 1.000 Euro bezahlt werden können. Es gab keine ausreichende Begründung mit einer Art unterjährigem Jahresabschluss. Es lässt sich nicht überprüfen, inwiefern tatsächlich ein Grund für die Anwendung der Nachrangklausel vorlag oder nicht. Ohne ausreichende Begründung mit Zahlenunterlegung bleibt das Ausmaß der ursächlichen Probleme unbekannt. Weiterhin wirkt diese Berufung auf die vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre im Grunde zeitlich unbegrenzt.

Fehlende Rechte führen immer wieder dazu, dass die Investments von AnlegerInnen unerwartet einer ungewissen Zukunft entgegensehen. So gehören beispielsweise Darlehensausreichungen an verbundene Unternehmen zum Geschäftsmodell der One Group und der DEGAG. Das AnlegerInnenkapital wurde von den EmittentInnen jeweils an der Gruppe zugehörige ProjektentwicklerInnen weitergereicht. Die ausgewählten Immobilien-Projektentwicklungen erwirtschafteten in den vergangenen Jahren durchgängig Zinsen, um AnlegerInnengelder plangemäß zu bedienen. Ob das auch weiterhin gelingt, ist durch ein neues Management und neue ProjektentwicklerInnen unsicherer geworden. Die AnlegerInnen wurde nicht befragt, ob sie mit diesen veränderten Rahmenbedingungen einverstanden sind.

[14] Beispielsweise Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner, jeweils 30. August 2022, UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG und UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG, zu erwartende Quotenaussicht 0,2 beziehungsweise 0,5 Prozent

[15] Anlegerinformation vom 6. Juli 2021 von Rainer Langnickel als Geschäftsführer der UDI Energie Festzins 11 GmbH & Co. KG

Zusammenfassung: Zu den Charakteristika von Investments auf dem Grauen Markt zählen Nachrangigkeit sowie fehlende Kontroll-, Informations- und Mitspracherechte. Überwiegend werden partiarische Darlehen, Genussrechte, nachrangige Darlehen und Namensschuldverschreibungen zur Zeichnung angeboten. Aufgrund qualifizierter Nachrangabreden und minimaler Eigenkapitalbeigaben der InitiatorInnen hat das AnlegerInnenkapital üblicherweise einen eigenkapitalersetzenden Charakter.

Im Falle einer Insolvenz verhindert die Nachrangigkeit meist eine Rückzahlung des Anlagekapitals. Auch schon vorher kann eine einmalige Berufung auf die vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre ohne nähere Begründungen oder konkreter Bezifferungen zu – im Grunde unbefristeten - Nichtrückzahlungen führen. Es gibt keine Regeln über die notwendigen Nachweise im Falle der Nichtrückzahlung von AnlegerInnengeldern. Es existiert keine Vorgabe, wie EmittentInnen über das Maß einer Überschuldung aufklären müssen. Nicht einmal Zwischenbilanzen sind als Nachweis einer Zahlungsunfähigkeit vorgeschrieben. Bei dauerhafter Nichtzahlbarkeit gibt es keine Regeln, die Teilauszahlungen im Rahmen eines zu erstellenden Wirtschaftsplanes vorgeben.

Die aktuelle Ausgestaltung des VermAnlG fördert komplexe Finanzkonstrukte ohne den meist von den Anbietern beworbenen direkten Bezug zum Asset. Im Gegensatz zu GesellschafterInnen erhalten AnlegerInnen von Vermögensanlagen am Grauen Markt als wesentliche GeldgeberInnen in der Regel keine Informations-, Kontroll- und Mitspracherechte.

Das heutige VermAnlG fördert Anlagevehikel, die im Vergleich zu den früher angebotenen geschlossenen Fonds deutlich anlegerInnenunfreundlicher sind.

2.2. Bedenkliches Verhältnis von Chancen und Risiken

Als nachrangige GeldgeberInnen ohne konkrete Zuordnung von Assets als Sicherheit müssten die Renditeaussichten ähnlich einer bonitätsmäßig schwach gerateten Anleihe entsprechend hoch sein. Ohne die Ertragsaussichten wie bei Hochzinsanleihen (Junk-Bonds) haben AnlegerInnen ein ungünstiges und damit bedenkliches Chancen- und Risiko-Verhältnis.

Grundsätzlich sind Anleihen oder Darlehen als Fremdkapital einzustufen und tragen ein geringeres Risiko als Eigenkapital. Wer die Anleihe eines börsennotierten Unternehmens kauft, vertraut darauf, dass dieses vertragsgemäß bedient wird. AnleihenkäuferInnen betätigen sich in der Regel nicht unternehmerisch. Das Geld der mitbestimmenden EigenkapitalgeberInnen dient als Absicherung und wirkt in Bezug auf das Fremdkapital wie ein Puffer. Je höher die Eigenkapitalquote, desto mehr Sicherheit für das Fremdkapital.

Diese vereinfachte Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital wird in der Praxis durch hybride Finanzierungsinstrumente ergänzt. Je nach Ausgestaltung sind beispielsweise Genussrechte entweder eher dem Eigenkapital oder mehr dem Fremdkapital zuzuordnen. Allen gemein ist: das echte Eigenkapital steht immer am Ende der Rückzahlungskette. Insofern sind EigenkapitalgeberInnen stets unternehmerisch verantwortlich. Dies unmissverständlich zu kommunizieren, obliegt den EmittentInnen bzw. deren VertriebspartnerInnen.

Für Vermögensanlagen am Grauen Kapitalmarkt werden fast immer Zweckgesellschaften neu gegründet (SPV Special Purpose Vehicle). Die InitiatorInnen selbst bringen üblicherweise nur wenig Eigenkapital ein. Der beinahe vollständige Finanzbedarf wird durch nachrangiges AnlegerInnenkapital gedeckt. Trotz der verhältnismäßig meist unbedeutenden Größenordnung als EigenkapitalgeberInnen liegt die Entscheidungskompetenz bei den InitiatorInnen. AnlegerInnen haben in der Regel keine Kontroll-, Informations- und Mitbestimmungsrechte.

Der Vergleich des Chance-Risiko-Verhältnisses zwischen AnlegerInnen als KommanditistInnen und AnlegerInnen einer Darlehensform zeigt eine ungünstige Verschiebung. KommanditistInnen haben gemäß ihrem Verhältnis die vollständige Teilhabe an allen Wertsteigerungen und -verlusten. Bei jeder Art von nachrangigem Darlehen begrenzen sich die Chancen auf die Verzinsung. Die Risiken sind jedoch dieselben, bis hin zum Totalverlust. Im Fall eines optimal erfolgreichen Investments können InitiatorInnen somit trotz ihres geringen Eigenkapitals die vollständige Überrendite abschöpfen.

Ein Beispiel zur Veranschaulichung: beim Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 sollen über nachrangige Namensschuldverschreibungen 50 Millionen Euro AnlegerInnengeld eingesammelt werden. Die GmbH-Stammeinlage der Gründungsgesellschafter beträgt 25.200 Euro.[16] In Prozent stellen die AnlegerInnen also 99,95 Prozent der Finanzierung und die Initiatorin 0,05 Prozent.

Gemäß Prospekt werden mit dem Kapital verschiedene Transportboxen gekauft, die während der Vermietungsphase im Wert steigen oder fallen können. Ungeplante Verluste bei einem späteren Verkauf würden aufgrund der nachrangigen Schuldverschreibungen an die AnlegerInnen weitergereicht. Käme es jedoch zu einem Gewinn, ist die Rückzahlung für die AnlegerInnen auf die vereinbarte Verzinsung begrenzt. Überrenditen in Millionenhöhe würden vollständig an die drei Gründungsgesellschafter mit ihrer Stammeinlage in Höhe von 25.200 Euro fließen.

Wie begrenzte Chancen in der Praxis wirken, zeigen aus den untersuchten AnbieterInnen beispielhaft zwei Fälle: Die One Group und die DEGAG. Die hauptsächlich mit AnlegerInnengeld finanzierten und entwickelten Immobilien wurden mit Gewinnen in dreistelliger Millionenhöhe verkauft. Bei der Verteilung dieser Übergewinne wurden die AnlegerInnen nicht berücksichtigt. Von den über Plan liegenden Wertentwicklungen der Assets profitierten nur die beiden Initiatorinnen.

Aus Sicht der AnlegerInnen hat sich das Chancen- und Risiko-Verhältnis deutlich verschlechtert. In den alten Projekten enthaltene stille Reserven wurden mit den Verkäufen abgeschöpft. Die neuen Gesellschaften müssen mit in einer Hochphase des Immobilienmarktes begonnenen Projektentwicklungen, ohne den Puffer in Form stiller Reserven, nun die anstehenden Zins- und Tilgungsleistungen erwirtschaften. Außerdem ist das Management der jeweils neuen Gesellschaften ein anderes.

Zusammenfassung: Am Grauen Kapitalmarkt sind die Chancen der AnlegerInnen bei nachrangigen Zinsprodukten üblicherweise auf die in Aussicht gestellte Verzinsung begrenzt. Mögliche Überrenditen kassieren die Eigenkapital gebenden InitiatorInnen, deren Stammeinlage jedoch häufig weniger als ein Prozent der gesamten Finanzierung deckt. Der Finanzbedarf wird beinahe vollständig durch nachrangiges Kapital der AnlegerInnen gedeckt.

Diese Rollenverteilung legt die Entscheidungskompetenz in die Verantwortung der InitiatorInnen, was aus Sicht der AnlegerInnen ein erhebliches Managementrisiko darstellt.

Wegen der Nachrangklausel tragen beide Gruppen ähnliche Liquiditätsrisiken: Mögliche Verluste aus den Investments schlagen voll auf das Kapital der AnlegerInnen durch.

Die begrenzten Chancen der AnlegerInnen stehen häufig in keinem Verhältnis zu den bis hin zum Totalverslust des eingesetzten Kapitals reichenden Risiken. Professionelle Investoren würden eine derartige Konstellation zahlreicher Vermögensanlagen nicht akzeptieren.

[16] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 11

2.3. Unwirksames Blind-Pool-Verbot und ausgehebelte Mittelverwendungskontrollen

Mit 3,5 Milliarden Euro AnlegerInnenkapital und einem zu erwartenden Vermögensschaden von 2,5 Milliarden Euro ist der Anlageskandal um den Containeranbieter P&R in seiner Dimension auf dem grauen Kapitalmarkt einzigartig. Als Reaktion darauf wurde 2021 das „Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes“ verabschiedet[17]. Die Begründung für den Gesetzentwurf beschreibt den deutlichen Willen, bestimmte Praktiken bei Vermögensanlagen zukünftig zu verbieten:

> *Mit den in diesem Gesetz vorgesehenen Maßnahmen soll ein Umfeld geschaffen werden, in dem insbesondere auch Privatanlegern weitestgehend eigenständige Anlageentscheidungen ermöglicht werden. Dazu wird zum einen, wo erforderlich und sinnvoll, die Transparenz erhöht. Zum anderen übernehmen sachkundige Vermittler und Berater die Rolle einer Schutzinstanz. Reichen Transparenz und Aufklärung auch mit Blick auf die Risikotragfähigkeit von Privatanlegern nicht aus, werden zusätzliche Schutzmaßnahmen eingeführt. So sind Vermögensanlagen in Form sogenannter Blindpools gegenüber Privatanlegern künftig nicht mehr zulässig: Steht noch nicht fest, welche konkreten Anlageobjekte finanziert werden sollen, dürfen von Privatanlegern über öffentlich angebotene Vermögensanlagen keine Gelder mehr eingesammelt werden.*
> *[…]*
> *Künftig wird im Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes bei Direktinvestments in Sachgüter, aber auch in solchen Fällen, in denen Anlegergelder von dem Emittenten einer entsprechenden Vermögensanlage an andere Gesellschaften, z. B. Zweckgesellschaften, weitergereicht werden, die dann erst auf einer weiteren Ebene konkrete Anlageobjekte erwerben oder pachten, eine Mittelverwendungskontrolle durch einen unabhängigen Dritten verpflichtend vorgegeben. Ferner werden die Befugnisse der Finanzaufsicht erweitert. Mit diesen Maßnahmen sollen Anleger insgesamt besser vor Verlusten geschützt werden.*[18]

Ein aktueller Beispielsfall zeigt, dass die gelebte Praxis anders aussieht. Beim Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 [19] greift weder das neue eingeführte Blind-Pool-Verbot gemäß § 5b Absatz 2 VermAnlG, noch findet eine Mittelverwendungskontrolle gemäß der neuen Vorschrift in § 5c VermAnlG statt.

Vorgegeben für dieses Anlagemodell sind die Containergattungen, deren Alter und deren Gewichtung im Portfolio, Kaufpreise und Höhe der absoluten Mieteinnahmen fehlen. Aus Sicht der AnlegerInnen handelt es sich bei der Bezifferung von Kaufpreisen und Mieten um wichtige Parameter zur ausreichenden Beurteilung eines Investments.

Die Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs sei gemäß Verkaufsprospekt nicht erforderlich.[20] Nach Solvium-Meinung „hat die vorliegende Vermögensanlage nicht die Weitergabe der Anlegergelder zum Zwecke des Erwerb eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder der Pacht eines Sachgutes zum Gegenstand“.[21] Dennoch ist in demselben Prospekt zu lesen, dass die Vermögensanlage „den Erwerb besonderer Opportunitäten aus dem Logistikbereich“ sowie geplante „Investments in Logistikausrüstungen“ ermögliche.[22] Angegeben sind 20-Fuß-Standardcontainer, 40-Fuß-High-Club-Standardcontainer, Standard-Tankcontainer und Wechselcontainer samt „attraktivem Renditepotential und laufenden Mieteinnahmen“.[23] Inwieweit damit der Wille des Gesetzgebers ausreichend erfüllt

[17] Der Gutachter war im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses als Sachverständiger im Finanzausschuss des Bundestages geladen.
[18] Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes vom 31. März 2021, Deutscher Bundestag, Drucksache 19/28166
[19] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 70 - 72
[20] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 72
[21] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 72
[22] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 3
[23] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 31.08.2022, Seite 3

wurde, um fehlende und nicht marktgerecht eingekaufte Container wie bei dem Skandalfall P&R zu verhindern, ist stark in Frage zu stellen.

> *Begründung:*
> *Die vorgesehene Mittelverwendungskontrolle stellt eine Maßnahme angesichts der Insolvenz des Containeranbieters P&R dar. Diese hat belegt, dass im Falle von Investments in Sachgüter ein hohes Missbrauchspotential liegt. Die vorgesehene Neuregelung soll nunmehr ein bestehendes Transparenzdefizit durch die Kontrolle der Mittelverwendung ausgleichen.*[24]

Kurz nach der BaFin-Gestattung des Solvium-Angebots als erste Vermögensanlage nach neuen Bedingungen erhielt Buss Capital Invest für das Buss Container 79 – Euro Zinsinvestment eine entsprechende Erlaubnis von der Finanzaufsicht. Die Anbieterin zählt nicht zu den zehn größten gemäß Marktauswahl. Dennoch lohnt sich ein Blick in die Verkaufsunterlagen. Er zeigt, dass mit der Cordes Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft eine Mittelverwendungskontrolle im Sinne von § 5c VermAnlG bestellt wurde.[25] Auch dort gibt es ein Portfolio von verschiedenen Containern einschließlich Angabe des Alters und Vermietungsstandes.

Wie bei dem Angebot von Solvium Capital fehlen jedoch konkrete Angaben zu Kaufpreisen und Verkehrswerten sowie den erzielten oder beabsichtigten Mieten.[26] Insofern handelt es sich auch hier um ein intransparentes Produkt. Dabei war Buss mit dem 2015 emittierten Publikums-AIF Buss Investment 1 schon vor Jahren auf einem Weg hin zu mehr AnlegerInnenschutz.[27]

Zusammenfassung: Die neuen Vorschriften werden im Hinblick auf Blind-Pool-Konstruktionen und deren Mittelverwendungskontrolle wenig verbraucherfreundlich ausgelegt. Die vom Gesetzgeber mit Einführung des „Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes“ gewollte Eindämmung von Missbrauchspotential wird damit nicht erreicht.[28]

Eine wirtschaftliche Beurteilung der Assets ist für AnlegerInnen in diesen Fällen unmöglich, wenn offenkundig von InitiatorInnen bereits eingekaufte, von EmittentInnen jedoch noch nicht erworbene Assets als ausreichend konkret bestimmt gelten, obwohl wesentliche Beurteilungskriterien wie Kaufpreise, Verkehrswerte und Höhe der Mieteinnahmen fehlen.

2.4. Bedenkliches Konstrukt-Hopping

In der Produkthistorie sind bei einigen der zehn untersuchten AnbieterInnen Auffälligkeiten in Form wechselnder Anlageformen zu erkennen. Wie die Buss-Gruppe haben zwei von ihnen bereits Publikums-AIFs nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) aufgelegt. Solvium tat dies Ende 2020 mit dem Solvium Logistic Fund One[29] und die One Group mit dem ProReal Deutschland Fonds 4.[30] Dies zeigt, dass die Finanzierung solcher Geschäftsmodelle auch durch die Auflage von Publikums-AIF möglich wäre. Trotzdem kehrten die beiden InitiatorInnen ebenso wie die Buss-Gruppe[31] anschließend wieder auf Produkte nach dem Vermögensanlagengesetz zurück.

[24] Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, 31. März 2021, Deutscher Bundestag, Drucksache 19/28166, Seite 48
[25] Buss Capital Invest GmbH, Buss Container 79 – Euro-Zinsinvestment, Verkaufsprospekt vom 11. Februar 2022, Vertragswerk, Mittelverwendungskontrollvertrag, Seite 164
[26] Buss Capital Invest GmbH, Buss Container 79 – Euro-Zinsinvestment, Vermögensanlagen-Informationsblatt vom 14. Februar 2022, ‚Anlagestrategie, Anlegepolitik und Anlageobjekte, Seite 1
[27] Buss Containermanagement GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Verkaufsprospekt vom 5. Juni 2015, Seite 41, Erlaubnis als externe AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft der Buss Investment GmbH gemäß §§20, 22 KAGB
[28] Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, 31. März 2021, Deutscher Bundestag, Drucksache 19/28166, Seite 48
[29] Solvium Logistic Fund One GmbH & Co. geschlossene InvKG, Verkaufsprospekt vom November 2020
[30] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015
[31] Zum Beispiel: Buss Capital Invest GmbH, Buss Container 78 – Euro-Zinsinvestment, Verkaufsprospekt vom 16. Oktober 2020

Bei der Frage, warum sie kein BaFin-überwachtes KAGB-Produkt nutzen, verweisen AnbieterInnen von Vermögensanlagen häufig auf die erhöhten Kosten, die mit dem Wechsel verbunden seien. Ein Vergleich von ProReal Deutschland Fonds 4 als Publikums-AIF mit prognostizierten jährlichen Ausschüttungen von sieben Prozent[32] und den anschließend emittierten nachrangigen Schuldverschreibungen beim ProReal Deutschland 5 mit 21 Prozent Zuwachs für drei Jahre[33] zeigt aus AnlegerInnensicht allerdings keinen nennenswerten Unterschied. Ähnlich sieht es beim Solvium Logistic Fund One aus. Hier wurde eine Rückzahlung von 127,08 Prozent nach sechs Jahren in Aussicht gestellt,[34] was einem jährlichen Durchschnittsertrag von etwa 4,5 Prozent entspricht. Das anschließend als nachrangige Namensschuldverschreibung emittierte Angebot Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 versprach bei drei Jahren Laufzeit eine Basisverzinsung von 4,4 Prozent.[35]

Die aufgrund zahlreicher Sicherheitsmechanismen anlegerInnenfreundlicheren Publikums-AIF zeigen bei diesen Beispielen keine Kostennachteile. Zu vermuten ist, dass ein aufwändigeres Handling bei der Mittelverwendungskontrolle durch die Verwahrstelle und bei der Gesamtkontrolle durch die jeweilige Kapitalverwaltungsgesellschaft zu einer Rückkehr zum VermAnlG führten.

Produktwechsel gab es bei Solvium darüber hinaus schon früher, als von Direktinvestments[36] auf nachrangige Namensschuldverschreibungen[37] gewechselt wurde. Während AnlegerInnen bei Direktinvestments – zumindest theoretisch – das Asset als Sicherheit übertragen bekommen, sind nachrangige Namensschuldverschreibungen als Zinsprodukt für AnlegerInnen weniger vorteilhaft. Sie ermöglichen es dem Management, mit dem AnlegerInnenkapital Investments fast beliebig zu kaufen und verkaufen. Auch die One Group legte anfänglich geschlossene Fonds auf,[38] bevor sie nach den Änderungen im Vermögensanlagengesetz auf einen Publikums-AIF[39] wechselte, um dann auf nachrangige Namensschuldverschreibungen[40] auszuweichen. Aktuell werden zudem Wertpapiere angeboten, die als Inhaberschuldverschreibung geringere Transparenzpflichten aufweisen als Vermögensanlagen.[41] Die asuco vollzog ebenfalls den Wechsel von geschlossenen Fonds zu nachrangigen Namensschuldverschreibungen.[42]

Lange vorher, also ohne gesetzgeberischen Hintergrund, hat UDI nach den geschlossenen Fonds plötzlich Genussrechte[43] und später qualifizierte Nachrangdarlehen[44] aufgelegt. Bei UDI führte das in ein Fiasko, weil zum einen das Management mit dem Kapital der AnlegerInnen rational kaum nachvollziehbare Investments einging. Zum anderen, weil die AnlegerInnen derzeit völlig machtlos sind, um wenigstens ihr noch vorhandenes Vermögen zu schützen. Selbst eine von AnlegerInnen gegründete Interessengemeinschaft kann ohne Kontroll- und Mitspracherechte kaum Druck aufbauen.[45]

Sind AnlegerInnen mittelbar oder unmittelbar Kommanditisten, haben sie im Vergleich zu nachrangigen Zinsprodukten deutlich mehr Chancen und Rechte.[46] Wie groß der Unterschied gerade in schwierigen Phasen ist, zeigt die nicht in dieser Untersuchung enthaltene Anbieterin Leonidas. Bei den geschlossenen Fonds konnte eine Interessengemeinschaft über außerordentliche

[32] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Das Angebot im Überblick, Seite 7
[33] ProReal Deutschland Fonds 5, Verkaufsprospekt vom 26. April 2017, Seite 20
[34] Verkaufsprospekt Solvium Logistic Fund One von November 2020, Prognostizierter Gesamtmittelrückfluss, Seite 59
[35] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 3 vom 16. April 2021, Wesentliche Grundlagen und Bedingungen der Verzinsung, Seite 22
[36] Zum Beispiel Solvium Exklusiv, Verkaufsbroschüre vom Juli 2012 der Solvium Capital GmbH
[37] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 13
[38] ProReal Deutschland Fonds 3, Verkaufsprospekt vom 12. Juni 2013, Seite 11
[39] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015
[40] ProReal Deutschland Fonds 5, Verkaufsprospekt vom 26. April 2017
[41] ProReal Secur 1 GmbH, Wertpapierprospekt vom 4. November 2020 für eine 5,75 % Inhaberschuldverschreibung (WKN: A3E46V)
[42] Ab 2016 emittierte Angebote „asuco ZweitmarktZins“ mit den Nummer 00-2016 bis 19-2021, Die ersten beiden Zahlen sind eine laufende Nummerierung (die Zahl 13 wurde ausgelassen). Dahinter findet sich das Jahr der Emission.
[43] UDI Projekt-Finanz GmbH, UDI Genussrecht Nr. 1, Verkaufsprospekt vom 6. Juli 2007
[44] UDI Energie Festzins GmbH & Co. KG, UDI Energie Festzins, Verkaufsprospekt vom 10. August 2011
[45] Interessensgemeinschaft geschädigter UDI-Anleger, https://www.ig-udi.de/
[46] Siehe auch die Punkte: „Finanzprodukte“ sowie „Chancen und Risiken“

Gesellschafterversammlungen Verbesserungen in die Wege leiten.[47] Neu geschaffene Beiratspositionen kontrollieren das Fondsmanagement nun stark. Anders sieht es bei einem von Leonidas aufgelegten Nachrangdarlehen aus. Dort hatten AnlegerInnen trotz Vorliegen entsprechender Mehrheiten keine Möglichkeit, den Austausch des Managements zu beschließen. Zwischenzeitlich wurde bei der Leonidas Associates III GmbH & Co. KG ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[48] Dem bisherigen Management gelang es, den vorläufigen Insolvenzverwalter indirekt vorzugeben. Dazu wurde eine Eigenverwaltung beantragt und von der Emittentin ein vor-vorläufiger GläubigerInnenausschuss eingesetzt, der sich einstimmig für die Eigenverwaltung und einen bestimmten vorläufigen Sachwalter ausgesprochen hat.[49] Das Gericht hat die Zusammensetzung des von der insolventen Schuldnerin vorgeschlagenen vor-vorläufigen Gläubigerausschusses akzeptiert[50] und Rechtsanwalt Tobias Rußwurm von der Kanzlei WallnerWeiß zum vorläufigen Insolvenzverwalter bestellt.[51]

Darüber hinaus ist ein neuer Trend hin zu Wertpapieremissionen erkennbar. Dieses langjährig erfolgreiche Vehikel wird zunehmend von fragwürdigen AnbieterInnen des Grauen Kapitalmarkts besetzt. UDI legte beispielsweise mit dem Hansapark ein in Luxemburg gestattetes Wertpapier auf, bei dem zwischenzeitlich ein Insolvenzantrag gestellt werden musste.[52] Bereits erwähnt wurde die One Group mit dem ProReal Secure 1.[53] Auch die in dieser Untersuchung beinhaltete CH2 hat verschiedene Wertpapiere von ihrer langjährigen Mutter Aves One AG platziert.[54] Ähnliches gilt für ThomasLloyd, die Wertpapiere über Liechtenstein auflegte.[55]

Zusammenfassung: Initiatoren von Vermögensanlagen haben in der Vergangenheit schon häufiger den rechtlichen Rahmen für ihre Kapitalmarktangebote gewechselt. Leider ist dabei meist keine Veränderung hin zu anlegerInnenfreundlicheren Konstrukten zu beobachten. Besonders bedenklich sind diese Wechsel bei Rückschritten von aufsichtsrechtlich überwachten Publikums-AIF hin zu nachrangigen Darlehensvehikeln gemäß VermAnlG. Aber auch schon die Vermeidung assetbasierter Gestaltungsmöglichkeiten erhöht das Missbrauchspotential und wirft aus Sicht von AnlegerInnen Fragen bezüglich der Seriosität bestimmter Anbieter und der Risikostruktur von deren Vermögensanlagen auf.

2.5. Fehlende Leistungsbilanzen

Im Bereich der Aktienfonds ist es üblich, AnbieterInnen aufgrund der erzielten Vergangenheitsperformance miteinander zu vergleichen. Dieser Wettbewerb animiert zu besseren Leistungen.

Über viele Jahre zeigten auch AnbieterInnen von geschlossenen Fonds in einer Leistungsbilanz, welche Ergebnisse bei Auflage einzelner Produkte in Aussicht gestellt wurden und wieviel davon sie tatsächlich erreicht hatten. Wer aufgrund unbefriedigender Ergebnisse nicht dazu bereit war, dem drohte ein erschwerter Zugang zum Kapitalmarkt. Der inzwischen im ZIA (Zentraler Immobilien Ausschuss) aufgegangene Branchenverband BSI (Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen) schrieb für seine MitgliederInnen lange Zeit einen Performancereport mit einer abgeschwächten

[47] Leonidas-Interessensgemeinschaft von Anlegern für Anleger, https://www.ig-leo.de/
[48] Amtsgericht Fürth, Insolvenzbekanntmachung vom 27. Dezember 2021, Aktenzeichen IN 654/21, Leonidas Associates III GmbH & Co. KG
[49] Leonidas Associates III GmbH & Co. KG, Ralf Schamberger, Eigenantrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung vom 22. Dezember 2021
[50] Amtsgericht Fürth, Aktenzeichen IN 654/21, Beschluss vom 27. Dezember 2021, Einsetzung eines Gläubigerausschusses gemäß Antrag der Schuldnerin
[51] Amtsgericht Fürth, Aktenzeichen IN 654/21, Beschluss vom 27. Dezember 2021, Einsetzung von Tobias Rußwurm als vorläufigen Insolvenzverwalter
[52] Hansapark Finance GmbH, Stefan Keller, Anlegeranschreiben vom 22. April 2022, Situation der Hansapark Finance GmbH und der Rückzahlung der 6% p.a. Schuldverschreibungen 2019/2022 (WKN: A2TR4S, ISIN: DE000A2TR4S5)
[53] ProReal Secur 1 GmbH, Wertpapierprospekt vom 4. November 2020 für eine 5,75 % Inhaberschuldverschreibung (WKN: A3E46V)
[54] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Datenbank, Hinterlegte Wertpapierprospekte, https://portal.mvp.bafin.de/database/VPInfo/index3.jsp
[55] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, festverzinsliche und indexgebundene Infrastrukturanleihen in unterschiedlichen Währungen und Laufzeiten

Leistungsbilanzdarstellung vor.[56] Seit Jahren ist jedoch selbst diese Form der Transparenz freiwillig. Nur zwei der zehn in dieser Untersuchung enthaltenen AnbieterInnen haben Ende Juli 2022 eine Darstellung mit Stand 2021 veröffentlicht. Die meisten stellen solche Soll/Ist-Vergleiche seit Jahren nicht mehr zur Verfügung.

Anbieter	Leistungsbilanz	Kommentar (Stand: Juli 2022)
P&R-Gruppe (Insolvenz)	Jährlicher Performance-Report (zuletzt für 2015)	Nur kumulierte Aussage, dass alle Mieten und Rückkäufe immer bezahlt wurden. Das täuschte über die tatsächliche Leistungsfähigkeit, die auf einem Schneeballsystem basierte.
ThomasLloyd-Gruppe	Jährliche Leistungsbilanzen (zuletzt für 2019)	Ist-Ergebnisse sind in einer nicht nachvollziehbaren und wenig aussagekräftigen Art aufbereitet. Letzte Version 2019 ist deutlich veraltet.
TSO Europe Funds	Einmalige Leistungsbilanz (zuletzt für 2011)	Wenige Jahre nach Gründung wurde eine umfangreiche und aussagekräftige Leistungsbilanz präsentiert. Nach 2011 gab es diese nicht mehr, da die negativen Abweichungen erkennbar wären.
One Group	Jährliche Leistungsbilanz (zuletzt für 2021)	Umfangreiche Beschreibung der EmittentInnenergebnisse ohne die Projektebene. Wechsel des Konzernverbundes wird nicht ausreichend erläutert.
asuco Vertriebs GmbH	Jährliche Leistungsbilanz (zuletzt per 30.09.21)	Stark komprimierte Leistungsbilanz mit ergänzendem Geschäftsbericht für die Namensschuldverschreibungen. Freiwillige Angabe der Nettoinventarwerte und bisher weitgehender Planerfüllung.
Solvium Capital	Jährlicher Portfoliobericht (zuletzt für 2020)	Jährliche Veröffentlichung im März des Folgejahres erfolgte für 2021 nicht pünktlich. Schlechte ConRendit-Ergebnisse fehlen vollständig. Angaben zu Preis- und Stückzahlen der Container fehlen.
UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)	Unterjährige Leistungsbilanzen (zuletzt per 1. Dezember 2018)	Mittlerweile völlig veraltet sind die UDI-Leistungsbilanzangaben per 1. Dezember 2018. Seit Jahren offenkundige Probleme bis hin zu Insolvenzen werden verschleiert. Inhaltlich waren die Angaben selbst zum damaligen Stand wenig aussagekräftig.
CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg	Früher jährlich, dann zweijährige Leistungsbilanz (zuletzt für 2018/2019)	Schlecht laufende Fonds wurden bereits 2012 aus der Leistungsbilanz entfernt. Der jährliche Rhythmus wurde 2018 auf zweijährig umgestellt. Seit Ende 2019 gibt es keine aktuelleren Zahlen mehr. Inhaltlich ist die letzte Leistungsbilanz für Direktinvestments nur bedingt aussagekräftig.
MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz)	Firmenbroschüre (zuletzt für 2015)	Auflistung der angebotenen Investments mit allgemeinen Aussagen zur Erfüllung vertraglicher Verpflichtungen. Unzureichende Detailangaben zur Prüfung der Bestände und Mieten.
DEGAG Deutsche Grundbesitz Gruppe	Werbemitteilung Ende 2021 mit Überschrift Leistungsbilanz	Keine Veröffentlichung ausführlicher Leistungsbilanzangaben. Nur allgemeine Aussagen zur Erfüllung vereinbarter Zahlungen auf die emittierten Genussrechte.

Auffällig an den Leistungsbilanzen ist, dass die AnbieterInnen häufig anfänglich transparent über ihre Leistungen berichten, diese Darstellung aber mit zunehmenden Planabweichungen auf nur noch bestimmte Produkte eingrenzen, die Inhalte ausdünnen oder gleich ganz aufgeben.

Aussagekräftige und vor allem unabhängige Statistiken über die erzielten Ergebnisse des Gesamtmarktes gibt es aufgrund der extremen Komplexität so gut wie nicht. Die Stiftung Warentest hat in Finanztest 10/2015 diesbezüglich die wohl umfangreichste Statistik veröffentlicht. Demnach haben 94 Prozent der untersuchten geschlossenen Fonds ihre Prospektversprechen nicht erfüllt.

> *Im Schnitt haben nur 6 Prozent der geschlossenen Immobilien-, Umwelt-, Schiffs- und Medienfonds ihre Gewinnprognose erfüllt – gemessen am investierten Anlegergeld. Weitere 25 Prozent haben ihre Prognose verfehlt, aber wenigstens noch die Gewinnzone erreicht. Satte 69 Prozent*

[56] Manager Magazin, Richard Haimann, 8. Juli 2014, Geschlossene Immobilienfonds – „Tricksen, Täuschen und Vertuschen“, https://www.manager-magazin.de/finanzen/immobilien/geschlossene-immobilienfonds-tricksen-taeuschen-und-vertuschen-a-979831.html

schafften das nicht. Sie bescherten Anlegern Kapitalverluste. Das ist das enttäuschende Ergebnis einer Finanztest-Untersuchung von 1 139 geschlossenen Fonds, die seit 1972 bis heute aufgelegt wurden.[57]

Nachfolgende Tabelle zeigt das Ergebnis bezogen auf einzelne Produkte.

Finanztest **Viel Anlegergeld verbrannt**

Viele geschlossene Immobilien-, Umwelt-, Schiffs- und Medienfonds, die Anlegern seit 1972 angeboten wurden, haben ihre Ziele nicht erreicht. Die Tabelle gibt einen Überblick über Prognosen, Gewinne und Verluste der Fonds. Dabei haben wir zwischen bereits aufgelösten und noch laufenden Fonds unterschieden.

Beteiligungsangebot	Fonds mit Prognoserechnung und vollständigen Ist-Zahlen		Anteil des Anlegergeldes mit Gewinn oder Verlust (Prozent)		Erfüllung der Renditeprognose (Anteil am Anlegergeld in Prozent)		Gesamtergebnis[2] (Mio. Euro)	
	Anzahl	Eigenkapitalvolumen[1] (Mio. Euro)	Mit Gewinn	Mit Kapitalverlust	Prognose erfüllt	Prognose nicht erfüllt	Anlegern in Aussicht gestellte Gewinne	Erlittener Kapitalverlust
Bereits aufgelöste Fonds								
Immobilienfonds	194	6027	56,7	43,3	14,4	85,6	8549	–230
Umweltfonds	14	168	5,0	95,0	0,0	100,0	215	–77
Schiffsfonds	431	6873	23,6	76,4	8,3	91,7	5074	–2883
Medienfonds	27	3329	3,9	96,1	3,9	96,1	1551	–1064
Noch laufende Fonds[3]								
Immobilienfonds	268	13901	37,4	62,6	4,2	95,8	18664	–1233
Umweltfonds	35	1066	43,6	56,4	0,0	100,0	1444	–217
Schiffsfonds	170	5691	13,8	86,2	1,8	98,2	5575	–2737

1) Das Eigenkapitalvolumen ist die Summe des von allen Anlegern eingezahlten Eigenkapitals ohne Agio (Abschlussgebühr).
2) Für alle untersuchten Fonds wird hier gegenübergestellt, welcher Gewinn ursprünglich für die prognostizierte Laufzeit in Aussicht gestellt wurde und was während der tatsächlichen Laufzeit wirklich geliefert wurde (jeweils unter Berücksichtigung des Agios).
3) Bei den noch laufenden Fonds wurde als aktueller Endwert der Zweitmarktkurs berücksichtigt. Es gibt keine laufenden Medienfonds, für die uns ein Zweitmarktkurs vorliegt.

Stand: Juni 2015

Quelle: Finanztest 10/2015, Schlimme Bilanz, Geschlossene Fonds. Statt Gewinnen bescherten Beteiligungen an Immobilien, Schiffen, Umwelt- und Medienfonds Anlegern Milliardenverluste

Zusammenfassung: Anbieterinnen von Vermögensanlagen sind nicht verpflichtet, in den Verkaufsprospekten aussagekräftige Angaben zu den bisherigen Ergebnissen zu machen. Es gibt weder Darstellungen aller bisher aufgelegten Anlageprodukte, noch werden die wesentlichen Einnahme- und Ausgabenströme in einem Soll/Ist-Vergleich aufgezeigt, um AnlegerInnen ein besseres Verständnis der Chancen und Risiken von Vermögensanlagen zu ermöglichen.

Ohne die Veröffentlichung von aussagekräftigen Leistungsbilanzen findet kein Qualitätswettbewerb unter den AnbieterInnen statt.

2.6. Reduzierte Prospektqualität

Der Gesetzgeber hat in § 7 VermAnlG abstrakt eine sehr weitreichende Vorgabe zu den Inhalten von Verkaufsprospekten formuliert. In der Praxis wird die Vorgabe jedoch nicht nur in Bezug auf Leistungsbilanzaussagen zunehmend nachlässiger angewendet. Dies widerspricht der Forderung, dass alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten sind, damit AnlegerInnen eine qualifizierte Anlageentscheidung treffen können:

§ 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung

(1) Der Verkaufsprospekt muss alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung des Emittenten der Vermögensanlagen und der Vermögensanlagen selbst einschließlich der Anlegergruppe, auf die die Vermögensanlage abzielt, zu ermöglichen. Bestehen die Vermögensanlagen aus Anteilen an einem

[57] Finanztest 10/2015, Seite 43ff., Schlimme Bilanz, Geschlossene Fonds. Statt Gewinnen bescherten Beteiligungen an Immobilien, Schiffen, Umwelt- und Medienfonds Anlegern Milliardenverluste

> *Treuhandvermögen und besteht dieses ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft, so muss der Verkaufsprospekt auch die entsprechenden Angaben zu dieser Gesellschaft enthalten.*[58]

Ein konkretes Praxisbeispiel mit abnehmender Prospektqualität ist TSO. Bis einschließlich des Angebots TSO-DNL Active Property war in den Verkaufsunterlagen eine Prognoserechnung[59] enthalten, die AnlegerInnen in die Lage versetzte, zu beurteilen, welche Zahlungsströme notwendig sind, um die in Aussicht gestellten Erträge zu erwirtschaften. Zusammenfassend stand noch im Vermögensanlagen-Informationsblatt zum TSO-DNL Active Property:

> *Danach ist für Anleger eine Vermögensmehrung vor Steuern im Normalfall i.H.v. ca. 21,22 % p.a., im ungünstigen Fall i.H.v. ca. 18,16 % p.a. und im günstigen Fall i.H.v. ca. 24,71 % p.a. prognostiziert.*[60]

Hintergrund für die Abschaffung einer nachvollziehbaren Prognoserechnung ab dem TSO-DNL Active Property II dürfte gewesen sein,[61] dass die älteren Fonds ihre Ertragsprognose verfehlten. Ohne eine nachvollziehbare Prognose ist nicht nur die Anlageentscheidung am Anfang deutlich erschwert, sondern auch die spätere Überprüfung der Leistungsbilanz in Form eines Soll-Ist-Vergleichs.

Eine fehlende Prognoserechnung führt bei Investments in der Regel nicht zu einem professionellen Entscheidungsverhalten, wie es beispielsweise bei der Unternehmensbewertung oder auch der Bewertung von Immobilien sowie anderer Assets üblich und selbstverständlich ist. Selbst wenn Prognosen immer die Unsicherheit der Nichterfüllung in sich tragen, für eine realistische Betrachtung des möglichen Ertragswertes einer Investition sind sie essenziell. Bei Immobilien werden beispielsweise die Grundsätze für die Ermittlung von Verkehrswerten in der „Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Immobilien und der für die Wertermittlung erforderlichen Daten“ (Immobilienwertermittlungsverordnung - ImmoWertV) geregelt.[62] In einem Abschnitt sind Ausführungen zum Ertragswertverfahren enthalten, das international auch als Discounted Cash-flow Methode angewandt wird. Bei der Bewertung von Unternehmen hat das Institut der WirtschaftsprüferInnen einen Standard definiert (IDW S1), der Vorgaben für eine Prognose zukünftiger Liquiditätsströme und deren heutiger Wert methodisch festlegt.[63]

AnlegerInnen nachvollziehbare Ertragsprognosen vorzuenthalten, verhindert außerdem, dass die Kostenwirkung der Anlagemodelle eingeschätzt werden kann. Ohne eine Prognoserechnung fehlen die Zahlungsströme vor und nach allen Kosten. Somit ist die im Wertpapierhandelsgesetz[64] vorgeschriebene Einschätzung der Kostenwirkung nicht möglich.[65] Das gilt ebenso für die in diesem Gutachten nicht untersuchten Publikums-AIF nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Auch dort zählt es inzwischen zur gängigen Praxis, dass zwar mögliche Ergebnisse der Fonds gezeigt, die Berechnungen jedoch verschwiegen werden. Der langjährige Branchensprecher Andreas Heibrock von der Patrizia-Gruppe[66]

---

[58] Vermögensanlagengesetz, § 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__7.html

[59] TSO-DNL Acitive Property, Verkaufsprospekt vom 7. November 2014, Anlegerprognose für die Beteiligungsgesellschaft (vor Steuern), Seite 51

[60] TSO-DNL Active Property, LP, VERMÖGENSANLAGEN-INFORMATIONSBLATT, Stand: 7. November 2014, Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge, Seite 2

[61] VERMÖGENSANLAGEN-INFORMATIONSBLATT (VIB) gemäß § 13 Vermögensanlagengesetz der TSO-DNL ACTIVE PROPERTY II, LP vom 5. August 2019, Seite 2

[62] Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Immobilien und der für die Wertermittlung erforderlichen Daten, Abschnitt 2, Ertragswertverfahren, https://www.gesetze-im-internet.de/immowertv_2022/BJNR280500021.html

[63] Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen, IdW S1, https://wiwi.hs-duesseldorf.de/personen/christoph.voos/lehre/PublishingImages/Seiten/bba/IDW%20S%201.pdf

[64] § 63 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), https://www.buzer.de/gesetz/1262/a17910.htm

[65] siehe hierzu auch die Ausführungen zu den In-Sich-Geschäften, wenn zwischen dem Anbieter und dem Verkäufer der Assets Verflechtungen bestehen

[66] Investmentcheck.de, Prognostizierter Blindflug (3), https://investmentcheck.de/news/2921/prognostizierter-blindflug-teil-

rechtfertigt das Vorgehen unter anderem damit, dass „diese zwar in der Gesamtschau aller Einflussfaktoren von Experten zu projizieren sind, beispielsweise aber dem Anleger nicht belastbar dargelegt werden kann, wann beziehungsweise in welchem genauen Jahr in den nächsten Jahren immobilienwirtschaftlich geplante Ausgaben für Instandhaltung und Reparatur tatsächlich erfolgen“.[67] Anders ausgerückt bezweifelt der Branchensprecher, dass AnlegerInnen mit konkreten Prognoserechnungen umgehen können.

Ein weiteres Beispiel für unzureichende Prospektangaben bei Vermögensanlagen ist der Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4. Den AnlegerInnen werden nicht nur die Kaufpreise und die tatsächlichen Mieten der Transportboxen verschwiegen. Im Verkaufsprospekt fehlen konkrete Angaben zur Historie der Marktentwicklungen. Wie hoch sind aktuelle Mieten für bestimmte Containertypen und deren Kaufpreise? Wie haben sich diese Preise in der Vergangenheit entwickelt? Nur mit solchen Statistiken werden AnlegerInnen in die Lage versetzt, die Risiken der Marktschwankungen (Volatilität) sowie auch den Stand des aktuellen Marktniveaus im Vergleich zur Historie einzuordnen.

Zudem lässt beispielsweise Solvium keine unabhängigen Wertgutachten von externen Experten erstellen. Professionelle InvestorInnen würden kein Investment tätigen, ohne sich vorher gutachterlich vom Wert und den vorherrschenden Marktbedingungen zu überzeugen.

Zusammenfassung: Verkaufsprospekte sind die zentrale Informationsquelle für eine Anlageentscheidung. Der Gesetzgeber fordert eine Informationstiefe, wonach alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten sein müssen, damit AnlegerInnen eine qualifizierte Anlageentscheidung treffen können.

Viele Verkaufsprospekte enthalten keine nachvollziehbare Prognoserechnung über die geplante Laufzeit, aus der alle wesentlichen Zahlungsströme vor und nach Kosten hervorgehen. Zudem fehlt bei Investments über mehrere Ebenen (zum Beispiel Projektgesellschaften) eine konsolidierte Betrachtung.

Verkaufsprospekte sind ohne Bezifferung der Investitionsmärkte mit konkreten Statistiken zu Kaufpreisen und Mieten für eine Anlageentscheidung nicht ausreichend informativ. AnlegerInnen können die Risiken aus Marktschwankungen (Volatilität) sowie auch das aktuelle Marktniveau im historischen Kontext nicht einschätzen.

Unabhängige Gutachten sind die Voraussetzung für Investitionsentscheidungen. Die im Kapitalanlagegesetzbuch vorgeschriebenen Gutachten für Investments sind bei Vermögensanlagen jedoch nicht verpflichtend. Und selbst vorhandene Gutachten sind im Hinblick auf die Unabhängigkeit der Gutachter zu hinterfragen. Ohne öffentliche Ausschreibung oder eine Auftragserteilung auf Kosten der AnbieterInnen durch eine öffentliche Institution wie der BaFin, die beispielsweise aus mindestens drei von den AnbieterInnen benannten Gutachtern einen geeigneten auswählt, reduzieren vorhandene Beurteilungsspielräume die Glaubwürdigkeit und Aussagekraft.

2.7. Verflechtungen verhindern Kostentransparenz

Die Werthaltigkeit und damit die Risiken sowie die Ertragskraft jeder Sachinvestition sind wesentlich vom Kaufpreis bestimmt. Das Grundprinzip funktionierender Investitionsmärkte besteht in einem fairen Verhältnis von Chancen und Risiken.[68] Werden größere Investments über eine Vermögensanlage „verpackt“ und einem breiten Publikum zugänglich gemacht, entstehen Kosten, die das Chance/Risiko-Verhältnis belasten. Transparenz über die Maximalkosten, die realistisch zu erwartenden Kosten und deren Wirkung sind für eine fundierte Anlageentscheidung unerlässlich. Die Kenntnis der Höhe der Renditechancen vor allen Kosten und nach Gebühren/Aufwendungen ermöglicht eine Beurteilung der

[67] PATRIZIA GrundInvest Stuttgart Südtor, Presseanfrage vom 3. Juni 2016, abrufbar unter: https://www.investment-check.de/?fct=fonds&id=2785

[68] Siehe hierzu auch Punkt 2 in diesem Kapitel: „Bedenkliches Verhältnis von Chancen und Risiken“

Wirkung der Kosten und damit des Chance/Risiko-Verhältnisses der Vermögensanlage. Zu Recht hat der Gesetzgeber die diesbezügliche Vorschrift aus dem Wertpapierhandelsgesetz auch auf Vermögensanlagen übertragen:

> ***§ 63 Allgemeine Verhaltensregeln; Verordnungsermächtigung***
> *(7) Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind verpflichtet, ihren Kunden rechtzeitig und in verständlicher Form angemessene Informationen über das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seine Dienstleistungen, über die Finanzinstrumente und die vorgeschlagenen Anlagestrategien, über Ausführungsplätze und alle Kosten und Nebenkosten zur Verfügung zu stellen, die erforderlich sind, damit die Kunden nach vernünftigem Ermessen die Art und die Risiken der ihnen angebotenen oder von ihnen nachgefragten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen verstehen und auf dieser Grundlage ihre Anlageentscheidung treffen können.*
> *[…]*
> *Informationen zu Kosten und Nebenkosten, einschließlich solchen Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung und dem Finanzinstrument, die nicht durch ein zugrunde liegendes Marktrisiko verursacht werden, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in zusammengefasster Weise darstellen, damit der Kunde sowohl die Gesamtkosten als auch die kumulative Wirkung der Kosten auf die Rendite der Anlage verstehen kann.*[69]

Ein stark einschränkender Aspekt bei der Kostentransparenz sind versteckte Ausgaben durch einen Einkauf der Investitionsgüter bei einem verflochtenen Unternehmen. Die in dieser Untersuchung enthaltenen zwei großen Skandale P&R sowie jener bei Magellan beruhen auf diesem Problemfeld. Die Täuschung der AnlegerInnen über eine nicht vorhandene Substanz war möglich, weil die Container in der jeweiligen Unternehmensgruppe zwischengehandelt wurden. Dadurch entsprachen die Kaufpreise der AnlegerInnen nicht jenen Marktpreisen, wie sie unter fremden Dritten bezahlt worden wären. Ähnliches gilt für die an AnlegerInnen bezahlten Mieten. Sowohl bei P&R als auch bei Magellan wurden hohe Kaufpreise durch über Markt liegende Mieten an die AnlegerInnen kaschiert.[70] Gewinne aus dem anfänglich überteuerten Verkauf der Container subventionierten Unterdeckungen bei den laufenden Mieten sowie bei den Rückkaufspreisen.

In-Sich-Geschäfte sind auch bei ThomasLloyd zu beobachten. Bestimmte Investments wurden innerhalb der Gruppe zum Teil schon mehrfach weiterverkauft und mit jedem Verkauf entstanden Gewinne, mit denen ThomasLloyd eine Ertragskraft zeigte, denen keine Marktgängigkeit durch echte Deals unter fremden Dritten zu Grunde lag.[71]

Ebenfalls ausgeprägt ist das Problem bei der Solvium-Gruppe. Sie kauft von AnlegerInnen finanzierte Investments bei sich selbst, vermietet diese an sich selbst und kauft sie am Ende selbst zurück. Daraus ergeben sich Fragen nach der echten Substanz auf Basis von Marktwerten sowie im Hinblick auf die in den Prospekten beschriebenen Kosten. Denn letztendlich sind „versteckte“ Zwischenhandelsgewinne in ihrer Wirkung nichts anderes als nicht substanzbildende Ausgaben und damit indirekte Kosten.[72]

Auch der untersuchte Anbieter CH2 sammelte Geld für Direktinvestments, bei denen Verkäufer und jeweilige EmittentInnen miteinander verflochten waren.[73]

[69] § 63 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), https://www.buzer.de/gesetz/1262/a17910.htm [Hervorhebung nachträglich]
[70] Siehe hierzu ausführliche Statistiken in Kapitel D „Anbieter P&R“ sowie Kapitel L „Anbieter Magellan Maritime Services“
[71] Siehe hierzu auch Kapitel E „Anbieter ThomasLloyd“, Punkt 7.2.5.1. Gewinne nur durch fragwürdige Bilanzierungstricks
[72] Investmentcheck.de, 6. Juni 2016, 76 Kubikmeter Unsinn - Solvium verweigert Antworten, https://investmentcheck.de/news/2799/-kubikmeter-unsinn oder dieses Gutachten, Kapitel I „Anbieter Solvium Capital“, Punkt 11.2.5. Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG
[73] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Direktinvestments, Seite 44ff.

Zwar erhielten die AnlegerInnen ihre geplanten Zahlungen vertragsgemäß und neue Containerdirektinvestments wurden nicht mehr emittiert. Das mit einer solchen Verflechtung verbundene Risiko hatte bei dem damaligen Direktinvestment jedoch vorgelegen.

Zusammenfassung: Erwerben Initiatorinnen Investitionsgüter bei personell oder kapitalmäßig verflochtenen Unternehmen, werden AnlegerInnen über die Höhe der Substanz getäuscht. Sie wissen nicht, wie marktgängig der Kaufpreis und wie werthaltig das Investment ist. Auch können auf diese Art Kosten in Zwischenhandelsgewinnen versteckt werden.

Nur wenn der Einkauf von fremden Dritten erfolgt und die Kostenwirkung durch eine Darstellung der Rendite vor und nach Kosten gezeigt wird, ist eine qualifizierte Anlageentscheidung möglich.

2.8. Ungenügend transparente Rechnungslegung

Seit Jahren verfolgt die deutsche sowie auch die europäische Politik neben der Stärkung aufsichtsrechtlicher Institutionen den Ansatz von Marktregulierung durch erhöhte Transparenz.[74] AnlegerInnen sollen in die Lage versetzt werden, eigenständige Anlageentscheidungen zu treffen. Erhöhte Transparenz soll den Wettbewerb stärken und so die Produktqualität verbessern. Missstände sollen zwecks Schadensminimierung möglichst früh erkannt werden. Dies alles gilt übertragen auch für jene Vermögensanlagen, bei denen der Gesetzgeber bisher kein vollständiges Verbot ausgesprochen hat.

Seit Einführung des Vermögensanlagengesetzes 2012 sind die Transparenzvorschriften für neue Vermögensanlagen immer wieder erhöht worden. Die Einhaltung wird jedoch zu wenig kontrolliert und sanktioniert, auch sind die Ausnahmen für alle älteren Vermögensanlagen zu großzügig.

Halbjährlich übermittelt die Finanzaufsicht BaFin an die das Unternehmensregister führende Stelle eine Liste von EmittentInnen einschließlich der entsprechenden Transparenzvorschriften.[75] Diese kontrolliert die Einhaltung und meldet zur Sanktionierung Verstöße an das Bundesamt für Justiz.

Um eine vollständige Liste der entsprechend transparenzpflichtigen EmittentInnen zu erhalten, hat der Gutachter eine Anfrage gemäß Informationsfreiheitsgesetz (IFG) an die BaFin gestellt. Die Bundesanstalt übermittelte daraufhin eine Liste, die folgende Definition umfasst:

> *Die Liste betreffend Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte enthält eine konsolidierte Aufstellung aller Emittenten, die seit dem 01.06.2012 bis zum 31.12.2021 eine Prospektbilligung erhalten haben, der BaFin den Beginn des öffentlichen Angebots durch Übermittlung der Hinweisbekanntmachung angezeigt haben und damit gem. § 1 Abs. 3 VermAnlG als Emittent von Vermögensanlagen gelten. Die Emittenteneigenschaft endet mit der vollständigen Tilgung aller ausgegebenen Vermögensanlagen eines Emittenten.*[76]

Weitreichende Ausnahmen führen dazu, dass nur acht der zehn untersuchten AnbieterInnen bei einem Teil ihrer Angebote den entsprechenden Überwachungsvorschriften unterliegen. Ein Großteil der von den untersuchten AnbieterInnen platzierten Produkte unterliegt nicht den erhöhten Transparenzvorschriften zur laufenden Rechnungslegung.

[74] Z.B.: Deutsche Bundestag, Drucksache 18/10936, Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Novellierung von Finanzmarktvorschriften auf Grund europäischer Rechtsakte, Seite 1: „A. Problem und Ziel: Im Zuge der Finanzkrise ab dem Jahr 2008 hat der europäische Gesetzgeber auf zahlreichen Gebieten des Kapitalmarktrechts Initiativen zur Verbesserung der Transparenz und Integrität der Märkte und des Anlegerschutzes ergriffen."

[75] §31 Absatz 2 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__31.html

[76] Auskunft der BaFin vom 8. Februar 2022 gemäß IFG-Anfrage des Gutachters vom 23. September 2021 auf Übersendung der Emittentenlisten gemäß §31 Absatz 2 VermAnlG

Wie wenig darüber hinaus die gesetzlichen Vorschriften beachtet werden, zeigt sich allein schon bei den Veröffentlichungsfristen. Verstöße gegen solche einfach einzuhaltenden Vorgaben sind ein deutliches Warnsignal. Die Regelungen schreiben bei den entsprechenden Vermögensanlagen eine Einreichung der Jahresabschlüsse innerhalb von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende vor. Konkret ist das in § 23 i.V.m. § 26 VermAnlG definiert:

> ***§ 23 Erstellung und Bekanntmachung von Jahresberichten***
> *(1) Ein Emittent von Vermögensanlagen, der nicht verpflichtet ist, nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs einen Jahresabschluss offenzulegen, hat für den Schluss eines jeden Geschäftsjahres einen Jahresbericht zu erstellen und spätestens sechs Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres beim Betreiber des Bundesanzeigers elektronisch einzureichen sowie den Anlegern auf Anforderung zur Verfügung zu stellen.* [77]
>
> ***§ 26 Verkürzung der handelsrechtlichen Offenlegungsfrist***
> *(1) Ist der Emittent der Vermögensanlagen nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs zur Offenlegung des Jahresabschlusses verpflichtet, tritt an die Stelle des Ablaufs des zwölften Monats des dem Abschlussstichtag nachfolgenden Geschäftsjahres im Sinne des § 325 Absatz 1a des Handelsgesetzbuchs der Ablauf des sechsten Monats.* [78]

Die Inhalte der zu veröffentlichenden Jahresabschlüsse sind in den § 23 ff. VermAnlG definiert:

> ***§ 23 Erstellung und Bekanntmachung von Jahresberichten***
> *(2) Der Jahresbericht besteht mindestens aus*
> *1. dem nach Maßgabe des § 24 aufgestellten und von einem Abschlussprüfer geprüften Jahresabschluss,*
> *2. dem nach Maßgabe des § 24 aufgestellten und von einem Abschlussprüfer geprüften Lagebericht,*
> *3. einer den Vorgaben des § 264 Absatz 2 Satz 3 beziehungsweise des § 289 Absatz 1 Satz 5 des Handelsgesetzbuchs entsprechenden Erklärung der gesetzlichen Vertreter des Emittenten der Vermögensanlagen sowie*
> *4. den Bestätigungen des Abschlussprüfers nach § 25.* [79]

Vereinfacht zusammengefasst sind folgende Inhalte vorgegeben:

- Inhalte eines Jahresabschlusses gemäß einer großen Kapitalgesellschaft. Größenabhängige Erleichterungen für kleine (§ 326 HGB) und mittlere Kapitalgesellschaften (§ 327 HGB) greifen nicht.
- Lagebericht (mit den Inhalten gemäß § 289 HGB)
  - Bestätigung des vertretungsberechtigten Organs über die Korrektheit und eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Beschreibung (§ 289 Abs. 1 Satz 5 HGB und 264 HGB)
  - Zusätzliche Angabe von gezahlten Vergütungen (gesplittet gemäß § 24 Abs. 1 Nr. 1 und 2)
- Kapitalflussrechnung (Ausnahme kleine Kapitalgesellschaften i.S.d. § 267 HGB)
- Bestätigungsvermerk eines Wirtschaftsprüfers bzw. einer Wirtschaftsprüferin (gemäß § 25 VermAnlG)

[77] §23 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__23.html
[78] §26 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__26.html
[79] §23 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__23.html

Um die Einhaltung der zeitlichen Vorgabe von sechs Monaten zu prüfen, ist eine näherungsweise Betrachtung sinnvoll. Zwischen Einreichung und der im Bundesanzeiger erfolgten tatsächlichen Veröffentlichung können einige Tage oder im Einzelfall Wochen liegen. Deshalb wird nachfolgend eine pauschale Bearbeitungszeit des Bundesanzeigers berücksichtigt. Konkret wurde statt mit 181 Tagen vom 1. Januar bis 30. Juni eines Jahres (182 Tage bei einem Schaltjahr) mit gerundeten 200 Tagen gearbeitet. Somit sind pauschal 2 ½ Wochen Bearbeitungszeit kalkuliert. Letztendlich geht es aber nicht um die genaue Anzahl von Tagen, sondern um eine grundsätzliche Aussage zur Einhaltung der aus AnlegerInnensicht wichtigen Transparenzvorgaben.

Im Hinblick auf die in dieses Gutachten einbezogenen zehn AnbieterInnen zeigt sich, dass nur ein Teil mit einzelnen Produkten unter die Transparenzvorschriften fällt. Von 31 EmittentInnen[80] erfüllten für 2021 nur sechs die Transparenzvorgaben und veröffentlichten bis zum 20. Juli (200 Tage inkl. pauschaler Bearbeitungszeit) einen Jahresabschluss. Bei 25 EmittentInnen war noch kein Jahresabschluss abrufbar.

Dass dies nicht auf einmalige Sondereffekte zurückzuführen ist, zeigt die Betrachtung der Vorjahre. Für 2020 waren 29 EmittentInnen transparenzpflichtig. Nur fünf veröffentlichten deutlich innerhalb der gesetzlichen Frist ihre Zahlen. Die 24 anderen taten dies nicht. In drei Fällen ist sogar bis 20. Juli 2022 der Jahresabschluss 2020 überfällig.

Etwas besser war die Quote der gesetzestreuen EmittentInnen von Vermögensanlagen für das Geschäftsjahr 2019. Insgesamt 27 Unternehmen unterlagen damals den Vorschriften. Bei acht Gesellschaften war der Jahresabschluss innerhalb von 200 Tagen nach Geschäftsjahresende abrufbar. 19 Emittenten lagen über dieser Zeit, wobei die BoxDirect Vermögensanlagen, ThomasLloyd sowie Solvium die größten Verzögerungen aufwiesen.

Das vom Gesetzgeber vorgesehene Kontrollsystem ist offenkundig sehr komplex. Grundsätzlich muss die BaFin die entsprechend transparenzpflichtigen EmittentInnen halbjährlich an den Bundesanzeiger melden.[81] Der Bundesanzeiger prüft anschließend, ob die EmittentInnen ihre Jahresabschlüsse fristgerecht einreichten und meldet gegebenenfalls festgestellte Verstöße an das Bundesamt für Justiz, das dann Bußgeldbescheide verhängen kann. Wie häufig solche Bußgelder in der Praxis verhängt wurden, ist dem Gutachter nicht bekannt. Auf Anfrage teilte die BaFin mit, dass das Bundesamt für Justiz ihr noch nie ein wegen Transparenzverstößen verhängtes Ordnungsgeld mitgeteilt hat. Gemäß § 31 (3) VermAnlG müssen Ordnungsgelder vom Bundesamt für Justiz an die BaFin allerdings nur gemeldet werden, wenn der Emittent seinen Sitz nicht in Deutschland hat. Der Ausfall solcher Meldungen verhindert wiederum, dass die Finanzaufsicht eventuelle Sonderprüfungen der Rechnungslegung von Emittenten von Vermögensanlagen anordnet.[82]

Nachfolgende Tabelle basiert auf einer IFG-Anfrage des Gutachters an die Finanzaufsicht BaFin, die gemäß § 31 (2) VermAnlG halbjährlich eine Liste jener EmittentInnen an den Bundesanzeiger senden muss, die den erhöhten Transparenzvorschriften gemäß §§ 23 ff. VermAnlG unterliegen.

Dabei hat der Gutachter nicht nur die Abschlüsse für das Jahr 2021 überprüft, sondern zusätzlich auch die vorhergehenden beiden Jahre herangezogen, um eventuell einmalige Ursachen durch Personalausfälle oder ähnliches zu erkennen.

[80] ProReal Deutschland 5 wurde 2020 getilgt, weshalb dieser Anbieter für 2021 nicht mehr transparenzpflichtig ist.
[81] §31 Absatz 2 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__31.html
[82] §24 Absatz 5 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__24.html, „Die Bundesanstalt kann eine Prüfung der Rechnungslegung von Emittenten von Vermögensanlagen anordnen, soweit konkrete Anhaltspunkte, insbesondere auf Grund von Eingaben Dritter, für einen Verstoß gegen Rechnungslegungsvorschriften vorliegen."

Emissions-jahr	Emittent	JA-pflichtig 2019	Geschäfts-jahresende 2019	VÖ-Datum JA2019	Tage bis zur VÖ	JA-pflichtig 2020	Geschäfts-jahresende 2020	VÖ-Datum JA2020	Tage bis zur VÖ	JA-pflichtig 2021	Geschäfts-jahresende 2021	VÖ-Datum JA2021	Tage bis zur VÖ
2016	asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG	ja	30.09.2019	31.03.2020	183	ja	30.09.2020	05.02.2021	128	ja	30.09.2021	03.03.2022	154
2017	BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH	ja	31.12.2019	10.07.2020	192	ja	31.12.2020	07.09.2021	250	ja	kein JA verfügbar		
2016	BoxDirect Vermögensanlagen AG	ja	31.12.2019	06.04.2021	462	ja	31.12.2020	10.03.2022	434	ja	kein JA verfügbar		
2021	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH	nein	Neueintragung 2021			nein	Neueintragung 2021			ja	31.12.2021	14.07.2022	195
2016	DEGAG Kapital GmbH	ja	31.12.2019	23.07.2020	205	ja	31.12.2020	10.08.2021	222	ja	31.12.2021	14.07.2022	195
2019	DEGAG WI8 GmbH	ja	31.12.2019	22.07.2020	204	ja	31.12.2020	10.08.2021	222	ja	31.12.2021	15.07.2022	196
2012	Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG	ja	31.12.2019	17.02.2021	414	ja	kein JA verfügbar			ja	kein JA verfügbar		
2012	Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG	ja	31.12.2019	17.02.2021	414	ja	kein JA verfügbar			ja	kein JA verfügbar		
2017	ProReal Deutschland 5 GmbH	ja	31.12.2019	20.07.2020	202	ja	31.12.2020	07.07.2021	188	nein	getilgt 2020, Löschung 2021		
2018	ProReal Deutschland 6 GmbH	ja	31.12.2019	20.07.2020	202	ja	31.12.2020	07.07.2021	188	ja	kein JA verfügbar		
2019	ProReal Deutschland 7 GmbH	ja	31.12.2019	25.06.2020	177	ja	31.12.2020	06.07.2021	187	ja	kein JA verfügbar		
2019	ProReal Deutschland 8 GmbH	ja	31.12.2019	05.10.2020	279	ja	31.12.2020	06.07.2021	187	ja	kein JA verfügbar		
2020	ProReal Europa 9 GmbH	nein	Neueintragung 2020			ja	31.12.2020	09.08.2021	221	ja	kein JA verfügbar		
2021	ProReal Europa 10 GmbH	nein	Neueintragung 2021			nein	Neueintragung 2021			ja	kein JA verfügbar		
2016	Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	18.11.2020	323	ja	31.12.2020	08.12.2021	342	ja	kein JA verfügbar		
2017	Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	18.11.2020	323	ja	31.12.2020	08.12.2021	342	ja	kein JA verfügbar		
2016	Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	27.07.2020	209	ja	31.12.2020	03.12.2021	337	ja	kein JA verfügbar		
2019	Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	27.07.2020	209	ja	31.12.2020	15.12.2021	349	ja	kein JA verfügbar		
2020	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	nein	Neueintragung 2020			ja	31.12.2020	19.01.2022	384	ja	kein JA verfügbar		
2021	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 GmbH	nein	Neueintragung 2021			nein	Neueintragung 2021			ja	kein JA verfügbar		
2018	Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	21.07.2020	203	ja	31.12.2020	03.12.2021	337	ja	kein JA verfügbar		
2019	TSO Active Property III, LP	ja	31.12.2019	29.07.2020	211	ja	31.12.2020	03.11.2021	307	ja	31.12.2021	11.07.2022	192
2017	TSO-DNL Active Property II, LP	ja	31.12.2019	24.07.2020	206	ja	31.12.2020	14.09.2021	257	ja	31.12.2021	11.07.2022	192
2015	UDI Energie FESTZINS 10 GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	13.07.2020	195	ja	31.12.2020	21.04.2022	476	ja	kein JA verfügbar		
2016	UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	22.07.2020	204	ja	31.12.2020	21.04.2022	476	ja	kein JA verfügbar		
2017	UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	28.08.2020	241	ja	31.12.2020	03.05.2022	488	ja	kein JA verfügbar		
2018	UDI Energie FESTZINS 13 GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	20.07.2020	202	ja	31.12.2020	25.04.2022	480	ja	kein JA verfügbar		
2018	UDI Energie FESTZINS 14 GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	02.09.2020	246	ja	31.12.2020	25.04.2022	480	ja	kein JA verfügbar		
2012	UDI Green Building Fonds I FrankenCampus GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	10.07.2020	192	ja	31.12.2020	04.05.2022	489	ja	kein JA verfügbar		
2017	UDI Immo Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	05.06.2020	157	ja	31.12.2020	21.04.2022	476	ja	kein JA verfügbar		
2018	UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	09.06.2020	161	ja	kein JA verfügbar			ja	kein JA verfügbar		
2016	UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG	ja	31.12.2019	15.07.2020	197	ja	31.12.2020	22.04.2022	477	ja	kein JA verfügbar		

Quelle: Auswahl basiert auf der BaFin-Liste transparenzpflichtiger Emittenten gemäß § 32 (2) VermAnlG, jeweilige Veröffentlichungsangaben gemäß Bundesanzeiger (Stand: 20 Juli 2022)

Dass die Nichterfüllungsquote bei den Angeboten der zehn größten AnbieterInnen von Vermögensanlagen im Untersuchungszeitraum stellvertretend für den Gesamtmarkt ist, zeigt eine Untersuchung des Gutachters für das Geschäftsjahr mit Ende in 2019 sowie in 2020.

Für das Geschäftsjahr 2019 und 2020 waren über 400 EmittentInnen transparenzpflichtig gemäß §§ 23 ff. VermAnlG. Darin enthalten sind auch die oben aufgelisteten EmittentInnen. Es handelt sich also um eine vollständige Marktabdeckung. Nachfolgende Tabelle zeigt, wie viele davon jeweils wann Jahresabschlüsse veröffentlichten. Eigentlich nicht erlaubte Hinterlegungen wurden wie eine Veröffentlichung mit dem Hinterlegungsdatum einbezogen.[83] Für das Geschäftsjahr 2019 traf dies bei 13 Fällen und für das Geschäftsjahr 2020 bei neun Fällen zu. Eine inhaltliche Prüfung der Jahresabschlüsse im Hinblick auf die gesetzlichen Erfordernisse erfolgte nicht.

Geschäftsjahr endet im Kalenderjahr	**2019**	**2020**
Veröffentlichung innerhalb von 200 Tagen	25,0%	10,2%
Veröffentlichung innerhalb von 200 bis 380 Tagen	61,4%	68,0%
Veröffentlichung später als 380 Tage nach Gj.-Ende	9,4%	12,5%
Im Juli 2022 noch kein Jahresabschluss veröffentlicht	4,2%	9,3%
Anzahl EmittentInnen	**100,0%**	**100,0%**

Quelle: Auswahl basiert auf der BaFin-Liste transparenzpflichtiger Emittenten gemäß §31 (2) VermAnlG, jeweilige Veröffentlichungsangaben gemäß Bundesanzeiger

Ebenfalls nicht beachtet werden von der Branche jene Vorschriften im Vermögensanlagengesetz, die eine Meldepflicht für die Beendigung der Platzierung sowie später für die vollständige Tilgung vorschreiben:

> ***§ 10 Mitteilung der Beendigung des öffentlichen Angebots und der vollständigen Tilgung***
> *(1) Der Anbieter hat der Bundesanstalt die Beendigung des öffentlichen Angebots sowie die vollständige Tilgung der Vermögensanlage unter Angabe des jeweiligen Datums, der konkreten Bezeichnung der Vermögensanlage und des Emittenten unverzüglich schriftlich oder elektronisch*

[83] §326 HGB, Größenabhängige Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften und Kleinstkapitalgesellschaften bei der Offenlegung greift nicht bei Vermögensanlagen gemäß § 26 (2) VermAnlG: „Die §§ 326 und 327 des Handelsgesetzbuchs sind nicht anzuwenden."

mitzuteilen. Die vollständige Tilgung der Vermögensanlage ist erfolgt, wenn die Hauptforderung sowie alle Nebenleistungen gezahlt sind.
(2) Bis zum Eingang der betreffenden Mitteilung nach Absatz 1 Satz 1 bei der Bundesanstalt gilt das öffentliche Angebot oder die Tilgung der Vermögensanlage als fortdauernd. Unterlässt der Anbieter die Mitteilung nach Absatz 1 Satz 1, gilt das öffentliche Angebot im Hinblick auf die Pflichten nach den §§ 11 und 11a mit dem Ablauf der Gültigkeit des Verkaufsprospekts als beendet.[84]

Zum Beispiel wurden die beiden Angebote ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG und ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG von der gemäß BaFin-Aufstellung transparenzpflichtigen Anbieterin bereits 2016 beziehungsweise 2018 vollständig zurückbezahlt. Eine Meldung an die Finanzaufsicht gab es offenbar nicht.[85]

Große Unterschiede zeigt ein Vergleich der Informationstiefe in den veröffentlichten Jahresabschlüssen früherer Angebote und neuerer Vermögensanlagen. Inhaltlich sind verkürzte Abschlüsse gemäß den HGB-Reglungen für AnlegerInnen untauglich, um sich einen Eindruck von der Situation ihrer Geldanlage zu verschaffen. Teilweise wird nur eine stark aggregierte Bilanz gezeigt, aus der nicht einmal der Gewinn oder Verlust des vergangenen Geschäftsjahres ersichtlich ist. Aber auch Jahresabschlüsse gemäß §§ 23 ff. VermAnlG reichen in ihrer Tiefe nicht aus, um ein aussagekräftiges Bild der aktuellen Situation zu vermitteln. Gerade wenn EmittentInnen nicht selbst ein Investment halten, sondern dies über zwischengeschaltete Projektgesellschaften erfolgt, fehlt die Aussagekraft völlig. Beim untersuchten Beispiel UDI wussten die AnlegerInnen nicht einmal, an welche Projektgesellschaften ihr Geld weitergereicht worden war.[86] Zum Teil bereits seit Jahren verbuchte außerordentliche Abschreibungen ließen sich weder zuordnen noch beurteilen.[87]

Unzureichend in den untersuchten Jahresabschlüssen waren auch Roherlöse in den Gewinn- und Verlustrechnungen, wie sie beispielsweise bei Solvium Verwendung finden.[88] Ein kumuliertes und mit nicht nachvollziehbaren Ausgaben belastetes Zwischenergebnis verhindert Aussagen über die Einnahmenzusammensetzung und deren Entwicklung. Die im VermAnlG nur für mittlere und größere Kapitalgesellschaften vorgeschriebene Kapitalflussrechnung[89] wäre für alle EmittentInnen wichtig, damit Zahlungsströme zumindest im Ansatz nachvollzogen werden können. Zudem bedarf es einer Aufstellung der Kapitalkonten, damit KommanditistInnen erkennen, wie hoch der Buchwert ihrer Einlage unter Berücksichtigung von Jahresergebnissen und Ausschüttungen ist.[90]

Zusammenfassung: Die gesetzlichen Transparenzvorgaben werden von der überwiegenden Mehrzahl der EmittentInnen von Vermögensanlagen seit Jahren nicht eingehalten. Das gesetzlich installierte Kontrollsystem im Zusammenspiel mit BaFin, Bundesanzeiger und Bundesamt für Justiz stellt die Einhaltung der gesetzlichen Transparenzvorgaben nicht umfassend sicher.

Werden Transparenzvorschriften nicht eingehalten, erfolgt keine Sanktionierung der Geschäftsführer, sondern, wenn überhaupt, der EmittentInnen. Indirekt bezahlen somit die AnlegerInnen die Strafe.

[84] §10 VermAnlG, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__10.html
[85] Auskunft der BaFin vom 8. Februar 2022 gemäß IFG-Anfrage des Gutachters vom 23. September 2021 auf Übersendung der Emittentenlisten gemäß §31 Absatz 2 VermAnlG
[86] Siehe hierzu auch Kapitel J, Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest, Punkte 12.2 ff.
[87] Siehe die Jahresabschlüsse der in obiger Tabelle ausgewiesenen UDI-Anlagegesellschaften für die Geschäftsjahre 2019 und 2020
[88] Z.B. Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Juli 2018, Seite 8 oder Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 7
[89] Vermögensanlagengesetz, § 24 Inhalt von Jahresabschlüssen und Lageberichten, Absatz 1, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__24.html
[90] Gilt für Vermögensanlagen, bei denen AnlegerInnen eine Gesellschafterrolle übernehmen, §1 Absatz 2 Nr. 1 VermAnlG, Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__1.html

EmittentInnen einer Vermögensanlage müssen zwar die Erklärungen nach § 264 Absatz 2 Satz 3 und § 289 Absatz 1 Satz 5 des Handelsgesetzbuchs[91] bestätigen. Nicht erforderlich ist jedoch die Angabe, ob sie die Transparenzvorgaben gemäß §§ 23 ff. VermAnlG eingehalten haben, beziehungsweise, warum sie das nicht getan haben.

Es gibt zu viele Ausnahmen. Nicht alle EmittentInnen von prospektpflichtigen Vermögensanlagen sowie jeder bei der BaFin seit dem 1. Juli 2005 hinterlegte Vermögensanlagen-Verkaufsprospekt sind einbezogen. Nachvollziehbar wäre bei alten Vermögensanlagen nur der Verzicht auf Wirtschaftsprüfer-Innentestate, da diese eine nachträgliche Prüfung der Vergangenheit und damit unverhältnismäßige Kosten verursachen.

Erhöhte Transparenzvorschriften für die zweite Ebene fehlen, also für Projektgesellschaften, die überwiegend mit dem AnlegerInnenkapital von transparenzpflichtigen EmittentInnnen finanziert sind. Diese nutzen größenabhängige Erleichterungen für kleine (§ 326 HGB) und mittlere Kapitalgesellschaften (§ 327 HGB), was die Aussagekraft für AnlegerInnen untergräbt. Die EmittentInnen selbst geben häufig nicht einmal an, bei welchen Projektgesellschaften sie mit welchen Beträgen investiert sind.

Kapitalflussrechnungen und die Entwicklung der Kapitalkonten unterliegen nicht der Veröffentlichungspflicht. Einnahmen können aggregiert werden. Dies verhindert, dass AnlegerInnen wissen, aus welcher Einnahmeart (z.B. Miete, Verkaufspreis o.ä.) oder von welcher Projektgesellschaft Einnahmen erzielt wurden.

Nicht in den Jahresabschlüssen offengelegte In-Sich-Geschäfte bergen die Gefahr, dass Preise von Investments nicht auf Markttauglichkeit prüfbar und eventuell Kosten in Form von Zwischenhandelsgewinnen „versteckt“ werden. Weiterhin gibt es in den Jahresabschlüssen keinen Ausweis aller belastenden Kosten über sämtliche Investmentebenen im Vergleich zu den Prospektvorgaben.

Nicht enthalten ist in den Jahresabschlüssen eine Beschreibung der Ist-Ergebnisse im Vergleich zu den Prospektannahmen, um zu erkennen, ob sich das Investment plangemäß oder davon abweichend entwickelt.

Es gibt keine Pflicht für EmittentInnen, über die Veröffentlichung eines neuen Jahresabschlusses zu informieren.

Für AnlegerInnen sind fristgemäße Informationen wichtig, damit sie die theoretische Chance haben, sich über den wirtschaftlichen Verlauf ihrer Vermögensanlage zeitnah zu informieren, um gegebenenfalls korrigierende Aktivitäten anstoßen zu können. Bei Darlehensarten mit Kündigungsfristen können durch die nicht rechtzeitige Veröffentlichung wichtige Fristen versäumt werden.

2.9. Spärliche Ad-hoc-Pflichten

Mit dem Kleinanlegerschutzgesetz kam es 2015 zur Einführung von einer Art Ad-hoc-Pflicht für Vermögensanlagen.[92] Unter anderem wurde das mit dem Schutz von ZweitmarktkäuferInnen begründet: „Auf diese Weise wird für die Restlaufzeit einer Anlage gewährleistet, dass bestehende Anleger sowie potentielle Zweiterwerber weiterhin über aktuelle Informationen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Emittenten verfügen.“[93] Auch Interessierte an neuen Angeboten derselben Anbieterin bzw. desselben Anbieters sollten durch solche Bekanntmachungen wichtige Informationen für ihre Anlageentscheidung erhalten. Für solche Ad-hoc-Meldungen sind jedoch keine konkreten Inhalte vorgeschrieben. Daran ändern auch die 2021 mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes

[91] § 24 (1) VermAnlG, Inhalt von Jahresabschlüssen und Lageberichten, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__24.html
[92] Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015, Bundesgesetzblatt Jahrgang 2015, Teil I, Nr. 28, Blatt 1118, Artikel 2: Änderung des Vermögensanlagengesetzes, http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&jumpTo=bgbl115s1114.pdf
[93] Deutscher Bundestag, Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes vom 11. Februar 2015, Drucksache 18/3994, http://dipbt.bundestag.de/dip21/btd/18/039/1803994.pdf

vorgenommenen Erweiterungen nichts.[94] Sie betreffen nur die Anlässe, nicht aber die Inhalte solcher Bekanntmachungen:

> ***§ 11a Veröffentlichungspflichten nach Beendigung des öffentlichen Angebots; Verordnungsermächtigung***
> *(1) 1Der Emittent einer Vermögensanlage ist nach Beendigung des öffentlichen Angebots einer Vermögensanlage verpflichtet, jede Tatsache, die sich auf ihn oder die von ihm emittierte Vermögensanlage unmittelbar bezieht und nicht öffentlich bekannt ist, unverzüglich gemäß Absatz 3 Satz 1 zu veröffentlichen, wenn sie geeignet ist, die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen. 2Eine Tatsache im Sinne des Satzes 1 ist insbesondere*
> *1. die drohende Zahlungsunfähigkeit des Emittenten,*
> *2. ein Zahlungsverzug des Emittenten gegenüber Anlegern von Vermögensanlagen,*
> *3. die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen von Gesellschaften, gegenüber denen der Emittent erhebliche Zahlungsforderungen hat oder deren Insolvenz zu einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten führen kann,*
> *4. die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Konzernmitglieds des Emittenten, sofern dies zu einem Zahlungsverzug des Emittenten gegenüber den Anlegern oder einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten führen kann,*
> *5. der Ausfall von wesentlichen Vertragspartnern des Emittenten.*
> *Die Verpflichtung nach Satz 1 entfällt mit der vollständigen Tilgung der Vermögensanlage*[95]

Die Verordnung zur Durchführung des § 11a des Vermögensanlagengesetzes sieht ebenfalls nur ein paar formelle Inhalte vor. Die in der Gesetzesbegründung zur 2021 vorgenommenen Änderung formulierte Maßgabe, dass die 11a-Mitteilung „Aufschluss über die finanzielle Lage des Emittenten“ geben soll[96], wird in der Praxis nicht erfüllt. Nach wie vor führen einmal pauschal veröffentlichte Mitteilungen aufgrund unspezifischer Aussagen dazu, dass zusätzliche Probleme nicht mehr kommuniziert werden, weil die alte Mitteilung wie eine Generalerklärung wirkt.

Zusammenfassung: Die derzeitige Ad-hoc-Pflicht zur Veröffentlichung von drohenden Problemen hilft AnlegerInnen nicht, die Ursachen und deren mögliche Folgen einzuschätzen. Denn die in § 11a VermAnlG definierten Ad-hoc-Pflichten enthalten keine konkreten inhaltlichen Vorgaben. Es gibt keine Vorschriften für erweiterte Angaben zu den Gründen für mögliche Zahlungsausfälle, weshalb den „11a-Meldungen“ in der Praxis die Aussagekraft fehlt.

Zur Einschätzung von Folgewirkungen benötigen AnlegerInnen Informationen zu den Hintergründen. Eine pauschale Mitteilung, dass die Zins- und Rückzahlung gefährdet ist, kann von einer temporären Verschiebung bis zum drohenden Totalausfall alles beinhalten. Zudem ermöglicht die „Generalabsolution“, dass weitere Ereignisse, die eigentlich eine zusätzliche Mitteilung begründen, nicht mehr bekannt gemacht werden.

[94] Bundesgesetzblatt Jahrgang 2021, Teil I, Nr. 43, Blatt 2572, Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&jumpTo=bgbl121s2570.pdf
[95] Vermögensanlagengesetz, § 11a Veröffentlichungspflichten nach Beendigung des öffentlichen Angebots, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__11a.html
[96] Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, Begründung, Seite 34, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2021-07-16-Anlegerschutzstaerkungsgesetz/2-Regierungsentwurf.pdf

2.10. Unzulängliche WirtschaftsprüferInnentestate

Nicht nur am grauen Kapitalmarkt wird seit einiger Zeit viel über die Rolle der WirtschaftsprüferInnen diskutiert.[97] Dabei geht es auch um Haftungsfragen. Bei P&R sowie bei Magellan fehlen von AnlegerInnen gekaufte und bezahlte Container. Im Fall Magellan verklagt der Insolvenzverwalter den Steuerberater und den Wirtschaftsprüfer auf Schadensersatz.[98] Bei P&R hat der Insolvenzverwalter keine solchen Maßnahmen angekündigt, obwohl der Fehlbestand seit vielen Jahren enorm war und die WirtschaftsprüferInnen der Schweizer P&R Equipment & Finance Corp. jahrelang eine massive Überschuldung und eine damit eigentlich einhergehende Konkurspflicht attestierten.

Die Green City AG, eine nicht in der Untersuchung enthaltenen Anbieterin, meldete Anfang 2022 Insolvenz an.[99] Schon für 2017 hatte die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PSP Peters Schönberger das Testat versagt: „Der Konzernabschluss wurde unter unzutreffender Anwendung der Vorschriften über die Abgrenzung des Konsolidierungskreises aufgestellt."[100] Außerdem konnte ein Bankguthaben über 1,3 Millionen Euro „nicht hinreichend nachgewiesen" werden. Abschließend wiesen die beiden Prüfer auf den Konzernlagebericht hin, wonach „der Fortbestand der Green City Gruppe bedroht ist, sollten im Zuge geplanter Finanzierungs- und Kapitalbeschaffungsmaßnahmen liquide Mittel nicht in ausreichendem Maße zufließen".[101] Baker Tilly als bis 2016 und wieder ab 2018 bestellte Abschlussprüfer testierten dennoch ohne Einwendungen.[102] Der Versagungsvermerk für den Konzernabschluss 2017 sowie das beanstandungsfreie Testat für den Konzernabschluss 2018 wurden beide taggleich am 12. Oktober 2020 veröffentlicht – der Versagungsvermerk somit 33 Monate nach Geschäftsjahresende.

Nur wenige Jahresabschlüsse der Vermögensanlagen von UDI haben die WirtschaftsprüferInnen mit Einschränkungen versehen. Beim te Solar Sprint Festzins III enthält das Testat für 2017 beispielsweise die Einschränkung, dass die Werthaltigkeit der Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände „nicht hinreichend nachgewiesen" sei und es deshalb nicht auszuschließen ist, dass „ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaften abhängt".[103] Zwischenzeitlich wurde ein Insolvenzverfahren über die Emittentin beim Amtsgericht Leipzig eröffnet.[104] Bei den meisten anderen Emittentinnen testierten die AbschlussprüferInnen ohne irgendwelche Hinweise oder Einschränkungen.[105]

Zusammenfassung: Die Unabhängigkeit der WirtschaftsprüferInnen ist bei einer Bestellung über die GesellschafterInnenversammlung wenigstens im Ansatz gegeben, wenn sich die AnlegerInnen in der mittelbaren oder unmittelbaren KommanditistInnenstellung befinden.

Bei nachrangigen Darlehensarten gemäß § 2 Absatz 2 Nummern 3 bis 7 VermAnlG gibt es weder ein analoges Abstimmungsverfahren, noch nimmt eine unabhängige Stelle wie die Finanzaufsicht BaFin die Auswahl und Bestellung der WirtschaftsprüferInnen auf Kosten der EmittentInnen vor.

[97] Z.B. Tagesschau, 30 Juni 2021, Wirecard-Skandal, Die Fehlleistungen des Wirtschaftsprüfers EY, https://www.tagesschau.de/investigativ/ey-wirecard-101.html
[98] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 1f.
[99] Amtsgericht München, Aktenzeichen 1513 IN 152/22, Beschluss vom 26. Januar 2022 zur Eröffnung eines vorläufigen Insolvenzverfahrens bei der Green City AG
[100] Green City Aktiengesellschaft (vormals: Green City Energy Aktiengesellschaft), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Oktober 2020, Versagungsvermerk des Abschlussprüfers, Seite 51
[101] Green City Aktiengesellschaft (vormals: Green City Energy Aktiengesellschaft), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Oktober 2020, Versagungsvermerk des Abschlussprüfers, Seite 51
[102] Green City Aktiengesellschaft (vormals: Green City Energy Aktiengesellschaft), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Oktober 2020, Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers, Seite 52
[103] te Solar Sprint III GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, hinterlegt im Bundesanzeiger am 26. Februar 2020, Bestätigungsvermerk, Seite 6
[104] Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Insolvenzbekanntmachung vom 3. Mai 2022, Aktenzeichen: 401 IE 2365/21
[105] Siehe hierzu auch Kapitel J, Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest, Punkte 12.2 ff.

Haftungsprivilegien beschränken gerade bei größeren EmittentInnen mögliche Ansprüche.[106] Zur Erhöhung der Kontrollfunktion fehlt ein Rotationsprinzip, bei dem AbschlussprüferInnen für beispielsweise maximal drei hintereinander folgende Jahre bestellt werden dürfen.

Im Hinblick auf die jährliche Prüfung durch WirtschaftsprüferInnen entsprechen die Spezialvorschriften in § 25 VermAnlG nicht den Marktgepflogenheiten. Die Feststellung, ob die Bedingungen des Gesellschaftsvertrages und eines Treuhandverhältnisses eingehalten wurden[107], ist bei Darlehensarten gemäß § 2 Absatz 2 Nummern 3 bis 7 wenig zielführend, da es hier vor allem um Feststellungen zur Einhaltung der Darlehensverträge geht.

Es gibt keine Vorschrift zur Feststellung durch die bestellten AbschlussprüferInnen, ob die Transparenzpflichten gemäß §§ 23 ff. VermAnlG eingehalten wurden und wenn nein, welche Verstöße vorliegen.

2.11. Abgeschobene Prospektverantwortung

Auffällig bei diversen AnbieterInnen von Vermögensanlagen ist die Zuordnung der Prospektverantwortung auf die Emittentin. Haftungsrechtlich problematische Prospektfehler sollen AnlegerInnen gegen die Emittentin und somit gegen ihre eigene Gesellschaft geltend machen.

Tatsächlich handelt es sich bei der Emittentin in der Regel um eine reine Zweckgesellschaft ohne eigene MitarbeiterInnen. Die Erstellung des Verkaufsprospekts wird üblicherweise per Dienstleistungsvertrag ausgelagert. Um statt der Emittentin die wahren ErstellerInnen und damit Verantwortlichen zu belangen, ist es notwendig, deren Rolle nachzuweisen.

Das Vermögensanlagengesetz regelt in §20 die Haftung bei einem fehlerhaften Verkaufsprospekt:

> ***§ 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt***
> *(1) Sind für die Beurteilung der Vermögensanlagen wesentliche Angaben in einem Verkaufsprospekt unrichtig oder unvollständig, kann der Erwerber der Vermögensanlagen von denjenigen, die für den Verkaufsprospekt die Verantwortung übernommen haben, und denjenigen, von denen der Erlass des Verkaufsprospekts ausgeht, als Gesamtschuldnern die Übernahme der Vermögensanlagen gegen Erstattung des Erwerbspreises, soweit dieser den ersten Erwerbspreis der Vermögensanlagen nicht überschreitet, und der mit dem Erwerb verbundenen üblichen Kosten verlangen, sofern das Erwerbsgeschäft nach Veröffentlichung des Verkaufsprospekts und während der Dauer des öffentlichen Angebots nach § 11, spätestens jedoch innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlagen im Inland, abgeschlossen wurde.*[108]

In § 7 Absatz 3 Nummer 1 VermAnlG ist weiterhin geregelt, dass das Bundesministerium für Finanzen durch Rechtsverordnung festlegt, welches die erforderlichen Angaben zu den Personen oder Gesellschaften sind, die die Verantwortung für den Inhalt des Verkaufsprospekts insgesamt oder für bestimmte Angaben übernehmen.[109]

[106] §323 HGB, Verantwortlichkeit des Abschlussprüfers, https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/__323.html
[107] Vermögensanlagengesetz, § 25 Prüfung und Bestätigung des Abschlussprüfers, Absatz 2, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__25.html
[108] Vermögensanlagengesetz, § 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__20.html
[109] Vermögensanlagengesetz, § 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung, Absatz 3, Nummer 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__7.html

Dazu gibt es die Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung - VermVerkProspV), die in § 3 eine entsprechende Vorgabe enthält:

> ***§ 3 Angaben über Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts die Verantwortung übernehmen***
> *Der Verkaufsprospekt muss Namen, Geschäftsanschrift und Funktionen, bei juristischen Personen oder Gesellschaften die Firma und den Sitz der Personen oder Gesellschaften angeben, die für seinen Inhalt insgesamt oder für bestimmte Angaben die Verantwortung übernehmen; er muss eine Erklärung dieser Personen oder Gesellschaften enthalten, dass ihres Wissens die Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.*[110]

Keine Vorgabe gibt es, die eine Übertragung der Prospektverantwortung auf die Emittentin als Zweckgesellschaft der AnlegerInnen verbietet. Zudem endet die Prospektverantwortung zwei Jahre nach dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlagen im Inland.[111] Auch besteht eine aus AnlegerInnensicht unvorteilhafte Einschränkung auf grobe Fahrlässigkeit:

> ***§ 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt***
> *(3) Nach Absatz 1 oder Absatz 2 kann nicht in Anspruch genommen werden, wer nachweist, dass er die Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der Angaben des Verkaufsprospekts nicht gekannt hat und dass die Unkenntnis nicht auf grober Fahrlässigkeit beruht.*[112]

Emissionsjahr	Emittent	AnbieterIn	Prospektverantwortliche(r)	Anzahl MitarbeiterInnen (EmittentIn)
2016	asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG	asuco Vertriebs GmbH	asuco Vertriebs GmbH	Geschäftsjahr 2021: 0
2017	BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: Geschäftsführer
2016	BoxDirect Vermögensanlagen AG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: Geschäftsführer
2021	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2021: 0
2016	DEGAG Kapital GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2021: 0
2019	DEGAG WI8 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2021: 0
2012	Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG	Cleantech Management GmbH	Cleantech Management GmbH	Geschäftsjahr 2019: 0
2012	Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG	Cleantech Management GmbH	Cleantech Management GmbH	Geschäftsjahr 2019: 0
2017	ProReal Deutschland 5 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2018	ProReal Deutschland 6 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2019	ProReal Deutschland 7 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2019	ProReal Deutschland 8 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2020	ProReal Europa 9 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2021	ProReal Europa 10 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	es gibt noch keinen Jahresabschluss
2016	Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Solvium Capital GmbH	Solvium Capital GmbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2017	Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Solvium Capital GmbH	Solvium Capital GmbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2016	Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Solvium Capital GmbH	Solvium Capital GmbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2019	Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG	Solvium Capital GmbH	Solvium Capital GmbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2020	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2020: 0
2021	Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 GmbH	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	es gibt noch keinen Jahresabschluss
2018	Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Solvium Capital GmbH	Solvium Capital GmbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2019	TSO Active Property III, LP	TSO Europe Funds, Inc.	TSO Europe Funds, Inc.	Geschäftsjahr 2021: 0
2017	TSO-DNL Active Property II, LP	TSO Europe Funds, Inc.	TSO Europe Funds, Inc.	Geschäftsjahr 2021: 0
2015	UDI Energie FESTZINS 10 GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2016	UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2017	UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2018	UDI Energie FESTZINS 13 GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2018	UDI Energie FESTZINS 14 GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2012	UDI Green Building Fonds I FrankenCampus GmbH & Co. KG	UDI Beratungsgesellschaft mbH	UDI Beratungsgesellschaft mbH	Geschäftsjahr 2020: 0
2017	UDI Immo Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2018	UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0
2016	UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG	Emittent ist auch Anbieter	Emittent ist prospektverantwortlich	Geschäftsjahr 2019: 0

Quelle: jeweilige Verkaufsprospekte sowie jeweils letzter verfügbarer Jahresabschluss mit Angaben zu den Mitarbeiterzahlen

[110] Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte, § 3 Angaben über Personen oder Gesellschaften, die für den Inhalt des Verkaufsprospekts die Verantwortung übernehmen, https://www.gesetze-im-internet.de/vermverkprospv/__3.html
[111] Vermögensanlagengesetz, § 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__20.html
[112] Vermögensanlagengesetz, § 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt, Absatz 3 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__20.html

Wie die Auswertung der Verkaufsprospekte der transparenzpflichtigen Vermögensanlagen von den in das Gutachten einbezogenen AnbieterInnen zeigt, geben Zweidrittel (21 von 32) der InitiatorInnen die Prospektverantwortung an die Emittentin weiter, obwohl bei dieser jeweils keine MitarbeiterInnen angestellt sind, die den Verkaufsprospekt erstellt haben könnten.

Zusammenfassung: Die Prospektverantwortung wird in der Regel nicht von der Firma oder von jenen Unternehmen getragen, die den Verkaufsprospekt tatsächlich erstellt haben.

AnlegerInnen, die eine Vermögensanlage später als zwei Jahre nach dem ersten öffentlichen Angebot zeichnen, können laut VermAnlG keine Prospektansprüche anmelden.[113]

Die Beschränkung der Haftung bei Unrichtigkeiten und Unvollständigkeiten der Prospektangaben ist auf grob fahrlässige Unkenntnis beschränkt, statt sich auf einfache Fahrlässigkeit zu beziehen.[114]

2.12. Unzureichende Zielgruppenauswahl

Seit Jahrzehnten verlieren KleinanlegerInnen jedes Jahr Milliarden auf dem Grauen Kapitalmarkt. Fließen in solche Anlageformen Gelder beispielsweise für die Altersvorsorge, kann der Schaden für die Betroffenen existenziell sein. Deshalb steht immer wieder zur Diskussion, ob risikoreiche Anlagen gemäß Vermögensanlagengesetz für diese Zielgruppe nicht vollständig verboten werden sollten. Bisher hat der Gesetzgeber kein hartes Verbot ausgesprochen. Stattdessen wird versucht, KleinanlegerInnen mit verbesserter Aufklärung zu schützen.

Ein Schritt in die Richtung, ungeeignete AnlegerInnen vor nicht zu ihnen passenden Vermögensanlagen zu schützen, war die 2015 mit dem Kleinanlegerschutzgesetz eingeführte Vorgabe, im Verkaufsprospekt Angaben zur Zielgruppe vorzuschreiben.[115]

> ***§ 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung***
> *(1) Der Verkaufsprospekt muss alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung des Emittenten der Vermögensanlagen und der Vermögensanlagen selbst einschließlich der Anlegergruppe, auf die die Vermögensanlage abzielt, zu ermöglichen.*[116] *[Hervorhebung durch Gutachter]*

Als Beispiel dient der Verkaufsprospekt für ProReal Europa 10. Die Beschreibung, für wen die Anlage geeignet ist, findet sich auf Seite 72 eine sehr allgemeine Definition:

> ***6.1.2 Anlegergruppe***
> *Die Anlegergruppe, auf die die Vermögensanlage abzielt, sind Privatkunden gemäß § 67 Absatz 3 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). […] Angesprochen werden Anleger mit rechtlichen, wirtschaftlichen und steuerlichen Kenntnissen sowie mit Erfahrungen in der Anlage in Vermögensanlagen. Die Laufzeit der Namensschuldverschreibungen beginnt für jeden Anleger individuell in Abhängigkeit vom Erhalt der Zahlungsaufforderung durch die Emittentin und vom Zeitpunkt der Einzahlung des Erwerbspreises zzgl. Agio des Anlegers. Hiervon ausgehend muss der Anleger einen mittelfristigen Anlagehorizont mindestens bis zum Ablauf des festen Laufzeitendes der Namensschuldverschreibungen am 30.06.2025 haben, bzw. im Fall einer Verlängerung der Laufzeit*

[113] Vermögensanlagengesetz, § 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__20.html
[114] Vermögensanlagengesetz, § 20 Haftung bei fehlerhaftem Verkaufsprospekt, Absatz 3 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__20.html
[115] Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015, Bundesgesetzblatt Jahrgang 2015, Teil I, Nr. 28, Blatt 1117, Artikel 2: Änderung des Vermögensanlagengesetzes, http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&jumpTo=bgbl115s1114.pdf
[116] Vermögensanlagengesetz, § 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung, Absatz 1 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__7.html

> *durch die Emittentin bis maximal zum Ablauf des 31.12.2026 […] Der Anleger muss fähig sein, die Verluste, die sich aus der Vermögensanlage ergeben können, bis hin zu 100 Prozent des Gesamtbetrages (Totalverlust) sowie weiterer Zahlungsverpflichtungen bis zur Privatinsolvenz zu tragen […] Das vorliegende Angebot ist lediglich zur Beimischung im Rahmen eines breit gestreuten Anlageportfolios des Anlegers geeignet. Es handelt sich bei dem vorliegenden Angebot um eine Vermögensanlage, die spezifischen Risiken unterliegt, insbesondere rechtlichen, wirtschaftlichen, steuerlichen sowie objekt- und personenbezogenen Risiken […] Die Vermögensanlage ist nicht für Anleger geeignet, die auf eine kurzfristige Verfügbarkeit der investierten Gelder und/oder laufende Liquiditätsrückflüsse angewiesen sind, oder die eine sichere und festverzinsliche Kapitalanlage suchen, bei der die Rückzahlung des investierten Kapitals und die Höhe der Erträge weitgehend feststehen, oder die einer Einlagensicherung wie z.B. dem deutschen Einlagensicherungsfonds unterliegt. Die Vermögensanlage ist nicht zur Altersvorsorge geeignet.*[117]

Wie der Gesetzgeber erkannte und die Erfahrungen des Gutachters belegen, reicht eine rein juristische Aufklärung nicht, um ungeeignete AnlegerInnen vor einer Zeichnung zu schützen.[118]

2021 wurde mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes eine Ergänzung vorgenommen. Zukünftig ist es nicht mehr erlaubt, dass AnbieterInnen die Akquise des AnlegerInnenkapitals selbst vornehmen, wie dies im Fall von P&R überwiegend geschehen war. In der Begründung des Gesetzes sowie in der Beschreibung der Lösung wird ausgeführt, dass „sachkundige Vermittler und Berater die Rolle einer Schutzinstanz“ übernehmen sollen:

> *Mit den in diesem Gesetz vorgesehenen Maßnahmen soll ein Umfeld geschaffen werden, in dem insbesondere auch Privatanlegern weitestgehend eigenständige Anlageentscheidungen ermöglicht werden. Dazu wird zum einen, wo erforderlich und sinnvoll, die Transparenz erhöht. Zum anderen übernehmen sachkundige Vermittler und Berater die Rolle einer Schutzinstanz.*[119]

Konkret umgesetzt wurde dies, in dem bei den nicht zugelassenen Vermögensanlagen ein Absatz 3 eingefügt wurde:

> ***§ 5b Nicht zugelassene Vermögensanlagen***
> *(3) Zum öffentlichen Angebot im Inland sind nur solche Vermögensanlagen zugelassen, die im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen oder einen Finanzanlagenvermittler vertrieben werden.*[120]

Ob eine bestimmte Anlage für eine bestimmte Anlegerin oder einen bestimmten Anleger geeignet ist, wird bei der Geeignetheitsprüfung im Rahmen einer Anlageberatung ermittelt. Eine reine Angemessenheitsprüfung, wie sie im Rahmen einer Anlagevermittlung erfolgt, leistet dies nicht.

Geringere Prüfpflichten sind mit der Angemessenheitsprüfung im Rahmen einer Anlagevermittlung verbunden. Dies birgt die Gefahr, dass sich die Angemessenheitsprüfungen an von AnbieterInnen in Auftrag gegebenen und bezahlten Gutachten orientieren, die nicht den eigentlichen Anspruch einer unabhängigen und sachkundigen Bewertung erfüllen.[121]

---

[117] ProReal Europa 10, Verkaufsprospekt vom 8. Juni 2021, Seite 72, 6.1.2 Anlegergruppe
[118] Zahlreiche Einträge geschädigter AnlegerInnen im Anlegerforum https://investmentcheck.community
[119] Gesetzentwurf der Bundesregierung, Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, B. Lösung, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2021-07-16-Anlegerschutzstaerkungsgesetz/2-Regierungsentwurf.pdf
[120] Vermögensanlagengesetz, § 5b Nicht zugelassene Vermögensanlagen, Absatz 3 https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__5b.html
[121] Z.B. Dextro Group Germany, Dextro Stabilitätsanalyse zum P&R Angebot Nr. 5004, 10. November 2017, Investitionsrating „A“ oder TKL.Fonds, Plausibilitätsprüfung für das P&R Container-Angebot Nr. 5004, 10. Oktober 2017, überwiegend „positive Merkmale“ und damit „plausibel“ und wenige „neutrale Merkmale“ mit „noch plausibel“

Komplexe und mit dem Totalverlustrisiko behaftete Vermögensanlagen bedürfen daher einer Anlageberatung mit Geeignetheitsprüfung. Dies verhindert der Zusatz „oder Anlagevermittlung“ beim § 5b Absatz 3 VermAnlG. Auch gibt es keine zentrale Beaufsichtigung der Honorar-FinanzanlagenberaterInnen und gewerblichen FinanzanlagenvermittlerInnen durch die BaFin. Keine wirksame Alternative stellt die bisherige, weit zersplitterte Aufsicht über die Gewerbeämter oder IHKs dar. Seit Jahren verhindert die Finanzlobby eine Verabschiedung des Gesetzes zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler und Honorar-Anlagenberater auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (FinAnlVÜG).[122]

Zusammenfassung: Risikoreiche Vermögensanlagen werden häufig nicht zielgruppengerecht im Rahmen einer Anlageberatung mit Geeignetheitsprüfung verkauft. Gemäß Vermögensanlagengesetz § 5b ist ein Erwerb auch über eine Anlagenvermittlung möglich, obwohl diese nur einer Angemessenheitsprüfung mit geringeren Prüf- und Aufklärungspflichten bedarf.

Seit Jahren kommt es zu keiner Verabschiedung des FinAnlVÜG. Im Entwurf zum FinAnlVÜG ist vorgesehen, die Aufsicht für zugelassene AnlageberaterInnen zentral auf die BaFin zu übertragen, um sicherzustellen, dass Beschwerden von AnlegerInnen erfasst und bei ungewöhnlichen Häufungen überprüft werden sowie zugelassene AnlageberaterInnen für alle von ihnen vermittelten Vermögensanlagen eine ausreichend Vermögensschadenhaftpflicht vorweisen können.

Es gibt kein Provisionsverbot für die Vermittlung oder Empfehlung von Vermögensanlagen. Überhöhte Provisionen an FinanzanlagenvermittlerInnen und -beraterInnen verhindern einen funktionierenden Qualitätswettbewerb. Statt einer Produktauswahl nach Qualitätsmaßstäben fördern sie eine Selektion über die Provisionshöhe. Auch andere Incentives können eine bedenkliche Einflussnahme durch ProduktanbieterInnen ergeben.[123] Insgesamt ist immer wieder feststellbar, dass spekulative und mit mittleren- sowie längeren Laufzeiten ausgestaltete Vermögensanlagen an dafür ungeeignete AnlegerInnen mit falschen Risikovorstellungen vermittelt werden.[124]

[122] Bundesministerium der Finanzen, 11. März 2020, Gesetz zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler und Honorar-Finanzanlagenberater auf die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-12-23-FinAnlVUEG/0-Gesetz.html

[123] Z.B. WirtschaftsWoche, Ozan Demircan und Sönke Iwersen, 17. Mai 2016, Chronik des Ergo-Skandals, https://www.wiwo.de/versicherer-chronik-des-ergo-skandals/13606674.html

[124] Insolvenzverwalter Dr. Michael Jaffé, Gutachten zur Insolvenzeröffnung der P&R-Gesellschaften, 20. Juli 2018, Seite 45, Altersstruktur der P&R-AnlegerInnen: 33 Prozent waren über 70 Jahre alt, 1 Prozent sogar über 90 Jahre oder auch zahlreiche Einträge im Anlegerforum https://investmentcheck.community

3. Feststellungen im Hinblick auf die Detailfragen zu den ausgewählten Anbietern

Nachfolgend werden die jeweiligen Detailfragen gemäß Gutachtenauftrag für die untersuchten AnbieterInnen behandelt.

3.1. Beschreibung der Vermögensanlagen in der Emissionsphase

Untersucht wird, welche Sachwerte zum Zeitpunkt der Platzierung enthalten sind und wie die dahinterstehenden Geschäftsmodelle gemäß der Verkaufsunterlagen aussehen. Wie können AnlegerInnen zwischen den einzelnen Modellen auswählen? Welche Informationen zu den Sachwerten erhalten AnlegerInnen zu den jeweiligen Vermögensanlagen? Was ist das Geschäftsmodell der Anbieterin bzw. des Anbieters? Wie sollen die Erträge und die spätere Rückzahlung des Kapitals erwirtschaftet werden?

Letztendlich entscheidend für das Funktionieren eines Anlagemodells sind die dahinterstehenden Assets. Dabei decken die untersuchten AnbieterInnen alle relevanten Asset-Klassen ab. Die quantitative Auswahl ist also auch in diesem Punkt repräsentativ. Vertreten sind folgende Asset-Klassen:

- Immobilien (Inland und USA)
- Direktinvestments (vor allem Container)
- Erneuerbare Energien

Konkret auf die zehn näher untersuchten AnbieterInnen zeigt die nachfolgende Tabelle die jeweils angebotenen Investments (Reihenfolge entspricht der quantitativen Bedeutung).

Anbieter	Sachwerte
P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)	Standard-Stahl-Container, gebrauchte Seefrachtcontainer, gelegentlich Kühlcontainer oder andere Spezialtransportboxen
ThomasLloyd-Gruppe	Finanzierung, Bau und Betrieb nachhaltiger Projekte im Infrastruktur-, Agrar- und Immobiliensektor in Asien
TSO Europe Funds	Büro- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA
One Group	Wohnimmobilien in Deutschland und teilweise in Österreich
asuco Vertriebs GmbH	Immobilien verschiedener Nutzungsarten in Deutschland
Solvium Capital	Container und Wechselkoffer, teilweise Spezialtransportboxen
UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)	Investments in Windkraft-, Solar- und Bioenergie-Projekte sowie Green Buildings
CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg	Gebrauchte Container, Eisenbahnwaggons, Seecontainer und Wechselbehälter für den LKW-Verkehr
MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)	Gebrauchte oder neue Standardcontainer
DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe	Wohnimmobilien in Deutschland

Neben der Unterscheidung hinsichtlich der Assets ist auch eine Trennung der gewählten Konstrukte wichtig. Denn das Vermögensanlagengesetz lässt verschiedene rechtliche Ausgestaltungen zu, die für AnlegerInnen tiefgreifende Unterschiede zur Folge haben.[125] Wie die nachfolgende Aufstellung der üblichen Formen der untersuchten AnbieterInnen zeigt, ist auch hier eine große Bandbreite unterschiedlicher Vehikel vorzufinden. Die Untersuchung ist auch in diesem Aspekt repräsentativ.

[125] §1 Absatz 2 Nummer 1 bis 8 VermAnlG, Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__1.html

Anbieter	Überwiegende Anlageformen
P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)	Direktinvestments in Container
ThomasLloyd-Gruppe	Fonds, Anleihen und verschiedene Nachrangkonstrukte mit Investments in Neue Energien in Südostasien
TSO Europe Funds	Geschlossene Fonds mit Immobilien im Südosten der USA
One Group	Geschlossene Fonds und Nachrangdarlehen, weitergereicht an konzerneigene Projektgesellschaften zur Entwicklung deutscher Wohnimmobilien
asuco Vertriebs GmbH	Geschlossene Fonds und nachrangige Schuldverschreibungen zum Kauf von Zweitmarktanteilen
Solvium Capital	Direktinvestments, ein AIF und Nachrangdarlehen für Logistikequipment (Container, Wechselkoffer u.a.)
UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)	Erneuerbare Energien (Biomasse, Photovoltaik, Wind u.a.) via Fonds, Genussrechte und Nachrangdarlehen
CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg	Direkt-Investments in Logistik-Equipment
MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)	Direktinvestments in Container
DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe	Genussrechte von Anlegern, die an andere DEGAG-Gesellschaften als Darlehen weitergereicht werden.

Bei der nachfolgenden Beschreibung der Erkenntnisse für die untersuchten AnbieterInnen erfolgt abweichend von der quantitativen Reihenfolge eine Zusammenfassung nach Assetklassen, um die Vergleichbarkeit ähnlicher AnbieterInnen zu verbessern.

Containerinvestments

P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)

Solvium Capital

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)

Die Containermärkte zeigen grundsätzlich eine hohe Volatilität. Zwar gibt es beispielsweise bei Seecontainern, Kühlcontainern, Off-Shore-Containern oder Wechselkoffern sehr unterschiedliche Entwicklungen. Letztendlich müssen jedoch alle Marktrisiken erfolgreich gemanagt werden. Dollarschwankungen können sie in den internationalen Segmenten zusätzlich verstärken.

Langfristig funktionieren können Investments in solche Märkte, wenn die Chancen und Risiken an die AnlegerInnen durchgereicht werden. Ähnlich einem Aktieninvestment sind garantierte Renditen fragwürdig. Solche Risikotransformationen funktionieren nur in guten und ruhigen Marktphasen. Krisenphasen, die hohe Unterdeckungen bei der Anbieterin bzw. dem Anbieter verursachen, können in Abhängigkeit von den gebildeten Reserven nur eine gewisse Zeit ausgeglichen werden.

Die konkrete Umsetzung dieser Problemstellungen erfolgte bei den vier AnbieternInnen sehr unterschiedlich und auch mit stark abweichendem Erfolg. In Bezug auf bereits insolvente und damit gescheiterte AnbieterInnen geht es auch um die Frage, welche Fehler gemacht wurden und welche Schlussfolgerungen beziehungsweise Lehren daraus gezogen werden können.

P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)

Das Geschäftsmodell von P&R war seit vielen Jahren vom Neugeschäft abhängig. Den KäuferInnen von Containern wurde eine Miete garantiert, die in der Regel deutlich über den Marktpreisen lag. Für den Rückkauf hatte P&R bei den Leasingmodellen mit Einkünften aus Kapitalvermögen einen Rückkauf zeitlich und preislich fest vereinbart. Auch diese Preise lagen über den realistischen Marktwerten zum Rückkaufszeitpunkt, wenn man den jeweils aktuellen Marktpreis zu Beginn des Investments annimmt. Bei der zweiten Angebotsart mit sonstigen Einkünften konnte aus steuerlichen Gründen der Rückkaufspreis nur in Aussicht gestellt werden. P&R war aber über Jahrzehnte dafür bekannt, dass unabhängig vom tatsächlichen Marktwert der Container, diese geplanten Rückkaufspreise tatsächlich bezahlt wurden. Die Zahlungen fielen „freiwillig" zu hoch aus, um eine Scheinsicherheit für die AnlegerInnen zu zeigen. Daraus entstanden häufig erhebliche Verluste für P&R.

Notwendig wurden die zu hohen Mieten und Rückkaufspreise, weil P&R beim Verkauf der Container an AnlegerInnen über Markt gelegene Stückpreise abrechnete. Auf Basis der tatsächlichen Marktmieten wäre folglich die ausweisbare Rendite zu gering gewesen, weshalb die garantierten Zahlungen durch die Gewinne aus dem Containerverkauf an AnlegerInnen über Markt quersubventioniert wurden. Die durchschnittlich über Markt gelegenen Rückkäufe kaschierte P&R durch Weiterverkäufe der durchschnittlich zu teuren Gebrauchtcontainer an neue AnlegerInnen. Durchschnittlich deshalb, denn der beim Kauf der Container an AnlegerInnen in Aussicht gestellte Rückkaufspreis konnte am Ende der Laufzeit von drei bis fünf Jahren, je nach dann vorherrschender Marktlage, über oder unter Markt liegen. Angesichts der hohen Ausgangsbasis in Form der über Markt liegenden Kaufpreise wurde die „P&R-Marge" nur selten durch entsprechende Preissteigerungen auf den internationalen Containermärkten ausgeglichen. P&R unternahm auch nicht den Versuch, in günstigen Marktphasen mehr Geld einzusammeln und in teuren Marktphasen die Kapitalakquise zu drosseln oder sogar einzustellen. Mindestens seit Entstehung von Containerlücken (laut Insolvenzverwalter war der Ist-Bestand seit mindestens 2007 kleiner als der an AnlegerInnen verkaufte Soll-Bestand)[126] ging es nur darum, den Platzierungsumsatz maximal zu steigern.

P&R gelang es auf diese Art und Weise, 40 Jahre lang eine hohe Sicherheit vorzutäuschen. Man hat einen sehr volatilen Containermarkt in ein „Schwimmendes Sparbuch" verwandelt. Teil des Ausgleichssystems soll lange Zeit eine Schattenflotte gewesen sein. P&R hat also mit den Gewinnen aus den überteuerten Verkäufen an AnlegerInnen eigene Containerbestände aufgebaut, die später zur Deckung von Liquiditätslücken aus der Vermietung und aus Rückkäufen bei den AnlegerInnenbeständen benutzt werden konnten. Grundsätzlich war ein Teil der „Verpackungskosten" in Form von Konzeptions- und Vertriebsaufwendungen durch den „Rendite-Squeeze" finanzierbar. Denn den AnlegerInnen wurden nicht die vollen Renditen aus Containerinvestments weitergegeben.

Genaue Informationen über die Containerbestände in den ersten 30 P&R-Jahren sind dem Gutachter nicht bekannt. In den Insolvenzverfahren und den damit einhergegangenen strafrechtlichen Ermittlungen wurden zehn Jahre Vergangenheit aufgearbeitet. Daraus ergab sich die Erkenntnis, dass mit den extremen Marktverwerfungen durch die Finanzkrise eigentlich den AnlegerInnen zuzurechnende Containerbestände zur Schließung von Liquiditätslücken abgebaut wurden. Ab 2007 mussten durch die reduzierten Bestände zusätzlich entstandene Lücken bei den Mieteinahmen und Rückkäufen gedeckt werden, was zu immer größer werdenden Bestandslücken führte. Zum Zeitpunkt der Insolvenzanträge

[126] P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH, Insolvenzgutachten Dr. Michael Jaffé vom 20. Juli 2018, Entwicklung Containerbestand in P&R EF und verk. Container in DE (in Tsd. Stück), Seite 62

im März 2018 waren von 1,6 Millionen an AnlegerInnen verkauften Containern nur 618.000 tatsächlich vorhanden.

Fazit: Das P&R-Geschäftsmodell war von Gewinnen aus dem überteuerten Verkauf neuer Container an AnlegerInnen abhängig. Nur so konnten Unterdeckungen bei den an AnlegerInnen bezahlte Mieten sowie auch über Markt liegende Rückkaufpreise quersubventioniert werden.

Solvium Capital

Investments in Transportboxen sind das Geschäftsmodell des Hamburger Anbieters Solvium Capital. Angefangen hat er 2011 mit Direktinvestments, ist dann auf Nachrangdarlehen und nachrangige Schuldverschreibungen umgestiegen, bevor er einen Publikums-AIF nach KAGB platzierte und dann zurück zu nachrangigen Schuldverschreibungen wechselte. Dieses Konstrukt-Hopping und die damit verbundene Intransparenz macht es schwer, die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells zu überprüfen. Zumindest bei den Direktinvestments wurden Container zum Teil deutlich über Markt an AnlegerInnen verkauft. Den AnlegerInnen wurden dafür zu hohe Mieten und im Vergleich zum Marktniveau eher unrealistische Rückkaufspreise zugesagt. Ob diese daraus resultierende Abhängigkeit vom Neugeschäft auch heute noch vorhanden ist, lässt sich aufgrund der danach aufgelegten intransparenten Produktreihen nicht überprüfen. Vieles spricht dafür, da Solvium selbst einräumt, mit den neuen Produkten auch Transportboxen früherer Investments zu erwerben. Außerdem sprechen fragwürdige Darlehensvergaben von EmittentInnen an andere Solvium-Gesellschaften dafür, dass eine klare wirtschaftliche Abgrenzung einzelner Investments nicht gewollt ist.

Die werbliche Hervorhebung einer bisher 100-prozentigen Erfüllungsquote aller Verträge ist keine Gewähr für die Zukunft. Negative Abweichungen von Prospektplanungen liefern starke Signale für drohende Probleme. Auch die Verbindungen zu dem aus AnlegerInnensicht sehr negative Ergebnisse liefernden Containeranbieter ConRendit zeigen gut, wie spekulativ Containerinvestments sind und wie schlecht das damalige Management arbeitete.

Fazit: Solvium betreibt ein in weiten Bereichen sehr fragwürdiges Geschäftsmodell, bei dem die langfristige Nachhaltigkeit nicht überprüfbar ist. Ein Hopping bei den Produktvehikeln, fragwürdige Darlehen an eigene Gesellschaften, unter Prospektplanungen liegende Bilanzzahlen und verschleierte Verluste der Vergangenheit sollten AnlegerInnen zur Vorsicht mahnen.

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

Ab 2007 sammelte die CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AnlegerInnenkapital, das überwiegend in Containerinvestments floss. Anfänglich wurden auch noch geschlossene Fonds mit Schiffsbeteiligungen und Solarinvestments aufgelegt, die sich zum Teil unbefriedigend entwickelten.

Mindestens Zweidrittel der insgesamt eingeworbenen 900 Millionen Euro sind bereits – überwiegend plangemäß - zurückgeflossen.[127] Ob sich dieser Erfolg in der Zukunft fortschreiben lässt, ist allerdings fraglich. Zum einen kam die CH2-Gründerin Antje Montag im September 2021 durch einen tragischen Unfall ums Leben. Die neue Vorständin Romy Gödeke kommt aus dem Immobilienbereich und möchte CH2 in diese Richtung umgestalten. Zum anderen wurde die CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG

[127] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Seite 66

von der bisherigen Mutter Aves One AG verkauft. Sie schied somit aus dem Konsolidierungskreis des Aves-Konzerns aus, wodurch sich ihre Bonität deutlich verschlechterte.

Fazit: Der bisherige Fokus auf Containerinvestments verändert sich in Richtung Immobilien. Verloren gegangenes Know-how im Containerbereich könnte damit schnell zu einem Problem für die noch bestehenden Investments werden. Die Entflechtung aus dem Aves-Konzern wirft bonitätsmäßige Fragen auf, die durch eventuell geringeres Interesse an einer guten Leistungsbilanz bei Containerinvestments zusätzlich Sorgen bereiten.

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)

Anders als die Mitbewerber von Containerinvestments hat Magellan das Management nicht auf andere Gesellschaften übertragen, sondern ist selbst als Containerleasingunternehmen aufgetreten. Weltweit war Magellan damit die Nummer 13, in Deutschland die Nummer 1. Zum Zeitpunkt der Insolvenzantragsstellung im Mai 2016 hatten 8.800 AnlegerInnen Forderungen in Höhe von 350 Millionen Euro.

Ähnlich P&R konnte auch Magellan die an AnlegerInnen bezahlten Mieten nicht mit den Containern erwirtschaften. Dies war notwendig aufgrund überhöhter Verkaufspreise für Container an die AnlegerInnen, über die auch die Mietunterdeckungen quersubventioniert wurden. Die Einführung einer Prospektpflicht für bestimmte Direktinvestments ab dem 1. Januar 2016 führte wiederum zu einem vorübergehenden Ausfall bei den Emissionserlösen, der aufgrund der Abhängigkeit von Gewinnen aus dem Neugeschäft Liquiditätsprobleme begründete.

Aber auch schon vorher hat Magellan Container an AnlegerInnen verkauft, die dann bei Insolvenzantragsstellung tatsächlich nicht vorhanden waren. Zwar ist der Fehlbestand mit rund 5.000 Containern insgesamt nicht annähernd in der Dimension von P&R, aber für 1.000 betroffene AnlegerInnen doch eine erhebliche Verlustursache.

Fazit: Magellan musste überhöhte Mieten für die AnlegerInnen durch Gewinne aus dem Neugeschäft quersubventionieren. Dies stellte die langfristige Tragfähigkeit des Geschäftsmodells in Frage. Im kleinen Rahmen fehlten am Ende auch Containerbestände. AnlegerInnen kauften und bezahlten Container, die Magellan nicht anschaffte.

Deutsche Immobilien

One Group
asuco Vertriebs GmbH
DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

Immobilien eigenen sich für Investments durch AnlegerInnen grundsätzlich sehr gut. Um KleinanlegerInnen den Zugang bei Großobjekten zu ermöglichen, sind Vermögensanlagen als Verpackung durchaus geeignet. Wichtig ist es, den langfristigen Charakter eines Immobilieninvestments auch in dem kleinteilig angebotenen AnlegerInnenvehikel abzubilden. Vorteilhaft ist außerdem eine Flexibilität bei der Laufzeit, um eventuell zum geplanten Ende vorherrschende schwierige Marktphasen durch Laufzeitenverlängerungen abfedern zu können.

Im Hinblick auf die drei in der Untersuchung enthaltenen AnbieterInnen ist festzustellen, dass diese keine klassischen Investments in der Form anbieten, dass eine AnlegerInnengruppe gemeinsam eine fertige Immobilie kauft, um daraus Mieterträge zu erwirtschaften. Vielmehr finanzieren AnlegerInnen bei One Group sowie auch bei der DEGAG Projektentwicklungen im Konzern. Das führt zu einer bankähnlichen Rolle, bei der Fremdkapital zur Verfügung gestellt wird. Damit sind die Chancen auf die Zinsen begrenzt, das Risiko besteht im Ausfall der Darlehen. Wie hoch das Ausfallrisiko letztendlich ist, hängt zum einen an den einzelnen Entwicklungsphasen der Projekte, zum anderen an der Finanzierungsstruktur in Form von vorrangig zu bedienenden Bankfinanzierungen sowie dem hinter den AnlegerInnen noch zur Verfügung stehenden Eigenkapital des Entwicklers. Wegen der zum Teil nur mittelfristigen Laufzeiten von drei bis fünf Jahren und der erheblichen Konzeptions- und Vertriebskosten müssten die von den Anlagegesellschaften (Emittentinnen) an die Projektgesellschaften weitergereichten Darlehen zweistellige Renditen abwerfen, um die Zinsen für die AnlegerInnen zu bedienen. In länger anhaltenden schwierigen Marktphasen könnte das schnell zum Problem werden. Damit stellt sich aus AnlegerInnensicht die entscheidende Frage, ob die in Aussicht gestellte Verzinsung für die Mezzanine-Finanzierung diese Risiken angemessen bezahlt. Vereinfacht ausgedrückt tragen die AnlegerInnen die vollen Risiken des Totalausfalls, erhalten aber nur einen Teil der Chancen, wenn die Projektentwicklungen sehr erfolgreich verlaufen.

Etwas anders ist die Ausgestaltung der Immobilieninvestments bei asuco. Diese Anbieterin kauft gebrauchte Anteile geschlossener Fonds. Solche Zweitmarktanteile bieten aufgrund der bereits verstrichenen Zeit seit Fondsauflage eine kürzere Restlaufzeit. Die Streuung hinsichtlich der Nutzungsarten kann aufgrund der Vielzahl erworbener gebrauchter Fondsanteile als sehr hoch eingestuft werden. Per 30. September 2021 waren die asuco-AnlegerInnen in 308 Zielfonds mit 443 Immobilien investiert.[128] Konkret umfasste das Portfolio 25 Prozent Büro, 37 Prozent Handel, 26 Prozent Spezialimmobilien unterschiedlicher Art, 3 Prozent Wohnen und 9 Prozent sonstige Flächen.

One Group

In zehn Jahren akquirierte die One Group mehr als 700 Millionen Euro von über 17.000 Investoren. Das Geschäftsmodell sind Investments in deutsche und österreichische Wohnimmobilien. Dabei geht es nicht um einfache Bestandshaltung, sondern um die Nutzung von Opportunitäten im Neubau und der Revitalisierung.

[128] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Geschäftsbericht 2021 vom Februar 2022, Bestandsübersicht per 30. September 2021, Seite 12

Die Umsetzung dieser Geschäftsstrategie erfolgte durch das Einwerben von AnlegerInnenkapital, das dann von den EmittentInnen durch Darlehen oder ähnliche Konstrukte an andere Konzernunternehmen weitergereicht wurde. Die Investments fanden unmittelbar oder mittelbar über Projektgesellschaften statt. Der Effekt dieser Struktur ist aus AnlegerInnensicht durchaus problematisch, da zwar Fehlinvestments vollständig durchschlagen und bis zum Totalverlust der Einlage führen können, die AnlegerInnen von überdurchschnittlichen Gewinnen aber nicht profitieren.

Bei der One Group führte die seit Gründung positive Marktentwicklung dazu, dass die AnlegerInnen ihre prognostizierten Renditen bisher überwiegend erhielten. Obwohl das 2020 erfolgreich verkaufte Immobilienportfolio mit ihrem Kapital aufgebaut wurde, kassierten den dabei entstandenen Gewinn in Höhe von über 150 Millionen Euro andere.

Im Hinblick auf die Zukunft sollten AnlegerInnen nicht nur die zu erwartende schwierigere Immobilienmarktphase bedenken. Erhebliche Fragen wirft auch der Verkauf der One Group im Hinblick auf die vorangegangenen Managementleistungen auf. Die Leistungsbilanz der bisherigen Muttergesellschaft ISARIA ist nicht einfach auf den neuen Gesellschafter Soravia übertragbar.

Fazit: Das Geschäftsmodell mit Wohnimmobilien lieferte in der langjährigen guten Immobilienmarktphase prospektgemäße Rendite für die AnlegerInnen. Von darüber hinaus entstandenen Gewinnen profitierten sie allerdings nicht. Sich abzeichnende schwierigere Immobilienmärkte und vor allem ein Wechsel im Gesellschafterkreis erfordern nun eine Neubewertung. Denn statt der ISARIA ist zukünftig eine Soravia dafür verantwortlich, dass die darlehensähnlich von den einzelnen EmittentInnen weitergereichten AnlegerInnengelder mit erfolgreichen Wohnimmobilieninvestments verdient werden.

asuco Vertriebs GmbH

Die asuco sammelt bei AnlegerInnen Geld, um es dann in gebrauchte geschlossene Immobilienfonds zu investieren. Anfänglich wurden die AnlegerInnen mittelbar Kommanditisten geschlossener Fonds, ab 2016 zeichneten sie nachrangige Namensschuldverschreibungen. Rund 600 Millionen Euro investierten AnlegerInnen bei den verschiedenen Produkten.

Ein Vorteil beim Kauf von Zweitmarktanteilen ist, dass die anfänglichen Konzeptions- und Vertriebskosten dieser Investitionsgesellschaften wegfallen. In den Kaufpreis für gebrauchte Fondsanteile wird die vorhandene Substanz eingepreist. Da die Zweitmärkte geschlossener Fonds aufgrund der Transaktionskosten von geringen Umsätzen geprägt sind, ist die Preisfindung eher käuferInnenorientiert. Solche nicht vollkommenen Märkte schaffen für professionelle AufkäuferInnen gewisse Opportunitäten. Dem entgegen stehen auch hier die Konzeptions- und Vertriebskosten für die Zweitmarktvehikel, die mit der Überrendite aus den gebrauchten Fondsanteilen erwirtschaftet werden müssen. Bisher ist es der asuco gut gelungen, durchschnittlich die prognostizierten Renditen zu erwirtschaften. Anders als bei üblichen Darlehenskonstrukten würden AnlegerInnen sogar von überdurchschnittlichen Erträgen aus den Investments profitieren, da die Verzinsungen auch nach oben ergebnisabhängig ausgestaltet sind.

Das zu erwartende schwierigere Umfeld mit Immobilieninvestments wird aber vermutlich auch an den asuco-Beteiligungen nicht spurlos vorbei gehen. Aufgrund fehlender Finanzierungen auf asuco-Ebene sind keine gravierenden Probleme zu erwarten. Die Investments in den geschlossenen Immobilienfonds sind breit gestreut, so dass mögliche Ausfälle bei einzelnen Fonds verkraftbar sind.

Fazit: Das Geschäftsmodell bietet für eine Nischenanbieterin realistische Ertragschancen. Übliche Finanzierungsrisiken sind auf Ebene der Investments durch die Streuung vertretbar und auf Ebene der asuco-Produkte nicht vorhanden.

DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

Ab 2009 sammelte die DEGAG Deutsche Grundbesitz AG Genussrechtskapital bei AnlegerInnen. EmittentInnen waren jeweils verschiedene Unternehmen aus dem Konzern, die die AnlegerInnengelder zur Investition in Wohnimmobilienentwicklungen an DEGAG-Projektgesellschaften weiterreichten. Die Zinsen sind bisher prospektgemäß bezahlt worden.

Im vergangenen Jahr verkaufte die DEGAG allerdings ihren kompletten Wohnungsbestand an einen kanadischen Investor und verbuchte dabei einen dreistelligen Millionenbetrag als Gewinn. In einer Pressemitteilung ist sogar von einem Verkauf zum Fünffachen(!) der Kaufpreise die Rede. Ein Teil der Genussrechte wurde zurückbezahlt. Von den großen Gewinnen aber kam „nur“ eine Verzinsung von durchschnittlich 7,61 Prozent bei den AnlegerInnen an.[129]

Aus AnlegerInnensicht ist entscheidend, dass ein Teil der Genussrechtsemissionen nicht zurückbezahlt wurde. Die jeweiligen EmittentInnen sind in ein neu gegründetes Unternehmen übertragen worden, dessen Bonität aufgrund noch nicht vorliegender Bilanzzahlen unbekannt ist. Der bisherige DEGAG-Vorstand Birger Dehne hat die Namensrechte zur „DEGAG-neu“ übertragen, so dass die 2021 gegründete Firma DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG fast nicht von der bisherigen Konzernholding zu unterscheiden ist.

Die noch investierten AnlegerInnengelder werden nun von einem neuen Management verantwortet und an neue Projektgesellschaften ausgereicht. Damit ist die bisherige Leistungsbilanz nicht übertragbar. In Verbindung mit einer unklaren Bonitätssituation und sich abzeichnenden schwierigeren Immobilienmärkten haben sich die Rahmenbedingungen deutlich verschlechtert. Verloren gegangenes Vertrauen kann auch nicht durch die in Liechtenstein angesiedelten Muttergesellschaften der neuen DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG aufgebaut werden.

Fazit: Durch einen Wechsel im Management und eine völlig neue Konzernstruktur ist die Vergangenheit nicht auf die Zukunft übertragbar. Erhebliche Kosten konnten in den sehr guten Immobilienmarktphasen seit Gründung 2009 erwirtschaftet werden. Über die Prospektverzinsung hinaus gehende Gewinne aus dem Verkauf der Immobilien wurden ausgecasht und stehen damit für vermutlich schwierigere Märkte in nächster Zukunft nicht als Puffer zur Verfügung.

Internationale Immobilien

TSO Europe Funds

Der von der TSO besetzte US-Immobilienmarkt zeichnet sich als besonders transparenter und effizienter Immobilienmarkt aus. Die AnlegerInnen beteiligen sich jeweils an einer US-Gesellschaft, die wiederum Immobilien mit gewissen Opportunitätschancen erwirbt. Ein Mehrwert soll also nicht nur durch Mieterträge und geschickt genutzte günstige Marktphasen entstehen, sondern auch durch individuelle Optimierungen in den einzelnen Investments. Potenziale können in Form von Umbauten,

[129] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1

Renovierungen, Revitalisierungen oder Nachvermietungen gegeben sein. Aufgrund der hohen Transparenz des US-Immobilienmarktes ist der Wettbewerb sehr ausgeprägt und die Marktschwankungen erheblich. Zusätzlich eingesetztes vorrangiges Fremdkapital von Banken hebelt außerdem die Risiken für das als Eigenkapital eingebrachte AnlegerInnengeld. Hinsichtlich der Nutzungsarten wird schwerpunktmäßig in Büro- und Gewerbeimmobilien im Südosten der USA investiert.[130]

TSO Europe Funds

Die in Atlanta ansässige Anbieterin sammelt seit 2006 Geld bei deutschen AnlegerInnen. Langjährige Erfahrungen der in den USA vor Ort angesiedelten Anbieterin sind zentrale Verkaufsargumente. Den ersten größeren Publikumsfonds TSO-DNL Fund III bewarb die Anbieterin ab 2007 mit dem Ziel, für die Fondszeichner in drei bis fünf Jahren Durchschnittserträge nach Kosten von 14 bis 22 Prozent pro Jahr zu erwirtschaften. Eine sehr aggressive Werbebotschaft, die beim TSO-DNL Active Property sogar noch auf 15 bis 25 Prozent gesteigert wurde.

Tatsächlich erreicht hat das Fondsmanagement diese Zahlen nicht. Die erheblichen Fonds- und Immobilientransaktionskosten wirken in Verbindung mit der eher kurzen Laufzeit von drei bis fünf Jahren sehr stark und erfordern nochmals deutlich über der Zielrendite liegende Erfolge bei den Assets. Da bei solchen Fonds das AnlegerInnenkapital nicht vom ersten bis zum letzten Tag zu 100 Prozent in Immobilien investiert ist, muss zusätzlich die investitionsfreie Zeit mitverdient werden. In Summe müsste TSO aus ihren Immobilien Renditen jenseits der 30 Prozent erwirtschaften.

Auf das Nichterreichen der anfänglichen Prognosen hat TSO ab dem Angebot TSO-DNL Active Property II mit der Abschaffung von konkreten Prognoserechnungen reagiert. Somit gibt es keine Möglichkeit mehr, den Erfolg der Arbeit über Soll/Ist-Vergleiche zu messen. Eine weitere Zäsur erfolgte bei diesem ab 2017 verkauften Angebot im Hinblick auf die nicht haltbare Laufzeitprognose. Statt wie zuvor von drei bis fünf Jahren auszugehen, definierte die Anbieterin eine Laufzeit von elf Jahren bis Ende 2028.

Aus AnlegerInnensicht zu wenig erklärt wurde die Beendigung der langjährigen Partnerschaft zwischen TSO als Anbieterin mit Sitz in den USA und DNL als Exklusivvertrieb mit Sitz in Deutschland. Bei dem ab 2019 vertriebenen TSO Active Property III wurde einfach die Namensbezeichnung von bisher „TSO-DNL“ auf „TSO“ verkürzt.

Im Hinblick auf aktuelle Produktplatzierungen hat TSO ein Problem mit dem neu eingeführten §5b VermAnlG, der in Absatz 2 ein Verbot von Vermögensanlagen vorsieht, bei denen die Anlageobjekte zum Zeitpunkt der Erstellung des Verkaufsprospektes nicht konkret bestimmt sind. Auf diese auch als Blind-Pool-Verbot bekannte Regelung hat TSO bisher mit der Auflage von Private Placements reagiert. Denn das VermAnlG greift nicht bei Angeboten, die eine Mindestanlage von 200.000 Euro vorsehen.[131]

Fazit: Der Kauf, die Entwicklung und der spätere Verkauf von Gewerbeimmobilien in den USA können vernünftige Renditen erbringen. Allerdings waren die anfänglich viel zu kurz angesetzten Laufzeiten und die deutlich zu hohen Renditeerwartungen aufgrund der hohen Kostenwirkung mit einer sehr hohen Fehlerwahrscheinlichkeit behaftet.

[130] TSO – The Simpson Organization, Über uns, Homepage vom 3. August 2022, https://tso-europe.de/ueber-tso
[131] §2 Absatz 1 Nr. 3c VermAnlG, Ausnahmen für einzelne Arten von Vermögensanlagen, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__2.html

Investments in regenerative Energien

ThomasLloyd

UDI Gruppe

Biomasse und Photovoltaik in Südostasien sind die bevorzugten Investitionsfelder von ThomasLloyd. Die Renditen aus solchen Investments entstehen vor allem aus der Produktion von Energie und deren Verkauf. Kurz- und mittelfristig ist außerdem der Verkauf solcher Anlagen möglich, bei dem im Grunde die abgezinsten zukünftigen Zahlungsströme aus dem Verkauf der Energie bezahlt werden. Etwas anders sieht es bei dem Investment in SolarArise aus. Bei diesem indischen Entwickler von Photovoltaikparks wurde ein Unternehmensinvestment und kein Kauf einer Anlage zur Produktion von regenerativer Energie getätigt. Dem Gutachter ist derzeit nicht bekannt, ob damit auch ein Zugang zu Entwicklungen von neuen Solarparks in Indien und deren Finanzierungsmöglichkeit geschaffen werden soll.

Grundsätzlich besteht in Südostasien sicherlich ein enormer Bedarf an Energie. Dies bietet Möglichkeiten für Investitionen in Produktionsanlagen. Die politischen und gesellschaftlichen Systeme sind für ausländische InvestorInnen allerdings nicht einfach und im Falle von Indien und den Philippinen als Hauptinvestitionsmärkte von einer hohen Korruption geprägt. Im Korruptionswahrnehmungsindex von Transparency International findet sich Indien auf Platz 85 und die Philippinen auf Platz 117.[132] Somit stellen sich aus AnlegerInnensicht Fragen zu einem fairen Marktzugang sowie auch im Hinblick auf den möglichen Umgang mit später eventuell auftauchenden Problemen. Vor allem bei von ThomasLloyd durchgeführten Investments in die Entwicklung solcher Anlagen können diese Problemfelder Auswirkungen zeigen. Andererseits sind die Renditechancen in diesen Feldern entsprechend hoch, wodurch die Finanzierung der erheblichen Gebührenstrukturen bei den Produkten sowie der Kosten für den vielschichtigen Aufbau der Unternehmensstruktur überhaupt erst möglich werden.

In Deutschland sind derzeit jegliche Formen der Gewinnung regenerativer Energien gefragt. UDI ist allerdings schon seit mehreren Jahren nicht mehr mit neuen Vermögensanlagen auf dem Markt, um frisches Anlegerkapital zu sammeln. Bei den früheren Investments wurden vor allem Biomasse-Anlagen finanziert. Am Rande floss AnlegerInnenkapital ebenfalls in Photovoltaik- und Windkraftanlagen. Auch in besonders energieeffiziente Immobilien sowie ein Mietmodell für PV-Hausdachanlagen wurde investiert.

Das Geschäft mit den PV-Hausdachanlagen, deren Strom den Bewohnern der jeweiligen Häuser verkauft werden sollte, funktionierte nicht. Die geplante Vorfinanzierung der Installation und die spätere Bündelung vieler solcher Projekte in ein verbrieftes Refinanzierungsprodukt ist gescheitert. Der Gutachter hat nicht geprüft, ob dieses Modell je eine Chance auf Marktgängigkeit und damit Gewinne in einer Höhe zur Finanzierung der Konzeptions- und Vertriebskosten sowie der AnlegerInnenrenditen hatte.

Eher unwahrscheinlich war, dass UDI mit den Investments in managementintensive Biomasseanlagen ausreichend Geld verdiente, um die teuren Kapitalmarktprodukte zu bedienen. Es fehlte schlicht das Know-how, um meist schon in frühen Entwicklungsstadien eingekaufte Projekte erfolgreich umsetzen zu können. Das Unternehmen UDI arbeitete jahrelang als reiner Vertrieb für andere AnbieterInnen, bevor es selbst eigene Projekte realisierte.

[132] Korruptionswahrnehmungsindex (Corruption Perceptions Index, CPI), abgerufen am 7. Juli 2022, https://www.transparency.de/cpi/cpi-2021/cpi-2021-tabellarische-rangliste/?L=0

ThomasLloyd-Gruppe

ThomasLloyd hat AnlegerInnen ihrer geschlossenen Fonds mit enormen Renditeaussichten gelockt. So wurde beim größten und bis Ende 2019 platzierten Fonds CTI 9D der Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (459 Millionen Euro AnlegerInnenkapital) mit Renditen aus den Investments in Höhe von 18,25 Prozent kalkuliert.[133] Allerdings ist dies noch nicht die notwendige Rendite aus den Investments selbst, da die Investitionsstruktur über mehrere Ebenen mit jeweils anfallenden Kosten verläuft. Laut den Jahresabschlüssen 2019, die Ende Juli 2022 die aktuellen Bilanzveröffentlichungen im Bundesanzeiger waren, konnten auf Ebene der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH diese Gewinne bisher nicht erwirtschaftet werden. An die Fonds wurden zur Bedienung von Ausschüttungszahlungen deshalb erhebliche Einlagen aus den stillen Beteiligungen zurückbezahlt. Nur ein kleiner Teil der Auszahlungen wurde tatsächlich verdient. Beim CTI 9D gab es beispielsweise bis Ende 2019 Entnahmen von 91,9 Millionen Euro, denen Gewinnanteile vor Steuern von nur 16 Millionen Euro und nach Kapitalertragsteuern von 11,8 Millionen Euro gegenüberstanden.[134]

Wie sehr Ausschüttungen in Form von Einlagenrückgewähr in Verbindung mit Verlusten wirken, mussten tausende AnlegerInnen der ersten Produktgeneration von ThomasLloyd feststellen. Knapp 270 Millionen Euro investierten diese in Produkte mit Namen wie DKM Global Opportunities oder ThomasLloyd Absolute Return. 2018 wurden dann die beiden Emittentinnen ThomasLloyd Investments GmbH, Wien und die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH, Frankfurt auf die CT Infrastructure Holding Ltd., London verschmolzen. Wer sein Abfindungsguthaben in Form des noch vorhandenen Kapitals ausbezahlt haben wollte, bekam den Hinweis, dass er dann 0 Euro ausbezahlt bekäme. Der Tausch der Anlagevehikel in die Aktien der Londoner Neugründung war für die verbliebenen AnlegerInnen alternativlos.

Fazit: ThomasLloyd hat nach eigenen Aussagen rund 1,5 Milliarden Euro bei AnlegerInnen eingesammelt. Auch wenn ein Teil der Gelder bereits zurückbezahlt wurde, stellt sich die Frage, ob den verbliebenen AnlegerInnengeldern tatsächlich ausreichend Assets gegenüberstehen. Viele ThomasLloyd-AnlegerInnen haben mit älteren Produkten erhebliche Verluste erlitten. Die enormen Verschachtelungen in Verbindung mit einer sehr hohen Intransparenz und immer wieder auftauchenden fragwürdigen In-Sich-Geschäften geben Anlass zu Zweifeln.

UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)

Die 1998 gegründete UDI-Gruppe hat als Vertrieb von geschlossenen Fonds für fremde AnbieterInnen begonnen. Verkauft wurden auch Fonds der Enertrag AG, die anfänglich mit 51 Prozent an dem Vertrieb beteiligt war. 2007 kam es dann zur Trennung von Enertrag und der UDI-Gründer Georg Hetz führte UDI allein weiter. Zu dieser Zeit begann UDI dann eigene Produkte aufzulegen und zu verkaufen, obwohl dafür offensichtlich keine ausreichenden Erfahrungen im Asset-Management vorhanden waren.

Besonders kritisch wirkte das fehlende Know-how bei den zahlreichen Investments in Biogasanlagen. Bei diesen managementintensiven Entwicklungen führten Fehler zu erheblichen Verlusten. Dann

[133] CTI 9D, Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Verkaufsprospekt vom 5. März 2013 in der Fassung des Nachtrags Nr. 1 vom 14. April 2014 und des Nachtrags Nr. 2 vom 25. Januar 2016, Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (PROGNOSE), Seite 96

[134] PKF Wulf & Partner, Ralph Setzer, Wirtschaftsprüfer, Prüfbericht zum Jahresabschluss 2019 der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH vom 30. September 2020, Einlagen der stillen Gesellschafter, Seite 53

entschied sich UDI, diese Verluste durch frisches AnlegerInnenkapital auszugleichen und damit ein Prinzip des „Löcher-stopfens“ zu etablieren. Spätestens ab diesem Moment war das Geschäftsmodell nicht mehr langfristig tragbar und das überwiegend als Nachrangdarlehen gesammelte AnlegerInnengeld ausfallgefährdet. Trotzdem wurden immer wieder neue Produkte aufgelegt und ohne Nennung der konkreten Investments AnlegerInnengelder akquiriert. Man zeigte eine heile Welt, die längst nicht mehr heil war.

Die 2018 vom Gründer Georg Hetz verkündete Übergabe der Unternehmensgruppe an seinen langjährigen Partner Stefan Keller war ein letzter Versuch, ernsthafte Sanierungsbemühungen einzuleiten. Fehlende Ehrlichkeit bei der Kommunikation des Problemausmaßes, um weiter neue Produkte platzieren zu können, verurteilte das Vorhaben zum Scheitern. 2020 übergab Keller dann die Firmengruppe an einen Sanierer, der kein Interesse mehr an den AnlegerInnen hat. Zahlreiche EmittentInnen sind zwischenzeitlich insolvent. Die von den betroffenen AnlegerInnen zu erwartenden Verluste dürften überwiegend bei deutlich mehr als der Hälfte ihres Kapitals liegen. Teilweise sind sogar Totalverluste oder annähernde Totalverluste wahrscheinlich. Die Auflage darlehensähnlicher Produkte mit meist unmittelbarer Weiterreichung der AnlegerInnengelder durch Nachrangdarlehen an Projektgesellschaften wurde dazu benutzt, um unrentable Projektgesellschaften künstlich am Leben zu halten und die Platzierung neuer Produkte nicht zu gefährden. Die prospektierten Anlagerichtlinien boten keinen ausreichenden Schutz für die AnlegerInnen.

Fazit: Die anfänglich als geschlossene Fonds aufgelegten UDI-Produkte enthielten noch konkrete Angaben und Beschreibungen zu den jeweiligen Investments. Mit den Genussrechten und den Nachrangdarlehen wurden Blind-Pool-Konstrukte geschaffen, die eine vermutlich als prospektwidrig zu bezeichnende Mittelverwendung ermöglichten. Die fehlende Abgrenzung von Investments in Bezug auf einzelne Anlagevehikel gefährdete das gesamte Geschäftsmodell.

3.2. Geschäftliche Entwicklung während der Anlagedauer

Der Fokus in diesem Kapitel liegt auf den geschäftlichen Aktivitäten während der Laufzeit der Vermögensanlagen. Wie haben sich die Gewinne und das Eigenkapital der EmittentInnen entwickelt, wie ist deren Solvenz aktuell einzuschätzen? Gibt es möglicherweise sogar Hinweise auf bilanzielle Tricks, mit denen Misserfolge der normalen Geschäftstätigkeit womöglich kaschiert werden sollten? Welche für den bilanziellen Erfolg der Unternehmung relevanten Entwicklungen lassen sich seit der Emission der Vermögensanlagen erkennen?

Zur Beantwortung dieser Fragestellungen sind sowohl die Lageberichte als auch die Bilanzerläuterungen aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen heranzuziehen. Auch die veröffentlichten WirtschaftsprüferInnentestate können diesbezüglich Einschränkungen oder zumindest Hinweise enthalten. In den herangezogenen Jahresabschlüssen finden sich eventuell Hinweise darauf, dass mit bilanziellen Tricks eine wirtschaftliche Tragfähigkeit vorgetäuscht wird. Dazu sind bei mehrstufigen Modellen eventuell weitere Recherchen von Jahresabschlüssen bei Projektgesellschaften sinnvoll, um den tatsächlichen Wert der Assets und der Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle besser beurteilen zu können.

Konkret werden von den zehn ausgewählten Anbietern die 2015 bis 2020 (jeweils einschließlich) bei AnlegerInnen platzierten Vermögensanlagen genauer untersucht und deren veröffentlichte Jahresabschlüsse herangezogen. Um nicht nur eine Momentaufnahme für den Geschäftsjahresschluss 2020 zu haben, kommt es im Verlauf zur Betrachtung wichtiger Bilanzkennzahlen wie die Bilanzsumme sowie das Eigenkapital. Gerade die Entwicklung der Eigenkapitalquote über die Jahre erlaubt gewisse Rückschlüsse auf die Solvenz der EmittentInnen. Bei Produkten mit plangemäßen Unterdeckungen können Vergleiche mit den Prospektannahmen helfen. Im Einzelfall kann außerdem eine Ausweitung dieser Betrachtung auf Produkte sinnvoll sein, die vor 2015 von der Anbieterin bzw. vom Anbieter platziert wurden.

P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)

Die Struktur der P&R-Gruppe war in zwei unabhängige Einheiten aufgebaut. In Deutschland waren das die vier Emittentinnen der Direktinvestments. Ab 2012 kam die P&R AG hinzu, die als Dach der Emittentinnen fungieren sollte.[135] Aufgabe dieser deutschen Gesellschaften war die Akquise von Kapital und das AnlegerInnenmanagement.

Die letzten vor den Insolvenzen veröffentlichten Jahresabschlüsse betreffen das Jahr 2015. Als Emittentinnen relevant waren drei Gesellschaften, über die vor allem bis Ende 2016 Direktinvestments verkauft wurden. Dabei handelte es sich um die P&R Container Vertriebs- und Verwaltungs GmbH, die P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH sowie die P&R Container Leasing GmbH.

Bei diesen drei Gesellschaften hat ein Wirtschaftsprüfer die Abschlüsse testiert und in zwei formalen Punkten beanstandet:

Meine Prüfung hat mit Ausnahme der folgenden Einschränkungen zu keinen Einwendungen geführt:

[135] Feldkamp, Werner, Vorstandsvorsitzender P&R AG, Pressemitteilung vom 1. August 2012, P&R gründet Aktiengesellschaft - Vier operative P&R Gesellschaften nun unter dem Dach einer starken P&R AG

- *entgegen § 285 Nr. 3 HGB wurden keine Angaben zu nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften gemacht (Art, Zweck, Risiken, Vorteile) bzw. entgegen § 285 Nr. 3a HGB wurde der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen nicht angegeben und*
- *entgegen § 285 Nr. 9a HGB erfolgte keine Angabe der Gesamtbezüge der Geschäftsführer.*[136]

Auch in den Vorjahren ist diese Beanstandung zu finden, wobei der optimistische Lagebericht und der vermittelte Gesamteindruck ohne Beanstandung blieben.

Ab 2017 musste P&R dann Verkaufsprospekte für ihre Direktinvestments ohne feste Rückkaufsverpflichtung erstellen. Mit fester Rückkaufsverpflichtung war das bereits ein Jahr früher vorgeschrieben, weshalb P&R 2016 keine Leasingmodelle anbot, wohl um dieser Pflicht aus dem Weg zu gehen.

Die bis zur Prospektpflicht gelebte Trennung der Angebote nach Neucontainer, Gebrauchtcontainer und Leasingmodell wurde 2017 mit dem erstmals prospektierten Angebot 5001 aufgegeben. Um zu vermeiden, dass umfangreichere Jahresabschlüsse der bisher aktiven Gesellschaften im Verkaufsprospekt veröffentlicht werden müssen, wurde eine alte, schon länger nicht mehr benützte P&R-Gesellschaft aktiviert. Emittentin der prospektpflichtigen Angebote war dann die P&R Transport-Container GmbH. Aus AnlegerInnensicht hätte der bewusste Austausch der bisherigen Emittentinnen durch eine neue Emittentin durchaus als Warnsignal verstanden werden können. Da es aber leider gängige Praxis ist, neue Vermögensanlagen mit neuen EmittentInnengesellschaften und deren nicht aussagekräftigen Jahresabschlüssen aufzulegen, wurde dies vom Markt nicht als Warnsignal verstanden.

Aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen in Deutschland ließen sich nur sehr rudimentäre Finanzzahlen ableiten. Größte Vermögensposition waren jeweils Forderungen, die nicht als Forderungen gegen eine andere P&R-Gesellschaft zu erkennen waren. Eine Einschätzung der Werthaltigkeit konnte folglich ohne weitere Unterlagen nicht erfolgen. Allerdings enthielten die Wirtschaftsprüfervermerke der Jahresabschlüsse im Hinblick auf die Werthaltigkeit der Forderungen keine Einschränkungen. Ein Großteil der Verpflichtungen aus dem Rückkauf der Container war ohnehin nicht bilanziert, da die Rückkäufe zwar vereinbart, aber in ihrer Höhe nicht vertraglich beziffert waren.

Öffentlich verschwiegen wurden bis zur Prospektpflicht 2017 die in der Schweiz ansässige P&R Equipment & Finance Corp. Sie betrieb das Containermanagement. Über sie wurden Container ge- und verkauft sowie entsprechend vermietet. Mit den deutschen Einheiten bestanden Generalverträge, die die Geldflüsse zwischen diesen Einheiten regelten. Bilanzzahlen zur Schweizer P&R gab es lange Jahre nicht. Eine Bonitätseinschätzung war folglich nicht möglich.

Diese Konstellation führte dazu, dass die wahren Containerbestände nicht einmal für deutsche MitarbeiterInnen einsehbar waren. Mit dem ersten Verkaufsprospekt für das Angebot 5001 wurden im Frühjahr 2017 schließlich Bilanzzahlen der Schweizer Einheit öffentlich. Diese Bilanzzahlen waren allerdings in einigen entscheidenden Punkten so aggregiert, dass P&R beispielsweise konkrete Rückschlüsse über die tatsächlichen Mieteinnahmen verhinderte. Denn diese wurden nicht als einzelne Position, sondern nur als kumulierter Wert „Container-Mieteinnahmen/Restwertvergütung Dritte“ zusammengefasst.[137]

[136] P & R Container Vertriebs- und Verwaltungs-GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juli 2016, Bestätigungsvermerk, Seite 11

[137] P&R Transport Container GmbH, Verkaufsprospekt gemäß §10 VermAnlG, Angebot 5001 vom 30. Januar 2017, Revisionsbericht zur vorläufigen Jahresrechnung, Vorläufige Erfolgsrechnung vom 1.1.-31.12.2016 und Vorjahr, Seite 134

Hätte der deutsche Wirtschaftsprüfer die Erkenntnisse seines Schweizer Kollegen in seine Prüfungshandlungen ausreichend einbezogen, wäre P&R schon Jahre früher zusammengebrochen und viele AnlegerInnen schadensfrei geblieben. Denn im Revisionsbericht 2012 der P&R EF wurde zum Beispiel eine Überschuldung gemäß Art. 725 Abs 2 OR (Obligationenrecht) festgestellt. Gleiches passierte in den Revisionsberichten 2013 und 2014. Die in den Verkaufsprospekten abgedruckten Auszüge der Revisionsberichte 2015 und 2016 enthielten diese Hinweise nicht mehr.

> *Wir machen darauf aufmerksam, dass die Gesellschaft im Sinne von Art. 725 Abs 2 OR überschuldet ist. Da einzige wesentliche Gläubigerin die verbundene P & R Container Vertriebs- und Verwaltungs-GmbH München ist hat der Verwaltungsrat von der Benachrichtigung des Richters abgesehen. Wir weisen ferner darauf hin, dass die Generalversammlung nicht innerhalb von 6 Monaten nach Beendigung des Geschäftsjahres stattgefunden hat (Art. 699 Abs 2 OR).*[138]

Ein Konkursantrag unterblieb also, weil wesentliche Gläubigerin die deutschen P&R-Einheiten waren. So sah der Verwaltungsrat in der Schweiz von einem Gang zum Konkursrichter ab. Auch die P&R als sichere Geldanlage verkaufenden FinanzberaterInnen hinterfragten das Unternehmenskonstrukt nicht ausreichend. Für normale AnlegerInnen waren erstmals mit Veröffentlichung des Verkaufsprospekts 5001 im Frühjahr 2017 Zweifel an der Bonität der P&R EF als wesentlicher Vertragspartner erkennbar. Das Magazin Finanztest der Stiftung Warentest hat im Heft Juli 2017 eine „Rätselhafte Lücke“ in den Ein- und Ausgabeströmen von P&R veröffentlicht.

Fazit: Der Effekt der Trennung in zwei Unternehmensteile war eine extreme Intransparenz, die es überhaupt erst möglich machte, dass von 1,6 Millionen verkauften Containern zum Zeitpunkt der Insolvenz im März 2018 tatsächlich nur 618.000 Boxen vorhanden waren.[139] So konnte P&R lange Zeit verhindern, dass genaue Zahlen über die Bezuschussung der Containermieten und Rückkäufe aus dem Neugeschäft bekannt wurden.

ThomasLloyd-Gruppe

Die Konzernstruktur von ThomasLloyd ist international sehr weit gestreut. Zwischen den AnlegerInnen und den Assets in Form von Biomasseanlagen, Solarparks oder ähnlichem sind zahlreiche Ebenen, die sich über mehrere Jurisdiktionen ziehen. Im Worst-Case-Fall einer Insolvenz wäre es extrem schwierig, die Schäden für GläubigerInnen zu begrenzen und auf die Assets durchzugreifen. Zudem führt dieses Konstrukt zu extremer Intransparenz und erschwert eine Plausibilisierung des Geschäftsmodells.

ThomasLloyd hat in seiner Historie bereits mehrfach die Produktarten gewechselt. Bei der ersten nach Gründung 2003 verwendeten Produktlinie handelte es sich um in Deutschland und Österreich aufgelegte Genussrechte/Genussscheine und atypisch stille Anlagen. Der wirtschaftliche Verlauf war sehr unbefriedigend. 2018 kam es zu einer Verschmelzung der beiden Emittentinnen auf ein neu gegründetes englisches Unternehmen. Wer seine Beteiligung kündigte, bekam als Restguthaben ein Kapitalkonto von 0 Euro ausbezahlt.

Im Hinblick auf die österreichische Gesellschaft musste über Jahre aufgrund der Rechtsform AG eine Wirtschaftsprüferin bzw. ein Wirtschaftsprüfer die Jahresabschlüsse testieren. Dabei waren die Bestätigungsvermerke hinsichtlich der Werthaltigkeit der Wertansätze für die wesentlichen Beteiligungen

[138] tbi Treuhand & Revision AG, 28. November 2013, Revisionsbericht 2012, Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften, Seite 3
[139] Pressemitteilung der Staatsanwaltschaft München I vom 17.05.18, Ermittlungsverfahren gegen P & R eingeleitet

und Forderungen eingeschränkt. 2013 wurde die ThomasLloyd Investments AG in eine GmbH umgewandelt, weshalb nicht mehr bekannt wurde, ob es WirtschaftsprüferInnenberichte gibt und wie diese gegebenenfalls ausgefallen sind.

Ab 2011 begann ThomasLloyd eine neue Produktgeneration in Form geschlossener Fonds zu platzieren. Diese wurde bis Ende 2019 mit zum Teil völlig veralteten Verkaufsprospekten sehr erfolgreich platziert. Der bisherige wirtschaftliche Verlauf ist von nicht erwirtschafteten Ausschüttungen geprägt. Die Kapitalkonten der Fondsgesellschaften liegen deutlich unter den geleisteten Einlagen.

Für die Werthaltigkeit dieser Fondseinlagen entscheidend ist die Entwicklung der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, an die die AnlegerInnengelder weitergereicht wurden. Dort sind fragwürdige In-Sich-Geschäfte zu beobachten, mit denen die Geschäftsführung Assets erheblich aufwertete. Am 31. Dezember 2017 verkaufte der ThomasLloyd SICAV seine Anteile an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte Ltd (Singapur) für 69,87 Millionen US-Dollar (umgerechnet 58,2 Millionen Euro) an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH.[140] Am gleichen Tag hat die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH Anteile an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte Ltd (Singapur) an die eigene Tochtergesellschaft ThomasLloyd CTI Asia Holding für 129,53 Millionen Euro verkauft. Als Gewinn aus dem Abgang von Finanzanlagen wurden 67,05 Millionen Euro verbucht.[141]

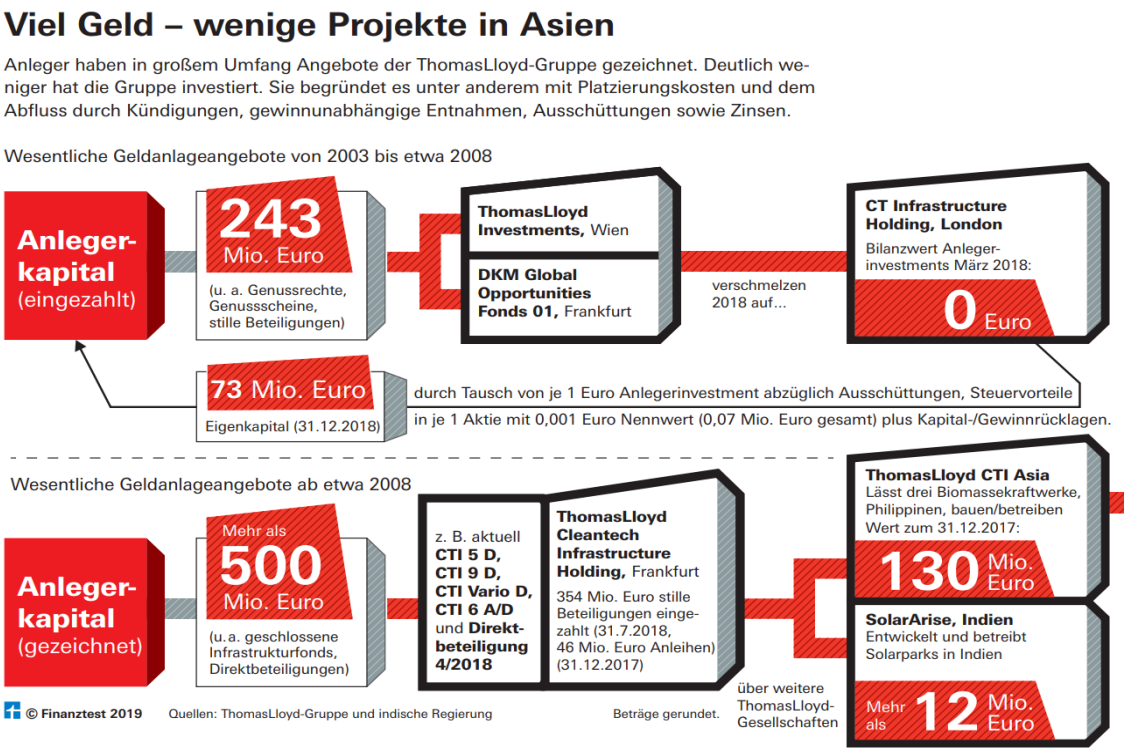
Ein ähnliches Geschäft produzierte im Jahr 2018 außergewöhnliche Gewinne. Dazu wurden gruppenintern Anteile an der Solar Arise India Projects Private Limited, New Delhi/Indien an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Langen verkauft. Der Kaufpreis in Höhe von 31,5 Millionen Euro lag bei mehr als dem Dreifachen des Einkaufspreises für die Beteiligung[142], die ThomasLloyd nur Tage vorher verkündete.

Auch 2019 produzierte ein fragwürdiges Vorgehen bei der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH einen Gewinn. Dazu wurden die über Darlehen finanzierten In-Sich-Geschäfte 2017 und 2018 ab 2019 mit einer deutlichen Zinserhöhung belegt. Der ursprünglich mit 0,1 Prozent vereinbarte Zinssatz erhöhte sich ab dem 1. Januar 2019 auf 7,2 Prozent. Im Jahresabschluss 2019 der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH tauchte plötzlich ein Zinsertrag von verbundenen Unternehmen in Höhe von 11,6 Millionen Euro auf. [143] Damit bei dem Zinsen zahlenden Tochterunternehmen allerdings keine entsprechenden Verluste entstanden, wurden die Beteiligungen am 31. Dezember 2019 von der Mutter mit Gewinn zurückgekauft. [144]

Ob auch im Jahr 2020 ähnliche Bilanzverschönerungen praktiziert wurden, ist Stand 31. Juli 2022 nicht bekannt. Die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH hatte noch keinen Jahresabschluss 2020 veröffentlicht. Ohnehin ist eine Einschätzung der Werthaltigkeit der Assets für PrivatanlegerInnen nicht möglich. ThomasLloyd hält die Assets in einem komplexen internationalen Firmenkonstrukt und liefert nicht die notwendigen Informationen über alle Ebenen.

Gewisse Zweifel an ausreichenden Assets hat die Stiftung Warentest in Finanztest 10/2019 aufgeworfen. Unter der Überschrift „Viel Geld – wenige Projekte in Asien“ hat sie das Verhältnis von AnlegerInnenkapital und Assets zum damaligen Zeitpunkt kritisiert.

[140] Jahresbericht 31. Dezember 2017, TL SICAV, Seite 21 – Zahlen weichen von den Angaben auf Ebene der TL CTI Holding ab
[141] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2018, Seite 7, Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2017, Gewinn aus dem Abgang von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
[142] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. April 2020, Seite 5
[143] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2021, Seite 6
[144] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, PKF Wulf & Partner, Prüfungsbericht zum Jahresabschluss 2019, Seite 9, Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft



Quelle: Finanztest 10/2019, Rätselhafte Renditen, Seite 44f.

Anleihen bisher plangemäß

Während die eigenkapitalähnlichen Produkte bilanziell erhebliche Fragen aufwerfen, haben die zum Teil emittierten Anleihen laut der letzten veröffentlichten Leistungsbilanz 2019 alle Zins- und Rückzahlungen prospektkonform und vollständig geleistet.[145] Eine überfällige aktuellere Leistungsbilanz für das Jahr 2020 oder vielleicht sogar schon 2021 gibt es leider nicht. Dem Gutachter sind allerdings keine Fälle bekannt geworden, wonach Zins- und Tilgung bei einer der Anleihen ausgefallen wären.

2022 im Vertrieb befindliche Anleihen wurden von einer in Liechtenstein angesiedelten 100-prozentigen Tochtergesellschaft der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH begeben. Zur Besicherung der Anleiheverbindlichkeiten liegt eine Patronatserklärung der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH vor.[146] Diese fungiert auch hier als unmittelbare und mittelbare Bestandshalterin der Assets und verfügt über Kapital in dreistelliger Millionenhöhe von ergebnisbeteiligten Anlagevehikeln. Damit ist die Bonität aus Sicht der AnleihengläubigerInnen als gut einzuschätzen, denn Verluste werden zu Lasten der anderen eigenkapitalbasierten Anlagevehikel gebucht.

Aktuell werden neben den Liechtensteiner Anleihen noch in Luxemburg gestattete AIF's und ein ELTIF platziert. Ganz aktuell kam noch eine in London börsennotierte ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc. hinzu.

Fazit: Der häufige Wechsel bei den Anlagevehikeln, die zum Teil damit vorgenommene Finanzierung operativer Gesellschaften, unter den Einlagen liegende Kapitalkonten, die völlig intransparente Struktur der regenerativen Assets mit zum Teil internen Weiterverkäufen mit Gewinn sowie die undurchsichtigen Tausch- und Verschmelzungsgeschäfte liefern ganz erhebliche Warnsignale.

[145] ThomasLloyd, Leistungsbilanz 2019, Seite 22
[146] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, Wertpapierprospekt für die Schuldverschreibung 5,075%/2031 vom 20. Mai 2021, Seite 5

TSO Europe Funds

The Simpson Organization Inc. (TSO) war schon lange vor Auflage der ersten Fondskonstrukte in den USA angesiedelt. Sie wurde 1988 von Allan Boyd Simpson gegründet. Das Geschäftsmodell der Fonds basiert auf Investments in Immobilien in den USA. Aus steuerlichen Gründen sind die Fondsgesellschaften US-amerikanische Limited Partnerships. In Deutschland gab es lange Zeit nur die Vertriebseinheit DNL. 2019 trennte sie sich allerdings von TSO. Anschließend gründete TSO mit der TSO Capital Advisors GmbH eine eigene Vertriebseinheit in Deutschland.

Die als Werbeargument genutzte Beteiligung von TSO an den Fondsprojekten könnte auch Nachteile in Form von Interessenskonflikten mit sich bringen. Leider werden die jeweiligen rechtlichen Positionen nicht ausreichend transparent gemacht, um im Vorfeld die Interessenslagen einschätzen und im Nachgang die tatsächliche Umsetzung prüfen zu können. Folglich war eine ausreichende Prüfung eventuell zu Lasten von AnlegerInnen vorgenommener Praktiken nicht möglich.

AnlegerInnen beteiligen sich bei TSO grundsätzlich als Limited Partner (Kommanditisten) an geschlossenen Fonds mit jeweiligem Sitz in den USA. Sie sind somit unternehmerisch am Erfolg beteiligt. Die Bonität ist nicht im Sinne einer Zahlungsfähigkeit einer Schuldnerin zu sehen, sondern unter dem Blickwinkel, wie werthaltig die jeweiligen Assets sind.

Um hier eine Beurteilung vornehmen zu können, benötigen die AnlegerInnen Einblick über alle Ebenen der Investments. Dieser steht nach Kenntnis des Gutachters allerdings nicht zur Verfügung, so dass eine Einschätzung für PrivatanlegerInnen nicht möglich ist. Das stellt sich schon deshalb besonders kritisch dar, weil sich die AnbieterInnengruppe selbst an Projekten beteiligt. Das wiederum setzt blindes Vertrauen voraus, da die Zahlungsströme und die Vertragskonstruktionen auf Projektebene nicht bekannt sind.

Etwas besser ist die Informationslage ab der TSO-DNL Active Property LP. Für diese in den USA angesiedelten EmittentInnengesellschaften gilt eine Pflicht zur Veröffentlichung der Jahresabschlüsse im deutschen Bundesanzeiger. Fonds, deren Platzierung vor Mitte 2015 endeten, sind davon ausgenommen.

Einschränkungen oder Beanstandungen in den WirtschaftsprüferInnentestaten sind in den veröffentlichten Jahresabschlüssen nicht zu finden. Die von Allan Boyd Simpson abgegebenen Lageberichte enthalten keine ungewöhnlichen Hinweise auf Probleme, obwohl die ursprünglichen Planungen hinsichtlich der Laufzeiten von drei bis fünf Jahren sowie auch im Hinblick auf die angestrebten Renditen von 15 bis 25 Prozent längst nicht mehr realistisch erscheinen.

Eine aus AnlegerInnensicht bedenkliche Veränderung bei der Transparenz des Geschäftsmodells war ab dem TSO-DNL Active Propberty II zu beobachten. Erstmals gab es im Verkaufsprospekt keine nachvollziehbaren Prognosen. Fragen wirft außerdem die 2019 vollzogene Trennung vom bisherigen Exklusivvertrieb TSO auf, da die Hintergründe hierfür nicht bekannt sind.

Den AnlegerInnen bleibt folglich nur ein Blick in die bisherigen Auszahlungen und ein Vergleich dieser mit den Prospektannahmen. Hier zeigt sich bei den etwas älteren Angeboten mit aussagekräftiger Historie, dass die Prospektversprechen nicht eingehalten wurden. Allein die mit drei bis fünf Jahren angesetzten Planlaufzeiten sind bereits weit überschritten. Die durchschnittlichen Gesamterträge von 14 bis 22 Prozent[147] erscheinen ebenfalls weit von dem realistischen Ergebnis entfernt.

Fazit: Zum Teil finden sich keine deutschen Jahresabschlüsse für TSO-Fonds. Bei den Emissionen ab Mitte 2015 gibt es im Bundesanzeiger veröffentlichte Berichte, die aber keine ausreichenden Informationen über alle Ebenen enthalten. Herausfordernd könnten für TSO die 2021 verabschiedeten Änderungen im Vermögensanlagengesetz werden, da die bisherigen Blind-Pool-Konzepte so nicht mehr möglich sein dürften. Anfang 2022 wurde deshalb AnlegerInnenkapital nur mit nicht prospektpflichtigen Private Placements gesammelt. Um weiter auch im Publikumsbereich platzieren zu können, wird über eine Öffnung des bereits geschlossenen Fonds TSO Active Property III nachgedacht.

One Group

Die One Group hat seit ihrer Gründung 2012 verschiedene rechtliche Konstrukte als Anlagevehikel genutzt. Gemeinsam war diesen Produkten, dass die Emittentinnen jeweils als Kapitalsammelstelle fungierten und das Geld zum Zweck der Realisierung von Immobilienprojekten an Unternehmen der ISARIA-Gruppe, zu deren Verbund die One Group bis 2020 gehörte, weiterreichte. Seit 2020 werden die AnlegerInnengelder nach einem Verkauf der One Group an Unternehmen aus der neuen Verbundgesellschaft Soravia weitergereicht.

Viele Anlagevehikel der One Group sind als nachrangige Namensschuldverschreibungen oder als Inhaberschuldverschreibung konzipiert. Aber auch für die Fonds ist bezeichnend, dass die Emittentinnen jeweils als SPV (Special Purpose Vehicle) fungieren und das gesammelte AnlegerInnenkapital über Darlehen an andere Unternehmen der Gruppe weiterreichen. Die Bonitätsfrage der Zweckgesellschaften hängt folglich an der Bonität der GeldempfängerInnen im Konzernverbund.

ISARIA hat – trotz erheblicher Zweifel aufgrund der Historie – alle Zahlungen immer erfüllt. Die veröffentlichten Testate der WirtschaftsprüferInnen waren ohne Beanstandungen. In den Lageberichten der Geschäftsführung fanden sich keine ungewöhnlichen Hinweise. 2020 konnte das durch AnlegerInnenkapital aufgebaute Immobilienportfolio mit erheblichen Gewinnen an die Deutsche Wohnen verkauft werden. Die AnlegerInnen erhielten ihre Zinsen. Vom Gewinn in Höhe von über 150 Millionen Euro profitierte die ISARIA-Gruppe.[148]

Unabhängig von dieser Gewinnabschöpfung vorbei an den AnlegerInnen ist aktuell entscheidend, wie die Bonität der neuen Eigentümergruppe Soravia einzuschätzen ist. Denn das an die jeweiligen EmittentInnenen aus dem Verkauf zurückbezahlte Geld wurde an neu gegründete Gesellschaften ausgereicht. Dazu zählen die Soravia Capital One GmbH, Soravia Capital Two GmbH, Soravia Capital Three GmbH und die Soravia Capital Four GmbH. Was dort mit dem AnlegerInnengeld passierte, ist dem Gutachter nicht bekannt. Vermutlich wurden damit neue Immobilienprojekte der neuen Eigentümergruppe finanziert. Dies wäre jedoch in einer sehr hohen Immobilienmarktphase geschehen. Sollten sich die Immobilien nicht erfolgreich umsetzen lassen, würde das entsprechend auf die AnlegerInnen

[147] TSO-DNL Fund III, Verkaufsprospekt vom 2. November 2007, Die Beteiligung im Überblick, Seite 7
[148] Aria Wohnbau GmbH (vormals: ISARIA Wohnbau GmbH), Grünwald (vormals: München), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Februar 2022, Seite 11, Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2020

durchschlagen, da deren Kapital als Mezzanine Finanzierung erst nach den Bankkrediten bedient werden würde. Zum Beispiel muss die Soravia Capital One GmbH seit Juli 2020 ausgereichte Darlehen der ProReal Deutschland 7 mit 10,5 Prozent verzinsen.[149] Diese Zahlungen sind notwendig, damit auf Ebene der Emittentin nach Kosten die zugesagten Zinszahlungen geleistet werden können.

Fazit: Eine Einschätzung der Bonität ist für PrivatanlegerInnen derzeit nicht möglich. Die bisherigen vertragsgemäßen Zahlungen haben aufgrund des Eigentümerinnenwechsels keine Aussagekraft für die Zukunft. Der Einkauf in einer schwieriger werdenden Immobilienmarktphase würde eine besonders hohe Transparenz erfordern, die es aber leider nicht gibt. Zum Beispiel ist der Jahresabschluss 2020 der Soravia Capital One GmbH auf die Bilanzdarstellung verkürzt, die Bilanzaufgliederung stark kumuliert und das negative Eigenkapital in Höhe von 2,5 Millionen Euro nicht erklärt.

asuco Vertriebs GmbH

asuco begann 2010 mit der Auflage von geschlossenen Fonds, die in Zweitmarktanteile geschlossener Immobilienfonds investierten. Allerdings haben die Publikumsfonds asuco 2, asuco 3 und asuco 5 das AnlegerInnenkapital als Dachfondskonzept in die Pro-Varianten asuco 1 und asuco 4 weitergereicht. Die Transparenz im Hinblick auf anfallende Gebühren verminderte sich dadurch.

Ab 2016 änderte die asuco ihr Anlagevehikel und legte nachrangige Namenschuldverschreibungen auf. Als Emittentin fungiert die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG. Unterschiedliche Emissionen werden mit Zinstöpfen separiert. Ansprüche der AnlegerInnen sind zum Teil fix (vorbehaltlich der Nachrangklausel) und darüber hinaus mit einer variablen Verzinsung versehen.

Auch die Rückzahlung der nachrangigen Namenschuldverschreibungen hängt an den Ergebnissen aus den Zweitmarktinvestments, die von der asuco Immobilien Sachwerte GmbH & Co. KG (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) mittelbar und unmittelbar gehalten werden. Da der Einkauf gebrauchter geschlossener Fonds von fremden Dritten erfolgt, sind zumindest Interessenskonflikte durch versteckte Zwischenhandelsgewinne ausgeschlossen.

Ein Blick in den Jahresabschluss per 30. September 2021 zeigt bei einer Bilanzsumme von 389,5 Millionen Euro einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von gut elf Prozent. Im Lagebericht der Geschäftsführung wird das mit 44,3 Millionen Euro negativ ausgewiesene Eigenkapital durch stille Reserven in Höhe von 55,3 Millionen Euro erklärt. Das ebenfalls im veröffentlichten Abschluss enthaltene WirtschaftsprüferInnentestat erfolgte per 30. September 2021 ohne jegliche Hinweise oder Beanstandungen.

> *Die Gesellschaft ist bilanziell überschuldet. Eine materielle Überschuldung der Gesellschaft liegt nicht vor, da stille Reserven von 55.252 TEUR in den unmittelbar bzw. mittelbar erworbenen Beteiligungen vorhanden sind und mit den Gläubigern der Gesellschaft bezüglich der Zinszahlungen und Rückzahlung der Namensschuldverschreibungen ein Rangrücktritt vereinbart ist.*
> *Die stillen Reserven resultieren zu einem erheblichen Teil aus den auf Grund von handelsrechtlichen Vorschriften nicht ertragswirksam vereinnahmbaren erhaltenen Ausschüttungen von Zielfonds. Diese werden jeweils als Entnahme im Anlagevermögen als Abgang dargestellt und*

[149] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Seite 4, Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

vermindern somit den Buchwert des Anlagevermögens.

Bei den nach den handelsrechtlichen Vorschriften aufgelaufenen Verlusten handelt es sich daher um konzeptionsbedingte Verluste, welche sich entsprechend der langfristigen Prognose der geschäftsführenden Gesellschafter auflösen werden.[150]

Fazit: Aufgrund der sehr breit gestreuten Assets auf 308 Zielfonds von 55 AnbieterInnen[151] sind zumindest Einzelinvestitionsrisiken nicht zu erkennen. Risiken aus einem längerfristig schwierigen Immobilienmarkt könnten allerdings durchaus zu Teilverlusten führen.

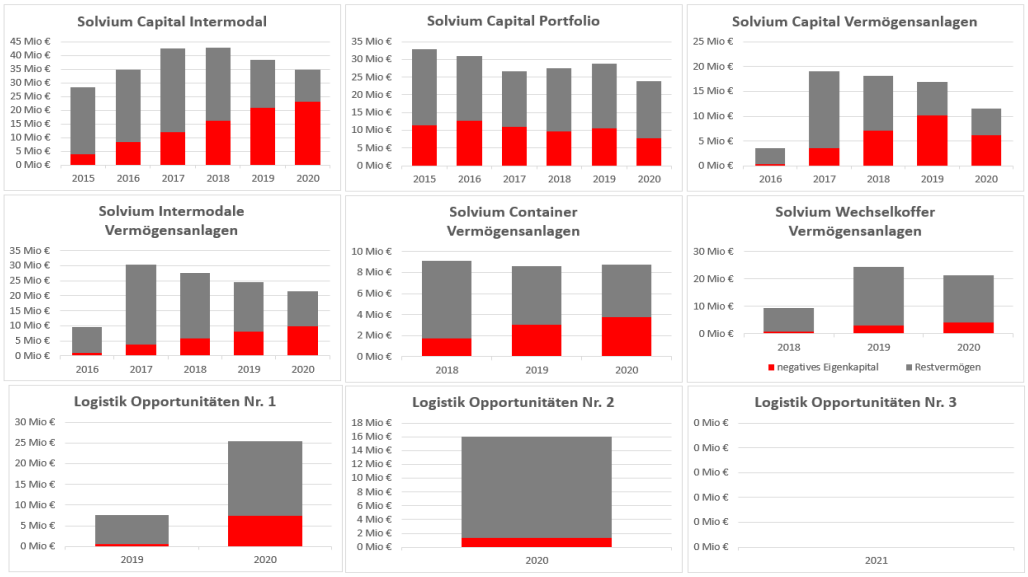
Solvium Capital

Eine zentrale Person bei der Solvium-Gruppe ist Olaf Will, der vorher mit der ConRendit bereits Investments in Container bei AnlegerInnen platzierte. Die Neugründung der Solvium dürfte auch mit den schlechten Ergebnissen der ConRendit-Produkte zusammenhängen.

Das Geschäft von Solvium hat sich seit Gründung 2011 bereits mehrfach im Hinblick auf die Anlagekonstrukte verändert. Während die Wechsel von Direktinvestments zu nachrangigen Namensschuldverschreibungen und dann zu einem Publikums-AIF nachvollziehbar sind, ist der Rückschritt vom Publikums-AIF zu den dann wieder emittierten nachrangigen Namensschuldverschreibungen in puncto AnlegerInnenschutz problematisch. Damit ist der Großteil der Solvium-Investments bonitätsabhängig strukturiert. Sowohl bei den Direktinvestments als auch bei den nachrangigen Namensschuldverschreibungen sind die AnlegerInnen von der Zahlungsfähigkeit verschiedener Solvium-Gesellschaften abhängig.

Dabei werfen eine Reihe von Fragen Zweifel an der Bonität der Solvium-Gruppe auf. Dazu zählen die zum Teil erheblichen Überschuldungen einzelner Emittentinnengesellschaften. Ein Teil dieser bilanziellen Überschuldungen mag konzeptbedingt erklärbar sein, allerdings liegt das negative Eigenkapital häufig deutlich über den Prospektplanungen.

Solvium-Gesellschaften mit einem nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag



Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

[150] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Anhang, Eigenkapital, Seite 8
[151] asuco, Geschäftsbericht 2021 vom Februar 2022, Emittent im Überblick, Seite 6

Im Hinblick auf diese zum Teil erheblichen bilanziellen Überschuldungen bei zahlreichen Emittentinnen haben die WirtschaftsprüferInnen zwar keine Einschränkungen bei ihren Testaten vorgenommen, aber doch zumindest deutliche Hinweise formuliert. Diese sind als „Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit“ überschrieben und verweisen auf die positive Fortbestehensprognose der Geschäftsführung. [152]

Weiterhin sollte Solvium ihren AnlegerInnen unbedingt die nicht prospektgemäßen und zum Teil erheblichen Darlehensausreichungen von EmittentInnen an andere Solvium-Unternehmen erklären. Entsprechende Angaben werden in den Jahresabschlüssen nicht erläutert. Das ist verwunderlich, da die einzelnen Anlagegesellschaften eigentlich Container anschaffen sollten. Bei den früher aufgelegten Direktinvestments wurden sogar konkrete Container verkauft, bei denen die AnlegerInnen jeweils EigentümerInnen werden sollten.

Das größte Bonitätsrisiko resultiert aus Sicht des Gutachters allerdings aus den nicht bezifferten Zwischenhandelsaktivitäten beim Verkauf von Containern an die AnlegerInnengesellschaften. Letztlich ist die nachhaltige Fähigkeit zur Bezahlung von Mieten und Rückkaufspreisen zur Bedienung der AnlegerInnengelder von den tatsächlich erwirtschafteten Erträgen mit den Ausrüstungsgegenständen auf den Weltmärkten abhängig. Die international aufgebaute und komplexe Struktur der Solvium-Gruppe lässt hier keine Einschätzung zu. Solvium selbst schafft auch nicht die dafür notwendige Transparenz.

Hinterfragens wert ist weiterhin der Ende 2021/Anfang 2022 durchgeführte nachträgliche Austausch der persönlich haftenden Gesellschafterin von verschiedenen Emittentinnen. Statt der bisher voll haftenden Solvium Capital GmbH ist nun die 2019 neu gegründete Solvium Verwaltungs GmbH eingesetzt worden. Im Vergleich erscheint das bonitätsmäßig als deutlicher Rückschritt, der nicht ausreichend erklärt wird. Ähnliches gilt für die Hintergründe der Verschmelzung der Solvium Capital GmbH mit der Solvium Holding AG, die angeblich die Struktur der Unternehmensgruppe vereinfachen soll.[153] Dabei hätte man sich auch einfach die Gründung der Solvium Verwaltungs GmbH sparen können.

Fazit: Die Solvium-Gruppe ist international weit gestreut. Einkäufe von Transportboxen für AnlegerInnenvehikel laufen in der eigenen Gruppe ab. Mögliche Zwischenhandelsgewinne und eventuelle Quersubventionierung von Mieten und Rückkäufen bleiben völlig intransparent. AnlegerInnen können nicht beurteilen, ob überhaupt ausreichend Substanz vorhanden ist, um ihre Einlagen mit Sachwerten abzusichern. Weiterhin zeigen die Jahresabschlüsse der Emittentinnen erhebliche bilanzielle Überschuldungen und nicht prospektkonforme Darlehensausreichungen an Solvium-Unternehmen. Die testierenden WirtschaftsprüferInnen haben starke Hinweise zur möglichen Bestandsgefährdung vorgenommen, allerdings daraus keine Beanstandungen abgeleitet.

[152] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 10

[153] Pressemitteilung vom 20. Januar 2022, Solvium Holding AG vereinfacht Struktur und erweitert Vorstand, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2022/01/solvium-holding-ag-vereinfacht-struktur-und-erweitert-vorstand/

UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)

Die Nürnberger Umwelt Direkt Invest (UDI) legte anfänglich geschlossene Fonds mit klar definierten Investments auf. Später wurde das Geschäftsmodell auf Anlagevehikel mit Zinscharakter umgestellt. Damit einher ging der große Nachteil, dass die vorzunehmenden Assets nicht mehr bekannt waren. Zwar gab es in den Verkaufsprospekten definierte Anlagekriterien, um die Blind-Pool-Risiken etwas abzufedern. In der Praxis hat sich UDI an diese Kriterien allerdings nicht gehalten und dies durch ein Verschweigen der getätigten Investments lange Zeit verschleiert.

Ursprünglich verkaufte UDI fremde Fonds. Als Anbieterin legte UDI in den 00er Jahren erste eigene geschlossene Fonds auf. Dieser Wechsel vom Vertriebshaus in ein Emissionshaus erfolgte ohne erkennbare Asset-Kompetenz. Ab 2007 platzierte das Emissionshaus aus Nürnberg dann eigene Darlehenskonstrukte in Form von Genussrechten. 2011 startete der Verkauf der ersten Nachrangdarlehen. Die anfänglich ausgereichten Darlehen wurden noch plangemäß zurückbezahlt, wobei in einigen Fällen nachweisbar ist, dass AnlegerInnengelder neuer Produkte zur Rückzahlung alter Investments verwendet wurden. Wie stark diese Praxis auftrat, lässt sich aufgrund fehlender Informationen in den Jahresabschlüssen nicht nachprüfen.

Das Prinzip der heimlichen Prolongierung von ausgereichten Darlehen durch die Vergabe neuer Darlehen jüngerer Emittentinnen, um die Probleme in den wirtschaftlich nicht performenden Projektgesellschaften zu verschleiern, entwickelte sich bei UDI zum System. Offenbar sollte damit die Platzierung neuer Produkte begünstigt werden. Das ging sogar so weit, dass nicht nur fällige Projektfinanzierungen durch neue Emittentinnen übernommen wurden, sondern UDI auf diesem Weg auch Verluste ausglich. Man hat „Löcher gestopft“, obwohl die Anlagebedingungen eigentlich nur Investments in wirtschaftlich tragfähige Projektgesellschaften zuließen.

UDI-Gründer Georg Hetz hat die Gruppe zur Sanierung 2018 an Stefan Keller übergeben. Sein Nachfolger blieb allerdings erfolglos und reichte die Gruppe 2020 an den Sanierer Rainer Langnickel weiter. Seitdem häufen sich die Insolvenzen. Die Nachrangdarlehen der AnlegerInnen sind zum Teil fast vollständig verloren, da die Projektgesellschaften als indirekte Geldempfängerinnen Zins und Tilgung nicht vertragsgemäß leisten können. Bei den insolventen Emittentinnen ist aufgrund der sich zum Teil überschneidenden Finanzierungen von Projektgesellschaften nicht damit zu rechnen, dass die Einlagen der AnlegerInnen prospektgemäß bedient werden. Dies zeigen die erheblichen außerordentlichen Abschreibungen in den Jahresabschlüssen der Emittentinnen.

Das zum Teil bereits erfolgte Eingreifen der Finanzaufsicht BaFin, die bei zahlreichen Gesellschaften die mit AnlegerInnen vereinbarten Nachrangklauseln für ungültig erklärte und folglich die sofortige Rückabwicklung des unerlaubten Einlagengeschäfts anordnete, war zwar auslösend, aber nicht ursächlich für die zahlreichen Insolvenzen. Denn verantwortlich für die Verluste der AnlegerInnen sind letztendlich die nicht werthaltigen Darlehen an Projektgesellschaften.

In einigen Testaten der WirtschaftsprüferInnen finden sich auch Einschränkungen. Bei der te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG schrieb der Wirtschaftsprüfer zu 2019, dass die Werthaltigkeit der Forderungen nicht hinreichend nachgewiesen sei.[154] Erstaunlich in diesem Zusammenhang ist, dass bei zahlreichen anderen UDI-Emittentinnen solche Einschränkungen für 2019 nicht vorgenommen wurden. Bei der zwischenzeitlich insolventen UDI Energie Festzins 11 GmbH & Co. KG schrieb der Wirtschaftsprüfer

[154]te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. September 2020, Bestätigung des Wirtschaftsprüfers, Seite 6

Rainer Besenthal von der Primus Revision GmbH noch zum Jahresabschluss 2019, dass dessen „Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat“.[155]

Fazit: UDI missbrauchte AnlegerInnengelder über Jahre zum Ausgleich von Unterdeckungen bei Problemprojekten. Teilweise wurden mit neuem AnlegerInnenkapital alte AnlegerInnengelder zurückbezahlt, um das Scheitern von UDI-eigenen Biogasprojekten zu verheimlichen. So ließen sich für AnlegerInnen sichtbare Abschreibungen auf Ausleihungen an Projektgesellschaften geringhalten. Wie groß das Ausmaß dieser fragwürdigen Geschäftspraktiken war, ist aktuell bei zahlreichen Insolvenzen zu beobachten. Vermutlich werden die noch realisierbaren Quoten in vielen Fällen bei mageren 0 bis 20 Prozent liegen. Veröffentlichte WirtschaftsprüferInnentestate enthielten Beanstandungen in nur wenigen Ausnahmen.

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

Die 2007 neu gegründete CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG begann mit geschlossenen Fonds in verschiedenen Assetklassen. Bei diesen ab 2008 aufgelegten Fonds ist die Informationslage eher dünn. Damals gab es noch sehr wenige Transparenzvorschriften. Aus den rudimentären Unterlagen lässt sich vermuten, dass jeweils Marktgegebenheiten für die zum Teil erheblichen AnlegerInnenverluste verantwortlich waren. Die anschließende Veränderung in Richtung Container-Direktinvestments brachte hingegen überwiegend plangemäße Ergebnisse. Nur bei einigen Angeboten der BoxDirekt AG wurden statt Cash-Zahlungen Aktien geliefert. Der Umfang dieses Tauschs lag bei 19,1 Millionen Euro. Der Aktienchart von Aves One legt die Vermutung nahe, dass den AnlegerInnen daraus kein Schaden entstanden ist. Inwiefern AnlegerInnen freiwillig zwischen vertraglich vereinbarten Cash-Zahlungen und den alternativ gelieferten Aktien wählen konnten, ist dem Gutachter nicht bekannt.

In der jüngsten Vergangenheit sind mehrere Veränderungen zu beobachten, die erhebliche Fragen aufwerfen. Zum einen ist durch den überraschenden Tod der CH2-Gründerin Antje Montag ein neues Management am Werk, das CH2 nun neu in Richtung Immobilieninvestments ausrichten will. Zum anderen schied die CH2 2021 aus dem Konsolidierungskreis der Aves One AG aus. Inwiefern damit die Bonität der CH2 verändert wurde, lässt sich derzeit noch nicht abschätzen. CH2 veröffentlichte noch keinen Jahresabschluss 2021 im Bundesanzeiger (Stand: 15. Juli 2022).

Im Hinblick auf konzernfremde Vertragspartner bei den vermittelten Direktinvestments fehlte bereits vorher die Transparenz, um eine Bonitätseinschätzung der Verträge vornehmen zu können. Volumenmäßig dürften diese Fälle zwischenzeitlich allerdings nur noch eine untergeordnete Rolle spielen.

[155] UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 22. Juli 2020, Bestätigung des Wirtschaftsprüfers, Seite 9

In Bezug auf Aussagen von WirtschaftsprüferInnen sind keine negativen Hinweise bekannt. Zum Beispiel enthält das Testat für den Jahresabschluss 2021 der Aves One AG, in dessen Konzernabschluss die CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG (noch) einbezogen war, einen beanstandungsfreien Vermerk.

Fazit: Für noch laufende Investments ist eine aktuelle bonitätsmäßige Beurteilung nicht möglich. Zukünftig neue Anlagen müssen völlig neu beurteilt werden, da die Übertragung bisheriger Erfolge aufgrund des Managementwechsels und des Ausscheidens aus dem Konzernverbund der Aves One AG nicht sinnvoll ist.

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)

Die Containeranbieterin Magellan hat die den AnlegerInnen zugesagten Mieten nicht tatsächlich erwirtschaftet. Im letzten vor der Insolvenz 2016 veröffentlichten Jahresabschluss 2013 wies die Magellan Maritime Services GmbH Umsatzerlöse von 97,8 Millionen Euro aus.[156] Mit dieser Aggregierung aller Einnahmen in einer Zahl wurde die wichtige Zusammensetzung verschleiert. AnlegerInnen konnten somit nicht plausibilisieren, ob das Geschäftsmodell nachhaltig ist, da Magellan auch nie aussagekräftige Verkaufsunterlagen erstellte. Ein Blick auf den im Jahresabschluss 2013 ausgewiesenen Jahresüberschuss von 2,5 Millionen Euro (Vorjahr 3,4 Millionen Euro) ließ keine Bonitätsprobleme erkennen.[157]

Dieser im Juni 2015 für 2013 veröffentlichte Jahresabschluss enthielt außerdem im Lagebericht der Geschäftsführung keine kritischen Hinweise. Auch der nachträglich im Juli 2015 veröffentlichte Bestätigungsvermerk der AbschlussprüferInnen schließt mit der Zusammenfassung, dass die Prüfung zu keinen Einwendungen geführt hat.

> *Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft.*
> *Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.*[158]

Ob diese Sicht falsch war und sich daraus eventuell Haftungsansprüche ergeben, wird derzeit in einer gerichtlichen Auseinandersetzung des Insolvenzverwalters mit dem Wirtschaftsprüfer geklärt.[159] Auch den Steuerberater der Schuldnerin hat der Insolvenzverwalter für die Erstellung der Abschlüsse auf Schadensersatz verklagt.[160]

Als Insolvenzursache trug das bei Containerinvestments häufiger auftauchende Problem der überteuerten Verkäufe bei, die durch subventionierte Mieten und Rückkaufspreise kaschiert werden müssen.

[156] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss 2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juni 2015, Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013, Seite 6f.
[157] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss 2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juni 2015, Gewinn- und Verlustrechnung, Seite 7
[158] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2013 bis zum 31.12.2013, Veröffentlichung im Bundesanzeiger vom 30. Juli 2015, Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers, Seite 1
[159] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 1f.
[160] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 2

Der 2016 vom Gericht eingesetzte Insolvenzverwalter hat in seinen Berichten bestätigt, dass die von den Reedereien vereinnahmten Mieten regelmäßig geringer waren als die den Investoren geschuldeten Mietzinsen.[161] Das wiederum war mitverantwortlich für einen Fehlbestand bei den Containern, weil Magellan nicht mehr alle von AnlegerInnen gekauften und bezahlten Boxen tatsächlich anschaffte.

Eine ab 2016 eingeführte Prospektpflicht, die für Containeranlagen wie von Magellan angeboten galt, hat maßgeblich dazu beigetragen, dass es zur Insolvenz kam. Magellan konnte monatelang kein neues AnlegerInnenkapital einwerben und rutschte durch die fehlenden Gewinne aus dem Verkauf überteuerter Container an die AnlegerInnen sehr schnell in die Insolvenz.

Fazit: Als eine der Insolvenzursachen hat der 2016 bestellte Verwalter in seinem Bericht festgestellt, dass die gesetzlichen Änderungen in Form einer Prospektpflicht ab Januar 2016 zu einem Ausfall neuer Platzierungsumsätze führte. Da das Geschäftsmodell von Magellan eine Subvention der Containermieten aus den Gewinnen des Neugeschäfts beinhaltete, musste aufgrund der fehlenden Liquidität Insolvenz angemeldet werden. Dies war für PrivatanlegerInnen wegen der rudimentären Jahresabschlüsse und den fehlenden Verkaufsprospekten im Grunde nicht erkennbar.

DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

Die DEGAG hat seit ihrer Gründung 2009 bei AnlegerInnen erhebliche Mittel über Genussrechte eingesammelt. Damit finanzierte Konzernchef Birger Dehne Immobilienprojekte der DEGAG-Gruppe. Das AnlegerInnenkapital diente als Mezzanine Finanzierung, um neben den erstrangigen Bankkrediten entsprechende Volumina abwickeln zu können. Zum Teil als Emittentinnenen auftretende Tochtergesellschaften waren in den Konzernabschluss einbezogen und über Patronatserklärungen bonitätsmäßig abgesichert.

Der Verlauf der Investments lief bis 2021 plangemäß. Alle Zins- und Tilgungsleistungen wurden pünktlich bezahlt. 2021 nutzte der Gründer allerdings die sehr gute Immobilienmarktphase, um das gesamte Portfolio an einen kanadischen Investor zu verkaufen. Dabei konnte ein Verkaufsgewinn erzielt werden, der weit über die Zinszahlungen an die AnlegerInnen hinaus ging. Obwohl die Risiken aus den Immobilienentwicklungen im Falle eines Misserfolges vor allem von den AnlegerInnen zu tragen gewesen wären, hat von dem Überertrag vor allem der Unternehmensgründer profitiert.

Aus AnlegerInnensicht ist aktuell entscheidend, dass der DEGAG-Gründer sich aus dem operativen Geschäft zurückzog und die Namensrechte an eine neue DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG übertrug. Die DEGAG „alt“ wurde in Lakonie RE umbenannt und tritt nicht mehr gegenüber AnlegerInnen auf. Das Geschäft der neuen DEGAG-Gruppe verantworten nun Hans-Peter Hierse und Bernd Klein, auf die die Leistungen von Birger Dehne nicht einfach zu übertragen sind.

Die Bonität der DEGAG „neu“ ist mit Stand 19. Juli 2022 nicht einschätzbar. Bisher wurde noch kein Jahresabschluss 2021 veröffentlicht. Einige Emittentinnen der DEGAG „alt“ wurden auf die DEGAG „neu“ übertragen. Die bisher an Unternehmen der DEGAG „alt“-Unternehmensgruppe ausgereichten AnlegerInnengelder sind einfach an Unternehmen der DEGAG „neu“-Gruppe weitergereicht worden. Inwiefern dieses Vorgehen ohne Zustimmung der AnlegerInnen als prospektkonform anzusehen ist, wäre zu prüfen. Dies könnte von besonderer Bedeutung werden, falls durch den sich deutlich verschlechternden Immobilienmarkt Probleme bei der Erwirtschaftung der Zinsen und Rückzahlungen

[161] Borchardt, Peter-Alexander, Gutachten in dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der MAGELLAN Maritime Services GmbH vom 29. August 2016, Seite 5f.

auftreten, insbesondere weil mit dem erfolgreichen Verkauf des bisherigen Immobilienbestandes Gewinne in unbekannter Höhe abgeschöpft wurden.

Bilanziell auffällig sind Aufwendungen, die von den Verkaufsprospekten abweichen. Zum Beispiel zeigen die Jahresabschlüsse 2019 bis 2021 der DEGAG WI8 GmbH Vertriebsprovisionen in Höhe von insgesamt 9,3 Millionen Euro. Bezogen auf den Bestand an Genussrechten per Ende 2021 in Höhe von 75,5 Millionen Euro entspricht dies einem Provisionssatz von 12,3 Prozent. Prospektiert wurden Provisionen in Höhe von nur 10,6 Prozent.[162] Auch bei den Bestandsprovisionen der etwas früher platzierten Genussrechte der DEGAG Kapital GmbH weichen die Bilanzzahlen von den Prospektangaben ab. Unter den sonstigen finanziellen Verpflichtungen werden im Jahresabschluss 2021 zukünftig anfallende Bestandsprovisionen in Höhe von insgesamt 835 Tausend Euro beziffert, wovon im Geschäftsjahr 2022 310 Tausend Euro fällig sind.[163]

Im Hinblick auf eine eventuell bereits nicht mehr erlaubte Platzierung von Genussrechten liefert der Jahresabschluss 2021 der DEGAG WI8 GmbH Anhaltspunkte.

> *Das von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigte Produkt Genussrechts-Beteiligungen „DEGAG WohnInvest 8" der DEGAG WI8 GmbH wurde Ende September 2019 an den Markt gebracht. Es wurden bis zum 31. Dezember 2021 insgesamt 75.477.339 Euro (Vorjahr: 71.053.040 Euro) durch Anleger eingezahlt.* [164]

Gemäß § 8a VermAnlG ist die Gültigkeit des Verkaufsprospekts nach seiner Billigung auf zwölf Monate begrenzt, sofern er um die nach § 11 erforderlichen Nachträge ergänzt wird. Spätestens ab Oktober 2020 hätte also das Angebot mit dem veralteten Verkaufsprospekt nicht mehr öffentlich angeboten werden dürfen.

Fatal wäre es, wenn die ohnehin fragwürdige Verteilung von Chancen und Risiken zuschlagen würde. Denn Genussrechte ermöglichen GesellschafterInnen die Abschöpfung von außerordentlichen, also die Verzinsung übersteigenden Gewinnen, während Verluste an die Genussrechtsinhaber durchgereicht werden. Begrenzten Chancen stehen somit Totalverlustrisiken gegenüber.

Das mag in einer positiven Marktentwicklung vertretbar sein, wenn damit stille Reserven in begonnenen Immobilienprojekten und Puffer für irgendwann kommende Korrekturen geschaffen werden. Kommt es jedoch zur Abschöpfung von Gewinnen in einer Hochphase und beginnt der Zyklus mit neuen Immobilienprojekten in einer ungünstigen Phase, verschlechtert sich die Ausgangssituation erheblich.

Fazit: Ein Managementwechsel, eine neue Konzernmutter mit Gesellschaftern in Liechtenstein, eine unbekannte Bonität der neuen Konzernmutter, die noch keinen Jahresabschluss 2021 veröffentlichte (Stand: 14. Juli 2022), und ein Neubeginn von Projektentwicklungen in einer Hochphase des Immobilienmarktes mit eher uneinheitlicher Tendenz werfen Fragen hinsichtlich der Bonität der jeweiligen Emittentinnen auf.

[162] DEGAG WI8 GmbH, Verkaufsprospekt für das öffentliche Angebot von Genussrechten „DEGAG Wohn Invest 8" vom 19. September 2019, Provisionen, Seite 9
[163] DEGAG Kapital GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, Anhang, Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Seite 7
[164] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, Anhang, Geschäftsverlauf, Seite 9

3.3. Aussagekraft von Veröffentlichungen für VerbraucherInnen

Während in Kapitel 4.2. versucht wurde, die von FinanzexpertInnen aus den veröffentlichten Jahresabschlüssen und Geschäftsberichten zulässigen Rückschlüsse abzuleiten, soll in diesem Kapitel verstärkt die Sicht von im Finanzbereich durchschnittlich gebildeter PrivatanlegerInnen eingenommen werden. Denn letztendlich müssen diese Unterlagen dem EmpfängerInnenhorizont einer Laiin oder eines Laien mit wirtschaftlichem Grundwissen entsprechen. Auch die Rechtsprechung stellt bei entsprechenden Fragen auf durchschnittlich gebildete AnlegerInnen ab. Für Emissionen von Vermögensanlagen ab Mitte 2015 hat die Gesetzgeberin deshalb die Transparenzvorgaben in §§ 23 ff. VermAnlG deutlich erweitert. Gesetzlich erhöhte Vorgaben liegen jedoch nach wie vor nur für einen Teil der Vermögensanlagen vor, obgleich schon immer verständliche und aussagekräftige Informationen für jegliche Art von Vermögensanlage wünschenswert waren.

P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)

Die Jahresabschlüsse der deutschen P&R-Gesellschaften waren inhaltlich nicht dazu geeignet, jeweils die tatsächliche wirtschaftliche Situation einzuschätzen. Wesentliche Vermögensposition waren Forderungen, bei denen nicht einmal zu erkennen war, dass diese gegenüber der P&R Equipment & Finance Corp. in der Schweiz bestanden.

Der ebenfalls veröffentlichte Wirtschaftsprüfervermerk enthielt zwar durchgängig 2 Beanstandungen, die aber formeller Natur waren. Eine angesichts der eingeschränkten Testate bei der P&R Equipment & Finance Corp. notwendige Beanstandung der Werthaltigkeit der Forderungen nahm der Wirtschaftsprüfer nicht vor.

ThomasLloyd-Gruppe

Am 21. Juli 2022 lagen zu den von ThomasLloyd emittierten geschlossenen Fonds immer noch keine Jahresabschlüsse vor. Hier greifen allerdings nicht die Fristen und Vorschriften gemäß §§ 23ff. VermAnlG. ThomasLloyd hat dies vermieden, in dem 2012 und 2013 aufgelegte Fonds intern stille Beteiligungen in Höhe von hunderten Millionen Euro an der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH zeichneten und deshalb als voll investiert galten. Die Fonds konnten bis Ende 2019 weiter nach altem Recht platziert werden, ohne dass dafür aktuelle Verkaufsunterlagen erstellt werden mussten. Nachträge zu den Verkaufsprospekten gab es zuletzt Anfang 2016.[165]

Ein Blick in die Jahresabschlüsse 2019 ist aus AnlegerInnensicht nur bedingt aussagekräftig. Wesentliche Vermögensposition sind jeweils „sonstige Ausleihungen“ an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH. Die Werthaltigkeit dieser Aktiva bleibt unklar. Auch der Nettoinventarwert der AnlegerInneneinlagen wird nur geübten BilanzleserInnen gezeigt. Dazu ist eine Betrachtung der Kapitalkonten sinnvoll. Sie zeigt, dass bisherige Ausschüttungen vor allem aus der Substanz geleistet wurden.

Die ebenfalls veröffentlichten Bestätigungsvermerke der AbschlussprüferInnen geben keine Hinweise auf ein nicht korrektes Bild zur Vermögenssituation der Fonds. Nur bei der 2011 und 2012 platzierten

[165] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Verkaufsprospekt vom 14.02.2012, letzter Nachtrag vom 05.02.2016
Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Verkaufsprospekt vom 06.11.2012, letzter Nachtrag vom 15.02.2016
Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Verkaufsprospekt vom 05.03.2013, letzter Nachtrag vom 25.01.2016

Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG ist ein „Hinweis zur Hervorhebung von besonderen Sachverhalten“ vermerkt.

> *Bilanzposition: passiver Rechnungsabgrenzungsposten - Vorausleistungen auf künftige Entnahmeansprüche der stillen Beteiligung, der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen*
> *Auf Grundlage des zwischen den Parteien bestehenden Vertrages über die Errichtung einer typisch stillen Gesellschaft stehen der Cleantech KG I Entnahmerechte und ein Abfindungsguthaben zu, bestehend aus dem Stand des Kapitalkontos, dem Anteil am Vermögen einschließlich stillen Reserven sowie am Unternehmenswert der ThomasLloyd CTI Holding GmbH. Die ThomasLloyd CTI Holding GmbH hat an die Gesellschaft auf Grundlage dieses Vertrages bisher Zahlungen in Höhe von T€ 16.162 geleistet, wobei vertraglich Zahlungen in Höhe von T€ 12.225 zur Zahlung fällig und rechtlich dauerhaft durchsetzbar waren. Damit waren insgesamt T€ 3.937 noch nicht zur Zahlung fällig. Zum Stichtag wurde der auf die Gesellschaft entfallende Nettogewinnanteil 2019 in Höhe von T€ 324 verrechnet, sodass ein Betrag in Höhe von T€ 3.613 verbleibt. Diesen Betrag weist die Gesellschaft in dem passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus. Die Gesellschaft und die ThomasLloyd CTI Holding GmbH sind sich darüber einig, dass es sich bei dem Betrag, der noch nicht zur Zahlung fällig war, um eine Vorausleistung auf künftige Entnahmeansprüche der stillen Gesellschafterin aus dem Vertrag über die Errichtung einer typisch stillen Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2020 ff. handelt und damit die Gesellschaft Vorausleistungen auf eine eigene noch nicht fällige Forderung – namentlich künftige Entnahmeansprüche der stillen Gesellschafterin - erhalten hat. Die Vorausleistung wird sich bei planmäßiger Entwicklung des Portfolios und entsprechender handelsrechtlicher Ertragsrealisierung in 2020 ff. abbauen. In diesem Fall wird die Vorausleistung als Ertrag bei der Gesellschaft erfasst werden.* [166]

Die Bedeutung dieses Hinweises dürfte vielen AnlegerInnen nicht sofort eingängig sein. Vereinfacht ausgedrückt wurden Ausschüttungen an AnlegerInnen geleistet, die noch nicht geleistet werden hätten dürfen. Theoretisch besteht in dieser Höhe das Risiko von Rückzahlungsansprüchen.

TSO Europe Funds

Bei TSO müssen für das Geschäftsjahr 2021 die erhöhten Transparenzanforderungen gemäß §§ 23ff. VerAnlG bei zwei Fonds erfüllt werden. Die zuvor platzierten Angebote veröffentlichen zum Teil nicht einmal einen Jahresabschluss im Bundesanzeiger, da es sich bei den Emittentinnen um US-amerikanische Unternehmen in der Rechtsform einer Limited Partnership (ähnlich einer deutschen KG) handelt.

In den veröffentlichten Jahresabschlüssen finden sich in den Bilanzen als wesentliche Vermögenspositionen Kapitalbeteiligungen und Forderungen gegen verbundene Unternehmen. Zumindest theoretisch weiter prüfbar wären die einzeln aufgelisteten Kapitalbeteiligungen, die ihren Sitz jeweils in den USA haben. Auch die Auflistung der indirekt erworbenen Immobilien verschafft einen Eindruck vom Portfolio, ohne aber zum Beispiel die Abgrenzung zu den TSO-eigenen Investitionsanteilen zu ermöglichen.

Noch weniger aussagekräftig sind die Forderungen gegen verbundene Unternehmen, wie sie beispielsweise beim TSO Active Property III beschrieben werden.

[166] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 27. Januar 2021, Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers, Seite 12f.

> *Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen umfassen Forderungen für Vorauszahlungen an verbundene Unternehmen, welche unter der Kontrolle des Sponsors der Gesellschaft stehen, die zu üblichen Zinssätzen verzinst werden. Die während der zum 31. Dezember 2021 und 2020 jeweils beendeten Geschäftsjahre angefallenen Zinserträge betragen EUR 1.635.599 bzw. EUR 394.127.*[167]

Daraus erschließt sich weder der Zweck noch die Werthaltigkeit der Forderungen, die mit 52,8 Millionen Euro per Ende 2021 eine wesentliche Bilanzposition abbilden.

Die deutschen WirtschaftsprüferInnen haben in ihrem Testat keine Beanstandungen oder Hinweise vorgenommen.

> *Gemäß § 25 VermAnIG i.V.m. §322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.*[168]

Da die Anbieterin seit 2012 keine Leistungsbilanz mehr veröffentlicht, ist es für AnlegerInnen sehr schwer sich ein eigenes Bild von der wirtschaftlichen Situation ihres Investments zu bilden.

One Group

Das Geschäftsmodell der One Group sieht die Weiterleitung der AnlegerInnengelder an Projektgesellschaften vor. Deshalb sind in den Jahresabschlüssen der Emittentinnen vor allem Forderungen gegen verbundene Unternehmen und sonstige Vermögensgegenstände zu finden. Was sich genau dahinter verbirgt, wird beispielsweise im Jahresabschluss 2020 bei dem größten Produkt ProReal Deutschland 7 nur rudimentär beschrieben:

> *Die Gesellschaft konnte bis zum Abschlussstichtag Darlehen in Höhe von insgesamt TEUR 101.913 (Vorjahr TEUR 94.675) an die Finance I und Capital One ausreichen. Hiervon entfallen TEUR 61.568 auf die Finance I und TEUR 40.345 auf die Capital One. Aufgebaute Liquidität wurde teilweise bei der Capital One reinvestiert. Das Darlehen an die Capital One wird unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen ausgewiesen.*
> *Die sonstigen Vermögensgegenstände betragen zum Abschlussstichtag TEUR 61.568 (Vorjahr TEUR 0) und weisen das Darlehen an die Finance I aus welches aufgrund der bis zum 13. Juli 2020 bestehenden Unternehmenszugehörigkeit im Vorjahr ebenfalls unter Berücksichtigung abgegrenzter Zinsen in Höhe von TEUR 96.810 unter den Forderungen gegen verbundene Unternehmen erfasst wurde.*[169]

An anderer Stelle werden die Finance I als ISARIA Finance I GmbH und die Capital One als SORAVIA Capital One GmbH beschrieben. Versuchen nun AnlegerInnen die Jahresabschlüsse dieser Gesellschaften einzusehen, um deren Bonität prüfen und damit die Rückzahlbarkeit der eigenen Kapitalanlage beurteilen zu können, wird schnell die Aussichtlosigkeit des Unterfanges deutlich. Denn die Jahresabschlüsse dieser beiden Unternehmen wurden nicht veröffentlicht, sondern im Bundesanzeiger hinterlegt. Sie sind somit nicht einfach abrufbar. Weiterhin sind die Fristen zur Veröffentlichung

[167] TSO Active Property III, LP, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 11. Juli 2022, Anhang zum Jahresabschluss 31. Dezember 2021, Seite 11
[168] TSO Active Property III, LP, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 11. Juli 2022, Bestätigungsvermerk des unabhängigen Wirtschaftsprüfers, Seite 1
[169] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Lagebericht, Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage, Seite 5

entsprechend HGB mit einem Jahr deutlich länger. Wer dann die hinterlegten Jahresabschlüsse kostenpflichtig erwirbt, stellt wiederum schnell fest, wie nichtssagend die darin erhaltenen Angaben sind. Dies zeigt das nachfolgende Beispiel der Soravia Capital One GmbH. Ausgewiesen ist ein Anlagevermögen von 162,7 Millionen Euro, das mit keiner Zeile erläutert wird. Die Anbieterin nutzte die größenabhängigen Erleichterungen einer Kleinstkapitalgesellschaft, um nur sehr wenige Informationen Preis geben zu müssen.

SORAVIA Capital One GmbH (vormals: Blitz F20-45 GmbH)

Frankfurt am Main

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 25.03.2020 bis zum 31.12.2020

Bilanz

Aktiva

	31.12.2020 EUR	25.3.2020 EUR
A. Anlagevermögen	162.653.054,07	0,00
B. Umlaufvermögen	4.856.620,32	12.500,00
C. nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	2.451.735,40	0,00
Bilanzsumme, Summe Aktiva	169.961.409,79	12.500,00

Passiva

	31.12.2020 EUR	25.3.2020 EUR
A. Eigenkapital	0,00	12.500,00
B. Rückstellungen	500,00	0,00
1. sonstige Rückstellungen	500,00	0,00
C. Verbindlichkeiten	169.960.909,79	0,00
Bilanzsumme, Summe Passiva	169.961.409,79	12.500,00

Quelle: Am 20. Dezember 2021 beim Bundesanzeiger hinterlegter Jahresabschluss der Soravia Capital One GmbH

Die WirtschaftsprüferInnen sehen darin ein ordnungsgemäßes Bild der wirtschaftlichen Situation. Das standardmäßig formulierte Prüfungsurteil ist ohne Beanstandungen.

> *Gemäß § 25 VermAnlG i.V.m. § 322 Abs. 3 S. 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.*[170]

asuco Vertriebs GmbH

Bei asuco ist neben den bis 2015 platzierten geschlossenen Fonds vor allem der Jahresabschluss der asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG relevant. Diese Gesellschaft fungiert als Emittentin der nachrangigen Namensschuldverschreibungen. Das Geschäftsjahr dieser Gesellschaft endet abweichend vom Kalenderjahr am 30. September eines Jahres. Der letzte Jahresabschluss ist folglich zum Stichtag 30. September 2021 erstellt worden. Die Vermögenslage wird darin so beschrieben:

> *Wesentliche Positionen auf der Aktivseite sind die Finanzanlagen mit 207.749 TEUR. Weiter werden Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (125.353 TEUR) sowie Guthaben bei Kreditinstituten (12.117 TEUR) ausgewiesen. Der nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteil der Kommanditisten hat sich aufgrund des handelsrechtlichen Jahresfehlbetrags von 14.029 TEUR auf 44.303 TEUR erhöht. Diesem stehen stille Reserven von 55.252 TEUR gegenüber.*[171]

[170] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers, Seite 9

[171] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers, Seite 11f.

Eine Prüfung dieser Aussage ist den AnlegerInnen nicht möglich. Die Gewinn- und Verlustrechnung hilft ebenfalls nicht weiter, weil die steuerlich relevanten Einnahmen, die sich im Rohergebnis widerspiegeln, bei den Zweitmarktbeteiligungen nicht dazu geeignet sind, eine Einschätzung der tatsächlichen Auszahlungen vorzunehmen. Eine hilfreiche, aber hier offenbar noch nicht vorgeschriebene Kapitalflussrechnung fehlt im veröffentlichten Jahresabschluss.

Die Aussage zu den stillen Reserven ist mit dem Jahresabschluss nicht auf Plausibilität überprüfbar. Das liegt auch an der sehr breiten Streuung.

> *Die Gesellschaft ist somit mittelbar bzw. unmittelbar an 274 verschiedenen, wirtschaftlich aktiven Zielfonds von 50 Anbietern beteiligt, sodass die im Vorjahr angestrebte Risikostreuung von über 270 verschiedenen Zielfonds erreicht werden konnte. Im Geschäftsjahr 2020/2021 waren in der Gesellschaft Liquiditätszuflüsse aus Ausschüttungen in Höhe von 9.135 TEUR zu verzeichnen. Bei den Tochtergesellschaften waren darüber hinaus Liquiditätszuflüsse aus laufenden Ausschüttungen und aus Ausschüttungen im Zusammenhang mit Objektverkäufen von insgesamt 33.255 TEUR zu verzeichnen. Dementsprechend erfolgen für das abgelaufene Geschäftsjahr voraussichtlich im Januar 2022 Zinszahlungen an Anleger (Gläubiger) in Höhe von bis zu ca. 6,2 % p.a.*[172]

Zahlreiche im Geschäftsbericht, aber nicht im veröffentlichten Jahresabschluss enthaltene Tabellen helfen allerdings, die Zahlungsströme sowie die wirtschaftliche Gesamtsituation zu beurteilen. So wird dort beispielsweise eine Marktbewertung der Anteile gezeigt, die entweder auf dem jeweils letzten innerhalb von 18 Monaten an der Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG erzielten Kurs oder, sofern ein solcher nicht vorliegt, auf dem aktuellen Kaufkurs basiert.[173]

Zudem werden dort Rückflüsse aus Fondsliquidationen, Verkäufen von Beteiligungen und Andienung von Zielfonds seit 1. Oktober 2016 gezeigt. Demnach wurde mit diesen Fondsanteilen bei Anschaffungskosten inkl. Erwerbsnebenkosten in Höhe von 49,4 Millionen Euro ein Liquidationserlös von 72,5 Millionen Euro erzielt.[174]

[172] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Lagebericht, Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft, Seite 2f.
[173] asuco, Geschäftsbericht 2021 für die Namensschuldverschreibungen, Tabelle 2, Bestandsübersicht per 30.09.2021, Seite 12
[174] asuco, Geschäftsbericht 2021 für die Namensschuldverschreibungen, Tabelle 3, Rückflüsse aus Fondsliquidationen, Verkäufen von Beteiligungen und Andienung von Zielfonds seit 01.10.2016, Seite 13

Tabelle 3

Rückflüsse aus Fondsliquidationen, Verkäufen von Beteiligungen und Andienung von Zielfonds seit 01.10.2016

Zielfonds	Jahr des ersten Ankaufs	Anschaffungs-kosten in EUR	Immobilien	Jahr des Objekt-verkaufs	vorauss. Sonder-ausschüttung / Liquidationserlös in EUR	Gewinn in % der Anschaffungs-kosten	Situation des Zielfonds
2016 gesamt		660.375 [1]			837.551	27	
2017 gesamt		2.883.367 [1]			4.417.906	53	
2018 gesamt		6.253.968 [1]			9.762.499	56	
2019 gesamt		4.136.620 [1]			6.005.313	45	
2020 gesamt		3.778.404 [1]			6.280.599	66	
BVT Ertragswertfonds 1	2014	715.263	Logistikimmobilie Mönchengladbach Bürogebäude Düsseldorf „Mevissen-Haus" Köln Logistikimmobilie Köln	2018 2019 2021 2021	1.649.740	131	Fonds in Liquidation
BVT Ulm-Ost	2016	49.240	Verwaltungsgebäude Ulm-Ost	2021	153.388	212	Fonds in Liquidation
CFB 137	2014	7.865.793	Commerzbank „Trading Center" Frankfurt/Main	2021	12.773.708	62	Fonds in Liquidation
DFH 89	2019	1.925.649	Bürogebäude „Kö" Düsseldorf	2021	2.811.392	46	Fonds in Liquidation
DIA 21 Rostock und Feldberg	2020	13.446	„Friedrich-Petersen-Klinik" Rostock „Luzin-Klinik" Feldberg	2021 2021	22.752	69	Fonds in Liquidation
DIV 27	2015	1.673	Jobcenter Dresden		4.295	157	Verkauf Beteiligung
DOBA 15	2020	55.612	Gewerbepark Stuttgart-Wangen Gewerbepark Backnang		75.000	35	Verkauf Beteiligung
DOBA 18	2015	43.439	Büro-, Forschungs- und Laborgebäude Stuttgart-Wangen Gewerbepark am Frankfurter-Ring München		225.000	418	Verkauf Beteiligung
GHF Reha-Klinik Kötzting	2017	16.832	Klinikum Luitpold und Klinikum Maximilian Kötzting	2021	5.113	-70	Fonds in Liquidation
GHF Reha-Klinik Kötzting Vorzugskapital	2019	10.149	Klinikum Luitpold und Klinikum Maximilian Kötzting	2021	14.112	39	Fonds in Liquidation
HFS 10	2014	14.072.113	„Das Schloss" Berlin „Behördenzentrum" Frankfurt/Main „Bahnhofspassagen" Potsdam	2018 2018 2021	18.337.652	30	Fonds in Liquidation
HIH 92	2014	266.236	Bürogebäude Hamburg Bürogebäude Bielefeld	2019 2021	811.537	205	Fonds in Liquidation
HL 173 Substanzwerte 2	2015	6.209.650	„CityPalais" Duisburg	2021	7.186.579	16	Fonds in Liquidation
IAK Ammonhof	2019	433.732	Bürogebäude „Ammonhof" Dresden	2021	1.046.720	141	Fonds in Liquidation
Merkens 16	2020	9.684	Bürgerverwaltungszentrum „Moritzhof" Chemnitz	2021	12.000	24	Kündigung von Anteilen
Treucon Senioren-residenzen Dresden und Freudenstadt	2017	20.627	AlexA-Seniorenresidenz und Betreutes Wohnen Freudenstadt AlexA-Seniorenresidenz und Betreutes Wohnen Dresden	2021 2021	53.969	162	Fonds in Liquidation
Gesamt		**49.421.872**			**72.486.825**	**47**	
	davon	47.982.400	Anschaffungskosten inkl. Erwerbsnebenkosten Dritter				
	davon	1.439.472	Ankaufsabwicklung asuco				

1 Bei Liquidationen über mehrere Jahre wurde der Liquiditätszufluss im letzten Jahr angesetzt.

Quelle: asuco, Geschäftsbericht 2021 für die Namensschuldverschreibungen, Tabelle 3, Rückflüsse aus Fondsliquidationen, Verkäufen von Beteiligungen und Andienung von Zielfonds seit 01.10.2016, Seite 13

Positiv an dieser Darstellung ist auch, dass die Kosten der Ankaufsabwicklung von asuco getrennt ausgewiesen werden. Diese Aufteilung ist allerdings in der gesamten Bestandsübersicht nicht enthalten. Außerdem wären für eine noch höhere Transparenz die Erwerbskosten Dritter separat auszuweisen.

Die WirtschaftsprüferInnen sehen in dem veröffentlichten Jahresabschluss keinen Grund für eine Beanstandung oder Einschränkung. Sowohl der Jahresabschluss sowie der Lagebericht inkl. der bezifferten stillen Reserven zeigen ihres Erachtens ein korrektes Bild von der tatsächlichen wirtschaftlichen Situation.

> *Gemäß § 25 VermAnlG i.V.m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.*[175]

[175] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers, Seite 11f.

Solvium Capital

Die von Solvium emittierten Kapitalanlagen können nicht anhand der veröffentlichten Jahresabschlüsse beurteilt werden. Die Bilanz enthält vor allem Sachanlagen, in denen sich der Buchwert der gekauften Transportboxen widerspiegelt. Da der Buchwert aufgrund von steuerlichen Abschreibungen stärker reduziert wird als der tatsächliche Wertverlust ist, sind darin grundsätzlich stille Reserven enthalten. Ganz entscheidend aus AnlegerInnensicht wäre es also, den Marktwert des Portfolios zu kennen.

Eine solche Angabe fehlt. Noch schlimmer ist, dass Solvium nicht einmal die Zusammensetzung des Portfolios an gehaltenen Transportboxen ausreichend beschreibt. AnlegerInnen können sich also keine Meinung darüber bilden, wie hoch die stillen Reserven sein könnten und wie realistisch damit die Rückzahlung ihrer Einlagen ist. Auch die Gewinn- und Verlustrechnung bietet mit einem nur aggregiert angegebenen Rohergebnis keine Möglichkeit, die Zusammensetzung der Einnahmen und der hier bereits berücksichtigten Ausgaben zu beurteilen. Zusätzlich erklärungsbedürftig wäre in diesem Zusammenhang, warum beim Logistik Opportunitäten Nr. 1 zwei unterschiedliche Gewinn- und Verlustrechnungen veröffentlicht wurden.

Gewinn- und Verlustrechnung

	1.1.2020 - 31.12.2020 EUR	21.1.2019 - 31.12.2019 EUR
1. Umsatzerlöse	2.311.408,15	64.335,07
2. sonstige betriebliche Erträge	376.920,44	1.931,08
davon Erträge aus der Währungsumrechnung	41.527,98	1.931,08
3. Materialaufwand	58.000,00	5.430,85
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	58.000,00	5.430,85
4. Abschreibungen	3.352.732,97	140.804,47
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	3.352.732,97	140.804,47
5. sonstige betriebliche Aufwendungen	5.262.567,52	489.996,73
davon Aufwendungen aus der Währungsumrechnung	137.016,60	656,05
6. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	51.612,85	
davon aus verbundenen Unternehmen	5.990,17	
7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	836.104,40	10.411,16
8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-20.000,00	20.000,00
9. Ergebnis nach Steuern	-6.749.463,45	-600.377,06
Jahresfehlbetrag	6.749.463,45	600.377,06

Quelle: Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 6

Die schon im Dezember 2021 völlig verspätete Version wurde dann im März 2022 in einigen Positionen deutlich korrigiert.

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2020

	1.1.2020 - 31.12.2020 EUR	21.1.2019 - 31.12.2019 EUR
1. Rohergebnis	-615.533,73	60.835,30
2. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-3.352.733,33	-140.804,16
3. sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.016.704,84	-489.997,04
4. Zinsen und ähnliche Erträge	51.612,85	0,00
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-836.104,40	-10.411,16
6. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	20.000,00	-20.000,00
7. Ergebnis nach Steuern	-6.749.463,45	-600.377,06
8. Jahresfehlbetrag	-6.749.463,45	-600.377,06
9. Belastung auf Kapitalkonten	6.749.463,45	600.377,06
10. Ergebnis nach Verwendungsrechnung	0,00	0,00

Quelle: Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Seite 13

Nur vermuten können AnlegerInnen, dass diese Veränderung auf Intervention der WirtschaftsprüferInnen erfolgte, denn im ersten Jahresabschluss fehlte trotz der gesetzlichen Verpflichtung das Testat. Die Version von März 2022 enthält dann ein uneingeschränktes Testat mit einem deutlichen Hinweis der WirtschaftsprüferInnen im Hinblick auf die Verantwortung der Geschäftsführung bei der

Fortbestandsprognose. Ein ähnlicher Hinweis findet sich auch in verschiedenen anderen Jahresabschlüssen von Solvium-Gesellschaften.

> ***Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit***
> *Wir verweisen auf die Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang sowie die Angaben in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts, in denen die gesetzlichen Vertreter beschreiben, dass entsprechend der Planungsrechnungen des Unternehmens die aus der Anlaufphase resultierenden Buchverluste im weiteren Zeitablauf dadurch ausgeglichen werden, dass die Gesellschaft zukünftig Überschüsse aus der laufenden Vermietung der Transportmittel realisieren und zum Ende der Laufzeit der angebotenen Namensschuldverschreibungen Erträge aus der Veräußerung des Sachanlagevermögens (Realisierung der sich im Zeitablauf aufbauenden stillen Reserven) erwirtschaften wird. Wie in der Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang und in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts dargelegt, deuten diese Ereignisse und Gegebenheiten auf das Bestehen einer wesentlichen Unsicherheit hin, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko im Sinne des § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB darstellt. Unsere Prüfungsurteile sind bezüglich dieses Sachverhalts nicht modifiziert.*[176]

Im Grunde distanzieren sich die WirtschaftsprüferInnen damit von der positiven Fortbestandsprognose der Geschäftsführung, ohne aber selbst eine Beanstandung vorzunehmen. Für AnlegerInnen sind all diese Informationen nicht ausreichend, um die Werthaltigkeit ihrer Investments einzuschätzen.

UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)

In den Jahresabschlüssen der gemäß §§ 23 ff. VermAnlG transparenzpflichtigen Emittentinnen sind seit Jahren außerordentliche Abschreibungen auf die Assets zu finden. Zentrale Vermögensposition stellen regelmäßig Finanzanlagen in Form von sonstigen Ausleihungen dar. Allerdings wird diese Position auch in den Erläuterungen nicht in der Form beschrieben, dass UDI die einzelnen GeldempfängerInnen benennt. Somit sind AnlegerInnen nicht in der Lage gewesen, die Werthaltigkeit dieser Ausleihungen auch nur im Ansatz zu beurteilen.

Ähnlich intransparent sind dabei die diesbezüglichen Einschätzungen des Managements. Zwar gab es zum Teil außerplanmäßige Abschreibungen auf Ausleihungen, diese wurden aber nur kumuliert beziffert und nicht den einzelnen Assets zugeordnet.

> ***Außerplanmäßige Abschreibungen beim Anlagevermögen und beim Umlaufvermögen zur Vorwegnahme künftiger Wertschwankungen***
> *1.1.2019 - 31.12.2019*
> *Die außerplanmäßigen Abschreibungen im Anlagevermögen betragen 1.890.249,97 EUR.*
> *1.1.2018 - 31.12.2018*
> *Die außerplanmäßigen Abschreibungen im Anlagevermögen betragen 1.010.600,09 EUR.*[177]

[176] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Korrigierter Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers, Seite 11
[177] UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. August 2020, Außerplanmäßige Abschreibungen beim Anlagevermögen und beim Umlaufvermögen zur Vorwegnahme künftiger Wertschwankungen, Seite 8

In diesem Beispielfall des UDI Energie Festzins 12 waren die WirtschaftsprüferInnen damit zufrieden und haben keine Beanstandung oder Einschränkung ihres Testats vorgenommen. Nicht einmal ein Hinweis in Bezug auf die Fortbestandsprognose der Geschäftsführung ist enthalten.

Etwas anders verlief dies bei einigen anderen UDI-Emittentinnen. Bei der te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG erfolgte beispielsweise für den Jahresabschluss 2019 folgende Einschränkung:

> ***Grundlage für die eingeschränkten Prüfungsurteile***
> *Der Posten Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände enthält unter anderem Forderungen gegenüber Projektgesellschaften für ausgereichte Nachrangdarlehen und Zinsen in Höhe von 5.425.210,55 Euro. Der Betrag setzt sich zusammen aus Forderungen von Nachrangdarlehen in Höhe von nominal 10.005.571,06 Euro, Zinsen in Höhe von 844.850,06 und Wertberichtigungen in Höhe von -5.425.210,57 Euro. Die Werthaltigkeit des Postens ist nicht hinreichend nachgewiesen und es ist nicht auszuschließen, dass ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaften abhängt. Aus den uns dazu vorgelegten Unterlagen und Planrechnungen dieser Projektgesellschaften lässt sich nicht mit hinreichend sicherer Wahrscheinlichkeit die Werthaltigkeit der Forderungen ableiten. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Jahresabschluss insoweit fehlerhaft ist. Dieser Sachverhalt beeinträchtigt möglicherweise auch die Darstellung des Geschäftsverlaufs im Lagebericht einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft sowie die Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung.*
> *Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere eingeschränkten Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.*[178]

Bei der te energy sprint I GmbH & Co. KG findet sich folgende Einschränkung beispielsweise im Testat für den Jahresabschluss 2018.

> ***Grundlage für die eingeschränkten Prüfungsurteile***
> *Der Posten Sonstige Ausleihungen enthält unter anderem Forderungen gegenüber einer Projektgesellschaft für ausgereichte Nachrangdarlehen und Zinsen in Höhe von 457.361,19 Euro. Der Betrag setzt sich zusammen aus Forderungen von Nachrangdarlehen in Höhe von nominal 867.500,00 Euro, Zinsen in Höhe von 47.222,39 und Wertberichtigungen in Höhe von -457.361,20 Euro. Die Werthaltigkeit des Postens ist nicht hinreichend nachgewiesen und es ist nicht auszuschließen, dass ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaft abhängt. Aus den uns dazu vorgelegten Unterlagen und Planrechnungen dieser Projektgesellschaft lässt sich nicht mit hinreichend sicherer Wahrscheinlichkeit die Werthaltigkeit der Forderungen ableiten. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Jahresabschluss insoweit fehlerhaft ist. Dieser Sachverhalt beeinträchtigt möglicherweise auch die Darstellung des Geschäftsverlaufs im Lagebericht*

[178] te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. September 2020, Seite 6

> *einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft sowie die Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung.*
> *Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere eingeschränkten Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.*[179]

Damit hätten AnlegerInnen bereits damals entsprechende Zweifel an der Werthaltigkeit ihrer Einlage erkennen können. Stand Ende Juli 2022 offenbarten sich diese dann in der traurigen Realität. Fast alle UDI-Emittentinnen von Nachrangdarlehen befinden sich in vorläufigen oder eröffneten Insolvenzverfahren.

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

Von den vielen Direktinvestments waren nur zwei Emittentinnen transparenzpflichtig gemäß §§ 23 ff. VermAnlG. Die Jahresabschlüsse der beiden Gesellschaften zeigen auf der Aktivseite Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände als zentrale Vermögensposition. Dahinter verbergen sich fast ausschließlich Forderungen gegenüber der Aves Asset Holding GmbH.[180]

Dabei basierte das Geschäftsmodell eigentlich auf dem Erwerb von Eigentum an den Containern durch die AnlegerInnen.

> *Die BoxDirect Vermögensanlagen GmbH hat ihren Sitz in Oststeinbek. Die BoxDirect Vermögensanlagen GmbH investiert in Containerportfolien und vermietet diese weltweit über führende Containerleasinggesellschaften an Transportunternehmen und Reedereien. Dabei bietet sie privaten Kapitalanlegern die Möglichkeit zur Zeichnung von Container-Direktinvestments. Der Anleger schließt einen (oder mehrere) „Kauf-, Miet- und Rückkaufverträge" (nachfolgend auch „KMR-Vertrag") mit der BoxDirect Vermögensanlagen GmbH über Container mit einer Fest- bzw. einer Höchstlaufzeit und einem festen Mietzins ab. Durch einen solchen Vertrag erwirbt der Anleger Eigentum an einem oder mehreren Containern. Die jeweils erworbenen Container vermietet der Anleger gleichzeitig mit dem Kauf-, Miet- und Rückkaufvertrag an die BoxDirect Vermögensanlagen GmbH zurück, welche sich verpflichtet, die Container zu einem vertraglich festgelegten Preis nach Ablauf der Dauer des Mietvertrages oder im Falle einer Kündigung vom Anleger zurückzukaufen. Diese Container vermietet die BoxDirect Vermögensanlagen GmbH an die Aves Asset Holding GmbH (ehemals BSI Blue Seas Investment GmbH), welche ihrerseits die Container über*

[179] te energy sprint I GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 31. März 2020, Seite 6
[180] BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeige am 7. September 2021, Lagebericht, Vermögenslage, Seite 2

> *eine bzw. mehrere Containermanagementgesellschaft(en) an verschiedene Transportunternehmen und Reedereien weitervermietet. Die Aves Asset Holding GmbH kauft die Container von der BoxDirect Vermögensanlagen GmbH nach Ablauf der Dauer des Mietvertrages zu einem vertraglich festgelegten Preis wieder zurück.*[181]

Ob dies genauso umgesetzt wurde und wie viele Transportboxen welcher Art und Güte als Sicherheit zur Verfügung stehen, ist in den Jahresabschlüssen nicht beschrieben. Stattdessen wurde in den Jahresabschlüssen 2020 sogar darauf hingewiesen, dass die den AnlegerInnen verpflichteten Emittentinnen über keine vertraglichen Ansprüche gegen andere (Unter-)Mieter als die der Aves Asset Holding GmbH verfügen.

In den ebenfalls abgedruckten Bestätigungsvermerken der WirtschaftsprüferInnen sind keine Beanstandungen oder Einschränkungen sowie keine kritisch zu interpretierenden Hinweise enthalten. PrivatanlegerInnen sind nicht in der Lage, laufende Investments wirtschaftlich einzuschätzen.

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)

Der letzte vor der Insolvenz veröffentlichte Jahresabschluss der Magellan Maritime Services GmbH umfasst das Geschäftsjahr 2013. In der Bilanz finden sich keine der von AnlegerInnen gekauften Container, da diese nicht im Eigentum von Magellan standen. Der per Ende 2013 ausgewiesene Containerbestand in Höhe von 13,9 Millionen Euro (Vorjahr: 2,3 Millionen Euro) betraf nur Vorräte. Diese stammten aus von AnlegerInnen zurückgekauften Beständen.[182] Angaben zur Anzahl, Größe und Güte fehlten, so dass die Marktgängigkeit, der den AnlegerInnen bezahlten Preise, nicht überprüfbar war.

Im Hinblick auf die veröffentlichte Gewinn- und Verlustrechnung war den AnlegerInnen aufgrund der Aggregierung aller Einnahmen auf „Umsatzerlöse“ in Höhe von 97,8 Millionen Euro[183] keine Überprüfung des Geschäftsmodells möglich. Entscheidend zu wissen wäre gewesen, wie viele Einnahmen aus Kaufverträgen mit AnlegerInnen, aus Mieteinnahmen der Bestandsflotte und aus Verkäufen von Containern am Markt stammten. Gekoppelt mit den Einkaufspreisen von neu hinzu gekauften Containern, den AnlegerInnen bezahlten Mieten sowie bezahlten Rückkaufspreisen hätte dies eine gute Einschätzung ermöglicht.

Das Missverhältnis zwischen den Vermögenspositionen der Magellan Maritime Services in Höhe von 34,3 Millionen Euro, dem Eigenkapital in Höhe von 3,5 Millionen Euro und den Verpflichtungen gegenüber AnlegerInnen war ansatzweise aus den sonstigen finanziellen Verpflichtungen ablesbar.

> ***3. Sonstige finanzielle Verpflichtungen aus den Anmietungs-/Verwaltungsverträgen***
> *Die unter der Verwaltung bei der Gesellschaft stehenden, von ihr im Wesentlichen mehrjährig fest angemieteten Investoren-Container nutzt das Unternehmen gegen quartalsweise gutzuschreibende Mieten; die bis zum Ende der - aus Stichtagssicht durchschnittlich noch mit einer Laufzeit einer nach den vergangenen Zugangsjahren - sich gewichtet ergebenden Vertragsrestdauer zu etwa 3,5 bis 4 Jahre für den Gesamtbestand noch zu leistenden Mietratensummen der*

[181] BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeige am 7. September 2021, Lagebericht, Geschäftsmodell, Seite 1
[182] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss 2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juni 2015, Anhang zum 31. Dezember 2013, Aktiva, Umlaufvermögen, Vorräte, Seite 10
[183] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss 2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juni 2015, Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013, Seite 7

> *Folgejahre belaufen sich nominell auf rd. TEUR 65 416 (Vj. TEUR 56.235). Für die Beträge der Zukunftsjahre - jeweils abgezinst im Umfang gekürzt sodann um die bereits üblich in angemessener Höhe zurückgestellten Summen (TEUR 14.644; Vj. TEUR 11.269) - ergibt sich ein hierunter angabepflichtiges Verpflichtungsvolumen zu rechnerisch rd. TEUR 50.772 (Vj. TEUR 44.966) aus Sicht des Bilanzstichtages.* [184]

Der nachträglich zum Jahresabschluss veröffentlichte Bestätigungsvermerk der AbschlussprüferInnen enthielt allerdings keine Einschränkungen oder Beanstandungen. Verkürzt sagte er nur, dass die Prüfung zu keinen Einwendungen führte.

> *Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.*[185]

PrivatanlegerInnen waren vor der Insolvenz nicht in der Lage, ihre Investments wirtschaftlich einzuschätzen.

DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

Die Jahresabschlüsse der drei Emittentinnen von DEGAG-Genussrechten mit Transparenzpflichten gemäß §§ 23 ff. VermAnlG enthalten auf der Aktivseite vor allem Ausleihungen an verbundene Unternehmen. Die DEGAG WI8 GmbH als Größte hatte per 31. Dezember 2021 insgesamt 64 Millionen Euro verbucht. Dem stand ein Genussrechtskapital in Höhe von 75,5 Millionen Euro gegenüber. Allein 9,0 Millionen Euro waren ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag.[186] Als Grund für diese bilanziell Überschuldung werden Vertriebskosten und Bestandsprovisionen angegeben.

Zur Einschätzung der wirtschaftlichen Situation müssten AnlegerInnen wissen, an welches oder an welche verbundene Unternehmen ihre Gelder weitergeliehen wurden. Diese Information fehlt im Jahresabschluss, wobei zumindest über Konzernzugehörigkeiten eine gewisse Absicherung hergestellt war.

> ***Konzernzugehörigkeit***
> *Die Gesellschaft wird in den Konzernabschluss der DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Düsseldorf, einbezogen. Dieser Konzernabschluss für den kleinsten Kreis von Unternehmen wird zum 31. Dezember 2021 von der DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG erstellt.* [187]

Ein Jahresabschluss 2021 zur Beurteilung der Bonität der Konzernmutter war am 22. Juli 2022 noch nicht abrufbar. Für frühere Geschäftsjahre gibt es keine Jahresabschlüsse, da die DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG erst 2021 gegründet wurde.

Deshalb war im Vorjahr bei den Emittentinnen noch der Hinweis auf die Konzernzugehörigkeit bei der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG enthalten (DEGAG „alt“, ohne „Holding“ im Namen).[188]

[184] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss 2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juni 2015, Sonstige Angaben, Sonstige finanzielle Verpflichtungen aus den Anmietungs-/Verwaltungsverträgen, Seite 7
[185] MAGELLAN Maritime Service GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2013 bis zum 31.12.2013, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 30. Juli 2015, Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers, Seite 1
[186] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, BILANZ zum 31. Dezember 2021, Seite 3
[187] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, ANHANG zum 31. Dezember 2021, Konzernzugehörigkeit, Seite 7
[188] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 10. August 2021, ANHANG zum 31. Dezember 2020, Konzernzugehörigkeit, Seite 7

Der Abschlussprüfer hat in seinen Bestätigungsvermerken diesbezüglich einen Hinweis gegeben, der jedoch nicht in einer Beanstandung oder Einschränkung mündete.

> ***Hinweis zu den Verbindlichkeiten aus Genussscheinkapital und zu den Ausleihungen an verbundene Unternehmen***
> *Ich verweise auf die Ausführungen im Absatz "Allgemein" des Lageberichts. Danach besteht der Zweck der Gesellschaft darin, Genussrechtsbeteiligungen herauszugeben und die erhaltenen liquiden Mittel Unternehmen im DEGAG-Konzern als Darlehen zur Verfügung zu stellen. Diese finanzieren hiermit Immobilienzukäufe oder Sanierungsmaßnahmen am Immobilienbestand. Aus diesem Grund bestehen die wesentlichen Posten des Jahresabschlusses in den Ausleihungen gegen verbundene Unternehmen und Verbindlichkeiten aus Genussrechtskapital. Meine Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht sind nicht modifiziert.*[189]

Ein Vergleich der Bestätigungsvermerke des unabhängigen Abschlussprüfers bei den Jahresabschlüssen 2021 der DEGAG WI8 GmbH, der DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH und der DEGAG Kapital GmbH zeigt in einem Detail eine nicht unerhebliche Abweichung. Während bei der DEGAG Kapital GmbH die Bestätigung einer ordnungsgemäßen Erstellung des Jahresabschlusses und Lageberichts 2021 gemäß § 25 VermAnlG i.V.m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklärt wurde, fehlt bei der DEGAG WI8 GmbH und der DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH der gesetzlich vorgeschriebene Bezug auf §25 VermAnlG. Dort wird nur auf die Vorschrift im HGB verwiesen.

> *Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erkläre ich, dass meine Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.*[190]

Aktuell im Juli 2022 sind AnlegerInnen anhand der öffentlichen Unterlagen nicht in der Lage, die Rückzahlbarkeit ihrer Einlage einzuschätzen. Dies resultiert auch aus der vollständigen Rückzahlung der an die DEGAG „alt"-Gruppe verliehenen Gelder, die anschließend an die DEGAG „neu"-Gruppe ausgereicht wurden. Die Bonität der DEGAG WI8 GmbH litt unter dieser Veränderung zusätzlich, da einen Monat lang keine Zinseinnahmen erzielt wurden.

> *Letztendlich weist die Gesellschaft einen Jahresfehlbetrag von 781.296 Euro (Vorjahr: Jahresfehlbetrag 6.337.972 Euro) aus. Im Vergleich zur Planung für das Geschäftsjahr wurde anstatt eines Jahresüberschusses ein Jahresfehlbetrag erzielt. Dies resultiert insbesondere aus der Rückzahlung sämtlicher Darlehen der Darlehensnehmer des Vorjahres im Juni 2021. Die Gelder konnten nicht sofort neu angelegt werden, so dass für einen Zeitraum von rund einem Monat keine Zinserträge generiert werden konnten.* [191]

PrivatanlegerInnen sind derzeit nicht in der Lage, laufende Investments wirtschaftlich einzuschätzen.

[189] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS, Seite 1
[190] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS, Seite 1
[191] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. Juli 2022, Lagebericht zum 31. Dezember 2021, Ertragslage, Seite 9

3.4. Bisherige und mögliche zukünftige Ergebnisse

Nicht perfekt abgrenzbar zur geschäftlichen Entwicklung in Kapitel 4.2 ist die Betrachtung der bisherigen AnlegerInnenergebnisse. Welche Leistungen haben die AnbieterInnen bisher erbracht und welche Rückschlüsse sind daraus für die Zukunft zu ziehen? Gibt es eine aussagekräftige Leistungsbilanz und welche Informationen sind dazu in den Verkaufsunterlagen enthalten? Inwiefern können Verflechtungen oder andere Interessenskonflikte die Einschätzung der bisherigen Ergebnisse aus AnlegerInnensicht komplett in Frage stellen? Beschrieben werden Interessenkonflikte, die in den Augen des Gutachters wirtschaftlich eine besonders herausragende Bedeutung haben. Bei empfehlenswerten Anlagemodellen sollten sie nicht vorkommen oder wenigstens mit glaubwürdigen Vorkehrungen abgemildert werden.

Grundsätzlich gilt: Seriöser AnbieterInnen haben nachvollziehbare Aussagen zu den bisherigen Verläufen ihrer Kapitalmarktprodukte in einer Leistungsbilanz oder einem Portfoliobericht darzustellen. Werden solche Unterlagen nicht öffentlich zur Verfügung gestellt, können Geschäftsberichte, Verkaufsprospekte oder andere Unterlagen helfen, diesbezüglich belastbare Aussagen vorzunehmen.

In der folgenden Tabelle wird deshalb dargestellt, wer jeweils wann eine Leistungsbilanz bzw. einen Performancebericht in welcher Tiefe veröffentlicht (Stand: 18. Juli 2022).

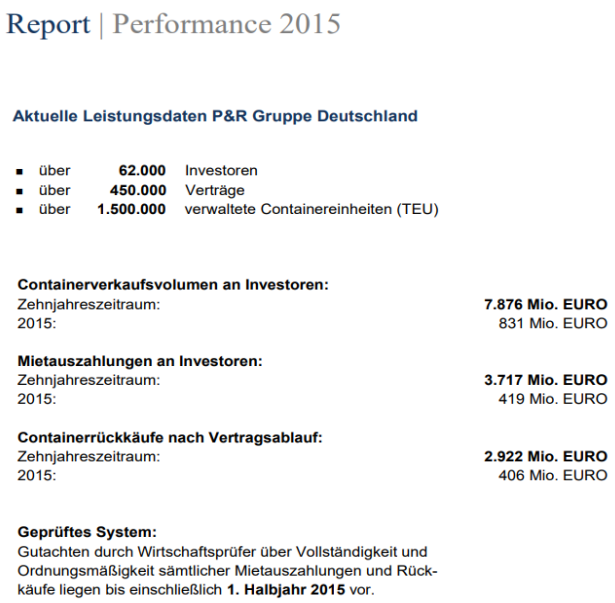
Anbieter	Leistungsbilanz	Kommentar
P&R-Gruppe (Insolvenz)	Jährlicher Performance-Report (zuletzt für 2015)	Nur kumulierte Aussage, dass alle Mieten und Rückkäufe immer bezahlt wurden. Das täuschte über die Leistungsfähigkeit, die auf einem Schneeballsystem basierte.
ThomasLloyd-Gruppe	Jährliche Leistungsbilanzen (zuletzt für 2019)	Ist-Ergebnisse sind in einer nicht nachvollziehbaren und wenig aussagekräftigen Art aufbereitet. Letzte Version 2019 ist deutlich veraltet.
TSO Europe Funds	Einmalige Leistungsbilanz (zuletzt für 2011)	Nur wenige Jahre nach Gründung wurde eine umfangreiche und aussagekräftige Leistungsbilanz präsentiert. Nach 2011 gab es diese nicht mehr, da die negativen Abweichungen sofort erkennbar wären.
One Group	Jährliche Leistungsbilanz (zuletzt für 2021)	Umfangreiche Beschreibung der Emittentenergebnisse ohne die Projektebene. Wechsel des Konzernverbundes wird nicht ausreichend erläutert.
asuco Vertriebs GmbH	Jährliche Leistungsbilanz (zuletzt per 30.09.21)	Stark komprimierte Leistungsbilanz mit ergänzendem Geschäftsbericht für die Namensschuldverschreibungen. Freiwillige Angabe der Nettoinventarwerte und bisher weitgehender Planerfüllung.
Solvium Capital	Jährlicher Portfoliobericht (zuletzt für 2020)	Jährliche Veröffentlichung im März des Folgejahres erfolgte für 2021 nicht pünktlich. Schlechte ConRendit-Ergebnisse fehlen vollständig. Angaben zu Preis- und Stückzahlen der Container fehlen.
UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)	Unterjährige Leistungsbilanzen (zuletzt per 1. Dezember 2018)	Mittlerweile völlig veraltet sind die UDI-Leistungsbilanzangaben per 1. Dezember 2018. Seit Jahren offenkundige Probleme bis hin zu Insolvenzen werden verschleiert. Inhaltlich sind die Angaben selbst zum damaligen Stand wenig aussagekräftig.
CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg	Früher jährlich, dann zweijährige Leistungsbilanz (zuletzt für 2018/2019)	Schlecht laufende Fonds wurden bereits 2012 aus der Leistungsbilanz entfernt. Der jährliche Rhythmus wurde 2018 auf zweijährig umgestellt. Seit Ende 2019 gibt es keine aktuelleren Zahlen mehr. Inhaltlich ist die letzte Leistungsbilanz für Direktinvestments nur bedingt aussagekräftig.

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz)	Unternehmensbroschüre mit Leistungsbilanzaussage (zuletzt Mitte 2012)	Plakativ hat Magellan die typische Vollerfüllung aller Verträge beschrieben, ohne aussagekräftige Leistungsbilanzzahlen zu den Hintergründen zu liefern. Die fehlende Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells war so nicht erkennbar für AnlegerInnen.
DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe	Keine Leistungsbilanz veröffentlicht	Planerfüllung wird nur allgemein und ohne nachvollziehbare Einzelangaben beworben. Wegen personeller und gesellschaftsrechtlicher Neuaufstellung hat die Historie wenig Aussagekraft für die Zukunft.

Nachfolgende Ergebnisse wurden bei den zehn zu untersuchenden AnbieterInnen von Vermögensanlagen festgestellt.

P&R-Gruppe (Insolvenz 2018)

Über viele Jahre hat P&R so genannte Performance-Reports veröffentlicht. In diesen Übersichtsblättern wurden AnlegerInnenzahlen, Verträge und verwaltete Containereinheiten per Jahresschluss angegeben sowie das Containerverkaufsvolumen an Investoren, geleistete Mietauszahlungen und Containerrückkäufe nach Vertragsende. Ganz wesentlich für AnlegerInnen war an diesem Report, dass WirtschaftsprüferInnen die Vollständigkeit und Ordnungsmäßigkeit sämtlicher Mietauszahlungen und Rückkäufe bestätigten.



Report | Performance 2015

Aktuelle Leistungsdaten P&R Gruppe Deutschland

- über **62.000** Investoren
- über **450.000** Verträge
- über **1.500.000** verwaltete Containereinheiten (TEU)

Containerverkaufsvolumen an Investoren:
Zehnjahreszeitraum: **7.876 Mio. EURO**
2015: 831 Mio. EURO

Mietauszahlungen an Investoren:
Zehnjahreszeitraum: **3.717 Mio. EURO**
2015: 419 Mio. EURO

Containerrückkäufe nach Vertragsablauf:
Zehnjahreszeitraum: **2.922 Mio. EURO**
2015: 406 Mio. EURO

Geprüftes System:
Gutachten durch Wirtschaftsprüfer über Vollständigkeit und Ordnungsmäßigkeit sämtlicher Mietauszahlungen und Rückkäufe liegen bis einschließlich **1. Halbjahr 2015** vor.

Quelle: P&R, Report Performance 2015, veröffentlicht Januar 2016

Ein Vergleich von Reports aus verschiedenen Jahren offenbarte allerdings einige Ungereimtheiten. Nachfolgende Aufstellung zeigt die Entwicklung der InvestorInnenzahlen, der Verträge und der verwalteten Container (TEU). Zusätzlich ist als Vergleichsbasis die Summe der Platzierungszahlen über jeweils fünf Jahre angegeben. Dies basiert auf der überwiegenden Laufzeit von P&R Container-Investments über fünf Jahre und drückt folglich näherungsweise die Assets under Management (AuM) aus.

Plausibel ist die Entwicklung der Verträge. Gemessen an den AuM in Millionen Euro ergibt sich über die Jahre ein relativ konstantes Volumen von rund 11.000 Euro pro Vertrag.

Unlogisch erscheint in diesem Zusammenhang die Entwicklung der InvestorInnen. Obwohl die Platzierungszahlen über die Jahre deutlich angestiegen sind - und somit auch die Summe der jeweils

kumulierten fünf Jahre als Assets under Management - hat sich die Anzahl der InvestorInnen nur von 2011 auf 2012 erhöht.

Noch irrationaler ist die Darstellung der verwalteten Container in TEU. Während die geringe Steigerung der Investoren durch ein mehr an Verträge pro InvestorIn erklärt werden kann, ist die gleichbleibende Anzahl verwalteter Container völlig unglaubwürdig.

Jahr	Investoren	Verträge	verwaltete TEU	AuM ∑5 Jahre
2015	62.000	450.000	1.500.000	4.497
2014	62.000	400.000	1.500.000	4.358
2013	62.000	350.000	1.500.000	4.034
2012	62.000	350.000	1.500.000	3.769
2011	55.000	300.000	1.500.000	3.303
2010	55.000	250.000	1.500.000	2.654

Quelle: Performance-Reports von P&R für die Jahre 2010 bis 2015

Die stets gezahlten Mieten und Rückkaufspreise täuschten im Falle von P&R über die wahre Leistungsfähigkeit hinweg, weil in den Jahren vor der Insolvenz zunehmend Auszahlungen nur noch mit Einzahlungen anderer AnlegerInnen bezahlt werden konnten.

Dies wurde verschleiert, weil Verkäufer, Mieter und Rückkäufer der Container jeweils deutsche P&R-Unternehmen waren, die sich die Container wiederum über die P&R Equipment & Finance Corp. in der Schweiz besorgten. Auch die Vermietung und die späteren Rückkäufe wurden über die Schweizer P&R abgewickelt.

In der Schweiz fand die Containerbewirtschaftung statt. Neu eingekaufte Container wurden meist langfristig an internationale Containermanagementgesellschaften verleast. Diese Mietverträge waren in ihrer Laufzeit nicht synchronisiert mit den AnlegerInnenverträgen in Deutschland. AnlegerInnen wurden mit drei und fünf Jahren typischerweise deutlich kürzere Laufzeiten angeboten. Folglich verkaufte P&R von AnlegerInnen zurückgekaufte Container gleich weiter an neue AnlegerInnen. Das gestaltete sich schon deshalb problematisch, weil die Rückkaufpreise häufig über dem Markt lagen und ein Weiterverkauf zu überhöhten Preisen nur an PrivatanlegerInnen möglich war.

Neben diesen sich in überhöhten Preisen für die AnlegerInnen zeigenden Interessenskonflikten bestand mit der P&R-Beteiligung an Blue Sky ein weiterer Interessenskonflikt. Blue Sky ist eine Containermanagementgesellschaft, mit der P&R überdurchschnittlich viele Geschäfte abwickelte. Der Gutachter berichtete über diese auch in den Verkaufsprospekten nicht offengelegte Verflechtung erstmals im Juni 2018.

> ***Blue Sky.*** *Beim Prüfen von mittlerweile mehr als 100 Eigentumszertifikaten tauchte ungewöhnlich häufig die Blue Sky Intermodal Ltd. in Großbritannien auf. Weitere Recherchen brachten dann eine in den Verkaufsprospekten verschwiegene Verflechtung hervor, denn Heinz Roth sitzt dort im Board of Directors. Außerdem ist die P&R Equipment & Finance Corp. mit knapp 42 Prozent der Shares größter Einzelaktionär. Über den Interessenskonflikt, dass P&R nicht nur Finanzierer, sondern indirekt auch Containermanager ist, wurde in den Verkaufsprospekten nicht aufgeklärt.*[192]

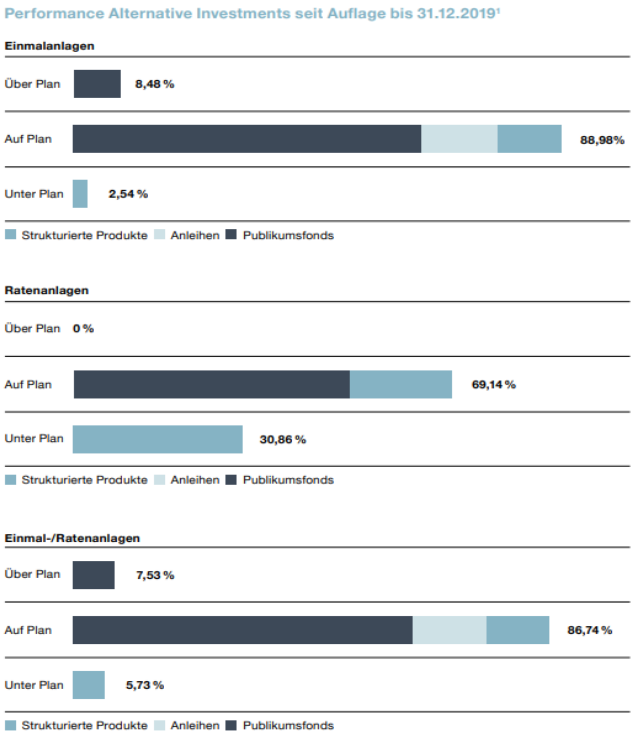
[192] Stefan Loipfinger, Veröffentlichung auf investmentcheck.de vom 4. Juni 2018, Auffällig viele Veränderungen in 2017 - Das P&R-Firmengeflecht um Heinz Peter Roth, https://www.investmentcheck.de/news/3794/auffaellig-viele-veraenderungen-in-

Fazit: Die Leistungsbilanz von P&R war längst nicht ausreichend detailliert. Rechtlich mit sich selbst verhandelte und abgeschlossene Verträge sollten Marktentwicklungen eliminieren und die verkauften Container zum „schwimmenden Sparbuch“ machen. Mit den Verflechtungen in der Gruppe konnte P&R viele Jahre ein Schneeballsystem kaschieren. Wie bei einem Lichtschalter gab es nur an und aus. Bis zur Insolvenz strahlte alles in Form erfüllter Verträge. Dunkel ward es, als durch die Insolvenz bekannt wurde, dass neues AnlegerInnenkapital vor allem zur Rückzahlung alter Verträge Verwendung gefunden hatte.

ThomasLloyd-Gruppe

Viele Jahre veröffentlichte ThomasLloyd eine sehr umfangreiche Leistungsbilanz. In entscheidenden Punkten war sie jedoch nicht nachvollziehbar. Die Leistungsbilanz 2019 wurde mit 33 Seiten im Vergleich zu den 132 Seiten der Version 2018 deutlich reduziert. Eine aktuelle Ausgabe 2020 war bis 18. Juli 2022 auf der Homepage nicht abrufbar.

Die zusammenfassende Darstellung der Ergebnisse im Sinne einer hohen Planerfüllung ist fragwürdig. Tatsächlich wurden vielfach Ausschüttungen aus der Substanz bezahlt und nicht verdient. Auch ist eine relative Aussage zu den Planerfüllungen nicht dazu geeignet, die wirtschaftliche Erfüllung der Prospektversprechen in einem Soll/Ist-Vergleich zu ersetzen. Angaben auf Einzelproduktebene sind zum Teil mit Aufwertungspotenzialen und stillen Reserven versehen, deren Höhe sich für LeserInnen nicht nachvollziehen lässt. Ebenfalls verwirrend sind bei den geschlossenen Fonds zum Beispiel Soll-Zahlen auf Basis der prospektierten Volumina, die mit Ergebnissen der davon abweichenden Ist-Platzierungszahlen verglichen werden.



Quelle: ThomasLloyd, Leistungsbilanz 2019, Seite 10

Die Leistungsbilanzen von ThomasLloyd sind nicht dazu geeignet, den AnlegerInnen ein nachvollziehbares und korrektes Bild der bisherigen Performance zu vermitteln.

Für Einschätzungen zukünftiger Entwicklungen ist die Vielzahl von verschiedenen Produkten in unterschiedlichen Jurisdiktionen hinderlich. Da ThomasLloyd auch keine Buy-and-Hold-Strategie verfolgt, müssen beim Ankauf neuer Assets Entscheidungen getroffen werden, welches Anlagevehikel letztendlich dieses Investment in welcher Höhe tätigt.

Noch viel problematischer aus AnlegerInnensicht sind schon mehrfach getätigte In-Sich-Geschäfte, bei denen eine ThomasLloyd-Gesellschaft Assets von einer anderen kaufte. Auf diese Art und Weise entstandene Millionengewinne könnten über den tatsächlichen Wert der Investments täuschen und damit die Ausschüttungen an AnlegerInnen künstlich begünstigen.

Auch überführte ThomasLloyd AnlegerInneneinlagen in andere Beteiligungen. Zuletzt 2018 wurde die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH, Langen bei Frankfurt mit der ThomasLloyd Investments AG, Wien auf die CT Infrastructure Holding Ltd., London verschmolzen. Das Ziel war, die AnlegerInneneinlagen im Verhältnis 1:1000 in die neue Gesellschaft zu überführen, während die Einlagen von ThomasLloyd im Verhältnis 1:1 getauscht werden sollten. Unabhängig von dieser am Ende dann nicht so dramatisch umgesetzten Verwässerung des AnlegerInnenkapitals finanzierte ThomasLloyd mit den Einlagen keine Energieerzeugungsanlagen in Süd-Ost-Asien, sondern die eigene operative ThomasLloyd Group Ltd., London. Obwohl AnlegerInnen den Aufbau der Gruppe mitfinanzierten, haben sie keine stimmberechtigten Anteile an der ThomasLloyd Group Ltd. Stimmberechtigt ist allein die von Thomas Ulf Michael Sieg gehaltene MNA Capital PTE Ltd., Singapur.

Fazit: Die im Juli 2022 verwendete Leistungsbilanz 2019 ist völlig veraltet und inhaltlich nicht dazu geeignet, den bisherigen Verlauf und eventuell mögliche Entwicklungen in der Zukunft einzuschätzen. Die international extrem komplex aufgebaute Unternehmensgruppe verhindert für PrivatanlegerInnen eine Einschätzung der Vergangenheit und möglichen Zukunft.

TSO Europe Funds

Die ersten beiden TSO-DNL-Fonds waren sehr klein und sind nicht mit den Publikumsprodukten vergleichbar. Bei den anschließend konzipierten Großfonds mit zwei und dreistelligen Millionenbeträgen beim gesammelten AnlagerInnenkapital hat TSO zumindest im Hinblick auf deren Laufzeiten die Planungen bereits weit verfehlt. In Bezug auf die Plan-Renditen ist zwar noch kein abschließendes Urteil möglich, da zu den noch vorhandenen Beständen keine aktuellen Verkehrswertschätzungen vorliegen. Sie erscheinen allerdings weit über dem zu liegen, was am Ende bei den AnlegerInnen ankommen wird.

Dieses Transparenzdefizit, das sich in vielen weiteren Punkten zeigt, wurde ab dem TSO-DNL Active Property II noch weiter erhöht. Der Anbieter erntfernte konkrete Prognosen aus dem Verkaufsunterlagen. Eine aussagekräftige Leistungsbilanz hat TSO ohnehin letztmals für 2011 erstellt. Gäbe es eine solche auch aktuell in dieser Detailtiefe, könnten Interessierte sofort deutliche Negativabweichungen erkennen.

Die in den USA ansässige TSO wirbt gerne mit dem Argument, dass sie Co-Investments mit den AnlegerInnen eingeht.

> *Co-Investments – wir sind nicht nur Makler oder Initiatoren, sondern vielmehr Mitinvestoren unserer Geschäftspartner.*[193]

Die daraus entstehenden Interessenskonflikte könnten nur vertretbar aufgelöst werden, wenn die AnlegerInnen vor ihrer Anlageentscheidung die genaue Ausgestaltung der Strukturen kennen. Gibt es Preferred-Return-Vereinbarungen, liegen asymmetrische Ergebnisverteilungsregelungen vor oder wie ist der genaue Water-Fall im Misserfolgs- und Erfolgsfall geregelt? Wer hat welche Stimmrechte bei späteren Verkaufsentscheidungen, wer zahlt welche Gebühren oder wer ist eigentlich anfänglicher Verkäufer und späterer Käufer? Es gibt unzählige Fragen, die bei einem Co-Investment fair geregelt werden müssen. Die Gefahr, dass der offensichtliche Interessenskonflikt zu Lasten der AnlegerInnen greift, ist angesichts solcher Blind-Pool-Angebote enorm. Denn TSO sammelt erst Geld von AnlegerInnen, um dann später ohne weitere Zustimmungserfordernis die Verträge für die AnlegerInnen und sich selbst zu verhandeln. Leider ist dabei nicht einmal nachträglich eine Kontrolle der umgesetzten Ausgestaltungen möglich, weil TSO in ihren Berichten keine diesbezüglichen Details offenlegt.

Fazit: Wenn eine Initiatorin ihre zuletzt veröffentlichte Leistungsbilanz 2011 nicht mehr aktualisiert, dann dokumentiert sie dadurch ihr Desinteresse daran, Leistungen für PrivatanlegerInnen transparent zu machen. Wenn aufgrund von intransparenten Co-Investments erhebliche Interessenskonflikte hinzukommen, ist eine Einschätzung möglicher Zukunftsergebnisse obsolet.

One Group

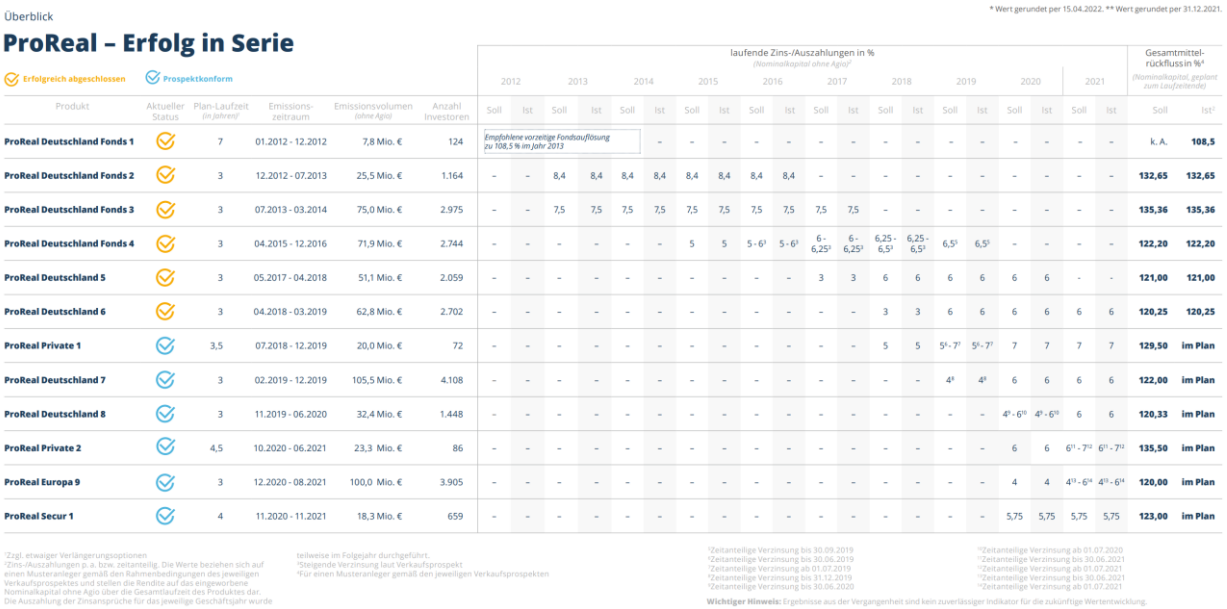
Die One Group erstellt seit Jahren eine umfangreiche und aussagekräftige Leistungsbilanz, die im April des Folgejahres zeitnah über die Vorjahre berichtet.

Zentrale Werbebotschaft ist die bisher plangemäße Erfüllung aller Prospektversprechen. Auch in der aktuellen Leistungsbilanz für 2021 wird die zu einhundert Prozent prospektkonforme Zielerreichung hervorgehoben. Dies ist korrekt. Sie wird aber suggestiv für eine positive Einschätzung der Zukunft genutzt, ohne auf die elementare Veränderung des Vertragspartnerhintergrundes hinzuweisen. Soravia als neue Konzernmutter findet zwar Erwähnung. Der Wechsel wird jedoch nicht ausreichend beschrieben.

> *Wir freuen uns, Ihnen mitteilen zu dürfen, dass sich auch im Jahr 2021 unsere Produkte weiterhin zu einhundert Prozent prospektkonform entwickelt haben. Dies können Sie dieser Leistungsbilanz entnehmen.*
> *Erfreulich ist ebenfalls, dass wir auf eine immer größere Investorennachfrage treffen.*
> *Durch unseren Konzernverbund mit SORAVIA haben wir Zugriff auf diverse Investitionsobjekte und Investitionsideen. Dazu gehören neben Mezzanine-Produkten auch zunehmend andere alternative Finanzierungsmöglichkeiten für institutionelle Investoren. In den vergangenen Jahren sind diese Immobilienkreditfonds immer häufiger in das Portfolio dieser Anlegergruppe gewandert – laut Handelsblatt in den vergangenen neun Jahren durchschnittlich 20 Prozent pro Jahr.*[194]

Nachfolgende Tabelle zeigt jene Ergebnisse im Überblick, die jeweils in der Leistungsbilanz detailliert pro Produkt beschrieben werden. Leider gilt dies nur für die Emittentinnenebene, da aussagekräftige Angaben zu den Projektebenen fehlen.

[193] TSO-DNL Fund III, Verkaufsprospekt vom 2. November 2007, Die Unternehmensphilosophie, Seite 5
[194] One Group, Leistungsbilanz vom 15. April 2022, Vorwort der Geschäftsführer, Seite 4 und 5



Überblick

ProReal – Erfolg in Serie

* Wert gerundet per 15.04.2022. ** Wert gerundet per 31.12.2021.

Erfolgreich abgeschlossen | Prospektkonform

Produkt	Aktueller Status	Plan-Laufzeit (in Jahren)[1]	Emissionszeitraum	Emissionsvolumen (ohne Agio)	Anzahl Investoren	laufende Zins-/Auszahlungen in % (Nominalkapital ohne Agio)[2] 2012 Soll	2012 Ist	2013 Soll	2013 Ist	2014 Soll	2014 Ist	2015 Soll	2015 Ist	2016 Soll	2016 Ist	2017 Soll	2017 Ist	2018 Soll	2018 Ist	2019 Soll	2019 Ist	2020 Soll	2020 Ist	2021 Soll	2021 Ist	Gesamtmittelrückfluss in %[4] (Nominalkapital, geplant zum Laufzeitende) Soll	Ist[5]
ProReal Deutschland Fonds 1	✓	7	01.2012 - 12.2012	7,8 Mio. €	124	Empfohlene vorzeitige Fondsauflösung zu 108,5 % im Jahr 2013																				k. A.	**108,5**
ProReal Deutschland Fonds 2	✓	3	12.2012 - 07.2013	25,5 Mio. €	1.164	–	–	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**132,65**	**132,65**
ProReal Deutschland Fonds 3	✓	3	07.2013 - 03.2014	75,0 Mio. €	2.975	–	–	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	–	–	–	–	–	–	–	–	**135,36**	**135,36**
ProReal Deutschland Fonds 4	✓	3	04.2015 - 12.2016	71,9 Mio. €	2.744	–	–	–	–	–	–	5	5	5 - 6[3]	5 - 6[3]	6 - 6,25[3]	6 - 6,25[3]	6,25 - 6,5[3]	6,25 - 6,5[3]	6,5[3]	6,5[3]	–	–	–	–	**122,20**	**122,20**
ProReal Deutschland 5	✓	3	05.2017 - 04.2018	51,1 Mio. €	2.059	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3	3	6	6	6	6	6	6	-	-	**121,00**	**121,00**
ProReal Deutschland 6	✓	3	04.2018 - 03.2019	62,8 Mio. €	2.702	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3	3	6	6	6	6	6	6	**120,25**	**120,25**
ProReal Private 1	✓	3,5	07.2018 - 12.2019	20,0 Mio. €	72	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5	5	5[3] - 7[3]	5[3] - 7[3]	7	7	7	7	**129,50**	**im Plan**
ProReal Deutschland 7	✓	3	02.2019 - 12.2019	105,5 Mio. €	4.108	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4[3]	4[3]	6	6	6	6	**122,00**	**im Plan**
ProReal Deutschland 8	✓	3	11.2019 - 06.2020	32,4 Mio. €	1.448	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4[3] - 6[3]	4[3] - 6[3]	6	6	**120,33**	**im Plan**
ProReal Private 2	✓	4,5	10.2020 - 06.2021	23,3 Mio. €	86	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6	6	6[1] - 7[2]	6[1] - 7[2]	**135,50**	**im Plan**
ProReal Europa 9	✓	3	12.2020 - 08.2021	100,0 Mio. €	3.905	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	4	4	4[3] - 6[4]	4[3] - 6[4]	**120,00**	**im Plan**
ProReal Secur 1	✓	4	11.2020 - 11.2021	18,3 Mio. €	659	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5,75	5,75	5,75	5,75	**123,00**	**im Plan**

[1]Zzgl. etwaiger Verlängerungsoptionen
[2]Zins-/Auszahlungen p. a. bzw. zeitanteilig. Die Werte beziehen sich auf einen Musteranleger gemäß den Rahmenbedingungen des jeweiligen Verkaufsprospektes und stellen die Rendite auf das eingeworbene Nominalkapital ohne Agio über die Gesamtlaufzeit des Produktes dar. Die Auszahlung der Zinsansprüche für das jeweilige Geschäftsjahr wurde teilweise im Folgejahr durchgeführt.
[3]Steigende Verzinsung laut Verkaufsprospekt
[4]Für einen Musteranleger gemäß den jeweiligen Verkaufsprospekten
[1]Zeitanteilige Verzinsung bis 30.09.2019
[2]Zeitanteilige Verzinsung bis 30.06.2019
[3]Zeitanteilige Verzinsung ab 01.07.2019
[4]Zeitanteilige Verzinsung bis 31.12.2019
[5]Zeitanteilige Verzinsung bis 30.06.2020
[1]Zeitanteilige Verzinsung ab 01.07.2020
[2]Zeitanteilige Verzinsung bis 30.06.2021
[3]Zeitanteilige Verzinsung ab 01.07.2021
[4]Zeitanteilige Verzinsung bis 30.06.2021
[5]Zeitanteilige Verzinsung ab 01.07.2021
Wichtiger Hinweis: Ergebnisse aus der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Quelle: One Group, Leistungsbilanz vom 15. April 2022, Seite 4 und 5

Informationen auf Projektebene wären allerdings elementar, da das Emissionshaus One Group im früheren Verbund mit der ISARIA und im neuen Verbund mit der österreichischen Soravia-Gruppe die Aufgabe hat, Geld bei AnlegerInnen zu sammeln, um es dann als Mezzanine Kapital für Projektentwicklungen zur Verfügung zu stellen. Das AnlegerInnengeld fließt also von den jeweiligen Emittentinnen sofort an Projektgesellschaften des Mutterkonzerns. Da zum Zeitpunkt der Zeichnung die jeweiligen zu finanzierenden Immobilienprojekte nicht feststanden und sich diese im Verlauf der Anlagelaufzeit auch ändern können, muss die Konzernmutter ständig entscheiden, welche neuen Projekte sie mit AnlegerInnenkapital und welche sie mit anderem oder sogar eigenem Kapital finanziert.

Fazit: Die One-Group liefert zeitnah eine jährlich aktualisierte Leistungsbilanz für das Vorjahr. Transparent wird darin die plangemäße Entwicklung auf Emittentinnenebene beschrieben. Offen bleibt hingegen, was mit dem an den alten und jetzt neuen Unternehmensverbund ausgereichten Geldern konkret realisiert wurde. Damit ist weiterhin unklar, inwiefern sich Interessenskonflikte beim Einkauf oder der Projektfinanzierung realisierten. PrivatanlegerInnen können nicht einschätzen, ob die bisherigen Leistungen auch in der Zukunft möglich sind.

asuco Vertriebs GmbH

Die asuco veröffentlicht jährlich mit Stand 30. September eine komprimierte Leistungsbilanz. Darin werden die Ausschüttungen kumuliert im Plan- und Ist-Verlauf dargestellt. Weiterhin gibt es eine Angabe zum von asuco geschätzten Nettoinventarwert.

Weiterführende Angaben zu den Fonds sind nur den jährlichen Geschäftsberichten zu entnehmen. Diese enthalten sehr detaillierte Tabellen über den bisherigen Soll/Ist-Verlauf. Bezüglich der ab 2016 platzierten Namensschuldverschreibungen können sich AnlegerInnen im Geschäftsbericht der Emittentin informieren.

In Summe schwanken die Ist-Ergebnisse etwas um die Planwerte. Größere Abweichungen sind nicht erkennbar.

Leistungsbilanz der Zweitmarktfonds sowie Namensschuldverschreibungen der asuco in Kurzform

Art der Vermögensanlage	Vermögensanlage	Platzierungszeitraum	Kommanditkapital/ Nominalkapital [1]	Ausschüttungen/Zinsen 2010 - 2020 kumuliert in % p.a.		für 2021 in % p.a.	Net Asset Value in %
				Plan	Ist	Ist	
Privatplatzierung	asuco 1	2010 - 2011	100,01 Mio. EUR	78,3 %	88,44 %	8,00 %	142 % [3]
Publikumsfonds	asuco 2	2010 - 2011	30,01 Mio. EUR	64,0 %	72,94 %	6,75 %	131 % [3]
Publikumsfonds	asuco 3	2012 - 2015	75,01 Mio. EUR	52,0 %	53,05 %	6,25 %	120 % [3]
Privatplatzierung	asuco 4	2012 - 2014	100,01 Mio. EUR	60,0 %	61,36 %	7,00 %	123 % [3]
Publikumsfonds	asuco 5	2012 - 2015	15,21 Mio. EUR	51,3 %	53,28 %	6,25 %	129 % [3]
Privatplatzierung	ZMZ 00-2016 pro	2016 - 2018	52,59 Mio. EUR	29,0 %	32,82 %	6,16 %	107 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 01-2016	2016 - 2017	37,12 Mio. EUR	21,4 %	19,69 %	5,63 %	103 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 02-2016 plus	2016 - 2017	25,35 Mio. EUR	22,6 %	20,85 %	5,95 %	105 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 03-2016	2016 - 2018	8,05 Mio. EUR	21,1 %	21,04 %	6,03 %	108 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 04-2017	2017 - 2018	24,27 Mio. EUR	20,1 %	19,61 %	6,01 %	109 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 05-2017	2018	31,46 Mio. EUR	16,0 %	13,95 %	5,62 %	94 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 06-2018	2018 - 2019	26,54 Mio. EUR	5,2 %	8,39 %	5,68 %	94 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 07-2018 pro	2018 - 2019	25,28 Mio. EUR	11,7 %	14,91 %	6,16 %	96 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 08-2018	2018 - 2019	10,40 Mio. EUR	5,4 %	9,58 %	6,24 %	100 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 09-2019	2019 - 2020	41,57 Mio. EUR	4,9 %	8,70 %	5,59 %	93 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 10-2019 pro	2019 - 2021	15,73 Mio. EUR	-	3,67 %	6,10 %	96 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 11-2019	2019 - 2020	2,06 Mio. EUR	-	3,65 %	6,12 %	97 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 12-2020	2020 - 2021	11,86 Mio. EUR	-	3,38 %	5,78 %	94 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 14-2020	2020 - 2021	15,93 Mio. EUR	-	3,43 %	5,64 % [2]	91 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 15-2020	2020 - 2021	22,89 Mio. EUR	-	3,47 %	5,53 %	92 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 16-2020 exklusiv	2020 - 2021	4,70 Mio. EUR	-	3,33 %	5,79 %	94 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 17-2020	2020 - 2022	4,90 Mio. EUR	-	-	6,04 %	95 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 18-2020	2020 - 2021	1,82 Mio. EUR	-	-	6,09 %	95 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 19-2021	2021 - 2022	1,78 Mio. EUR	-	-	5,37 % [2]	91 % [4,5]
Privatplatzierung	ZMZ 22-2021	2021 - 2022	3,29 Mio. EUR	-	-	6,05 %	95 % [4]

1 zzgl. vereinbartes Agio
2 Davon wurden 4,5 % p. a. (Serie 14-2020) bzw. 4 % p. a. (Serie 19-2021) als Zins ausbezahlt und ca. 1,14 % (Serie 14-2020) bzw. ca. 1,37 % (Serie 19-2021) als Rückzahlungsreserve verbucht.
3 Stand per 31.12.2020
4 Stand per 30.09.2021
5 Aufgrund der geringen Zeichnungssumme zum 30.09.2021, ist der Net Asset Value überproportional durch die in der Platzierungsphase entstehenden Fixkosten (u. a. BaFin-Billigung, Druckkosten Verkaufsunterlagen) belastet. Mit steigendem Zeichnungsvolumen wird sich der Net Asset Value deutlich erhöhen und das prospektierte Niveau in Höhe von rd. 93 % bis zum 30.09.2022 erreichen.

Quelle: asuco, Stand 30.09.2021

Quelle: asuco in Zahlen, Stand 30. September 2021

Im Hinblick auf mögliche Verflechtungen, die die Aussagekraft der bisherigen Leistungsbilanz in Frage stellen würde, sind konzeptbedingt keine ungewöhnlichen Interessenskonflikte erkennbar. Die asuco kauft gebrauchte Fondsanteile an der Zweitmarktbörse oder über andere Wege von fremden Dritten an. Diese werden ohne Zwischenhandel direkt von den jeweiligen Anlagevehikeln erworben. Dem Gutachter ist nicht bekannt, dass beim Ankauf entschieden werden muss, welche Gesellschaft welchen Anteil ankauft. Derzeit erfolgen die Ankäufe alle durch die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG oder dort angehängte Gesellschaften. Bei den „angehängten" Gesellschaften geht es um steuerliche Abgrenzungen unterschiedlicher Fondskonzepte, in die asuco das AnlegerInnenkapital investiert. Interessenskonflikte sind daraus nicht erkennbar.

Vorausgesetzt, die asuco bietet neben den offiziellen Produkten keine weiteren Private-Placements oder Family-and-Frieds-Angebote an – dem Gutachter sind solche nicht bekannt – lassen sich keine Interessenskonflikte bei Ankaufsentscheidungen erkennen.

Die von asuco-Gründer Dietmar Schloz ebenfalls beworbenen Beteiligungen an seinen eigenen Anlageprodukten erscheinen aufgrund der identischen Bedingungen für AnlegerInnen unproblematisch. Majorisierungen liegen auch nicht vor.

Fazit: Die Leistungsbilanz in Verbindung mit Geschäftsberichten liefert zeitnah Angaben zu aktuellen Bewertungen der Bestände und zeigt die bisherigen Erfolge. Aufgrund der breiten Streuung auf mehrere hundert Zielfonds werden nur größere Positionen transparent offengelegt. Konzeptbedingt sind keine ungewöhnlichen Interessenskonflikte erkennbar.

Solvium Capital

Solvium veröffentlichte jährlich zeitnah im März des Folgejahres einen Portfoliobericht mit geleisteten Zahlungen. Ausgegrenzt sind die schlechten Ergebnisse der ConRendit-Fonds, zu denen es personell und kapitalmäßig Verflechtungen gibt.

Die Darstellung der Zahlen per Ende 2021 erfolgte nicht im üblichen Zeitraum. Stand 18. Juli 2022 war kein solcher Bericht verfügbar. Dies könnte und sollte als Warnsignal verstanden werden. Hinsichtlich der in der letzten Leistungsbilanzversion enthaltenen Zahlen fehlen Angaben zu den Containerbeständen und den Kauf- sowie Mietpreisen pro Stück. Ohne diese Daten ist eine Plausibilisierung der Angaben nicht möglich. Daran ändert auch das Testat eines Wirtschaftsprüfers nichts, der nur die Korrektheit der Angaben, nicht aber deren wirtschaftliche Plausibilität prüfte. Unstrittig dürfte sein, dass die vertraglichen Zahlungen von Solvium alle vertragsgemäß geleistet wurden und deshalb alle Ausschüttungen plangemäß möglich waren. Wichtig wäre aber zu wissen, ob die Zahlungen aus abgeschlossenen Miet- und Verkaufsverträgen mit Dritten erwirtschaftet wurden oder ob Zahlungen zum Teil aus Neugeschäften und damit Quersubventionierungen stammen.

Bei den Solvium-Anlagen liegt eine ganze Reihe entscheidender Interessenskonflikte vor. Das beginnt mit dem Zwischenhandel neu eingekaufter Container, indem AnlegerInnen ihre Transportboxen nicht von fremden Dritten, sondern von Solvium-Gesellschaften erwerben. Auch die anschließenden Mieteinnahmen und späteren Rückkaufspreise erhalten die AnlegerInnen von Solvium-Unternehmen.

Darüber hinaus vergibt Solvium seit Jahren über Emittentinnen fragwürdige Darlehen an Solvium-Gesellschaften. Auch wenn diese Darlehen verzinst sind, entsprechen sie nicht den prospektieren Anlagezielen. Fehlende Containerbestände reduzieren die Sicherheiten für den Worst-Case-Fall. Theoretisch taucht die Frage einer möglichen Untreue auf. Weiterhin ist unklar, ob die Darlehen einem Drittvergleich standhalten würden. Dabei ist im Grunde zu hinterfragen, ob ein fremder Dritter das Darlehen überhaupt, und wenn ja, zu vergleichbaren Konditionen gegeben hätte. Solvium sieht in den Darlehen die Möglichkeit, besondere Chancen auf den Märkten wahrnehmen zu können.

Ein weiterer Interessenskonflikt besteht im Weiterverkauf von Transportboxen an neue Emittentinnen über Nachrangdarlehen von AnlegerInnen, um damit AltanlegerInnen auszuzahlen. Auch die Beteiligungen der Solvium Holding AG an der Axis Intermodal Deutschland GmbH sowie der Noble Container Leasing-Gruppe mit Sitzen in Hongkong, Singapur, Korea, Shanghai und London bieten Potenzial für Interessenskonflikte, wenn diese selbständigen Unternehmen mit dem Ein- und Verkauf sowie Management von Wechselkoffern (Axis) oder Containern (Noble) beauftragt werden.

Wie berechtigt die Gefahr von Interessenskonflikten ist, zeigt eine Formalität bei den letzten Emissionen. Obwohl die jeweils gegründeten Emittentinnen eigentlich kein eigenes Personal vorhalten,

definierte Solvium zuletzt die Emittentinnen als für den Inhalt des Verkaufsprospektes verantwortlich.[195] Falls AnlegerInnen später eventuelle Prospekthaftungsansprüche geltend machen möchten, müssten sie ihre eigene Emittentin und damit Schuldnerin verklagen. Eine solche Verlagerung der Verantwortung von den wahren InitiatorenInnen und ProspektschreiberInnen der Angebote zeigt beispielhaft die Denkweise von Solvium, wenn es um die Interessenswahrnehmung von AnlegerInnen geht.

Fazit: Die plötzlich nicht mehr im üblichen Zeitrahmen vorgenommene Aktualisierung der letzten Leistungsbilanz ist ebenso ein Warnsignal wie die fehlende Informationstiefe früherer Ausgaben. Dazu kommen das Verschweigen der unbefriedigenden ConRendit-Ergebnisse sowie die üblichen In-Sich-Geschäfte, die zu einer bedenklichen Marktabkopplung führen.

UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)

Die UDI hat seit Jahren keine aktuelle Leistungsbilanz geliefert. Als letzter Stand sind Zahlen per 1. Dezember 2018 abrufbar. Diese Zahlen sind inhaltlich weitgehend wertlos und keinesfalls dazu geeignet, die Leistungsfähigkeit von UDI zu beurteilen.

Besonders intransparent sind die Darstellungen zu den aufgelegten und vermittelten Kommanditbeteiligungen. Diese älteren Produkte haben zum Teil seit vielen Jahren wirtschaftliche Probleme, weshalb das Fehlen von Soll/Ist-Zahlen vermutlich bewusst über die Schwierigkeiten hinwegtäuschen sollte.

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Kommanditbeteiligung / Emissionsbezeichnung	Emittentin	Initiator	Vertriebsstart	Emissionsvolumen insgesamt
Quenstedt	ENERTRAG	ENERTRAG	1998	4.755.015,00 €
Postlow	ENERTRAG	ENERTRAG	1999	2.505.331,00 €
Uckermark	ENERTRAG	ENERTRAG	1999	5.061.790,00 €
Neue Weide	UMaAG	UMaAG	1999	2.505.331,00 €
Pömbsen	UMaAG	UMaAG	1999	1.170.847,73 €

Quelle: UDI Beratungsgesellschaft mbH, Leistungsbilanz für Kommanditbeteiligungen per 1. Dezember 2018 (auszugsweise Darstellung der Informationstiefe)[196]

Die im Abspann aufgeführte Erläuterung zu den Kommanditbeteiligungen enthält einen Hinweis auf bereits verkaufte und damit abgeschlossene Fondsanlagen, zu denen endgültige wirtschaftliche Aussagen möglich wären. Der Hinweis, dass Betriebsdaten ohne Einwilligung der AnlegerInnen nicht veröffentlicht werden können, soll vermutlich davon ablenken, dass sich die Summe der Ausschüttungen inkl. Verkaufserlöse im Soll/Ist-Vergleich ganz anders darstellt.

> *Hinweis: Die UDI Beratungsgesellschaft hat die KG-Beteiligungen vermittelt. Eigentümer sind jeweils die Anleger. Details zu den Betriebsdaten etc. können nicht veröffentlicht werden, da uns die Einwilligung der Anleger nicht vorliegt. Die blau hinterlegten Beteiligungen wurden zwischenzeitlich verkauft. Stand: 1.12.2018*[197]

[195] Z.B. Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 7
[196] Vollständige Leistungsbilanz wird in Kapitel J, Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest, 12.1 Kommanditbeteiligungen dargestellt
[197] UDI Beratungsgesellschaft mbH, Leistungsbilanz für Kommanditbeteiligungen per 1. Dezember 2018

Eine separate „Leistungsbilanz“ veröffentlicht UDI zu „Zinsanlagen“. Der Stand ist mit dem 1. Dezember 2018 ebenfalls völlig veraltet. Inhaltlich wird im Vergleich zu den Kommanditbeteiligungen auch eine geplante und eine ausgezahlte kumulierte Verzinsung beschrieben.

Mit diesem Stichtag nicht mehr gezeigt werden die ab 2019 vermehrt aufgetretenen Zinsausfälle bei UDI-Produkten. Seit Frühjahr 2021 gibt es reihenweise Insolvenzen bei den Emittentinnen von UDI-Zinsprodukten. Diese konnten Zins- und Tilgung nicht vertragsgemäß leisten.

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Art der Zinsanlage	Bezeichnung	Emittentin	Initiator	Vertriebs-start	Emissions-volumen insgesamt	Erste Zinszahlung	geplante Verzinsung (kumuliert) in %	Ausgezahlte Verzinsung (kumuliert) in %
Anleihe	EEZ 2008	ENERTRAG	ENERTRAG	2004	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	32,50	32,50
Anleihe	EEZ 2010	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	3.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	36,00	36,00
Anleihe	EEZ 2012	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	52,00	52,00
Anleihe	EEZ 2017	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt *	49,00	49,00
Genussrecht	Genussrechtsfonds Nr. 1	UDI Projekt Finanz I GmbH	UDI	2007	3.000.000,00 €	2008	68,75	61,37
Genussrecht	UDI Genussrechtfonds II	UDI Projekt-Finanz II GmbH	UDI	2008	5.000.000,00 €	2010	56,25	47,57

Quelle: UDI Beratungsgesellschaft mbH, Leistungsbilanz für Zinsanlagen per 1. Dezember 2018 (auszugsweise Darstellung der Informationstiefe) [198]

Im Hinblick auf zukünftige Einschätzungen war ein erster großer Bruch erkennbar, als UDI mit der Auflage eigener Fonds das zuvor noch begrenzte Potenzial an Interessenskonflikten beim Vertrieb fremder Fonds deutlich erhöhte. Bei den ersten Produkten in Form geschlossener Fonds war die Finanzierung eigener Projektentwicklungen noch vertretbar, da in den Verkaufsprospekten die jeweils zu finanzierenden Biogasanlagen oder andere Energiegewinnungsanlagen klar definiert und beschrieben wurden.

Mit Auflage der zinsähnlichen Genussrechte sowie Nachrangdarlehen steigerte sich das Potenzial von Interessenskonflikten. Als Blind-Pools konzipiert wussten die AnlegerInnen nicht mehr, in welche Projekte ihr Geld floss. UDI missbrauchte diese Freiheit in der Mittelverwendung, um entgegen den prospektierten Anlagekriterien frisches Geld auch in marode eigene Projektentwicklungen zu stecken. So wurde lange Zeit die Leistungsbilanz künstlich geschönt. AnlegerInnen merkten nicht, wie schlimm es um die von ihnen finanzierten Projekte eigentlich stand. Teilweise wurden nicht nur Verluste bei den Projekten nachfinanziert, sondern sogar Erstinvestoren durch neues AnlegerInnenkapital ausbezahlt.

Am Rande könnte die Finanzierung von Projekten durch jeweils einzelne Projektgesellschaften zu besonders spekulativen Investments verleitet haben. Denn die AnlegerInnen haben über die Emittentinnen überwiegend nachrangige Darlehen an die Projektgesellschaften weitergereicht. Dadurch gehen Misserfolge komplett zu Lasten der AnlegerInnen, weil deren Forderungen an diese Projektgesellschaften im Vergleich mit anderen GläubigerInnen nachrangig sind und somit eventuell sogar ausfallen. Erfolge hingegen führen zu einer plangemäßen Bedienung der Projektfinanzierungen inklusive der vereinbarten Verzinsung. Die darüber hinaus gehenden Gewinne werden dem unbedeutenden Eigenkapital der Initiatoren zugeordnet.

Erhebliche Interessenskonflikte zeigten sich bei UDI weiterhin mit den „Matterhorn-Projekten“. Der 2020 eingestiegene UDI-Chef Rainer Langnickel legte mittlerweile mehrere Projekte auf, bei denen er

[198] Vollständige Leistungsbilanz wird in Kapitel J, Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest, 12.2 Zinsanlagen dargestellt

den AnlegerInnen für ihre jeweiligen Nachrangdarlehen Kaufangebote weit unter nominal offerierte. Dabei hat UDU nicht transparent erklärt, wie die wirtschaftliche Situation bei den jeweiligen Emittentinnen eigentlich aussieht. Im Endeffekt wurden so mit einem Wissensvorsprung erstellte Aufkaufangebote unter dem Label „Sanierung“ verbreitet.

Erhebliche Interessenskonflikte sind außerdem bei den zwischenzeitlich eingeleiteten Insolvenzverfahren zu beobachten. Als UDI bereits von den drohenden Insolvenzen wusste, wurden Anfang 2021 die Sitze diverser Gesellschaften nach Chemnitz verlegt. Mit diesen auch als „Insolvenztourismus“ bezeichneten Sitzverlegungen konnte man das Amtsgericht Leipzig als zuständiges Insolvenzgericht einbeziehen. Bei den Insolvenzanträgen von UDI wurden dann Eigenverwaltungen beantragt, die die Finanzaufsicht BaFin als dem Verbraucherschutzgedanken des Kreditwesengesetzes widersprechend bezeichnete. Das änderte aber nichts an dem vorher schon in Gang gesetzten Procedere. Es führte zum Insolvenzverwalter Dr. Jürgen Wallner von der Kanzlei WallnerWeiß. Dieser wurde vom Gericht eingesetzt, da UDI einen vor-vorläufigen GläubigerInnenausschuss zusammenstellte, der sich einstimmig für diesen Verwalter und eine angeblich sinnvolle Eigenverwaltung ausgesprochen hatte. Darunter war auch der Münchner Anlegeranwalt Peter Mattil. Später wurde dieser vom Insolvenzverwalter als Vertreter für die GläubigerInnen auf den Berichtsterminen empfohlen. Mit mehr als 1.000 Mandaten ausgestattet konnte Mattil dann die Wahl von Wallner zum endgültigen Insolvenzverwalter sicherstellen. Dieses mit erheblichen Interessenskonflikten belastete Vorgehen hat das Landgericht Leipzig mittlerweile dazu veranlasst, die Abberufung des Insolvenzverwalters anzuordnen.[199] Dem ist das Insolvenzgericht bis 20. Juli 2022 bisher nicht gefolgt. Offenbar soll erst das Ergebnis eines Rechtsbehelfs beim Bundesgerichtshof abgewartet werden.

Fazit: UDI hat keine aussagekräftige Leistungsbilanz veröffentlicht. AnlegerInnen wussten nicht einmal, an welche Projektgesellschaften UDI ihr Geld jeweils weiterreichte. Massive Interessenskonflikte bei der Ausreichung von AnlegerInnenkapital an Projektgesellschaften realisierten sich in Form von Verlustausgleichen und der Rückzahlung fälliger Altprodukte. Schon lange vorliegende Probleme konnten so erfolgreich kaschiert und private NeuanlegerInnen über die desolate Situation getäuscht werden.

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

Lange Zeit veröffentlichte CH2 eine jährliche Leistungsbilanz. Zuletzt war dies Ende 2018 für das Jahr 2017. Für die Jahre 2018 und 2019 erfolgte nur noch eine gemeinsame Darstellung im Herbst 2020. Aktuelle Zahlen per 2020 oder 2021 stellt CH2 nicht mehr in Form einer Leistungsbilanz zur Verfügung.

Inhaltlich war schon zuvor ein Bruch zu beobachten. Für die Jahre 2010 und 2011 erstellte CH2 noch Leistungsbilanzen, in denen auch die geschlossenen Fonds und deren wirtschaftliche Ergebnisse dargestellt wurden. Vermutlich aufgrund schlechter Entwicklungen bei den geschlossenen Fonds wurde diese Praxis ab 2012 geändert und CH2 veröffentlichte nur noch eine Leistungsbilanz für Direktinvestments. Damit wurden AnlegerInnen nicht darüber informiert, dass CH2 auch für eine Reihe von Kapitalanlagen Verantwortung trug, die weit hinter den Planungen zurückblieben.

Bei den Direktinvestments sind zumindest bis Stand Ende 2019 keine Abweichungen bei den Ist-Zahlungen im Vergleich zu den Sollwerten erkennbar. Leider fehlen Stückzahlen und Kauf- sowie Mietpreise pro Container, um die Zahlen plausibilisieren zu können. Weiterhin unklar sind die nur mit einer

[199] Z.B. Landgericht Leipzig, Aktenzeichen 08 T 23/22, Beschluss vom 27. Juni 2022 zur UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG

Fußnote gekennzeichneten Angebote der BoxDirect AG, bei denen Rückzahlungen durch einen Aktientausch geleistet wurden.

> *Im so gekennzeichneten Angebot sind Forderungen aus den Direktinvestments in Aktien der Aves One AG getauscht worden. Der Wert der vertragsgemäß in 2017 und 2018 übertragenen Aktien (insgesamt EUR 19.133.245) ist in den Werten Liquiditätsauszahlung IST und SOLL enthalten.*[200]

Sollte CH2 demnächst eine neue Leistungsbilanz veröffentlichen, müsste unbedingt der Wegfall der Konzernzugehörigkeit bei der Aves One AG sowie der Wechsel im Management transparent kommuniziert werden. Lange Zeit belasteten die von CH2 angebotenen Direktinvestments zum Teil erhebliche Interessenskonflikte. Mit der BoxDirekt AG (2019 in eine GmbH umgewandelt), der BoxDirect Vertriebs GmbH, der BoxDirect Vermögensanlagen AG, der BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH und der Container Invest GmbH waren die Vertragspartner dem Aves-Konzern zuzuordnende Gesellschaften. Sie gehörten wie das Emissionshaus CH2 bis zur Entkonsolidierung 2021 zum Konzern der Aves One AG. Damit waren erhebliche Interessenskonflikte in Bezug auf die Kaufpreise, Mieten und Rückkaufpreise gegeben. Diese zeigten sich offensichtlich bei jenem Teil der Direktinvestments, bei denen statt der Rückzahlung in Geld eine Rückzahlung durch Aktien der Aves One AG erfolgte.

Vermutlich realisierten sich diese Interessenkonflikte jedoch nicht zu Lasten der AnlegerInnen, da gemäß dem Kenntnisstand des Gutachters weder ausbleibende Zahlungen noch eine schlechte Kursentwicklung der getauschten Aves-Aktien auftraten.

Fazit: Das Verschweigen schlechter Ergebnisse anfänglich emittierter Fonds, die überfällige Aktualisierung der veralteten Leistungsbilanz und deren in entscheidenden Fragen nicht ausreichender Informationstiefe verhindern eine Leistungsbeurteilung von PrivatanlegerInnen. Wie es nach der Neuaufstellung von CH2 mit einem neuen Management, der geplanten Änderung der Investmentstrategie in Richtung Immobilien und der Entkonsolidierung von CH2 aus dem Aves-Konzern zukünftig weitergeht, ist Stand Juli 2022 nicht bekannt.

MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz 2016)

Wie bei Direktinvestments typisch hat auch Magellan keine Details zu den von AnlegerInnen gekauften Containerinvestments geliefert. Zentrale Botschaft war der 100-prozentige Erfüllungsgrad bei den zu leistenden Auszahlungen. Da die Zahlungen an die AnlegerInnen von Magellan selbst kamen, blieb unklar, ob diese tatsächlich aus der Bewirtschaftung und dem Verkauf der Container stammten oder durch Gewinne beim Neugeschäft quersubventioniert wurden. Somit war beispielsweise nicht erkennbar, dass auch bei Magellan die an AnlegerInnen bezahlten Mieten höher waren als in den Verträgen mit fremden Container-Managementgesellschaften vereinbart.

[200] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Direktinvestments, Fußnoten, Seite 44ff.

MAGELLAN LEISTUNGSBILANZ:

Lfd. Nr.	Jahr	Angebot Nr.	Containerart	Erfüllungsgrad der zu leistenden Auszahlung
1	2005	PP2005-01001	20ft Standard	100%
2	2006	PP2006-08001	20ft Standard	100%
3	2007	PP2007-02001	20ft Standard	100%
4	2007	PP2007-03001	20ft Standard	100%
5	2007	PP2007-03004	20ft Standard	100%
6	2007	PP2007-03005	20ft Standard	100%
7	2007	PP2007-05003	20ft Standard	100%
8	2007	PP2007-05004	20ft Standard	100%
9	2007	PP2007-05005	20ft Standard	100%
10	2007	PP2007-05012	20ft Standard	100%
11	2007	PP2007-06001	20ft Standard	100%
12	2007	PP2007-08001	40ft High Cube	100%
13	2008	PP2008-01001	40ft High Cube	100%
14	2009	PP2009-08001	40ft Open Top	100%
15	2009	PP2009-11001	40ft Standard	100%
16	2010	DI2010-02001	40ft High Cube	100%
17	2010	DI2010-02002	40ft High Cube	100%
18	2010	DI2010-03001	40ft High Cube	100%
19	2010	DI2010-03002	40ft High Cube	100%
20	2010	DI2010-04001	40ft High Cube	100%
21	2010	DI2010-04002	40ft High Cube	100%
22	2010	DI2010-05001	40ft High Cube	100%
23	2010	DI2010-08001	20ft Reefer	100%
24	2010	DI2010-06001	20ft Standard	100%
25	2010	DI2010-06002	20ft Standard	100%
26	2011	DI2011-01001	20ft Standard	100%
27	2011	DI2011-02001	40ft High Cube	100%
28	2011	DI2011-02002	40ft High Cube	100%
29	2011	DI2011-02003	40ft High Cube	100%
30	2011	DI2011-03001	20ft Standard	100%
31	2012	DI2012-01001	20ft Standard	Auszahlungen seit April 2012
32	2012	DI2012-02002	20ft Standard	Auszahlungen seit April 2012
33	2012	DI2012-03001	40ft High Cube	Auszahlungen seit April 2012
34	2012	DI2012-04001	20ft Standard	Auszahlungen ab Juli 2012
35	2012	DI2012-04002	20ft Standard	Auszahlungen ab Juli 2012
36	2012	DI2012-05001	40ft Standard	Auszahlungen ab Okt. 2012
37	2012	DI2012-05002	40ft Standard	Auszahlungen ab Okt. 2012

Anmerkung:
Die lfd. Nr. 01-05, 08-10 u. 12 sind einschließlich Rückkauf vertragsgemäß vollständig abgewickelt.

Quelle: Magellan Maritime Services GmbH, Container Direktinvestment, Broschüre 2012, Seite 15

Die ZeichnerInnen von Direktinvestments bei Magellan kauften ihre Container von der Anbieterin, und vermieteten diese an die Anbieterin, die diese am Ende wieder zurückkaufte. Zwar hätten die AnlegerInnen aufgrund der bekannten Konditionen die Marktgängigkeit prüfen können, doch dies setzte entsprechende Kenntnisse zum jeweiligen Containermarkt voraus. Aussagekräftige Informationen zum Markt versus angebotener Investments waren in den rudimentären Verkaufsunterlagen nicht vorhanden.

Letztendlich führten unter anderem die über Markt liegenden Mietzahlungen an die AnlegerInnen zur Insolvenz der Anbieterin. Damit war dieser preisliche Interessenskonflikt mitursächlich für das Scheitern des Geschäftsmodells und die daraus entstandenen Verluste für die AnlegerInnen.

Fazit: Die als Leistungsbilanz überschriebenen Aufstellungen taugten keinesfalls dazu, die Leistungsfähigkeit von Magellan einzuschätzen. In-Sich-Geschäfte verhinderten, dass Privatanleger die wirtschaftliche Tragfähigkeit des Geschäftsmodells prüfen konnten.

DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

Eine richtige Leistungsbilanz mit nachvollziehbarer Gegenüberstellung von Soll/Ist-Zahlen ist dem Gutachter nicht bekannt. Nur sehr allgemein wurde in Unternehmensbroschüren der Erfolg der Unternehmensgruppe hervorgehoben.

Nach dem Verkauf aller Immobilien 2021 und der Neugründung einer DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, die die Geschäfte der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG übernahm, wurde das

Geschäftsmodell vom neuen Management werblich gepriesen. Insbesondere wird die „herausragende Leistungsbilanz“ thematisiert, ohne Aussagen in Bezug auf die einzelnen Produkte zu treffen.

DEGAG
Deutsche Grundbesitz Holding AG

Aus aktuellem Anlass

HERAUSRAGENDE LEISTUNGSBILANZ

DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!

Nach nun 11 erfolgreichen Geschäftsjahren hat die DEGAG im Jahr 2021 einen weiteren großen Erfolg zu vermelden, der die Werthaltigkeit des Geschäftsmodells und das Geschick des Führungsteams einmal mehr unterstreicht.

In den ersten Monaten der Tätigkeit ist der Bestand an neuen Wohneinheiten auf 3259 an den Standorten Castrop-Rauxel, Gelsenkirchen, Delmenhorst, Duisburg, Nordheim, Halle/Umgebung, Halle, Vlotho, Ahlen, Beckum, Duisburg, Gelsenkirchen, Hagen, Moers, Ober-

Quelle: DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Veröffentlichung 12/2021

Zur Leistungsbilanz ist ganz allgemein zu lesen:

> *Wieder einmal konnte die 100% Leistungsbilanz der DEGAG untermauert werden. Eine Win-Win-Situation für Aktionär und Anleger.*
> *Seit 2009 haben wir nun eine jährliche Durchschnittsrendite in Höhe von 7,61 Prozent für unsere Anleger erwirtschaftet, ein Ergebnis das in dieser Anlageklasse sicherlich außergewöhnlich ist.*[201]

Nicht ausreichend deutlich wird in dieser Mitteilung, dass die Ergebnisse nicht auf die personell und gesellschaftsrechtlich neu aufgestellte DEGAG-Gruppe übertragen werden können. Das Anlagemodell der DEGAG bestand unter der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG (alt) und besteht unter der DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG (2021 neu gegründet) im Einsammeln von AnlegerInnenkapital durch Genussrechte. Dieses Genussrechtskapital wird von den Emittentinnen an Projektgesellschaften der DEGAG-Gruppe (jeweils alt und neu) weitergereicht. Die Projektgesellschaften führen Immobilienentwicklungen durch, mit denen die Rückzahlung der indirekten AnlegerInnendarlehen ermöglicht werden soll.

In Folge ergeben sich daraus vielfältige Interessenkonflikte. Das beginnt mit der Frage, welche neuen Immobilienprojekte mit AnlegerInnenkapital und welche mit eigenem oder anderweitigem Kapital finanziert werden sollen. Eventuell könnten auch Verflechtungen zu den VerkäuferInnen oder späteren KäuferInnen der Immobilienprojekte auftreten. Bei der DEGAG-Gruppe „alt“ wurden über die Verzinsung der Genussrechte hinaus erwirtschaftete Gewinne durch einen Verkauf des gesamten Immobilienportfolios abgeschöpft. Die mit dem Verkauf des Immobilienportfolios ebenfalls erfolgten Rückzahlungen ausgereichter Darlehen an die Emittentinnen der Genussrechte wurden anschließend einfach an Projektgesellschaften der 2021 neu aufgestellten DEGAG-Gruppe ausgereicht. Ob dies im Interesse der AnlegerInnen erfolgte, darf angesichts der unklaren Bonität der DEGAG „neu“ sowie auch des sich abzeichnenden schwierigeren Immobilienmarktumfeldes durchaus bezweifelt werden.

[201] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1

Im Endeffekt realisierte sich der Darlehenskonstrukten (hier in Form von Genussrechten) immanente Interessenskonflikt, dass AnlegerInnen ohne Mitspracherechte sind. So konnte die DEGAG „alt“ die Emittentinnen einfach auf eine DEGAG „neu“ übertragen und sich so eventuell zu leistender Entschädigungszahlungen für noch nicht fällige Genussrechte entledigen.

Bei Darlehenskonstrukten ebenfalls fehlende Kontroll- und Informationsrechte verhindern zusätzlich aufklärende Aktivitäten.

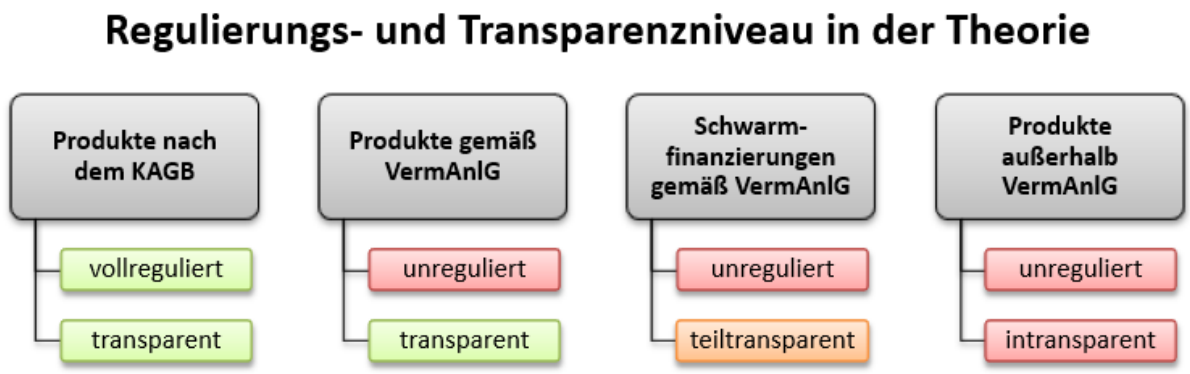
Fazit: Von der DEGAG sind keine aussagekräftigen Leistungsbilanzunterlagen bekannt. Zwar wurden alle Zinszahlungen bisher offenbar plangemäß geleistet, doch eine Einschätzung der zukünftigen Verläufe ist PrivatanlegerInnen nicht möglich. Dabei besteht gerade durch den Wechsel im Management und auch dem Austausch der bisherigen Konzernmutter durch eine neue Gesellschaft erheblicher Aufklärungsbedarf.

C. Markterhebung im Detail

4. Auswahl der zu untersuchenden Anbieter

Für eine möglichst repräsentative Auswahl definierte der Auftraggeber die größten sieben bis zehn Anbieter im Zeitraum von 2015 bis einschließlich 2020. Dieser Zeitraum ist gut gewählt, da sich der graue Kapitalmarkt Mitte 2013 mit Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) in verschiedene Regulierungsniveaus aufteilte. Nach einer gewissen Übergangsphase spaltete sich die vorherige Welt der geschlossenen Fonds schließlich in zwei Bereiche. Zum einen gibt es nun die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) regulierten Anbieter, die ihre Produkte nach dem KAGB konzipieren. Daneben existiert weiterhin das Vermögenanlagengesetz (VermAnlG), wonach Anbieter keiner direkten Aufsicht unterliegen, sondern nur bestimmte Transparenzpflichten (z.B. Erstellung Verkaufsprospekt) erfüllen müssen. Diese Produkte dürfen sich nicht Fonds nennen, während die KAGB-konformen Angebote als Alternative Investmentfonds (AIF) bezeichnet werden.

Nach der Umstellungsphase sind grob folgende Bereiche zu unterscheiden:



Die Produkte außerhalb des VermAnlG sind in den Folgejahren durch verschiedene Gesetzesänderungen weiter eingegrenzt worden. Für Schwarmfinanzierungen gelten gemäß §2a VermAnlG erhebliche Ausnahmen bezüglich der zu erstellenden Verkaufsunterlagen. Aufgrund der gesetzlichen Volumenbegrenzungen sind sie in der Regel eher kleinteilig strukturiert. Die Produkte nach dem Kapitalanlagegesetzbuch dürfen nur von BaFin-überwachten und dafür zugelassenen Unternehmen aufgelegt werden. Bleiben die verkaufsprospektpflichtigen Produkte gemäß VermAnlG. Mit Verabschiedung des Kleinanlegerschutzgesetzes[202] wurden 2015 die Transparenzpflichten erweitert.

Um eine entsprechende Marktrepräsentativität zu gewährleisten, wurde bei den Vermögensanlagen auf Veröffentlichungen im elektronischen Bundesanzeiger zu Vertriebszulassungen zurückgegriffen.[203] Nur bei Direktinvestments gab es eine davon leicht abweichende Definition. Diese wurden erst Anfang 2016 zum Teil und dann durch eine weitere gesetzliche Änderung ab 2017 vollständig in das VermAnlG einbezogen. Erst das 2016 verabschiedete Ersten Finanzmarktnovellierungsgesetz[204] schuf die bereits vorher vom Gesetzgeber gewollte Regelung, wonach Direktinvestments in den Anwendungsbereich des VermAnlG fallen. Um die Zahlen bis 2015 zurück vergleichbar zu halten, sind die Platzierungsergebnisse in dieser Markterhebung berücksichtigt worden.

[202] Artikel 2 - Kleinanlegerschutzgesetz vom 3. Juli 2015, Bundesgesetzblatt Seite 1114ff., https://www.buzer.de/outb/bgbl/1114151.htm
[203] § 9 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 Vermögensanlagengesetz, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__9.html
[204] Artikel 10 - Erstes Finanzmarktnovellierungsgesetz (1. FiMaNoG) vom 30. Juni 2016, Bundesgesetzblatt Seite 1514ff., https://www.buzer.de/outb/bgbl/1514161.htm

Bei dem in den Statistiken dargestellten eingesammelten Anlegerkapital handelt es sich grundsätzlich um Beträge inklusive Agio, da die Anleger den Zu- bzw. Aufschlag auch bezahlen mussten. Eventuelle Rückzahlungen, die aufgrund der jungen Historie dieses Marktes nur vereinzelt vorgekommen sind, bleiben unberücksichtigt. Es erfolgt also eine reine Brutto-Betrachtung, bei der alle neu akquirierten Beträge zusammengefasst sind.

Hinsichtlich des Betrachtungszeitraumes wurden die Zahlen bis einschließlich 2020 herangezogen. Denn mit Gutachtenerteilung im April 2022 lagen noch keine Jahresabschlüsse der Emittentengesellschaften für 2021 vor. Diese sind gemäß VermAnlG innerhalb von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende im Bundesanzeiger zur Veröffentlichung einzureichen.[205] Somit waren die tatsächlichen Platzierungserfolge bei Gutachtenerteilung nur bis einschließlich 2020 sicher recherchierbar.

4.1. Tabellarische Gesamtdarstellung

10 größten Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
P&R-Gruppe (Insolvenz)	831,0	740,0	389,7	53,4			**2014,1**
ThomasLloyd-Gruppe	82,0	72,0	99,3	140,8	226,0		**620,1**
TSO Europe Funds	101,7	57,1	48,0	64,6	92,2	52,3	**415,9**
One Group			21,0	72,0	133,4	41,2	**267,6**
asuco Vertriebs GmbH	31,9	14,3	51,1	38,5	49,6	35,8	**221,2**
Solvium Capital	43,1	25,6	32,9	19,6	26,1	29,6	**176,9**
UDI Gruppe (verschiedene Insolvenzen)	18,2	41,5	41,4	40,9	2,0		**144,0**
CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg	73,0	16,3	27,0	20,0			**136,3**
MAGELLAN Maritime Services (Insolvenz)	115,0	20,0					**135,0**
DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe		1,7	23,7	24,5	32,2	39,1	**121,3**
Zwischensumme der 10 größten Anbieter	**1295,9**	**988,4**	**734,1**	**474,3**	**561,4**	**198,0**	**4252,2**

Gesamtmarktvolumen	**1946,9**	**1289,7**	**1061,1**	**685,2**	**699,9**	**374,6**	**6057,2**
Marktanteile der 10 größten Anbieter	**66,6%**	**76,6%**	**69,2%**	**69,2%**	**80,2%**	**52,9%**	**70,2%**

[205] § 23 - Vermögensanlagengesetz (VermAnlG), https://www.buzer.de/gesetz/9974/a173793.htm

Der Vollständigkeit halber werden auch die weiteren Anbieter aufgezeigt, die im Rahmen der Markterhebung einbezogen wurden. Eine Untersuchung erfolgt nur für die zehn größten Anbieter.

Weitere Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
Buss Capital Gruppe	74,8	4,0	25,2	11,0		4,2	**119,1**
Wattner Vertriebs GmbH	2,0		6,4	22,5	22,3	48,5	**101,7**
Deutsche Lichtmiete	5,4	2,8	27,8	14,6	25,5		**76,1**
Green City-Gruppe	27,0	27,0	17,6				**71,6**
Hannover Leasing-Gruppe	44,0	16,7					**60,7**
Leonidas Associates AG	24,8	19,2					**44,0**
reconcept Gruppe	6,5	7,8	8,8	8,0	4,3	7,8	**43,3**
FIM Unternehmungsgruppe				3,1	9,7	30,4	**43,2**
Immovation Immobilien Handels AG	43,1						**43,1**
IFK Initiatorengesellschaft für Kapitalanlagen AG	28,1	9,1					**37,1**
RBI - Raiffeisen Bauträger- u. Immobilien GmbH			37,0				**37,0**
infra fürth gruppe			3,9	9,0	10,0	13,2	**36,0**
AGRAVIS Raiffeisen AG	36,0						**36,0**
Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG	2,7	6,4	4,2	10,1	2,2	6,5	**32,0**
Steiner + Company GmbH & Co KG	21,7	5,9	3,8				**31,4**
Raiffeisenbank Ems-Vechte				28,8	1,0		**29,8**
Luana Capital New Energy Concepts GmbH	7,8	11,0		4,6	4,3		**27,7**
Timberfarm GmbH	1,0	1,0	1,9	10,5	4,9	5,9	**25,2**
Fidentum GmbH - insolvent	24,4						**24,4**
Forest Finance Gruppe	6,8	0,5	2,2	5,5	5,8	2,1	**22,8**
WealthCap-Gruppe	21,9						**21,9**
7x7finanz Gruppe	17,6	2,6		1,1	0,5		**21,8**
Primus Valor AG	21,8						**21,8**
Miller Forest Investment AG	2,2	2,1	8,2	2,6	4,0	1,9	**21,0**

Weitere Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
Neitzel & Cie. Gesellschaft für Beteiligungen mbH	0,6	4,5	15,8				**20,9**
STADTWERK AM SEE GmbH & Co. KG		4,2	5,8	6,3	3,7		**20,0**
BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internatio			13,5	6,2			**19,7**
Jäderberg & Cie. GmbH		3,9	6,0	1,8	5,4	1,5	**18,5**
Ranft Green Energy-Gruppe	1,1	5,0	5,0		1,3	5,4	**17,8**
Lacuna GmbH	10,1	6,2					**16,3**
IVM Gesellschaft für innovatives Vertriebsmarket	8,1	8,0					**16,1**
Bürgerwindpark Hollich Sellen GmbH & Co. KG		0,2	15,3				**15,5**
Breitbandnetz GmbH & Co. KG		1,0	11,8	1,8	0,5		**15,2**
Noon Finance GmbH (vormals VertsKebap Finance	11,6	3,3					**14,8**
Technische Werke Schussental GmbH & Co. KG	2,3	1,1	0,9	3,1		6,8	**14,2**
Bürger-Energiepark Garrel GmbH & Co. KG			14,0				**14,0**
WeGrow GmbH	5,0	3,9	2,8	1,2			**12,9**
TEXXOL Mineralöl AG	0,7	12,0					**12,7**
DFK Deutsches Finanzkontor AG (vormals: DGR Deutsche Genussrecht			0,1	12,4			**12,5**
VIVAT-Gruppe		1,0	7,2	2,3			**10,5**
Agrofinanz Gruppe	5,0	5,0					**10,0**
EN Storage GmbH (Insolvenz)	10,0						**10,0**
KWA Contracting AG	10,0						**10,0**
VR Bürgerwindpark Dötlingen GmbH & Co. KG		8,7					**8,7**
Bürgerwindpark Hohenlohe GmbH	8,6						**8,6**
PANARUBBER 17 GmbH & Co. KG			8,5				**8,5**
BIK-Group	2,0	1,0	4,1	1,1		0,2	**8,4**
TAGEX Technischer Handel GmbH & Co. KG				7,0	1,0		**8,0**
Planet energy Windpark Schwanewede GmbH & C	2,7	5,2					**7,9**
Timberland-Gruppe	3,3	4,0					**7,3**
Bürgerwindpark DFS GmbH & Co. KG		7,1					**7,1**
Bürgerwindpark Fücht GmbH & Co. KG	7,0						**7,0**
Windpark Kirchberg GmbH & Co. KG	7,0						**7,0**
Bürgerwind Berg Verwaltungs GmbH	6,9						**6,9**
Wust – Wind & Sonne GmbH & Co. KG	6,9						**6,9**
IQ fairprofit AG		1,7	1,6	1,5	1,3	0,5	**6,6**
ENERTRAG EnergieInvest GmbH		6,5	0,1				**6,6**
Agri Terra Gruppe	2,0	4,5					**6,5**
Geokraftwerke.de Gruppe	5,7	0,7					**6,4**
Bürgerwindkraft Fuchstal GmbH & Co. KG	6,3						**6,3**
Capital Store Invest GmbH		1,8	4,4				**6,2**
Windpark Freren-Bardel GmbH & Co. KG			6,0				**6,0**
MPlus Premium - SELV Gruppe	0,1	5,9					**6,0**
Bürgerwindpark A 31 Hohe Mark GmbH & Co. KG			5,7				**5,7**
Bürgerwindpark Gerichtstetten EINS GmbH & Co. KG				5,5			**5,5**
HeWe-Windpark GmbH & Co. KG			3,2	2,3			**5,5**
Lichtenauer Bürgerwind GmbH & CO. KG	5,5						**5,5**
Oltmann Gruppe GmbH & Co. KG				1,6	3,9		**5,5**
Windpark Battenberg Betriebs GmbH & Co. KG					5,5		**5,5**
NorA Bürgerwind GmbH & Co. KG	5,4						**5,4**
Bürgerwind Altenrheine GmbH & Co. KG						5,0	**5,0**
Grenzstrom Bürgerwind GmbH & Co. KG					5,0		**5,0**
UAB Family Trees Bäume fürs Leben		2,0	2,0	1,0			**5,0**
Windpark Riepsterhammrich GmbH & Co. Grundeigentümer KG				2,0	3,0		**5,0**
Elbufer Invest GmbH & Cie. KG	1,4	2,5	1,0				**4,9**
Keyco GmbH	2,9	1,0	1,0				**4,9**
Dr. Wiesent Sozial gemeinnützige GmbH (vormals	4,8						**4,8**

Weitere Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
NLF Bürgerwind GmbH		4,8					**4,8**
Bürgerwindpark Obere Arlau II GmbH & Co. KG		4,7					**4,7**
GIK 6 GmbH & Co. KG			4,6				**4,6**
Green Wood International AG		4,5					**4,5**
Bürgerwindpark Welbergen GmbH & Co. KG					4,4		**4,4**
WKE Windkraft Eichsfeld GmbH & Co. Roter Berg KG						4,4	**4,4**
Bürgerenergiegesellschaft Einzingen GmbH & Co. KG						4,3	**4,3**
Jenabatteries GmbH						4,3	**4,3**
GSW Gold SolarWind Management GmbH	4,2						**4,2**
Bürgerwind Strönfeld GmbH & Co. KG		4,2					**4,2**
Höpingen Wind GmbH & Co. KG			4,1				**4,1**
NEW Bürgerwind Walting GmbH & Co. KG		4,1					**4,1**
Bürgerwindpark Oederquart GmbH & Co. Windpark Seeweg KG						4,1	**4,1**
Bürgerwindpark Litzendorf-Hohenellern GmbH & Co. KG		4,0					**4,0**
Bürgerwindpark Riepsterhammrich GmbH & Co. KG				0,0	4,0		**4,0**
Robinia Invest GmbH (Insolvenz)	2,0	2,0					**4,0**
Windpark Holtwicker Mark GmbH & Co. KG			4,0				**4,0**
PrimeEnergy-Gruppe	3,2	0,6	0,0	0,1			**3,9**
Grüne Werte Energie GmbH	2,3	1,2	0,4				**3,9**
Bürgerwindpark Esche III GmbH & Co. KG	3,8						**3,8**
Bürgerwind Neuenkirchen GmbH & Co. KG						3,8	**3,8**
OSTWINDpark Rotmainquelle GmbH & Co. KG	3,8						**3,8**
GF Gesellschaft für Konzeption & Marketing von V	3,7	0,0					**3,7**
WildKraft GmbH & Co. KG	3,6						**3,6**
Bürgerwindpark Korbersdorf GmbH & Co. KG	3,5						**3,5**
Bürgerwindpark Schülp bei Nortorf GmbH & Co. K	3,5						**3,5**
Windpark Schnatebüll Repowering GmbH & Co. KG		3,2					**3,2**
Bürgerwindpark Medelby 2 GmbH & Co. KG					0,0	3,2	**3,2**
M1VV Gruppe			1,0	1,2	1,0		**3,2**
Stadtwerk Külsheim GmbH		1,7	1,5				**3,2**
Windpark Osterdeich GmbH & Co. KG	3,1						**3,1**
BS Backup Suisse Deutschland GmbH		2,0	1,0				**3,0**
Windenergie Hattorfer Berg GmbH & Co. KG		3,0					**3,0**
Proindex Capital AG	1,0	2,0					**3,0**
BürgerBreitbandNetz GmbH & Co. KG	1,1		1,3		0,5		**2,9**
Brain Capital Vertriebs GmbH				0,0	1,5	1,4	**2,9**
Bürgerwindpark Silberstedt GmbH & Co. KG			2,9				**2,9**
Win Energie Invest GmbH (vormals: AG)	2,8						**2,8**
Windpark Kambacher Eck GmbH & Co. KG			0,0	2,8			**2,8**
ISPEX Financial Services GmbH		1,7	1,0				**2,7**
Bürgerwindkraft Markt Taschendorf GmbH & Co.	0,6	2,2					**2,7**
Kruck + Partner Wohnbau und Projektentwicklung	2,6						**2,6**
HS Schiffahrts GmbH & Co. KG MS „Maria Schepers“		2,5					**2,5**
Bürgerwindpark Mulsum GmbH & Co. KG				2,5			**2,5**
Stadtwerke Rüsselsheim-Gruppe						2,5	**2,5**
Windpark Grevenkop West GmbH & Co. KG	2,4						**2,4**
Bürgerwindpark Süderdeich GmbH & Co. KG	2,1	0,2					**2,3**
Astoria Invest AG	1,5	0,8					**2,3**
Bürgerwind Brunsbüttel GmbH & Co. KG			2,3				**2,3**
Bürgerwind Schöppingen-Strönfeld GmbH & Co. KG						2,3	**2,3**
Bürgerenergiewerke Schnaittachtal und Umgebung e.G.		2,3					**2,3**
DEF Deutsche Energie Finanz-Gruppe	2,3						**2,3**
Windpark Lütjenhorn Kalleshave GmbH & Co. KG				2,3			**2,3**

Weitere Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
Bürgerwindpark Neuenbrook GmbH & Co. KG			2,3				**2,3**
BWP Diedersbüll GmbH & Co. KG		2,1					**2,1**
Windpark Wilsum GmbH & Co. KG			2,0				**2,0**
Beloxx GmbH & Co. KG (Insolvenz)	1,0	1,0					**2,0**
Bürgerwindpark Süderauerdorf GmbH & Co. KG				2,0			**2,0**
ID-Diamonds GmbH	1,0	1,0					**2,0**
Pretagus GmbH	1,0	1,0					**2,0**
PROIMMO Real Estate	2,0						**2,0**
Sieler Wind GmbH & Co. KG						2,0	**2,0**
Sunrise Capital GmbH (vormals: LONGSOL PARTN	1,0	1,0					**2,0**
Sunrise Capital Management GmbH (vormals: Inv	1,0	1,0					**2,0**
tree value forestry GmbH	1,0	1,0					**2,0**
Valerum Invest AG (Insolvenz)	1,0	1,0					**2,0**
Bürgerwind Recke GmbH & Co. KG				2,0			**2,0**
EnergieKapital Beteiligungs GmbH		1,3	0,5				**1,8**
Gold & Silber Bodensee GmbH		0,8	1,0				**1,8**
Heddinghäuser Bürgerwind-Gruppe				1,8			**1,8**
Windkraft Stadtlohn GmbH & Co. Eschlohner Mark Betriebs KG			1,7				**1,7**
M-Immo-Objekt GmbH			1,7				**1,7**
Bürgerwind Mettingen GmbH & Co. KG				1,6			**1,6**
Windenergiegemeinschaft Reken GmbH & Co. KG	1,6						**1,6**
Stadtwerke Augsburg Energie GmbH			1,5	0,0			**1,5**
Windpark Twedt GmbH & Co. KG				1,5			**1,5**
Windpark Osterrade III Beteiligungs-GmbH & Co.	1,5						**1,5**
solarcomplex AG	1,5						**1,5**
Auenbütteler Windkraft GmbH & Co. KG	1,4						**1,4**
Berliner Stadtwerke GmbH				0,7	0,7		**1,4**
Bürgerenergiepark Högel GmbH & Co. KG						1,4	**1,4**
Bürgerwindpark Achterberg/Westenberg GmbH & Co. KG		1,4					**1,4**
Windpark Ohmenheim Verwaltungs GmbH		1,4					**1,4**
SOLIT Kapital GmbH	1,4						**1,4**
Allgäuer Bürgerwindrad Ohmenheim GmbH & Co. KG		1,1	0,3				**1,3**
Creglinger Bürgerwindrad GmbH & Co. KG		1,3					**1,3**
Aeneas AG	0,3	0,5	0,5				**1,3**
Bürgerwindpark Alt Bennebek GmbH & Co. KG	1,3						**1,3**
Bürgerwindpark Kattrepel GmbH & Co. KG	1,2						**1,2**
Energiebauern GmbH	1,2						**1,2**
Quartier am Golfplatz GmbH & Co. KG (vormals: Quartier an		1,1					**1,1**
Futuro Verde Deutschland GmbH & Co. KG		0,7	0,2	0,2			**1,0**
1A Invest 2 GmbH & Co. KG		0,0	1,0				**1,0**
AK Anlage und Kapital Deutschland AG	1,0						**1,0**
Bürgerwind Karstädt GmbH & Co. KG			1,0				**1,0**
Bürgerwindpark Schlalach GmbH & Co. KG			1,0				**1,0**
German Pellets	1,0						**1,0**
Grasshopper Investments GmbH	1,0						**1,0**
Hanseatisches Fußball Kontor Invest GmbH	1,0						**1,0**
KIRI Baumschule GmbH (vormals: Kiri Investment	1,0						**1,0**
LIGNUM Sachwert Edelholz AG (vormals: Nobilis E	0,5	0,5					**1,0**
R & R Consulting GmbH	1,0						**1,0**
TerraMetal Invest GmbH	0,5	0,5					**1,0**
Bürgersonnenenergie Heilsbronn-Trachenhöfstatt GmbH & Co. KG						1,0	**1,0**
Bürgerwindpark Hünfeldener Wald GmbH & Co. KG						1,0	**1,0**
Bürgerwind Quarnbek GmbH & Co. KG			1,0				**1,0**

Weitere Anbieter von Vermögensanlagen mit Platzierungsumsätzen 2015 bis 2020

Anbietername	Platzierungsumsätze in Mio. € (inkl. evlt. Agio)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Summe
DEUTSCHE FINANCE GROUP				0,8	0,1		**0,9**
Windpark Stoffeng GmbH & Co. KG	0,9						**0,9**
Bürgerwindpark Schwesing II GmbH & Co KG		0,9					**0,9**
Bürgerwind Hinte GmbH & Co. KG				0,9			**0,9**
VenSol Bürgerbeteiligung Windpark Dischingen GmbH & Co		0,0	0,8				**0,8**
Bürgerwindpark Klein Woltersdorf GmbH & Co. K(	0,7	0,1					**0,8**
IBC SOLAR AG	0,7	0,1					**0,8**
Bohrerhof GmbH			0,5	0,2			**0,7**
Deutsche Edelfisch DEG GmbH & Co. II KG			0,0	0,0	0,2	0,6	**0,7**
DGS Wohninvest GmbH		0,2	0,5				**0,7**
Windpark Högel GmbH & Co. KG	0,5	0,2					**0,7**
unique capital GmbH				0,1	0,6		**0,7**
Bürgerwindpark Stadum-Sprakebüll II GmbH & Co. KG				0,3	0,3		**0,7**
Green Power GmbH (Insolvenz)		0,2	0,5				**0,7**
Bürgerwindpark Oldenswort GmbH & Co. KG	0,6						**0,6**
Yach Repowering GmbH & Co. KG			0,6				**0,6**
i4r Bioenergiepark Hof Beteiligungs GmbH	0,6						**0,6**
V&F Vermögens- und Finanzierungs-Treuhand AG	0,6						**0,6**
Bürgerwindpark Sommerland GmbH & Co. KG			0,6				**0,6**
BWP Puckholm GmbH & Co. KG				0,5			**0,5**
Solarpark MSP1 GmbH & Co. KG			0,2	0,4			**0,5**
vg-concept Projekt- und Unternehmensbeteiligungs GmbH (		0,0	0,5				**0,5**
BK Veritas GmbH	0,5						**0,5**
IV Innovative Vertriebskonzepte Gruppe	0,5						**0,5**
reskap Projekt 2 GmbH & Co. KG	0,5						**0,5**
Grüngold AG			0,1	0,4			**0,5**
Xavin Gruppe						0,4	**0,4**
WKA Priesholz Beteiligungs GmbH & Co. KG				0,4			**0,4**
COSIMO CAPITAL GmbH					0,0	0,2	**0,3**
KUHNLE-TOURS Bootscharter GmbH & Co. Investi	0,2	0,0					**0,3**
Autark Capital Care GmbH (Insolvenz)		0,1	0,1				**0,2**
Butlers GmbH & Co. KG	0,2						**0,2**
Internationale Pflegeheimentwicklungsgesellscha	0,1	0,1					**0,2**
TECE GmbH	0,2						**0,2**
finance-networks GmbH	0,2						**0,2**
AL Deutsche Beteiligung GmbH (Insolvenz)	0,1						**0,1**
MCE Vertriebsgesellschaft mbH	0,1						**0,1**
InveStar GmbH				0,0	0,1		**0,1**
Alster Capital GmbH & Co.KG		0,1					**0,1**
Altaris Games Portfolio 2 GmbH & Co. KG	0,1						**0,1**
Amisia Pro Konzept GmbH	0,1						**0,1**
BiogasPark Deutschland GmbH	0,1	0,0					**0,1**
Canada Gold Trust GmbH - Insolvenz 2015	0,1						**0,1**
Deutsche Immobilienkasse GmbH	0,1						**0,1**
Energy Capital Invest Beteiligungsgesellschaft mb	0,1						**0,1**
Good Profits GmbH			0,1	0,1			**0,1**
Hesse Newman Capital AG	0,1						**0,1**
Kanada Enterprises GmbH	0,1						**0,1**
Zweite MINERVA Energie & Infrastruktur GmbH (Insolvenz)			0,1				**0,1**
Bürgerwindpark Uelsby GmbH & Co. KG	0,1						**0,1**

D. Anbieter P&R

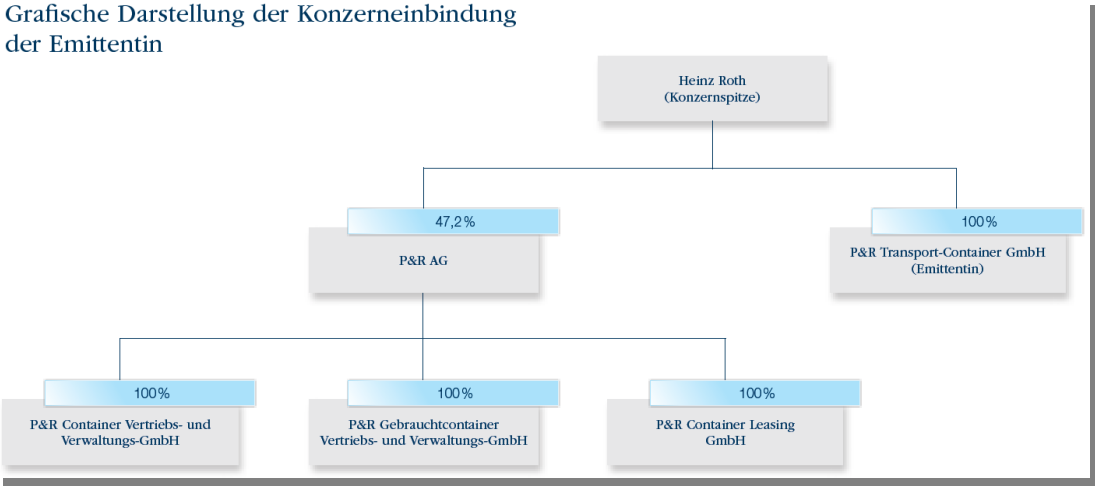
5. Feststellungen P&R

Der Containeranbieter P&R aus Grünwald bei München dominierte über viele Jahre den Markt der Vermögensanlagen. Streng rechtlich wurden Direktinvestments in den Anwendungsbereich des VermAnlG erst ab 2017 vollständig einbezogen. Bei Modellen mit festem Rückkauf geschah dies bereits ab 2016. Zur besseren quantitativen Vergleichbarkeit werden aber auch die vorherigen Umsätze wie ein Direktinvestment gem. §1 Abs. 7 VermAnlG n.F. behandelt. Demnach hat P&R im Rekordjahr 2013 über 1 Milliarde Euro bei AnlegerInnen platziert.

Platzierung pro Jahr in Mio.€	
2018	53
2017	390
2016	740
2015	831
2014	766
2013	1.012
2012	966
2011	922
2010	692
2009	442
2008	747

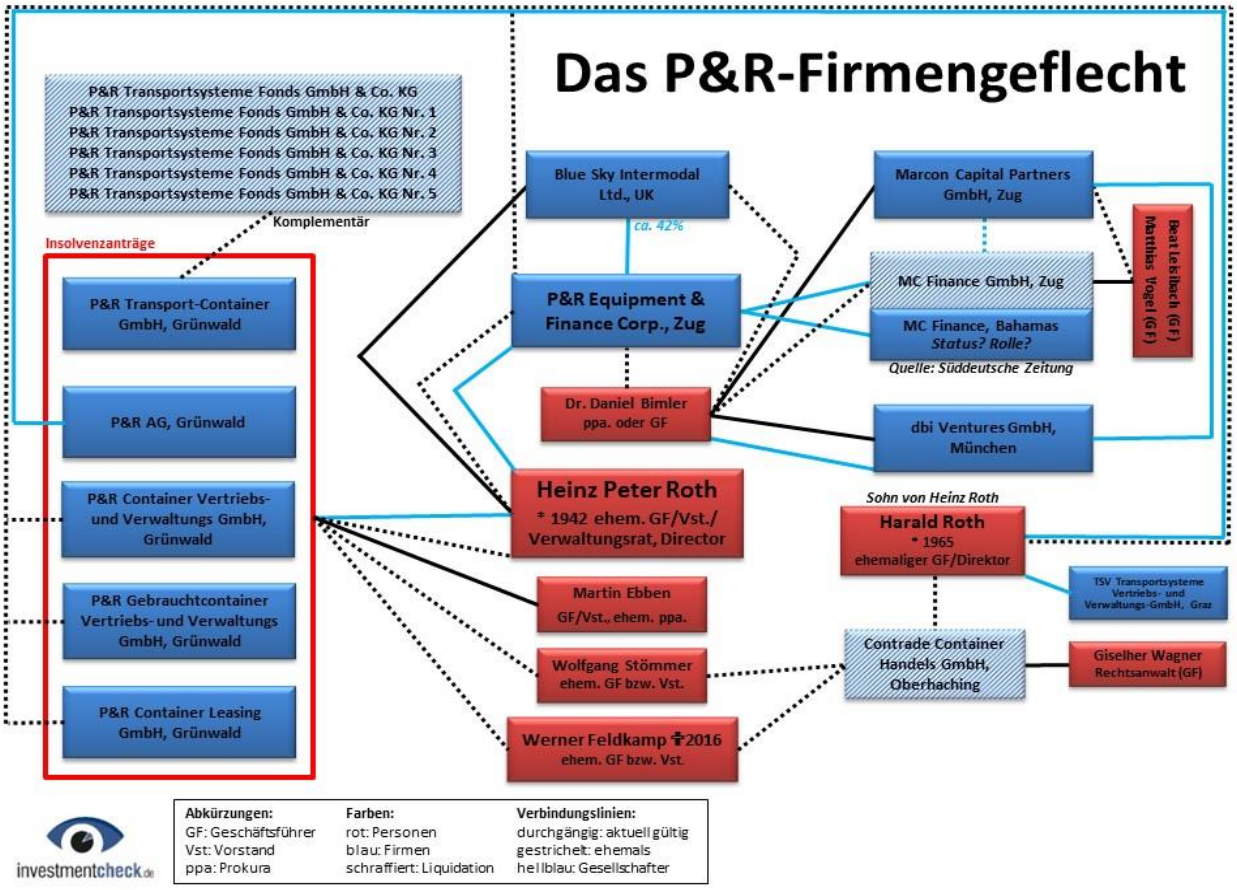
Nachdem die P&R-AnlegerInnen 40 Jahre Mieten und Rückzahlungen erhalten hatten, kam es im Frühjahr 2018 durch verschiedene Insolvenzanträge zu einem Schockerlebnis. Zu diesem Zeitpunkt waren 54.000 AnlegerInnen mit 3,5 Milliarden Euro in Container investiert. Nachfolgendes Schaubild zeigt die Unternehmensstruktur der insolventen deutschen P&R-Gesellschaften.

Grafische Darstellung der Konzerneinbindung der Emittentin



Quelle: Verkaufsprospekt P&R Angebot Nr. 5001, Seite 70

Dieses Schaubild zeigt allerdings nur einen Teil der Unternehmen, die zum Einflussbereich der P&R-Verantwortlichen zählen. Deshalb folgt ein umfangreicheres Organigramm. Es enthält zusätzlich die sehr wichtige P&R Equipment & Finance Corp. in der Schweiz. Über dieses Unternehmen hat P&R alle Containerankäufe und deren Management abgewickelt. Demnach war in Deutschland kein einziger Container direkt angebunden.



Quelle: eigene Recherchen des Gutachters

Mögliche Schadenshöhe

Der Insolvenzverwalter Dr. Michael Jaffé hat bei den Forderungsanmeldungen die Nichterfüllung zu Grunde gelegt und ermittelte auf diese Weise Ansprüche der Investoren in Höhe von etwas über 3 Milliarden Euro.

> *Medienberichten zufolge handelt es sich bei der Insolvenz der P&R-Gruppe um die bei Eröffnung des Verfahrens größte Kapitalanlageinsolvenz in Deutschland mit über 54.000 Geschädigten und einem Schadensvolumen von über 3 Mrd. Es liegen über alle Verfahren hinweg insgesamt weit über 86.000 Forderungsanmeldungen vor, wobei über 20.000 Forderungsanmeldungen von rd. 1.000 Anwaltskanzleien vertreten werden.*[206]

Wie hoch am Ende der Schaden genau sein wird, ist derzeit noch nicht konkret absehbar. Das Vermögen von P&R wurde nach Insolvenzeröffnung nicht verkauft. Stattdessen wird es über die verbleibende Nutzungsdauer der vorhandenen Container weiter bewirtschaftet. Auf Basis einer Prognose des Insolvenzverwalters werden wohl rund 2/3 des Vermögens also rund 2 Milliarden Euro Anlegerkapital verloren sein.

> *Jede Hochrechnung ist mit einer erheblichen Wahrscheinlichkeit verbunden, dass später tatsächlich entweder niedrigere oder auch höhere Erlöse erzielt werden können. Gleichwohl bleibt es -*

[206] Dr. Michael Jaffé, Insolvenzverwalter, 7. Sachstandsbericht der P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH vom 6- Mai 2022, Tätigkeit des Verwalters im Berichtszeitraum, Seite 6f.

unter Berücksichtigung der vorgenannten Einschränkung- das Ziel der Insolvenzverwaltung, in den nächsten Jahren insgesamt Erlöse in Höhe von mehr als € 1 Mrd. zu erzielen.[207]

Insolvenzanfechtungen

Ein spezielles Thema bei insolventen Anbietern ist die immer häufiger auftauchende Frage, ob Anleger bereits vor der Insolvenzantragsstellung erhaltene Zahlungen zurückzahlen müssen. Dazu sieht die Insolvenzordnung verschiedene Regelungen vor. Bei P&R steht bis heute im Raum, ob §134 Absatz 1 InsO greifen könnte.

> ***§ 134 Unentgeltliche Leistung***
> *(1) Anfechtbar ist eine unentgeltliche Leistung des Schuldners, es sei denn, sie ist früher als vier Jahre vor dem Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens vorgenommen worden.*[208]

Zur Klärung dieser Rechtsfrage haben die beiden Insolvenzverwalter sechs verschiedene Pilotklagen angestrengt. Insgesamt geht es um mögliche 114.000 Anfechtungsfälle in Milliardenhöhe. Der erste Pilotfall wurde vor dem Landgericht Karlsruhe verhandelt. Nur 800 Meter entfernt ist der Bundesgerichtshof, der irgendwann höchstrichterlich entscheiden soll. Viele AnlegerInnen hoffen, dass dann ein Beschluss ergeht, der wie beim Landgericht Karlsruhe Anfechtungsansprüche verneint. Allerdings sehen das nicht alle erstinstanzlichen Entscheidungen ähnlich. Die Beschlüsse fielen sehr unterschiedlich aus. Das Landgericht München verneinte 93 Prozent der Ansprüche. Dem widersprach das Oberlandesgericht. Es handelte die Berufung sehr schnell ab und verneinte die Unentgeltlichkeit komplett. Anders entschied Hamm in der Berufung zum Landgericht Bochum. Der Beklagte muss dort die im relevanten 4-Jahres-Zeitraum vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens erhaltenen Mieten zurückzahlen, darf den Rückkaufspreis aber behalten. Damit war völlig offen, wie mit den 114.000 theoretisch von Anfechtungen betroffenen Fällen umzugehen ist. Zur Vermeidung von möglichen Verjährungen haben die meisten AnlegerInnen Hemmungsvereinbarungen unterzeichnet. In 3.400 Verfahren, die bis zum Schluss nicht auf die Einrede der Verjährung verzichtet haben, wurden Ende 2021 Mahnbescheide verschickt.

Am 22. Dezember verhandelte der zuständige Senat beim OLG Stuttgart mündlich über die Berufung des für AnlegerInnen ungünstigen erstinstanzlichen Richterspruchs. Das am 2. Februar 2022 dann verkündete Urteil hat alle Anfechtungsansprüche des Insolvenzverwalters zurückgewiesen. Diesbezüglich abgeändert wurde das zum Teil Ansprüche zuerkennende Urteil des Landgerichts. Hinsichtlich einer Revision beim BGH entschied sich das Gericht dagegen.

> *Dass der Kläger wegen einer Vielzahl von Streitigkeiten mit Investoren über Zahlungen der Insolvenzschuldnerin mit in Teilen unterschiedlichen Kauf- und Verwaltungsvertragsformularen Musterverfahren in verschiedenen Gerichtsbezirken führte (LG München 6 O 1575/20 und OLG München 5 U 7147/20; LG Bochum 2 O 74/20 und OLG Hamm I-27 U 105/20; LG Karlsruhe 20 O 42/20 und OLG Karlsruhe 3 U 18/20, wobei mit Ausnahme des Rechtsstreits beim OLG Hamm bisher Nichtzulassungsbeschwerden eingelegt werden konnten) und führt, um - soweit es der Sachverhalt überhaupt hergibt - eine einheitliche Entscheidung zu erwirken, begründet allein keine grundsätzliche Bedeutung (BGH, Beschluss vom 15.01.2013, II ZR 43/12, Juris Rdnr. 3; BGH, Beschluss vom 03.02.2015, II ZR 52/14, Juris Rdnr. 9).*[209]

[207] Dr. Michael Jaffé, Insolvenzverwalter, 7. Sachstandsbericht der P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH vom 6- Mai 2022, Fortführung des Geschäftsbetriebs; Liquiditätsplanung und-reporting, Seite 16
[208] §134 Absatz 1 InsO, https://www.gesetze-im-internet.de/inso/__134.html
[209] Oberlandesgericht Stuttgart, Urteil vom 2. Februar 2022, Aktenzeichen 3 U 341/20

Auch das Oberlandesgericht Karlsruhe hat mit Urteil vom 25. Januar 2022 Anfechtungsansprüche zurückgewiesen und eine Revision beim BGH verneint.[210] In Saarbrücken hat bisher erst das Landgericht entschieden und sich gegen Anfechtungsansprüche ausgesprochen.[211] Die bei OLG anhängige Berufung soll im September 2022 mündlich verhandelt werden.

Insgesamt scheint sich eine Rechtsprechung gegen Anfechtungsansprüche herauszukristallisieren. Jaffé strebt allerdings weiterhin eine Klärung des Sachverhalts beim BGH an.

> *Die klageabweisenden Entscheidungen der Oberlandesgerichte sind – mit Ausnahme des OLG Hamm, bei dem die Beschwerdesumme nicht erreicht wurde - nicht rechtskräftig. Zudem betreffen sie - was den Anlegern oft nicht klar ist - mitunter unterschiedliche Fallgestaltungen. So betrifft der Fall, der vom OLG München entschieden worden war, die P&R Container Leasing („CL"). Bei der CL war der Rückkauf - anders als bei den anderen Gesellschaften - verbindlich versprochen worden und vor allem auch der Rückkaufpreis bereits fest vereinbart. Bei den drei anderen Gesellschaften war dies nicht der Fall. Daher werden gegebenenfalls mehrere BGH-Entscheidungen notwendig sein, bis feststeht, ob (und gegebenenfalls in welchem Umfang) Ansprüche bestehen. Wir haben immer gesagt, dass nur Entscheidungen durch den BGH entsprechende Rechtssicherheit mit sich bringen werden. Daran hat sich nichts geändert. Jede rechtssichere Klärung, die wir mit möglichst geringem Aufwand herbeigeführt haben, stellt bereits einen Erfolg für die Gläubiger dar.*
>
> *Wenn sich herausstellt, dass keine Ansprüche bestehen, werden wir die Anleger entsprechend informieren. Die „Neuanleger" tragen den Schaden dann allerdings allein, denn sie haben keine Containerkäufe finanziert, sondern die Rückzahlung der Ansprüche der Altanleger, die oftmals heute gar keinen Schaden erlitten haben. Wenn Ansprüche bestehen sollten, werden wir die Anleger natürlich ebenfalls informieren. Gegebenenfalls bietet sich auch dann noch die Möglichkeit, sachgerechte Vergleiche zu schließen.*[212]

Für viele AnlegerInnen ist dieses Damoklesschwert seit Jahren eine Belastung, da die Mehrheit über viele Jahre fast schon revolvierend Gelder neu angelegt hat. Auch wenn sich bei erfolgreichen Anfechtungsansprüchen die Quote erhöhen würde, stehen der Verteilung einer höheren Masse die nicht unerheblichen Kosten gegenüber. Mögliche Insolvenzanfechtungen sind aus Anlegersicht ein vielfach unterschätztes Risiko.

5.1. War das Geschäftsmodell von P&R dauerhaft tragbar?

Da durch die Insolvenzen bereits weitgehende Fakten hinsichtlich der Schäden für AnlegerInnen geschaffen wurden, soll an dieser Stelle noch hinterfragt werden, ob das Geschäftsmodell überhaupt dauerhaft tragbar war?

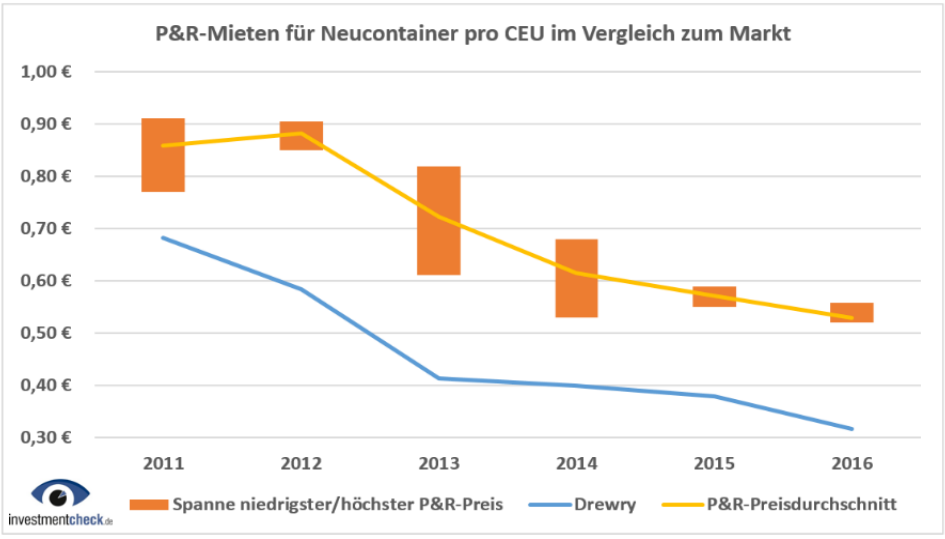
Entscheidend für diese Fragestellung ist, ob die Zahlungen an AnlegerInnen aus den Markterfahrungen heraus realistisch erzielbar waren oder ob es mit einer hohen Wahrscheinlichkeit einer Quersubventionierung aus dem Neugeschäft bedurfte.

[210] Oberlandesgericht Karlsruhe, Urteil vom 25. Januar 2022, Aktenzeichen 3 U 18/20
[211] Landgericht Saarbrücken, Urteil vom 24. Juni 2021, Aktenzeichen 4 O 52/20
[212] Brunner, Sebastian, Pressesprecher Kanzlei Jaffé, E-Mail vom 22. Februar 2022 auf eine Presseanfrage des Gutachters

5.1.1. Garantierte Mieten lagen deutlich über Markt

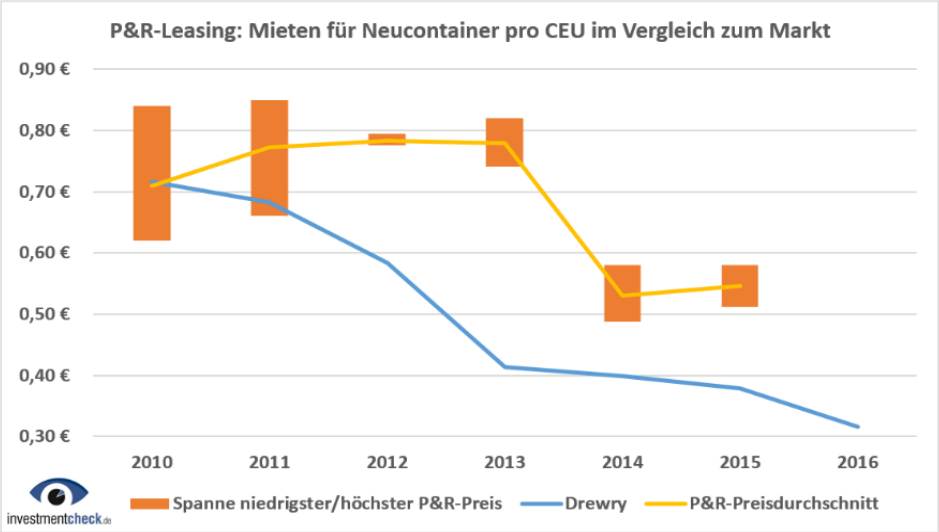
Das Ergebnis hierzu ist eindeutig. Seit vielen Jahren garantierte P&R den Anlegern Mieten für Container, die weit über dem Marktniveau lagen. Damit entstanden über die Laufzeit von 3 oder meist 5 Jahren massive Verluste aus der Vermietung, wodurch das Geschäftsmodell langfristig nicht tragfähig war.

Klar erkennbar ist dies bei den Neucontainerangeboten. Nachfolgende Grafik zeigt die von der P&R Container Vertriebs- und Vermittlungs GmbH für jeweils 5 Jahre garantierten Mieten in den Emissionsjahren 2011 bis 2016 im Vergleich zu den Marktmieten. Bei den von der P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Vermittlungs GmbH verkauften gebrauchten Boxen sind Vergleiche mit dem Markt nicht aussagekräftig, weil das für die Wertbestimmung wichtige Alter der Gebrauchtcontainer von P&R typischer Weise nicht angegeben wurde.



Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

Die 2010 als Emittentin für Leasingangebote mit garantiertem Rückkauf tätig gewordene P&R Container Leasing GmbH hat überwiegend neuwertige Standardcontainer angeboten. Hier zeigte sich ab 2011 ebenfalls eine klare Differenz zwischen Marktmieten und den für drei Jahre garantierten Anlegermieten. Somit war auch bei diesen Modellen nachweisbar die langfristige Tragfähigkeit nicht gegeben. Die vorprogrammierten Verluste der Zukunft konnten nur durch Gewinne aus der Akquise von neuem Anlegerkapital ausgeglichen werden.

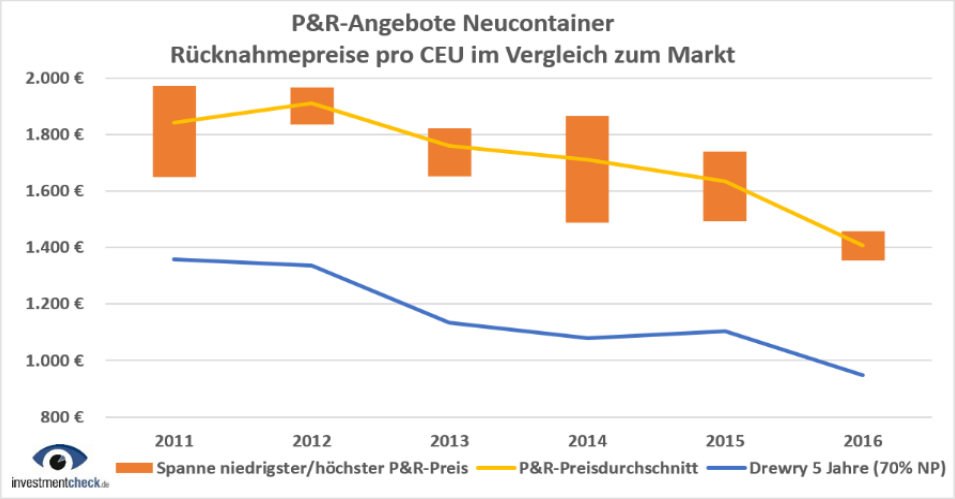


Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

5.1.2. Rückkaufpreise lagen ebenfalls über den realistisch zu erwartenden Marktpreisen

Ähnliches galt für die in Aussicht gestellten oder bei den Leasingmodellen sogar garantierten Rückkaufswerte der Container. Auch diese lagen bei einer ex ante-Betrachtung zum Emissionszeitpunkt weit über den Marktwerten für gebrauchte Container mit entsprechendem Alter. Somit hat P&R auch hier Verluste offenbar bewusst in Kauf genommen, was die langfristige Tragfähigkeit des Geschäftsmodells verhinderte.

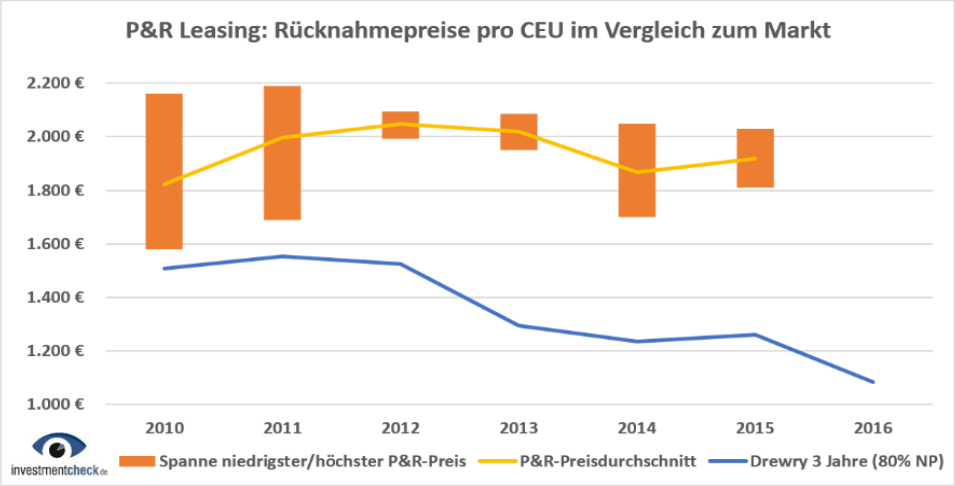
Nachfolgende Grafik zeigt die von der P&R Container Vertriebs- und Vermittlungs GmbH den Anlegern bei Emission in Aussicht gestellten Rückkaufspreise. Dem gegenübergestellt sind die im jeweiligen Emissionsjahr von Drewry Maritime Research veröffentlichten Markpreise. Um das bei Rückgabe gegebene Alter von fünf Jahren entsprechend zu berücksichtigen, wurden jeweils 70 Prozent der Neupreise angenommen.



Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

Noch problematischer für die langfristige Tragfähigkeit des Geschäftsmodells waren die garantierten Rücknahmepreise bei der P&R Container Leasing GmbH. Diese lagen seit Start der 3000er Produktserie über Markt, so dass die Rücknahme der Container zukünftige Verluste sehr wahrscheinlich machte. Bei

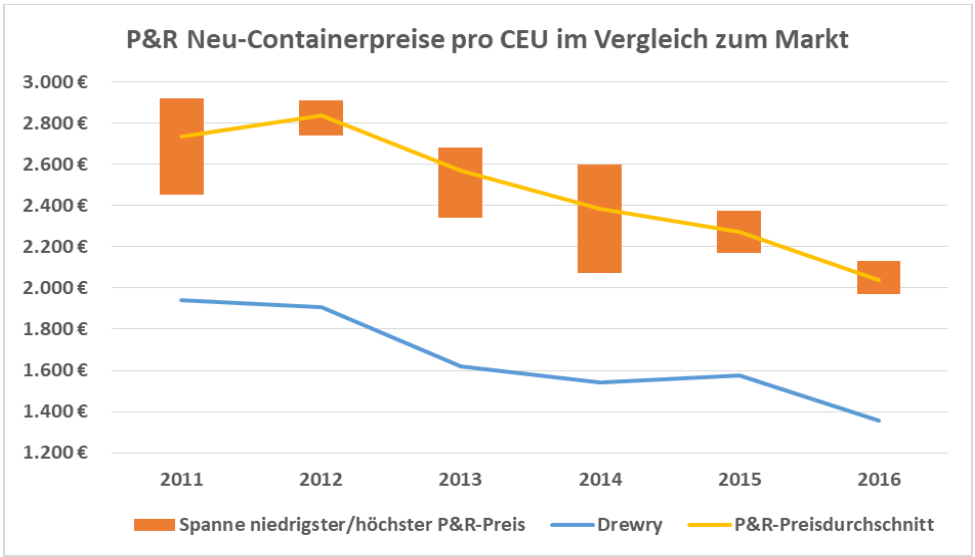
der Darstellung der Marktpreise wurde in den einzelnen Emissionsjahren 80 Prozent der Neupreise angesetzt, was dem jeweiligen Wert von drei Jahre alten Containern entspricht.



Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

5.1.3. Gewinne aus dem Neugeschäft ermöglichten eine Quersubventionierung

Die Gegenfinanzierung dieser jeweils für die Zukunft vorprogrammierten Verluste erfolgte durch Gewinne aus dem überteuerten Verkauf der Container an AnlegerInnen. Die untenstehende Grafik zeigt die von der P&R Container Vertriebs- und Vermittlungs GmbH in den Jahren 2011 bis 2016 von Anlegern pro CEU (Cost Equivalent Unit)[213] berechneten Preise im Vergleich zu den Marktpreisen. Im Durchschnitt lagen die P&R-Preise in dieser Zeit um 49,6 Prozent über den Marktpreisen.

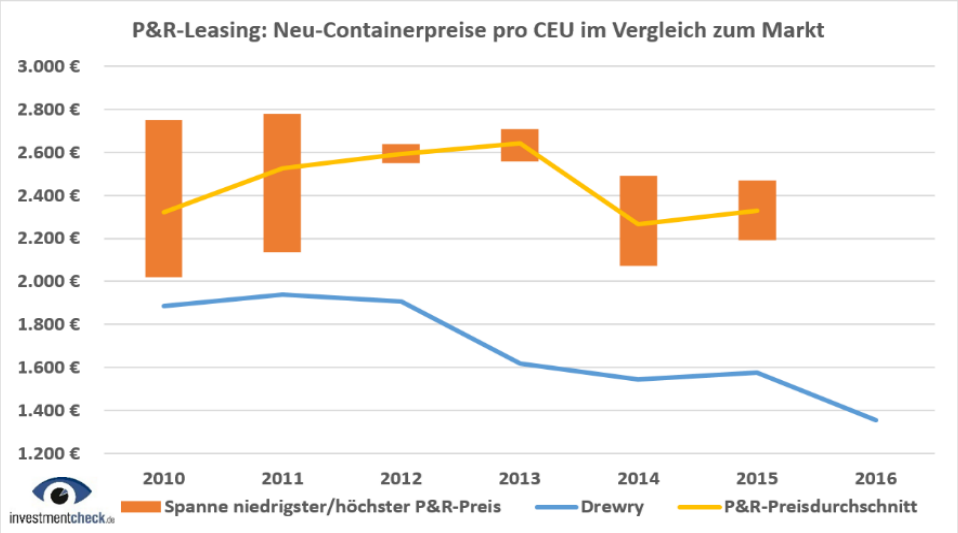


Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

Ähnlich stellte sich die Situation bei der P&R Container Leasing GmbH dar. Diese kassierte in den Jahren 2010 bis 2015 im Durchschnitt um 41,2 Prozent über Markt liegende Preise. Im Jahr 2016 wurden keine neuen Angebote emittiert, da aufgrund einer Änderung des Vermögensanlagengesetzes diese

[213] Cost Equivalent Unit, Vergleichsfaktor, um Kosten verschiedener Containergrößen miteinander vergleichen zu können, Maßstab für 1,0 CEU ist ein Standardcontainer mit 20 Fuß.

wegen der garantierten Containerrücknahme nur noch mit Verkaufsprospekt angeboten werden durften. Ohne eine Quersubventionierung durch andere P&R-Gesellschaften hätten die Verluste aus der Vermietung und dem Containerrückkauf schon damals die fehlende Tragfähigkeit des Geschäftsmodells offenbart.

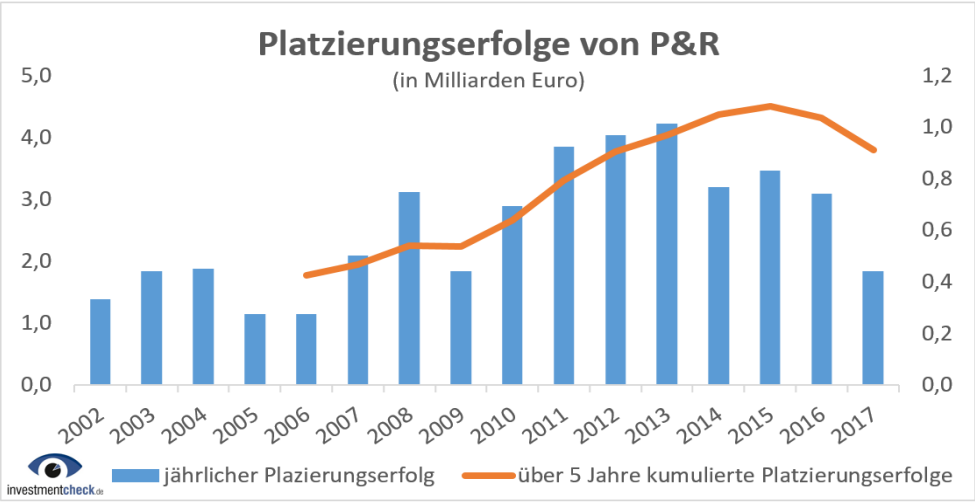


Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R, vergleichende Marktdaten basieren auf Recherchen der international angesehenen Researchfirma Drewry

5.1.4. Stark rückläufige Neuumsätze öffneten ein Liquiditäts-Gap

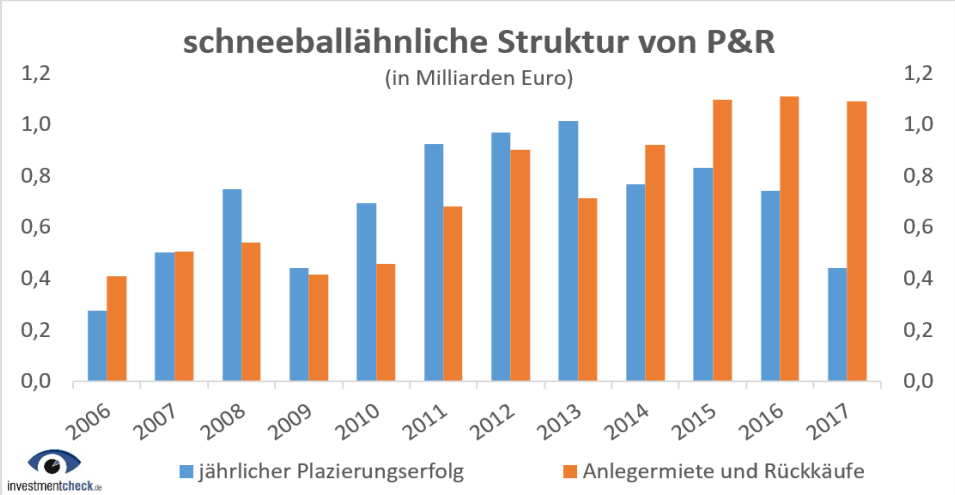
Die Abhängigkeit von ausreichendem Neugeschäft hatte eine schneeballartige Struktur zur Folge. Das Geschäftsmodell funktionierte jedoch nur so lange, wie die Platzierungsumsätze gehalten oder sogar gesteigert werden konnten. Dies endete im Jahr 2013 mit dem Erreichen der Rekordsumme von 1,012 Milliarden Euro. 2012 wurde mit 966 Millionen Euro das zweitbeste Jahr in der P&R Unternehmenshistorie erzielt.

Wie bereits ausgeführt mussten die Verluste aus den Rücknahmen über Marktwert typischerweise fünf Jahre später verkraftet werden.



Quelle: eigene Recherchen aus zahlreichen Angebotsblättern von P&R sowie sonstigen öffentlich zugängigen Pressemitteilungen des Unternehmens

Eine ex post-Bestätigung der fehlenden Tragfähigkeit zeigt die Betrachtung der Platzierungserfolge im Vergleich zu den Containerrückkäufen und jährlichen Mieten. Nachfolgende Grafik zeigt die jährlichen Akquiseerfolge neben den Rückkäufen von Containern (angenommen in Form von 70% der Platzierungserfolge 5 Jahre vorher) und den jährlich an Anleger zu leistenden Mieten (angenommen als 10 Prozent der kumulierten Platzierungserfolge für jeweils 5 Jahre).



Quelle: eigene Berechnungen und Recherchen aus öffentlich zugängigen Pressemitteilungen des Unternehmens

5.1.5. Mangelhafte Transparenz als weiterer Warnfaktor

Neben all diesen Berechnungen hätte auch das mangelhafte Transparenzverhalten von P&R bezüglich der drei Emittentengesellschaften P&R Container Leasing GmbH, P&R Container Vertriebs- und Verwaltungs GmbH und P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Verwaltungs GmbH schon seit vielen Jahren skeptisch stimmen müssen. Gleiches gilt für die Muttergesellschaft P&R AG, die ihre Jahresabschlüsse ebenfalls immer erst sehr spät veröffentlichte.

Veröffentlichungszeitpunkte der Jahresabschlüsse	2016	2015	2014	2013	2012	2011
P&R Container Vertriebs- und Vermittlungs GmbH	bis zur Insolvenz-antragsstellung im Frühjahr 2018 nicht veröffentlicht	6. Juni 2017	18. Juli 2016	6. März 2015	27. März 2014	6. März 2013
P&R Gebrauchtcontainer Vertriebs- und Vermittlungs GmbH		6. Juni 2017	18. Juli 2016	6. März 2015	27. März 2014	6. März 2013
P&R Container Leasing GmbH		6. Juni 2017	18. Juli 2016	6. März 2015	10. April 2014	6. März 2013
P&R AG		25. April 2017	5. Juli 2016	17. November 2015	16. April 2014	Neueintragung 18. Juli 2012

Quelle: elektronischer Bundesanzeiger, abgerufen unter www.unternehmensregister.de

5.1.6. Einschränkungen in den Testaten des Wirtschaftsprüfers

Sehr bedeutend sind die seit Jahren vom Wirtschaftsprüfer vorgenommenen Einschränkungen im Testat der Jahresabschlussprüfungen. So monierte der Wirtschaftsprüfer bei den drei Emittentengesellschaften seit Jahren, dass der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen gemäß §285 Nr. 3a HGB nicht genannt wurde.

Beispielsweise hat der Wirtschaftsprüfer Werner Wagner-Gruber seinen Bestätigungsvermerk für den Jahresabschluss 2014 bei der P&R Container Vertriebs- und Vermittlungs GmbH mit folgender Einschränkung versehen:

Meine Prüfung hat mit Ausnahme der folgenden Einschränkungen zu keinen Einwendungen geführt:

- *entgegen § 285 Nr. 3 HGB wurden keine Angaben zu nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften gemacht (Art, Zweck, Risiken, Vorteile) bzw. entgegen § 285 Nr. 3a HGB wurde der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen nicht angegeben und*
- *entgegen § 285 Nr. 9a HGB erfolgte keine Angabe der Gesamtbezüge der Geschäftsführer.*[214]

Fast wortgleiche Einschränkungen sind in allen Testaten der drei Emittentengesellschaften seit vielen Jahren zu finden. Welche Bedeutung diese Einschränkungen hatten, ist erstmals mit Veröffentlichung des Verkaufsprospektes zum P&R-Angebot 5001 im Januar 2017 bekannt geworden. In der darin abgedruckten Bilanz der P&R Equipment & Finance Corp. betrugen die Verpflichtungen aus laufenden Verträgen auf Ebene des Schweizer Unternehmens per Ende 2016 insgesamt 991,7 Millionen Euro.[215]

5.1.7. Überschuldungsfeststellungen des Schweizer Wirtschaftsprüfers

Die vermutlich auch mit gewissen Verschleierungsabsichten in der Schweiz angesiedelte P&R Equipment & Finance Corp. wurde regelmäßig von einem Wirtschaftsprüfer geprüft. Über diese in Zug ansässige Firma hat P&R alle Containergeschäfte abgewickelt. Sie diente für die deutschen P&R-Unternehmen als zentraler Vertragspartner, über den alle Containergeschäfte liefen. Die P&R-Firmen in Grünwald bei München besaßen selbst also keine Container, sondern hatten nur Verträge mit der Schweizer P&R.

Schon lange vor den Insolvenzen in Deutschland wurden allerdings in den Revisionsberichten deutliche Hinweise auf vorliegende Überschuldungen festgestellt.

Wir machen darauf aufmerksam, dass die Gesellschaft im Sinne von Art. 725 Abs 2 OR überschuldet ist. Da einzige wesentliche Gläubigerin die verbundene P & R Container Vertriebs- und Verwaltungs-GmbH München ist hat der Verwaltungsrat von der Benachrichtigung des Richters abgesehen. Wir weisen ferner darauf hin, dass die Generalversammlung nicht innerhalb von 6 Monaten nach Beendigung des Geschäftsjahres stattgefunden hat (Art. 699 Abs 2 OR).[216]

Auch in den Revisionsberichten für 2013 und 2014 war dieser Hinweis an die Generalversammlung der P&R Equipment & Finance Corp. enthalten, der im Grunde jeweils eine Insolvenzantragspflicht begründete.

5.1.8. Fazit: Das P&R-Geschäftsmodell war vom Neugeschäft abhängig

Das Geschäftsmodell von P&R war seit Jahren erkennbar nicht langfristig tragfähig. Die den Käufern von neuen Containern garantierten Mieten lagen weit über Markt und mussten deshalb aus Gewinnen zukünftiger Neugeschäfte bedient werden. Gleiches gilt für die in Aussicht oder zum Teil sogar garantierten Rückkaufspreise. Auch sie lagen weit über den Marktwerten. Verluste früherer Anlagemodelle mussten durch Gewinne aus Neuplatzierungen ausgeglichen werden.

[214] P & R Container Vertriebs- und Verwaltungs-GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Juli 2016, Bestätigungsvermerk, Seite 11

[215] P&R Transportcontainer GmbH, Verkaufsprospekt zum Angebot Nr. 5001 vom 1. Februar 2017, Revisionsbericht zur vorläufigen Jahresrechnung 2016, Seite 135

[216] tbi Treuhand & Revision AG, 28. November 2013, Revisionsbericht 2012, Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften, Seite 3

Der Gutachter wurde zum Beispiel bereits am 13. März 2004 in einem von Christina Anastassiou in der Tageszeitung „Die Welt“ veröffentlichten Artikel zu Containerinvestments zitiert:

> *Der Markt lebt zum Großteil davon, dass Boxen überteuert an Anleger verkauft werden und danach zu viel Miete an die Investoren gezahlt wird.*[217]

In Finanztest von Juli 2017 hat die Stiftung Warentest außerdem eine „Rätselhafte Lücke“ in den Ein- und Ausgabeströmen von P&R veröffentlicht. Konkret wurden in den Jahren 2014 bis 2016 jeweils dreistellige Millionenbeträge als Mindestunterdeckung bei den Mieten berechnet.

Jahr	2014	2015	2016
Mieteinnahmen[1)]	228	262	227
Mietauszahlungen[1)]	418	419	>400
Unterdeckung mindestens	**–190**	**–157**	**>–173**

1) In Mio. Euro. Einnahmen inkl. Restwertvergütungen Dritter.
Quellen: Verkaufsprospekte, Report Performance P&R

Quelle: Stiftung Warentest, Finanztest 7/2017, Rätselhafte Lücke

Konkret angesprochen in dem sehr kritischen Beitrag wurden folgende Themenbereiche, die später dann auch im Rahmen der Insolvenzen virulent wurden:

- Eingeschränkter Bestätigungsvermerk
- Hohe Verpflichtungen bis 2022
- Mietunterdeckungen in Millionenhöhe
- Aufsicht prüft Tragfähigkeit nicht

[217] Anastassiou, Christina, Die Welt, 13. März 2004, Container im Schatten der Schiffsfonds

E. Anbieter ThomasLloyd

6. Feststellungen ThomasLloyd

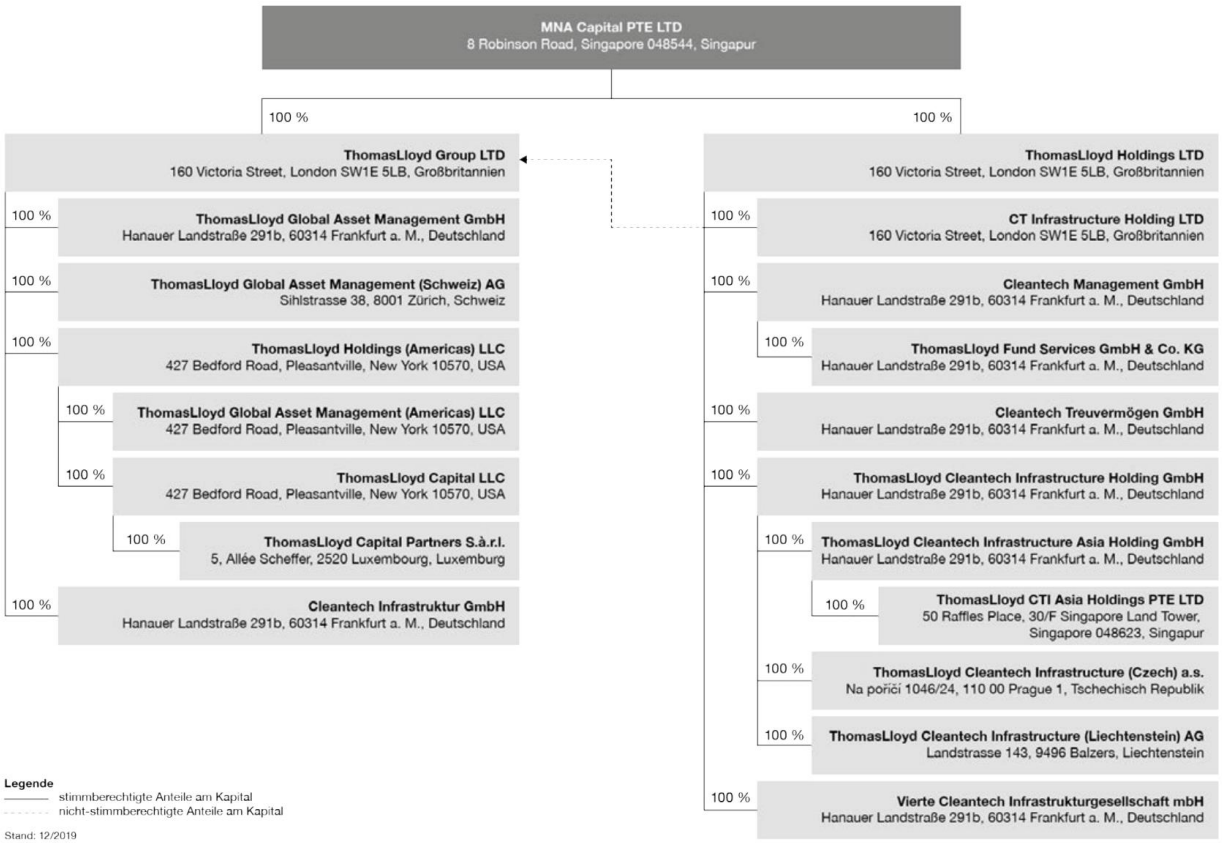
Das 2003 gegründete Unternehmen verspricht „Realising Sustainable Values“[218]. Sich selbst sieht es als Pionier für den Ausbau von Infrastruktur in Entwicklungs- und Schwellenländern. Zum Portfolio gehören riesige Solarparks und Biomasseanlagen auf den Philippinen und in Indien. Insgesamt beschäftigt die Unternehmensgruppe über 250 Mitarbeiter in zwölf Ländern auf drei Kontinenten. Für über 30.000 Kunden verwaltet die Gruppe ein Eigenkapital von 1,5 Milliarden Euro.

Quelle: https://www.thomas-lloyd.com/de/unternehmen/

Gründer und zentraler Lenker ist Thomas Ulf Michael Sieg. Ihm gehört die in Singapur ansässige MNA Capital PTE Ltd., die als Mutter der Gruppe fungiert. Der Name ThomasLloyd entstand aus zwei Firmen: Die US-amerikanische Illington Fund Management Group und die DKM Gruppe. Deren Gründer waren bei der DKM Herr Thomas Ulf Michael Sieg sowie bei der Illington Fund Management Herr Douglas Lloyd Brennan.

Aus Anlegersicht ist die Konzernstruktur mit verschiedenen weltweit verstreuten Standorten eher nachteilig zu werten. Im Falle von Problemen wären Ansprüche nur sehr schwer durchsetzbar.

[218] Quelle: Homepage, abgerufen am 22. April 2022, https://www.thomas-lloyd.com/de/unternehmen/



Quelle: Angebotsunterlagen Direktbeteiligung 02/2020 der TL CTI Holding, Stand 12/2019, Seite 33

6.1. Produkte der 1. Generation

Nach Gründung des Anbieters im Jahr 2003 wurden in Deutschland und Österreich Genussrechte/Genussscheine und atypisch stille Anlagen platziert. Bis 2010 wurde insgesamt Kapital in Höhe von 300 Mio. Euro gezeichnet. Die Produkte trugen bis 2007 den Namen DKM Global Opportunities. Ab 2008 wurden sie unter den Labels ThomasLloyd Absolute Return Fund, ThomasLloyd Absolute Return Managed Portfolio und ThomasLloyd Global High Yield Fund vermarktet. Aufgrund der langen Laufzeiten waren bereits Kündigungen der Einlagen möglich. Anleger, die dies nutzten, konnten allerdings nur mit stark reduzierten Abfindungsguthaben aussteigen.

Im Februar 2019 bekamen Anleger mit gekündigten Anteilen von der CT Infrastructure Holding Ltd. aus London ein Schreiben, in dem die Rücknahme der Kündigung angeraten wurde. Eine entsprechende Erklärung war an die ThomasLloyd Anlegerverwaltung in Zürich zu senden. Bei zwei dem Gutachter vorliegenden Anlegerschreiben lag der Rückzahlungsbetrag zum Kündigungsstichtag 31. Dezember 2017 bei 0,00 Euro! Die Rücknahme der Kündigung war also alternativlos.

In beiden Schreiben wird eine „mitunter als wenig zufriedenstellend empfundene Ertragssituation“ und eine „alternativlose Neustrukturierung“ angeführt. Ziel der Neustrukturierung war eine Verschmelzung der ThomasLloyd Investments GmbH, Wien und der DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH, Frankfurt auf die ThomasLloyd Group Ltd., London. Diese sollte 2021/2022 an die Börse gehen. Um den betroffenen Kunden das Angebot schmackhaft zu machen, wurde Amazon als Beispiel genannt.

F: Kann ich meine Aktien jetzt verkaufen? Und zu welchem Preis?

A: Zunächst ein typisches Beispiel, für das wir 20 Jahre zurückgehen. Anfang des Jahres 1997 war Amazon eine Aktiengesellschaft, die noch nicht an der Börse gelistet war; seine Aktien wiesen einen Nennwert von 0,01 USD auf. Am 15. März 1997 wurde der Internet-Pionier erstmals an der Börse notiert – mit einer Erstnotiz von rund 18 USD, einem Kurszuwachs von 1.800 Prozent. Angebot und Nachfrage – oder genauer: die Bewertung des Unternehmenswertes von Amazon – machten diese Kursexplosion möglich. Und es ging weiter: bis zu einem „All-time-high" von 1.732 USD im Jahr 2018.

Quelle: Fragen/Antworten-Katalog, Schreiben vom Februar 2019 an AnlegerInnen

In der Leistungsbilanz 2017 wird eine Tabelle aller Genussrechts-/Genussschein-Emissionen und aller atypisch stillen Beteiligungen dargestellt. Kein einziges, der zum Teil schon lange laufenden Investments hatte bis dahin die gesamte Einlage zurückbezahlt.

GENUSSRECHTE/-SCHEINE UND BETEILIGUNGEN

ÜBERBLICK 31.12.2017

Name	Status	Einzahlung	Emissionsjahr	Platziertes Kapital in EUR	Anzahl Investoren	Zeichnungssumme in EUR (o)	Emissionskapital in EUR per 31.12.2017[1]	Anzahl Investoren per 31.12.2017[2]	Gesamtergebnis seit Emission bis 31.12.2017 bei Zeichnungsjahr: 2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIEN- UND ANLEIHENÄHNLICH AUSGESTALTETE GENUSSRECHTE/-SCHEINE[3]																
DKM Global Opportunities Fund A	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2003	3.613.800	621	5.819	197.100	34	37,90 %	36,47 %	26,47 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund B	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2003	25.413.080	3.247	7.827	2.397.150	241	82,90 %	76,47 %	61,47 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund C	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2003	71.500	16	4.469	5.000	1	82,90 %	---	---	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund D	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2004	4.619.425	604	7.648	494.046	53	---	36,47 %	26,47 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund A (Österreich)	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2004	747.070	60	12.451	120.709	9	---	36,47 %	26,47 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund B (Österreich)	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2004	6.004.600	452	13.285	814.645	72	---	76,47 %	61,47 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund A Germany II DKM Global Opportunities Fund A Austria II	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2005	2.088.880	228	9.162	64.500	22	---	---	3,72 %	2,20 %	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund B Germany II DKM Global Opportunities Fund B Austria II	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2005	10.071.050	995	10.122	716.900	109	---	---	22,97 %	18,70 %	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund C Germany II DKM Global Opportunities Fund C Austria II	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2005	13.633.550	1.186	11.495	1.643.150	154	---	---	31,72 %	26,20 %	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund D Germany II DKM Global Opportunities Fund D Austria II	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2005	11.093.335	1.019	10.886	781.003	160	---	---	3,72 %	2,20 %	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund A Germany III	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2006	658.290	78	8.440	34.500	6	---	---	---	-2,30 %	-0,38 %	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund B Germany III	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2006	1.408.500	165	8.536	49.900	9	---	---	---	5,20 %	5,87 %	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund C Germany III	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2006	7.934.974	687	11.550	722.982	85	---	---	---	15,70 %	14,62 %	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund D Germany III	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2006	13.248.115	881	15.038	2.070.988	275	---	---	---	3,70 %	4,62 %	---	---	---
AKTIENÄHNLICH AUSGESTALTETE ATYPISCH STILLE BETEILIGUNGEN																
DKM Global Opportunities Fund 01 E[4]	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2003	5.076.250	449	11.306	4.033.600	366	-47,00 %	-47,00 %	---	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund 01 A[4]	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2003	35.531.510	3.267	10.876	21.526.530	2.003	-47,00 %	-47,00 %	---	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund E Germany II[4]	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2005	3.417.700	293	11.665	2.790.400	240	---	---	-47,00 %	---	---	---	---	---
DKM Global Opportunities Fund F Germany II[4]	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2005	15.705.040	1.381	11.372	9.773.340	908	---	---	-47,00 %	---	---	---	---	---
AKTIENÄHNLICH AUSGESTALTETE GENUSSRECHTE/-SCHEINE																
ThomasLloyd Absolute Return Fund (alle Emissionen)[5]	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2007	46.395.779	6.095	7.612	7.721.393	2.058	---	---	---	---	-40,56 %	-31,37 %	---	---
ThomasLloyd Absolute Return Managed Portfolio Growth 2009[6]	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2009	20.130.635	771	26.110	7.964.556	540	---	---	---	---	---	---	-66,00 %	---
ThomasLloyd Absolute Return Managed Portfolio Growth 2010[6]	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2010	4.949.284	138	35.864	1.856.510	105	---	---	---	---	---	---	---	-67,00 %
ANLEIHENÄHNLICH AUSGESTALTETE GENUSSRECHTE/-SCHEINE																
ThomasLloyd Global High Yield Fund 225[4]	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2007	3.172.912	380	8.350	728.604	102	---	---	---	---	24,14 %	18,14 %	---	---
ThomasLloyd Global High Yield Fund 425[4]	Zeichnungsphase beendet	Einmalanlage	2007	9.672.720	837	11.556	9.187.080	780	---	---	---	---	34,14 %	26,14 %	---	---
ThomasLloyd Global High Yield Fund 450[4]	Zeichnungsphase beendet	Ratenanlage	2007	47.011.436	3.909	12.026	21.071.467	2.740	---	---	---	---	34,43 %	26,43 %	---	---
ThomasLloyd Absolute Return Managed Portfolio Protected 2008/2020[7]	Zeichnungsphase beendet	Einmal-/ Ratenanlage	2008	6.291.623	371	16.959	4.568.938	287	---	---	---	---	---	96,00 %	---	---
ThomasLloyd Absolute Return Managed Portfolio Protected 2010/2022[7]	Zeichnungsphase beendet	Einmal-/ Ratenanlage	2010	1.619.468	63	25.706	1.070.520	41	---	---	---	---	---	---	---	84,00 %
Summe				299.580.526	28.193	10.626	102.405.511	11.400								

122 123

In der Leistungsbilanz 2018 hat ThomasLloyd die Darstellung der Genussrechte/-scheine bereits um die Ergebnisse gekürzt. In der Leistungsbilanz 2019 ist keine Darstellung dieser Produkte mehr enthalten. Eine Leistungsbilanz 2020 wurde nicht auf der Homepage veröffentlicht (Stand: 27. Juli 2022).

Übersicht der jeweiligen Emittenten (der oben gelisteten Beteiligungen):

Die in der Leistungsbilanz 2017 dargestellten Anlagen verteilen sich auf drei verschiedene Emittenten:

- DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH, Frankfurt am Main:
  - 4 atypisch stille Beteiligungen der DKM Global Opportunities Fund

- Vierte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH, Langen:
  - ThomasLloyd Absolut Return Managed Portfolio Groth 2009 und 2010 sowie
  - Thomas Lloyd Absolute Return Managed Portfolio Protected 2008/2020 und 2010/2022
- ThomasLloyd Investments GmbH, Wien:
  - alle restlichen Genussrechte/Genussscheine

Emittentenzusammenfassung der platzierten Genussrechte/Genussscheine und atypisch stillen Beteiligungen	Platziertes Kapital in EUR	Anzahl Investoren	Emissionskapital in EUR per 31.12.2017 [1)]	Anzahl Investoren per 31.12.2017 [2)]
DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH	59.730.500 €	5.390	38.123.870 €	3.517
Vierte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH	32.991.010 €	1.343	15.460.524 €	973
ThomasLloyd Investments GmbH	206.859.016 €	21.460	48.821.117 €	6.910
SUMMEN	299.580.526 €	28.193	102.405.511 €	11.400

1) Gezeichnetes, eingezahltes und ungekündigtes Kapital (Nominalwert)

2) Anzahl Investoren mit Vertragsstatus „aktiv“ / „ruhend“. Quelle: Leistungsbilanz 2017, Seite 122,123

16.793 Anleger mit einem Zeichnungskapital von 197,2 Mio. Euro waren zu diesem Leistungsbilanzstichtag also schon ausgestiegen. Größtenteils betraf dies die Anlagen der ThomasLloyd Investments, Wien.

6.1.1. Verschmelzung 2018

Im Jahr 2018 hat ThomasLloyd zwei der oben erwähnten Gesellschaften verschmolzen. Dabei handelt es sich um eine Gesellschaft in Deutschland und eine in Österreich:

- DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH, Langen bei Frankfurt
  - Anleger haben sich als atypisch stille Gesellschafter beteiligt
  - Über Ratenspar- und Einmalanlage haben sich ab 2003 insgesamt 5.390 Anleger mit 59,7 Mio. Euro beteiligt
- ThomasLloyd Investments AG, Wien
  - Anleger aus Österreich und Deutschland haben sich über Genussrechte und Genussscheine beteiligt
  - Das über Ratenspar- und Einmalanlage ab 2003 bei 22.460 Anlegern gesammelte Kapital beträgt 206,86 Mio. Euro

Die per Verschmelzung der beiden Unternehmen neu gegründete Gesellschaft sitzt in Großbritannien

- CT Infrastructure Holding Ltd., London

Die wirtschaftlich Berechtigte an den beiden zu verschmelzenden Unternehmen sowie auch an der neuen Gesellschaft ist:

- ThomasLloyd Holdings Ltd., London

Investiert haben beide Gesellschaften jeweils in die in Großbritannien ansässige

- ThomasLloyd Group Ltd., London

100 %-iger Gesellschafter der TL Holdings und der TL Group ist die in Singapur ansässige

- MNA Capital PTE Ltd.

Wirtschaftlich Berechtigter an der MNA ist

- Thomas Ulf Michael Sieg

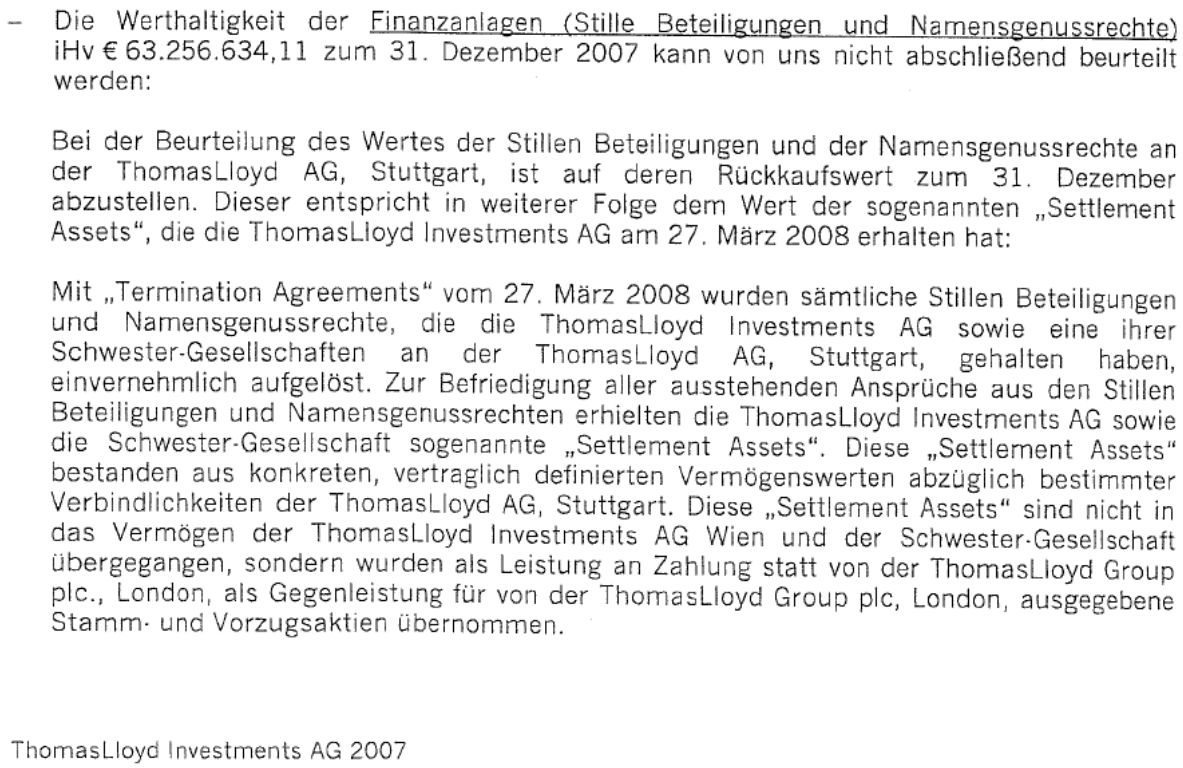
6.1.2. ThomasLloyd Investments AG, Wien (TLI)

Die Firma wurde 2004 unter dem Namen DKM Vermögensanlagen AG in Wien gegründet. 2006 wurde die Umbenennung in ThomasLloyd Investments AG beschlossen. 2013 kam es zur Umfirmierung in eine GmbH. Bis zur Verschmelzung hielt die ThomasLloyd Holdings Ltd, London die Anteile zu 100 Prozent.

Wie in der vorherigen Tabelle aufgeführt, haben 21.460 Anleger insgesamt 206,86 Mio. Euro an Genussrechten und Genussscheinen gezeichnet. Zum Teil erfolgte das über Einmalanlagen und zum Teil über Ratensparer. Die meisten sind bereits enttäuscht ausgestiegen. Per Ende 2017 waren noch 6.910 Anleger mit einem Emissionskapital von 48,8 Mio. Euro aktiv oder ruhend.[219] Ab 2007 wurden zudem erstmals Anleihen begeben (ThomasLloyd DuoZins-Anleihen). Vermutlich sind die Anleihen vollständig zurückbezahlt worden.

Jahresabschlüsse mit eingeschränkten oder sogar versagten Testaten

Bereits der Jahresabschluss 2007 enthält einen eingeschränkten Bestätigungsvermerk der Wirtschaftsprüfer von Hübner & Hübner. Die Einschränkung betraf die Wertansätze der wesentlichen Beteiligungen und Forderungen, also die Werthaltigkeit der Vermögensgegenstände. Damals hatten Anleger 125,3 Millionen Euro gezeichnet, wovon 84,8 Millionen Euro eingezahlt waren. Schon damals hat ThomasLloyd Rückzahlungen durch Ausgabe von Aktien „gelöst“.



– Die Werthaltigkeit der Finanzanlagen (Stille Beteiligungen und Namensgenussrechte) iHv € 63.256.634,11 zum 31. Dezember 2007 kann von uns nicht abschließend beurteilt werden:

Bei der Beurteilung des Wertes der Stillen Beteiligungen und der Namensgenussrechte an der ThomasLloyd AG, Stuttgart, ist auf deren Rückkaufswert zum 31. Dezember abzustellen. Dieser entspricht in weiterer Folge dem Wert der sogenannten „Settlement Assets“, die die ThomasLloyd Investments AG am 27. März 2008 erhalten hat:

Mit „Termination Agreements“ vom 27. März 2008 wurden sämtliche Stillen Beteiligungen und Namensgenussrechte, die die ThomasLloyd Investments AG sowie eine ihrer Schwester-Gesellschaften an der ThomasLloyd AG, Stuttgart, gehalten haben, einvernehmlich aufgelöst. Zur Befriedigung aller ausstehenden Ansprüche aus den Stillen Beteiligungen und Namensgenussrechten erhielten die ThomasLloyd Investments AG sowie die Schwester-Gesellschaft sogenannte „Settlement Assets“. Diese „Settlement Assets“ bestanden aus konkreten, vertraglich definierten Vermögenswerten abzüglich bestimmter Verbindlichkeiten der ThomasLloyd AG, Stuttgart. Diese „Settlement Assets“ sind nicht in das Vermögen der ThomasLloyd Investments AG Wien und der Schwester-Gesellschaft übergegangen, sondern wurden als Leistung an Zahlung statt von der ThomasLloyd Group plc., London, als Gegenleistung für von der ThomasLloyd Group plc, London, ausgegebene Stamm- und Vorzugsaktien übernommen.

ThomasLloyd Investments AG 2007

Quelle: Auszug eingeschränkter Bestätigungsvermerk ThomasLloyd Investments AG aus dem Jahresabschluss 2007

[219] Leistungsbilanz 2017, Seite 122f, anteilige Emissionen der TLI, Wien

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Saffery Champness, London, hat eine Bewertung dieser „Settlement Assets" gemäß „Section 103 (1) Companies Act 2005" durchgeführt. Saffery Champness hat bestätigt, dass der Wert der „Settlement Assets" zum 31. Dezember 2007, der dem Preis für die von ThomasLloyd Investments AG Wien und der Schwester-Gesellschaft übernommenen Aktien an der ThomasLloyd Group plc., London, entspricht, zumindest € 67.519.335,00 beträgt. Davon entfällt auf den die ThomasLloyd Investments AG betreffende Anteil der „Settlement Assets" ein Wert von zumindest € 63.256.335,00.

Die in den „Settlements Assets" enthaltenen Beteiligungen und konzerninternen Forderungen wurden wie folgt bewertet:

100 % Geschäftsanteile an der	
ThomasLloyd Global Asset Management (Americas) LLC, NY, USA	€ 22.686.455,75
100 % Geschäftsanteile an der	
ThomasLloyd Global Asset Management Holding AG, Zug	€ 7.192.656,62
konzerninterne Forderungen	€ 13.137.356,63

Die Bewertung der oben angeführten Geschäftanteile erfolgte anhand der erwarteten zukünftigen Erträge der beiden Gesellschaften. Die erwarteten Jahresergebnisse 2008 wurden nach der Multiplikatormethode mit dem Faktor 4,17 hochgerechnet.

Die Berechnung der erwarteten Jahresergebnisse 2008 wurde von uns auf Plausibilität überprüft. Über die Ertragsfähigkeit der Unternehmen für die nächsten Jahre können wir jedoch keine verlässliche Aussage treffen. Daraus leitet sich ab, dass wir auch über die angeführten Beteiligungsansätze keine Aussage treffen können.

Über die Angemessenheit der konzerninternen Forderungen können wir keine Aussage treffen, da wir die Werthaltigkeit dieser Forderungen nicht beurteilen können.

Quelle: Auszug eingeschränkter Bestätigungsvermerk ThomasLloyd Investments AG aus dem Jahresabschluss 2007

Ab 2008 hat der Prüfer der Hammerschmidt Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Wien einen Versagungsvermerk zum Jahresabschluss abgegeben.

Prüfungsurteil

Unsere Prüfung hat zu den nachstehenden Einwendungen geführt: Zwar wird die Ordnungsmäßigkeit der Buchführung unsererseits bestätigt, der vom gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft zum 31. Dezember 2008 aufgestellte Jahresabschluss zeigt jedoch kein ordnungsgemäßes Bild der Vermögens- Finanz- und Ertragslage. In seine Aufstellung hat der gesetzliche Vertreter aus dem geprüften Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008 der ThomasLLoyd Group plc (restated am 17. Februar 2011) die Bewertung der englischen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Saffrey Champness, London einfließen lassen. Dort wird der Substanzwert der Beteiligung der ThomasLloyd Investments AG an der ThomasLloyd Group plc auf Basis des total equity mit € 52.233.997,58 angesetzt. Dieser Bewertung konnten wir uns nicht anschließen. Auf Grund dieser Einwendung versagen wir den Bestätigungsvermerk.

Quelle: Auszug dem Testat des Wirtschaftsprüfers, ThomasLloyd Investments AG, Jahresabschluss 2008
(Hervorhebung vom Gutachter nachträglich)

Im Jahresabschluss 2009 wird der Versagungsvermerk noch deutlicher begründet:

Prüfungsurteil

Unsere Prüfung hat zu den nachstehenden Einwendungen geführt: Zwar wird die Ordnungsmäßigkeit der Buchführung unsererseits bestätigt, der vom gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft zum 31. Dezember 2009 aufgestellte Jahresabschluss zeigt jedoch kein ordnungsgemäßes Bild der Vermögens- Finanz- und Ertragslage. In seine Aufstellung hat der gesetzliche Vertreter aus dem geprüften Konzernabschluss zum 31. Dezember 2009 der ThomasLLoyd Group plc die Bewertung der englischen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Saffrey Champness, London einfließen lassen. Dort wird der Substanzwert der Beteiligung der ThomasLloyd Investments AG an der ThomasLloyd Group plc auf Basis des total equity mit € 45.356.486,00 angesetzt. Dieser Bewertung konnten wir uns nicht anschließen. Der konsolidierte Konzernabschluss der ThomasLloyd Group plc zum 31. Dezember 2009 zeigt ein Eigenkapital in der Höhe von € 2.944.811,00. Das working capital beträgt zum 31. Dezember 2009 € -5.477.748,39, davon entfallen € 2.538.134,17 auf Konzernverbindlichkeiten. Bis zum materiellen Abschluss der Prüfung wurden alle fälligen Verbindlichkeiten fristgerecht bezahlt. Inwieweit die Krise der europäischen Solarbranche auf das Geschäftsmodell und die Ertragslage des Unternehmens negativen Einfluss haben, können wir nicht abschließend beurteilen. Auf Grund dieser Einwendung versagen wir den Bestätigungsvermerk.

Quelle: Auszug dem Testat des Wirtschaftsprüfers, ThomasLloyd Investments AG, Jahresabschluss 2009

Im Jahresabschluss 2011 sind dann auch noch Rückzahlungen von Anleihen erwähnt:

Prüfungsurteil

Unsere Prüfung hat zu den nachstehenden Einwendungen geführt: Der vom gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft zum 31. Dezember 2011 aufgestellte Jahresabschluss zeigt kein ordnungsgemäßes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. In seine Aufstellung hat der gesetzliche Vertreter aus dem geprüften Company Statement of Financial Position zum 31. Dezember 2011 der ThomasLloyd Group plc den Eigenkapitalansatz in der Höhe von € 48.621.208,00 einfließen lassen. Dieser Bewertung konnten wir uns nicht anschließen. Der konsolidierte Konzernabschluss der ThomasLloyd Group plc. (Consolidated Statement of Financial Position) zum 31. Dezember 2011 zeigt – nach Aufstockung des Bestandes an Ordinary Shares im Gegenwert von € 5.700.948,00 – ein Eigenkapital in der Höhe von € 4.814.219,00.

Die Gesellschaft hat seit 2009 Anleihen begeben, die 2015 bzw. 2019 fällig werden und zum Stichtag eine Nominalschuld in der Höhe von € 16.486.062,38 verbriefen. Aus unserer Sicht ist zur Zeit nicht gewährleistet, dass die Gesellschaft diese Verbindlichkeiten aus dem eigenen Cashflow fristgerecht bedienen kann.

Auf Grund dieser Einwendungen versagen wir den Bestätigungsvermerk.

Quelle: Auszug dem Testat des Wirtschaftsprüfers, ThomasLloyd Investments AG, Jahresabschluss 2011

Auf der Hauptversammlung am 29. August 2013 wurde eine Umwandlung der AG in eine GmbH beschlossen. Ab dem Geschäftsjahr 2013 wird deshalb nur noch eine verkürzte Version des Jahresabschlusses ohne WP-Prüfungsvermerke veröffentlicht.

Im Jahresabschluss 2012 ist eine Feststellung der WirtschaftsprüferInnen enthalten. Außerdem ist im Versagungsvermerk ein Hinweis auf freiwillig übernommene Verluste von AnlegerInnen enthalten:

Feststellung gemäß § 273 UGB

Bei Wahrnehmung unserer Aufgaben als Abschlussprüfer haben wir Tatsachen festgestellt, die den Bestand der geprüften Gesellschaft gefährden oder ihre Entwicklung wesentlich beeinträchtigen können. Dies bezieht sich sowohl auf Zweifel an der Werthaltigkeit der Beteiligung an der ThomasLloyd plc, London, als auch an der fristgerechten Bedienbarkeit der ab 2015 bzw. 2019 fällig werdenden Anleihen. Wesentliche Schwächen bei der internen Kontrolle des Rechnungslegungsprozesses sind uns nicht zur Kenntnis gelangt. Die Voraussetzungen für die Vermutung eines Reorganisationsbedarfs (§ 22 (1) Z 1 URG) sind grundsätzlich gegeben. Unserer Redepflicht sind wir mit Schreiben an die Mitglieder des Aufsichtsrates und den Vorstand vom 23.05.2013 nachgekommen.

Prüfungsurteil

Unsere Prüfung hat zu den nachstehenden Einwendungen geführt: Der vom gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft zum 31.12.2012 aufgestellte Jahresabschluss zeigt kein ordnungsgemäßes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. In seine Aufstellung und Bewertung der Beteiligung an der ThomasLloyd plc. hat die Gesellschaft aus dem geprüften Company Statement of Financial Position (Einzelabschluss) zum 31.12.2012 der ThomasLloyd Group plc den Eigenkapitalansatz in der Höhe von € 47.241.818,00 einfließen lassen. Dieser Bewertung konnten wir uns nicht anschließen. Der konsolidierte Konzernabschluss der ThomasLloyd Group plc. (Consolidated Statement of Financial Position) zum 31.12.2012 zeigt ein Eigenkapital in der Höhe von € 11.543.361,00.

Die Gesellschaft hat seit 2009 Anleihen begeben, die zwischen 2015 und 2019 fällig werden und zum Stichtag eine Nominalschuld in der Höhe von € 16.620.899,91 verbriefen. Aus unserer Sicht ist zur Zeit nicht gewährleistet, dass die Gesellschaft diese Verbindlichkeiten aus dem eigenen Cashflow fristgerecht bedienen kann.

Die Gesellschaft übernimmt aus Kulanzgründen regelmäßig Verluste, die ausscheidende Genussrechtsinhaber bei ihrer Vertragskündigung tragen müssten. Aus diesem Titel wäre im Jahresabschluss 2012 ein Aufwand in der Höhe von EUR 1.441.858,74 zu erfassen gewesen. Eine entsprechende Verbuchung erfolgte jedoch erst im Berichtsjahr 2013.

Auf Grund dieser Einwendungen versagen wir den Bestätigungsvermerk.

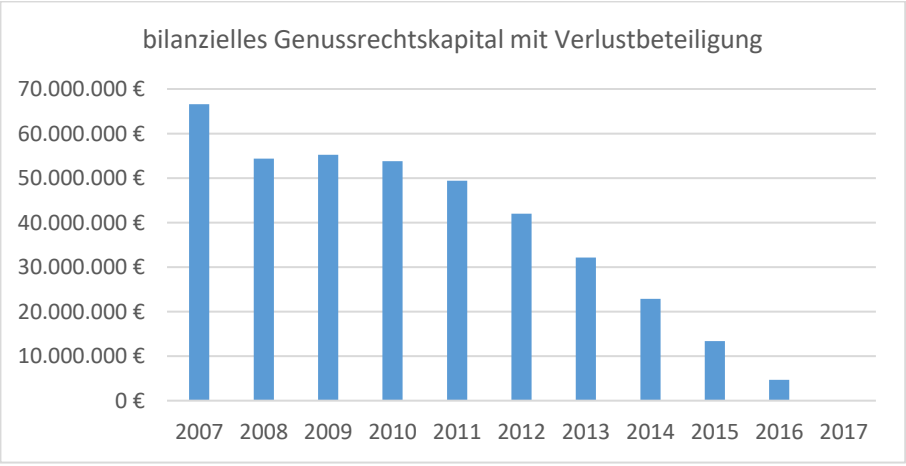
Quelle: Auszug dem Testat des Wirtschaftsprüfers, ThomasLloyd Investments AG, Jahresabschluss 2012
(Hervorhebung vom Gutachter nachträglich)

Die etwas umfangreicheren Jahresabschlüsse 2006 bis 2012 zeigen die „Erträge“, die sich aus der Herabsetzung des Genussrechtskapitals ergeben haben. Diese Position gleicht entstandene Verluste aus:

> *In der Bilanz ist der Jahresverlust unabhängig vom Zeitpunkt seiner Belastung des einzelnen Anlegers im Jahr des Entstehens mit dem nachrangigen Genussrechtskapital zu verrechnen. Dieser Ertrag wird im Finanzergebnis der Gesellschaft als Ertrag aus der Herabsetzung des Genussrechtskapitals ausgewiesen.*

In Summe waren das in diesen sieben Jahren 58,2 Millionen Euro.

Das bilanzielle Genussrechtskapital, das eigentlich durch Einzahlungen der Ratensparer hätte mehr werden müssen, hat sich über die Jahre trotzdem durch Verluste auf 0 Euro per Ende 2017 entwickelt



Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse

Im Ergebnis wurden den AnlegerInnen über die Jahre erhebliche Verluste zugewiesen, wodurch deren Einlagen massiv abschmolzen. Bei Kündigungen wurde nur das entsprechend reduzierte Abfindungsguthaben ausbezahlt.

6.1.3. DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH (DKM)

Die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH investierte den Erlös der Emissionen in typisch stille Beteiligungen an der DKM Asset Management AG, Deutschland.[220] Diese wurde später in Thomas Lloyd AG umbenannt und 2009 aus dem Handelsregister gelöscht.

Baden-Württemberg **Amtsgericht Stuttgart HRB 24880**			
ThomasLloyd AG Historie	Stuttgart	gelöscht	AD CD HD DK UT VÖ SI
1.) DKM Vermögensverwaltung AG 2.) DKM Asset Management AG 3.) Thomas Lloyd AG	1.) Stuttgart 2.) Stuttgart 3.) Stuttgart		

Quelle: Handelsregister.de

Heute liegen die Assets in der ThomasLloyd Group Ltd, London.

Die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH strebte innerhalb ihres Anlageportfolios mittelbar über die DKM Asset Management GmbH eine durchschnittliche Performance von 20-30% p.a. bei einer maximalen Volatilität zwischen 10-15% an (Quelle: Verkaufsprospekt 2005).

Emissionsbezeichnung:	**Feeder Fonds DKM Global Opportunities Germany II**
Beteiligungsform:	atypisch stille Gesellschaft mit Gewinn- und Verlustbeteiligung
Erlösverwendung:	die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH investiert den Erlös der Emission in typisch stille Beteiligungen an der DKM Asset Management AG, Deutschland. Die Zielgesellschaft veranlagt ihr Vermögen als Single-/ Zielinvestments in Alternative & Quantitative Investments (Hedge Fonds, Rohstoffe, Währungen, Fixed Income und Private Equity) auf eigene Rechnung
Performance-/Risikovorgabe:	die DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH strebt innerhalb ihres Anlageportfolios mittelbar über die DKM Asset Management AG, Deutschland eine durchschnittliche Performance von 20–30 % p.a. bei einer maximalen Volatilität zwischen 10–15 % an

Quelle: Verkaufsprospekt DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH vom 3. August 2005, Seite 8

Vor der Verschmelzung hielt die ThomasLloyd Holdings Ltd., London/Großbritannien 100 Prozent des Grundkapitals der DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH. Ein Konzernabschluss wurde nicht aufgestellt.

Im letzten veröffentlichten Jahresabschluss per 31. März 2018 sind atypisch stille Beteiligungen mit Gewinn- und Verlustbeteiligung in Form von Einmal- bzw. Rateneinlagen ausgewiesen.

UNTERNEHMENSREGISTER

	Einmaleinlagen		Rateneinlagen		Rateneinlagen neu	Gesamt
	5%	7%	5%	7%	5%	
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Einlagekonten	4.033.600,00	2.790.400,00	21.526.530,00	9.773.340,00	9.975,00	38.133.845,00
Ausstehende Einlagen	0,00	0,00	-5.967.143,71	-3.124.524,68	0,00	-9.091.668,39
Entnahmen und anderes	-14.609,99	0,00	68.058,80	0,00	-997,05	52.451,76
Vortrag Verlustkonto	-4.018.990,01	-2.790.400,00	-15.315.525,45	-6.467.510,39	-8.977,95	-28.601.403,80
Verlustanteil 2018	0,00	0,00	-311.863,59	-181.304,93	0,00	-493.168,52
	0,00	0,00	56,05	0,00	0,00	56,05

Die Ergebnisbeteiligung der atypisch stillen Gesellschafter wurde wie folgt vorgenommen:

Der Verlust in Höhe von EUR -493.168,52 wurde entsprechend der geleisteten Einlagen kapitalgewichtet auf die jeweiligen Verträge zugewiesen.

Quelle: Jahresabschluss DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH per 31. März 2018 vom 20. April 2020

Unter den Finanzanlagen werden 16.995.131 Stück Aktien vom Typ C an dem verbundenen Unternehmen ThomasLloyd Group Limited, London/Großbritannien, ausgewiesen.[221] Die Bewertung zum Stichtag erfolgt mit 15 Prozent der ursprünglichen Anschaffungskosten (Finanzanlagen 2.549.269 Euro). Die Abschreibung war im Jahr 2016 vorgenommen worden:

[220] Verkaufsprospekt DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH vom 3. August 2005, Seite 8
[221] Jahresabschluss DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH per 31. März 2018 vom 20. April 2020, Finanzanlagen, Seite 2

Die Ergebnisbeteiligung der atypisch stillen Gesellschafter wurde wie folgt vorgenommen: Der Verlust in Höhe von EUR -15.203.603,32 wurde entsprechend der geleisteten Einlagen kapitalgewichtet auf die jeweiligen Verträge zugewiesen.[222]

Im Verschmelzungsplan vom Oktober 2018 ist zu den atypisch stillen Beteiligungen bei der DKM vermerkt: „In der Vergangenheit wurden keine Gewinnvorzüge oder Gewinne an die Beteiligungsinhaber gezahlt." Weiterhin heißt es, dass bei einer Kündigung der Beteiligung diese zum „jetzigen Zeitpunkt" (Verschmelzungsplan wurde im Oktober 2018 notariell beurkundet) mit 0 Euro bewertet seien.

Ein Beispielanleger, dessen Unterlagen dem Gutachter vorliegen, erhielt für 20.000 Euro Einlage zwar keine einzige Ausschüttung, dafür nun Aktien im Nominalwert von 14 Euro. Sein Steuervorteil wurde ihm mit pauschal 30 Prozent eingerechnet:

Vertragshistorie für den Zeitraum von Investitionsbeginn bis 31. Dezember 2018

Einlage (1)	Steuerlicher Verlust / Gewinn (2)	Steuervorteil (3)	Rechnerischer Wert der stillen Beteiligung per 31.12.2018 (4)
20.000,00 EUR	20.000,00 EUR	6.000,00 EUR	14.000,00 EUR

Aktueller Auszug aus dem Aktienregister
Registernummer: SHRBGOF01104295
Aktiengattung: Stammaktien B mit einem Nennwert von 0,001 EUR

Anzahl Aktien (5)	Anteil am Nominalkapital (6)	Rechnerischer Anteil an der Kapitalrücklage (7)	Aktueller Gesamtbeteiligungsbuchwert (8)
14.000	14,00 EUR	13.986,00 EUR	14.000,00 EUR

Noch nicht berücksichtigtes Aufwertungspotenzial (9)	Rechnerischer Beteiligungsbuchwert bei vollständiger Realisierung des Aufwertungspotenzials (10)
6.706,00 EUR	20.706,00 EUR

Quelle: Anlegeranschreiben vom Februar 2019

6.1.4. CT Infrastructure Holding Ltd., London (CTI)

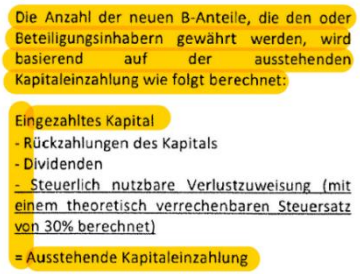
Auf diese in London ansässige Firma wurden die beiden TL-Gesellschaften ThomasLloyd Investments, Wien und DKM Global Opportunities Fonds 01, Frankfurt verschmolzen. Ursprünglich hatten bei diesen beiden Gesellschaften rund 27.000 Anleger insgesamt 267 Millionen Euro investiert. Ende 2017 waren noch 87 Millionen Euro von 10.500 Anlegern als „aktiv" beziffert worden. Offenbar haben ganz viele Anleger ihre Einlagen gekündigt und mit vermutlich hohen Verlusten zurückbezahlt bekommen. Im Oktober 2018 wurde ein Verschmelzungsvertrag beurkundet.[223] Die ursprünglich geplante Fassung der Verschmelzung kam einer Enteignung der AnlegerInnen gleich. Denn deren Einlagen sollten mit nur einem Tausendstel der Einlagen von ThomasLloyd Holdings Ltd. bewertet werden.

Vor der Verschmelzung hatte die CTI ein Stammkapital i.H.v. 30.000 Euro. Dieses war eingeteilt in 30.000 A-Anteile. Die Alleingesellschafterin ThomasLloyd Holdings Ltd., (TLH), die auch jeweils Alleingesellschafterin der beiden zu verschmelzenden Unternehmen ThomasLloyd Investments GmbH (TLI) und DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH (DKM) war, sollte für jeden Euro Eigenkapital bei diesen Unternehmen 1 Euro Stammkapital bei der CTI und damit 1 A-Anteil erhalten. Konkret waren das

[222] Jahresabschluss DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH per 31. Dezember 2016 vom 13. Juli 2018, Kapital der stillen Gesellschafter, Seite 3
[223] Urkunde des Notars Dr. Robert Walz, München, vom 10. Oktober 2018

25.000 A-Anteile für die Anteile bei der DKM und 187.500 A-Anteile für die Anteile an der TLI. Am Ende hielt die TLH also 242.500 A-Anteile an der CTI. A-Anteile sind voll stimmberechtigt und ebenfalls voll dividendenberechtigt.

Die AnlegerInnen erhielten für ihre Einlagen bei TLI und DKM je 1 Euro „ausstehende Kapitaleinzahlung“ neue B-Anteile von je 0,001 Euro. B-Anteile gewähren keine Stimmrechte und sind nur mit Zustimmung der Geschäftsführung übertragbar. Anleger können ihre neuen Anteile kündigen und erhalten in diesen Fällen den Nominalwert ihrer B-Anteile, also 0,001 Euro. Die ausstehende Einlage wird wie nebenstehend berechnet. [224]


Die Anzahl der neuen B-Anteile, die den oder Beteiligungsinhabern gewährt werden, wird basierend auf der ausstehenden Kapitaleinzahlung wie folgt berechnet:

Eingezahltes Kapital
- Rückzahlungen des Kapitals
- Dividenden
- Steuerlich nutzbare Verlustzuweisung (mit einem theoretisch verrechenbaren Steuersatz von 30% berechnet)
= Ausstehende Kapitaleinzahlung

Die Beteiligung der A- und B-Anteile an den Dividenden und am Liquidationserlös erfolgt gleichberechtigt. In der Wirkung heißt das: Die TLH bekommt für 242.500 Euro so viel wie die Anleger für rechnerisch 242,5 Millionen Euro.

Was das in der Praxis bedeutet hätte, verdeutlicht ein Auszug aus dem Aktienregister beim Companies House, das für die CTI per 13. Februar 2019 hinterlegt wurde.

Statement of Capital (Share Capital)

Class of Shares:	**A**	Number allotted	**242500**
	ORDINARY	Aggregate nominal value:	**242500**
Currency:	**EUR**		
Prescribed particulars			
THE SHARES HAVE ATTACHED TO THEM FULL VOTING, DIVIDEND AND CAPITAL DISTRIBUTION (INCLUDING ON WINDING UP) RIGHTS; THEY DO NOT CONFER ANY RIGHTS OF REDEMPTION.			
Class of Shares:	**B**	Number allotted	**72235269**
Currency:	**EUR**	Aggregate nominal value:	**72235.269**
Prescribed particulars			

Ein Vergleich der Nominalwerte nach Verschmelzung zeigt den erheblichen Verwässerungseffekt, wonach ThomasLloyd 77,05 Prozent der Anteile halten sollte, während die AnlegerInnen für ein Vielfaches von deren Anlagesumme nur 22,95 Prozent erhalten hätten.

Nominalwert	in Prozent
242.500,00 €	77,05%
72.235,27 €	22,95%
314.735,27 €	100,00%

Dem Gutachter ist nicht bekannt, warum diese Konstellation später doch noch geändert wurde. In einem Kapitalschnitt wurden die A-Anteile ebenfalls im Verhältnis 1:1000 gesplittet. Bei den B-Shares kamen noch einige Anteile hinzu, wobei der Nutznießer dieser Kapitalerhöhung nicht bekannt ist. Im Jahresabschluss 2019 wurden folgende Kapitalmaßnahmen beschrieben.

[224] Verschmelzungsbericht der Geschäftsführung vom 24. Juli 2018, Anlage C, wirtschaftliche Aspekte

6. SHARE CAPITAL

The Company was incorporated with one share of £1 allotted and paid up. During 2018, the following took place:

	Ordinary A shares		Ordinary B shares	
	No.	€	No.	€
As at 31 December 2018	242,500	242,500	72,235,269	72,235
Stock split (i)	24,519,754,800	-	-	-
Share cancellation (ii)	(242,257,500)	(242,258)	-	-
Share issuance (iii)	-	-	4,769,431	4,769
Total at 31 December 2019	**242,500**	**243**	**77,004,700**	**77,005**

(i) As of 10 June 2019 a capital reorganisation has been effected to effect a stock split of Ordinary A shares from a nominal value of €1 to €0.001
(ii) As of 10 June 2019, 242,257,500 were deferred and cancelled with the cancellation being reflected in Retained earnings
(iii) As of 10 June 2019 a further 4,769,431 Ordinary B shares were allotted and issued.

At 31 December 2019, each class of shares ranks pari passu in all respects. The ordinary B shares have no voting rights and are not transferable without permission of the board of directors.

Quelle: Financial Statements as at and for the year ended 31. December 2019[225]

Unklar bleibt allerdings in diesem Zusammenhang, warum in einer Shareholder-Aufstellung alle Aktien der ThomasLloyd Holding Ltd. zugeordnet werden.

Full details of Shareholders

The details below relate to individuals/corporate bodies that were shareholders during the review period or that had ceased to be shareholders since the date of the previous confirmation statement.

Shareholder information for a non-traded company as at the confirmation statement date is shown below

Shareholding 1:	**242500 A ORDINARY shares held as at the date of this confirmation statement**
Name:	**THOMASLLOYD HOLDINGS LTD.**
Shareholding 2:	**77004700 B ORDINARY shares held as at the date of this confirmation statement**
Name:	**THOMASLLOYD HOLDINGS LTD.**

Quelle: Companies House, CT Infrastructure Holding Ltd., Confirmation Statement, 4. Juni 2020

Wird allerdings unterstellt, dass die ThomasLloyd Holdings wie eine Art Registertreuhänder für die AnlegerInnen auftritt, hat sich die anfängliche massive Verwässerung in eine geringe Verwässerung verwandelt. Immerhin hat ThomasLloyd oder ein anderer Begünstigter aber offenbar im Rahmen der Kapitalmaßnahme im Juni 2019 insgesamt 4,77 Millionen B-Shares erhalten, was einem Anteil am Gesamtkapital von 6,2 Prozent entspricht (4.769,43 € / 77.247,20 €).

Einziges Asset der beiden verschmolzenen Unternehmen sowie der übernehmenden CT Infrastructure Holding sind Anteile an der ThomasLloyd Group Ltd. (TLG). Insgesamt 16 Prozent der TLG gehören der CTI. Angeblich sollte die TLG zum Zeitpunkt der Verschmelzung 590 Millionen Euro wert gewesen sein. Ein entsprechendes Wertgutachten dazu ist dem Verfasser dieses Gutachtens allerdings nicht bekannt.

[225] Company House, Veröffentlichung am 12. März 2021, Seite 8, https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/11127669/filing-history/MzI5MzUxMzg1MmFkaXF6a2N4/document?format=pdf&download=0

3. INVESTMENTS

€'000s	2019	2018
Investments	19,502	19,502

Investments represent investments in equity in ThomasLloyd Group Ltd, a related party.

On 31 December 2017, investments held in two affiliated entities, DKM Global Opportunities Fonds 01 GmbH and Thomas Lloyd Investments GmbH, represented the above carrying value. On 31 December 2018, these two entities merged into a new company, CT Infrastructure Holding Limited, via a share-for-share exchange. Accordingly, the Company retains 16% of the investments in equity.

On the date of the merger, the investment in TLG held by DKM and TLI are combined at historical cost, which is the valuation at the date of original acquisition by each of the Merged Entities, being €19.5 million. The fair value of TLG as at the date of the Merger was €590.0 million and the fair value of the investments held by the Company was €92.2 million.

Quelle: Financial Statements as at and for the year ended 31. December 2019[226]

Ein aktuellerer Jahresabschluss der CTI war am 27. Juli 2022 nicht verfügbar. Im englischen Register ist ein Verspätungsvermerk enthalten.

Accounts overdue

Next accounts made up to **31 December 2020**
due by **31 December 2021**

Last accounts made up to **31 December 2019**

Confirmation statement overdue

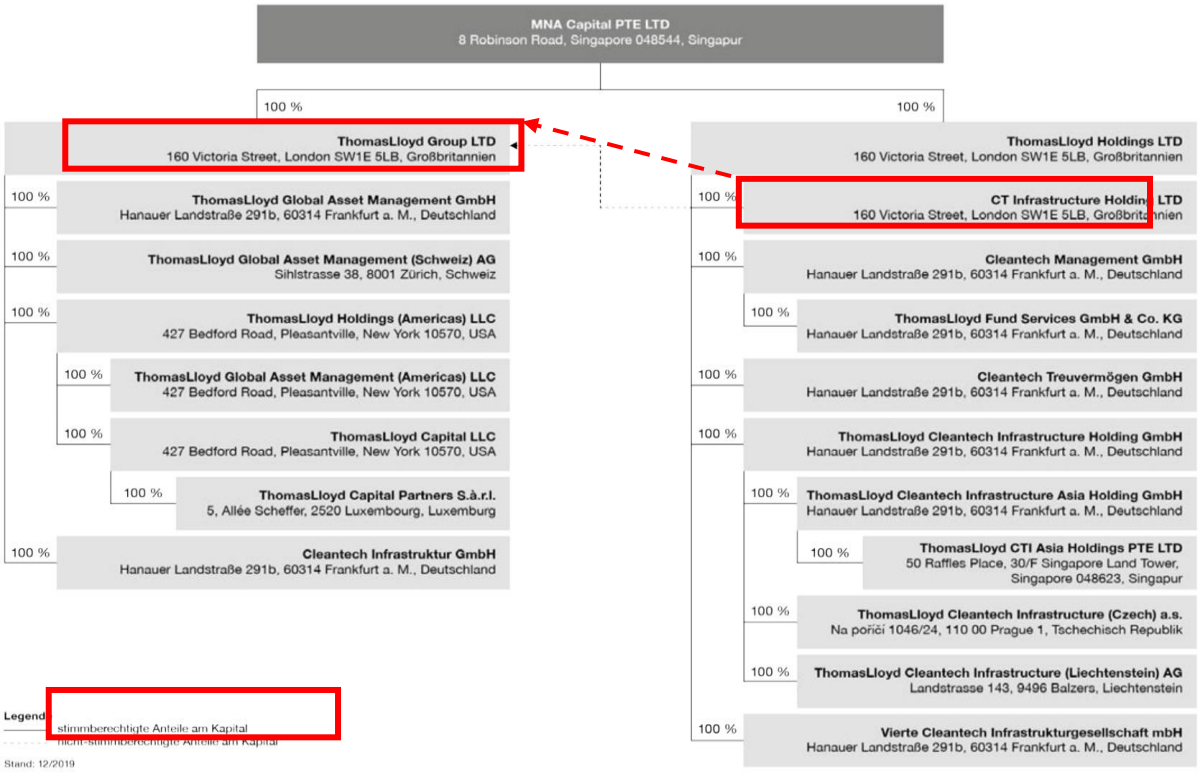
Next statement date **13 February 2021**
due by **27 March 2021**

Last statement dated **13 February 2020**

Quelle: Company House, https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/11127669

6.1.5. ThomasLloyd Group Ltd., London (TLG)

Zur Beurteilung des Assets ist ein Blick auf die TLG notwendig. Michael Sieg beschreibt die TLG als einen weltweit führenden Investmentmanager von nachhaltigen und klimawandelrelevanten Investments.[227] Innerhalb der ThomasLloyd-Gruppe fungiert die TLG als Mutter der operativen Einheiten.



Quelle: Angebotsunterlagen Direktbeteiligung 02/2020 der TL CTI Holding, Stand 12/2019, Seite 33, eigene Hervorhebungen

[226] Company House, Veröffentlichung am 12. März 2021, Seite 8, https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/11127669/filing-history/MzI5MzUxMzg1MmFkaXF6a2N4/document?format=pdf&download=0
[227] Company House, ThomasLloyd Group Ltd., Report of the directors for the year ended 31. December 2017, Page 3

Die Assets in Form der Biomasse- und Photovoltaikanlagen sind unter der ThomasLloyd Holding Ltd. angesiedelt. Daran sind die AnlegerInnen der CTI also nicht beteiligt.

Die Einnahmen der TLG bestehen deshalb nicht aus Energieerträgen, sondern aus den Gebühren neu aufgelegter Produkte bzw. aus Bestandsprovisionen. Zusammenfassend wird das im Jahresabschluss 2019 so beschrieben:

Key Performance Indicators

€'000s	2019	2018	2017	2016	2015
Key performance indicators					
Financial metrics:					
Transaction fees	**62,133**	38,634	25,837	18,842	18,630
Management and performance fees	**11,104**	6,847	6,811	7,585	4,412
Other revenue	**1,993**	3,326	5,472	5,231	4,413
Total revenue	**75,230**	48,807	38,120	31,658	27,455
Sales and distribution expenses	**(38,622)**	(24,960)	(17,761)	(13,426)	(12,370)
Gross profit	**36,608**	23,847	20,359	18,232	15,085
Gross profit margin	***49%***	*49%*	*53%*	*58%*	*55%*
Total general and administrative expenses	**(22,500)**	(15,897)	(13,675)	(13,280)	(11,010
Operating profit	**14,108**	7,950	6,684	4,952	4,075
Operating profit margin	***19%***	*16%*	*18%*	*16%*	*15%*
Profit for the period	**7,758**	**5,870**	**3,455**	**2,408**	**1,462**
Other metrics:					
Capital managed in infrastructure (1)	**942,885**	785,106	490,691	365,421	280,275
Total net debt (2)	**32,236**	20,198	29,070	26,814	26,042
Group equity ratio (3)	**33%**	33%	30%	29%	22%

(1) Capital managed in infrastructure represents investment products issued by related parties, converted at the rate applicable on the balance sheet date
(2) Total net debt is calculated as external debt issued by the Group less cash and cash equivalents, and excluding lease liabilities and other related party payables
(3) Group equity ratio is calculated as total equity of the Group as a percentage of total assets, excluding right to use assets

Quelle: ThomasLloyd Group Ltd., Annual Report and Financial Statements 31. December 2019[228]

Hinsichtlich der Eigentümerstellung sind die AnlegerInnen – wie oben beschrieben – mit rund 16 Prozent beteiligt. Bereits früher hat eine auf dieser Ebene stattgefundene Kapitalverwässerung stattgefunden. Denn die Anlegergelder sind von den beiden Vorgängergesellschaften in die ThomasLloyd Group Ltd., London geflossen, an der mehrheitlich die Thomas Ulf Michael Sieg gehörende MNA Capital PTE Ltd., Singapur beteiligt ist. Dies bestätigt eine Shareholder-Aufstellung der ThomasLloyd Group Ltd. per 29. Februar 2020.

Full details of Shareholders

The details below relate to individuals/corporate bodies that were shareholders during the review period or that had ceased to be shareholders since the date of the previous confirmation statement.

Shareholder information for a non-traded company as at the confirmation statement date is shown below

Shareholding 1:	**383895996 COMMON A shares held as at the date of this confirmation statement**
Name:	**MNA CAPITAL PTE LTD**
Shareholding 2:	**77247200 COMMON B shares held as at the date of this confirmation statement**
Name:	**CT INFRASTRUCTURE HOLDING LIMITED**

Quelle: Companies House, ThomasLloyd Group Ltd., Confirmation Statement, 4. Juni 2020

[228] Company House, ThomasLloyd Group Ltd., Annual Report and Financial Statements 31. December 2019, veröffentlicht am 26. März 2021, Seite 4, https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/05034664/filing-history/MzI5NTY5NDE2NmFkaXF6a2N4/document?format=pdf&download=0

Eine Darstellung von Bilanzzahlen 2020 war lange Zeit nicht möglich, da die Veröffentlichung des entsprechenden Jahresabschlusses überfällig war. Ein Grund dafür könnten auch die schlechten Ergebnisse gewesen sein. 2020 entstand bei der ThomasLloyd Group Ltd. ein Verlust in Höhe von 12,3 Millionen Euro.[229]

Die gegenüber AnlegerInnen bei der Verschmelzung kommunizierten Börsenpläne scheinen tatsächlich vorangetrieben worden zu sein. In einem Schreiben vom April 2022 (kein genaues Datum angegeben) werden die AnlegerInnen über einen konkreten Zeitplan informiert.

> ***Börsengang: Vorbereitungen weitgehend abgeschlossen, Marktumfeld bestimmt Terminierung***
> *Die geschilderten grundlegenden Veränderungen sowohl in der Realität als auch in der gesellschaftlichen Wahrnehmung werden sich mit hoher Wahrscheinlichkeit weiterhin positiv auf die Geschäfts- und Vermögensentwicklung der TLG auswirken. Die gute Nachricht für Sie: Als Aktionär der CTIH, die direkt an der TLG beteiligt ist, sollten auch Sie sichtbar an dieser Entwicklung partizipieren, sobald der Börsengang vollzogen und eine erste Kursnotierung erfolgt ist. Ab diesem Zeitpunkt steht es Ihnen offen, Ihre Aktien entweder zum aktuellen Tageskurs zu veräußern oder darauf zu vertrauen, dass sich durch ein Halten der Aktien bei positiver Kursentwicklung ein höheres Ergebnis erzielen lässt. Die Vorbereitungen für den Börsengang der TLG konnten in den beiden vergangenen Jahren bereits weitgehend abgeschlossen werden, so dass wir derzeit auf eine Erstnotierung im 4. Quartal 2022 bzw. 1. Quartal 2023 hinarbeiten. Da für eine solche Transaktion jedoch stets das Marktumfeld zu berücksichtigen ist, kann sich dieser Termin noch nach vorne oder hinten verschieben. Selbstverständlich werden wir Sie bei neuer Sachlage erneut unaufgefordert über die neuesten Entwicklungen informieren.*[230]

Im Jahresabschluss 2020 der ThomasLloyd Group Ltd. wird angedeutet, dass diese offenbar ausgehöhlt werden soll, indem eine Übertragung der lukrativen Managementaktivitäten auf die neue ThomasLloyd Energy Impact Trust PLC stattfindet.

> ***Events after the balance sheet date***
> *On 14 December 2021, a related party of the Company, ThomasLloyd Energy Impact Trust PLC, raised US$150 million by way of a placing, offer for subscription and intermediaries offer of ordinary shares. ThomasLloyd Energy Impact Trust PLC's shares were admitted to trading on the premium listing segment of the Official List of the Financial Conduct Authority and to trading on the London Stock Exchange's Main Market. As part of the listing process, the Group has entered into an Investment Management Agreement with ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc.*[231]

6.2. Produkte der 2. Generation

Ab 2011 begann ThomasLloyd mit der Platzierung geschlossener Fonds. Als Produkte des Vermögensanlagengesetzes gelten die nachfolgenden vier Emissionen, wobei aufgrund einer geschickt genutzten Übergangsregelung nur veraltete Prospektierungsvorschriften zur Anwendung kamen. So konnten bis Ende 2019 Anlegergelder mit drei Fonds eingesammelt werden, deren Verkaufsprospekte zum Teil völlig veraltet waren. In diesem Zusammenhang zu hinterfragen scheint durchaus, ob nicht wenigstens jeweils aktuelle Nachträge notwendig gewesen wären.

[229] Company House, ThomasLloyd Group Ltd., Annual Report an Financial Statements 31. December 2020, Financial review, Page 16
[230] ThomasLloyd Anlegerverwaltung, Zürich, Anlegerinformation im Auftrag der CT Infrastructure Holding Ltd., April 2022
[231] Company House, ThomasLloyd Group Ltd., Annual Report an Financial Statements 31. December 2020, Page 18

Noch 2019 sammelte ThomasLloyd mit veralteten Verkaufsprospekten viel Anlegerkapital ein

Eckdaten verschiedener Publikumsfonds von ThomasLloyd	Anlegertyp	31.12.2018		31.12.2019		Datum Verkaufs-prospekt	letzter Nachtrag
		Beteiligungs-kapital inkl.	Anzahl der Anleger	Beteiligungs-kapital inkl.	Anzahl der Anleger		
Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI 20)	Einmal-anlage	53.253.903 €	1.995	53.253.903 €	1.995	Platzierung erfolgte 2011 und 2012	
Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI Vario D)	Raten-zahlung	123.943.905 €	5.407	191.562.007 €	7.515	14.02.2012	05.02.2016
Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI 8, später CTI 5D)	Einmal-anlage	58.153.588 €	3.849	76.636.534 €	4.853	06.11.2012	15.02.2016
Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI 15, später CTI 9D)	Einmal-anlage	288.947.070 €	8.546	458.874.129 €	13.463	05.03.2013	25.01.2016
Summen		558.298.466 €	19.797	780.326.573 €	27.826		

Quelle: ThomasLloyd, Leistungsbilanzen 2018 und 2019 bzw. jeweilige Verkaufsprospekte mit Nachträgen

Das gesamte Kapital der geschlossenen Fonds sowie weiteres Kapital aus Anleihen und anleiheähnlichen Konstrukten floss in die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH.

6.2.1. Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG

Der Fonds wurde 2011 und 2012 mit 50 Millionen Euro zzgl. Agio bei 1.995 AnlegerInnen platziert. Einziges Investment ist eine Ausleihung in Form einer stillen Beteiligung an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen über ursprünglich 42,3 Millionen Euro. Ende 2018 stand davon noch eine Finanzanlage in Höhe von 840 Tausend Euro (im Vorjahr 11,39 Millionen Euro) in der Bilanz. Ende 2019 waren die „sonstige Ausleihungen" als einziges Anlagevermögen auf null Euro abgeschmolzen. Ein Jahresabschluss 2020 war per 27. Juli 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

Der Jahresabschluss 2019 weist „Nicht durch Vermögenseinlagen und Gewinne gedeckte Entnahmen der Kommanditisten" in Höhe von 5,66 Millionen Euro aus (Vorjahr: 2,45 Millionen Euro). Per Ende 2017 lag noch ein Eigenkapital in Höhe von 6,58 Millionen Euro vor.

Der Fehlbetrag soll laut Geschäftsführung keine Überschuldung darstellen:

> *Die Bilanz weist zum 31. Dezember 2019 nicht durch Vermögenseinlagen und Gewinne gedeckte Entnahmen der Kommanditisten von TEUR 5.655 aus. Durch die stille Beteiligung der Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Langen, am Gewinn, den stillen Reserven sowie der Unternehmenswertentwicklung der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen, ergibt sich jedoch aufgrund der stillen Reserven im Anlagevermögen der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen, keine Überschuldung der Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG im insolvenzrechtlichen Sinne.*[232]

Der Wirtschaftsprüfer von PKF WULF & PARTNER. Partnerschaft mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat dies in seinem Testat zum Jahresabschluss 2018 vermerkt, aber keine Einschränkung vorgenommen.

> ***Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit***
> *Wir verweisen auf die Angaben zum Eigenkapital des Anhangs sowie auf die Angaben über die Risiken der künftigen Entwicklung des Lageberichts, in denen die gesetzlichen Vertreter beschreiben, dass sich für die Gesellschaft eine bilanzielle Überschuldung ergibt. Wie in den Angaben zum Eigenkapital des Anhangs und in den Angaben über die Risiken der künftigen Entwicklung des Lageberichts dargelegt, deuten diese Ereignisse und Gegebenheiten auf das Bestehen einer wesentlichen Unsicherheit hin, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko im*

[232] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 27. Januar 2021, Seite 4

Sinne des § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB darstellt.
Unsere Prüfungsurteile sind bezüglich dieses Sachverhalts nicht modifiziert.[233]

Der Jahresabschluss 2019 enthält im Testat diesen Hinweis nicht mehr. Dafür wird von PKF WULF & PARTNER Partnerschaft mbB Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft auf einen anderen „besonderen Sachverhalt“ hingewiesen.

Hinweise zur Hervorhebung von besonderen Sachverhalten
Bilanzposition: passiver Rechnungsabgrenzungsposten - Vorausleistungen auf künftige Entnahmeansprüche der stillen Beteiligung, der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen Auf Grundlage des zwischen den Parteien bestehenden Vertrages über die Errichtung einer typisch stillen Gesellschaft stehen der Cleantech KG I Entnahmerechte und ein Abfindungsguthaben zu, bestehend aus dem Stand des Kapitalkontos, dem Anteil am Vermögen einschließlich stillen Reserven sowie am Unternehmenswert der ThomasLloyd CTI Holding GmbH. Die ThomasLloyd CTI Holding GmbH hat an die Gesellschaft auf Grundlage dieses Vertrages bisher Zahlungen in Höhe von T€ 16.162 geleistet, wobei vertraglich Zahlungen in Höhe von T€ 12.225 zur Zahlung fällig und rechtlich dauerhaft durchsetzbar waren. Damit waren insgesamt T€ 3.937 noch nicht zur Zahlung fällig. Zum Stichtag wurde der auf die Gesellschaft entfallende Nettogewinnanteil 2019 in Höhe von T€ 324 verrechnet, sodass ein Betrag in Höhe von T€ 3.613 verbleibt. Diesen Betrag weist die Gesellschaft in dem passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus. Die Gesellschaft und die ThomasLloyd CTI Holding GmbH sind sich darüber einig, dass es sich bei dem Betrag, der noch nicht zur Zahlung fällig war, um eine Vorausleistung auf künftige Entnahmeansprüche der stillen Gesellschafterin aus dem Vertrag über die Errichtung einer typisch stillen Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2020 ff. handelt und damit die Gesellschaft Vorausleistungen auf eine eigene noch nicht fällige Forderung – namentlich künftige Entnahmeansprüche der stillen Gesellschafterin - erhalten hat. Die Vorausleistung wird sich bei planmäßiger Entwicklung des Portfolios und entsprechender handelsrechtlicher Ertragsrealisierung in 2020 ff. abbauen. In diesem Fall wird die Vorausleistung als Ertrag bei der Gesellschaft erfasst werden.[234]

Die Ausschüttung 2019 wurde erstmals nicht mehr plangemäß mit 18 Prozent der Zeichnungssumme geleistet. Statt 9,0 Millionen Euro (2018) wurden „nur“ noch 3,05 Millionen Euro ausgeschüttet[235], was einer Auszahlung von 6,1 Prozent der Zeichnungssumme entsprach. Bereits die Ausschüttung 2018 führte zu einer vollständigen Rückzahlung der Einlagen. Verdient wurden die Ausschüttungen überwiegend nicht. 2019 wurde ein Jahresfehlbetrag von 46 Tausend Euro verbucht. 2018 gab es noch einen mageren Jahresüberschuss von 263 Tausend Euro (2017: 1,53 Millionen Euro).

Eine sehr fragwürdige Position war 2018 noch in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten. Dazu heißt es in den Erläuterungen: „Wesentlicher Aufwandsposten war der Auslagenersatz für Dritte von zusätzlichen Marketingaufwendungen in Höhe von TEUR 636 (im Vorjahr TEUR 389).“[236] Berechtigte Frage wäre, wofür Jahre nach der Ausplatzierung noch Marketingaufwendungen notwendig waren. Im Jahresabschluss 2019 taucht die Erläuterung nicht mehr auf, allerdings sind in der Gewinn- und Verlustrechnung erneut 482 Tausend Euro „sonstige betriebliche Aufwendungen“ enthalten, die im Vorjahr inklusive der Marketingaufwendungen mit 821 Tausend Euro anfielen.[237]

[233] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. April 2020, Seite 18
[234] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 27. Januar 2021, Seite 12f.
[235] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, Seite 6, Kapitalflussrechnung, Auszahlungen an die Kommanditisten (Entnahmen/Ausschüttungen) -2019: 3.047 T€, 2018: 8.994 T€
[236] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. April 2020, Seite 13
[237] Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 27. Januar 2021, Seite 2

6.2.2. Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI Vario D)

Ein Jahresabschluss 2020 war per 27. Juli 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

2019 kamen Zeichnungen inkl. Agio in Höhe von 67,62 Millionen Euro (Vorjahr: 22,89 Millionen Euro) hinzu. Insgesamt lag das Volumen Ende 2019 damit bei 191,56 Millionen Euro (inkl. Agio)[238]. Dabei handelt es sich um Ratensparpläne. Das einbezahlte Kapital der AnlegerInnen ohne Agio lag Ende 2019 bei 55,87 Millionen Euro (2018: 41,19 Millionen Euro, 2017: 30,73 Millionen Euro)[239]. Damit waren Ende 2019 Einlagen in Höhe von 131,9 Millionen Euro ausstehend.

Ziel der Gesellschaft sind vereinfacht ausgedrückt Investments in die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH.

> ***Ziele und Strategien***
> *Die Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG ermöglicht Anlegern das Eingehen einer unternehmerischen Beteiligung in Form des Erwerbs von Kommanditanteilen nach Maßgabe der Regelungen des Handelsgesetzbuches (HGB), entweder als Direktkommanditist oder als Treugeber mittelbar über die Cleantech Treuvermögen GmbH mit Sitz in Langen.*
> *Anlageziel der Gesellschaft ist es, das Kapital, das mittels der beiden genannten Beteiligungsmöglichkeiten generiert wird, in die stille Beteiligung zu investieren, um damit im Gegenzug am wirtschaftlichen Erfolg sowie dem Unternehmenswachstum der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH teilzuhaben, mit dem Ziel auf diese Art und Weise ein nachhaltig positives Unternehmensergebnis zu erzielen.*[240]

Hinsichtlich der Ausschüttungen wird den AnlegerInnen in der Leistungsbilanz 2019 eine hohe Zahlung suggeriert. Diese haben allerdings nur wenige AnlegerInnen erhalten.

Ergebnisse analog Platzierungsverlauf in EUR		
Ausschüttungen/Entnahmen[4]		
Soll p.a.	18,00 %	**100,00 %**
Ist p.a.	18,00 %	**Zielerreichung**

(4) Ausschüttungen/Entnahmen sind prognosegemäß ab dem 6. Jahr und bei vollständig eingezahltem Zeichnungsbetrag vorgesehen. Durch Sonderzahlungen erlangten einige Anleger bereits Anspruch auf Ausschüttungen/ Entnahmen.[241]

Laut Kapitalflussrechnung im Jahresabschluss 2019 sind in diesem Geschäftsjahr 902 Tausend Euro (Vorjahr: 235 Tausend Euro) geflossen.

Der Verlust 2019 lag bei 12,16 Millionen Euro (Verluste 2018: 4,26 Millionen Euro, 2017: 2,22 Millionen Euro)[242]. Durch bereits aufgelaufene Verluste in der Vergangenheit summierte sich das Kapitalkonto II auf Minus 32,70 Millionen Euro[243], bei einem einbezahlten Kapital in Höhe von 55,87 Millionen Euro.

[238] ThomasLloyd Leistungsbilanz 2019, Seite 14, Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI Vario D)
[239] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalkonto I, Seite 3
[240] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Grundlagen des Unternehmens, Seite 7
[241] ThomasLloyd Leistungsbilanz 2019, Seite 14, Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI Vario D), Fußnote dazu findet sich auf Seite 27 der Leistungsbilanz
[242] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Gewinn- und Verlustrechnung, Seite 2
[243] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalkonto II, Seite 3

Wesentlicher Aufwandsposten waren Eigenkapitalbeschaffungskosten in Höhe von 13,16 Millionen Euro (Vorjahr: 5,30 Millionen Euro).[244]

6.2.3. Dritte Cleantech Infrastrukturges. mbH & Co. KG (bis 2014: CTI 8; ab 2015: CTI 5D)

Ein Jahresabschluss 2020 war per 27. Juli 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

2019 wurden inkl. Agio 18,48 Millionen Euro (Vorjahr: 10,53 Millionen Euro) platziert. Insgesamt sind 76,64 Millionen Euro Anlegerkapital inkl. Agio gezeichnet worden.[245]

Als Entnahme/Ausschüttung zeigt die Kapitalflussrechnung im Jahresabschluss 2019 einen geleisteten Betrag in Höhe von 4,89 Millionen Euro (Vorjahr: 4,66 Millionen Euro). Allerdings wurden diese Auszahlungen nicht verdient. Die Gewinn- und Verlustrechnung 2019 weist einen Jahresfehlbetrag in Höhe von 2,95 Millionen Euro (Vorjahresverlust: 1,60 Millionen Euro) aus. Das Kapitalkonto II ist damit bereits auf ein Minus von 11,33 Millionen Euro angewachsen.

Wesentliche Aufwandsposition waren auch 2019 die Eigenkapitalbeschaffungskosten mit 3.92 Millionen Euro (Vorjahr 2,89 Millionen Euro).[246]

Wesentliches Asset sind Ausleihungen an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH.

> ***1. Finanzanlagen***
> *In den sonstigen Ausleihungen wird der Gewinnanspruch (netto) aus der stillen Beteiligung an der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Langen, in Höhe von TEUR 3.517 (i. V. TEUR 3.124) ausgewiesen. Die kumulierten Ausschüttungen/Entnahmen betragen TEUR -17.589 (i. V. TEUR -13.214) und die insgesamt getätigten Einlagen betragen TEUR 55.870 (i. V. TEUR 46.504), sodass sich insgesamt der Bilanzansatz in Höhe von TEUR 41.798 (i. V. TEUR 36.413) ergibt.*[247]

Hinzu kommen weitere 4,34 Millionen Euro, die erst am 30. Dezember 2019 von der Emittentin überwiesen wurden und deshalb zum Bilanzstichtag noch nicht bei der Empfängerin angekommen waren.

Auffallend an den Ausleihungen sind die von dort geflossenen Zahlungen aus der Substanz. Während 2019 nur Erträge in Höhe von 535 Tausend Euro (Vorjahr 1,12 Millionen Euro) entstanden sind[248], wurden von dort Auszahlungen in Höhe von 4,38 Millionen Euro (Vorjahr 3,55 Millionen Euro) geleistet.[249]

6.2.4. Fünfte Cleantech Infrastrukturges. mbH & Co. KG (bis 2014: CTI 15; ab 2015: CTI 9D)

Ein Jahresabschluss 2020 war per 27. Juli 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

Bei dieser Gesellschaft handelt es sich um den größten ThomasLloyd-Fonds. Allein 2019 erfolgten Zeichnungen inkl. Agio von 169,93 Millionen Euro (Vorjahr 94,92 Millionen Euro). Insgesamt lag das gesammelte Volumen Ende 2019 damit bei 458,87 Millionen Euro (inkl. Agio). Dabei handelt es sich um Einmalzahlungen. Die Platzierung dieses Fonds endete 2019.

[244] Zweite Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalflussrechnung, Seite 5f.
[245] ThomasLloyd Leistungsbilanz 2019, Seite 15, Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI 5 D)
[246] Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2019, Seite 5f.
[247] Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Anhang für das Geschäftsjahr 2019, Seite 3
[248] Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Gewinn-und Verlustrechnung, Seite 2
[249] Dritte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2019, Einzahlungen auf Investitionen, Seite 6

Ziele und Strategien

Die Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG ermöglicht Anlegern das Eingehen einer unternehmerischen Beteiligung in Form des Erwerbs von Kommanditanteilen nach Maßgabe der Regelungen des Handelsgesetzbuches (HGB), entweder als Direktkommanditist oder als Treugeber mittelbar über die Cleantech Treuvermögen GmbH mit Sitz in Langen.
Anlageziel der Gesellschaft ist es, das Kapital, das mittels der beiden genannten Beteiligungsmöglichkeiten generiert wird, in die stille Beteiligung zu investieren, um damit im Gegenzug am wirtschaftlichen Erfolg sowie dem Unternehmenswachstum der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH teilzuhaben, mit dem Ziel auf diese Art und Weise ein nachhaltig positives Unternehmensergebnis zu erzielen.[250]

Der Jahresfehlbetrag 2019 lag bei 27,32 Millionen Euro (Vorjahresverlust 14,83 Millionen Euro, Verlust 2017: 8,47 Millionen Euro). Das Kapitalkonto II hat damit bereits ein Minus von 69,34 Millionen Euro (Vorjahr minus 42,03 Millionen Euro) angehäuft. Wesentlicher Aufwandsposten 2019 waren Eigenkapitalbeschaffungskosten in Höhe von 35,28 Millionen Euro (Vorjahr 22,32 Millionen Euro).[251]

3. Eigenkapital

Das Kapital der Kommanditisten setzt sich wie folgt zusammen:

	31.12.2019 TEUR	31.12.2018 TEUR
Gezeichnetes Kommanditkapital	441.600	278.184
Ausstehende Einlagen	-9.247	-2.606
Kapitalkonto I	432.353	275.578
Kapitalkonto II	-69.343	-42.028
Kapitalkonto III	-96.843	-60.423
	266.167	173.127

Quelle: Jahresabschluss 2019, Anhang für das Geschäftsjahr 2019, Seite 3

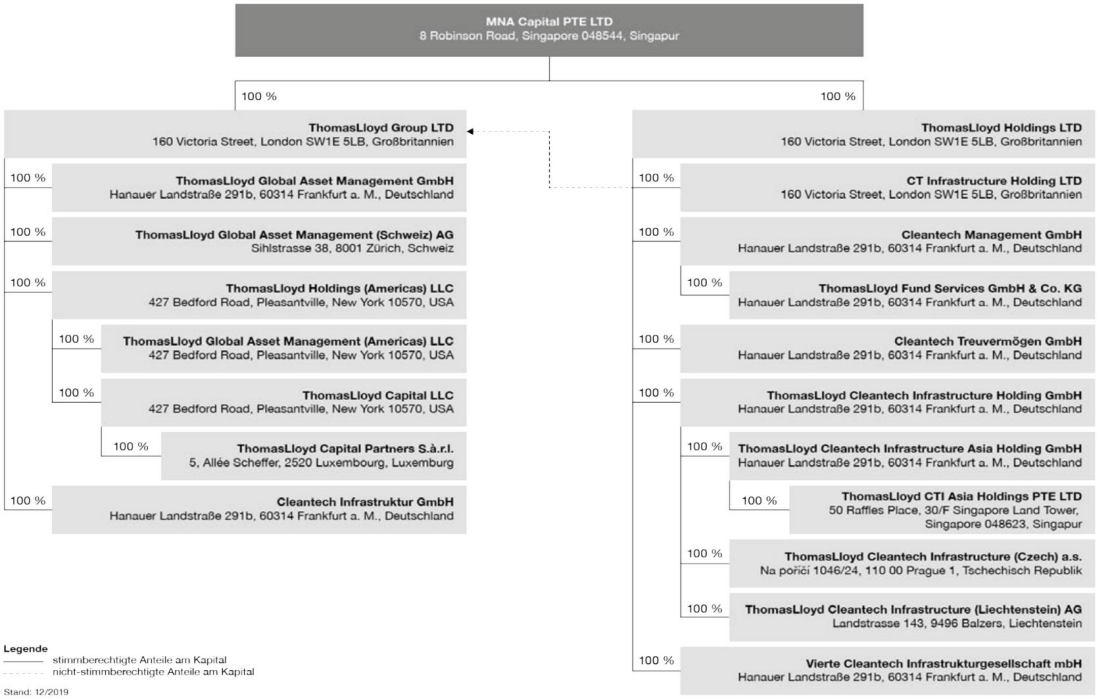
Trotz des Verlustes im Jahr 2019 wurde die prospektierte Ausschüttung in Höhe von 11,04 Prozent voll geleistet.[252] In Euro wurden gemäß Kapitalflussrechnung im Jahresbericht 2019 insgesamt 35,65 Millionen Euro (Vorjahr 23,59 Millionen Euro, 2017: 14,85 Millionen Euro) auf das gewinnberechtigte Kapital ausgezahlt.

6.2.5. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH (TL CTI Holding)

Ein Jahresabschluss 2020 war per 27. Juli 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

Bei dieser Gesellschaft sind die wesentlichen Assets zugeordnet. 100 Prozent des Grundkapitals der TL CTI Holding werden von der ThomasLloyd Holdings Ltd., London/Großbritannien, gehalten, die wiederum zu 100 Prozent der MNA Capital PTE Ltd., Singapur gehört. Zur TL CTI Holding gehören folgende Unternehmen:

[250] Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Lagebericht 2019, Grundlagen des Unternehmens, Seite 7
[251] Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 17. Februar 2021, Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2019,Seite 5f.
[252] ThomasLloyd Leistungsbilanz 2019, Seite 16, Fünfte Cleantech Infrastrukturgesellschaft mbH & Co. KG (CTI 9 D)



Quelle: Angebotsunterlagen Direktbeteiligung 02/2020 der TL CTI Holding, Stand 12/2019, Seite 33

6.2.5.1. Gewinne nur durch fragwürdige Bilanzierungstricks

Im Jahr 2017 wurde das Ergebnis der TL CTI Holding massiv durch ein In-Sich-Geschäft aufgewertet. Am 31. Dezember 2017 hat der ThomasLloyd SICAV seine Anteile an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte Ltd (Singapur) für 69,87 Millionen Singapur-Dollar (umgerechnet 58,2 Millionen Euro) an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH verkauft.[253] Diese Gesellschaft wurde im Mai 2018 in ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH (TL CTI Holding) umbenannt. Der Kaufpreis steht als Forderung in der 2017er Bilanz. Am gleichen Tag, den 31. Dezember 2017 hat die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund GmbH Anteile an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte Ltd (Singapur) an die eigene Tochtergesellschaft ThomasLloyd CTI Asia Holding für 129,53 Millionen Euro verkauft. Diese Beteiligung findet sich dort mit diesem Betrag in der Bilanz. Gleichzeitig ist der Kaufpreis nicht geflossen, sondern jeweils als Forderung/Verbindlichkeit verbucht. Als Gewinn aus dem Abgang von Finanzanlagen wurden 67,05 Millionen Euro verbucht.[254]

Gewinnentstehung 2018

Im Jahr 2018 wurde mit einem ähnlichen Deal das Ergebnis stark aufgewertet.

> ***Erträge von außergewöhnlicher Größenordnung oder außergewöhnlicher Bedeutung***
> *In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Erträge aus der Veräußerung einer Beteiligung in Höhe von TEUR 22.012 enthalten. Der Veräußerungsgewinn resultiert aus dem Verkauf der Anteile an der Solar Arise India Projects Private Limited, New Delhi/Indien, an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Langen.*[255]

[253] Jahresbericht 31. Dezember 2017, TL SICAV, Seite 21 – Zahlen weichen von den Angaben auf Ebene der TL CTI Holding ab
[254] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2018, Seite 7, Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2017, Gewinn aus dem Abgang von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
[255] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. April 2020, Seite 5

Zur Einordnung der Wertsteigerung hilft der in den Verkaufsunterlagen für das Direktinvestment 2/2020 abgedruckte Bericht der Wirtschaftsprüfer zum Jahresabschluss der TL CTI Holding 2018. Dort ist auf Seite 70 die beim Verkauf an die eigene Tochter zu Grunde gelegte Bewertung in Höhe von 31,48 Millionen Euro beschrieben. Daraus lässt sich der vorherige Buchwert von 9,468 Millionen Euro ableiten.[256] Anders ausgedrückt wurde der vorherige Buchwert/Kaufpreis für die Anteile um 230 Prozent aufgewertet! Und das in wenigen Tagen, da die Beteiligung an SolarArise erst Ende 2018 erfolgte:

> *Am 27. Dezember 2018 beteiligte sich ThomasLloyd an SolarArise, einem der profiliertesten Betreiber von netzgekoppelten Solarstromprojekten in Indien, und im Zuge dessen an einer bereits etablierten Projektplattform, die aktuell vier operative Solarkraftwerke mit einer Leistung von über 130 MW umfasst.*[257]

Im Jahresabschluss 2018 der TL Group Ltd., London ist das Gesamtinvestment der TL-Gruppe mit 12,5 Millionen Euro sowie der Anteil an SolarArise mit 26,1 Prozent beziffert.

SolarArise

Related parties of the Group have invested €12.5 million in 2018, which represents a 26.1% holding in the SolarArise assets. Other co-shareholders include the Global Energy Efficiency and Renewable Energy Fund. SolarArise operates in Maharastra, Telangana and Karnataka where operations are either central or state government projects, all with long-term power purchase agreements which provides a high degree of visibility on future earnings. As of the end of 2018, SolarArise has a further site under construction which will see it expand into the northern state of Uttar Pradesh.

Quelle: ThomasLloyd Group Ltd., Report of the Directors, Annual Report and Financial Statements 2018, Seite 5

Der restliche Teil des Investments wurde über den ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV, Luxemburg abgewickelt.

During the year the Fund acquired a EUR 3.2m investment in SolarArise India Projects Pvt Limited ("SolarArise"), a renewable energy developer and operator incorporated in India. SolarArise currently has four commissioned projects, located in the states Telangana, Kamataka, and Maharashtra, with a combined capacity of 100MW. In addition to this SolarArise has another 20MW project in Kamataka under construction.

Quelle: ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV, Financial Statements 2018, Seite 4

Spannend in diesem Zusammenhang sind die Feststellungen der Wirtschaftsprüfer zur Rechnungslegung. In dem Verkaufsprospekt zum Angebot 2/2020 steht:

> ***Bewertungsgutachten Net-Asset-Value (NAV)***
> *Die Thomas Lloyd CTI Holding hat aufgrund der rechtlichen Rahmenbedingungen eine Net-Asset-Value-Bewertung durchführen lassen, die zum Bilanzstichtag zu einem Wertansatz in Höhe von T€ 10.281 gelangt.*
> *Aufgrund der Net-Asset-Value-Bewertung wäre zum Bilanzstichtag der Transaktionspreis um T€ 21.198 geringer gewesen.*[258]

Gerechtfertigt wird der intern weiterberechnete Kaufpreis mit einer Bewertung nach dem DCF-Verfahren unter Anwendung eines Gesamtportfolioansatzes.

> *Für die Berechnung des Transaktionserlöses hat die Gesellschaft unter Anwendung eines Gesamtportfolioansatzes auf Asset-/Projektebene die drei Biomasseprojekte sowie das Solar-Portfolio*

[256] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 70, 3. Sachverhaltsgestaltende Maßnahmen
[257] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 111, Solarenergie Indien (SolarArise)
[258] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 68, Bewertungsgutachten Net-Asset-Value (NAV)

> *mit einem Fair-Market-Value in Höhe von T€ 273.282 bewertet. Davon entfallen T€ 31.480 auf die Equity Shares und Wertpapiere an der Solar Arise India.*[259]

Zur Finanzierung des Deals hat die TL CTI Holding an ihre Tochter wie schon im Vorjahr einen Kredit vergeben.

> ***Finanzanlagen:*** *Als sonstige Ausleihungen an verbundene Unternehmen werden Ausleihungen an die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Langen, ausgewiesen. Die Ausleihungen resultieren im Wesentlichen aus der Veräußerung einer Beteiligung im Vorjahr sowie der Veräußerung einer Beteiligung und Wertpapieren des Anlagevermögens im laufenden Jahr.*[260]

Umgekehrt ist die Bilanz der Tochter TL CTI Asia Holding sehr kurz. Im Wesentlichen finden sich auf der Aktivseite 161,01 Millionen Euro Anlagevermögen und auf der Passivseite 160,98 Millionen Euro Verbindlichkeiten.[261]

Die Investments selbst befinden sich wiederum in einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft mit Sitz in Singapur. Bei dieser ist 2018 ein ungewöhnlicher Verlust von 39,22 Millionen US-Dollar aufgetreten. Damit ist das Reinvermögen von 66,92 auf 26,47 Millionen US-Dollar gesunken. Leider liegen bei diesem über CreditSafe erworbenem Abschluss keine Erläuterungen o.ä. vor.

Profit and Loss			
Financial Year	12/2018	12/2017	12/2016
Number of Weeks	-	-	-
Currency	USD	USD	USD
Revenue	-	-	-
Profit before Tax	-39 216 869	-706 953	-128 783

Balance Sheet			
Financial Year	12/2018	12/2017	12/2016
Number of Weeks	-	-	-
Currency	USD	USD	USD
TOTAL FIXED ASSETS	218 124 082	137 351 013	90 140 319
TOTAL CURRENT ASSETS	30 594 398	39 569 863	44 791 835
TOTAL ASSETS	248 718 480	176 920 876	134 932 154
TOTAL CURRENT LIABILITIES	222 252 978	110 002 371	66 267 147
TOTAL LONG TERM LIABILITIES	0	0	0
TOTAL LIABILITIES	222 252 978	110 002 371	66 267 147
Called Up Share Capital	69 323 458	69 323 458	69 323 458
Revenue Reserves	75 297 889	34 844 886	33 098 384
Other Reserves	32 439 933	32 439 933	32 439 933
TOTAL SHAREHOLDERS EQUITY	26 465 502	66 918 505	68 665 007

Quelle: ThomasLloyd CTI Asia Holding PTE Ltd., Jahresabschluss 2018, abgerufen über CreditSafe

Unklar bleibt leider auch, wer die echten Beteiligungen an den Gesellschaften hält, denen die drei Biomasseanlagen gehören. In der Bilanz der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte. Ltd., Singapur ist nur von Assets die Rede, ohne diese näher als Beteiligung und/oder Darlehen zu spezifizieren.

[259] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 68, Bewertung nach dem DCF-Verfahren unter Anwendung eines Gesamtportfolioansatzes
[260] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. April 2020, Seite 3, Finanzanlagen
[261] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Jahresabschluss 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 27. März 2020

Zumindest ein Teil der Muttergesellschaft Negros Island Biomass Holdings scheint zum Philippinischen Energiekonzern AC Energy zu gehören.[262]

The Group's investments in associates and joint ventures and the corresponding direct percentages of ownership are shown below.

	Direct Percentage of Ownership		Carrying Amounts	
	2018	2017	**2018**	2017
Joint Ventures				
South Luzon Thermal Energy Corporation (SLTEC) (1)	**35**	35	**₱3,041,804,821**	₱2,703,920,281
GNPower Dinginin (GNPD) (5)	**50***	50	**2,022,940,747**	2,265,534,506
UPC Renewables Australia (11)	**50**	–	**1,462,299,590**	–
New Energy Investments Corp (10)	**50**	–	**1,130,821,089**	–
UPC Sidrap HK Ltd (6)	**11**	11	**333,805,315**	320,653,306
UPC Renewables Asia III Ltd (6)	**51**	51	**103,495,158**	7,379
The Blue Circle Pte. Ltd. (TBC) (12)	**25**	–	**86,243,525**	–
ACTA Power Corporation (APC) (3)	**50**	50	**36,386,085**	31,463,772
PhilNewEnergy, Inc. (PNE) (2)	**50**	50	**7,015,373**	7,051,373
Associates				
Star Energy Salak-Darajat B.V. (Salak Darajat) (9)	**20**	20	**10,279,764,372**	9,044,892,782
GNPower Mariveles Coal Plant Ltd. Co. (GMCPLC) (8)	**20***	20	**2,781,199,984**	7,987,926,794
BIM Renewable/Energy Joint Stock Co. (14)	**30**	–	**2,240,991,368**	–
Philippine Wind Holdings Corporation (PWHC) (4)	**43**	43	**1,419,538,626**	1,005,986,136
Negros Island Biomass Holdings (Isla Bio) (7)	**43**	–	**190,099,512**	–
BIM Energy Joint Stock Co. (13)	**30**	–	**118,625,484**	–
			25,255,031,049	23,367,436,329
Less allowance for impairment			**2,992,102**	2,992,102
			₱25,252,038,947	₱23,364,444,227

** In accordance with the share purchase agreement as disclosed in Note 2, the Group reclassified portions of its effective holdings in GMCPLC and GNPD as asset held for sale as of December 31, 2018. The closing of the agreement, however, is subject to certain conditions precedent that have not yet materialized as of date. Accordingly, the effective ownership of the Group remained unchanged as of December 31, 2018.*

(7) *Investment in Negros Island Biomass Holdings (Isla Bio)*

On March 20, 2018, Presage Corporation entered into a share purchase agreement for acquisition of 21,484 common shares in Isla Bio which represents 42.97% interest amounting to ₱186.51 million . Isla Bio is the entity that holds interest in the three biomass plants in Negros - (1) San Carlos BioPower, (2) South Negros BioPower and (3) Negros BioPower.

In 2018, the Group earned management fees from Isla Bio amounting to ₱186.51 million.

Quelle: AC Energy, Inc. (Formerly AC Energy Holdings, Inc.) and Subsidiaries, Consolidated Financial Statements December 31, 2018 and 2017, Seite 51 und 53 (Markierung vom Gutachter nachträglich)

Eine von der philippinischen Wettbewerbskommission positiv beschiedene Anfrage zur Übernahme aller ausstehenden Aktien legt aber den Verdacht nahe, dass TL zumindest zu diesem Zeitpunkt nur über Loans bei den Biomassekraftwerken profitierte.

[262]AC Energy, Inc. (Formerly AC Energy Holdings, Inc.) and Subsidiaries, Consolidated Financial Statements, December 31, 2018 and 2017, Seite 51 und 53

Republic of the Philippines
Philippine Competition Commission
Ensuring businesses compete and consumers benefit

Philippine Standard Time:
Tuesday, May 19, 2020, 9:27:18 PM

About | Philippine Competition Act | Businesses | Consumers | Media | Resources | Events

Commission Decision No. 31-M-051/2017 Acquisition of Presage Corporation of shares in Negros Island Biomass Holdings, Inc.

Commission Decision No. 31-M-051/2017
Acquisition of Presage Corporation of shares in Negros Island Biomass Holdings, Inc.

ABSTRACT:

Presage Corporation ("Presage"), a wholly-owned subsidiary of AC Energy Holdings, Inc, intends to acquire Negros Island Biomass Holdings, Inc. ("Islabio"). Islabio owns shares in three (3) subsidiaries—namely, the South Negros Biopower, Inc.; North Negros Biopower, Inc.; and San Carlos Biopower, Inc.—engaged in biomass power generation and sale of electricity.

The transaction involves the acquisition by Presage of all the total outstanding capital stock equivalent to 50,005 common shares of Islabio. Through the proposed transaction, Presage will gain control of Islabio and its operating subsidiaries thereby expanding AC Energy's renewable energy portfolio to include biomass.

Quelle: https://phcc.gov.ph/commission-decision-no-31-m-0512017-acquisition-presage-corporation-shares-negros-island-biomass-holdings-inc/

Gewisse Fragen wirft außerdem ein Hinweis auf eine Wertberichtigung im IFRS-Abschluss auf. (Quelle: Verkaufsprospekt Direktinvestments 02/2020, Berichts des Wirtschaftsprüfers, Seite 49)

> *Neben der Management Fee (EUR 5,84 Mio.) war die Wertberichtigung auf eine Forderung gegen eine Tochtergesellschaft (EUR 43,98 Mio.) die wesentliche Aufwandsposition, so dass sich sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR 55,66 Mio. (2017: EUR 44,69 Mio.) ergeben.*[263]

Diese Abschreibung betrifft den IFRS-Abschluss und ist im veröffentlichten HGB-Abschluss nicht zu finden.

Im ausführlichen Bericht des Wirtschaftsprüfers werden neue Investments als Schuldverschreibungskäufe bezeichnet.

> *Andererseits wurden in 2018 neue Schuldverschreibungen in Höhe von T€ 89.707 bei der ThomasLloyd CTI Asia für die Projekte San Carlos BioPower, South Negros BioPower und North Negros BioPower zugekauft.*[264]

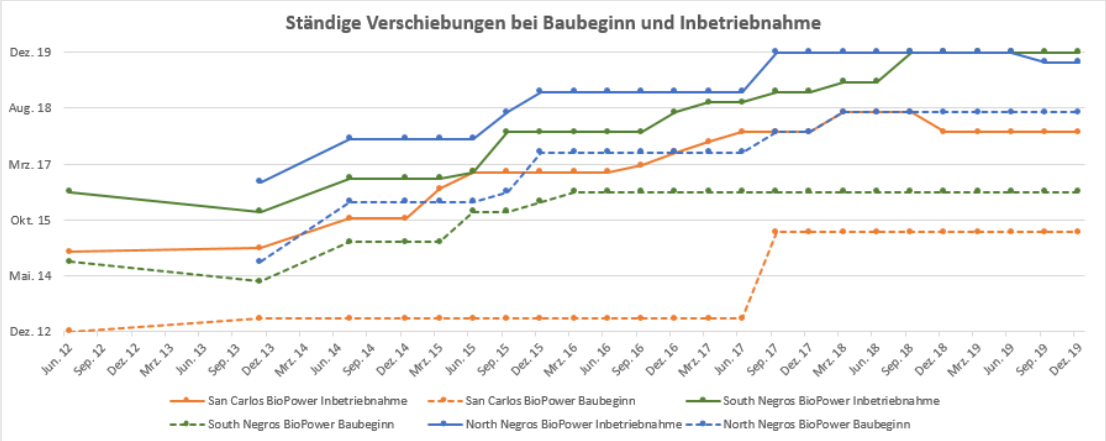
Auf Seite 112 werden diese Schuldverschreibungen als Direktinvestments bezeichnet und in ihrer Gesamthöhe beziffert.

> *Darüber hinaus tätigte die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH zusätzliche Direktinvestments über die ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte. Ltd., Singapur, so dass langfristige und kurzfristige sonstige Wertpapiere mit insgesamt EUR 114,83 Mio. (2017: EUR 24,42 Mio.) weitere wesentliche Posten darstellen.*[265]

Lange Zeit unbeantwortet war die Frage, ob es eine staatliche Zusage einer Einspeisevergütung für die Biomasseanlagen auf den Philippinen gibt. Grundsätzlich lief die Einspeiseregelung Ende 2019 aus, weshalb die beiden Projekte South Negros und North Negros unbedingt noch rechtzeitig ans Netz

[263] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 49, Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft
[264] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 64, Finanzielle Vermögenswerte (langfristig)
[265] Direktbeteiligung 02/2020, ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding, Angebotsunterlagen vom 29. Februar 2020, Seite 112, Lage des Unternehmens, Vermögens- und Ertragslage

gehen mussten. Aufgrund verschiedener Aussagen von ThomasLloyd ist davon auszugehen, dass die Einspeisevergütungen gewährt wurden. Allerdings ist bemerkenswert, wie oft der Baubeginn und die Inbetriebnahme über die letzten Jahre verschoben wurde.



Quelle: Portfolio Reports, quartalsweise von ThomasLloyd erstellt

Gewinnentstehung 2019

Auch im Jahr 2019 erzielte die TL CTI Holding ihren Gewinn nur durch eine bilanzielle Gestaltung. Wie bereits beschrieben, wurden die Kaufpreise für die gruppeninternen Weiterverkäufe durch Darlehensgewährungen finanziert. Zuerst betraf dies die 2017 neu gegründete und 2018 mehrfach umbenannte ThomasLloyd CTI Asia Holding, die den Kaufpreis von 129,5 Millionen Euro an die TL CTI Holding durch ein Darlehen an die Muttergesellschaft bezahlte. Auch den Weiterverkauf der Solar Arise India an ihre Tochter Ende 2018 finanzierte die TL CTI Holding durch ein Darlehen.

Zur Ergebnisverbesserung 2019 wurde der ursprünglich mit 0,1 Prozent vereinbarte Zinssatz allerdings ab dem 1. Januar 2019 auf 7,2 Prozent erhöht. Deshalb taucht im Jahresabschluss 2019 plötzlich ein Zinsertrag von verbundenen Unternehmen in Höhe von 11,6 Millionen Euro auf.

> ***3. Finanzergebnis***
> *In den sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge sind Zinsen von den verbundenen Unternehmen ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Langen mit TEUR 11.624 (i. V. TEUR 189) sowie von ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, Balzers/Liechtenstein mit TEUR 69 (i. V. TEUR 17) enthalten.*[266]

Setzt man den Ertrag in Relation zum Ergebnis nach Steuern von 4,9 Millionen Euro[267], wäre dieses ohne einen solchen „Zinsturbo“ negativ ausgefallen. Der Wirtschaftsprüfer hat es sogar vorgerechnet.

> *Wäre die Verzinsung analog zum Vorjahr mit 0,1% p.a. erfolgt, wäre der Zinsertrag um € 11,4 Mio. niedriger gewesen.*[268]

Und um bilanzielle Verluste in Zusammenhang mit dem Zinsaufwand bei der zahlenden Tochter ThomasLloyd CTI Asia Holding zu vermeiden, hat die Mutter die Investments am 31. Dezember 2019 zurückgekauft. Für die Beteiligung an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte. Ltd., Singapur bezahlte

[266] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2021, Seite 6
[267] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2021, Seite 3, Gewinn- und Verlustrechnung
[268] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, PKF Wulf & Partner, Prüfungsbericht zum Jahresabschluss 2019, Seite 40, Ausleihungen an verbundene Unternehmen / Zinssätze

sie 138 Millionen Euro und für die Investments an SolarArise einen Preis von 42,3 Millionen Euro. Die Tochter machte also auch wieder einen Gewinn aus dem Verkauf und konnte so die Zinsen bezahlen.

> *Wesentliche Vermögenspositionen stellen die 2019 erworbenen Anteile an der ThomasLloyd CTI Asia Holdings Pte. Ltd., Singapur/Singapur (T€ 138.097) sowie die in 2019 erworbene Beteiligung an der SolarArise India Projects Private Limited, Gurgaon/Indien (T€ 24.384) dar. Weiterhin wurden Wertpapiere an den indischen Solarprojekten übernommen.*[269]

Zum Kaufpreis der SolarArise-Investments gibt es allerdings unterschiedliche Angaben in dem Prüfungsbericht, da ein Teil davon als Beteiligung und ein anderer Teil als Forderung behandelt wird. Unter den berichtspflichtigen wertbestimmenden Faktoren erklärt PKF die Unterschiede im Zusammenhang mit den Ermessensspielräumen:

> *2. Finanzanlagen / Anteile an verbundenen Unternehmen und Wertpapiere (SolarArise India / Solarpark-Portfolio):*
> *Die Gesellschaft hat zum Bilanzstichtag die Equity Shares und Wertpapiere an der SolarArise India Projects Private Limited, Gurgaon (Indien), von ihrem Tochterunternehmen ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Asia Holding GmbH, Langen, zu einem Kaufpreis von T€ 42.278 zurückgekauft. Der Transaktionspreis bemisst sich nach dem Fair-Market-Value zum Bilanzstichtag.*
> *[…]*
> *Basierend auf der Bewertung nach der Anwendung eines Gesamtportfolioansatzes und der Wertentwicklung im Jahr 2020 ist aus prüferischer Sicht keine Abwertung der Anteile von T€ 24.384 vorzunehmen, da keine dauernde Wertminderung vorliegt. Die direkt gehaltenen Wertpapiere von T€ 17.893 sind als Fremdkapital eingestuft und daher mit dem Rückzahlungsbetrag bewertet.*[270]

6.2.6. Cleantech Infrastruktur GmbH, Langen (CTI 1D und CTI 2D)

Neben den Fonds wurden bis Ende 2019 auch nachrangige Schuldverschreibungen der Cleantech Infrastruktur GmbH (CTI GmbH) platziert. Im Jahr 2018 kamen 12,5 Millionen Euro platziertes Kapital hinzu. 2019 wurde allerdings nicht mehr viel platziert. Per Ende 2019 betrug der Saldo der zu diesem Zeitpunkt offenen Anleihen 38,6 Millionen Euro. 2020 kam kein weiteres AnlegerInnenkapital mehr hinzu, da die Platzierung Ende 2019 eingestellt wurde. [271]

3. Verbindlichkeiten

Von den Verbindlichkeiten aus Anleihen haben TEUR 5.540 (i. V. TEUR 9.364) eine Laufzeit von mehr als einem Jahr und TEUR 33.066 (i. V. TEUR 29.079) eine Laufzeit von bis zu einem Jahr.

	Zinssatz	2019 Betrag in €	kurzfristig Betrag in €	langfristig Betrag in €
CTI 1 D - Mindesthaltedauer 1 Jahre	4.15%	8,819	8,509	310
CTI 1 D SP - Mindesthaltedauer 6 Monate	3,75%	1,700	1,700	-
CTI 2 D - Mindesthaltedauer 2 Jahre	4.85%	11,836	8,424	3,412
Festzins 6 - Mindesthaltedauer 6 Monate	4.15%	4,078	4,078	-
Festzins 12 - Mindesthaltedauer 12 Monate	4,55%	4,230	4,230	-
Festzins 24 - Mindesthaltedauer 24 Monate	5,25%	6,076	6,076	-
DuoZins 2011/2 - Mindesthaltedauer 2 Jahre	3.15%	49	49	-
DuoZins 2011/4 - Mindesthaltedauer 4 Jahre	4.15%	114	-	114
DuoZins 2011/8 - Mindesthaltedauer 8 Jahre	5.40%	1,704	-	1,704
		38,605	33,066	5,540

Quelle: Cleantech Infrastruktur GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Februar 2021, Seite 3

[269] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, PKF Wulf & Partner, Prüfungsbericht zum Jahresabschluss 2019, Seite 9, Geschäftsverlauf und Lage der Gesellschaft
[270] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH, PKF Wulf & Partner, Prüfungsbericht zum Jahresabschluss 2019, Seite 37, Berichtspflichtige wertbestimmende Faktoren (Ermessensspielräume)
[271] Cleantech Infrastruktur GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 26. April 2022, Ausblick auf das Geschäftsjahr 2021 und 2022, Seite 8

Das von den AnlegerInnen investierte Kapital wurde in Wertpapiere investiert. Dabei handelt es sich um Wertpapiere der Mutter ThomasLloyd Group Ltd., London.

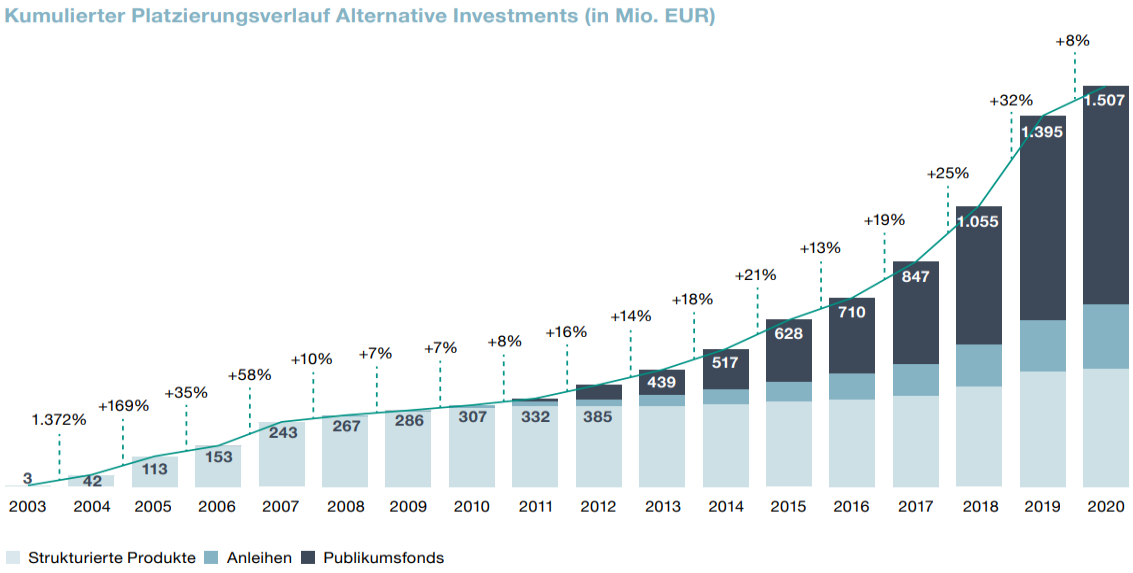
> ***Mutterunternehmen***
> *100 % des Grundkapitals der Gesellschaft werden von der ThomasLloyd Group Limited, London/Großbritannien, gehalten. Die Gesellschaft selbst wird in den Konzernabschluss der ThomasLloyd Group Limited einbezogen.*[272]

Den AnlegerInnen wurde eine Patronatserklärung von der Mutter gegeben, weshalb eine weitere Betrachtung dieser Emittentin unterbleibt.

> *Die ThomasLloyd Group Ltd., London/Großbritannien, hat mit Erklärungen vom 9. Juni 2011 und im Mai 2017 gegenüber den Anleihegläubigern im Wege eines echten Vertrages zugunsten Dritter (§ 328 Abs. 1 BGB) die uneingeschränkte, unbedingte, unbefristete und unwiderrufliche Verpflichtung übernommen, dafür zu sorgen, dass die Cleantech Infrastruktur GmbH stets so geleitet und finanziell so ausgestattet wird, dass ihre Bonität erhalten bleibt und sie jederzeit in der Lage ist, ihre Verpflichtungen aus den Namensschuldverschreibungen auf Zahlung von Kapital und Zinsen nach Maßgabe der jeweiligen Anleihebedingungen zu erfüllen.*[273]

6.2.7. Produkte der 3. Generation

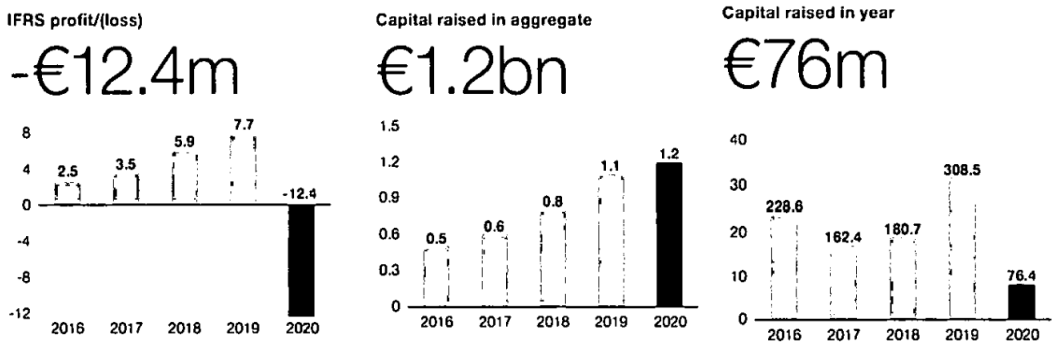
Nachdem der Vertrieb der geschlossenen Fonds nach VermAnlG Ende 2019 eingestellt wurde, ist die Platzierung neuer AnlegerInnengelder deutlich zurück gegangen.



Quelle: ThomasLloyd, Leistungsbilanz 2019, Seite 9

Von diesen Leistungsbilanzzahlen abweichend wurden im Jahresabschluss der ThomasLloyd Group Ltd. per Ende 2020 geringere Zahlen berichtet. Der massive Umsatzeinbruch hat außerdem bei der TL Group einen erheblichen Verlust produziert.

[272] Cleantech Infrastruktur GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Februar 2021, Seite 4, Sonstige Angaben
[273] Cleantech Infrastruktur GmbH, Jahresabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Februar 2021, Seite 5, Wichtige Verträge



Quelle: Company House, ThomasLloyd Group Ltd., Annual Report an Financial Statements 31. December 2020, Page 18

6.2.8. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV (TL CTIF SICAV)

Der TL CTIF SICAV ist ein geschlossener Alternativer Investmentfonds mit Standort Luxemburg. Die Platzierung endete am 31. März 2021.[274] Er wurde in verschiedenen Teilfondsvarianten angeboten:

Produktname	Mindest-zeichnung	Ausgabe-aufschlag	Ertragsverwendung
TL CTIF SICAV A EUR	10.000 EUR	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D EUR	10.000 EUR	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A CHF	10.000 CHF	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D CHF	10.000 CHF	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A CZK	300.000 CZK	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D CZK	300.000 CZK	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A USD	10.000 USD	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D USD	10.000 USD	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A GBP	10.000 GBP	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D GBP	10.000 GBP	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A AUD	10.000 AUD	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D AUD	10.000 AUD	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A JPY	1.500.000 JPY	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D JPY	1.500.000 JPY	5,00 %	Ausschüttend
TL CTIF SICAV A SGD	10.000 SGD	5,00 %	Thesaurierend
TL CTIF SICAV D SGD	10.000 SGD	5,00 %	Ausschüttend

Der Fonds wurde am 2. Januar 2017 mit Laufzeitende bis spätestens 31. Dezember 2024 gegründet. Die Verwaltungsratsmitglieder können den AnteilseignerInnen jedoch eine Verlängerung um zwei aufeinanderfolgende Jahreszeiträume vorschlagen.[275] Ende 2020 war das Nettovermögen in Höhe von 16,2 Millionen Euro (Vorjahr: 4,9 Millionen Euro) in zwei Investments angelegt:

> *Daher hat der Fonds zum 31. Dezember 2020 in eine Reihe von Zweckgesellschaften investiert. Die Investition erfolgte entweder indirekt über die Investition in Vorzugsaktien (preference shares), die von einem verbundenen Unternehmen der ThomasLloyd-Unternehmensgruppe, nämlich der ThomasLloyd CTI Aisa Holdings PTE Ltd. ausgegeben wurden, oder direkt in Aktien, wandelbare Vorzugsaktien (convertible preference shares, „CCPs“) oder wandelbare*

[274] ThomasLloyd, Leistungsbilanz 2019, Seite 17
[275] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. September 2021, Seite 3, Informationen zum Unternehmen

Schuldverschreibungen (convertible debt securities, „CCDs“), die von der SolarArise India Projects Pvt. Ltd. begeben wurden.[276]

Aufgrund erheblicher Gebühren hat der Fonds im Jahr 2019 und 2020 jeweils Verluste verbucht:

Finanzübersicht

EUR	2020	2019	EUR-Bewegung
Erträge und Bewegungen aus finanziellen Vermögenswerten			
Zinsen aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden („FVTPL")	414.830	351.260	63.570
Nicht realisierte Währungsverluste aus finanziellen Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden („FVTPL")	(511.218)	(67.368)	(443.849)
Währungsgewinne / -(verluste) aus derivativen Finanzinstrumenten	81.024	(355.508)	436.532
Sonstige Nettoveränderungen bei Anlagen, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert gehalten werden („FVTPL")	(248.382)	(377.632)	129.250
Erträge aus der Ausschüttungsgebühr	26.061	52.156	(26.095)
Gesamtnetto (Verlust)/Gewinn und Bewegungen aus finanziellen Vermögenswerten	(237.685)	(397.092)	159.407
Gebühren und Aufwendungen			
Managementgebühren	(134.958)	(89.516)	(45.442)
Anfangsgebühren	-	(118.118)	118.118
Verwaltungs- und Depotgebühren	(105.680)	(179.345)	73.665
Ausschüttungsgebühren	(26.061)	(52.156)	26.095
Sonstige Betriebskosten	(175.822)	(392.072)	216.249
Summe Gebühren und Aufwendungen	(442.521)	(831.207)	388.686
Verlust vor Steuern	(680.206)	(1.228.299)	548.093
Steuern	(3.889)	(2.944)	(945)
Gesamtverlust, zurechenbar Anteilseigner	(684.095)	(1.231.243)	547.148

Quelle: ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. September 2021, Seite 3 (Markierungen vom Gutachter nachträglich)

6.2.9. ThomasLloyd SICAV – Sustainable Infrastructure Income Fund (TL SICAV SIIF)

Bei diesem Vehikel handelt es sich um einen aktuell noch in der Platzierung befindlichen offenen Publikums-AIF, der am 31. Januar 2018 aufgelegt wurde.[277] Er wird in verschiedenen Währungen und jeweils thesaurierend bzw. ausschüttend angeboten.

Produktname	Mindest-zeichnung	Ausgabe-aufschlag	Ertragsverwendung
TL SICAV-SIIF R EUR ACC	10.000 EUR	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R EUR DIS	10.000 EUR	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R CHF ACC	10.000 CHF	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R CHF DIS	10.000 CHF	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R CZK ACC	250.000 CZK	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R CZK DIS	250.000 CZK	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R USD ACC	10.000 USD	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R USD DIS	10.000 USD	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R GBP ACC	10.000 GBP	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R GBP DIS	10.000 GBP	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R AUD ACC	10.000 AUD	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R AUD DIS	10.000 AUD	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R JPY ACC	1.000.000 JPY	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R JPY DIS	1.000.000 JPY	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R RMB ACC	100.000 RMB	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R RMB DIS	100.000 RMB	5,00 %	Ausschüttend
TL SICAV-SIIF R SGD ACC	10.000 SGD	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIIF R SGD DIS	10.000 SGD	5,00 %	Ausschüttend

[276] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund SICAV, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 28. September 2021, Seite 7, Lagebericht

[277] ThomasLloyd, Leistungsbilanz 2019, Seite 18

Es handelt sich um einen Teilfonds des ThomasLloyd SICAV.

6.2.10. ThomasLloyd SICAV – Sustainable Infrastructure Growth Fund (TL SICAV SIGF)

Dieses Angebot ist als ELTIF (European Long Term Investment Fund) konzipiert und wird in zwei Varianten angeboten:

Produktname	Mindest-zeichnung	Ausgabe-aufschlag	Ertragsverwendung
TL SICAV-SIGF R EUR ACC	10.000 EUR	5,00 %	Thesaurierend
TL SICAV-SIGF SP EUR ACC	200.000 EUR	2,50 %	Thesaurierend

Die Laufzeit des Fonds ist bis mindestens 2030 ausgelegt und AnlegerInnen können erstmals Ende 2027 Anteile zurückgeben.

	TL SICAV – SIGF R EUR ACC	TL SICAV – SIGF SP EUR ACC
ISIN	LU2344298174	LU2344298257
Laufzeit[3]	31.12.2030	31.12.2030
Rücknahme	erstmals zum 31.12.2027	erstmals zum 31.12.2027
Mindestzeichnungssumme	EUR 10.000	EUR 200.000
Zeichnungsgebühr (Agio)	5 %	2,50 %
Gewinnverwendung	thesaurierend	thesaurierend
Zielrendite[4]	8 – 12 % p.a.	10 – 14 % p.a.

Quelle: TL SICAV-SIGF, Produktkurzinformation, Auf einen Blick, Seite 5

Auch dieser Fonds ist wie der Sustainable Infrastructure Income Fund ein Teilfonds des ThomasLloyd SICAV.

6.2.11. ThomasLloyd SICAV (TL SICAV)

Das Nettovermögen des Gesamtfonds ThomasLloyd SICAV per 28. Februar 2022 lag bei 134,8 Millionen Euro.[278] Per 31. Dezember 2020 war er mit einem Nettovermögen von 96,8 Millionen Euro in die bekannten Investments auf den Philippinen und in Indien engagiert.

> *Therefore, as of 31 December 2020, the Fund has invested in a number of special purpose vehicles either indirectly through a loan to a related party within the ThomasLloyd group of companies, being ThomasLloyd CTI Asia Holdings PTE Ltd, or, directly in equities, compulsory convertible preference shares ("CCPs") or compulsory convertible debt securities ("CCDs) issued by SolarArise India Projects Pvt Ltd.*[279]

Mit Abstand größte Anlegerin war die TL CTI Holding.

Owners of more than 5% of voting rights of the Fund are as follows:

% of voting rights	2020	2019
ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH	85.50%	96.14%

Quelle: ThomasLloyd SICAV, Financial Statements, 31. December 2020, Seite 7

[278] ThomasLloyd SICAV Sustainaible Infrastructure Income Fund, Factsheet, Stand: 28. Februar 2022, Key Facts
[279] ThomasLloyd SICAV, Financial Statements, 31. December 2020, Seite 6

Der absolute Betrag an Investments der TL CTI Holding am Fonds wurde durch ein Tauschgeschäft ausgebaut.

> *As of 1 December 2020, the Fund entered into a contribution-in-kind transaction with ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH and received 588,176 convertible preference shares and 1,813,295 compulsory convertible debt securities. The purpose of the transaction was to further diversify the Fund's portfolio both geographically and by currency risk. The accrued interest associated with the CCDs was also contributed and in total the fair value of the contribution-in-kind was €18.0 million. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH was issued with 18,041.68 I EUR Acc shares in relation to the contribution made. As of 1 December 2020, after closing of the contribution-in-kind, the Fund's Indian investment, as a percentage of NAV, was 20%.*[280]

Die Erträge aus dem laufenden Geschäft sind 2020 aufgrund von Währungsverlusten deutlich gefallen. Aber auch die hohen Kosten belasten das Ergebnis erheblich.

€	2020	2019
Income and movements on financial assets		
Interest from loans and receivables	5,261,935	5,460,720
Interest from financial assets at fair value through profit or loss ("FVTPL")	290,812	8,199
Foreign exchange (loss)/gain on financial assets	(1,436,439)	1,077,215
Other net changes in fair value on financial assets at FVTPL	(342,650)	-
Movement in provision for expected credit losses	982,124	(434,328)
Distribution fee income	29,717	34,764
Total net income and movements on financial assets	**4,785,499**	**6,146,570**
Fees and expenses		
Management fees	(1,185,112)	(1,115,628)
Performance fees	(472,746)	(637,841)
Administration and custody fees	(168,424)	(249,575)
Distribution fees	(29,717)	(34,764)
Other operating expenses	(250,573)	(489,514)
Total fees and expenses	**(2,106,572)**	**(2,527,322)**
Profit before taxation	**2,678,927**	**3,619,248**
Tax	(21,576)	(4,926)
Total comprehensive income attributable to shareholders	**2,657,351**	**3,614,322**

Quelle: ThomasLloyd SICAV, Financial Statements, 31. December 2020, Seite 9

Für AnlegerInnen der deutschen geschlossenen Fonds bringt dieser Umweg über Luxemburg keine erkennbaren Vorteile. ThomasLloyd profitiert hingegen jährlich von erheblichen zusätzlichen Gebühren, die durch das Zusatzkonstrukt entstehen.

6.2.12. ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG

Über diese in Liechtenstein angesiedelte 100-prozentige Tochtergesellschaft der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH werden regelmäßig Anleihen begeben. Aktuell sind vier verschiedene Anleihen im Vertrieb (Stand: April 2022).

Festverzinsliche Infrastrukturanleihen

Produktname	Mindestanlage	Zinssatz	Kündigungsfrist
THOMASLL. 3,075/31 EUR	10.000 EUR	3,075 %	12 Monate
THOMASLL. 5,075/31 EUR[1)]	10.000 EUR	5,075 %	12 Monate
THOMASLL. 3,075/31 CHF	10.000 CHF	3,075 %	12 Monate

[280] ThomasLloyd SICAV, Financial Statements, 31. December 2020, Seite 7

THOMASLL. 4,75/29 CHF[1)] *(Platzierungsphase beendet)*	10.000 CHF	4,750 %	12 Monate
THOMASLL. 3,075/29 EUR	10.000 EUR	3,075 %	6 Monate
THOMASLL. 5,175/29 EUR	10.000 EUR	5,175 %	12 Monate
THOMASLL. 3,075/29 CHF	10.000 CHF	3,075 %	6 Monate
THOMASLL 3,75/21 CHF	10.000 CHF	3,750 %	
THOMASLL. 3,075/30 USD	10.000 USD	3,075 %	6 Monate
THOMASLL. 5,625/30 USD	10.000 USD	5,625 %	12 Monate
THOMASLL. 3,075/30 GBP	10.000 GBP	3,075 %	6 Monate
THOMASLL. 5,325/30 GBP	10.000 GBP	5,325 %	12 Monate

Indexgebundene Infrastrukturanleihen *(Platzierungsphase beendet)*

Produktname	**Mindestanlage**	**Kündigungsfrist**
THOMASLL. GREEN GROWTH BOND 20/29 EUR[2)]	10.000 EUR	12 Monate
THOMASLL. GREEN GROWTH BOND 19/28 CHF[2)]	10.000 CHF	12 Monate

[1)] Die Anleiheschuldnerin ist berechtigt, die Schuldverschreibungen im Falle einer Börsenkotierung der Aktien der Anleiheschuldnerin in Aktien der Anleiheschuldnerin zum Kurs von 105,075% zu konvertieren.
[2)] Zins in Form einer Beteiligungsprämie: Ermittelt sich aus der Indexperformance des TL CTII und der von der Laufzeit abhängigen Partizipationsquote (PQ)

Zur Besicherung der Bedienung der Anleiheverbindlichkeiten durch die Emittentin und zu Gunsten der AnleihegläubigerInnen liegt eine Patronatserklärung der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH vor.[281] Die 100-prozentige Muttergesellschaft ist auch die Geldempfängerin, die damit entsprechende Erträge aus Investments erzielen soll.

> *Die Emissionserlöse der gegenständlichen Anleihe sowie allfälliger weiterer Finanzinstrumente werden von der Emittentin fortlaufend gesamthaft über die Zeichnung von Globalschuldverschreibungen in die ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH investiert. Weiters bestehen Kostenübernahmeverträge zwischen der Emittentin und der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH sowie Patronatserklärungen der ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Holding GmbH zugunsten der Emittentin bzw. zur Besicherung derer Verpflichtungen gegenüber den Anlegern.[282]*

Ein aktuelles Platzierungsvolumen ist dem Gutachter nicht bekannt, da im Wertpapierprospekt vom 20. Mai 2021 nur Zahlen mit Stand 2019 enthalten sind.

[281] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, Wertpapierprospekt für die Schuldverschreibung 5,075%/2031 vom 20. Mai 2021, Seite 5
[282] ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, Wertpapierprospekt für die Schuldverschreibung 5,075%/2031 vom 20. Mai 2021, Seite 7

ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG			
Bilanz in CHF			
	2019	2018	2017
Total Anlagevermögen	60.794.250,85	29.556.657,46	1.432.427,45
Total Umlaufsvermögen	4.500.441,23	2.698.109,39	374.563,15
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	5.204.970,79	1.060.274,82	106.565,43
Total Aktiva	70.499.662,87	33.315.041,67	1.913.556,03
Total Eigenkapital	50.000,00	50.000,00	50.000,00
Rückstellungen	0,00	0,00	0,00
Verbindlichkeiten	70.373.177,28	33.222.043,56	1.817.162,62
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	76.485,59	42.998,11	46.393,64
Total Passiva	70.499.662,87	33.315.041,67	1.913.556,03

Der Abschlussprüfer hat uneingeschränkte Bestätigungsvermerke zu den Jahresabschlüssen des Emittenten für die zum 31. Dezember 2019, 2018 und 2017 abgeschlossenen Geschäftsjahre erteilt.

ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG			
Erfolgsrechnung in CHF			
	2019	2018	2017
Rohergebnis	334.385,61	870.506,06	199.508,74
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(220.673,50)	(200.392,57)	(196.769,82)
Sonstige Zinsen und Erträge	1.942.283,91	4.207,08	0,00
Zinsen und ähnliche aufwendungen	(2.054.196,02)	(672.520,57)	(938,92)
Steuern auf das Ergebnis	(1.800,00)	(1.800,00)	(1.800,00)
Jahresverlust / -gewinn	0,00	0,00	0,00

Quelle: ThomasLloyd Cleantech Infrastructure (Liechtenstein) AG, Wertpapierprospekt für die Schuldverschreibung 5,075%/2031 vom 20. Mai 2021, Seite 4

6.3. ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc. (TL EIT)

Im September 2021 wurde die in London ansässige TL EIT gegründet. Sie ist seit Dezember 2021 börsennotiert. Insgesamt wurden bei einem geplanten Volumen von bis zu 150 Millionen Dollar mit dem Börsengang tatsächlich 115,4 Millionen Dollar platziert. Damit finanziert werden soll eine Beteiligung an dem indischen Solar-Projektentwickler SolarArise.

> ***$115.4m gross cash proceeds with admission of the new Ordinary Shares to trading on the London Stock Exchange expected on 14 December 2021***
>
> ***Results of Initial Issue***
>
> *The Company is pleased to announce that demand has been received for 115,393,127 new Ordinary Shares pursuant to the Initial Placing, the Offer for Subscription and the Intermediaries Offer from a broad range of investors including institutional asset managers, banks, wealth managers, family offices and retail investors. Accordingly, including the 34.6m Consideration Shares to be issued upon completion of the Solar Arise Acquisition Agreement, the Company will have 150.0 million new Ordinary Shares in issue.*[283]

Ein paar Tage später hat sich die TL EIT dann auch an dem Solarpark auf Negros Island, Philippinen, einem der bekannten ThomasLloyd-Investments, beteiligt.

> ***Completion of acquisition***
>
> *ThomasLloyd Energy Impact Trust plc (the "Company"), a renewable energy investment trust providing direct access to sustainable energy infrastructure in fast growing and emerging economies in Asia, is pleased to announce the completion of the investment in Negros Island Solar Power Inc. ("NISPI"). The Company has acquired a 40% economic interest in NISPI's three solar*

[283] London Stock Exchange, Mitteilung der ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc., Result of Fund Raise, 10. Dezember 2021

power projects in the Philippines, totalling 80 MW. Following the acquisition, the Company has now invested c.22% of the funds raised at IPO.[284]

Im März 2022 meldete TL EIT die Erlaubnis der indischen Regierung zur Realisierung des SolarArise-Deals. Für eine 43-prozentige Beteiligung wurden 34,6 Millionen Dollar bezahlt, was einer Kapitalisierung von 80,5 Millionen Dollar entspricht.

The Company has received formal approval by the Government of India for the acquisition of a 43% economic interest in SolarArise India Projects Private Limited ("SolarArise"), which owns seven solar power projects in India with a total capacity of 434 MW. Completion of the acquisition is subject to the remaining completion conditions. The Company anticipates that the acquisition will complete in the second quarter of 2022. Consideration of $34.6 million for the acquisition will be settled via the issuance of ordinary shares in the Company.[285]

Spannend zu wissen wird sein, wer bei der TL EIT wie viel für seine Aktien bezahlt hat. Zwischenzeitlich wurden verschiedene Beteiligungen institutioneller Investoren bekannt gemacht.

Meldungsdatum	Stimmrechtsinhaber	Simmrechte	Quote
14.12.2021	Stichting Juridisch Eigendom Privum Sustainable Impact Fund, Amsterdam, Niederlande	6.800.000	5,89%
16.12.2021	Brevan Howard Investment Products Ltd. St. Helier, Jersey	20.000.000	17,332%
16.12.2021	Credit Suisse Group AG, Zurich, Schweiz	8.700.000	7,52%
17.12.2021	Charles Stanley & Co. Ltd., London, UK	5.780.172	5,01%
21.12.2021	Secretary of State for Foreign, Commonwealth and Development Affairs, London, UK	32.321.899	28,01%
11.01.2022	Liontrust Asset Management Plc, London, UK	8.556.900	7,42%
	Summen	82.128.971	71,2%

Einen Jahresabschluss mit dazu aufschlussreichen Informationen wird es leider noch länger nicht geben. Der letzte Abschluss stammt vom 31. Oktober 2021, also knapp vor der Zeit dieser Transaktionen.

[284] London Stock Exchange, Mitteilung der ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc., Completion of acquisition, 17. Dezember 2021
[285] London Stock Exchange, Mitteilung der ThomasLloyd Energy Impact Trust Plc., Government of India grant approval for SolarArise acquisition, 15. März 2022

F. Anbieter TSO Europe Funds

7. Feststellungen TSO Europe Funds

TSO Europe Funds Inc., Atlanta, Georgia, USA ist ein im Jahr 2006 gegründetes 100-prozentiges Tochterunternehmen der TSO – The Simpson Organization Inc. Die TSO – The Simpson Organization wurde im Jahr 1988 von Herrn Allan Boyd Simpson gegründet.[286]

Nachfolgende Aufstellung aus der Datenbank der BaFin zeigt die TSO-Produkte in Deutschland, für die ein Verkaufsprospekt bei der Finanzaufsicht hinterlegt wurde.

BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

RSS | Newsletter | Kontakt | Deutsch | English

Suche

Emittent:

Suche

A B C D E F G H I J K L M N
O P Q R S T U V W X Y Z
Sonstige

Anbieter:
tso

Suche

A B C D E F G H I J K L M N
O P Q R S T U V W X Y Z
Sonstige

Anbieter

TSO EUROPE FUNDS, INC.
c/o C T Corporation System / 289 South Culver Street
GA 30046-4805
Vereinigte Staaten von Amerika

Emissionstitel / WKN / ISIN	Prospektart	Datum des Dokuments	Emittent
TSO Active Property III, LP	Verkaufsprospekt	30.10.2020	TSO Active Property III, LP
TSO Active Property III, LP	Verkaufsprospekt	08.10.2019	TSO Active Property III, LP
TSO-DNL Active Property II, LP	Verkaufsprospekt	26.09.2018	TSO-DNL Active Property II, LP
TSO-DNL Active Property II, LP	Verkaufsprospekt	22.09.2017	TSO-DNL Active Property II, LP
TSO-DNL Active Property, LP	Verkaufsprospekt	07.11.2014	TSO-DNL Active Property, LP
TSO-DNL Fund IV, L.P.	Verkaufsprospekt	14.10.2011	TSO-DNL FUND IV, L.P.
TSO-DNL Fund III, L.P.	Verkaufsprospekt	02.11.2007	TSO-DNL FUND III L.P.
TSO-DNL Fund II. L.P.	Verkaufsprospekt	24.11.2006	TSO-DNL Fund II L.P.
TSO-DNL FUND I., L.P.	Verkaufsprospekt	20.07.2006	TSO DNL FUND I, LP

Exportoptionen: CSV | XML

Quelle: Datenbank der BaFin für hinterlegte Verkaufsprospekt, abgerufen am 17. Juni 2022

Unter Einbeziehung verschiedener Private Placements, die dem Gutachter bekannt sind, hat TSO in deren 15-jähriger Fondshistorie insgesamt 874 Millionen US-Dollar Eigenkapital bei AnlegerInnen eingesammelt. Bei den beiden bereits aufgelösten Fonds aus 2006 handelt es sich um sehr kleine Platzierungen, die aufgrund der nicht vergleichbaren Größenstruktur nur bedingt auf den Verlauf späterer Angebote übertragbar sind.

[286] TSO Europe Funds Inc., Leistungsbilanz 2011, Über uns, Seite 5

Produktübersicht TSO

Emittent (Produktname)	Vehikel	Platzierung (von/bis)	Platzierung (Volumen/Anleger)	Anlegerergebnis (bisher)
TSO-DNL Fund I, L.P. (TSO DNL Fund I)	geschlossener Immobilienfonds	2006 2006	2,32 Mio. US-$ 57 Anleger	Aufgelöst mit 193% (Angabe Homepage)
TSO-DNL Fund II, L.P. (TSO DNL Fund II)	geschlossener Immobilienfonds	2006 2007	9,19 Mio. US-$ 191 Anleger	Aufgelöst mit 201% (Angabe Homepage)
TSO-DNL Fund III, L.P. (TSO DNL Fund III)	geschlossener Immobilienfonds	2007 2011	54,60 Mio. US-$ 900 Anleger	Fonds läuft noch Tatsächliche Ausschüttungen 2008 - 2019: 56,9 Mio. US-$
TSO-DNL Fund IV, L.P. (TSO DNL Fund IV)	geschlossener Immobilienfonds	2011 2014	125,00 Mio. US-$ 2.000 Anleger	Fonds läuft noch Ausschüttungshistorie 2012 - 2020: 118,2 Mio. US-$
TSO-DNL Active Property, LP (TSO-DNL Active Property)	Vermögens-anlage	2014 2016	225,00 Mio. US-$ 3.500 Anleger	Fonds läuft noch Ausschüttungshistorie 2015 - 2020: 126,3 Mio. US-$
TSO-DNL Active Property II, LP (TSO-DNL Active Property II)	Vermögens-anlage	2017 2018	204,96 Mio. US-$ 3.300 Anleger	Fonds läuft noch Ausschüttungshistorie 2018 - 2020: 29,7 Mio. US-$
TSO Active Property III, LP (TSO Active Property III)	Vermögens-anlage	2019 2021	160,00 Mio. US-$ 2.600 Anleger	Fonds läuft noch Ausschüttungshistorie 2020: 2,8 Mio. US-$
TSO RE Opportunity, LP (TSO RE Opportunity)	Private Placement	2017 2019	92,69 Mio. US-$ 200 Anleger	Fonds läuft noch Ausschüttungshistorie 2018 -2020: 30,5 Mio. US-$
TSO RE Opportunity II, LP. (TSO RE Opportunity II)	Private Placement	2022 läuft noch		Platzierung läuft noch
TSO RE Core - Lenox Park (TSO Lenox Park)	Private Placement	2022 läuft noch		Platzierung läuft noch
			873,8 Mio. US-$ **12.748 Anleger**	

Quelle: Jahresabschlüsse, Unternehmensberichte sowie Unternehmenshomepage (https://tso-europe.de/erfolgsbilanz)

Bei den großen Platzierungen ab TSO-DNL Fund III ist festzustellen, dass die Prospektprognosen höchstwahrscheinlich nicht erreicht werden. Im Hinblick auf die geplante Laufzeit von drei bis fünf Jahren ist beim TSO-DNL Fund III bereits eine Überschreitung von mehr als dem Doppelten der Laufzeitobergrenze erreicht. Die Plan-Rendite von 14 bis 22 Prozent wird höchstwahrscheinlich weit über dem liegen, was das Fondsmanagement tatsächlich leisten kann. Ähnliches gilt für die beiden Nachfolgefonds TSO-DNL Fund IV und TSO-DNL Active Property. Die Prospektprognosen, die beim TSO-DNL Active Property sogar noch auf 15 bis 25 Prozent angehoben wurden, erscheinen derzeit nicht realisierbar. Eine genaue Einschätzung ist allerdings aufgrund fehlender Angaben zu aktuellen Verkehrswerten der noch vorhandenen Objekte nicht möglich.

Die bereits seit längerem erkennbaren Verfehlungen der Plan-Renditen dürfte TSO ab dem TSO-DNL Active Property II veranlasst haben, konkrete Prognoserechnungen zum Ausschüttungsverlauf nicht mehr in den Verkaufsprospekt einzubauen sowie auch zur Gesamtrendite keine Angaben mehr vorzunehmen. Ein Blick auf die Gewinn- und Verlustrechnungen 2019 sowie 2020 wirft trotzdem Bedenken auf. Eigentlich müsste nach dem Platzierungsende im Jahr 2018 die Verlustphase enden. Stattdessen haben sich die kumulierten Verluste bis Ende 2020 immer weiter auf fast 40 Millionen Euro erhöht.

Eine weitere Änderung ergab sich bei TSO im Jahr 2019, in dem sich der bis dahin exklusiv für TSO arbeitende Vertrieb DNL vom langjährigen Partner trennte und mit einem eigenen Fonds an den Start ging. TSO nahm das zum Anlass, um eine eigene Niederlassung in Deutschland zu gründen. Sie steuert die Vertriebs- und AnlegerInnenkommunikation ab dem Fonds TSO Active Property III.

> *Wir haben eine Repräsentanz in Deutschland gegründet, die den Vertrieb von TSO Produkten in Deutschland begleitet, die TSO Capital Advisors GmbH in Frankfurt am Main. Deren Geschäftsführer sind Patrick S. Frühwirt und Kai Hendrik Bruns, Vertriebsleiter ist Christian Kunz. Die TSO Capital Advisors GmbH wird eng mit Ihrem Finanzanlagenvermittler zusammenarbeiten und unterstützt bei Fragen rund um TSO und deren Produkte.*[287]

Unbefriedigende Ergebnisse

[287] TSO-DNL Fund III L.P., A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 10. Januar 2020, Statusbericht zum TSO-DNL Fund III L.P., Seite 4

Die Erfolge der beiden Erstlingswerke sind aufgrund ihrer kleinen Fondsgrößen mit 2,3 und 9,2 Millionen Euro AnlegerInnenkapital nicht übertragbar auf die späteren Fonds. Bei den anschließend konzipierten Großfonds mit zwei und dreistelligen Millionenbeträgen beim gesammelten AnlagerInnenkapital wurden zumindest im Hinblick auf deren Laufzeiten die Planungen bereits weit verfehlt. In Bezug auf die Plan-Renditen ist zwar noch kein abschließendes Urteil möglich, weil zu den noch vorhandenen Beständen keine aktuellen Verkehrswertschätzungen vorliegen. Sie erscheinen allerdings weit über dem zu liegen, was am Ende bei den AnlegerInnen ankommen wird.

Dieses Transparenzdefizit, das sich in vielen Punkten zeigt, wurde ab dem TSO-DNL Active Property II noch weiter erhöht. Der Anbieter entfernte konkrete Prognosen aus den Verkaufsunterlagen. Eine aussagekräftige Leistungsbilanz hat TSO ohnehin letztmals für 2011 erstellt. Gewisse Fragen zu den wahren Hintergründen wirft auch die überraschende Trennung der TSO von ihrem langjährigen Exklusivvertrieb DNL auf. Die in den Produktnamen bis dahin beide Firmen enthaltene Bezeichnung „TSO-DNL“ wurden anschließend auf „TSO“ reduziert.

7.1. TSO-DNL Fund I und TSO-DNL Fund II

Über diese beiden eher kleinen Beteiligungen ist dem Gutachter wenig bekannt. Die Zahl der AnlegerInnen sowie auch die Zahl der finanzierten Immobilien waren sehr gering. Beide Fonds wurden laut Homepage mit 193 beziehungsweise 201 Prozent der Zeichnungssumme aufgelöst.

TSO-DNL Fund II

Status	Platziertes Eigenkapital	Anleger	Immobilien	Platzierung
Aufgelöst mit 201%	$ 9.672.000	ca. 200	2	11/2006 – 2007

TSO-DNL Fund I

Status	Platziertes Eigenkapital	Anleger	Immobilien	Platzierung
Aufgelöst mit 193%	$ 2.315.000	ca. 50	1	10/2006 – 2007

Quelle: Unternehmenshomepage (https://tso-europe.de/erfolgsbilanz)

7.2. TSO-DNL Fund III

Über einen längeren Zeitraum von 2007 bis 2011 wurde der Fonds Nummer 3 platziert. Daran beteiligten sich knapp 900 AnlegerInnen, die ein Volumen von 54,6 Millionen US-Dollar zeichneten. Als laufende Ausschüttungen stellte TSO vorrangige Auszahlungen von 8 Prozent pro Jahr in Aussicht. Über eine zusätzliche Gewinnbeteiligung sollte für die kurze Laufzeit von drei bis fünf Jahren ein durchschnittlicher Gesamtertrag von jährlich 14 bis 22 Prozent erzielt werden.[288] Als kumulierte Ausschüttungsprognose wurden bis einschließlich der für 2012 angesetzten Verkäufe 191,83 Prozent beschrieben.[289]

Zumindest im Hinblick auf die Laufzeit und die für fünf Jahre geplanten Ausschüttungen hängt der Fonds deutlich hinterher. In einem dem Gutachter vorliegenden umfangreicheren Statusbericht vom 10. Januar 2020 berichtet TSO von bereits erfolgten Verkäufen von fünf der zehn Fondsimmobilien und Ausschüttungen inkl. der bisherigen Verkaufserlöse von 56,9 Millionen US-Dollar.[290] Bezogen auf die

[288] TSO-DNL Fund III, Verkaufsprospekt vom 2. November 2007, Die Beteiligung im Überblick, Seite 7
[289] TSO-DNL Fund III, Verkaufsprospekt vom 2. November 2007, Prognoserechnung, Seite 83
[290] TSO-DNL Fund III L.P., A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 10. Januar 2020, Statusbericht zum TSO-DNL Fund III L.P., Seite 7

Zeichnungssumme von 54,6 Millionen US-Dollar entspricht dies 104 Prozent, wodurch im Durchschnitt bis Ende 2019 die Zeichnungssumme inkl. fünf Prozent Agio fast zurückgeführt wurde.

In einem weniger umfangreichen Update-Bericht wird die kumulierte Ausschüttung bis 31. März 2022 mit 73,2 Millionen US-Dollar beziffert.[291] Damit wurden bezogen auf die Anfangseinlagen ohne Agio kumuliert 134 Prozent ausgeschüttet. Auch dies ist von der angestrebten Gesamtrendite von jährlich 14 bis 22 Prozent weit entfernt. Hinsichtlich der verbliebenen Substanz gibt es keine konkreten Angaben. Damit ist eine Einschätzung des aktuellen Restwertes und in Folge des realistischen Gesamtertrages nicht möglich. Nur sehr allgemein werden die noch vorhandenen Objekte beschrieben.

> *Fund III verfügt über drei verbleibende Vermögenswerte. Dies sind eine Beteiligung an Tryon Plaza, der Fountains Office Park und 736 Market Street. Die Veräußerung der Büroeinheiten in Tryon Plaza macht gute Fortschritte, über zwei Drittel sind bereits verkauft. Der Fountains Office Park entwickelt sich gut und ist derzeit zu 80 % vermietet. Er benötigt aktuell weitere Mittel für die Vermietung zusätzlicher Flächen und zur endgültigen Vorbereitung des Verkaufs. 736 Market Street ist zu 46 % vermietet und es wird Kapital für den Abschluss von weiteren Mietverträgen und zur Vorbereitung der Veräußerung benötigt.* [292]

In Summe wird die angestrebte Gesamtrendite von jährlich 14 bis 22 Prozent voraussichtlich nicht erreicht werden.

7.3. TSO-DNL Fund IV

Rund 2.000 AnlegerInnen investierten in diesen Fonds zwischen November 2011 und Mai 2014 insgesamt 125 Millionen US-Dollar. Als High-Lights bekamen die AnlegerInnen acht Prozent jährliche Ausschüttungen sowie eine Beteiligung an den Verkaufsgewinnen vorgerechnet. Konkret wurde bei einer geplanten Laufzeit von drei bis fünf Jahren eine durchschnittliche Gesamtperformance von 14 bis 22 Prozent pro Jahr in Aussicht gestellt.[293] In einer Prognose auf Jahresbasis stellte TSO von 2012 bis 2015 jeweils acht Prozent sowie weitere 157,2 Prozent für 2016 dar. Kumuliert über die fünf Jahre hätte dies einem Rückfluss von 189,2 Prozent entsprochen. [294]

Die Ist-Situation hängt den Planungen deutlich hinterher. Per Ende März 2022 ist der Fonds immer noch weit von seiner bereits für Ende 2016 geplanten Liquidation entfernt. Die Quartalsausschüttung für das 1. Quartal 2022 lag mit 1,0 Prozent auch nur bei der Hälfte der geplanten 2,0 Prozent. Über die Gesamtlaufzeit seit Auflage hat der TSO-DNL Funds IV 128,1 Millionen US-Dollar beziehungsweise 103 Prozent ausgeschüttet. [295] Hinsichtlich der verbliebenen Objekte wird von TSO nur sehr oberflächlich und nicht quantifiziert berichtet.

> *Das Portfolio ist im Schnitt zu 79 % vermietet. Die verbleibenden Objekte umfassen Mietfläche in Höhe von insgesamt ca. 53.000 qm auf verschiedenen Immobilienmärkten, womit bei Veräußerung der letzten vier der vormals neunzehn Objekte der Beteiligung mit weiteren signifikanten Rückflüssen zu rechnen ist. Alle Objekte im Portfolio haben einen positiven Cashflow. Gegenwärtig fallen Kosten im Zusammenhang mit Mietverbesserungen bei 10 Franklin Plaza und*

[291] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Fund III, Seite 5
[292] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Fund III, Seite 5
[293] TSO-DNL Fund IV, Verkaufsprospekt vom 14. Oktober 2011, Die Beteiligung im Überblick, Seite 7
[294] TSO-DNL Fund IV, Verkaufsprospekt vom 14. Oktober 2011, Anlegerprognose für den TSO-DNL Fund IV, Seite 113
[295] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Fund IV, Seite 5

Executive Tower an und in diesem Zusammenhang ist der Einsatz von Kapital nötig. Zum Ende der Laufzeit breit diversifizierter Portfolios, wie z.B. dem Fund IV, ist es üblich, dass die Einnahmen und damit auch die Ausschüttungen an die Anleger nur noch anteilig aus den operativen Geschäftstätigkeiten der Immobilien generiert werden. Zu diesem Zeitpunkt erfolgen die Auszahlungen zunehmend aus Verkaufsgewinnen.[296]

In Summe wird voraussichtlich die angestrebte Gesamtrendite von 14 bis 22 Prozent nicht erreicht werden.

7.4. TSO-DNL Active Property

Von November 2014 bis Dezember 2016 dauerte die Platzierung des Fonds TSO-DNL Active Property. Rund 3.500 AnlegerInnen zeichneten 225 Millionen US-Dollar. Im Verkaufsprospekt vom 7. November 2014 stellte der Anbieter eine Vorzugsausschüttung von acht Prozent pro Jahr in Aussicht. Darüber hinaus sollten Gewinne aus dem Verkauf der Immobilien entstehen, die eine Plan-Rendite von 15 bis 25 Prozent pro Jahr ermöglichen sollten.[297] Damit wurde die Prognose gegenüber dem Vorgängerfonds TSO-DNL Fund IV sogar noch angehoben, obschon längst klar war, dass die ebenfalls geringeren Planzahlen beim TSO-DNL Fund III nicht erreicht werden konnten. Trotz der deutlichen Überschreitung der jeweils geplanten Laufzeiten wurde erneut nur mit fünf Jahren kalkuliert. Die Summe der Ausschüttungen bis Ende 2019 sollte inkl. FrühzeichnerInnenbonus bei 212,2 Prozent liegen (208,2 Prozent ohne FrühzeichnerInnenbonus).[298]

Im Gegensatz zu den Vorgängerfonds hat der Anbieter für die in Atlanta, USA ansässige Emittentin Jahresabschlüsse im Bundesanzeiger veröffentlicht. Trotz Testat eines Wirtschaftsprüfers sind in der veröffentlichten Version die Jahreszahlen bei der Gewinn- und Verlustrechnung vermutlich falsch. Zumindest deuten die in der Bilanz mit anderen Jahreszahlen angegebenen Gewinne/Verluste darauf hin, dass nur die Jahreszahlen und nicht die Umsatzzahlen falsch sind.

	2020	2019
IV. Jahresüberschuss/(-fehlbetrag)	1.121.983	(9.090.452)
-	34.490.119	70.775.959
B. Rückstellungen		
I. Sonstige Rückstellungen	-	641.504
C. Verbindlichkeiten		
I. Forderungen und sonstige Verbindlichkeiten		56.241
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	41.082	56.241
2. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	-	-
3. Zahlbare aufgelaufene Ausschüttungsbeträge	31.438.156	24.507.415
	31.479.238	24.563.656
Bilanzsumme	€ 65.969.357	95.981.119

Dieser Jahresabschluss ist im Zusammenhang mit dem beigefügten Prüfungsbericht des unabhängigen Abschlussprüfers und dem Anhang zu lesen.

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1 Januar bis zum 31. Dezember 2020

	2019	2018
1. Erlöse		
a)Verluste aus Kapitalbeteiligungen	€ 2.965.610	€ (5.474.379)
b) Zinserträge	118.262	174.227
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen		
a) allgemeine Verwaltungskosten	1.961.889	3.790.300
b) außerordentliche Aufwendungen	-	-
3. Ergebnis nach Steuern	1.121.983	(9.090.452)
4. Jahresüberschuss (-fehlbetrag)	€ 1.121.983	€ (9.090.452)

Quelle: TSO-DNL Active Property, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2021, Seite 9

[296] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Fund IV, Seite 5
[297] TSO-DNL Acitive Property, Verkaufsprospekt vom 7. November 2014, Eckdaten der Vermögensanlage, Plan-Rendite, Seite 7
[298] TSO-DNL Acitive Property, Verkaufsprospekt vom 7. November 2014, Anlegerprognose für die Beteiligungsgesellschaft (vor Steuern), Seite 51

Bei Durchsicht des Jahresabschlusses 2020 fällt auf, dass ungewöhnliche Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen auftauchen. Diese haben sich von 2019 mit 13,7 auf 5,7 Millionen Euro per Ende 2020 abgebaut. Per 31. Dezember 2018 waren es noch 21 Millionen Euro. Die konkreten Hintergründe werden in den Jahresabschlüssen nicht ausreichend verständlich gemacht.

> *Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen umfassen Forderungen für Vorauszahlungen an verbundene Unternehmen, welche unter der Kontrolle des Sponsors der Gesellschaft stehen, die zu üblichen Zinssätzen verzinst werden. Die während der zum 31. Dezember 2020 und 2019 jeweils beendeten Geschäftsjahre angefallenen Zinserträge betragen EUR 118.262 und EUR 174.227.*[299]

Aus AnlegerInnensicht verwirrend sind außerdem die Quartalsinformationen zum bisherigen Ausschüttungsverlauf. So schreibt die TSO Capital Advisors GmbH in Person von A. Boyd Simpson in der Anlegerinformation vom 31. Mai 2022 unter der Überschrift „Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen“ zum Acitive Property:

> *Insgesamt hat die Beteiligung an ihre Anleger damit bereits über 159,3 Mio. US-Dollar ausgeschüttet. Dies entspricht etwa 71 % der Kapitaleinlagen der Anleger.*[300]

Damit bleibt unklar, wie viel davon aus Verkäufen, also Kapitalrückzahlungen, und wie viel davon erwirtschaftete Erträge sind. Eine Darstellung im Jahresabschluss 2020 (Vorsicht, die Stichtage sind nicht vergleichbar) zeigt den sehr hohen Anteil an Kapitalrückzahlungen.

Gezeichnetes Kapital	
TSO-DNL Active Property General Partner, LP	€ 814.070
Limited Partner	183.165.750
Gesamtes gezeichnetes Kapital	183.979.820
Abzüglich: Ausschüttungen	(28.714.237)
Abzüglich: Kapitalrückzahlungen	(75.900.787)
Gesamtes gezeichnetes Kapital, netto	€ 79.364.805

Quelle: TSO-DNL Active Property, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2021, Gezeichnetes Kapital, Seite 11

Die AnlegerInnen gegebenen Informationen zum noch vorhandenen Restvermögen sind in den Quartalsschreiben leider nicht quantifiziert.

> *Der Active Property verfügt außerdem noch über ein Portfolio von neun Immobilien, die sich plangemäß entwickeln und weiter gute Einnahmen erwirtschaften. Für das East Pointe Business Center in Memphis, Tennessee konnte kürzlich eine Absichtserklärung (Letter of Intent) eines potenziellen Käufers geschlossen werden, ein Kaufvertrag wird derzeit verhandelt.*
> *Das Portfolio ist aktuell zu 71 % vermietet. Altmore ist dabei ein wichtiger Eckpfeiler des Portfolios. Die Projektentwicklung schreitet hier wie geplant voran. Auch die Kosten haben sich in den letzten Monaten nur unwesentlich erhöht. Dafür konnten wir die historisch niedrigen Zinsen nutzen und das Projekt zu günstigen Konditionen refinanzieren. Dies wird unseren Ertrag am Ende noch einmal steigern. Die übrigen Projekte erzielen laufend gute Einnahmen.*
> *Mehrere Immobilien aus unserem Portfolio bieten wir derzeit am Markt zum Verkauf an. Wir*

[299] *TSO-DNL Active Property, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2021, Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände, Seite 10f.*
[300] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property, Seite 6

gehen davon aus, noch in diesem Jahr weitere Verkaufsausschüttungen an die Anleger vorzunehmen. [301]

Aus AnlegerInnensicht ist damit zumindest die bis Ende 2019 geplante Laufzeit nicht realisiert worden. Aber auch im Hinblick auf die in fünf Jahren geplante Kapitalverdoppelung bzw. die Plan-Rendite von 15 bis 20 Prozent pro Jahr ist nicht davon auszugehen, dass diese auch nur annähernd erreicht wird. Auf Basis des Jahresabschlusses 2020 sind sogar noch Kapitalverluste denkbar. So produzierten die bis Ende 2020 realisierten Verkäufe noch nicht einmal genügend Gewinne, um die anfänglichen und laufenden Kosten zu verdienen.

Immobilie	Datum des Verkaufs	Verkaufspreis	Veräußerungsgewinn	Effektiver Eigentumsanteil
1409 Peachtree	Dez 2017	€ 8.081.250	€ 1.150.625	97.03%
Jacksonville Self-Storage	Aug 2018	9.958.584	2.700.800	97.03%
PDP - partial land only	Aug 2019	2.678.580	(8.047)	97.03%
Carolina Corporate Center	Okt 2019	15.982.194	3.176.619	97.03%
TSO ABC-WW, LP	Feb 2020	55.358.400	11.542.589	97.03%
Immobilie	**Datum des Verkaufs**	**Verkaufspreis**	**Veräußerungsgewinn**	**Effektiver Eigentumsanteil**
Gesamtbetrag		€ 92.059.008	€ 18.562.586	

Quelle: TSO-DNL Active Property, Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2021, Finanzielle Leistungsindikatoren, Seite 5

Gut erkennbar ist die noch hohe Aufholnotwendigkeit an den bis Ende 2019 enormen Verlustvorträgen, die vor allem aus Verwaltungs- und Konzeptionskosten sowie aus Verlusten durch Kapitalbeteiligungen entstanden sind. Nachfolgende Aufstellung zeigt die Entwicklung des Verlustvortrages von über 50 Millionen Euro und das per Ende 2020 auf 34,5 Millionen Euro zusammengeschmolzene Eigenkapital. Wie hoch die darin enthaltenen stillen Reserve in den Immobilien sind, ist anhand des veröffentlichten Jahresabschlusses nicht bekannt.

Emittent (Produktname)		Kapitalmarktaktivitäten Platzungszeit, Anleger, Eigenkapital	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
			Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung						
TSO-DNL Active Property, LP (TSO-DNL Active Property)	Bilanz	Vermögensanlage	-52.267.774 €	-43.177.322 €	-35.787.296 €	-34.122.598 €	-13.970.721 €	-1.197.580 €	
		11.2014 - 12.2016	1.121.983 €	-9.090.452 €	-7.390.026 €	-1.664.698 €	-20.151.877 €	-12.773.141 €	-1.197.580 €
		3.500 Anleger	34.490.119 €	70.775.959 €	100.104.008 €	129.138.568 €	165.460.331 €	89.173.576 €	16.265.820 €
		$225.000.000	65.969.357 €	95.981.119 €	115.918.601 €	136.340.584 €	172.505.718 €	89.230.276 €	16.760.113 €
			Feststellung fehlt in den Jahresabschlüssen						06.06. bis 31.12.2014
	GuV	Ergebnis Kapitalbeteiligungen	2.965.610 €	-5.474.379 €	-4.210.349 €	1.186.251 €	-830.566 €	-281.355 €	
		Zinserträge (Erlöse)	118.262 €	174.227 €	567.044 €	1.512.232 €	887.009 €	92.602 €	0 €
		allg. Verwaltungskosten	-1.961.889 €	-3.790.300 €	-3.746.721 €	-4.015.488 €	-4.331.777 €	-369.346 €	-4.860 €
		außerordentliche Aufw.	0 €	0 €	0 €	-347.693 €	-15.876.543 €	-12.215.042 €	-1.192.720 €
		Jahresergebnis	1.121.983 €	-9.090.452 €	-7.390.026 €	-1.664.698 €	-20.151.877 €	-12.773.141 €	-1.197.580 €

Quelle: TSO-DNL Active Property, im Bundesanzeiger veröffentlichte Jahresabschlüsse, eigene Aufstellung des Gutachters

7.5. TSO-DNL Active Property II

In der Zeit von September 2017 bis September 2019 investierten 3.300 AnlegerInnen insgesamt 205 Millionen US-Dollar in den TSO-DNL Active Property II. Im Verkaufsprospekt vom 26. September 2018 reagierte Allan Boyd Simpson auf die Erkenntnis, dass die bisher versprochenen Laufzeiten nicht haltbar waren und hat deshalb eine Laufzeit bis Ende 2028 angenommen. Die Angabe der bisher sehr hohen Plan-Rendite ist ebenfalls entfallen. Den AnlegerInnen wurden Vorzugsausschüttungen von acht Prozent zugesagt. Über die Höhe weiterer Auszahlungen ist in dem Verkaufsprospekt und auch im VIB nichts mehr zu finden. Die gesetzlich im VIB vorgeschriebene Beschreibung der Ertragsaussichten[302] wurde nur noch völlig nichtssagend beschrieben und nicht mehr beziffert.

[301] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property, Seite 6

[302] §13 Absatz 3 Nr. 8 VermAnlG: „[…] die Aussichten für die vertragsgemäße Zinszahlung und Rückzahlung unter verschiedenen Marktbedingungen“

Aussichten für die vertragsgemäße Zinszahlung und Rückzahlung unter verschiedenen Marktbedingungen

Die Ansprüche auf Ausschüttungen sind keine Ansprüche auf eine fest vereinbarte Verzinsung und Rückzahlung der geleisteten Kapitaleinlage der Anleger durch die Emittentin. Die Ansprüche sind von einem ausreichenden Netto-Cashflow der Emittentin abhängig und können nur dann bedient werden, wenn die Emittentin gemäß der Entscheidung des General Partners über einen ausreichenden Netto-Cashflow verfügt, um die vorrangigen Ausschüttungen und weitere Ausschüttungen zu leisten.

Nach den Prognosen der Emittentin wird diese einen ausreichenden Netto-Cashflow erzielen, um die geplanten Ausschüttungen an die Anleger leisten zu können. Diese Prognosen schließen unter anderem die voraussichtliche Entwicklung der Immobilienmärkte im Südosten der USA und der allgemeinen wirtschaftlichen Lage ein.

Verschlechtern oder verbessern sich diese Marktbedingungen, z.B. durch Veränderungen der Immobilien- und Grundstückspreise, kann dies zu einer Verschlechterung oder Verbesserung des Netto-Cashflows der Emittentin führen. Dadurch kann die Höhe der Ausschüttungen der Emittentin an die Anleger gegenüber den Prognosen sowohl negativ als auch positiv beeinflusst werden. Die negativen oder positiven Auswirkungen auf die Ausschüttungen der Emittentin werden dabei voraussichtlich in derselben prozentualen Höhe erfolgen, in der die Verschlechterung oder Verbesserung des Netto-Cashflows der Emittentin (nach Begleichung der Managementgebühr) zu verzeichnen ist.[303]

Im Vergleich dazu war es im VIB des Vorgängerfonds noch völlig anders, als der Anbieter die Szenarien mit einer Scheingenauigkeit von zwei Stellen hinter dem Komma beschrieb.

Danach ist für Anleger eine Vermögensmehrung vor Steuern im Normalfall i.H.v. ca. 21,22 % p.a., im ungünstigen Fall i.H.v. ca. 18,16 % p.a. und im günstigen Fall i.H.v. ca. 24,71 % p.a. prognostiziert.[304]

Ist-Ausschüttungen

Der leider von vielen Marktteilnehmern praktizierte Ansatz, Prognosen nicht mehr nachvollziehbar und/oder konkret zu beziffern, führt in der Praxis dazu, dass keine qualifizierten Leistungsbilanzaussagen in Form von Soll/Ist-Vergleichen mehr möglich sind.

Gegenüber den AnlegerInnen kommuniziert der Anbieter quartalsmäßig und hat für diesen Fonds per 31. März 2022 folgende Information gegeben:

Active Property II

Der Active Property II leistet eine Ausschüttung von ca. 2,01 Mio. US-Dollar. Einschließlich dieser Ausschüttung hat die Beteiligung damit 58,9 Mio. US-Dollar ausgezahlt.[305]

[303] VERMÖGENSANLAGEN-INFORMATIONSBLATT (VIB) gemäß § 13 Vermögensanlagengesetz der TSO-DNL ACTIVE PROPERTY II, LP vom 5. August 2019, Seite 2

[304] TSO-DNL Active Property, LP, VERMÖGENSANLAGEN-INFORMATIONSBLATT, Stand: 7. November 2014, Aussichten für die Kapitalrückzahlung und Erträge, Seite 2

[305] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property II, Seite 7

Damit wird verschwiegen, welcher Anteil der Ausschüttungen auf Kapitalrückzahlungen und wie viel davon auf verdiente Erträge zurückgeht. Die noch vorhandene Substanz ist mit den nicht näher bezifferten Angaben ebenfalls nicht beurteilbar.

> *Der Verkaufsprozess für das Sugarloaf-Projekt ist im Gange und wird bei erfolgreichem Abschluss gute Gewinne erzielen. Die Beteiligung verfügt über ein umfangreiches Portfolio, das sich planmäßig entwickelt und fortlaufend gute Einnahmen erzielt. Weitere Verkäufe werden derzeit geprüft. Das Active Property II Portfolio ist im Schnitt zu 80 % vermietet. Von den verbleibenden zehn Immobilien bieten wir derzeit drei am Markt an. Wir gehen von Verkäufen noch in diesem Jahr aus. Unsere Einnahmensituation ist weiter stabil und wir erwarten gute Preise für unsere Immobilien zu erhalten. Der Grund dafür, dass wir die Ausschüttung teilweise reduzieren und Mittel zurückstellen, sind die Arbeiten zur Verbesserung der Mietersituation und das Abschließen neuer Mietverträge. Diese entsprechenden Tätigkeiten laufen derzeit bei den Objekten Preston Ridge, East Johns Crossing, Royal Center One und Two, Sugarloaf und 800/900 North Point und werden die Verkaufsaussichten fördern. Die Kosten für die diversen beschriebenen Verbesserungen in diesem Portfolio belaufen sich derzeit auf über 7 Millionen US-Dollar. Ein Teil davon wird durch Darlehen finanziert, ein Teil von uns als Eigentümer der Immobilien. Wir schütten damit 1,0 % aus, die übrige Vorzugsrendite wird für zukünftige Ausschüttungen zurückgestellt.*[306]

Aus AnlegerInnensicht positiv ist bei diesem Fonds, dass der Jahresabschluss trotz einer Emittentin mit Sitz in den USA im deutschen Bundesanzeiger veröffentlicht werden muss. Das ermöglicht beispielsweise einen Blick auf die bisherigen Veräußerungen, die zwar vor Kosten Gewinne abwarfen, aber sicherlich hinter den Erwartungen zurückblieben.

Immobilie	Zeitpunkt des Verkaufs	Verkaufspreis	Veräußerungsgewinn	Effektiver Eigentumsanteil
Winchester Station -Teilverkauf	Jan 2020	€ 2.012.509	€ 869.259	98.01%
Winchester Station -Teilverkauf	Feb 2020	2.002.541	967.788	98.01%
Radiant-North Point -Teilverkauf	Nov 2020	8.190.395	1.886.481	14.70%
Gesamtbetrag	-	€ 12.205.506	€3.723.528	-

Quelle: TSO-DNL Active Property II, Atlanta (Georgia), Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. September 2021, Finanzielle Leistungsindikatoren, Seite 5

Weiterhin zeigt die Gewinn- und Verlustrechnung, dass nach Kosten bei der Emittentin Verluste aus den Kapitalbeteiligungen ankamen, wodurch sich zwischenzeitlich erhebliche Verlustvorträge aufgebaut haben.

Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2020

	2020	2019
1. Erlöse		
a) Verluste aus Kapitalbeteiligungen	€ (3.592.393)	€ (3.903.966)
b) Zinserträge	1.016.603	1.151.118
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen		
a) allgemeine Verwaltungskosten	3.107.682	3.103.242
b) außerordentliche Aufwendungen	195.193	10.063.313
3. Ergebnis nach Steuern	(5.878.665)	(15.919.403)
4. Jahresfehlbetrag	€ (5.878.665)	€(15.919.403)

Quelle: TSO-DNL Active Property II, Atlanta (Georgia), Jahresbericht zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 14. September 2021, GuV, Seite 9

[306] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property II, Seite 7

Über alle Jahre betrachtet hat sich ein Verlustvortrag von fast 40 Millionen Euro aufgebaut. Wie hoch die in der Bilanz enthaltenen stillen Reserve in den Immobilien sind, ist anhand des veröffentlichten Jahresabschlusses nicht bekannt.

Emittent (Produktname)	Kapitalmarktaktivitäten Platzungszeit, Anleger, Eigenkapital		2020	2019	2018	2017	2016	2015
			Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung					
TSO-DNL Active Property II, LP (TSO-DNL Active Property II)	Bilanz	Vermögensanlage	-33.801.802 €	-17.882.399 €	-7.030.805 €			
		09.2017 bis 09.2018	-5.878.665 €	-15.919.403 €	-10.851.594 €	-7.030.805 €		
		3.300 Anleger	105.923.104 €	135.769.305 €	88.330.243 €	41.448.153 €		
		$204.958.000	106.975.647 €	136.781.439 €	88.385.462 €	41.496.319 €		
			Feststellung fehlt in den Jahresabschlüssen					
	GuV	Ergebnis Kapitalbeteiligungen	-3.592.393 €	-3.903.966 €	-1.351.884 €	-237.245 €		
		Zinserträge (Erlöse)	1.016.603 €	1.151.118 €	582.622 €	24.332 €		
		allg. Verwaltungskosten	-3.107.682 €	-3.103.242 €	-2.175.052 €	-190.731 €		
		außerordentliche Aufw.	-195.193 €	-10.063.313 €	-7.907.280 €	-6.627.161 €		
		Jahresergebnis	-5.878.665 €	-15.919.403 €	-10.851.594 €	-7.030.805 €		

Quelle: TSO-DNL Active Property II, im Bundesanzeiger veröffentlichte Jahresabschlüsse, eigene Aufstellung des Gutachters

7.6. TSO Active Property III

Ab 15.000 US-Dollar plus fünf Prozent Agio konnten sich AnlegerInnen an diesem 2019 aufgelegten US-Immobilienfonds beteiligen. Das mit 125 Millionen US-Dollar geplante Volumen wurde sogar übertroffen. Insgesamt investierten 2.600 AnlegerInnen 160 Millionen US-Dollar.

Bei einem genaueren Blick auf den Fondsnamen fällt auf, dass sich dieser leicht verändert hat. Während die Vorgängerprodukte noch TSO-DNL hießen, führt der Active Property III nur noch TSO im Namen. Hintergrund ist der Ausstieg der DNL Real Invest als Exklusivvertrieb der TSO-Produkte, die Ende 2019 mit einem eigenen Fonds startete. Der von der TSO im Herbst 2019 aufgelegte Fonds wurde deshalb nicht mehr über DNL vertrieben und der Zusatz aus dem Namen entfernt.

Das Konzept des Active Property III folgte ansonsten dem bisherigen Ansatz.

> *Die Anlageobjekte der Emittentin bestehen aus Mehrheitsbeteiligungen an bestehenden und zukünftigen Tochterunternehmen und aus einer Liquiditätsreserve. Die Anlageobjekte der Tochterunternehmen bestehen aus Mehrheitsbeteiligungen oder aufgrund Abrede der Gesellschafter beherrschenden Beteiligungen an bestehenden und zukünftigen Objektgesellschaften. Die Anlageobjekte der Objektgesellschaften bestehen aus Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. Die Objektgesellschaften beabsichtigen, diese zu erwerben und zu entwickeln oder zu bebauen und in der Folge zu betreiben oder zu vermieten. Nach einer zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht bestimmten Betriebs- oder Vermietungsdauer, in jedem Fall aber vor der Beendigung der Emittentin, werden die Objektgesellschaften die Gewerbeimmobilien wieder veräußern.*[307]

Im Gegensatz zum Vorgängerfonds prognostizierte TSO nun keine Vorzugsausschüttung von acht Prozent pro Jahr. Eine konkrete Plan-Rendite inklusive der Verkaufsgewinne ist ebenso unterblieben wie eine Bezifferung der kumulierten Ausschüttungen. Die Laufzeit ist auf elf Jahre bis zum 31. Dezember 2030 definiert. Laut einer am 31. Mai 2022 an die AnlegerInnen verschickten Quartalsinfo sind bisher noch keine Ausschüttungen erfolgt, aber TSO rechnet damit, noch in diesem Jahr mit den Ausschüttungen beginnen zu können. [308] Der ursprünglich im Verkaufsprospekt vorgesehene Plan, erste Ausschüttungen in 2019 und vollständige Ausschüttungen ab 2020 zu leisten,[309] ist folglich nicht aufgegangen.

[307] TSO Active Property III, LP, Verkaufsprospekt vom 8. Oktober 2019 in der Fassung des Nachtrags Nr. 2 vom 11. August 2020 (konsolidierte Fassung), Anlageobjekte, Seite 6
[308] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property III, Seite 7f.
[309] TSO Active Property III, LP, Verkaufsprospekt vom 8. Oktober 2019 in der Fassung des Nachtrags Nr. 2 vom 11. August 2020 (konsolidierte Fassung), Voraussichtliche Vermögenslage der Emittentin (Prognose), Seite 18

> *Ein weiterer Ankauf soll im Juni am derzeit boomenden Standort Raleigh, South Carolina erfolgen. Dafür hält die Beteiligung, bis sie ihre Investitionsstrategie implementiert hat, die Vorzugsrendite zurück, die sich weiter zugunsten der Anleger ansammelt und zu einem späteren Zeitpunkt bedient wird. Wir gehen davon aus, noch in diesem Jahr mit den Ausschüttungen beginnen zu können.* [310]

Stark oberflächlich ist das Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022 auch im Hinblick auf die Investitionen in Immobilien.

> *Die Beteiligung setzt ihre entschlossene Akquisitionsstrategie fort. Dadurch konnte sie bereits elf Objekte erfolgreich erwerben. Jüngst hat der Active Property III das City Centre Tallahassee in Floridas Hauptstadt, sowie ein Grundstück zur Entwicklung eines Self-Storage in Fort Myers, ebenfalls Florida erworben. Dazu kam der Ankauf des First Trust Centre in Louisville, Kentucky, eine historisch bedeutsame und optimal positionierte Büroimmobilie.*
> *Besonders erfreulich ist, dass wir nun auch das Objekt Mansell III in Alpharetta, Georgia für das Portfolio 8 / 9 sichern konnten. Dies ist das letzte Teilstück eines Büroparks mit den Objekten Mansell I & II, die sich bereits längere Zeit im Portfolio befinden und gute Einnahmen erwirtschaften. Hier sind ähnliche Ausbauarbeiten wie in den beiden Schwesterobjekten geplant, was uns am wachsenden Standort schlussendlich eine starke Marktpräsenz und die Möglichkeit, in gewissem Rahmen Preise zu diktieren, verschaffen wird.*
> *Ein weiterer Ankauf soll im Juni am derzeit boomenden Standort Raleigh, South Carolina erfolgen. Dafür hält die Beteiligung, bis sie ihre Investitionsstrategie implementiert hat, die Vorzugsrendite zurück, die sich weiter zugunsten der Anleger ansammelt und zu einem späteren Zeitpunkt bedient wird.*[311]

Und obwohl der Fonds bereits seinen Prognosen hinterherhängt, ist offenbar eine erneute Öffnung für weitere AnlegerInnen angedacht, um das bisherige Volumen von 160 Millionen US-Dollar auf den prospektierten Maximalbetrag von 225 Millionen US-Dollar anzuheben.

> *Wir prüfen derzeit, ob es möglich ist, den Active Property III dieses Jahr noch einmal für Investitionen zu öffnen. Weitere ca. 65 Mio. US-Dollar stünden als Platzierungsvolumen zur Verfügung. Das zusätzliche Kapital würde es uns ermöglichen, weitere Immobilien im Wert von ca. 200 Mio. US-Dollar anzubinden und damit das bereits jetzt sehr ertragreiche Portfolio weiter zu diversifizieren. Für Anleger hat dies den Vorteil, dass sie einem bereits gut positionierten Portfolio zum Ende seiner Investitionsphase beitreten können und dabei der wesentliche Teil der Immobilien bereits angebunden ist.* [312]

Die bisher im Bundesanzeiger veröffentlichen Jahresabschlüsse umfassen nur den Zeitraum einschließlich 2020 und liefern aufgrund der bis November 2021 erfolgten Platzierung noch keine aussagekräftigen Zahlen. Nachfolgende Aufstellung zeigt die vor allem durch anfängliche Konzeptionskosten entstandenen Anfangsverluste.

[310] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property III, Seite 7f.
[311] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property III, Seite 7f.
[312] TSO Capital Advisors GmbH, A. Boyd Simpson, Anlegerschreiben vom 31. Mai 2022, Update über die Situation in den USA und Ihre TSO-Beteiligungen, Acitive Property III, Seite 8

Emittent (Produktname)	Kapitalmarktaktivitäten Platzungszeit, Anleger, Eigenkapital		2020	2019	2018	2017	2016	2015
			Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung					
TSO Active Property III, LP (TSO Active Property III)	Bilanz	Vermögensanlage	-1.071.650 €					
		10.2019 bis 11.2021	-7.980.517 €	-1.071.650 €				
		2.600 Anleger	52.031.057 €	15.520.368 €				
		$160.000.000	52.092.292 €	15.695.174 €				
			Feststellung fehlt in den Jahresabschlüssen					
	GuV	Ergebnis Kapitalbeteiligungen	-485.699 €	0 €				
		Zinserträge (Erlöse)	394.127 €	0 €				
		allg. Verwaltungskosten	-899.882 €	-15.867 €				
		außerordentliche Aufw.	-6.989.063 €	-1.055.783 €				
		Jahresergebnis	-7.980.517 €	-1.071.650 €				

Quelle: TSO-DNL Active Property III, im Bundesanzeiger veröffentlichte Jahresabschlüsse, eigene Aufstellung des Gutachters

7.6.1. Private Placements

Von Juli 2017 bis Dezember 2019 platzierte TSO an Großanleger das Private Placement TSO RE Opportunity. 200 AnlegerInnen investierten 92,7 Millionen US-Dollar. Über den wirtschaftlichen Verlauf ist dem Gutachter leider nichts bekannt, da TSO keine Informationen veröffentlicht und Jahresabschlüsse im Bundesanzeiger nur bei prospektpflichtigen Vermögensanlagen veröffentlicht werden müssen.

Ähnliches gilt für die im Frühjahr 2022 anplatzierten Private Placements TSO RE Core – Lenox Park sowie TSO RE Opportunity II.

G. Anbieter One Group

8. Feststellungen One Group

Laut Leistungsbilanz vom 9. April 2021 hat die One Group seit 2012 über eine halbe Milliarde Euro von mehr als 12.000 AnlegerInnen eingesammelt.

Quelle: Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 5

Aufgrund des Platzierungsrekordes im Jahr 2021 ist das Gesamtvolumen auf über 700 Millionen Euro noch einmal deutlich angestiegen.

> ***Über die ONE GROUP***
> *Die ONE GROUP ist einer der führenden Anbieter von Investmentprodukten im Wohnimmobiliensegment. Das unabhängige Tochterunternehmen der SORAVIA Gruppe konzentriert sich auf die alternative Finanzierung von Immobilienprojekten mit dem Fokus auf Wohnimmobilien im Bereich von Neubau- und Revitalisierungsvorhaben in deutschen und österreichischen Metropolregionen. Seit 2012 hat die ONE GROUP mit den ProReal-Produkten über 700 Millionen Euro Kapital eingeworben und erfolgreich investiert. Mehr als 17.000 Investoren haben der ONE GROUP bislang ihr Vertrauen geschenkt und in die Kurzläuferserie investiert.*[313]

Wechsel Konzernzugehörigkeit

Im Jahr 2013 verurteilte das Landgericht München den „Vorzeigeunternehmer" Josef Kastenberger. Er soll AnlegerInnen um mehrere Millionen Euro betrogen haben. Schon im Jahr 2000 war der Unternehmer wegen Betruges verurteilt worden.[314] Seine Firmengruppe war die JK Wohnbau, mit der er auch Anlegerkapital sammelte. Nach seiner Verurteilung wurde die JK Wohnbau AG in die ISARIA Wohnbau AG umfirmiert (Beschluss der Hauptversammlung vom 6. Juni 2013).[315]

Trotz dieser Vorgeschichte hat sich die ISARIA zu einem sehr großen Akteur auf dem Kapitalmarkt entwickelt und im Hinblick auf die Vermögensanlagen Zins und Rückzahlungen prospektgemäß geleistet.

Im Jahr 2020 kam es aufgrund eines Verkaufs der One Group durch die bisherige Gesellschafterin ISARIA Wohnbau an die österreichische Soravia-Gruppe zu einer wesentlichen Veränderung.

[313] One Group GmbH, Pressemitteilung vom 18. Februar 2022, One Group mit Platzierungsrekord: 2021 rund 208 Millionen Euro Kapital eingeworben
[314] Süddeutsche Zeitung, 20. Juni 2013, Anklage gegen Vorzeigeunternehmer, Geschäfte der anderen Art, https://www.sueddeutsche.de/muenchen/anklage-gegen-vorzeigeunternehmer-geschaefte-der-anderen-art-1.1700817
[315] JK Wohnbau AG, Bekanntmachung vom 13. Juni 2013 im Bundesanzeiger, Amtsgericht München, Aktenzeichen: HRB 187909

1. Leitung und Kontrolle

Bis 13. Juli 2020 war die ISARIA Wohnbau AG, München, alleinige Gesellschafterin der One Group GmbH, Hamburg. Gleichtägig erfolgte der Übergang der Gesellschaftsanteile der One Group GmbH an die OG Holding GmbH, Frankfurt am Main, die fortan die alleinige Gesellschafterin ist. Die One Group GmbH ist alleinige Gesellschafterin der Vertriebsgesellschaft One Consulting GmbH, Hamburg, und der Emittentin.

Im Zuge des Gesellschafterwechsels am 13. Juli 2020 legte Herr Bernhard Bucher sein Amt als Geschäftsführer der One Group GmbH, der Vertriebsgesellschaft One Consulting GmbH sowie der Emittentin nieder. Herr Peter Steurer nahm sein Amt als Geschäftsführer in den zuvor genannten Gesellschaften taggleich auf. Herr Bucher war ferner als „Director Finance" bei der ISARIA Wohnbau AG angestellt. Herr Peter Steurer ist zudem Geschäftsführer der OG Holding GmbH.

Neben Herrn Steurer ist Herr Malte Thies Geschäftsführer der One Group GmbH, der Vertriebsgesellschaft One Consulting GmbH sowie der Emittentin.[316]

Für die zu diesem Zeitpunkt ausgereichten Kundengelder kam es in der Folge zu einem Wechsel des Schuldners. Beispielsweise beim ProReal Deutschland 7 wurde im Jahresabschluss 2020 über einen neuen Schuldner berichtet.

Die Gesellschaft hat der ISARIA Finance I GmbH, München, („Finance I"), welche bis einschließlich 13. Juli 2020 das einzige Investitionsobjekt der Gesellschaft darstellte, ein festverzinsliches Darlehen zur Verfügung gestellt. Das Darlehen wird mit einem laufenden Zinssatz in Höhe von 10,5 % p.a. verzinst. Ab dem 14. Juli 2020 erfolgten die Investitionen teilweise in die SORAVIA Capital One GmbH, Frankfurt am Main („Capital One"), ebenfalls mittels der Ausreichung eines festverzinslichen Darlehens. Der Zinssatz wurde jeweils in Höhe von 10,5 % p.a. vereinbart.[317]

Hintergrund dieser Veränderung ist der Kauf verschiedener Unternehmensteile der ISARIA durch die Deutsche Wohnen SE. In diesem Zusammenhang wurde die ISARIA Wohnbau AG auch in eine GmbH umgewandelt und später dann von ISARIA Wohnbau GmbH in ARIA Wohnbau GmbH umbenannt.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2020 hat der Deutsche Wohnen SE Konzern wesentliche Immobilienprojekte sowie die dazugehörige Plattform der Aria Wohnbau Gruppe erworben (im Folgenden Deutsche Wohnen-Transaktion). Die Anstellungsverhältnisse der Mitarbeiter wurden in die Isaria München Projektentwicklungs GmbH überführt. Die Isaria München Projektentwicklungs GmbH wurde ebenfalls an den Deutsche Wohnen SE Konzern veräußert.[318]

Wenig erfreulich ist diese Transaktion aus AnlegerInnensicht, da sie das theoretische Potenzial aus den Investments zeigt, von dem die AnlegerInnen aufgrund der indirekten Darlehenskonstruktionen nicht profitierten.

Für die veräußerten Projekte und Anteile an den Tochtergesellschaften wurde ein Kaufpreis, nach Abzug der mitveräußerten frei verfügbaren Zahlungsmittel, in Höhe von €517,1 Mio. bezahlt.

[316] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Seite 4, Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

[317] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Seite 4, Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

[318] Aria Wohnbau GmbH (vormals: ISARIA Wohnbau GmbH), Grünwald (vormals: München), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Februar 2022, Seite 9, Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2020

Nach Abzug des veräußerten Vermögens ergibt sich ein Veräußerungsgewinn vor Steuern in Höhe von €152,8 Mio.[319]

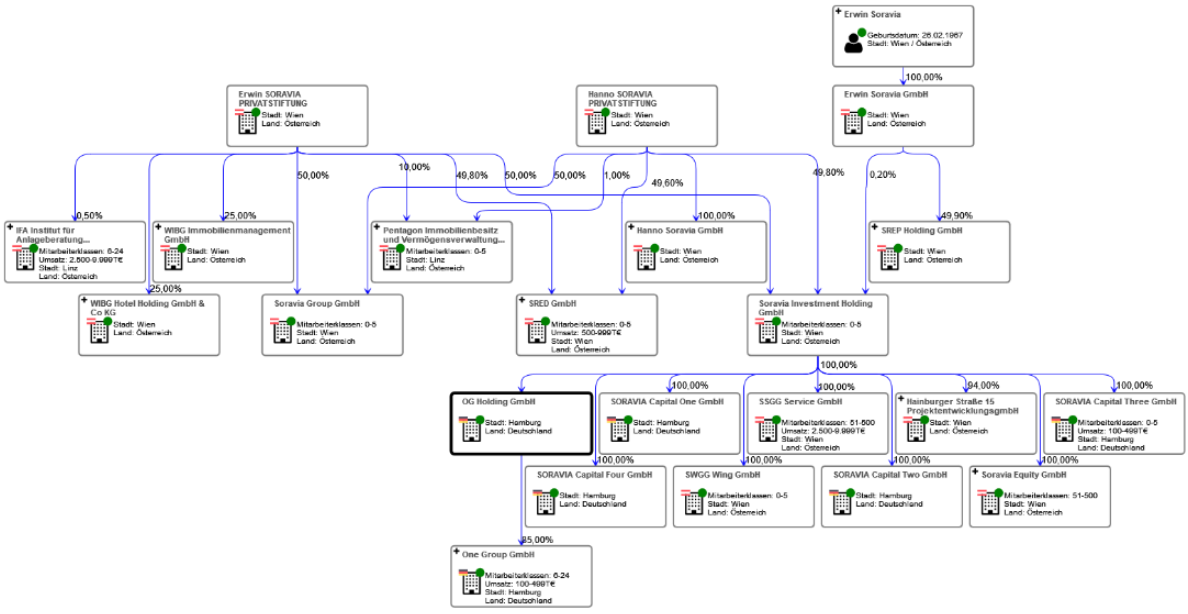
Deutlich weniger ertragreich war der Verkauf der One Group.

Mit dem Verkauf der One Group GmbH wurde ein Kaufpreis in Höhe von € 12,5 Mio. vereinnahmt. Nach Abzug des veräußerten Vermögens ergibt sich ein Veräußerungsgewinn vor Steuern von € 7,4 Mio.[320]

Durch die Transaktionen gehört die Emittentin ProReal Deutschland 7 GmbH nun zur Soravia-Gruppe und wird in deren Konzernabschluss einbezogen.

Konzernzugehörigkeit
Die Gesellschaft wird in den Konzernabschluss der SORAVIA Investment Holding GmbH, Wien, einbezogen. Der Konzernabschluss, der ist im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht.[321]

Nachfolgendes Schaubild zeigt den größeren Zusammenhang der Soravia-Gruppe, in welche die One Group über die OG Holding GmbH eingegliedert wurde.



Quelle: Palturai, abgerufen am 16. Mai 2022

Ganz zentrale Frage aus AnlegerInnensicht ist, ob die Sarovia-Gruppe weiterhin die Anlageprodukte prospektgemäß bedient. Eine Bonitätseinschätzung der Sarovia Investment Holding GmbH ist nur oberflächlich möglich. Über einen Datenbankzugang des Gutachters bei Northdata werden zur Soravia Investment Holding GmbH nachfolgende Bilanzzahlen gezeigt.

[319] Aria Wohnbau GmbH (vormals: ISARIA Wohnbau GmbH), Grünwald (vormals: München), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Februar 2022, Seite 11, Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2020
[320] Aria Wohnbau GmbH (vormals: ISARIA Wohnbau GmbH), Grünwald (vormals: München), Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Februar 2022, Seite 14, Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2020
[321] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Seite 3, Anhang für das Geschäftsjahr 2020

Soravia Investment Holding GmbH, Wien, Österreich

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Aktiva	**24.608.204 €**	**16.659.728 €**	**3.808.484 €**	**24.042.385 €**
A. Anlagevermögen	11.494.468 €	2.326.184 €	2.754.115 €	16.149.362 €
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	13.000 €	0 €	0 €	0 €
II. Sachanlagen	723 €	140 €	420 €	280 €
III. Finanzanlagen	11.480.745 €	2.326.044 €	2.753.694 €	16.149.081 €
B. Umlaufvermögen	13.079.594 €	14.300.063 €	1.053.328 €	7.887.881 €
I. Vorräte	0 €	0 €	0 €	0 €
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	13.062.352 €	14.297.510 €	1.047.103 €	7.806.074 €
1. davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr	5.728.671 €	7.955.178 €	0 €	4.250.271 €
III. Wertpapiere und Anteile	0 €	0 €	0 €	0 €
IV. Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten	17.242 €	2.553 €	6.226 €	81.806 €
C. Rechnungsabgrenzungsposten	34.143 €	33.481 €	1.041 €	5.142 €
D. Aktive latente Steuern	0 €	0 €	0 €	0 €
Passiva	**24.608.204 €**	**16.659.728 €**	**3.808.484 €**	**24.042.385 €**
A. Eigenkapital (Negatives Eigenkapital)	-24.849.590 €	-27.187.842 €	-33.574.374 €	-11.634.816 €
I. eingefordertes Stammkapital	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
1. Stammkapital	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
2. davon eingezahlt	100.000 €	100.000 €	100.000 €	100.000 €
II. Kapitalrücklagen	16.144.830 €	16.144.830 €	0 €	0 €
III. Gewinnrücklagen	7.000 €	7.000 €	0 €	0 €
IV. Bilanzgewinn (Bilanzverlust)	-41.101.420 €	-43.439.672 €	-33.674.374 €	-11.734.816 €
1. davon Gewinnvortrag/Verlustvortrag	-39.087.049 €	-41.101.420 €	-43.439.672 €	-33.674.374 €
B. Rückstellungen	63.312 €	1.760.013 €	672.596 €	798.750 €
C. Verbindlichkeiten	49.394.483 €	42.087.557 €	36.710.262 €	34.878.451 €
I. davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr	33.419.661 €	39.101.738 €	29.091.213 €	20.886.086 €
D. Rechnungsabgrenzungsposten	0 €	0 €	0 €	0 €

Quelle: Northdata (abgerufen am 17. Mai 2022)

Sehr kritisch ist das darin ausgewiesene negative Eigenkapital, das zwar im Jahr 2020 durch einen Gewinn verringert wurde, mit 11,6 Millionen Euro allerdings immer noch einen bedenklichen Wert aufweist.

Auf Anfrage des Gutachters wurde ein vollständiger Konzernabschluss der Sarovia Immobilien Holding GmbH zur Verfügung gestellt.[322] Dieser sieht deutlich besser aus und zeigt für 2020 ein positives Konzernergebnis von 34,5 Millionen Euro (2019: 14,0 Millionen Euro).[323]

Allerdings werde das Geld der AnlegerInnenvehikel offenbar in jeweils neu gegründete Gesellschaften weitergeleitet. Bisher aufgetaucht sind:

- Soravia Capital One GmbH
- Soravia Capital Two GmbH
- Soravia Capital Three GmbH
- Soravia Capital Four GmbH

Im Konzernabschluss der Soravia Immobilien Holding tauchen dazu folgende Verbindlichkeiten auf:

[322] Antwort auf eine E-Mail-Anfrage; 25. Mai 2022, 8.28 Uhr von r.reiter@soravia.at
[323] Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Soravia Immobilien Holding GmbH vom 15. Juli 2021, Gesamtergebnisrechnung, Beilage I

	Buchwert	Rückzahlung
31.12.2020 Emittent	(in TEUR)	
DF Iota Holding GmbH	7.632	2023
Freihof Projektentwicklungs GmbH	6.149	2021
SoReal GmbH	11.148	2022
IFA Institut für Anlageberatung AG	2.418	2022
IFA Institut für Anlageberatung AG	3.300	2022
IFA Institut für Anlageberatung AG	5.818	2024
IFA Institut für Anlageberatung AG	3.406	2025
ProReal Deutschland 5 GmbH	51.859	2020
ProReal Deutschland 6 GmbH	63.729	2021
ProReal Deutschland 7 GmbH	107.118	2022
ProReal Deutschland 8 GmbH	32.844	2023
ProReal Secur 1 GmbH	4.725	2024
ProReal Private 1 GmbH	20.350	2022
ProReal Private 2 GmbH	3.421	2025
ProReal Europa 9 GmbH	636	2024
Anleiheverbindlichkeiten	**324.552**	

Quelle: Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Soravia Immobilien Holding GmbH vom 15. Juli 2021, Beilage V/44

Aus AnlegerInnensicht ist diese Aufteilung eher nachteilig, da die Potenziale aus den Projekten nur in Form der Zinsen weitergegeben werden. Sollte nun eine dieser Blocker-Gesellschaften in Schwierigkeiten geraten, dann können die Übererträge aus den anderen Gesellschaften nicht helfen.

Aktuelle Bilanzzahlen dieser Schuldnerinnen sind leider nicht verfügbar. Der veröffentlichte 2020er Jahresabschluss der Soravia Capital One GmbH ist in seiner Detailtiefe wenig aussagekräftig und mit dem nicht erklärten negativen Eigenkapital durchaus bedenklich.

Bilanz

Aktiva	31.12.2020 EUR	25.3.2020 EUR
A. Anlagevermögen	162.653.054,07	0,00
B. Umlaufvermögen	4.856.620,32	12.500,00
C. nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	2.451.735,40	0,00
Bilanzsumme, Summe Aktiva	169.961.409,79	12.500,00
Passiva		
	31.12.2020 EUR	25.3.2020 EUR
A. Eigenkapital	0,00	12.500,00
B. Rückstellungen	500,00	0,00
1. sonstige Rückstellungen	500,00	0,00
C. Verbindlichkeiten	169.960.909,79	0,00
Bilanzsumme, Summe Passiva	169.961.409,79	12.500,00

Quelle: SORAVIA Capital One GmbH, Abschluss zum Rumpfjahr 2020, hinterlegt im Bundesanzeiger am 20. Dezember 2021

Konstrukt-Hopping

Der anfängliche Wechsel beim Anlagekonstrukt vom Verkauf von geschlossenen Fonds zur Emission eines Publikums-AIF nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) war als Weiterentwicklung der Produkte im AnlegerInnensinne verständlich. Kritisch zu sehen ist jedoch der Rückschritt auf die Neuemission von nachrangigen Namensschuldverschreibungen. Provokant könnte man fragen, ob das Konstrukt des AIF mit Verwahrstelle und externer KVG zu sehr kontrollierend und deshalb störend war?

Nachfolgend eine Auflistung der Emissionen mit Angabe des grundsätzlichen rechtlichen Rahmens (Reihenfolge gemäß Emissionsdatum):

Emittent	Konstrukt
ProReal Deutschland Fonds GmbH & Co. KG	geschlossener Fonds
ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG	geschlossener Fonds
ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG	geschlossener Fonds
ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG	geschlossener Publikums-AIF
ProReal Deutschland 5 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Deutschland 6 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Private 1 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Deutschland 7 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Deutschland 8 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Private 2 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Europa 9 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Secur 1 GmbH	Wertpapier (Inhaberschuldverschreibung)
ProReal Europa 10 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Private 3 GmbH	nachrangige Namenschuldverschreibung
ProReal Secur 2 GmbH	Wertpapier (Inhaberschuldverschreibung)

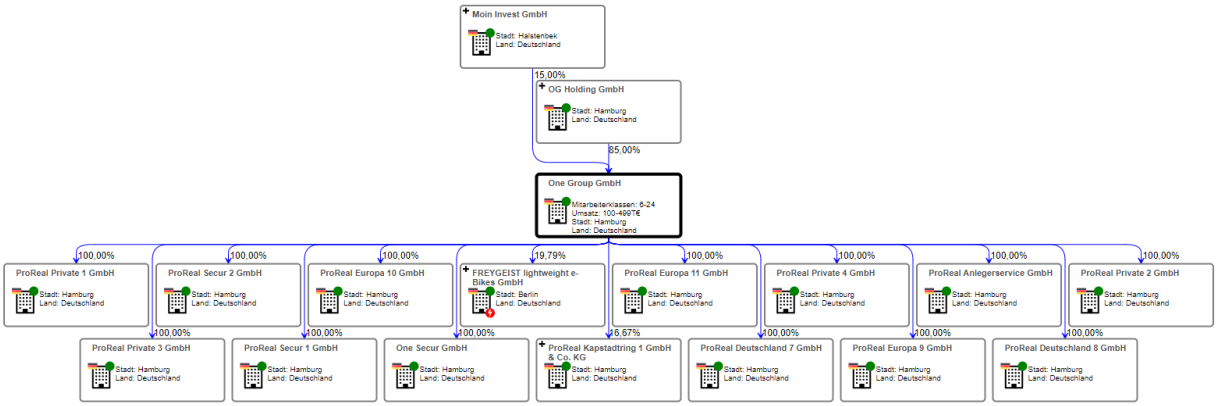
8.1. Feststellungen zu den Einzelprodukten

Der erste Immobilienfonds wurde im Januar 2012 unter dem Namen ProReal Deutschland Fonds 1 aufgelegt. Dieser wurde nach zwei Jahren vorzeitig wieder aufgelöst. Auch weitere Fonds sind zwischenzeitlich aufgelöst und die noch laufenden Anlagen zahlen gemäß Prospektprognose.

Produktübersicht ProReal

Produktname (Emittent)	Vehikel	Platzierung (von/bis)	Platzierung (Volumen/Anleger)	Anlegerergebnis (Stand: Leistungsbilanz April 2021)
ProReal Deutschland Fonds 1	geschlossener Fonds	Jan 2012	7,82 Mio.€	Fonds nach ca. 2 Jahren aufgelöst
(ProReal Deutschland Fonds GmbH & Co. KG)		Dez 2012	124	Anlegerergebnis 108,5% der Einlage ohne Agio
ProReal Deutschland Fonds 2	geschlossener Fonds	Dez 2012	25,50 Mio.€	Fonds lief von 2013 bis 2016
(ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG)		Jul 2013	1.164	Soll und Ist waren jeweils 132,65 %
ProReal Deutschland Fonds 3	geschlossener Fonds	Jul 2013	75,00 Mio.€	Fonds lief von 2013 bis 2017
(ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG)		Mäz 2014	2.975	Soll und Ist waren jeweils 135,36 %
ProReal Deutschland Fonds 4 (ProReal Deutschland	geschlossener Publikums-AIF	Apr 2015	71,90 Mio.€	Fonds lief von 2015 bis 2019
Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG)		Dez 2016	2.744	Soll und ist waren jeweils 122,20 %
ProReal Deutschland 5	VermAnlG nachr.	Mai 2017	51,10 Mio.€	Schuldverschreibung wurde Ende 2020 zurückbezahlt
(ProReal Deutschland 5 GmbH)	Namenschuldverschreibung	Apr 2018	2.059	Soll und ist sind jeweils 121,0 %
ProReal Deutschland 6	VermAnlG nachr.	Apr 2018	62,80 Mio.€	Schuldverschreibung wurde Mitte Januar 2022 zurückbezahlt
(ProReal Deutschland 6 GmbH)	Namenschuldverschreibung	Mäz 2019	2.702	Soll 120,25 % - Ist "im Plan"
ProReal Deutschland 7	VermAnlG nachr.	Feb 2019	105,50 Mio.€	Vermögensanlage läuft noch
(ProReal Deutschland 7 GmbH)	Namenschuldverschreibung	Dez 2019	4.108	Soll 122,00 % - Ist "im Plan"
ProReal Deutschland 8	VermAnlG nachr.	Nov 2019	32,40 Mio.€	Vermögensanlage läuft noch
(ProReal Deutschland 8 GmbH)	Namenschuldverschreibung	Jun 2020	1.448	Soll 120,33 % - Ist "im Plan"
ProReal Private 1	Small-Capital-Beteiligung	Jul 2018	20,00 Mio.€	nachr. Schuldverschreibung läuft noch - geplant bis 31. Dezember 2022
(ProReal Private 1 GmbH	nachr. Namensschuldverschr.	Dez 2019	72	Soll 129,50 % - Ist "im Plan"
ProReal Private 2	Small-Capital-Beteiligung	Sep 2020	23,32 Mio.€	nachr. Schuldverschreibung läuft noch - geplant bis 31.12.2025
(ProReal Private 2 GmbH)	nachr. Namensschuldverschr.	Aug 2021	86	Gesamtmittelrückfluss an den Anleger in Höhe von 135,5 % vor Steuern
ProReal Private 3	Small-Capital-Beteiligung	Jul 2021	noch in	nachr. Schuldverschreibung läuft noch - geplant bis 31.12.2026
(ProReal Private 3 GmbH)	nachr. Namensschuldverschr.	läuft noch	Platzierung	Gesamtmittelrückfluss an den Anleger in Höhe von 136,0 % vor Steuern
ProReal Europa 9	VermAnlG nachr.	Nov 2020	103,50 Mio.€	Vermögensanlage läuft noch - geplant bis 31.12.2024
(ProReal Europa 9 GmbH)	Namenschuldverschreibung	Jun 2021	3.880	Gesamtmittelrückfluss an den Anleger in Höhe von 120,0 % vor Steuern
ProReal Europa 10	VermAnlG nachr.	Jun 2021	noch in	Vermögensanlage läuft noch - geplant bis 30.06.2025
(ProReal Europa 10 GmbH)	Namenschuldverschreibung	läuft noch	Platzierung	Gesamtmittelrückfluss an den Anleger in Höhe von 123,0 % vor Steuern
ProReal Secur 1	Wertpapier	Nov 2020	18,36 Mio.€	Wertpapier läuft noch - Laufzeit: 31.12.2024
(ProReal Secur 1 GmbH)		Nov 2021	660	feste Zinssatz beträgt 5,75 % p.a.
ProReal Secur 2	Wertpapier	Nov 2021	noch in	Wertapier läuft noch - Laufzeit: 31.12.2025
(ProReal Secur 2 GmbH)		läuft noch	Platzierung	feste Zinssatz beträgt 5,75 % p.a.
Summen			**597,20 Mio.€**	
			22.022	

Hinsichtlich der Unternehmensstruktur sind die jeweiligen Emittentengesellschaften unterhalb der One Group angesiedelt.



Quelle: Palturai, abgerufen am 13. Mai 2022

8.1.1. ProReal Deutschland Fonds 1

Dieser Fonds war mit 7,8 Millionen Euro und 124 AnlegerInnen noch sehr klein ausgefallen. Eigentlich war eine Laufzeit von sieben Jahren geplant. Durch Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches konnte dieser Fonds allerdings sein Reinvestitionskonzept ab 2013 nicht mehr umsetzen, da dafür eine entsprechende Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft notwendig gewesen wäre. Die AnlegerInnen stimmten deshalb 2014 für eine vorzeitige Liquidation und bekamen insgesamt 108,5 Prozent der Einlage ohne Agio zurück. Wer bei Zeichnung das volle Agio in Höhe von fünf Prozent bezahlte erhielt folglich nur einen kleinen Gewinn, der unter der prognostizierten jährlichen Rendite lag.

8.1.2. ProReal Deutschland Fonds 2

AnlegerInnen haben sich meist über eine Treuhänderin an dem Kommanditkapital der ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG beteiligt. Die Fondsgesellschaft hat als einziges Investment ein Darlehen an die One Project Development GmbH gewährt. Dieses Darlehen war mit 9,8 Prozent pro Jahr zu verzinsen, damit die Fondsgesellschaft ausschütten und das AnlegerInnenkapital nach Ablauf der Laufzeit von 3,5 Jahren zurückzahlen konnte. Dies gelang plangemäß.

Eckdaten	
Emissionsvolumen	25.500.000 €
Platzierungszeitraum	12.2012 – 07.2013
Laufzeit	3 Jahre
Anzahl Investoren	1.164
Verzinsung	8,4 % p. a.
Auszahlungsintervall	quartalsweise

Gesamtrückfluss	
Laufende Auszahlungen	27,65 %
Rückzahlung per 27.07.2016	105 %
Gesamtmittelrückfluss*	132,65 %
Angaben vor Steuern; Rendite auf das eingeworbene Nominalkapital ohne Agio	

* Gesamtmittelrückfluss eines Musteranlegers mit einem unterstellten Einzahlungstermin zum 15.03.2013 vor Steuern auf das eingeworbene Nominalkapital ohne Agio

Quelle: Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 7

Aus Sicht der AnlegerInnen handelte es sich hierbei allerdings nicht um einen geschlossenen Fonds mit vollen Chancen und Risiken von Immobilieninvestments, sondern um ein indirektes Anleihenkonstrukt. Ein Mehrertrag, wie er vermutlich aufgrund der sehr positiven Marktentwicklung möglich gewesen wäre, wurde nicht erzielt. Selbst die von der geschäftsführenden Kommanditistin wählbare Laufzeitverlängerung um ein Jahr wurde im Interesse der Mutter der One Project Development GmbH nicht in Anspruch genommen.

> *Ende März 2016 wurde der Beschluss gefasst, den von der One Group Ende 2012 aufgelegten ProReal Deutschland Fonds 2 mit einem eingeworbenen Kapital von € 25,4 Mio. zum Ende der prospektgemäßen Laufzeit am 30. Juni 2016 an die Anleger zurückzuführen. Davor war die*

> *Inanspruchnahme einer einjährigen Verlängerungsmöglichkeit geplant. Dieser Fonds sah, im Vergleich zu dem aktuell aufgelegten Fonds, deutlich höhere laufende Auszahlungen an die Anleger vor. Mit der Rückzahlung dieses Fonds werden sich die Finanzierungsaufwendungen im Konzern weiter verbessern.*[324]

Den AnlegerInnen wurde damit die Chance genommen, ein weiteres Jahr Ausschüttungen in Höhe von acht Prozent zu kassieren. Ein Mitspracherecht hatten sie nicht.

8.1.3. ProReal Deutschland Fonds 3

Von Juli 2013 bis März 2014 zeichneten knapp 3.000 AnlegerInnen ein Gesamtvolumen in Höhe von 75 Millionen Euro.[325] Damit wurde die Überzeichnungsreserve vollständig ausgenutzt, da eigentlich nur ein Volumen von 25 Millionen Euro geplant war.[326] Auch hier handelte es sich um ein indirektes Anleihenkonstrukt, da die Emittentin das komplette Anlegerkapital nach Kosten als Darlehen an die One Project Development GmbH (OPD) ausreichte. Die OPD zahlte dafür Zinsen in Höhe von 8,45 Prozent, wodurch für die AnlegerInnen eine Ausschüttung von 7,5 Prozent ermöglicht wurde.[327]

Die Laufzeit des Fonds war auf drei Jahre definiert, wobei die geschäftsführende Kommanditistin das Recht hatte, diese um ein weiteres Jahr zu verlängern. Beim ProReal Deutschland Fonds 3 wurde von der Verlängerungsoption Gebrauch gemacht, weshalb die Rückzahlung im Frühjahr 2018 erfolgte. Die Auszahlungen an die AnlegerInnen erfolgten über vier Jahre plangemäß in Höhe von 7,5 Prozent.[328]

Eine Chance auf Mehrerträge bot das Konstrukt nicht für die AnlegerInnen. Umgekehrt hätte ein Problem bei der Darlehensnehmerin sofort auf die AnlegerInnen durchgeschlagen, da es bei der Emittentin mit 4.000 Euro Einlagen der Gründungskommanditisten kein nennenswertes Eigenkapital gab. Allerdings war die OPD als Darlehensnehmerin in den Konzernabschluss der ISARIA Wohnbau AG einbezogen.

Auch wenn die Anlage am Ende plangemäß bedient wurde, bleibt die Frage, warum anstatt einer einfachen Wertpapieremission dieses umständliche Fondskonstrukt gewählt wurde. Bilanzielle Vorteile dürften nicht im Vordergrund gestanden haben, da der Fonds in den Konzernabschluss einbezogen wurde. Kostenmäßig war der Fonds vermutlich sogar teurer als eine Wertpapieremission gewesen wäre. Bleibt nur die Überlegung, dass der Fonds über Vermittler mit einer einfachen Vertriebszulassung verkauft werden durfte, während eine Anleihenemission höhere Anforderungen an die Vermittler bedeutet hätte.

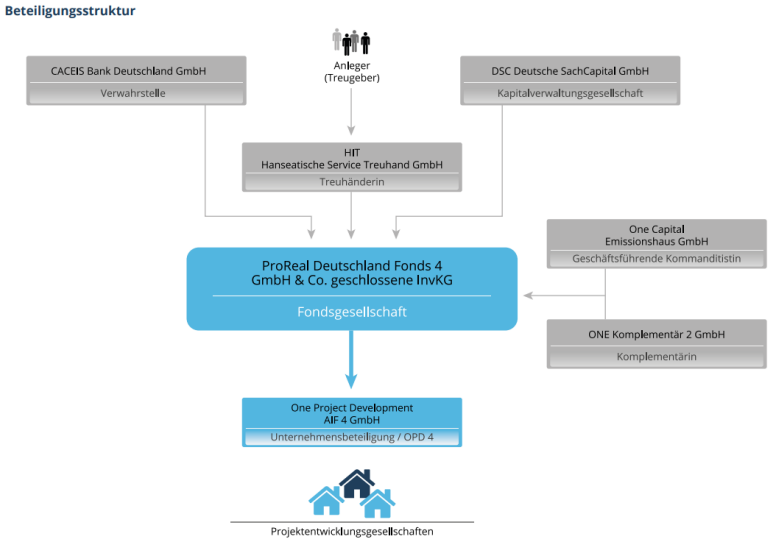
8.1.4. ProReal Deutschland Fonds 4

Beim ProReal Deutschland Fonds 4 handelte es sich um eine Beteiligung an einem Investmentvermögen in Form einer geschlossenen Publikumsinvestmentkommanditgesellschaft nach den Regelungen des KAGB. Einziges Investment der Emittentin war eine stille Einlage an der One Project Development AIF 4 GmbH (OPD 4).[329] Von dort floss das Geld weiter an einzelne Projektgesellschaften, die jeweils die Entwicklung von Wohnimmobilienprojekten betrieben. Geplantes Platzierungsvolumen waren 75

[324] ISARIA Wohnbau AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2016 bis zum 31.12.2016, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 4. Oktober 2017, Seite 21
[325] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 8
[326] ProReal Deutschland Fonds 3, Verkaufsprospekt vom 12. Juni 2013, Seite 11
[327] ProReal Deutschland Fonds 3, Verkaufsprospekt vom 12. Juni 2013, Seite 10
[328] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 8
[329] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Seite 7

Millionen Euro.[330] Die tatsächliche Zeichnungssumme während des Zeitraumes April 2015 bis Dezember 2016 bei 2.744 AnlegerInnen belief sich auf ein Kapital von 71,9 Millionen Euro.[331] Damit wurde das Zielvolumen nicht komplett erreicht, die Überplatzierungsreserve auf bis zu 200 Millionen Euro nicht beansprucht und die Platzierungszeit von geplanten 18 Monaten überschritten.[332]

Die Emission nach KAGB erforderte die Einschaltung einer dafür bei der Finanzaufsicht zugelassenen Kapitalverwaltungsgesellschaft sowie einer Verwahrstelle.



Quelle: ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Seite 8

Die Laufzeit des Fonds war gemäß §9 des Gesellschaftsvertrages bis zum 30. September 2019 befristet, wobei eine Verlängerung um bis zu 1,5 Jahre möglich gewesen wäre. Aus Anlegersicht bestand bei diesem Konstrukt ein höheres Verzinsungsrisiko. Anders als beim ProReal Deutschland Fonds 3 mit der fest verzinsten Darlehensvergabe war hier eine gewinnabhängige Verzinsung für die ausgereichten stillen Beteiligungen vereinbart.

> ***1.3 PROFIL DES TYPISCHEN ANLEGERS***
> *Angesprochen werden Anleger mit rechtlichen, wirtschaftlichen und steuerlichen Grundkenntnissen, die an einer mittel- bis langfristigen, unternehmerischen Anlage in Form einer Beteiligung an einem geschlossenen alternativen Investmentfonds, der mit einer gewinnabhängigen Verzinsung von **bis zu 7 % p.a.** mittelbar an der Entwicklung von Immobilienprojekten partizipiert, interessiert sind.[333] [Hervorhebung vom Gutachter]*

Am Ende kam es zu einer prospektgemäßen Verzinsung und Rückzahlung von 122,2 Prozent. Hier ist aber unterstellt, dass der Beitritt bereits im April 2015 erfolgte. Sofern eine Anlegerin oder ein Anleger erst im Dezember 2016 zeichnete und dann das prospektgemäße Agio in Höhe von drei Prozent bezahlte, reduzierte sich die Rendite deutlich. Bei einem Kapitaleinsatz von 103 Prozent wurden bei einer Laufzeit von zwei Jahren und neun Monaten 117,13 Prozent ausgeschüttet. Vereinfacht gerechnet entsprach diese einem Durchschnittsertrag von 5,1 Prozent pro Jahr.

[330] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Seite 9
[331] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 9
[332] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Seite 39
[333] ProReal Deutschland Fonds 4, Verkaufsprospekt vom 18. März 2015, Seite 7

8.1.5. ProReal Deutschland 5

Mit dem ProReal Deutschland 5 wurde erstmals eine nachrangige Namensschuldverschreibung mit variabler Verzinsung emittiert. Das war sehr ungewöhnlich, da nach der Auflage eines Publikums-AIF eine anschließende Neuemission nach VermAnlG ein aufsichtsrechtlicher Rückschritt ist. Der Akzeptanz im Vertrieb und bei AnlegerInnen tat das keinen Abbruch. Von Mai 2017 bis April 2018 sammelte die One Group 51,1 Millionen Euro bei 2.059 AnlegerInnen.[334] Die Laufzeit der nachrangigen Namensschuldverschreibungen war mit Verlängerungsmöglichkeiten um bis zu zwei Jahre grundsätzlich bis zum 31. Dezember 2020 festgelegt. Die Verzinsung wurde in drei verschiedene Arten von ergebnisabhängigen Verzinsungen aufgeteilt: In der Zeichnungsphase eine FrühzeichnerInnenverzinsung, anschließend eine laufende Verzinsung und mit Rückzahlung der Namensschuldverschreibung eine endfällige Verzinsung. Plangemäß sollten aus einer Einzahlung von 103 Prozent (inkl. Agio) Rückflüsse von 121 Prozent generiert werden.[335]

Aus AnlegerInnensicht ergaben sich im Vergleich zu den Vorgängerprodukten eine ganze Reihe von Verschlechterungen:

- Keine Weitergabe der Anlegergelder an eine Konzerngesellschaft, sondern an bonitätsmäßig nicht einschätzbare Projektgesellschaften
- Keine BaFin-zugelassene und überwachte Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Keine Verwahrstelle als Mittelverwendungskontrolle
- Wegen dem Konstrukt als Nachrangdarlehen: Keine Mitwirkungs- und Mitspracherechte, sehr eingeschränkte Informations- und Kontrollrechte
- Geringere und nur variable Verzinsung von 6,0 Prozent
- Erweiterte Verlängerungsmöglichkeit der Laufzeit um bis zu zwei Jahre
- Prospektverantwortung wurde auf die Emittentin ProReal Deutschland 5 GmbH übertragen

Aus den konzeptionellen Verschlechterungen ergab sich am Ende allerdings kein Nachteil.

> *Die erste Namensschuldverschreibung der ONE GROUP wurde per 31.12.2020 plangemäß nach drei Jahren Laufzeit komplett zurückgezahlt. Der Gesamtmittelrückfluss an die Anleger betrug 121 % vor Steuern.*[336]

8.1.6. ProReal Deutschland 6

Ebenfalls zwischenzeitlich zurückbezahlt ist der ProReal Deutschland 6. Von April 2018 bis März 2019 sammelte die One Group 62,8 Millionen Euro bei 2.702 AnlegerInnen.[337] Wie schon bei der Nummer 5 wurden nachrangige Namensschuldverschreibungen begeben. Prospektverantwortliche war auch hier die Emittentin, in diesem Fall die ProReal Deutschland 6 GmbH.[338] Die Laufzeit wurde bis zum 31. Dezember 2021 festgelegt, wobei durch die Emittentin einseitig Verlängerungen um bis zu zwei Jahre möglich sind. Die Mindestbeteiligungssumme betrug wieder 10.000 Euro, wobei das Agio von vormals 3 auf nun 3,5 Prozent erhöht wurde.[339]

[334] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 10
[335] ProReal Deutschland Fonds 5, Verkaufsprospekt vom 26. April 2017, Seite 20
[336] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 10
[337] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 11
[338] ProReal Deutschland Fonds 6, Verkaufsprospekt vom 21. März 2018, Seite 6
[339] ProReal Deutschland Fonds 6, Verkaufsprospekt vom 21. März 2018, Seite 9

Eine aktuelle Leistungsbilanz mit entsprechenden Informationen über den Gesamtverlauf lag im Mai 2022 nicht vor. Allerdings ist von einer plangemäßen Rückzahlung ohne Inanspruchnahme der Verlängerungsoptionen auszugehen.

> *Sehr geehrte Damen und Herren,*
> *die 62,8 Millionen Euro des ProReal Deutschland 6 sind Mitte Januar vollständig und prospektgemäß an die Anleger zurückgeflossen. Damit haben wir ein weiteres Produkt aus unserer Kurzläuferserie erfolgreich abgeschlossen.*[340]

8.1.7. ProReal Deutschland 7

Von Februar bis Dezember 2019 akquirierte die One Group insgesamt 105,5 Millionen Euro. Hier zeichneten 4.108 AnlegerInnen nachrangige Namensschuldverschreibungen mit einer geplanten Laufzeit von drei Jahren (31. Dezember 2022 mit Verlängerungsmöglichkeiten um bis zu maximal zwei Jahre). Beim ProReal Deutschland 7 handelt es sich um das älteste, noch nicht zurück bezahlte Angebot der One Group. Gemäß Leistungsbilanz vom 9. April 2021 wurden die Zinsen von sechs Prozent bis Ende 2020 plangemäß bezahlt. Laut einem dem Gutachter vorliegenden Schreiben der beiden Geschäftsführer erhielten die AnlegerInnen auch 2021 die geplante Maximalausschüttung von sechs Prozent in voller Höhe. Entsprechend einer Auszahlungsankündigung für das 1. Quartal 2022 wurde diese Praxis beibehalten, so dass bisher ein plangemäßer Verlauf vorliegt.

Im Hinblick auf das Geschäftsmodell kam es durch den Wechsel in der Konzernzugehörigkeit allerdings zu einer beachtenswerten Veränderung.

> *Die Gesellschaft hat der ISARIA Finance I GmbH, München, („Finance I"), welche bis einschließlich 13. Juli 2020 das einzige Investitionsobjekt der Gesellschaft darstellte, ein festverzinsliches Darlehen zur Verfügung gestellt. Das Darlehen wird mit einem laufenden Zinssatz in Höhe von 10,5 % p.a. verzinst. Ab dem 14. Juli 2020 erfolgten die Investitionen teilweise in die SORAVIA Capital One GmbH, Frankfurt am Main („Capital One"), ebenfalls mittels der Ausreichung eines festverzinslichen Darlehens. Der Zinssatz wurde jeweils in Höhe von 10,5 % p.a. vereinbart.*[341]

8.1.8. ProReal Deutschland 8

Aufgrund des Eigentümerwechsels von der ISARIA zur Soravia wurde die Platzierung dieses Angebotes vorzeitig beendet. Von November 2019 bis Juni 2020 investierten 1.448 AnlegerInnen insgesamt 32,6 Millionen Euro in Form von nachrangigen Namensschuldverschreibungen.[342] Die Laufzeit ist grundsätzlich bis zum 30. Juni 2023 festgelegt, wobei bei diesem Angebot Verlängerungen um maximal bis zu 18 Monate möglich sind.[343]

Laut Leistungsbilanz vom 9. April 2021 wurden die Zinsen von sechs Prozent bis Ende 2020 plangemäß bezahlt. Entsprechend einem dem Gutachter vorliegenden Schreiben der beiden Geschäftsführer erhielten die AnlegerInnen auch 2021 die geplante Maximalausschüttung von sechs Prozent in voller Höhe. Gemäß einer Auszahlungsankündigung für das 1. Quartal 2022 wurde diese Praxis beibehalten, so dass bisher ein plangemäßer Verlauf vorliegt.

[340] Schreiben der One Group GmbH vom 28. Januar 2022 an die Vermittler
[341] ProReal Deutschland 7 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Lagebericht, Geschäftsmodell, Seite 4
[342] One Group, Leistungsbilanz vom 9. April 2021, Seite 14
[343] ProReal Deutschland Fonds 8, Verkaufsprospekt vom 19. November 2019, Seite 7

Im Zuge des Gesellschafterwechsel wurde auch hier das AnlegerInnenkapital neu ausgereicht.

> *Die Gesellschaft hat der ISARIA Finance I GmbH, München („Finance I"), im Geschäftsjahr 2020 ein festverzinsliches Darlehen zur Verfügung gestellt. Das Darlehen wird mit einem laufenden Zinssatz in Höhe von 10,0 % p.a. verzinst. Ab dem 27. August 2020 erfolgten die Investitionen teilweise in die SORAVIA Capital Two GmbH, Frankfurt am Main („Capital Two"), ebenfalls mittels der Ausreichung eines festverzinslichen Darlehens. Der Zinssatz wurde jeweils in Höhe von 10,0 % p.a. vereinbart.*[344]

Der Jahresabschluss 2020 der Soravia Capital Two GmbH ist mit einer Bilanzsumme von 3,3 Millionen Euro und einem nicht durch Eigenkapital gedecktem Fehlbetrag von 57 Tausend Euro wenig aussagekräftig.

8.1.9. ProReal Private 1

Für semi-professionelle Investoren ab einer Mindestbeteiligungssumme von 200 Tausend Euro zzgl. 1,5 Prozent Agio wurde der ProReal Private 1 angeboten. Von 1. Juli 2019 bis zum 31. Dezember 2022 soll eine Verzinsung von sieben Prozent an die Investoren fließen. Insgesamt 72 AnlegerInnen haben dem vertraut und insgesamt 20 Millionen Euro investiert. Gemäß Leistungsbilanz vom 9. April 2021 ist die Verzinsung bis Ende 2020 plangemäß erfüllt worden. Über den weiteren Verlauf ist dem Gutachter nichts bekannt, wobei angesichts der plangemäßen Erfüllung der anderen Emittentenverpflichtungen auch hier von einer bisher prospektgemäßen Auszahlung auszugehen ist.

Wie beim ProReal Deutschland 7 wurde das Anlegerkapital im Zuge des Eigentümerwechsels auf die Soravia Capital One GmbH umgeleitet:

> *Die Gesellschaft hat der ISARIA Finance I GmbH, München, („Finance I"), welche bis einschließlich 13. Juli 2020 das einzige Investitionsobjekt der Gesellschaft darstellte, ein festverzinsliches Darlehen zur Verfügung gestellt. Das Darlehen wird mit einem laufenden Zinssatz in Höhe von 10,5 % p.a. verzinst. Ab dem 14. Juli 2020 erfolgten die Investitionen ausschließlich in die SORAVIA Capital One GmbH, Bad Wiessee („Capital One"), ebenfalls mittels der Ausreichung eines festverzinslichen Darlehens. Der Zinssatz wurde jeweils in Höhe von 10,5 % p.a. vereinbart.*[345]

8.1.10. ProReal Europa 9

Mit dem Angebot Nr. 9 wurde die Bezeichnung von Deutschland auf Europa geändert. Der Verkaufsprospekt vom 1. Dezember 2020 ist damit das erste Angebot der One Group unter dem neuen Gesellschafter Soravia. Wie bei den Vorgängerangeboten handelt es sich um eine nachrangige Namensschuldverschreibung. Zeichnungen waren ab 10.000 Euro zzgl. 3,5 Prozent Agio möglich. Die Laufzeit ist bis zum 30. Juni 2024 vorgesehen. Die Emittentin kann die Laufzeit um maximal 18 Monate verlängern.

Obwohl es sich bei der Emittentin um ein dem ISARIA-Konzern nicht mehr zugehöriges Unternehmen handelt, scheint die Platzierung unkritisch auf bisherigem Niveau zu verlaufen.

[344] ProReal Deutschland 8 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. Juli 2021, Seite 4, Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

[345] ProReal Private 1 GmbH, Jahresabschluss 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 2. August 2021, Seite 4, Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020

> *Aufgrund des derzeitigen Platzierungsverlaufs geht die Gesellschaft in ihrer Prognose davon aus, dass sie die Platzierungsphase der Namensschuldverschreibungen mit einem Zeichnungsvolumen zwischen TEUR 85.000 und TEUR 100.000 beenden wird. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlussberichts wurde bereits von einer Aufstockungsoption Gebrauch gemacht.*[346]

Tatsächlich erreicht wurde das Maximalvolumen von 100 Millionen Euro sogar vor dem Ende der Platzierungsfrist.

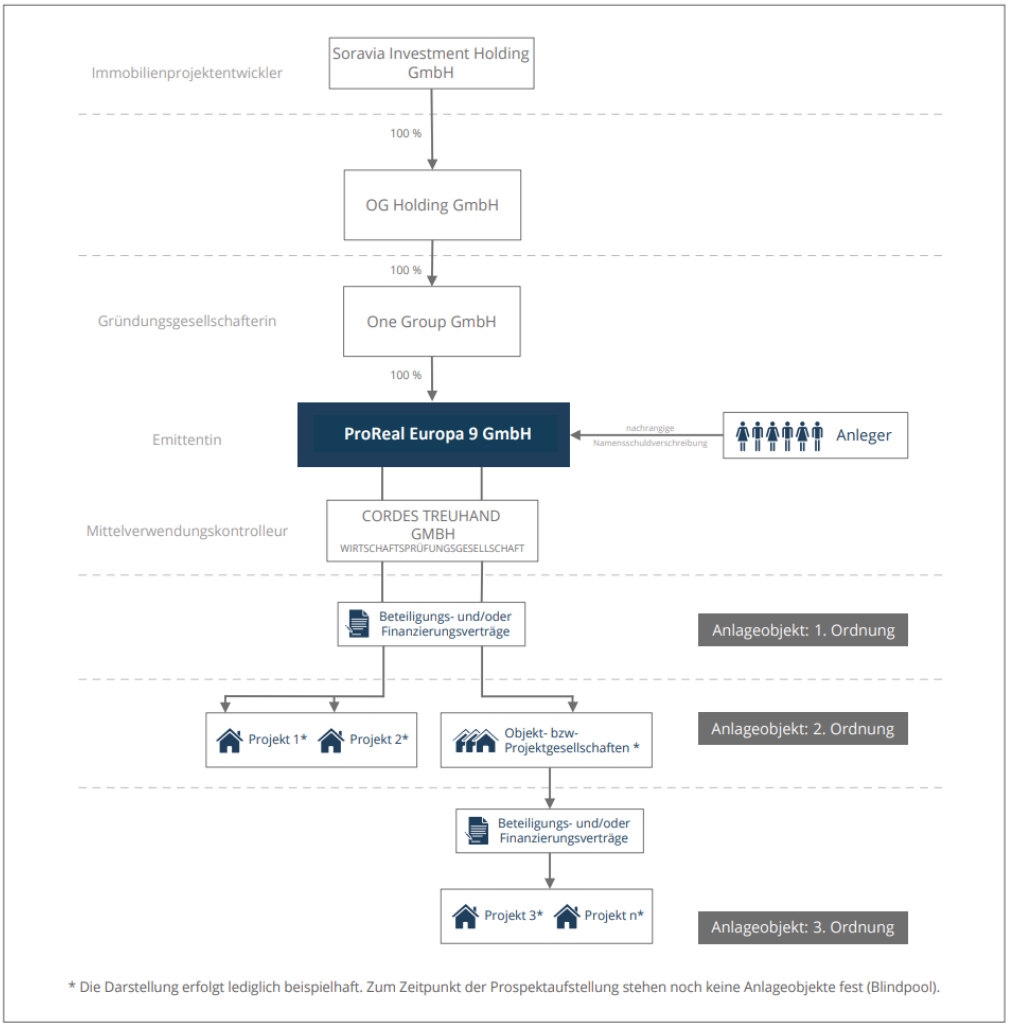
> *Nur rund ein halbes Jahr nach dem Start des enorm erfolgreichen ProReal Europa 9 setzt die Hamburger ONE GROUP nach dessen Ausplatzierung bei 100 Millionen Euro ihre Kurzläuferserie mit einem Nachfolgeprodukt fort.*[347]

Als Verzinsung sind erneut sechs Prozent vorgesehen (Platzierungsphase bis 30. Juni 2021 mit vier Prozent).[348] Dem Gutachter vorliegende Unterlagen zeigen, dass die prognostizierte Verzinsung sowohl 2021 als auch im 1. Quartal 2022 bezahlt wurde.

Hinsichtlich der Struktur und der genauen Mittelverwendung liefert der Verkaufsprospekt keine Angaben, sondern beschreibt diese nur sehr allgemein.

[346] ProReal Europa 9 GmbH, Jahresabschluss 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 9. August 2021, Seite 5, Lagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2020
[347] One Group, Pressemitteilung vom 22. Juni 2021, ONE GROUP setzt Wachstumskurs fort: neuer ProReal Europa 10 mit Rekord-Zielvolumen
[348] ProReal Europa 9, Verkaufsprospekt vom 1. Dezember 2020, Seite 8, Das Angebot im Überblick

2.4 Organigramm (Prognose)



Quelle: ProReal Europa 9, Verkaufsprospekt vom 1. Dezember 2020, Seite 12

Der Jahresabschluss 2020 enthält dazu eine Angabe, die auch auf die weitere Mittelverwendung schließen lässt.

> *Erste Darlehenstranchen wurden im Januar 2021 an die SORAVIA Capital Four GmbH, Bad Wiessee, erbracht und erfolgen während der Einwerbephase sukzessive.*[349]

8.1.11. ProReal Europa 10

Im Juni 2021 endete die Platzierung des Vorgängerprodukts mit der Nummer 9 und die Kapitalakquise des ProReal Europa 10 begann. Geplant ist ein Volumen von 75 Millionen Euro in Form von nachrangigen Schuldverschreibungen. Allerdings liegt eine Aufstockungsoption auf bis zu 250 Millionen Euro vor.[350] Als Laufzeit gilt eine Frist bis zum 30. Juni 2025 als vereinbart, wobei diese durch die Emittentin einseitig um bis zu maximal 18 Monate verlängert werden kann. Die Verzinsung ist mit 5,75 Prozent etwas geringer als bei den Vorgängerangeboten festgelegt.

[349] ProReal Europa 9 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 9. August 2021, Seite 5, Lagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2020
[350] ProReal Europa 10, Verkaufsprospekt vom 8. Juni 2021, Seite 9f., Das Angebot im Überblick

Über die bisherige Platzierung (Stand Mai 2022) ist dem Gutachter nichts bekannt. Allerdings darf von einer hohen Gesamtsumme ausgegangen werden, da die One Group im Februar 2022 per Pressemitteilung einen Rekordabsatz für 2021 meldete.

> *ONE GROUP mit Platzierungsrekord: 2021 rund 208 Millionen Euro Kapital eingeworben*[351]

8.1.12. ProReal Private 2

Dieses Angebot richtete sich an semi-professionelle AnlegerInnen mit einer Zeichnungssumme von 200.000 Euro zzgl. 1,5 Prozent Agio. Ab dem 1. Juli 2021 bis zum Ende der Laufzeit, dem 31. Dezember 2025 ist eine Verzinsung von sieben Prozent geplant. Bei diesem Angebot ist die Laufzeitverlängerung auf maximal sechs Monate begrenzt.

Über das erreichte Platzierungsvolumen ist dem Gutachter nichts bekannt. Aufgrund des Jahresabschlusses 2020 wird das AnlegerInnenkapital an die Saravia Capital Three GmbH weitergereicht.

> *Die Investitionen erfolgen in Form von Darlehen. Als Investitionsobjekt dient ausschließlich die Capital Three.*[352]

8.1.13. ProReal Secure 1

Im November 2020 wurde die Produktpalette um Wertpapiere erweitert. Unter der Bezeichnung ProReal Secure wurde eine 5,75-prozentige Inhaberschuldverschreibung aufgelegt. Die Laufzeit dieses Papiers ist bis zum 31. Dezember 2024 definiert, wobei auch hier die Emittentin eine Verlängerungsoption hat. Insgesamt zwei Mal kann sie die Laufzeit um zwölf Monate verlängern.

Der für das Geschäftsjahr veröffentlichte Jahresabschluss 2020 enthält aufgrund der im Vergleich zum VermAnlG deutlich geringeren Transparenzvorschriften nur eine Bilanz ohne Lagebericht oder sonstiger Anhänge. Da die AnlegerInnengelder unter keinem qualifizierten Nachrang stehen, wäre die Erläuterung zum nicht durch Eigenkapital gedecktem Fehlbetrag über 298 Tausend Euro bei einer Bilanzsumme von 4,8 Millionen Euro durchaus interessant.[353]

Gemäß Angaben auf der Homepage Investmentcheck.de wurden bis November 2021 insgesamt 18,4 Millionen Euro bei 660 AnlegerInnen platziert.[354]

[351] One Group, Pressemitteilung vom 18. Februar 2022, https://onegroup.de/app/uploads/2022/02/20220216_pressemeldung-og-platzierung2021-f.pdf
[352] ProReal Private 2 GmbH, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 2. August 2021, Seite 4, Lagebericht für das Rumpfgeschäftsjahr 2020
[353] ProReal Secur 1 GmbH, Jahresabschluss 2020, hinterlegt im Bundesanzeiger am 11. Januar 2022, Seite 1, Bilanz
[354] Investmentcheck.de, Eckdaten ProReal Secure 1, Angaben des Anbieters auf Nachfrage, https://www.investment-check.de/?fct=fonds&id=5509

H. Anbieter asuco

9. Feststellungen asuco

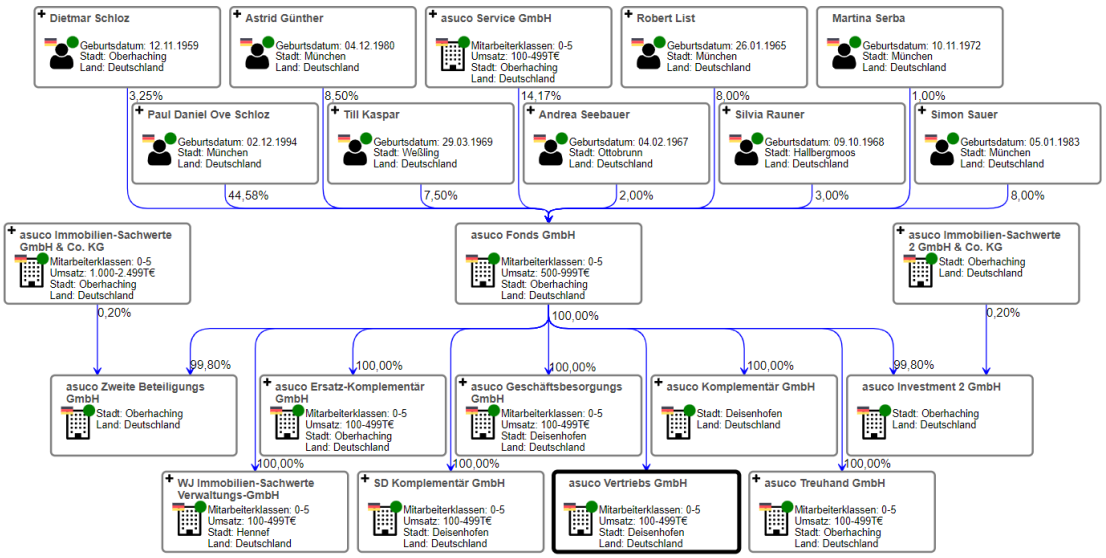
Die Firmenbezeichnung asuco steht für Acker, Schloz & Co. Beide Firmengründer waren vorher bei der zur HypoVereinsbank gehörenden WealthCap und davor bei der H.F.S. Hypo Fondsbeteiligungen in verantwortlicher Position. 2009 haben sie sich dann mit der asuco selbständig gemacht, um einen Anbieter für Kapitalmarktprodukte zu gründen, der in gebrauchte geschlossene Immobilienfonds investiert.

> ***Egal, ob Sie über den Zweitmarkt in geschlossene Immobilienfonds investieren, oder ob Sie sich von einer Beteiligung an einem geschlossenen Immobilienfonds trennen wollen – wir sind hierfür der richtige Partner!***[355] *[Fettschrift auch im Original]*

Neben der Kompetenz im Zweitmarkt versucht asuco, sich durch hohe Transparenz stark vom Markt abzuheben.

> ***Diese Praxiserfahrung und die überdurchschnittliche Innovationsstärke werden in der asuco-Unternehmensgruppe vereint.*** *Als unabhängiges, eigentümergeführtes Emissionshaus treten wir für ein* ***Maximum an Transparenz*** *ein. Umfassende Transparenz ist nicht nur Basis für gegenseitiges Vertrauen, sondern auch die wesentliche Voraussetzung für maximale Fungibilitätsfähigkeit geschlossener Fonds.*[356] *[Fettschrift auch im Original]*

Seit Gründung 2009 hat sich die Beteiligungsstruktur erweitert. Hans-Georg Acker ist nicht mehr aktiv. Einige MitarbeiterInnen haben sich an der asuco Fonds GmbH beteiligt.



Quelle: Palturai, abgerufen am 17. Mai 2022

Nachfolgende Tabelle zeigt die bisher von asuco aufgelegten Vermögensanlagen. Die Summe aller Platzierungen liegt zwischenzeitlich bei 685 Millionen Euro. Allerdings ist diese Zahl im Sinne des tatsächlich platzierten Anlegerkapitals nur bedingt aussagekräftig, da die Publikumsfonds asuco 2, asuco 3 und asuco 5 in die Dachfonds asuco 1 und asuco 4 investierten. Summiert man jene Beträge, die über

[355] Unternehmenshomepage, Die asuco-Unternehmensgruppe im Überblick, https://www.asuco.de/unternehmen/, abgerufen am 7. Juni 2022
[356] Unternehmenshomepage, Die asuco-Unternehmensgruppe im Überblick, https://www.asuco.de/unternehmen/, abgerufen am 7. Juni 2022

Publikumsfonds in die beiden Dachfonds flossen, sind zur Vermeidung von Doppelzählungen 111,2 Millionen Euro abzuziehen. Der von AnlegerInnen tatsächlich investierte Nettobetrag liegt demzufolge bei 573,3 Millionen Euro.

Bisherige Ergebnisse

Aus Anlegersicht positiv ist der bisherige Verlauf der Investments. Im Durchschnitt wurden die Ausschüttungen/Zinsen plangemäß bezahlt, wobei leichte Schwankungen auftraten.

Positiv hervorzuheben ist auch der freiwillige Ausweis eines Nettoinventarwertes, der die AnlegerInnen in die Lage versetzt, den aktuellen Wert ihrer Anlagen einzuschätzen bzw. bei den Darlehenskonstrukten die Rückzahlbarkeit der nachrangigen Schuldverschreibungen.

Produktübersicht asuco

Produktname (Emittent)	Art der Vermögensanlage	Vehikel	Platzierung (von/bis)	Platzierung (Volumen/Anleger)	Anlegerergebnis (bisher)	Wertung
asuco 1 Zweitmarktfonds pro (asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	geschlossener Fonds	2010 2011	100,01 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2010 - 2022 Plan 92,75 % Ist 103,69 %	über Plan
asuco 2 Zweitmarktfonds (asuco 2 Zweitmarktfonds GmbH & Co. KG)	Publikumsfonds	geschlossener Fonds	2010 2011	30,01 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2010 - 2022 Plan 76,00 % Ist 85,69 %	über Plan
asuco 3 Zweitmarktfonds (asuco 3 Zweitmarktfonds GmbH & Co. KG)	Publikumsfonds	geschlossener Fonds	2012 2015	75,01 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2012 - 2022 Plan 64,00 % Ist 65,30 %	im Plan
asuco 4 Zweitmarktfonds pro (asuco 4 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	geschlossener Fonds	2012 2014	100,01 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2012 - 2022 Plan 74,00 % Ist 75,36 %	im Plan
asuco 5 Zweitmarktfonds (asuco 5 Zweitmarktfonds GmbH & Co. KG)	Publikumsfonds	geschlossener Fonds	2012 2015	15,21 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2012 - 2022 Plan 63,25 % Ist 65,53 %	über Plan
asuco ZweitmarktZins 00-2016 pro (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2016 2018	52,59 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2016 - 2021 Plan 34,80 % Ist 38,98 %	über Plan
asuco ZweitmarktZins 01-2016 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2016 2017	37,12 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2017 - 2021 Plan 26,80 % Ist 25,32 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 02-2016 plus (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2016 2017	25,35 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2017 - 2021 Plan 28,30 % Ist 26,80 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 03-2016 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2016 2018	8,05 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2017 - 2021 Plan 26,40 % Ist 27,07 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 04-2017 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2017 2018	24,27 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2017 - 2021 Plan 25,10 % Ist 25,62 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 05-2017 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2018 2018	31,46 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2018 - 2021 Plan 21,40 % Ist 19,57 %	leicht unter Plan
asuco Immobilien-ZweitmarktZins 06-2018 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2018 2019	26,54 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2019 - 2021 Plan 15,30 % Ist 14,07 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 07-2018 pro (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2018 2019	25,28 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2018 - 2021 Plan 22,60 % Ist 21,07 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 08-2018 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2018 2019	10,40 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2019 - 2021 Plan 16,20 % Ist 15,82 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 09-2019 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2019 2020	41,57 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2019 - 2021 Plan 14,70 % Ist 14,29 %	leicht unter Plan
asuco ZweitmarktZins 10-2019 pro (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2019 2021	15,73 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,5 % - 6,3 % Ist 6,10 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 11-2019 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2019 2020	2,06 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,5 % - 6,3 % Ist 6,12 %	im Plan
asuco Immobilien-ZweitmarktZins 12-2020 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2021	11,86 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,1 % - 5,5 % Ist 5,78 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 14-2020 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2021	15,93 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,2 % - 4,5 % Ist 4,5%	im Plan
asuco ZweitmarktZins 15-2020 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2021	22,89 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,2 % - 5,8 % Ist 5,53 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 16-2020 exklusiv (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2021	4,70 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan 3,3 % - 6,0 % Ist 5,79 %	im Plan
asuco ZweitmarktZins 17-2020 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2022	4,90 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan keine Angabe Ist 6,04 %	noch keine Bewertung möglich
asuco ZweitmarktZins 18-2020 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Privatplatzierung	Nachr. Namensschuldverschr.	2020 2021	1,82 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan keine Angabe Ist 6,09 %	noch keine Bewertung möglich
asuco Immobilien-ZweitmarktZins 19-2021 (asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG) (vormals: asuco 7 Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG)	Publikumstranche	Nachr. Namensschuldverschr.	2021 2022	1,78 Mio.€	Fonds läuft noch Ausschüttungen 2021 Plan keine Angabe Ist 4,00 %	noch keine Bewertung möglich

Quelle: verschiedene Unterlagen des Unternehmens, u.a. die jährlich veröffentlichte Leistungsbilanz der Zweitmarktfonds sowie Namensschuldverschreibungen der asuco in Kurzform

Konstrukthopping

Die asuco hat die anfängliche Praxis, AnlegerInnen als mittelbare oder unmittelbare Kommanditisten an den Fonds zu beteiligen, ab 2016 geändert. Dies machte die Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches notwendig, da solche vermögensverwaltenden Fondskonzepte nicht mehr gemäß Vermögensanlagengesetz möglich waren. asuco hat darauf reagiert und ab diesem Zeitpunkt nachrangige Schuldverschreibungen aufgelegt. Dem eigentlichen Willen des Gesetzgebers, vermögensverwaltende Alternative Investmentfonds (AIF) über BaFin-überwachte Kapitalverwaltungsgesellschaften unter Einschaltung einer Verwahrstelle aufzulegen, ist die asuco somit nicht gefolgt.

Prospektverantwortung

Entgegen der leider häufiger anzutreffenden Praxis den Emittenten als Prospektverantwortlichen zu definieren, hat asuco dafür eigene Unternehmen aus der Gruppe gewählt. Dies ist positiv hervorzuheben.

asuco Zweitmarktfonds 1 bis 5	asuco Geschäftsbesorgungs GmbH
asuco Zweitmarkt-Zins-Serie	asuco Vertriebs GmbH

9.1. asuco 1 Zweitmarktfonds pro

Die Bezeichnung pro im Produktnamen steht für Privatplatzierung. Emittentin der von 2010 bis 2011 mit 100 Millionen Euro AnlegerInnenkapital platzierten Anlage ist die asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG. Eine Zeichnung war ab 250 Tausend Euro zzgl. fünf Prozent Agio möglich. AnlegerInnen konnten sich unmittelbar oder mittelbar als Kommanditisten an der Fondsgesellschaft beteiligen. Rund 60,2 Millionen Euro des Gesamtkapitals kamen allerdings von den Publikumsfonds asuco 2, asuco 3 und asuco 5.

Zwischenzeitlich haben die AnlegerInnen fast vollständig ihr Kapital über Ausschüttungen zurückerhalten. Nachfolgende Tabelle zeigt den bisherigen Ausschüttungsverlauf.

Fondsentwicklung seit Emission

Jahr	Ausschüttungen[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Kapitalvermögen[1] in % Prospekt	Ist	Sonstige Einkünfte[1] in % Prospekt	Ist	Net Asset Value[1,12] in % Ist
2010	7,00 %	8,51 %	0,0 %	0,3 %[11]	0,0 %	0,2 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	106 %
2011	7,00 %	9,07 %	0,0 %	0,6 %[11]	0,0 %	1,1 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	104 %
2012	7,00 %	9,06 %	1,2 %	2,0 %[11]	0,0 %	1,7 %[11]	0,0 %	1,2 %[11]	103 %
2013	7,00 %	7,03 %	2,3 %	2,5 %[11]	0,0 %	1,3 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	103 %
2014	7,00 %	7,51 %	3,3 %	4,0 %[11]	0,0 %	1,4 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	104 %
2015	7,00 %	7,51 %	3,4 %	3,1 %[11]	0,0 %	1,0 %[11]	0,0 %	0,7 %[11]	112 %
2016	7,25 %	7,25 %	3,5 %	4,1 %[11]	0,0 %	1,0 %[11]	0,0 %	1,0 %[11]	124 %
2017	7,25 %	7,50 %	3,6 %	4,5 %[11]	0,0 %	1,2 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	137 %
2018	7,25 %	9,25 %	3,7 %	5,4 %[11]	0,0 %	1,1 %[11]	0,0 %	0,5 %[11]	148 %
2019	7,25 %	8,50 %	3,7 %	5,4 %[11]	0,0 %	1,2 %[11]	0,0 %	0,7 %[11]	155 %
2020	7,25 %	7,25 %	3,8 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	142 %
2021	7,25 %	8,00 %[8]	3,9 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
2022	7,25 %	7,25 %[8]	4,0 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
Summe	92,75 %	103,69 %[8]	36,4 %	31,9 %[2,11]	0,0 %	11,2 %[2,11]	0,0 %	4,1 %[2,11]	–

Quelle: asuco 1 Zweitmarktfonds pro, Geschäftsbericht 2020, Seite 5

Neben den jährlichen Ausschüttungen beziffert die asuco freiwillig den Net Asset Value in Prozent der Beteiligungssumme. In der aktuellen Leistungsbilanz per 30. September 2021 wird für diesen Fonds ein Nettoinventarwert von 142 Prozent beziffert, der sich auf einen Stand per Ende 2020 bezieht. Da die obigen Ausschüttungen bereits die Jahre 2021 und 2022 enthalten, ist eine einfache Aufsummierung nicht ganz korrekt, da in den Ausschüttungen zum Teil auch Kapitalrückzahlungen enthalten sein können. Grob geschätzt erscheint auf Basis der asuco-Angaben ein bisheriges Ergebnis von ca. 240 Prozent allerdings realistisch.

9.1.1. asuco 2 Zweitmarktfonds

Anders als der asuco 1 wurde die Nummer 2 für ein breites Publikum ab 5.000 Euro zzgl. fünf Prozent Agio aufgelegt. Das geplante Fondsvolumen wurde mit 30 Millionen Euro in den Jahren 2010 bis 2011

tatsächlich erreicht. AnlegerInnen sind mittelbar oder unmittelbar Kommanditisten an der asuco 2 Zweitmarktfonds GmbH & Co. KG geworden.

Das Konzept dieses Fonds sah eine Beteiligung der Publikumstranche als Dachfondskonzept in der Pro-Variante vor. Dies wurde entsprechend umgesetzt.

> *Die Fondsgesellschaft asuco 2 hat zum 31.12.2020 ihr Fondsvermögen in Höhe von 27,57 Mio. EUR in den Dachfonds asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG (kurz: asuco 1) angelegt.*[357]

Der bisherige Verlauf des Fonds liegt leicht über Plan. AnlegerInnen haben bereits einen Großteil ihrer Einlagen zurückerhalten. Aufgrund der zusätzlichen Gebühren auf dieser Gesellschaftsebene liegt das Ergebnis unter der Pro-Variante asuco 1.

Fondsentwicklung seit Emission

Jahr	Ausschüttungen [1] in % Prospekt	Ausschüttungen [1] Ist	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung [1] in % Prospekt	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung [1] Ist	Einkünfte aus Kapitalvermögen [1] in % Prospekt	Einkünfte aus Kapitalvermögen [1] Ist	Sonstige Einkünfte [1] in % Prospekt	Sonstige Einkünfte [1] Ist	Net Asset Value [1, 12] in % Ist
2010	5,00 %	6,51 %	0,0 %	0,1 % [11]	0,0 %	0,1 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	96 %
2011	5,00 %	6,32 %	0,0 %	-0,3 % [11]	0,0 %	1,1 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	95 %
2012	6,00 %	7,56 %	0,6 %	0,9 % [11]	0,0 %	1,7 % [11]	0,0 %	1,2 % [11]	95 %
2013	6,00 %	6,03 %	1,6 %	1,3 % [11]	0,0 %	1,3 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	96 %
2014	6,00 %	6,26 %	2,5 %	2,5 % [11]	0,0 %	1,3 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	96 %
2015	6,00 %	6,26 %	2,6 %	1,7 % [11]	0,0 %	0,9 % [11]	0,0 %	0,7 % [11]	103 %
2016	6,00 %	6,25 %	2,6 %	2,6 % [11]	0,0 %	0,9 % [11]	0,0 %	0,9 % [11]	115 %
2017	6,00 %	6,50 %	2,7 %	3,0 % [11]	0,0 %	1,1 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	127 %
2018	6,00 %	8,00 %	2,8 %	3,8 % [11]	0,0 %	1,0 % [11]	0,0 %	0,5 % [11]	137 %
2019	6,00 %	7,25 %	2,8 %	3,7 % [11]	0,0 %	1,1 % [11]	0,0 %	0,7 % [11]	143 %
2020	6,00 %	6,00 %	2,9 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	131 %
2021	6,00 %	6,75 % [8]	3,0 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
2022	6,00 %	6,00 % [8]	3,0 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
Summe	76,00 %	85,69 % [8]	27,1 %	19,3 % [2,11]	0,0 %	10,5 % [2,11]	0,0 %	4,0 % [2,11]	–

Quelle: asuco 2 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Seite 5

In der aktuellen Leistungsbilanz per 30. September 2021 wird für diesen Fonds ein Nettoinventarwert von 131 Prozent beziffert, der sich auf einen Stand per Ende 2020 bezieht. Da die obigen Ausschüttungen allerdings bereits die Jahre 2021 und 2022 enthalten, ist eine einfache Aufsummierung nicht ganz korrekt, da in den Ausschüttungen zum Teil auch Kapitalrückzahlungen enthalten sein können. Grob geschätzt erscheint auf Basis der asuco-Angaben ein bisheriges Ergebnis von ca. 180 Prozent allerdings realistisch.

9.1.2. asuco 3 Zweitmarktfonds

Fonds Nummer 3 der asuco war ebenfalls ein Publikumsprodukt, das AnlegerInnen ab 5.000 Euro zzgl. fünf Prozent Agio zeichnen konnten. Die Platzierung lief von 2012 bis 2015 und endete mit einem Gesamtvolumen von 75 Millionen Euro. Auch hier partizipieren AnlegerInnen mittelbar oder unmittelbar als Kommanditisten der Emittentin asuco 3 Zweitmarktfonds GmbH & Co. KG. Das geplante Dachfondskonzept wurde konkret so umgesetzt:

> *Die Fondsgesellschaft asuco 3 hat zum 31.12.2020 ihr Fondsvermögen in Höhe von 25 Mio. EUR in den Dachfonds asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG (kurz: asuco 1) und in Höhe von*

[357] asuco 2 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Direkt und indirekt erworbene Zielfonds des Dachfonds asuco 1, Seite 6

43,92 Mio. EUR in den Dachfonds asuco 4 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG (kurz: asuco 4) angelegt.[358]

Der bisherige wirtschaftliche Verlauf des Fonds liegt hinsichtlich der Ausschüttungen im Plan. Zu den bisher geleisteten Ausschüttungen kommt noch ein von der asuco freiwillig bezifferter Nettoinventarwert von 120 Prozent per Ende 2020.

Fondsentwicklung seit Emission

Jahr	Ausschüttungen[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Kapitalvermögen[1] in % Prospekt	Ist	Sonstige Einkünfte[1] in % Prospekt	Ist	Net Asset Value[1, 12] in % Ist
2012	5,00 %	5,51 %	0,0 %	-0,1 %[11]	0,0 %	0,3 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	99 %
2013	5,00 %	5,52 %	0,0 %	0,7 %[11]	0,0 %	0,8 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	92 %
2014	6,00 %	6,26 %	2,3 %	1,4 %[11]	0,0 %	1,0 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	93 %
2015	6,00 %	6,26 %	2,3 %	0,4 %[11]	0,0 %	1,0 %[11]	0,0 %	0,3 %[11]	94 %
2016	6,00 %	6,25 %	2,4 %	0,8 %[11]	0,0 %	3,5 %[11]	0,0 %	0,3 %[11]	103 %
2017	6,00 %	6,00 %	2,5 %	1,0 %[11]	0,0 %	2,6 %[11]	0,0 %	0,0 %[11]	110 %
2018	6,00 %	6,00 %	2,6 %	1,2 %[11]	0,0 %	3,7 %[11]	0,0 %	0,2 %[11]	120 %
2019	6,00 %	6,25 %	2,6 %	0,9 %[11]	0,0 %	3,8 %[11]	0,0 %	0,2 %[11]	125 %
2020	6,00 %	5,00 %	2,7 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	120 %
2021	6,00 %	6,25 %[8]	2,8 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
2022	6,00 %	6,00 %[8]	2,9 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
Summe	64,00 %	65,30 %[8]	23,1 %	6,3 %[2,11]	0,0 %	16,7 %[2,11]	0,0 %	1,0 %[2,11]	–

Quelle: asuco 3 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Seite 5

9.1.3. asuco 4 Zweitmarktfonds pro

Die Pro-Variante mit der Nummer 4 platzierte asuco von 2012 bis 2014. Insgesamt kam auch hier ein Gesamtvolumen von 100 Millionen Euro zusammen. Für Privatanleger war eine Zeichnung ab 250 Tausend Euro zzgl. drei Prozent Agio möglich. Rund 51 Millionen Euro des Gesamtkapitals kamen aber von den Publikumsfonds asuco 3 und asuco 5.

Nachstehende Tabelle aus dem letzten Geschäftsbericht 2020 zeigt einen plangemäßen Verlauf bei den Ausschüttungen. Der Nettoinventarwert des Fonds lag per Ende 2020 bei 123 Prozent, so dass sich für die AnlegerInnen bisher ein Gesamtergebnis von knapp dem doppelten der Zeichnungssumme ergab.

[358] asuco 3 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Direkt und indirekt erworbene Zielfonds der Dachfonds asuco 1 und asuco 4, Seite 6

Fondsentwicklung seit Emission

Jahr	Ausschüttungen[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Kapitalvermögen[1] in % Prospekt	Ist	Sonstige Einkünfte[1] in % Prospekt	Ist	Net Asset Value[1, 13] in % Ist
2012	5,50 %	8,57 %	0,0 %	- 6,5 % [11]	0,0 %	0,3 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	95 %
2013	5,50 %	8,52 %	0,0 %	- 0,2 % [11]	0,0 %	0,8 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	96 %
2014	7,00 %	7,01 %	0,6 %	- 0,4 % [11]	0,0 %	1,2 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	97 %
2015	7,00 %	7,01 %	1,9 %	0,5 % [11]	0,0 %	1,3 % [11]	0,0 %	0,1 % [11]	96 %
2016	7,00 %	7,00 %	3,2 %	0,8 % [11]	0,0 %	5,4 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	104 %
2017	7,00 %	5,50 %	3,3 %	1,0 % [11]	0,0 %	3,8 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	109 %
2018	7,00 %	5,75 %	3,4 %	0,8 % [11]	0,0 %	5,7 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	120 %
2019	7,00 %	7,00 %	3,5 %	0,3 % [11]	0,0 %	5,8 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	125 %
2020	7,00 %	5,00 %	3,6 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	123 %
2021	7,00 %	7,00 % [8]	3,7 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
2022	7,00 %	7,00 % [8]	3,8 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
Summe	74,00 %	75,36 % [8]	27,0 %	- 3,7 % [2,11]	0,0 %	24,3 % [2,11]	0,0 %	0,1 % [2,11]	–

Quelle: asuco 4 Zweitmarktfonds pro, Geschäftsbericht 2020, Seite 5

9.1.4. asuco 5 Zweitmarktfonds

Mit diesem Publikumsfonds platzierte asuco von 2012 bis 2015 insgesamt 15,2 Millionen Euro bei AnlegerInnen. Diese konnten sich ab 50 Tausend Euro zzgl. vier Prozent Agio an der Kommanditgesellschaft mittelbar oder unmittelbar beteiligen.

Wie bei den beiden Vorgänger-Publikumsfonds war auch hier eine Beteiligung an den Pro-Varianten (Dachfondskonzept) vorgesehen.

> *Die Fondsgesellschaft asuco 5 hat zum 31.12.2020 ihr Fondsvermögen in Höhe von 7,66 Mio. EUR in den Dachfonds asuco 1 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG (kurz: asuco 1) und in Höhe von 7,07 Mio. EUR in den Dachfonds asuco 4 Zweitmarktfonds pro GmbH & Co. KG (kurz: asuco 4) angelegt.*[359]

Der Verlauf dieses Fonds stellt sich leicht über Plan dar. Zu den Ausschüttungen von 65,5 Prozent kam per Ende 2020 ein von der asuco ermittelter Nettoinventarwert von 129 Prozent.

Fondsentwicklung seit Emission

Jahr	Ausschüttungen[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung[1] in % Prospekt	Ist	Einkünfte aus Kapitalvermögen[1] in % Prospekt	Ist	Sonstige Einkünfte[1] in % Prospekt	Ist	Net Asset Value[1, 12] in % Ist
2012	5,00 %	5,51 %	0,0 %	0,0 % [11]	0,0 %	0,2 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	106 %
2013	5,00 %	5,52 %	0,0 %	1,1 % [11]	0,0 %	1,0 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	99 %
2014	5,50 %	6,00 %	2,7 %	1,5 % [11]	0,0 %	1,2 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	99 %
2015	5,75 %	6,00 %	2,2 %	0,8 % [11]	0,0 %	1,2 % [11]	0,0 %	0,4 % [11]	102 %
2016	6,00 %	6,25 %	2,2 %	1,3 % [11]	0,0 %	3,0 % [11]	0,0 %	0,5 % [11]	112 %
2017	6,00 %	6,00 %	2,3 %	1,6 % [11]	0,0 %	2,3 % [11]	0,0 %	0,0 % [11]	121 %
2018	6,00 %	6,50 %	2,4 %	2,0 % [11]	0,0 %	3,2 % [11]	0,0 %	0,3 % [11]	131 %
2019	6,00 %	6,25 %	2,4 %	1,6 % [11]	0,0 %	3,3 % [11]	0,0 %	0,4 % [11]	136 %
2020	6,00 %	5,25 %	2,5 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	129 %
2021	6,00 %	6,25 % [8]	2,6 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
2022	6,00 %	6,00 % [8]	2,7 %	[2]	0,0 %	[2]	0,0 %	[2]	–
Summe	63,25 %	65,53 % [8]	22,0 %	9,9 % [2,11]	0,0 %	15,4 % [2,11]	0,0 %	1,6 % [2,11]	–

Quelle: asuco 5 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Seite 5

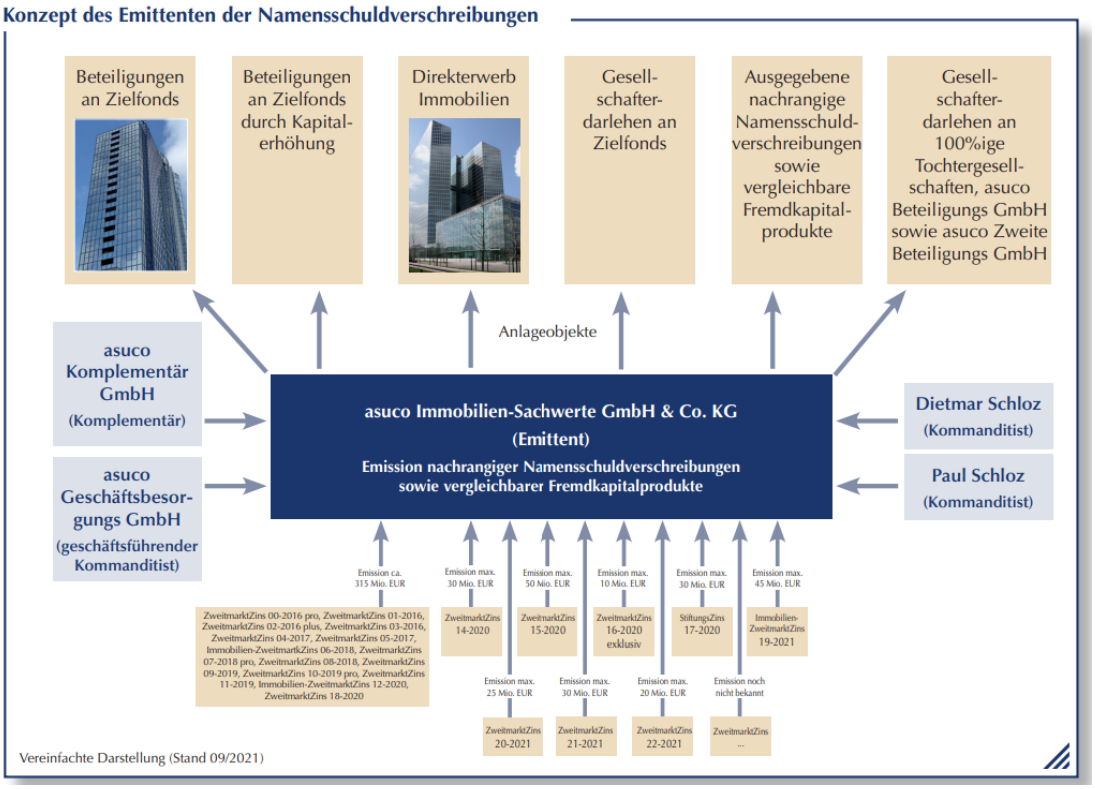
[359] asuco 5 Zweitmarktfonds, Geschäftsbericht 2020, Direkt und indirekt erworbene Zielfonds der Dachfonds asuco 1 und asuco 4, Seite 6

9.1.5. asuco ZweitmarktZins-Serie

Mit einer neuen Produktgeneration startete asuco 2016. Dies war mit Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches notwendig geworden, weil die vorherigen vermögensverwaltenden Fondskonzepte nach Vermögensanlagengesetz nicht mehr beibehalten werden konnten.

Bisher wurden unter dem Namen asuco ZweitmarktZins die Angebote mit den Nummern 00-2016 bis 19-2021 aufgelegt. Die ersten beiden Zahlen sind eine laufende Nummerierung (die Zahl 13 wurde ausgelassen). Dahinter findet sich das Jahr der Emission.

Das Konzept der ZweitmarktZins-Serie stellt sich grafisch so dar:



Quelle: asuco, Geschäftsbericht 2021 für die Namensschuldverschreibungen, Seite 7

Aus Anlegersicht entscheidend für die Zahlung der festen Zinsen sowie der erfolgsabhängigen Zusatzzinsen ist der wirtschaftliche Verlauf der Emittentin asuco Immobilien Sachwerte GmbH & Co. KG.

Kurz zusammengefasst stellt sich die Vermögenslage per 30. September 2021 folgendermaßen dar:

> *Wesentliche Positionen auf der Aktivseite sind die Finanzanlagen mit 207.749 TEUR. Weiter werden Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (125.353 TEUR) sowie Guthaben bei Kreditinstituten (12.117 TEUR) ausgewiesen. Der nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteil der Kommanditisten hat sich aufgrund des handelsrechtlichen Jahresfehlbetrags von 14.029 TEUR auf 44.303 TEUR erhöht. Diesem stehen stille Reserven von 55.252 TEUR gegenüber.*[360]

[360] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage, Seite 3

Die Höhe der stillen Reserven ist im Jahresabschluss betraglich genau beziffert. Auch wenn grundsätzlich Fortführungseinschätzungen in der Verantwortung der Geschäftsführung liegen, darf von einer Prüfung durch Wirtschaftsprüfer ausgegangen werden.

> *Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.*[361]

Eine Beanstandung oder Einschränkung wurde nicht vorgenommen.

> *Gemäß § 25 VermAnlG i.V.m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.* [362]

9.1.6. Ergebnisse der asuco ZweitmarktZins-Produkte

Die erste unter dem Namen asuco ZweitmarktZins 00-2016-pro angebotene Vermögensanlage wurde als nachrangige Namensschuldverschreibung konzipiert. Privatanleger konnten diese ab 200 Tausend Euro zzgl. drei Prozent Agio zeichnen. Als Emittentin tritt die asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG auf. Das bis 2018 gesammelte Volumen beläuft sich auf 52,6 Millionen Euro.

Die Laufzeit dieser Namensschuldverschreibung ist grundsätzlich bis zum 30. September 2026 festgelegt. Allerdings kann der Emittent flexibel die Laufzeit verkürzen oder verlängern. Minimal sind so der 30. September 2020 und maximal der 30. September 2036 definiert. Die Verzinsung teilt sich in einen festen Anspruch von sechs Prozent (vorbehaltlich der Nachrangklausel) und einen variablen Zins von bis zu weiteren fünf Prozent.

Die ebenfalls 2016 emittierte Publikumsvariante asuco ZweitmarktZins 01-2016 ermöglichte die Zeichnung von qualifiziert nachrangigen Schuldverschreibungen ab 5.000 Euro zzgl. fünf Prozent Agio. Von dieser Tranche wurden 37,1 Millionen Euro platziert. Der feste Zinssatz liegt bei 5,5 Prozent, die ergebnisabhängigen Zusatzzinsen können bis zu weitere 4,5 Prozent ausmachen.

Die tatsächlichen Ergebnisse dieses Anbieters liegen mit vertretbaren Abweichungen leicht darüber oder darunter, insgesamt durchschnittlich im Plan. Wie bei den Fondsangeboten beziffert asuco auch für die nachrangigen Schuldverschreibungen einen Nettoinventarwert, über den die AnlegerInnen die Rückzahlungsfähigkeit der Schuldverschreibungen abschätzen können.

[361] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers, Seite 11f.
[362] asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.10.2020 bis zum 30.09.2021, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. März 2022, Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers, Seite 11f.

Leistungsbilanz der Zweitmarktfonds sowie Namensschuldverschreibungen der asuco in Kurzform

Art der Vermögensanlage	Vermögensanlage	Platzierungszeitraum	Kommanditkapital/ Nominalkapital [1]	Ausschüttungen/Zinsen 2010 - 2020 kumuliert in % p.a.		für 2021 in % p.a.	Net Asset Value in %
				Plan	Ist	Ist	
Privatplatzierung	asuco 1	2010 - 2011	100,01 Mio. EUR	78,3 %	88,44 %	8,00 %	142 % [3]
Publikumsfonds	asuco 2	2010 - 2011	30,01 Mio. EUR	64,0 %	72,94 %	6,75 %	131 % [3]
Publikumsfonds	asuco 3	2012 - 2015	75,01 Mio. EUR	52,0 %	53,05 %	6,25 %	120 % [3]
Privatplatzierung	asuco 4	2012 - 2014	100,01 Mio. EUR	60,0 %	61,36 %	7,00 %	123 % [3]
Publikumsfonds	asuco 5	2012 - 2015	15,21 Mio. EUR	51,3 %	53,28 %	6,25 %	129 % [3]
Privatplatzierung	ZMZ 00-2016 pro	2016 - 2018	52,59 Mio. EUR	29,0 %	32,82 %	6,16 %	107 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 01-2016	2016 - 2017	37,12 Mio. EUR	21,4 %	19,69 %	5,63 %	103 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 02-2016 plus	2016 - 2017	25,35 Mio. EUR	22,6 %	20,85 %	5,95 %	105 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 03-2016	2016 - 2018	8,05 Mio. EUR	21,1 %	21,04 %	6,03 %	108 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 04-2017	2017 - 2018	24,27 Mio. EUR	20,1 %	19,61 %	6,01 %	109 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 05-2017	2018	31,46 Mio. EUR	16,0 %	13,95 %	5,62 %	94 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 06-2018	2018 - 2019	26,54 Mio. EUR	5,2 %	8,39 %	5,68 %	94 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 07-2018 pro	2018 - 2019	25,28 Mio. EUR	11,7 %	14,91 %	6,16 %	96 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 08-2018	2018 - 2019	10,40 Mio. EUR	5,4 %	9,58 %	6,24 %	100 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 09-2019	2019 - 2020	41,57 Mio. EUR	4,9 %	8,70 %	5,59 %	93 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 10-2019 pro	2019 - 2021	15,73 Mio. EUR	-	3,67 %	6,10 %	96 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 11-2019	2019 - 2020	2,06 Mio. EUR	-	3,65 %	6,12 %	97 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 12-2020	2020 - 2021	11,86 Mio. EUR	-	3,38 %	5,78 %	94 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 14-2020	2020 - 2021	15,93 Mio. EUR	-	3,43 %	5,64 % [2]	91 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 15-2020	2020 - 2021	22,89 Mio. EUR	-	3,47 %	5,53 %	92 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 16-2020 exklusiv	2020 - 2021	4,70 Mio. EUR	-	3,33 %	5,79 %	94 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 17-2020	2020 - 2022	4,90 Mio. EUR	-	-	6,04 %	95 % [4]
Privatplatzierung	ZMZ 18-2020	2020 - 2021	1,82 Mio. EUR	-	-	6,09 %	95 % [4]
Publikumstranche	ZMZ 19-2021	2021 - 2022	1,78 Mio. EUR	-	-	5,37 % [2]	91 % [4,5]
Privatplatzierung	ZMZ 22-2021	2021 - 2022	3,29 Mio. EUR	-	-	6,05 %	95 % [4]

1 zzgl. vereinbartes Agio
2 Davon wurden 4,5 % p. a. (Serie 14-2020) bzw. 4 % p. a. (Serie 19-2021) als Zins ausbezahlt und ca. 1,14 % (Serie 14-2020) bzw. ca. 1,37 % (Serie 19-2021) als Rückzahlungsreserve verbucht.
3 Stand per 31.12.2020
4 Stand per 30.09.2021
5 Aufgrund der geringen Zeichnungssumme zum 30.09.2021, ist der Net Asset Value überproportional durch die in der Platzierungsphase entstehenden Fixkosten (u. a. BaFin-Billigung, Druckkosten Verkaufsunterlagen) belastet. Mit steigendem Zeichnungsvolumen wird sich der Net Asset Value deutlich erhöhen und das prospektierte Niveau in Höhe von rd. 93 % bis zum 30.09.2022 erreichen.

Quelle: asuco, Stand 30.09.2021

Quelle: Leistungsbilanz der Zweitmarktfonds sowie Namensschuldverschreibungen der asuco in Kurzform

I. Solvium Capital

10. Feststellungen Solvium-Gruppe

Für die Solvium-Gruppe war das Jahr 2021 im Hinblick auf die Platzierung von AnlegerInnenkapital ein absolutes Rekordjahr. Mit 138 Millionen Euro AnlegerInnenkapital wurde das Vorjahresergebnis von 61,5 Millionen Euro um 120 Prozent übertroffen.[363] Das Gesamtvolumen wird aktuell von Solvium so beschrieben:

> *Solvium verfügt seit der Unternehmensgründung im Jahr 2011 über einen makellosen Track Record. Das Unternehmen betreut in Deutschland über 14.500 geschlossene Verträge und hat bislang mehr als 400 Millionen Euro Anlagekapital investiert. Alle Miet-, Zins- und Rückzahlungen, mittlerweile mehr als 200 Millionen Euro, wurden planmäßig und pünktlich geleistet.*[364]

Diese zentrale Werbebotschaft von Solvium ist allerdings in Frage zu stellen. Zwar hat Solvium alle Zusagen gegenüber AnlegerInnen (bisher) vollumfänglich eingehalten. Auch wurde die Solvium Capital GmbH im Juni 2011 gegründet und fungiert in verschiedenen Funktionen bei den unterschiedlichen Solvium-Produkten. Sie ist aber auf verschiedene Arten mit dem problembehafteten Produktanbieter ConRendit verbunden. So entstand die Muttergesellschaft Solvium Holding AG durch eine Namensänderung aus der 2008 gegründeten ConRendit Holding AG. Der Hauptaktionär und lange Zeit einzige AG-Vorstand Olaf Will ist bei beiden Anbietern die zentrale Figur. Erst Anfang 2022 kamen weitere Personen hinzu, die aufgrund einer Verschmelzung mit der Solvium Capital GmbH nun auch in den Vorstand der Holding aufrückten.

gesetzliche Vertreter der Solvium Holding AG, vormals ConRendit Holding AG, Quelle: Northdata

Diese am 21. Dezember 2021 beschlossene und erst am 24. März 2022 im Bundesanzeiger veröffentlichte Verschmelzung der 2011 gegründeten Solvium Capital GmbH und der Solvium Holding AG, die als ConRendit Holding AG bereits 2008 gegründet wurde, lässt das Verschweigen der schlechten ConRendit-Ergebnisse zweifelhaft erscheinen.

Die Produkthistorie der ConRendit ist von einer ganzen Reihe sehr negativer Entwicklungen geprägt. Tausende AnlegerInnen mussten zum Teil erhebliche Kapitalverluste hinnehmen. Aufgrund der hohen Intransparenz bezüglich der ConRendit-Produkte sind nicht alle Ergebnisse nachvollziehbar. Soweit dem Gutachter Informationen wie Geschäftsberichte zu einzelnen Fonds vorliegen, werden diese nachfolgend zusammengefasst.

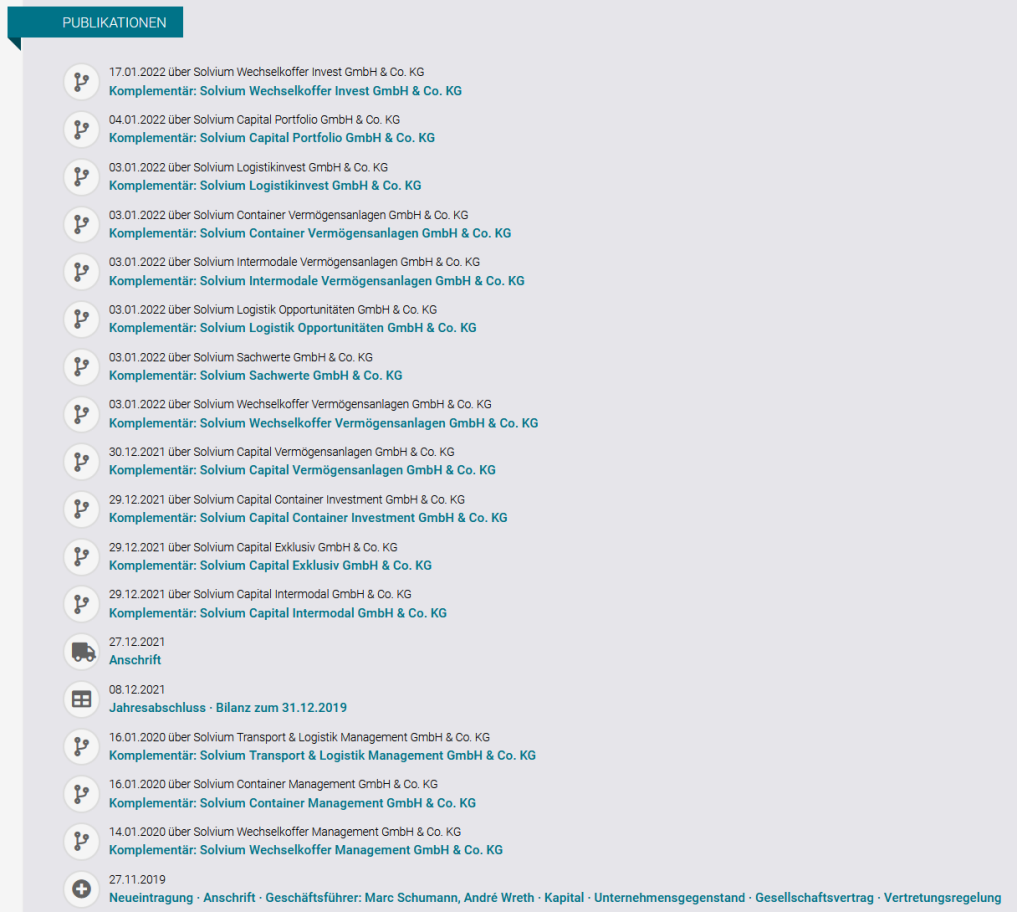
Fondsname	Ergebniszusammenfassung
ConRendit 1	Kapitalverlust w/ Unverkäuflichkeit des Containerportfolios
ConRendit 2	Ca. die Hälfte des Kapitals wurde verloren
ConRendit 5	Statt 138,6% nur ca. 49% Rückfluss

[363] Pressemitteilung vom 18. Januar 2022, Solvium verdoppelt im Jahr 2021 das platzierte Kapital auf 138 Millionen Euro, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2022/01/solvium-verdoppelt-im-jahr-2021-das-platzierte-kapital-auf-138-millionen-euro/
[364] Pressemitteilung vom 18. Januar 2022, Über Solvium Capital, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2022/01/solvium-verdoppelt-im-jahr-2021-das-platzierte-kapital-auf-138-millionen-euro/

ConRendit 7	Fast vollständiger Verlust des Kapitals (Rückfluss ca. 7%)
ConRendit 8	Statt 136% Rückfluss nur ca. 50% erreicht
ConRendit 9	Fast vollständiger Verlust des Kapitals (Rückfluss ca. 3,5%)
ConRendit 10	Fast vollständiger Verlust des Kapitals (Rückfluss ca. 3,5%)
ConRendit 11	Weitgehender Verlust des Kapitals (Rückfluss unter 20%)
ConRendit 12	Fast vollständiger Verlust des Kapitals (Rückfluss ca. 10%)
ConRendit 13	vermutlich die Hälfte des Kapitals verloren
ConRendit 18	vermutlich Kapital ohne Verzinsung zurückbezahlt
ConExclusiv VI	vermutlich kleiner Kapitalverlust (Rückzahlung über 80%)
ConExclusiv 7	vermutlich kleiner Kapitalverlust
ConRendit Navigare 1	vermutlich die Hälfte des Kapitals verloren

Komplementär-Austausch

Als Folge der Verschmelzung wurde die als Komplementärin bei Anlagegesellschaften auftretende Solvium Capital GmbH durch die Ende 2019 gegründete Solvium Verwaltungs GmbH ausgetauscht. Aus Anlegersicht hat sich damit die Bonität der persönlich haftenden Gesellschafterin verschlechtert.



Quelle: Northdata, abgerufen am 28. März 2022, Bekanntmachungen der Solvium Verwaltungs GmbH

Mysteriöse Mittelherkunft bei Altgesellschaften

Ab Juni 2011 sammelte Solvium erstmals Geld für die Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG. Diese ohne Verkaufsprospekt platzierten Direktinvestments wurden bis 2016 angeboten. Aufgrund

unterschiedlicher Laufzeiten zwischen drei und sieben Jahren ist ein Teil der Gelder bereits plangemäß an die AnlegerInnen zurückgeflossen. Die Bilanzsumme der Emittentin ist allerdings nicht im gleichen Tempo abgeschmolzen, da laut Portfolioreport 2020 erhebliche Bestände mit der Bezeichnung „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“ aufgebaut wurden. Was sich dahinter verbirgt, ist völlig unklar. Da keine ab 2017 für einen Publikumsvertrieb notwendigen Verkaufsunterlagen durch die Finanzaufsicht BaFin gestattet wurden, ist eine Publikumsplatzierung an normale Privatkunden auszuschließen. Denkbar wäre, dass die per Ende 2019 angelegten 16,7 Millionen Euro aus anderen Solvium-Produkten stammen oder nur Großanleger ab 200 Tausend Euro zeichneten.

Das Problem der „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer“ taucht außerdem bei der Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG auf. Per Ende 2019 waren 2,5 Millionen Euro Angebotsvolumen ausstehend. Bei der Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG waren „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“ im Gesamtvolumen von 28,8 Millionen Euro ausstehend. Wie bei der Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG sind auch bei diesen beiden Emittenten keine von der Finanzaufsicht gestatteten Verkaufsunterlagen bekannt.

Weitere VermAnl und Private Offer

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG	846 T€	3.670 T€	2.508 T€	4.070 T€	4.070 T€	5.148 T€	44 T€	521 T€	1.017 T€
Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG	18.341 T€	25.561 T€	28.838 T€	19.321 T€	26.509 T€	35.745 T€	1.273 T€	4.116 T€	7.962 T€
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	3.778 T€	9.551 T€	16.687 T€	3.972 T€	10.097 T€	20.501 T€	182 T€	803 T€	2.067 T€
Summen	22.965 T€	38.782 T€	48.033 T€	27.363 T€	40.676 T€	61.394 T€	1.499 T€	5.440 T€	11.046 T€

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

Unabhängig von der unerklärten Mittelherkunft haben diese Gelder den Effekt, dass die „Wahrheit“ in den Gesellschaften länger unbekannt bleibt. Denn das Geschäftsmodell von Solvium zeigt erst mit dem Verkauf der Ausrüstungsgegenstände, ob die gebildeten stillen Reserven (höhere steuerliche Abschreibung als tatsächlicher wirtschaftlicher Wertverlust) ausreichen, um bilanzielle Unterdeckungen vollständig ausgleichen zu können.

Massive bilanzielle Überschuldungen

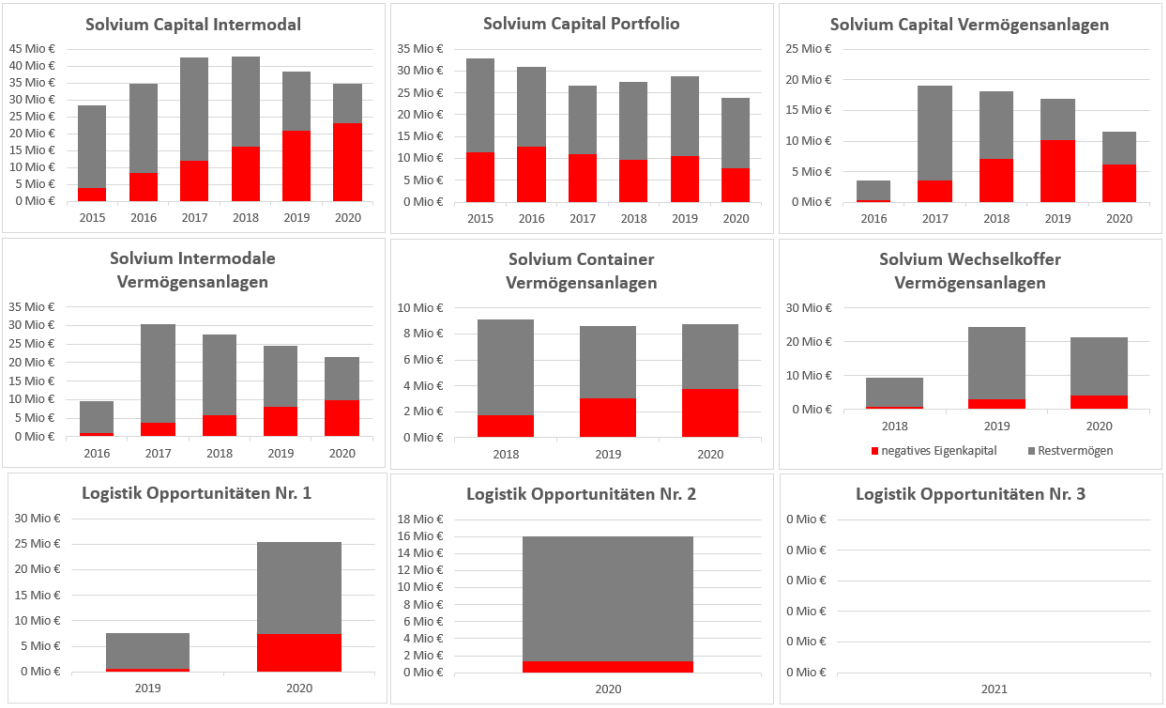
Das Geschäftsmodell der Containerinvestments von Solvium produziert anfängliche Verluste durch den Vertrieb und die Konzeption. Weiterhin wird durch die bereits erwähnten steuerlichen Abschreibungen bilanziell ein geringerer Buchwert gezeigt, als er sich aus den tatsächlichen wirtschaftlichen Wertverlusten der Container ergeben würde. Dies führt zu stillen Reserven, die bei späteren Verkäufen gehoben werden können. Aus AnlegerInnensicht ist es deshalb entscheidend, wie hoch diese stillen Reserven sein könnten, weil an ihnen die Rückzahlbarkeit der AnlegerInnengelder hängt.

Ein Blick auf die Jahresabschlüsse der wesentlichen Emittenten-Gesellschaften lässt allerdings erhebliche Zweifel aufkommen, da die Bilanzen zum Teil deutlich über den Prospektplanungen liegende Überschuldungen zeigen. Beispielsweise müsste die größte Gesellschaft Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG die Überschuldungen längst massiv abgebaut haben. Schließlich stand ein Großteil der 2014 und 2015 verkauften Direktinvestments Ende 2020 zur Rückzahlung an.

Leider liegen bei den nicht prospektpflichtigen früheren Angeboten keine Verkaufsprospekte vor, die einen Vergleich der prospektierten Planwerte mit den tatsächlichen Ist-Werten ermöglichen. Bei den ersten prospektpflichtigen Vermögensanlagen der Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

ist allerdings eine sehr deutliche negative Planabweichung erkennbar. Laut Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 sollte Ende 2020 ein Fehlbetrag von 1,6 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 8,6 Millionen Euro vorliegen.[365] Relativ entspricht dies einer Unterdeckung von 18,3 Prozent. Tatsächlich zeigt der Jahresabschluss 2020 einen Fehlbetrag von 6,2 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 11,6 Millionen Euro[366]. Das wiederum entspricht mit 53,4 Prozent einer deutlich höheren bilanziellen Überschuldung als geplant.

Solvium-Gesellschaften mit einem nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag



Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Hinweise der Wirtschaftsprüfer

Ab den 2016 emittierten Vermögensanlagen der Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG mussten die Jahresabschlüsse jährlich von einem Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüferin testiert werden. Die Testate der Wirtschaftsprüfer zu den Jahresabschlüssen enthalten zwar keine Einschränkungen. Allerdings werden aufgrund der zum Teil erheblichen Überschuldungen Hinweise gegeben, die zu einer gewissen Vorsicht führen sollten. Im Abschluss 2020 der Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG seht beispielsweise:

> ***Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit***
> *Wir verweisen auf die Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang sowie die Angaben in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts, in denen die gesetzlichen Vertreter beschreiben, dass entsprechend der Planungsrechnungen des Unternehmens die aus der Anlaufphase resultierenden Buchverluste im weiteren Zeitablauf dadurch ausgeglichen werden, dass die Gesellschaft zukünftig Überschüsse aus der laufenden Vermietung der Container realisieren und zum Ende der Laufzeit des jeweiligen Containerangebotes Erträge aus der Veräußerung des Sachanlagevermögens (Realisierung der sich im Zeitablauf aufbauenden stillen Reserven) erwirtschaften wird. Wie*

[365] Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 vom 21. Dezember 2016, Seite 25
[366] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 1

in der Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang und in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts dargelegt, deuten diese Ereignisse und Gegebenheiten auf das Bestehen einer wesentlichen Unsicherheit hin, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko im Sinne des § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB darstellt. Unsere Prüfungsurteile sind bezüglich dieses Sachverhalts nicht modifiziert.[367]

Mangelhafte Transparenz

Ein zentrales Problem bei den Solvium-Investments ist die mangelhafte Transparenz. Es beginnt bereits damit, dass bei früheren Direktinvestments den AnlegerInnen zum Teil nicht das Alter der an sie verkauften Container mitgeteilt wurde. Beim aktuellen Angebot Logistik Opportunitäten Nr. 4 wird zwar das Alter der zu erwerbenden Containerportfolien genannt, dafür aber nicht der zu bezahlende Kaufpreis!

Hinsichtlich der jährlichen Jahresabschlüsse zeigt sich ebenfalls eine verbesserungsbedürftige Transparenz. Über die Jahre veränderte sich der Aufbau immer wieder, weshalb Vergleiche über die Zeitachse nicht möglich sind. Bezüglich der Containerbestände werden keine Stückzahlen genannt. Auch ist ein Anlagenspiegel mit Zu- und Abgängen nur in wenigen Jahresabschlüssen enthalten.

Eine klare Missachtung gesetzlicher Transparenzpflichten liegt im Hinblick auf die Veröffentlichungsfristen gemäß Vermögensanlagengesetz vor. Obwohl eine Einreichung der jährlichen Jahresabschlüsse innerhalb von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende vorgeschrieben ist, hat Solvium die Abschlüsse für 2020 zum Teil erst kurz vor Jahresende 2021 beim Bundesanzeiger eingereicht.

Emittenten mit verkürzten Veröffentlichungsfristen	Veröffentlichungsdatum
Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	8. Dezember 2021
Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	30. Dezember 2021
Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	8. Dezember 2021
Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	3. Dezember 2021
Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG	noch keine Veröffentlichung!
Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG	15. Dezember 2021
Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	19. Januar 2022

Bei der Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG handelt es sich um einen Sonderfall, da hier keine prospektpflichtigen Vermögensanlagen, dafür aber mehrere Schwarminvestments aufgelegt wurden. Trotz der Prospektausnahmen gemäß §2a VermAnlG gilt für diese Schwarminvestments eine verkürzte Veröffentlichungsfrist für die Jahresabschlüsse, auch wenn inhaltlich die Anforderungen etwas reduziert sind.

Ein weiterer Spezialfall in Sachen ungenügender Transparenz ist die Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, bei der im Jahresabschluss 2020, veröffentlicht am 15. Dezember 2021, kein Wirtschaftsprüfertestat enthalten war. Um der Vorgabe im VermAnlG zu entsprechen, wurde dies am 18. März 2022 mit einer korrigierten Veröffentlichung nachgeholt. Darin hat der Wirtschaftsprüfer seinen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk am 25. Februar 2022 unterschrieben. Offenbar hatte es im Vorfeld erhebliche Diskussionen gegeben, denn die korrigierte Version weicht bei den Bilanzzahlen

[367] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 10

zum Teil erheblich von der ersten Veröffentlichung ab. Zum Beispiel haben sich die Forderungen der Emittentin gegenüber der Komplementärin per Ende 2020 von vorher 920 Tausend Euro auf plötzlich 2,7 Millionen Euro erhöht. [368]

Nicht immer ausreichende Assets und ungeplante Darlehensvergaben

Bei der Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG sind im Jahresabschluss 2020 Forderungen gegenüber der Komplementärin ausgewiesenen. Die Emittentin hatte Ansprüche in Höhe von 2,7 Millionen Euro an die Solvium Capital GmbH. In den Erläuterungen stand dazu nur:

> *Die Forderungen gegen Komplementäre in Höhe von Euro 2.705.883,44 (Vorjahr: Euro 0,00) enthalten sonstige Vermögensgegenstände und haben insgesamt eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.*[369]

Noch kritischer wird dieser Aspekt vor dem Hintergrund, dass in der Ende 2021 veröffentlichten Version der Betrag und auch die Erläuterung anders waren:

> *Im abgelaufenen Geschäftsjahr gewährte die Gesellschaft der Komplementärin ein bis zum 31. Dezember 2021 befristetes, verzinsliches Darlehen in Höhe von insgesamt Euro 920.000,00 (Vorjahr: Euro 0,00) auf welche am Bilanzstichtag eine Tilgung geleistet wurde. Die daraus resultierenden Zinsen in Höhe von Euro 5.990,17 (Vorjahr: Euro 0,00) werden ebenfalls unter der Bilanzposition „Forderungen gegen Komplementäre" ausgewiesen.*[370]

Fraglich ist folglich, warum der Betrag ein Jahr nach Geschäftsjahresende angepasst werden musste und ob diese Darlehensvergabe überhaupt zulässig war. Laut Verkaufsprospekt ist eine Mittelverwendung ausschließlich zur Anschaffung der Anlageobjekte zulässig.

> *Die Emittentin verwendet die von den Anlegern gezahlten Erwerbspreise für die Anschaffung der Anlageobjekte (Wechselkoffer, Standardcontainer, Standard-Tankcontainer und sonstige Ausrüstungsgegenstände) sowie für die Zahlung von Provisionen.*[371]

Forderungen von der Emittentin gegenüber anderen Solvium-Gesellschaften tauchen auch bei der Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG auf. Zum Jahresabschluss 2020 sind 2,35 Millionen Euro Forderungen gegen Gesellschafter ausgewiesen. In den Erläuterungen wird von einem Darlehen berichtet:

> *Berücksichtigt werden mehrere gewährte und bis zum 31.12.2021 befristete Darlehen sowie die daraus resultierenden Zinsansprüche.*[372]

Von Forderungen gegenüber „Komplementären" in Höhe von 1,6 Millionen Euro wird bei der Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG berichtet. Die Bezeichnung Darlehen fehlt hier. Warum im Plural von mehreren Komplementären berichtet wird, ist nicht nachvollziehbar, da die Solvium Capital GmbH zum Bilanzstichtag einzige Komplementärin war.[373]

[368] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Korrigierter Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Seite 3
[369] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Korrigierter Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Seite 3
[370] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 8
[371] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 77
[372] Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 16. Dezember 2021
[373] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 5

> *Die Forderungen gegen Komplementäre betragen Euro 1.580.623,99 (Vorjahr: Euro 100.397,48). Von diesen Forderungen entfallen Euro 742.956,20 (Vorjahr: Euro 0,00) auf solche aus Lieferungen und Leistungen und Euro 837.667,79 (Vorjahr: Euro 100.397,48) auf sonstige Vermögensgegenstände. Sie haben insgesamt eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr (Vorjahr: Euro 100.397,48).*[374]

Bei der Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG sind die Forderungen gegen Gesellschafter noch fragwürdiger, da es sich zum einen um kurzfristige Darlehen und zum anderen um Forderungen aus Lieferungen und Leistungen handelt.

> *Die Forderungen gegen Gesellschafter in Höhe von Euro 2.084.651,22 (Vorjahr: Euro 23,67) betreffen Forderungen gegenüber der Komplementärin in Höhe von Euro 1.076.757,38 (Vorjahr: Euro 23,67) aus kurzfristigen Darlehen einschließlich diesbezüglicher Zinsforderungen sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Zusammenhang mit dem Abverkauf von Containern in Höhe von Euro 1.007.893,84 (Vorjahr: Euro 0,00) und haben insgesamt eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.*[375]

Die Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG hatte Ende 2020 gegenüber der Komplementärin Solvium Capital GmbH eine erhebliche Forderung in Höhe von knapp 2,8 Millionen Euro.

> *Die Gesellschaft weist zum Bilanzstichtag Forderungen gegen die Komplementärin in Höhe von insgesamt Euro 2.777.451,05 aus. Diese haben im vollen Umfang eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Im Wesentlichen berücksichtigt diese Bilanzposition mehrere im abgelaufenen Geschäftsjahr der Komplementärin gewährte Darlehen in Höhe von insgesamt Euro 2.692.000,00 sowie die daraus resultierenden Zinsen in Höhe von insgesamt Euro 81.381,05 (Vorjahr: 0,00).*[376]

Zusammenfassend sind solche Forderungen auch als Fehlbestände bei den Assets zu werten, denn statt der Forderungen müsste auf der Aktivseite der Bilanz eigentlich entsprechendes Anlagevermögen in Form von angeschafften Ausrüstungsgegenständen stehen.

Teilweise werden diese Fehlbestände sogar in den Jahresabschlüssen erwähnt. Zum Beispiel enthält der Jahresabschluss 2019 der Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG einen Hinweis, wonach zu diesem Stichtag ein erheblicher Fehlbestand an Containern vorlag.

> *Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eine geringere Anzahl an Containern im Anlagevermögen im Vergleich zu dem sich aus den mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und Mietverträgen ergebenden vertraglichen Containerbestand. Hieraus resultiert zum Bilanzstichtag eine sonstige finanzielle Verpflichtung zur Ersatzbeschaffung von Containern in Höhe von Euro 1.342.875,18.*[377]

Bei der Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG waren zum Bilanzstichtag Ende 2020 ebenfalls nicht alle von AnlegerInnen gekauften und bezahlten Container vorhanden.

> *Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eine um 80 geringere Anzahl an Wechselkoffern im Anlagevermögen im Vergleich zu dem sich aus den mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und*

[374] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 3
[375] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 3
[376] Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. Juli 2020, Seite 2
[377] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. November 2020, Seite 4

Mietverträgen ergebenden vertraglichen Wechselkofferbestand. Hieraus resultiert zum Bilanzstichtag auf Basis der durchschnittlichen Verkaufserlöse je Wechselkoffer des Geschäftsjahres eine sonstige finanzielle Verpflichtung zur Ersatzbeschaffung von Wechselkoffern in Höhe von Euro 792.179,57. Bis zur Aufstellung des Anhangs wurde diese Unterdeckung beseitigt.[378]

Konstrukt-Hopping

Der anfängliche Schritt, vom Verkauf von Direktinvestments auf nachrangige Darlehenskonstrukte zu wechseln, ist aus Anlegersicht ein Rückschritt gewesen. Die Emission eines Publikums-AIF nach KAGB war wiederum als Weiterentwicklung der Produkte im AnlegerInnensinne verständlich. Sehr fragwürdig ist allerdings der erneute Rückschritt auf die Neuemission von nachrangigen Namensschuldverschreibungen. Provokant festgestellt wurde das Konstrukt des AIF mit Verwahrstelle und externer KVG wohl als zu sehr kontrollierend eingestuft.

Nachfolgend eine Auflistung der Emissionen mit Angabe des grundsätzlichen rechtlichen Rahmens (Reihenfolge gemäß Emissionsdatum):

Emittent	**Konstrukt**
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG	Direktinvestments
Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG	Direktinvestments und Nachrangdarlehen als Schwarmfinanzierung
Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG	Nachrangige Namensschuldverschreibungen
Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH	Nachrangige Namensschuldverschreibungen
Solvium Logistic Fund One GmbH & Co. geschlossene InvKG	Publikums-AIF nach KAGB
Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 GmbH	Nachrangige Namensschuldverschreibungen
Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 GmbH	Nachrangige Namensschuldverschreibungen

Verflechtungen

Besonders kritisch zu hinterfragen ist das Solvium-Geschäftsmodell aufgrund der enormen Verflechtungen beim Einkauf der Transportboxen sowie bei deren Management. Denn damit sind die Preise keine unter fremden Dritten verhandelten Konditionen, sondern mit erheblichen Interessenskonflikten belastete Vertragsabschlüsse. Theoretisch könnten auslaufende Containerinvestments früherer Investoren über Marktpreis an neue AnlegerInnen verkauft werden, wodurch ein schneeballähnliches System entstehen würde.

Beim aktuellen Anlageprodukt Logistik Opportunitäten Nr. 4 ist beispielsweise die Solvium Verwaltungs GmbH als Verkäuferin der Ausrüstungsgegenstände vorgesehen.

Die Emittentin wird die Ausrüstungsgegenstände von der Solvium Verwaltungs GmbH erwerben. Das bedeutet, dass die Solvium Verwaltungs GmbH einerseits mit der Emittentin und

[378] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 4

> *andererseits mit den Verkäufern der Ausrüstungsgegenstände Kaufverträge über die Ausrüstungsgegenstände abschließen wird.*[379]

Daran ändert auch die Regelung im Verkaufsprospekt nichts, dass die Solvium Verwaltungs GmbH keine Zwischenhandelsgewinne erzielen darf, denn diese können bei einem Einkauf von einer anderen Solvium-Gesellschaft dort anfallen.

> *Hierbei wird der von der Solvium Verwaltungs GmbH an die Verkäufer der Ausrüstungsgegenstände jeweils zu zahlende Kaufpreis mit dem von der Emittentin an die Solvium Verwaltungs GmbH für die entsprechenden Ausrüstungsgegenstände jeweils zu zahlenden Kaufpreis der Höhe nach identisch sein.*[380]

Doch damit nicht genug der Interessenkonflikte. Zur Solvium-Gruppe gehören Unternehmen, die das Management der Ausrüstungsgegenstände übernehmen. Damit stellt sich auch hier die Frage nach einem Drittvergleich der Preise. Im Verkaufsprospekt des aktuell angebotenen Logistik Opportunitäten Nr. 4 wird die Abhängigkeit vom Wechselkoffermanager beschrieben.

> *Von dem Verwaltungs- und Managementvertrag mit der Axis Intermodal Deutschland GmbH ist die Emittentin abhängig, da sie ohne die Leistungen der Axis Intermodal Deutschland GmbH nicht in der Lage wäre, die Weitervermietung von Wechselkoffern als Anlageobjekte so zu gestalten, dass geeignete Mieteinnahmen realisiert werden können.*[381]

Leider verschwiegen wird im Verkaufsprospekt die Verflechtung zur Axis Intermodal Deutschland GmbH, die eine 100-prozentige Tochter der Axis Beteiligungsgesellschaft mbH ist, die wiederum eine 100-prozentige Tochter der Solvium Holding AG ist.

Darüber hinaus gehört zur Solvium-Gruppe auch eine Reihe von Unternehmen, die unter „Noble“ firmieren. Deren Niederlassungen sind weltweit verteilt und befinden sich unter anderem in Hongkong, Shanghai, Singapur, Seoul und London.

> *Spezialisiert sind die rund 20 Mitarbeiter auf den Ankauf, die Vermietung und Bewirtschaftung von Standardcontainern und Standard-Tankcontainern sowie deren Verwertung im Zweitmarkt. Fundierte Branchen- und Marktkenntnisse sowie die außergewöhnlich gute Vernetzung machen sich von Beginn an bestens bezahlt. So überzeugt die Solvium-Tochter Noble Container Leasing insbesondere durch ihre Vermietungserfolge bei bonitätsstarken Kunden aus der zweiten Reihe der Logistikbranche. Für unsere Investoren ein nicht zu unterschätzender Vorteil: Für Solvium managt das Noble-Team den Containereinkauf komplett ohne Zwischenhändler.*[382]

Was in der Unternehmensbroschüre als Vorteil verkauft wird, kann über die dadurch hergestellte Intransparenz und die fehlenden Drittvergleiche bei Vertragsabschlüssen schnell zu einem Problem werden. Im aktuellen Angebot Logistik Opportunitäten Nr. 4 ist die Noble-Gruppe und der damit in Zusammenhang stehende Interessenkonflikt nicht erwähnt.

Wie schnell dies zu einem Problem werden kann, mussten AnlegerInnen der ConRendit-Produkte spüren. Aufgrund der Insolvenzen verschiedener in London ansässiger Unternehmen der Axis-Gruppe erlitten sie Verluste. Zum Beispiel durch die Axis Fleet Management Ltd, die 2019 Insolvenz anmeldete. Auch die Axis Intermodal Ltd. und die Axis Fleet Management Leasing Ltd. rutschten 2019 in die Insolvenz. Die zur Solvium-Gruppe gehörende Axis Intermodal Deutschland GmbH war bis Ende 2015 Teil

[379] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 49
[380] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 49
[381] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 72
[382] Solvium Unternehmensbroschüre 2021, Seite 15

der englischen Axis-Gruppe. Anfang 2016 kam es zu einem Management Buy Out und einer Trennung von der englischen Gruppe.

Aktuelles Anlageprodukt Logistik Opportunitäten Nr. 4

Das erhebliche Problem möglicher Interessenkonflikte beim Einkauf und Management der Ausrüstungsgegenstände wurde bereits beschrieben. Es ist völlig unklar, ob die Kauf- und Mietpreise marktgängig sind, da diese im Verkaufsprospekt verschwiegen werden. Obwohl der Gesetzgeber 2021 als Reaktion auf den P&R-Skandal das Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes verabschiedete und Blind-Pool-Konstruktionen inzwischen verboten sind, können AnlegerInnen bei diesem Angebot nicht sagen, welche Ausrüstungsgegenstände zu welchen Preisen gekauft werden sollen. Bekannt ist lediglich eine Portfoliogewichtung, nicht aber die Kauf- und Mietpreise.

- 10,0 % in 20-Fuß-Standardcontainer	*Ø 8,5 Jahre alt*
- 40,5 % in 40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	*Ø 1,5 Jahre alt*
- 13,5 % in Standard-Tankcontainer	*Ø 2 Jahre alt*
- 36,0 % in Wechselkoffer[383]	*Ø 9 Jahre alt*[384]

Aufgrund der sehr spezifischen Gewichtung und Altersangabe der jeweiligen Containerarten ist davon auszugehen, dass die Container beim Verkäufer Solvium Verwaltungs GmbH längst vorhanden sind. Trotzdem wird im Verkaufsprospekt kein Kaufpreis für die Boxen angegeben, weshalb jegliche Bewertung der Assets unmöglich ist.

Ein Blick auf die Entstehung des Gesetzes zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes zeigt die Absurdität dieser Tatsache. Denn ab 2017 veröffentlichte der Containeranbieter P&R Verkaufsprospekte für seine damaligen Direktinvestments ohne Angabe des Alters der Container. Dies wurde massiv kritisiert, da die in Nachträgen veröffentlichten Kaufpreise ohne Angabe des Alters keine Aussagekraft hatten. Bei Solvium wird nun zwar das Alter angegeben, nicht aber der Kaufpreis, was zu einem noch absurderen Informationsdefizit führt. Irgendwelche Gutachten beim Ankauf sind ebenfalls nicht vorgesehen.

> *Nach Kenntnis der Anbieterin existieren keine Bewertungsgutachten hinsichtlich der Anlageobjekte.*[385]

Gesteigert wird das Informationsdefizit durch fehlende Angaben über Marktentwicklungen der zum Kauf geplanten Ausrüstungsgegenstände. Eine historische Betrachtung der Preisschwankungen würde AnlegerInnen über die Risiken volatiler Containermärkte aufklären. Durchaus zulässig erscheint der Vorwurf, dass eine Beschreibung der Marktschwankungen unerlässlich wäre, um AnlegerInnen die gesetzlich geforderte „zutreffende Beurteilung der Vermögensanlagen“[386] zu ermöglichen.

Als weitere Folge von möglichen Zwischenhandelsgewinnen bzw. eventuell nicht marktgerechten Preisen fehlt die vorgeschriebene Kostentransparenz. Denn im Verkaufsprospekt werden nur „Emissionsbedingte Kosten / Nebenkosten der Vermögensanlage / Vertriebsprovisionen“ in Höhe von 3,75 Millionen Euro gezeigt.[387] Selbst unter Einrechnung des nicht transparent im Investitions- und Finanzierungsplan der Emittentin dargestellten Agios in Höhe von drei Prozent des gesuchten AnlegerInnenkapitals von 50 Millionen Euro, ergeben sich im Marktvergleich eher günstige Weichkosten von 10,5 Prozent [(3,75 + 1,5)/50 Millionen Euro]. Deshalb erscheint die Annahme einer versteckten Kostenposition in

[383] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 59
[384] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seiten 54 bis 58
[385] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 63
[386] §7 (1) VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.buzer.de/gesetz/9974/a173777.htm
[387] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 4 vom 4. Februar 2022, Seite 64

Form von Zwischenhandelsgewinnen plausibel. Aus den Verflechtungen zu den Container-Managementgesellschaften ergibt sich ein weiterer Vorwurf von versteckten Kosten, da die laufenden Container-Managementkosten nicht als Kosten im Verkaufsprospekt gezeigt werden.

> ***Umsatzerlöse aus laufenden Mietzahlungen***
> *Diese Position beinhaltet die von der Emittentin prognostizierten Einnahmen aus der Vermietung der Ausrüstungsgegenstände der Vermögensanlage. Bei den prognostizierten Umsatzerlösen aus laufenden Mietzahlungen handelt es sich um die Netto-Mieterlöse der Emittentin. Soweit die Emittentin hinsichtlich der Abwicklung der Mietzahlungen Dienstleistungen Dritter, wie z.B. der Axis Intermodal Deutschland GmbH, in Anspruch nimmt, sind die diesen Dritten zustehenden Vergütungen in den prognostizierten Netto-Mieterlösen bereits berücksichtigt. Das bedeutet, dass die insoweit einbezogenen Dritten ihre Vergütung aus den eingehenden Mieterlösen einbehalten und den sich nach Einbehalt ergebenden Nettobetrag an die Emittentin weiterleiten.*[388]

Hinsichtlich der kalkulierten Zahlungsströme, die entscheidend für die Rückzahlbarkeit der AnlegerInnengelder sind, ist noch der angenommene Verschleiß von besonderer Bedeutung. Solvium kalkuliert mit jährlichen Wertverlusten von vier Prozent. Umgekehrt bedeutet dies eine Lebensdauer von 25 Jahren. Bei Seecontainern wird üblicherweise von 12 bis max. 15 Jahren ausgegangen. Da es sich bei den zu erwerbenden Containern außerdem um gebrauchte Ausrüstungsgegenstände handelt, ist die Restlebensdauer entsprechend kürzer anzunehmen.

Zur Erfüllung der Planzahlen ist als zentrales Investitionskriterium für den Ankauf von „Ausrüstungsgegenständen“ eine Netto-Investitionsrentabilität von 8,90 Prozent vorgegeben. Im Umkehrschluss dürfen folglich Container angekauft werden, die eine Miete von jährlich mind. 13,9 Prozent erzielen (8,9 Prozent Netto-Investitionsrendite + 4,0 Prozent angenommener Wertverlust).[389] Sollte allerdings der tatsächliche Wertverlust über den angenommenen 4,0 Prozent liegen, ist die Rückzahlung der AnlegerInnengelder bei Fälligkeit nicht gewährleistet.

Bezüglich der Einhaltung des Investitionskriteriums einer Netto-Investitionsrentabilität von 8,9 Prozent hat Solvium eine nachgelagerte Prüfung vorgesehen. Diese reine Papierprüfung ist allerdings nicht dazu geeignet, eine funktionierende Mittelverwendungskontrolle zu ersetzen, wie sie das Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes für Direktinvestments grundsätzlich vorsieht.[390] Angeblich greift diese Vorschrift hier aber nicht, weil es sich beim Logistik Opportunitäten Nr. 4 um nachrangige Namensschuldverschreibungen handelt. AnlegerInnen sollten allerdings die „freiwillige Prüfung“ keinesfalls als gleichwertigen Ersatz betrachten. Außerdem fragt sich, ob die Kontrolle gemäß dem Gesetz nicht eigentlich gewollt ist, denn bei dem Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 handelt es sich um Vermögensanlagen als nachrangige Namensschuldverschreibungen im Sinne des § 1 Absatz 2 Nr. 6 VermAnlG.

> ***§ 5c Mittelverwendungskontrolle***
> *(1) Bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 7 und 8, die den Erwerb eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut, die Pacht eines Sachgutes oder bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 3 bis 8 die Weitergabe der Anlegergelder zum Zwecke des Erwerbs eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder der Pacht eines Sachgutes zum Gegenstand haben, hat der Emittent bis zu dem in Satz 3 genannten Zeitpunkt einen unabhängigen*

[388] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 4 vom 4. Februar 2022, Seite 83
[389] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 4 vom 4. Februar 2022, Seite 59
[390] §5c VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__5c.html

Mittelverwendungskontrolleur zu bestellen.[391] *[Unterstreichung des Gutachters in Bezug auf das hier vorliegende Konzept]*

Insgesamt ist das Konzept von nachrangigen Namensschuldverschreibungen hinsichtlich des Anlegerschutzes weit hinter den früher von Solvium angebotenen Direktinvestments und vor allem der als Publikums-AIF konzipierten Solvium Logistic Fund One GmbH & Co. geschlossene InvKG angesiedelt. So haben AnlegerInnen nicht nur keine Mitsprache- und Kontrollrechte. Auch die Informationsrechte sind sehr rudimentär.

Die Prospektverantwortung wird weiterhin auf die Emittentin verschoben, was mögliche Prospekthaftungsansprüche gegen die wahren Initiatoren erschwert.

Ob die Beschreibung der vereinbarten Nachrangklausel den geforderten rechtlichen Ansprüchen in Bezug auf Klarheit und Transparenz genügt, ist ebenfalls fraglich. Denn im Verkaufsprospekt wird an vielen Stellen nur von einer Namensschuldverschreibung geschrieben, obwohl es sich tatsächlich um eine nachrangige Namensschuldverschreibung mit vorinsolvenzlicher Durchsetzungssperre handelt.

In Summe weist das Anlagemodell Logistik Opportunitäten Nr. 4 ein sehr unbefriedigendes Chance-Risiko-Verhältnis auf. Von einer Investitionsrendite in Höhe von rund neun Prozent geht etwa die Hälfte der Rendite für die offen kommunizierten Kosten weg. Darüber hinaus nicht gezeigte Kosten aus dem Containermanagement oder anzunehmenden Zwischenhandelsgewinnen verschlechtern die Relation zusätzlich. Diese den Risiken nicht angemessene Chance ist außerdem gedeckelt: eventuelle Erträge aus den Investments, die über die zugesagte Verzinsung hinaus gehen, kassieren die Kommanditisten für ihre Mini-Einlagen von 25.200 Euro. Setzt man das hinter den nachrangigen Anlegerverbindlichkeiten stehende Eigenkapital in Relation zu dem gesuchten 50-Millionen-Euro-AnlegerInnenkapital, zeigt sich ein kaum nennenswerter Risikopuffer von 0,05 Prozent. Eventuelle negative Abweichungen von den optimistischen Prognoseannahmen gehen damit sofort zu Lasten der AnlegerInnen und der Rückzahlbarkeit ihrer nachrangigen Namensschuldverschreibungen.

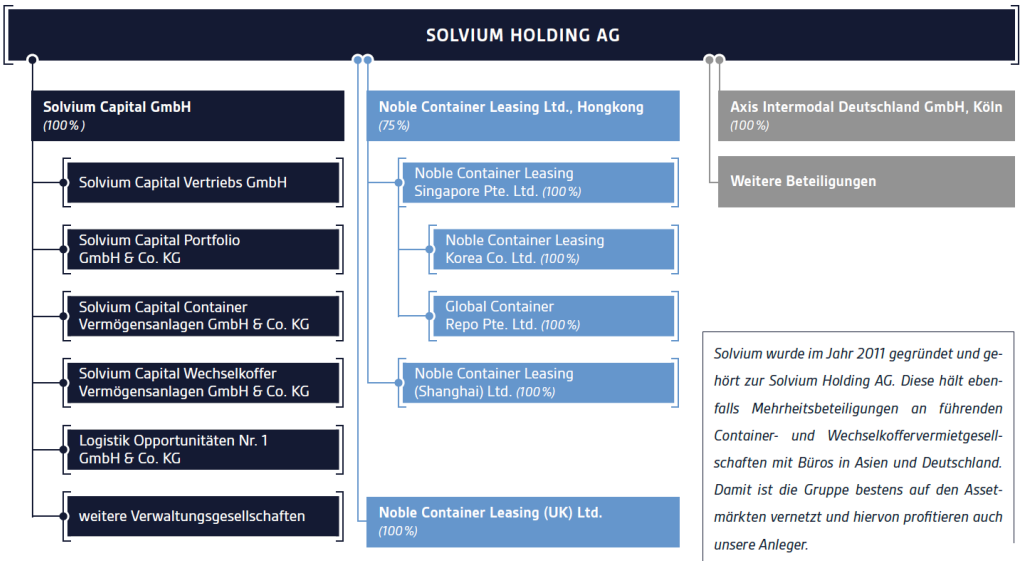
Es wäre interessant zu erfahren, weshalb Solvium erwartet, dass AnlegerInnen in Container ohne Nennung eines Kauf- und Mietpreises investieren. Keine Bank oder ein anderer Profi würde den Kauf einer Immobilie zu 99,95 Prozent finanzieren, ohne zumindest die Marktgängigkeit des Kaufpreises und die Nachhaltigkeit der Mieten prüfen zu können!

Solvium Capital - Feststellungen im Einzelnen

10.1. Solvium-Gruppe

Die grobe Struktur der Solvium-Gruppe zeigt ein Organigramm aus der Unternehmensbroschüre mit Stand Herbst 2021:

[391] §5c VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__5c.html



Quelle: Solvium Unternehmensbroschüre 2021, Seite 11

Im Januar 2022 kam es zu einer Veränderung im Organigramm, da die Solvium Holding AG mit der Solvium Capital GmbH verschmolzen wurde.

> *Hamburg, 20. Januar 2022. Die Solvium Holding AG hat im Jahr 2021 die Struktur der Unternehmensgruppe vereinfacht und erweitert ab Januar 2022 den Vorstand. Wesentlich für die höhere Transparenz ist vor allem die Verschmelzung der Solvium Capital GmbH mit der Solvium Holding AG. Dafür wurden noch im Dezember 2021 alle nötigen Schritte eingeleitet. Nun wird der Vorstand der AG um drei neue Mitglieder erweitert, die seit vielen Jahren Geschäftsführer von Tochtergesellschaften der AG sind. Auf seiner Sitzung am 19. Januar 2022 hat der Aufsichtsrat Christian Petersen (40), Marc Schumann (46) und André Wreth (45) zu Vorständen berufen. Sie übernehmen zu gleichen Teilen insgesamt 49 Prozent der Aktien der Solvium Holding AG. Ebenfalls neuer Aktionär mit einer Beteiligung von 5 Prozent ist der der bekannte Schweizer Investor Dr. Max Rössler. Dieser hat der AG gleichzeitig finanzielle Mittel für geplante Zukäufe von Unternehmensbeteiligungen zur Verfügung gestellt. Weiterhin Hauptaktionär bleibt Vorstandsvorsitzender Olaf Will (56): „Mit diesen schon lange geplanten Maßnahmen machen wir unsere Unternehmensgruppe zukunftsfähig und sichern sie für die weitere Expansion ab.* [392]

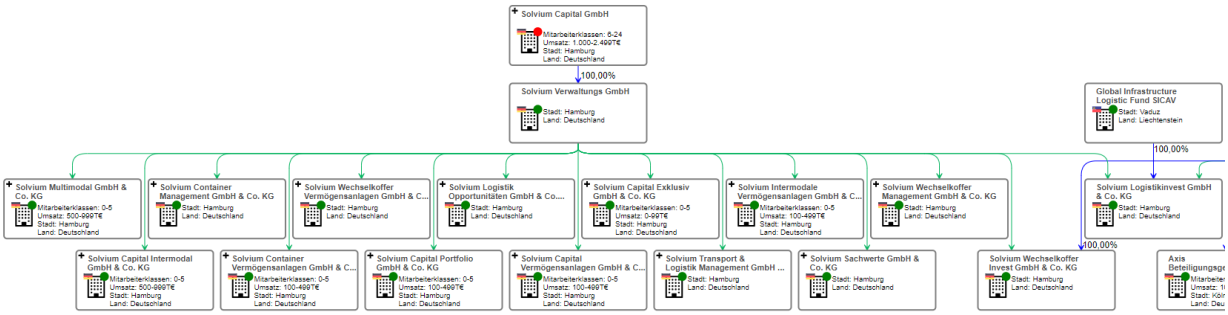
Eine Eintragung dieses Vorganges im Handelsregister erfolgte am 24. März 2022.

> *HRB 130147: Solvium Capital GmbH, Hamburg, ABC-Straße 21, 20354 Hamburg. Die Gesellschaft ist als übertragender Rechtsträger nach Maßgabe des Verschmelzungsvertrages vom 21.12.2021 mit der Solvium Holding AG mit Sitz in Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 107301) verschmolzen. Die Verschmelzung ist mit der Eintragung auf dem Registerblatt des übernehmenden Rechtsträgers am 24.03.2022 wirksam geworden. Als nicht eingetragen wird bekannt gemacht: Den Gläubigern der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften ist, wenn sie binnen sechs Monaten nach dem Tag, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes desjenigen Rechtsträgers, dessen Gläubiger sie sind, nach § 19 Absatz 3 UmwG als bekannt gemacht gilt, ihren Anspruch nach Grund und Höhe schriftlich anmelden, Sicherheit zu leisten, soweit sie nicht Befriedigung verlangen können. Dieses Recht steht den Gläubigern jedoch nur zu, wenn sie*

[392] Pressemitteilung vom 20. Januar 2022, Solvium Holding AG vereinfacht Struktur und erweitert Vorstand, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2022/01/solvium-holding-ag-vereinfacht-struktur-und-erweitert-vorstand/

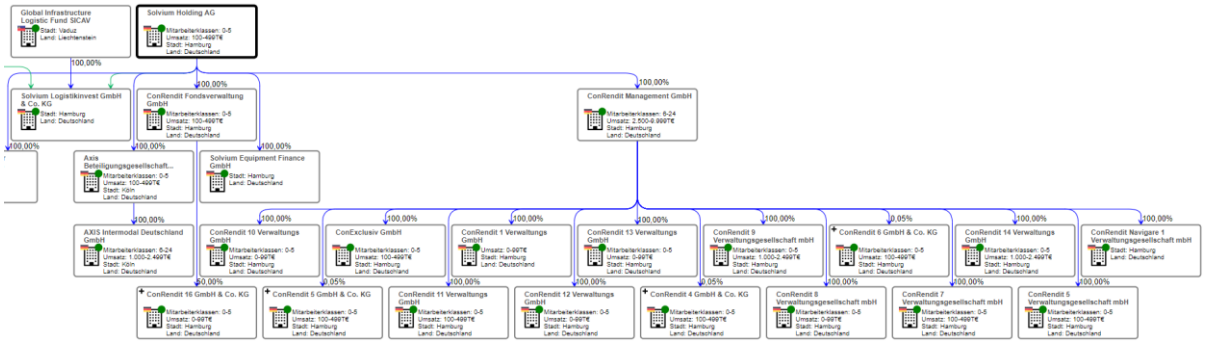
glaubhaft machen, dass durch die Verschmelzung die Erfüllung ihrer Forderung gefährdet wird.[393]

Ein etwas vollständigeres Bild zeigen die beiden nachfolgenden Organigramme, die gedanklich nebeneinandergelegt werden können. Zum einen sind das die Komplementärfunktionen bei den Emittentinnen (grüne Linien im Diagramm), die ursprünglich von der Solvium Capital GmbH wahrgenommen und Ende 2021 / Anfang 2022 auf die Solvium Verwaltungs GmbH übertragen wurden.



Quelle: Palturai, abgerufen am 25. März 2022, Legende: grün sind Komplementärstellungen

Zum anderen der gedanklich rechts daneben angesiedelte Unternehmensbereich der Solvium Holding AG mit ihren Beteiligungen. Er zeigt auch die bereits im Vorfeld thematisierten ConRendit-Fonds auf.



Quelle: Palturai, abgerufen am 25. März 2022, Legende: blau sind Beteiligungen

Nicht enthalten in dieser Darstellung sind die internationalen Verflechtungen der „Noble-Gruppe". Deren Niederlassungen sind weltweit verteilt und befinden sich unter anderem in Hongkong, Shanghai, Singapur, Seoul und London. Den AnlegerInnen wird diese Verflechtung in einer Unternehmensbroschüre als Vorteil verkauft.

Spezialisiert sind die rund 20 Mitarbeiter auf den Ankauf, die Vermietung und Bewirtschaftung von Standardcontainern und Standard-Tankcontainern sowie deren Verwertung im Zweitmarkt. Fundierte Branchen- und Marktkenntnisse sowie die außergewöhnlich gute Vernetzung machen sich von Beginn an bestens bezahlt. So überzeugt die Solvium-Tochter Noble Container Leasing insbesondere durch ihre Vermietungserfolge bei bonitätsstarken Kunden aus der zweiten Reihe der Logistikbranche. Für unsere Investoren ein nicht zu unterschätzender Vorteil: Für Solvium managt das Noble-Team den Containereinkauf komplett ohne Zwischenhändler.[394]

[393] Bekanntmachung Amtsgericht Hamburg vom 24. März 2022, abgerufen am 28. März 2022 auf www.unternehmensregister.de
[394] Solvium Unternehmensbroschüre 2021, Seite 15

Was in der Unternehmensbroschüre als Vorteil verkauft wird, kann über die dadurch hergestellte Intransparenz und die fehlenden Drittvergleiche bei Vertragsabschlüssen schnell zu einem Problem werden. Im aktuellen Angebot Logistik Opportunitäten Nr. 4 werden die Noble-Gruppe und der damit in Zusammenhang stehende Interessenkonflikt nicht erwähnt. Zwar findet sich die Nennung der Axis Intermodal Deutschland GmbH. Ein Hinweis auf die bedeutsame Verflechtung als Konzerngesellschaft fehlt jedoch.

10.1.1. Historie ConRendit-Gruppe – Vorgängeranbieter mit vielen Problemfonds

Solvium wirbt damit, alle Verpflichtungen und Prognosen zu 100 Prozent erfüllt zu haben. Dies basiert auf der Annahme, dass das Unternehmen 2011 gegründet wurde. Diese Aussage ist sehr fragwürdig.

Quelle: Solvium Capital Unternehmensbroschüre 2021

Zwar wurde die Solvium Capital GmbH im Juni 2011 gegründet, aber deren Mutter Solvium Holding AG bestand schon vorher. Sie wurde 2008 als ConRendit Holding AG gegründet.[395] Zu dem Zeitpunkt hatte ConRendit[396] bereits verschiedene Containerinvestments aufgelegt. Die ConRendit-Fonds sind zum Teil deutlich unter Plan gelaufen. Eine Leistungsbilanz dazu gibt es nur aus dem Jahr 2008. Als später die Probleme begannen, wurde keine aktuellere Version mehr erstellt.

[395] Im August 2023 wurde an dieser Stelle ein versehentlich aufgeführter Name als Gründer entfernt.
[396] Auch an dieser Stelle wurde der Name einer Person entfernt und durch die allgemeine Firmenbezeichnung der seit 2002 aktiven ConRendit-Gruppe ersetzt.

ÜBERSICHT 2008

Laufende Fonds	Kommandit-kapital in EUR	Darlehen zur Investitionsfinanzierung in EUR	in USD	Investitions-volumen in EUR	Bankverbindlichkeit Stand 31.12.2008 in EUR
ConRendit 1	4.485.000	3.232.070	2.478.000	9.536.053	3.121.379
ConRendit 2	5.000.000	5.000.000	–	10.000.000	3.680.049
ConRendit 4	10.000.000	–	23.895.242	29.767.738	11.543.043
ConRendit 5	10.000.000	1.062.500	15.716.396	22.898.027	8.370.206
ConRendit 6	20.000.000	680.000	37.680.939	49.360.879	23.905.236
ConRendit 7	18.000.000	–	37.813.230	44.505.839	23.650.452
ConRendit 8	11.250.000	–	14.438.233	21.110.834	8.954.914
ConRendit 9	11.000.000	–	21.328.420	26.234.586	14.752.708
ConRendit 10	7.719.000	–	14.612.656	17.668.381	10.332.183
ConRendit 11	11.000.000	–	18.846.917	25.109.086	13.602.021
ConRendit 12	8.843.500	4.335.445	–	13.178.945	4.335.445
ConRendit 13	10.100.000	–	13.160.962	19.518.178	15.557.755
ConRendit Navigare 1	10.069.500	–	18.363.713	23.581.172	11.061.475
ConExclusiv 1	435.000	–	–	435.000	–
ConExclusiv 2	1.100.000	–	–	1.100.000	–
ConExclusiv 3	535.000	815.000	–	1.350.000	770.175
ConExclusiv 4	800.000	820.000	–	1.620.000	828.200
ConExclusiv 5	2.400.000	–	5.700.000	6.699.291	2.565.835
ConExclusiv 6	3.000.000	–	1.743.935	4.321.664	804.588
ConExclusiv 7	2.701.000	382.500	4.550.000	6.579.735	2.949.349
ConExclusiv 9	2.851.000	–	1.834.800	4.382.041	795.359
Gesamt	**151.289.000**	**16.327.515**	**232.163.443**	**338.957.449**	**161.580.372**
WCT Capital 2	1.050.000	–	–	1.050.000	–
WCT Capital 3 [1]	500.000	–	–	500.000	–
Gesamt	**1.550.000**	**–**	**–**	**1.550.000**	**–**
Beendete Fonds					
ConRendit 3	10.000.000	–	23.310.000	27.359.249	0
ConExclusiv 8	1.494.651 [2]	–	3.600.000	4.498.656	0
WCT Capital 1	1.750.000	–	–	1.750.000	–
Gesamt	**13.244.651**	**–**	**26.910.000**	**33.607.905**	**0**
Gesamt alle Fonds	**166.083.651**	**16.327.515**	**259.073.443**	**374.115.354**	**161.580.372**

1) *Die Fondsgesellschaft befand sich zum Stichtag der Übersicht noch in der Platzierungsphase.*
2) *Das Eigenkapital der Gesellschaft belief sich auf USD 1.900.000 und wurde bei Fondsschließung zum festgelegten Wechselkurs von 1,2712 umgerechnet.*

Quelle: Leistungsbilanz 2009, Seite 10

Nachfolgend finden sich kurze Beschreibungen von ConRendit-Produkten, die überwiegend mit schlechten oder sehr schlechten Ergebnissen aufwarten. Sie erklären, warum Olaf Will als ConRendit-Chef diese Gesellschaft aus der Öffentlichkeit halten möchte und nun mit der Solvium-Gruppe einen davon unvorbelasteten Anbieter positioniert. Die Auflistung ist nicht abschließend und basiert auf unterschiedlicher Datentiefe.

ConRendit 1

Mitte 2002 begann die Serie der ConRendit-Angebote mit der Nummer 1. In Aussicht gestellt wurden für die als „Vermögensaufbauplan mit Containern“ beworbenen Produkte 8,64 Prozent Verzinsung für die Laufzeit von zwölf Jahren. Wie der Bericht der Geschäftsführung von November 2017 zeigt, sah die Realität anders aus. Bis dahin flossen Ausschüttungen nur von 78,4 statt geplanter 146,8 Prozent. In seinem Fazit berichtet Olaf Will ernüchternd: „Die zum Ende des Jahres 2016 geplante Beendigung der Fondsgesellschaft konnte mangels Kaufinteressenten für das damals noch im Fondseigentum stehende Containerportfolio nicht umgesetzt werden.“ Die damit eingeräumte Unverkäuflichkeit eines Containerportfolios mit Beständen an Wechselkoffern, Tankcontainern und einfachen 40 Fuß High-Cube-Containern entsprach jedoch nicht unbedingt den Marktgegebenheiten und/oder für das Management.

ConRendit 2

Das Angebot wurde 2003 als Fonds aufgelegt und AnlegerInnen investierten fünf Millionen Euro. Weitere fünf Millionen Euro wurden als Bankkredite aufgenommen. Geplant waren Ausschüttungen bis

2009 von 129,8 Prozent der Zeichnungssumme. Zwei Jahre floss die Ausschüttung plangemäß mit 21 Prozent. Ab 2006 kam es zu einer Halbierung und 2008 zur letzten Zahlung von 7,5 Prozent. Die Anlage endete mit einem Verlust für die AnlegerInnen.

In einem Bericht der Geschäftsführung vom 7. Mai 2012 hieß es dazu:

> *Die Geschäftsführung der Fondsgesellschaft hat unter dem Datum vom 13. Dezember 2011 ein Vergleichsangebot erstellt, welches den rechtlichen Beratern des Bankhaus Wölbern am 15. Dezember 2011 postalisch zugestellt wurde. Die wesentlichen Inhalte des Vergleichsangebotes wurden den Gesellschaftern im Rahmen der am 16. Dezember 2011 durchgeführten Gesellschafterversammlung bzw. in dem Protokoll hierüber erläutert. Es folgte ein persönliches Gespräch am 20. Januar 2012 in den Räumen des Bankhaus Wölbern, um das eingereichte Vergleichsangebot zu diskutieren und eine Einigung herbeizuführen. Diesbezüglich kann festgehalten werden, dass das Bankhaus-Wölbern die Bereitschaft signalisiert hat, unter der Maßgabe der Erfüllung bestimmter Anforderungen, auf einen Teil seiner Forderungen zu verzichten.*
>
> *Neben dieser sehr positiven Entwicklung muss jedoch auch darauf hingewiesen werden, dass seit dem 19. Januar 2012 das Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der UES Intermodal AG, Hamburg, beim Amtsgericht Hamburg anhängig ist. Dies führte wiederum dazu, dass die Forderungen der Fondsgesellschaft gegenüber der UES Intermodal AG wertmäßig nicht mehr für einen möglichen Verglich mit dem Bankhaus Wölbern herangezogen werden können. Hieraus resultiert, dass die entstandene Lücke durch zusätzliche Einzahlungen von Kommanditkapital durch die Gesellschafter geschlossen werden muss.*[397]

ConRendit 5

Das Angebot 5 wurde 2005 mit einem Volumen von zehn Millionen Euro emittiert. Ein dem Gutachter vorliegender Geschäftsführungsbericht zu ConRendit 5 vom September 2018 zeigt sehr schwache Ergebnisse. Geplant waren Rückflüsse bis Ende 2010 in Höhe von 138,6 Prozent. Tatsächlich geflossen sind bis Mitte 2018 erst 43 Prozent, die durch den Verkauf des Containerrestbestandes auf knapp 49 Prozent steigen sollten. Somit dürften die AnlegerInnen die Hälfte ihres Kapitals verloren haben. Olaf Will räumte in seinem Fazit ein, dass selbst eine Prognose vom April 2017 nicht eingehalten werden konnte: „Diese ist nahezu ausschließlich auf die im Zusammenhang mit den Containerverkäufen entstandenen Kosten sowie die geringen und weiterhin rückläufigen Verkaufspreise für die 45 Fuß High-Cube Container zurückzuführen.“[398] Eine über dieses Angebot hinausgehend schon deswegen interessante Aussage, weil die Kosten beim Verkauf von Containerportfolien grundsätzlich wenig thematisiert oder gar beziffert werden.

ConRendit 7

Zu ConRendit 6 liegen dem Gutachter wenige Angaben vor. Eine oberflächliche Betrachtung lässt aber einen deutlich unter Plan liegenden Verlauf erkennen. Bei ConRendit 7 zeigt ein Bericht der Geschäftsführung von Oktober 2017 einen desaströsen Verlauf. Den Soll-Ausschüttungen von 145,6 Prozent standen zu diesem Zeitpunkt Ist-Auszahlungen in Höhe von sieben Prozent gegenüber. Olaf Will kämpfte mit mehreren Insolvenzverwaltern, die von der Fondsgesellschaft erhaltene Gelder zurückverlangten. Auch die Commerzbank übte wegen ausstehender Darlehen offenbar Druck aus. Im Fazit

[397] ConRendit 2, Statusbericht und Beschlussfassung vom 7. Mai 2012, Seite 3
[398] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 5, September 2018, Seite 10

räumte Will damals den Anlegern ein: „Der Gesamtrückfluss für die Gesellschafter wird sich daher leider auf die bisher geleisteten Auszahlungen in Höhe von 7,00% bezogen auf das Kommanditkapital belaufen.“[399] Klarer ausgedrückt haben die AnlegerInnen fast ihr komplettes Kapital verloren. In Summe handelt es sich um in 2007 gesammelte 18 Millionen Euro von knapp 800 Investoren.

ConRendit 8

Bei diesem 2007 aufgelegten Angebot investierten AnlegerInnen 11,25 Millionen Euro. Zusätzlich kamen 6,6 Millionen Euro Bankkapital. Gemäß Prospekt sollten bis 2012 insgesamt 136 Prozent Ausschüttung fließen. Bis dahin geflossen sind tatsächlich nur 3,5 Prozent. In den Jahren nach Ablauf der Planlaufzeit sind weitere 38,5 Prozent ausbezahlt worden. Da anschließend noch ein kleiner Restbestand an Containern vorhanden war, schätzte die Geschäftsführung damals ein Gesamtergebnis von 50 Prozent als realistisch ein. Die AnlegerInnen haben folglich die Hälfte ihres Kapitals verloren.

> *Die zum Ende des Jahres 2016 geplante Beendigung der Fondsgesellschaft konnte mangels Kaufinteressenten für die im Fondseigentum stehenden Containerportfolien nicht umgesetzt werden. Auf ein erstes Bieterverfahren zum Zwecke des Verkaufs des Restportfolios im vergangenen Jahr gab es nur eine sehr geringe Resonanz und der letztlich angebotene Kaufpreis in Höhe von USD 205 je CEU wurde von der Geschäftsführung abgelehnt.*
> *[…]*
> *Ein Kapitalerhalt für die Gesellschafter ist jedoch leider unter keinen Umständen zu erreichen.*
> *[...]*
> *Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation und der unterstellten Fortführung der Gesellschaft über das Jahr 2017 hinaus erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss von rund 50% als realistisch.*[400]

ConRendit 9

Von den rund 11 Millionen Euro AnlegerInnenkapital wurde fast alles verloren. Der 2007 aufgelegte Fonds geriet sehr schnell in eine Schieflage und die Geschäftsführung hat schon 2012 eingeräumt, dass keine nennenswerten Rückflüsse zu erwarten sind. Ein Bericht der Geschäftsführung aus 2018 fasst dies folgendermaßen zusammen:

> *Mit dem letzten Bericht der Geschäftsführung aus Juli 2012 mussten wir Sie leider darüber informieren, dass aus Ihrer Beteiligung keine nennenswerten Rückflüsse mehr zu erwarten sind. Seither hat sich herausgestellt, dass tatsächlich keine Auszahlungen an die Gesellschafter mehr geleistet werden können. Dies ist darin begründet, dass sich bereits Ende des Jahres 2013 abzeichnete, dass die zu erzielenden Verkaufspreise für das seinerzeit noch im Eigentum der Fondsgesellschaft stehende Anlagevermögen nicht ausreichen würden, um die bestehenden Bankverbindlichkeiten vollständig zu tilgen. In diesem Zusammenhang hat die kreditfinanzierende Bank Ende Oktober 2014 mitgeteilt, dass die unter dem Darlehensvertrag gewährten Sicherheiten bis Ende des Jahres 2015 verwertet werden sollen.*[401]

[399] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 7, Oktober 2017, Seite 13
[400] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 8, Oktober 2017, Seite 10
[401] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 9, Mai 2018, Seite 3

Am Ende war ConRendit froh, dass die AnlegerInnen die einzige erhaltene Ausschüttung über 3,5 Prozent nicht zurückzahlen mussten.

> *Die aktuelle Liquiditätsprognose (vgl. Seite 7) zeigt einen bankseitigen Ausfall aus der Fremdfinanzierung in Höhe von TEUR 10.006. Wie im vorstehenden Absatz berichtet, wird die Bank hinsichtlich des nichtbefriedigten Teilbetrages zwecks Vermeidung der Insolvenz der Fondsgesellschaft einen Forderungsverzicht erklären. Insofern ist weiterhin davon auszugehen, dass ein Wiederaufleben der Haftung der Gesellschafter gem. § 172 HGB im Zusammenhang mit der im Juni 2008 geleisteten Auszahlung in Höhe von 3,50% nicht zu erwarten ist.*[402]

ConRendit 10

Wie beim dem ConRendit 9 mussten die AnlegerInnen auch bei dem 2007 aufgelegten Angebot Nummer 10 einen fast vollständigen Kapitalverlust hinnehmen. Außer einer 2008 plangemäß bezahlten Ausschüttung in Höhe von 3,5 Prozent kam es zu keinen weiteren Auszahlungen mehr. Auch hier konnte aus dem späteren Verkauf der Container nicht einmal die Bankfinanzierung bedient werden. In einem Bericht der Geschäftsführung vom Oktober 2017 heißt es dazu:

> *Im letzten Bericht Geschäftsführung aus März 2016 hatten wir Sie darüber informiert, dass die zu erzielenden Verkaufspreise für das noch im Eigentum der Fondsgesellschaft stehende Anlagevermögen nicht ausreichen, um die bestehenden Bankverbindlichkeiten vollständig zu tilgen.*
> *[…]*
> *Die aktuelle Liquiditätsprognose (Seite 6) zeigt einen bankseitigen Ausfall aus der Fremdfinanzierung in Höhe von TEUR 5.815. Wie eingangs berichtet, wird die Bank hinsichtlich des nichtbefriedigten Teilbetrages zwecks Vermeidung der Insolvenz der Gesellschaft einen Forderungsverzicht erklären. Insofern ist weiterhin davon auszugehen, dass ein Wiederaufleben der Haftung der Gesellschafter gem. § 172 HGB im Zusammenhang mit der im Oktober 2008 geleisteten Auszahlung in Höhe von 3,50% nicht zu erwarten ist.*[403]

ConRendit 11

Bei diesem im Dezember 2007 emittierten Angebot konnte von Anfang an nicht die geplante Ausschüttung geleistet werden. Leider liegt dem Gutachter nur ein sehr früher Bericht der Geschäftsführung vor. Dieser weist allerdings auf erhebliche Kapitalverluste hin:

> ***Entwicklung der Auszahlungen zum 31. Januar 2012***
> *Aufgrund umfangreicher Tilgungsmodifizierungen und den damit verbundenen Rückständen bei der kreditfinanzierenden Bank konnten bisher keine Auszahlungen geleistet werden. Aller Voraussicht nach werden auch innerhalb des ursprünglich prognostizierten Planungszeitraumes keine laufenden Auszahlungen an die Anleger möglich sein. So wird erst nach erfolgtem Verkauf des Anlagevermögens das nach Tilgung des Fremdkapitals verbleibende Guthaben an die Anleger zurückfließen können.*[404]
> *[…]*
> *Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation der Fondsgesellschaft bis zum*

[402] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 9, Mai 2018, Seite 4
[403] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 10, Oktober 2017, Seite 3
[404] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 11, Januar 2012, Seite 9

prognostizierten Laufzeitende im Jahre 2013 erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss zwischen 15 und 20% als realistisch.[405]

Gemäß einer unbestätigten Quelle soll 2013 tatsächlich eine Ausschüttung von ca. 17,5 Prozent erfolgt sein.

ConRendit 12

Im April 2008 aufgelegt sollte das ConRendit Angebot Nr. 12 ein Eigenkapital in Höhe von zehn Millionen Euro vereinen. Tatsächlich wurden aber nur 4,3 Millionen Euro bei AnlegerInnen eingesammelt. Die Entwicklung hinkt den Planungen ebenfalls hinterher. Statt 135 Prozent Ausschüttungen bis 2013 wurden 2017 nur knapp zehn Prozent als einmalige Schlusszahlung geleistet.

Die dem letzten Bericht der Geschäftsführung aus März 2015 zugrunde liegenden Planung (Verkauf des Anlagevermögens im Jahr 2015 und anschließende Liquidation der Gesellschaft) konnte nur teilweise umgesetzt werden. So konnten zwar die Swap Bodies zu dem geplanten Preis verkauft werden, die vollständige Veräußerung der Kühlcontainer nebst den Dieselgeneratoren war jedoch aus wirtschaftlichen Gründen (geringe Handelspreise bei nur sehr geringer Nachfrage nach gebrauchten Kühlcontainern) bisher nicht möglich. Ziel bleibt es weiterhin, den Verkauf des verbliebenen Anlagevermögens schnellstmöglich umzusetzen und anschließend die Gesellschaft zu beenden. Da das Restdarlehen gegenüber der kreditfinanzierenden Bank voraussichtlich im April 2016 vollständig getilgt sein wird können Liquiditätsüberschüsse aus dem Verkauf des Restportfolios im Rahmen der Beendigung der Gesellschaft an die Gesellschafter ausgezahlt werden. Die aktuelle Liquiditätsprognose (Seite 6) zeigt diesbezüglich einen bei Eintritt der Prognose auszahlungsfähigen Überschuss nach Tilgung des Fremdkapitals in Höhe von TEUR 595.
Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation bis zum Ende des Jahres 2016 (aktueller Planungsstand) erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss in Höhe von rd. 7% als realistisch.[406]

ConRendit 13 bis 17

Zum ConRendit 13 liegen nur unzureichende Unterlagen vor. Unbestätigten Informationen zufolge sollen statt geplanter 135 Prozent Ausschüttung tatsächlich nur 47 Prozent geflossen sein. Zum ConRendit 14 liegen überhaupt keine Unterlagen vor. Der Fonds Nummer 15 sollte ein Seniorenpflegeheim in Hamburg-Lurup finanzieren. Dieser Fonds wurde angeblich rückabgewickelt. ConRendit 16 investierte in Tankcontainer. Zum Verlauf ist dem Gutachter nichts bekannt. Mit dem Fonds 17 sollten Wohn- und Versorgungsunterkünfte sowie Containercamps in verschiedenen Ländern finanziert werden. Das Konzept kam angeblich nicht zum Tragen und der Fonds wurde rückabgewickelt.

ConRendit 18

Mit dem ConRendit 18 wurden Wechselbrücken erworben. Der Verlauf war nicht plangemäß, insgesamt jedoch wohl kein großer Verlust für die AnlegerInnen. Aus unbestätigten Quellen ergibt sich ein Rückfluss von rund 102 Prozent der Zeichnungssumme, was bei einer Einzahlung inkl. Agio i.H.v. 104

[405] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 11, Januar 2012, Seite 10
[406] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 12, März 2016, Seite 3

Prozent einem kleinen Kapitalverlust entspricht. Dies passt zu einem dem Gutachter vorliegenden Geschäftsbericht der Geschäftsführung von Mai 2016.

> *Die aktuelle Stückauslastung der fondseigenen Transportmittel beträgt 97,6%, sodass die Gesellschaft derzeit über stabile Mieteinnahmen verfügt. Gleichwohl würden die aktuellen Mieteinnahmen zukünftig dazu führen, dass die halbjährlichen Auszahlungen an die Gesellschafter voraussichtlich auf 3,50% reduziert werden müssten. Vor diesem Hintergrund hat die Geschäftsführung der Fondsgesellschaft frühzeitig Angebote für den Verkauf der fondseigenen Wechselbrücken eingeholt. Das zwischenzeitlich vorliegende indikative Angebot eines potentiellen Käufers entspricht nach Auffassung der Geschäftsführung dem aktuellen Marktpreis für gebrauchte Wechselbrücken und berücksichtigt darüber hinaus auch den Ertragswert, der aus den bestehenden Mietverträgen resultiert. Da nach Einschätzung der Geschäftsführung, unter Berücksichtigung des fortschreitenden Alters der Wechselbrücken, nicht davon auszugehen ist, dass ein vergleichbares Angebot auch in Zukunft zu erreichen sein wird, stellen Geschäftsführung und Treuhänderin den Antrag, folgenden Beschluss zu fassen:*
> ***„Die Geschäftsführung wird aufgefordert, die noch im Eigentum der Gesellschaft befindlichen Wechselbrücken zu veräußern und die Gesellschaft nachfolgend zu liquidieren."***
> *Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation verbunden mit der Umsetzung des vorstehend genannten Gesellschafterbeschlusses erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss von rd. 100% als realistisch. Diese Prognose kann zum einen aufgrund der zu erzielenden Mieteinnahmen und insbesondere durch die Endverhandlung des vorliegenden Kaufangebots sowohl negativ als auch positiv beeinflusst werden.*[407]

ConExclusiv

Neben der ConRendit-Serie legte das Emissionshaus außerdem Private Placements mit der Bezeichnung ConExclusiv auf. Allerdings ist zu diesen, nur einem begrenzten Anlegerkreis zugänglichen Produkten wenig bekannt. Eines der wenigen Angebote mit belastbaren Informationen ist die Nummer VI, mit der 2006 drei Millionen Euro Anlegerkapital gesammelt wurden. Einem Geschäftsbericht von Mai 2017 sind die tatsächliche Auszahlungen bis Ende 2016 von 82,75 Prozent zu entnehmen.[408] Geplant waren bis 2011 Ausschüttungen mit 159,2 Prozent.

> *Wie bereits im letzten Quartalsbericht mitgeteilt, konnte die zum Ende des Jahres 2016 geplante Beendigung der Fondsgesellschaft mangels Kaufinteressenten für die verbliebenen im Fondseigentum stehenden Container nicht umgesetzt werden.*
> *[…]*
> *Ein Kapitalerhalt für die Gesellschafter ist jedoch durch die Verlängerung des Prognosezeitraumes bis Ende des Jahres 2017 nicht zu erreichen. Aufgrund der sich derzeit auf einem vergleichsweise höheren Niveau stabilisierenden Verkaufspreise für Gebrauchtcontainer kann eine Reduzierung des zu erwartenden Gesamtrückflusses durch die laufenden Kosten der Fondsgesellschaft jedoch voraussichtlich vermieden werden. Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation der Fondsgesellschaft bis zum prognostizierten Laufzeitende in 2017 erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss zwischen 85% und 95% als realistisch.*[409]

[407] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit 18, Mai 2016, Seite 8
[408] Bericht der Geschäftsführung, ConExclusiv VI, Mai 2017, Seite 8
[409] Bericht der Geschäftsführung, ConExclusiv VI, Mai 2017, Seite 9

Von den 2005 für ConExklusiv 7 gesammelten 2,7 Millionen Euro Eigenkapital ist ein Teil verloren. Statt geplanter Ausschüttungen in Höhe von 139,5 % bis Ende 2010 sind tatsächlich nur 24,1 Prozent bis 2017 geflossen.[410] Im Fazit des Berichts der Geschäftsführung vom 7. August 2017 wird eine etwas unter der Einzahlung liegende Gesamtrückflussprognose vorgenommen. Inwiefern diese tatsächlich erreicht wurde, ist dem Gutachter nicht bekannt.

> *Somit erscheint bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation, verbunden mit der Fortführung der Fondsgesellschaft bis Ende des Jahres 2017, derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss zwischen 90% und 100% als realistisch.*[411]

ConRendit Navigare 1

Mit einem sehr hohen Fremdkapitalhebel war der 2005 von ConRendit aufgelegte Fonds Navigare 1 ausgestattet. Geplant waren bei 20 Millionen Euro Eigenkapital das gut dreifache Fremdkapital von 64 Millionen Euro. Tatsächlich gesammelt hat ConRendit allerdings nur 10,1 Millionen Euro AnlegerInnenkapital und dazu dann 18,4 Millionen Euro Fremdkapital ergänzt. Nur im Jahr 2006 konnte die Planausschüttung von sieben Prozent tatsächlich erreicht werden. Ab 2007 kam es schon zu deutlichen Reduzierungen und ab 2009 zu einem Totalausfall der Auszahlungen. In Summe konnten statt 178,1 Prozent bis Ende 2014 tatsächlich nur 29,75 Prozent bis Ende 2017 an die AnlegerInnen überwiesen werden.[412] Das tatsächliche Ergebnis bis zur Auflösung der Gesellschaft ist dem Gutachter nicht bekannt. Ein Verlust von rund der Hälfte des Anlegerkapitals erscheint wahrscheinlich.

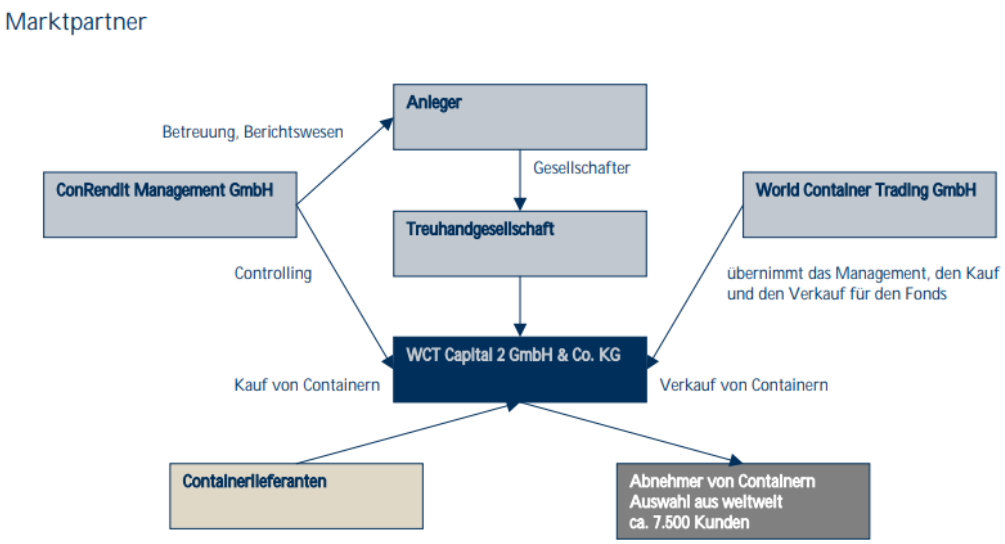
> *Die zum Ende des Jahres 2016 geplante Beendigung der Fondsgesellschaft konnte mangels Kaufinteressenten für die im Fondseigentum stehenden Containerportfolien nicht umgesetzt werden. Auf ein erstes Bieterverfahren zum Zwecke des Verkaufs des Restportfolios im vergangenen Jahr gab es nur eine sehr geringe Resonanz und der letztlich angebotene Kaufpreis in Höhe von USD 205 je CEU wurde von der Geschäftsführung abgelehnt.*
> *[…]*
> *Bei linearer Fortschreibung der aktuellen wirtschaftlichen Situation und der unterstellten Fortführung der Gesellschaft über das Jahr 2017 hinaus erscheint derzeit ein kumulierter Kapitalrückfluss zwischen 55% und 60% als realistisch.*[413]

WCT Capital

Zusätzlich zu den eigenen Fonds hat ConRendit Private Placements der WCT Capital aus Elmshorn verkauft. Da ConRendit hier keine Prospektverantwortung trug, wird an dieser Stelle auf die vier bekannten Fonds nicht näher eingegangen. Die Informationslage ist ohnehin sehr dürftig. Bekannt ist dem Verfasser dieser gutachterlichen Stellungnahme nur ein Schreiben vom 25. April 2013 der WCT Capital an Anleger über den Fortgang von Rechtsstreitigkeiten. Allerdings sind daraus keine genaueren Hintergründe ableitbar. Ein prospektgemäßer Verlauf ist angesichts der Rechtsstreitigkeiten eher unwahrscheinlich.

Die Rollenverteilung bei den Private Placements zeigt nachfolgendes Schaubild aus den Verkaufsunterlagen der WCT Capital 2.

[410] Bericht der Geschäftsführung, ConExclusiv 7, August 2017, Seite 7
[411] Bericht der Geschäftsführung, ConExclusiv 7, August 2017, Seite 9
[412] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit Navigare 1, Oktober 2017, Seite 10
[413] Bericht der Geschäftsführung, ConRendit Navigare 1, Oktober 2017, Seite 11



Quelle: Exposé WCT Capital 2 vom 16. November 2007, Seite 12

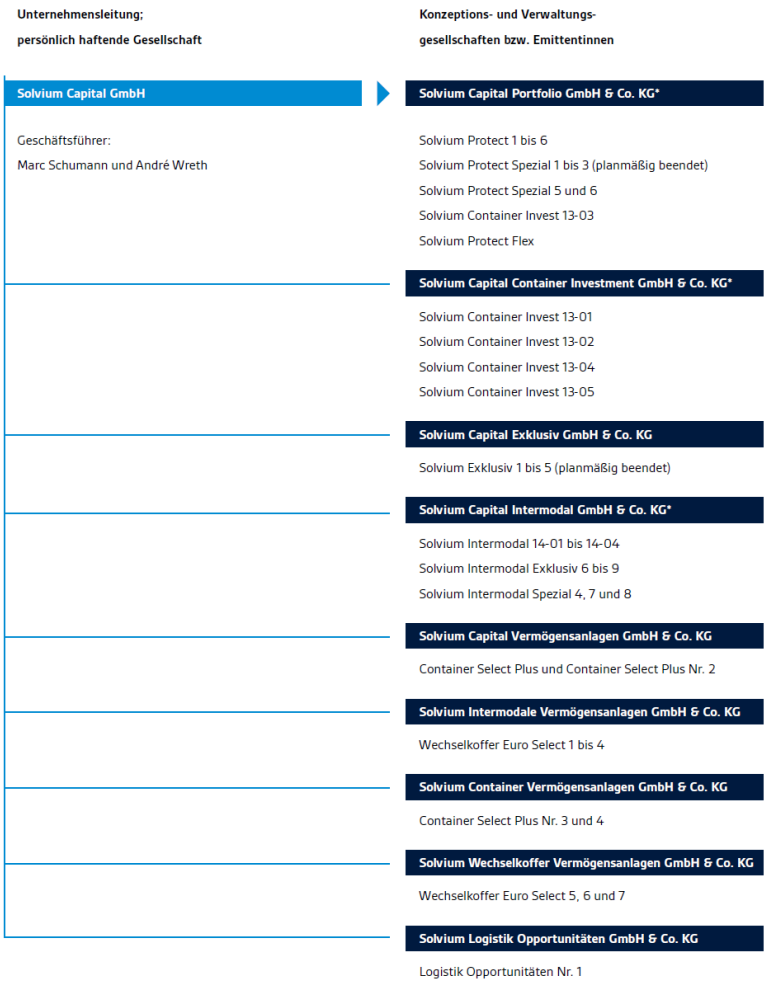
Bei der für das Management sowie für den Kauf und Verkauf der Container verantwortlichen World Container Trading GmbH kam es 2015 zu einem Insolvenzverfahren. Im Frühjahr 2022 veröffentlichte das Amtsgericht Pinneberg die Information über die Schlussverteilung.

> ***71 IN 236/15***
> *In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d. WCT World Container Trading GmbH, Lieth 19 b, 25336 Elmshorn, vertreten durch die Geschäftsführer Michael Gurcke und Knud Wiechmann Registergericht: Amtsgericht Pinneberg Register-Nr.: HRB 2265 EL - Schuldnerin -*
> *Für die festgestellten Forderungen in Höhe von 4.000.980,68 EUR steht ein Betrag von 1.526.706,96 EUR zur Verteilung abzüglich der Gerichtskosten für das Insolvenzverfahren und der Vergütung sowie der Auslagen des Insolvenzverwalters und der Mitglieder des Gläubigerausschusses zur Verfügung.*
> *Das Schlussverzeichnis ist in der Geschäftsstelle des Insolvenzgerichts zur Einsicht für die Beteiligten niedergelegt.*
> *Amtsgericht Pinneberg - Insolvenzgericht - 11.03.2022*[414]

[414] Insolvenzbekanntmachungen, https://alt.insolvenzbekanntmachungen.de

10.2. Produkte der Solvium-Gruppe

Die nachfolgend abgebildete Liste der Produktemittenten gibt den Stand März 2021 wieder und stammt aus dem Portfoliobericht 2020. Folglich fehlen die neuesten Produktemittenten.



Quelle: Solvium Capital Portfoliobericht 2020, Stand: März 2021, Seite 6

Zur Vervollständigung der Liste ist aktuell zu ergänzen:

- Logistik Opportunitäten Nr. 2 (Nachrangige Schuldverschreibung)
- Solvium Logistic Fund One (Publikums-AIF)
- Logistik Opportunitäten Nr. 3 (Nachrangige Schuldverschreibung)
- Logistik Opportunitäten Nr. 4 (Nachrangige Schuldverschreibung)

10.2.1. Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG

Über diese Gesellschaft platzierte Solvium ab Juni 2011 insgesamt 25,1 Millionen Euro AnlegerInnenkapital. Ohne Prospektpflicht wurden 16 verschiedene Einzelprodukte mit Namen wie Solvium Protect, Solvium Protect Special, Solvium Container Invest und Solvium Protect Flex angeboten. Die Kunden konnten teilweise aus verschiedenen Laufzeiten wählen, wobei ein Großteil zwischenzeitlich zurückbezahlt sein müsste. Ein Vergleich der letzten Jahresabschlüsse zeigt in der Bilanz allerdings eine andere Entwicklung.

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme							
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	31.12.2020	2.913.209 €	-906.266 €	1.218.065 €	1.672.548 €	-1.213.948 €	-3.605.514 €	-3.024.628 €	
	veröffentlicht	-7.734.276 €	-10.647.485 €	-9.741.219 €	-10.959.284 €	-12.631.832 €	-11.417.884 €	-7.812.370 €	-4.787.742 €
	16.12.2021	23.960.795 €	28.719.304 €	27.404.200 €	26.607.821 €	30.863.570 €	32.878.653 €	27.263.745 €	17.808.202 €

Quelle: Bundesanzeiger, jeweils hinterlegte bzw. veröffentlichte Jahresabschlüsse

Um dies weiter zu ergründen, hilft ein Blick in die Portfolioberichte, die Solvium jährlich veröffentlicht. Interessant gestaltet sich ein Vergleich über alle Jahre, der Rückschlüsse über den Platzierungsverlauf, Rückzahlungen und bezahlte Mieten zulässt. Besonders erklärungsbedürftig ist eine ab dem Stichtag 31. Dezember 2016 auftauchende Position „Private Offer“, die in den Folgejahren deutlich ansteigt.

Die Direktinvestments der Solvium-Gruppe im Überblick

	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebs-start	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2014	Mietauszahlungen 2011 - 2014 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2011 2011 2011	TEUR TEUR TEUR	3.828 984 826	497 132 121	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5 Jahre 7 Jahre	2011 2011	TEUR TEUR	1.635 1.391	247 208	100 % 100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2013 2013 2013	TEUR TEUR TEUR	1.001 125 149	80 10 13	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer und 20-Fuß-Tankcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2013 2013 2013	TEUR TEUR TEUR	4.884 1.816 980	198 72 44	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5 Jahre 7 Jahre	2013 2013	TEUR TEUR	22 28	0,2 0,8	100 % 100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2014 2014 2014	TEUR TEUR TEUR	2.720 890 396	12 4 1,5	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	328	54	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	20	94	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	1.253	190	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	179	0,3	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	271	0,1	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	446	7	100 %

DIE DIREKTINVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK
per 31. Dezember 2015*

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2015	Eingeworbenes Kapital 2011-2015 in TEUR	Mietauszahlungen 2011-2015 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2011 2011 2011	TEUR TEUR TEUR	1.140 931 785	4.289 1.015 838	658 189 173	100 % 100 % 100 %	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5 Jahre 7 Jahre	2011 2011	TEUR TEUR	1.366 1.220	1.659 1.391	344 309	100 % 100 %	100 % 100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2013 2013 2013	TEUR TEUR TEUR	892 117 145	1.001 125 149	133 18 22	100 % 100 % 100 %	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2013 2013 2013	TEUR TEUR TEUR	4.876 1.816 980	4.876 1.824 980	460 180 107	100 % 100 % 100 %	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5 Jahre 7 Jahre	2013 2013	TEUR TEUR	22 28	22 28	2 3	100 % 100 %	100 % 100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre 5 Jahre 7 Jahre	2014 2014 2014	TEUR TEUR TEUR	8.165 3.723 2.124	8.370 3.745 2.124	206 81 42	100 % 100 % 100 %	100 % 100 % 100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	beendet	328	67	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	2.235	94	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	4.898	208	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	350	350	12	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	2.527	2.741	27	100 %	100 %
	Solvium Protect Flex	20-Fuß-Standardcontainer	7 Jahre	2015	TEUR	480	480	0	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	451	451	53	100 %	100 %

DIE DIREKTINVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK*
per 31. Dezember 2016

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2016	Eingeworbenes Kapital 2011-2016 in TEUR	Mietauszahlungen 2011-2016 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2011	TEUR	1.807	6.158	1.144	100 %	100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5, 7 Jahre	2011	TEUR	2.586	3.196	836	100 %	100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	274	1.275	212	100 %	100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	6.124	7.856	1.167	100 %	100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5, 7 Jahre	2013	TEUR	50	61	7	100 %	100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2014	TEUR	16.396	16.386	1.089	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	41	328	67	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	2.235	94	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	4.898	208	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	350	350	29	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	836	3.109	87	100 %	100 %
	Solvium Protect Flex	20-Fuß-Standardcontainer	7 Jahre	2015	TEUR	488	488	12	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	451	451	101	100 %	100 %
	Private Offer	Standardcontainer	unter-schiedlich	2016	TEUR	1.310	1.310	72	100 %	kein Mietende in 2016

DIE DIREKTINVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK*
per 31. Dezember 2017

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2017	Eingeworbenes Kapital 2011–2017 in TEUR	Mietauszahlungen 2011–2017 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2011	TEUR	1.015	6.252	1.233	100 %	100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5, 7 Jahre	2011	TEUR	1.854	3.220	991	100 %	100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	262	1.275	228	100 %	100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	3.104	8.004	1.433	100 %	100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5, 7 Jahre	2013	TEUR	50	61	10	100 %	100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2014	TEUR	14.171	16.386	1.901	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	beendet	328	67	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	2.235	94	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	4.898	208	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	230	350	45	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	146	3.255	106	100 %	100 %
	Solvium Protect Flex	20-Fuß-Standardcontainer	7 Jahre	2015	TEUR	484	488	25	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	20	451	143	100 %	100 %
	Weitere Vermögensanlagen und Private Offer	Standardcontainer und Standard-Tankcontainer	unterschiedlich	2016 – 2017	TEUR	3.778	3.972	182	100 %	kein Mietende in 2017

DIE INVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK*
per 31. Dezember 2018

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2018	Eingeworbenes Kapital 2011–2018 in TEUR	Mietauszahlungen 2011–2018 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2011	TEUR	713	6.252	1.289	100 %	100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5, 7 Jahre	2011	TEUR	1.464	3.220	1.115	100 %	100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	145	1.275	241	100 %	100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	2.352	8.004	1.613	100 %	100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5, 7 Jahre	2013	TEUR	39	61	13	100 %	100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2014	TEUR	8.175	16.386	2.532	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	beendet	328	67	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	2.235	94	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	4.898	208	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	beendet	350	50	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	beendet	3.255	107	100 %	100 %
	Solvium Protect Flex	20-Fuß-Standardcontainer	7 Jahre	2015	TEUR	484	488	54	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	beendet	451	144	100 %	100 %
	Weitere Vermögensanlagen und Private Offers	Standardcontainer und Standard-Tankcontainer	unterschiedlich	2016 – 2018	TEUR	9.551	10.097	803	100 %	kein Mietende in 2018

DIE INVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK*
per 31. Dezember 2019

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2019	Eingeworbenes Kapital 2011–2019 in TEUR	Mietauszahlungen 2011–2019 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG	Solvium Protect 1	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2011	TEUR	79	6.252	1.327	100 %	100 %
	Solvium Protect 2	20-Fuß-Tankcontainer	5, 7 Jahre	2011	TEUR	439	3.220	1.209	100 %	100 %
	Solvium Protect 3	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	93	1.275	248	100 %	100 %
	Solvium Protect 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2013	TEUR	1.044	8.004	1.727	100 %	100 %
	Solvium Protect 5	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	5, 7 Jahre	2013	TEUR	28	61	16	100 %	100 %
	Solvium Protect 6	20-Fuß-Standardcontainer	3, 5, 7 Jahre	2014	TEUR	6.205	16.386	2.928	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 1	Trailer	4,5 Jahre	2011	TEUR	beendet	328	67	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 2	Trailer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	2.235	94	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 3	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2012	TEUR	beendet	4.898	208	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 5	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	beendet	350	50	100 %	100 %
	Solvium Protect Spezial 6	20-Fuß-Standardcontainer	1 Jahr	2014	TEUR	beendet	3.255	107	100 %	100 %
	Solvium Protect Flex	20-Fuß-Standardcontainer	7 Jahre	2015	TEUR	484	488	86	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-03	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2014	TEUR	beendet	451	144	100 %	100 %
	Weitere Vermögensanlagen und Private Offer	Standardcontainer und Standard-Tankcontainer	unterschiedlich	2016 – 2018	TEUR	16.687	20.501	2.067	100 %	100 %

Quelle: Jeweiliger Solvium Capital Portfoliobericht – 2014 bis 2019

Auffälligkeiten

- Bis Ende 2016 erhöhte sich das eingeworbene Kapital (ohne die Sonderposition „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“). Als 2017 eine Prospektpflicht für Direktinvestments eingeführt wurde, stellte Solvium die Publikumsplatzierung offenbar ein.
- Die Sonderposition „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“ ist bis zum Stichtag 31. Dezember 2019 weiter angestiegen und hat allein im Jahr 2019 um 10,4 Millionen Euro zugelegt.

Beispiel Solvium Protect 6

- Im September 2014 berechnete Solvium Protect 6 für einen 20 Fuß Standardcontainer 2.050 Euro. Ob dieser damals neu oder gebraucht war, ließ sich aus den Angebotsunterlagen nicht entnehmen. Zum selben Zeitpunkt lag der Neucontainerpreis auf dem Markt bei ca. 2.000 US-Dollar (Tendenz stark fallend)[415]. Das entsprach umgerechnet mit einem Wechselkurs von 1,27 US-Dollar/Euro (Stand 30. September 2014) einem Euro-Gegenwert von 1.570 Euro. Laut Drewry Maritime Research betrug der Neupreis 2014 durchschnittlich 2.050 US-Dollar, wobei für gebrauchte Container ein sehr deutlicher Abschlag von fast 50 % galt. Der Durchschnittspreis wurde mit 1.060 US-Dollar ermittelt.
  Da Solvium keine Angabe zum Alter der Container machte, war eine Werteinschätzung der gekauften Boxen für die AnlegerInnen nicht möglich.
- Den AnlegerInnen wurde unabhängig von der gewählten Laufzeit (3, 5 und 7 Jahre) ein Rückkaufspreis von ebenfalls 2.050 Euro zugesagt[416]. Das war – unabhängig vom tatsächlichen Alter der verkauften Container – auf alle Fälle weit über dem zum Zeitpunkt der Produktplatzierung realistisch anzunehmenden späteren Verkaufswert für gebrauchte Container.
- Die von Solvium bezahlte Miete war unabhängig von der gewählten Laufzeit (3, 5 und 7 Jahre) mit einem Basiszinssatz von 4,1 Prozent festgelegt. Darüber hinaus wurden Bonuszahlungen von bis zu 1,65 Prozent gewährt. Deren Höhe war an die Laufzeit gekoppelt. Bei drei Jahren gab es 0,65 Prozent, bei fünf Jahren 1,15 Prozent und bei sieben Jahren den Höchstsatz.[417]
- Eine Verplausibilisierung der bezahlten Mieten anhand der in den Portfolioreports genannten Mieten in Euro ergibt, dass die Zahlungen offenbar vertragsgerecht bezahlt wurden. Auffällig ist nur, dass die 2014 mit einer dreijährigen Laufzeit gesammelten 2,72 Millionen Euro 2017 nicht vollständig zurückbezahlt wurden. Denn das Angebotsvolumen fiel von Ende 2016 auf Ende 2017 um nur 2,23 Millionen Euro. Da das eingeworbene Kapital sich nicht mehr veränderte, kann dies auch nicht an einer Neuplatzierung gelegen haben. Ein nennenswertes Problem ist aber nicht anzunehmen, denn im Jahr 2018 folgte eine Reduzierung um sechs Millionen Euro. Dieser Betrag war etwas höher als 2015 die Neuplatzierung mit dreijähriger Laufzeit in Höhe von 5,45 Millionen Euro.

Solvium Protect 6

Stichtag	eingeworbenes Kapital				Angebotsvolumen					Mietauszahlungen					Jahresmiete zu ØAngebotsvolumen lfd.Jahr/Vorjahr
	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	Summe	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	Summe	Veränderung	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	Summe	Veränderung	
31.12.2014					2.720 T€	890 T€	396 T€	4.006 T€		12 T€	4 T€	2 T€	18 T€		
31.12.2015	8.370 T€	3.745 T€	2.124 T€	14.239 T€	8.165 T€	3.723 T€	2.124 T€	14.012 T€	10.006 T€	206 T€	81 T€	42 T€	329 T€	312 T€	3,46%
31.12.2016				16.386 T€				16.396 T€	2.384 T€				1.089 T€	760 T€	5,00%
31.12.2017				16.386 T€				14.171 T€	-2.225 T€				1.901 T€	812 T€	5,31%
31.12.2018				16.386 T€				8.175 T€	-5.996 T€				2.532 T€	631 T€	5,65%
31.12.2019				16.386 T€				6.205 T€	-1.970 T€				2.928 T€	396 T€	5,51%

Quelle: jeweilige Solvium Capital Portfolioreports (fehlende Angaben resultieren aus unterschiedlichen Darstellungen)

Austausch der Komplementärin:

Bei der Emittentin wurde Anfang 2022 die persönlich haftende Gesellschafterin ausgetauscht.

> ***Amtsgericht Hamburg Aktenzeichen: HRA 118868 – Veränderung 04.01.2022***
> *HRA 118868: Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Hamburg, Englische Planke 2, 20459 Hamburg. Änderung zur Geschäftsanschrift: ABC-Straße 21, 20354 Hamburg. Eingetreten Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Verwaltungs GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg*

[415] Triton International, Analyst & Investor Day, report 27. September 2016
[416] Kauf- und Mietvertrag Solvium Protect 6, §5 Rückkauf und Übereignung
[417] Faktenblatt vom 29. September 2014, Solvium Protect 6, Seite 2

HRB 160083). Ausgeschieden Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Capital GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 130147).[418]

Hinsichtlich der Bonität der Komplementärin wurde mit der Solvium Verwaltungs GmbH eine weitgehend leere Hülle eingesetzt. Die Bilanzsumme per 31. Dezember 2020 lag bei 25.127 Euro.[419] Bei der Solvium Capital GmbH zeigte die Bilanz 2019 eine Summe von 11,5 Millionen Euro.[420]

Die Feststellungen im Detail:

- Bis 2015 stieg die Bilanzsumme der Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG auf ihren Höchststand von 32,9 Millionen Euro. Danach entwickelte sie sich stetig nach unten und lag Ende 2020 bei 24,0 Millionen Euro. Ohne die erheblichen Zuwächse bei den nicht näher erläuterten „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer" wäre die Bilanzsumme bereits deutlich geringer. Zum Vergleich: Ende 2019 lag die Bilanzsumme bei 28,7 Millionen Euro. Laut Performancebericht 2020 mit Stand Ende 2019 betrug das Angebotsvolumen ohne die „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer" nur 8,4 Millionen Euro. Inklusive der „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer" lag sie bei 25,1 Millionen Euro.
- Sehr bedenklich ist die Entwicklung des Eigenkapitals. In den Platzierungsjahren 2014 bis 2016 hat sich dieses durch erhebliche Verluste auf 12,6 Millionen Euro negatives Eigenkapital entwickelt. Das ist aufgrund der Platzierungskosten und der Abschreibungen auf Container zumindest zum Teil nachvollziehbar, hätte sich aber anschließend schneller abbauen müssen. Denn im Moment des Rückkaufs der Container von den AnlegerInnen müsste die Differenz aus dem abgeschriebenen Buchwert und dem Rückkaufspreis eigentlich in Form einer Aufdeckung stiller Reserven einen positiven Ergebnisbeitrag produzieren. Im Jahr 2019 lag das Ergebnis mit 0,9 Millionen Euro Verlust (angenommen als Differenz aus dem Eigenkapital Ende 2019 und Ende 2018, da im veröffentlichen Jahresabschluss keine Gewinn- und Verlustrechnung enthalten ist) im tiefroten Bereich. Dabei reduzierte sich das Angebotsvolumen gemäß Portfoliobericht ohne die „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer" in 2019 um fünf Millionen Euro (2018: Reduzierung um acht Millionen Euro).
- Eine ungewöhnliche Position ist im Jahresabschluss 2020 enthalten. Die aufgrund der in Anspruch genommenen größenabhängigen Erleichterungen bei der Veröffentlichung im Bundesanzeiger sehr kurze Version weist Forderungen gegen Gesellschafter in Höhe von 2,35 Millionen Euro aus. Dazu heißt es: „Berücksichtigt werden mehrere gewährte und bis zum 31.12.2021 befristete Darlehen sowie die daraus resultierenden Zinsansprüche."[421] Das wirft die Frage auf, wofür diese Darlehensgewährung war und ob diese überhaupt zulässig gewesen wäre. Ein wirtschaftlicher Schaden ist allerdings nicht entstanden, da die Darlehen spätestens im August 2021 bereits zurückbezahlt waren.
- Das große Fragezeichen bleibt am Ende die Position „Weiteren Vermögensanlagen und Private Offer". Wenn Solvium von „Vermögensanlagen" schreibt, dann kann sie keine prospektpflichtigen Angebote gemäß VermAnlG meinen, da kein Verkaufsprospekt von der BaFin gestattet wurde.
  Spekulativ erscheint die Annahme vertretbar, dass Solvium Geld aus neueren Angeboten in

[418] Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Unternehmensregister.de, abgerufen am 11. März 2022
[419] Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, hinterlegt im Bundesanzeiger am 14. Dezember 2021
[420] Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 30. August 2021
[421] Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 16. Dezember 2021

diese Emittentin weiterleitete, um die Rückzahlungen an die AnlegerInnen der Direktinvestments gewährleisten zu können.

10.2.2. Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG

Für diese Emittentin wurden ab 2012 insgesamt 9,3 Millionen Euro eingesammelt. Die verkauften Produkte trugen den Namen Solvium Exklusiv 1 bis 5 und umfassten verschiedene Investments in Standardcontainer. Da die Laufzeiten mit 1,5 beziehungsweise drei Jahren sehr kurz waren, sind die Investments bereits vollständig getilgt. Auf eine tiefergehende Betrachtung wird verzichtet, da die AnlegerInnen laut Solvium die vertraglichen Zahlungen vollständig erhalten haben.

> *Bei der Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG sind alle Angebote planmäßig beendet worden. Bei sämtlichen Containern aus den Angeboten Solvium Exklusiv 1 bis 5 konnten, soweit die Eigentumszertifikate durch die Anleger zurückgesandt wurden, die Rückkaufverpflichtungen durch die Gesellschaft vertragsgemäß bedient werden.*[422]

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen 31.12.2019	Eingeworbenes Kapital 2011–2019 in TEUR	Mietauszahlungen 2011–2019 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Exklusiv GmbH & Co. KG	Solvium Exklusiv 1	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2013	TEUR	beendet	3.812	1.676	100 %	100 %
	Solvium Exklusiv 2	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2013	TEUR	beendet	3.021	1.637	100 %	100 %
	Solvium Exklusiv 3	40-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2013	TEUR	beendet	1.467	781	100 %	100 %
	Solvium Exklusiv 4	40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	1,5 Jahre	2013	TEUR	beendet	972	186	100 %	100 %
	Solvium Exklusiv 5	40-Fuß-Standardcontainer	1,5 Jahre	2013	TEUR	beendet	64	12	100 %	100 %

Quelle: Solvium Capital Portfoliobericht 2020, Seite 14 und 15

Allerdings wurde diese Emittentin von Solvium auch für drei Schwarmfinanzierungen verwendet. Die 2018 und 2019 platzierten Angebote trugen die Namen Logistikzins, Logistikzins Nr. 02 und Logistikzins Nr. 03. Gesammelt wurde über die Plattform Moneywell, an der die Solvium Holding AG bis Juli 2020 mit 50 Prozent beteiligt war.

Logistikzins:	Tilgung am 31. Mai 2019 (gemäß Homepage Moneywell)
Logistikzins Nr. 02:	Laufzeit 31. Dezember 2021, kein Tilgungshinweis auf Moneywell
Logistikzins Nr. 03:	Laufzeit 31. Dezember 2019, kein Tilgungshinweis auf Moneywell

Aufgrund der kleinen Fundingbeträge von 300 Tausend Euro (Logistigzins) bzw. 500 Tausend Euro (Nr. 02 und 03) ist von einer plangemäßen Tilgung auszugehen. Gegenteiliges wäre vermutlich bereits öffentlich geworden.

Zwei Kritikpunkte bleiben:

- Über die Verflechtung zwischen Moneywell und Solvium wurde im Vermögensanlagen-Informationsblatt (VIB) beim jeweiligen Fundingstart nicht aufgeklärt. Allerdings gab es mit der 50-prozentigen Beteiligung keinen Verstoß gegen §2a Absatz 5 VermAnlG, weil dort nur Mehrheitsbeteiligungen zwischen Plattform und Emittent verboten werden.
- Aufgrund der Schwarmfinanzierungen gelten für die Emittentin die verkürzten Veröffentlichungspflichten mit sechs Monaten nach Geschäftsjahresende. Dagegen hat Solvium mehrfach verstoßen. Der Jahresabschluss 2018 wurde nur hinterlegt und nicht veröffentlicht und das auch erst am 3. April 2020. Der Jahresabschluss 2019 wurde am 25. August 2020 hinterlegt und dann später am 15. Februar 2022 veröffentlicht. Den Jahresabschluss 2020 findet man nicht im Bundesanzeiger (Stand: 28. Juli 2022). Es gibt nur eine Version 2021.

[422] Solvium Capital Portfoliobericht 2020, Seite 8

10.2.3. Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG

Die 2013 begonnene Platzierung erfolgte mit den Produktbezeichnungen Solvium Container Invest 13-01, 13-02, 13-04 und 13-05. Bis Ende 2019 insgesamt eingeworben hat Solvium 28 Millionen Euro. Auffällig ist auch hier die Position „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“. Sie lag Ende 2019 bei 5,15 Millionen Euro Platzierungsvolumen. Noch auffälliger ist allerdings die Variante „Solvium Container Invest 13-05“, deren eingeworbenes Kapital von Ende 2018 mit 14,1 auf Ende 2019 mit 17,4 Millionen Euro anstieg. Folglich wurde auch im Jahr 2019 noch Kapital in Höhe von 3,3 Millionen Euro platziert. Die BaFin hat dazu keinen Verkaufsprospekt veröffentlicht. Dem Gutachter ist nicht bekannt, ob hier die Ausnahmeregelungen von der Prospektpflicht gemäß VermAnlG eingehalten wurden.

DIE INVESTMENTS DER SOLVIUM-GRUPPE IM ÜBERBLICK*
per 31. Dezember 2019

GESELLSCHAFT	Produkte	Ausrüstungsgegenstand	Laufzeit in Jahren	Vertriebsstart	Währung	Angebotsvolumen per 31.12.2019	Eingeworbenes Kapital 2011–2019 in TEUR	Mietauszahlungen 2011–2019 in TEUR	Soll-Ist-Vergleich Mietauszahlungen	Soll-Ist-Vergleich Kapitalrückzahlung
Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG	Solvium Container Invest 13-01	20-Fuß-Standard- und 20-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	3 Jahre	2013	TEUR	546	3.350	1.082	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-02	20-Fuß-Standardcontainer	5 Jahre	2013	TEUR	beendet	1.688	656	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-04	Aggregatcontainer	5 Jahre	2015	TEUR	437	437	440	100 %	100 %
	Solvium Container Invest 13-05	20-Fuß-Standardcontainer	3 Jahre	2015	TEUR	7.502	17.412	3.368	100 %	100 %
	Weitere Vermögensanlagen und Private Offer	verschiedenes Container-Equipment	unterschiedlich	2016 – 2017	TEUR	2.508	5.148	1.017	100 %	100 %

Quelle: Solvium Capital Portfoliobericht 2020, Seite 12 und 13

Hinsichtlich der veröffentlichten Jahresabschlüsse fällt auf, dass der Abschluss per Ende 2020 bis zum 28. Juli 2022 immer noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar ist. Zu den möglichen Gründen für diese Verzögerung ist nichts bekannt.

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme									
Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG	kein JA		-202.076 €	-2.074.830 €	1.026.664 €	2.524.111 €				Neueintragung 6. Mai 2013	
	veröffentlicht		916.702 €	1.118.778 €	3.193.609 €	2.166.944 €	-357.167 €		-311.525 €		
	oder hinterlegt		6.157.855 €	8.127.923 €	11.367.647 €	9.423.366 €	3.497.558 €		3.468.508 €		

Quelle: Bundesanzeiger, jeweils veröffentlichte Jahresabschlüsse (2014 und 2015 sind nur hinterlegt)

Ein Blick auf die Entwicklung der Jahresergebnisse wirft allerdings die Frage auf, warum diese so untypisch verläuft. Die Hauptplatzierung begann ab dem Jahr 2015 und hätte eigentlich erst einmal Verlustjahre produzieren müssen. Im Jahr 2019 kam es hingegen zu erheblichen Rückzahlungen an AnlegerInnen, weshalb durch die Realisierung stiller Reserven ein positives Ergebnis zu erwarten gewesen wäre.

In Bezug auf die Funktion des persönlich haftenden Gesellschaftes hat es im Dezember 2021 eine Veränderung gegeben. Wie bereits bei der Solvium Capital Portfolio GmbH & Co. KG beschrieben, ist hier eine bonitätsmäßige Verschlechterung zu befürchten. Die Hintergründe sind unklar.

> ***Amtsgericht Hamburg Aktenzeichen: HRA 116080 - Veränderung 29.12.2021***
> *HRA 116080: Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG, Hamburg, Englische Planke 2, 20459 Hamburg. Änderung zur Geschäftsanschrift: ABC-Straße 21, 20354 Hamburg. Eingetreten Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Verwaltungs GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 160083). Nach Sitzverlegung nunmehr ausgeschieden als Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Capital GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 130147).*

Im März 2022 erfolgte eine Umfirmierung in Solvium Multimodal GmbH & Co. KG.[423]

Das große Fragezeichen im Hinblick auf die Leistungsbilanz bleibt auch hier die Position „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“ aus dem Portfolioberichten. Wenn Solvium von

[423] Amtsgericht Hamburg HRA 116080, Veränderung vom 15.03.2022, Solvium Capital Container Investment GmbH & Co. KG, Hamburg, ABC-Straße 21, 20354 Hamburg. Neue Firma: Solvium Multimodal GmbH & Co. KG

„Vermögensanlagen“ schreibt, dann kann sie keine prospektpflichtigen Angebote gemäß VermAnlG meinen, da kein Verkaufsprospekt von der BaFin gestattet wurde.

Spekulativ erscheint die Annahme vertretbar, dass Solvium Geld aus neueren Angeboten in diese Emittentin weiterleitete, um die Rückzahlungen an die AnlegerInnen der Direktinvestments gewährleisten zu können.

10.2.4. Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG

Über die Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG sammelte der Anbieter ab 2014 Geld mit verschiedenen Produkten ein: Solvium Intermodal mit vier Angeboten, Solvium Intermodal Exklusiv mit vier Angeboten und Solvium Intermodal Spezial mit drei Angeboten. In Summe wurden 66,6 Millionen Euro eingeworben, wobei sogar 2019 noch Geld hinzukam. Von der Finanzaufsicht BaFin dazu gestattete Verkaufsunterlagen gibt es nicht. Unklar ist folglich, ob die Platzierungen 2019 in Höhe von 9,4 Millionen sowie 2018 in Höhe von 7,5 Millionen Euro gegen etwaige Prospektierungsvorgaben verstoßen haben.

Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Solvium Intermodal 14-01	5.613 T€	5.970 T€	4.807 T€	5.681 T€	5.987 T€	6.110 T€	1.418 T€	2.119 T€	2.826 T€
Solvium Intermodal 14-02	4.366 T€	640 T€	beendet	4.366 T€	4.366 T€	4.366 T€	1.293 T€	1.640 T€	1.674 T€
Solvium Intermodal 14-03	3.974 T€	3.974 T€	3.974 T€	4.018 T€	4.018 T€	4.018 T€	1.274 T€	1.836 T€	2.398 T€
Solvium Intermodal 14-04	2.184 T€	2.184 T€	2.184 T€	2.186 T€	2.186 T€	2.186 T€	560 T€	874 T€	1.188 T€
Solvium Intermodal Exklusiv 6	987 T€	987 T€	beendet	987 T€	987 T€	987 T€	408 T€	527 T€	594 T€
Solvium Intermodal Exklusiv 7	478 T€	478 T€	61 T€	478 T€	478 T€	478 T€	169 T€	229 T€	289 T€
Solvium Intermodal Exklusiv 8	5.875 T€	5.875 T€	5.747 T€	5.876 T€	5.876 T€	5.876 T€	1.607 T€	2.413 T€	3.209 T€
Solvium Intermodal Exklusiv 9	347 T€	beendet	beendet	347 T€	347 T€	347 T€	104 T€	146 T€	147 T€
Solvium Intermodal Spezial 4	10 T€	beendet	beendet	2.632 T€	2.632 T€	2.632 T€	84 T€	84 T€	84 T€
Solvium Intermodal Spezial 7	196 T€	beendet	beendet	3.506 T€	3.506 T€	3.506 T€	121 T€	122 T€	122 T€
Solvium Intermodal Spezial 8	36 T€	beendet	beendet	341 T€	341 T€	341 T€	13 T€	13 T€	13 T€
Weitere VermAnl und Private Offer	18.341 T€	25.561 T€	28.838 T€	19.321 T€	26.509 T€	35.745 T€	1.273 T€	4.116 T€	7.962 T€
Summen	42.407 T€	45.669 T€	45.611 T€	49.739 T€	57.233 T€	66.592 T€	8.324 T€	14.119 T€	20.506 T€
					2018/2019 Geld eingeworben				

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

Hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung dieser Gesellschaft ist auffällig, dass trotz der bereits zu erheblichen Teilen beendeten Angebote die Verluste seit Jahren massiv ansteigen. Im letzten Jahresabschluss per 31. Dezember 2020 zeigte dieser bei einer Bilanzsumme von 34,6 Millionen Euro einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag in Höhe von 23 Millionen Euro.

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG	31.12.2020	-2.063.850 €	-4.642.573 €	-4.293.775 €	-3.690.680 €	-4.348.632 €	
	veröffentlicht	-22.993.079 €	-20.929.229 €	-16.286.656 €	-11.992.881 €	-8.302.202 €	-3.953.570 €
	17.12.2021	34.646.097 €	38.488.380 €	42.741.875 €	42.462.805 €	34.721.079 €	28.364.500 €

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Zur Vermeidung der Überschuldung wird auf eine positive Fortführungsprognose verwiesen. Dazu ist in der kurzen, veröffentlichten Version folgender Hinweis enthalten:

> *Die zum Ende des Geschäftsjahres bestehende bilanzielle Überschuldung der Gesellschaft wird durch im Sachanlagevermögen enthaltene und nicht aufgedeckte stille Reserven sowie durch*

zukünftige Erträge aus den abgeschlossenen Verträgen über die Vermietung der Wechselkoffer kompensiert.[424]

Eine Überprüfung dieser Aussage ist mit der verkürzten Veröffentlichungsversion nicht möglich. Historisch lag der höchste Stand des Anlagevermögens per Ende 2017 mit 29,1 Millionen Euro zwar deutlich über den 10,8 Millionen Euro per Ende 2020. Angeblich vorhandene stille Reserven und Restmieteinnahmen in Höhe von mehr als 23 Millionen Euro negativem Eigenkapital sind jedoch schwer vorstellbar.

Zur Herkunft der Gelder ist aus dem veröffentlichten Jahresabschluss nichts Konkretes zu entnehmen. Nur der Hinweis auf Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 0 Euro und weitere Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von 559 Tausend Euro deutet auf Kredite fremder Personen hin.

In den Performanceberichten ist hierzu die in den letzten Jahren stark angestiegene Position „Weitere Vermögensanlagen und Private Offer“ ersichtlich, die allerdings auch nicht erklärt, woher das Geld stammt.

10.2.5. Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Mit diesem Angebot wurde erstmals ab 2016 Geld gesammelt. Dazu gab es einen von der BaFin gestatteten Verkaufsprospekt. Das erste Angebot mit der Bezeichnung Container Select Plus platzierte sich sehr schleppend. Nur 3,8 Millionen Euro konnten gesammelt werden. Im Dezember 2016 folgte dann das Angebot Container Select Plus Nr. 2, in das AnlegerInnen 15,5 Millionen Euro investierten.[425] In Summe standen der Emittentin damit 19,2 Millionen Euro zur Verfügung. Die Jahresabschlüsse berichten allerdings von etwas geringeren Beträgen. Der höchste Wert an gesammelten Anlegerkapital wird im Jahresabschluss 2018 mit 18,1 Millionen Euro ausgewiesen.[426]

Wie sich die Platzierungszahlen, das Angebotsvolumen und die Mietauszahlungen entwickelten, zeigt die nachfolgende Tabelle. Sie basiert auf den verschiedenen Portfolioberichten:

Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Container Select Plus	3.760 T€	3.750 T€	3.704 T€	3.760 T€	3.760 T€	3.760 T€	205 T€	381 T€	557 T€
Container Select Plus Nr. 2	14.200 T€	15.347 T€	15.310 T€	14.926 T€	15.433 T€	15.465 T€	391 T€	1.916 T€	3.521 T€
Summen	17.960 T€	19.097 T€	19.014 T€	18.686 T€	19.193 T€	19.225 T€	596 T€	2.297 T€	4.078 T€
				2018/2019 Geld eingeworben					

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

Wie schon bei den Vorgängerprodukten zeigen die Portfolioberichte auch hier, dass nennenswert noch 2018 und eher unbedeutend sogar 2019 Anlegerkapital eingeworben wurden. Aufgrund der nur für ein Jahr gültigen Verkaufsprospekte wirft dies die Frage auf, ob es hier eventuell ohne die notwendigen Verkaufsunterlagen zur Akquise von Investorengeld kam.

Veröffentlichte Jahresabschlüsse

[424] Solvium Capital Intermodal GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, hinterlegt im Bundesanzeiger am 17. Dezember 2021
[425] Solvium Capital Portfoliobericht 2020, Seite 14f.
[426] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 29. Oktober 2019, Seite 4

Eine bedenkliche Entwicklung zeigen die jährlichen Jahresabschlüsse der Emittentin. Zwar konnte 2020 durch Verkäufe von Containern der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag von 10,1 auf 6,2 Millionen Euro abgebaut werden, allerdings bleibt eine ganz erhebliche Unterdeckung bestehen.

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme							
Solvium Capital Vermögens-	31.12.2020	3.940.504 €	-2.994.083 €	-3.581.694 €	-3.163.404 €	-388.117 €	-3.001 €	Neueintragung 1. Juli 2015	
anlagen GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-6.189.495 €	-10.129.998 €	-7.135.915 €	-3.554.222 €	-390.818 €	-2.701 €		
VÖ-pflichtig 6 Mte.	08.12.2021	11.599.035 €	16.958.138 €	18.213.517 €	19.127.567 €	3.566.231 €	2.923 €		

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Im Detail ergeben sich bei genauerem Studium der Jahresabschlüsse nachfolgende Feststellungen:

- Die Jahresabschlüsse werden seit Jahren verspätet veröffentlicht. Zum Beispiel wurde der Abschluss 2020 trotz gesetzlicher Vorgabe im VermAnlG nicht innerhalb der 6-Monatsfrist eingereicht. Die Feststellung des Abschlusses durch die Geschäftsführer Marc Schumann und Andre Wreth erfolgte erst am 2. Dezember 2021 und die Veröffentlichung am 8. Dezember 2021. Die veröffentlichte Version 2019 enthält keine Feststellung und Billigung durch die Geschäftsführung. Sie legte den Bilanzeid erst am 30. Oktober 2020 ab. Der Wirtschaftsprüfer unterzeichnete sein Testat am 9. November 2020 und die Veröffentlichung im Bundesanzeiger erfolgte am 18. November 2020. Im Jahr zuvor war es ähnlich, so dass die Geschäftsführung wiederholt gegen die Transparenzvorgaben gemäß VermAnlG verstoßen hat.
- Die Inhalte der veröffentlichten Jahresabschlüsse sind nicht durchgehend vergleichbar. Nur in der Version 2020 und 2017 ist die für eine Beurteilung möglicher stiller Reserven unerlässliche Entwicklung des Anlagevermögens (auch Anlagespiegel genannt) enthalten. Die Abschlüsse 2015, 2016, 2018 und 2019 enthalten diese Bruttodarstellung nicht, weshalb die Zugänge und Abgänge des Anlagevermögens nicht bekannt sind.
- Ein anderes Beispiel mangelhafter Transparenz liefert die jeweils veröffentlichte Gewinn- und Verlustrechnung. Als Einnahmenposition werden nicht die Bruttoeinnahmen beziffert, sondern nur ein bedingt aussagekräftiges Rohergebnis. Wie hoch die hierbei bereits berücksichtigten Aufwendungen sind, lässt sich in manchen Jahren aufgrund der Erläuterungen erahnen, aber nicht abschließend beurteilen. Zum Beispiel wird im Jahresabschluss 2020 zur Ertragslage ausgeführt:

  > *Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.668 im Zusammenhang mit der Vermietung der Transportmittel erzielt. Weiterhin erzielte die Gesellschaft Erlöse aus Verkäufen von Containern in Höhe von TEUR 7.010.*[427]

  Beide Beträge addiert ergeben Bruttoeinnahmen von mindestens 8,7 Millionen Euro (mindestens, weil auch noch andere, nicht in den Erläuterungen beschriebene Einnahmen vorliegen könnten), während der in der GuV ausgewiesene Rohertrag nur bei 7,9 Millionen Euro lag. Damit sind Bruttoerträge in Höhe von 780 Tausend Euro „verschwunden“, ohne dass über die hierbei eingeflossenen Kosten berichtet werden würde.
- Neben kleineren Fehlern ist im Jahresabschluss 2017 auch eine nennenswerte Unstimmigkeit enthalten. So wird zur Ertragslage ausgeführt:

[427] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 7

[…] hat die Gesellschaft geringere Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.323 im Zusammenhang mit der Vermietung der Container erzielt.[428]

Von Verkaufserlösen ist in dem Jahresabschluss keine Rede, obwohl das Rohergebnis laut GuV mit 1.337.333 Euro über den Brutto-Mieteinnahmen lag. Ein Blick in den Anlagenspiegel, der in der 2017er Version auch enthalten ist, zeigt Abgänge beim Sachvermögen – bewertet mit Anschaffungskosten – in Höhe von 548.648 Euro, die in den Roherlösen in Höhe der tatsächlichen Verkaufserlöse enthalten sein müssten.[429] Das wirft wiederum die Frage auf, wieso aus Bruttoeinnahmen von rund 1,9 Millionen Euro nur 1,3 Millionen Euro als Roherlös in der GuV erscheinen.

- Der Jahresabschluss 2019 enthält eine Unstimmigkeit, die sehr wahrscheinlich auf einem erheblichen Fehler beruht. So hat sich das Sachvermögen bewertet mit Anschaffungskosten in 2019 von 16,5 Millionen Euro auf 15,0 Millionen Euro reduziert.[430] Das entspricht einer Reduzierung um 1.458.412 Euro. Gleichzeitig wird in dem Jahresabschluss zur Ertragslage ausgeführt:

  Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von insgesamt TEUR 2.892 erzielt. Hiervon entfallen Erlöse in Höhe von TEUR 2.284 auf das Vermietungsgeschäft und TEUR 608 auf Verkäufe von Containern.[431]

  Der Vergleich der Abgänge bewertet mit Anschaffungskosten in Höhe von 1,5 Millionen Euro mit den Verkaufserlösen in Höhe von 608 Tausend Euro kann nicht stimmen, außer die Container wären schon wenige Jahre nach Ihrer Anschaffung für 42 Prozent der Anschaffungskosten verkauft worden. Das passt aber nicht zu den Prospektannahmen und zu den Zahlen aus dem Jahresabschluss 2020, als die Verkäufe immerhin 87 Prozent der Anschaffungskosten einbrachten.

- Der Jahresabschluss 2019 enthält einen Hinweis, wonach zu diesem Stichtag ein erheblicher Fehlbestand an Containern vorlag:

  Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eine geringere Anzahl an Containern im Anlagevermögen im Vergleich zu dem sich aus den mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und Mietverträgen ergebenden vertraglichen Containerbestand. Hieraus resultiert zum Bilanzstichtag eine sonstige finanzielle Verpflichtung zur Ersatzbeschaffung von Containern in Höhe von Euro 1.342.875,18.[432]

- Im Geschäftsjahr 2020 wurden für 842 Tausend Euro Container angeschafft und für 8,1 Millionen Euro verkauft. Der mit den Anschaffungskosten bewertete Bestand reduzierte sich folglich von 15,0 auf 7,8 Millionen Euro. Den Abgängen bewertet als Anschaffungskosten in Höhe von 8,1 Millionen Euro stehen Brutto-Verkaufserlöse in Höhe von 7,0 Millionen Euro gegenüber, woraus sich ein Verkauf zu 87 Prozent der Anschaffungskosten ergab. Das entspricht in etwa

[428] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Juli 2018, Seite 2
[429] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 12. Juli 2018, Seite 8
[430] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. November 2020, Seite 3
[431] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. November 2020, Seite 6
[432] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. November 2020, Seite 4

den im Verkaufsprospekt der Container Select Plus Nr. 2 angenommenen 85 Prozent Verkaufserlös (13,8 Millionen Euro Einkaufspreise und 11,7 Millionen Euro Verkaufspreise[433]).

Einen Verkaufspreis von optimistischen 87 Prozent unterstellt (optimistisch deshalb, weil im Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 eine Laufzeit von drei Jahren angenommen wurde, durch die rege Inanspruchnahme der Verlängerungsoptionen der AnlegerInnen eine tatsächlich längere Laufzeit gegeben ist) ergibt sich für die per Ende 2020 für die Bestände bei Anschaffungspreisen in Höhe von 7,8 Millionen Euro ein möglicher Verkaufserlös von 6,8 Millionen Euro. Auf Basis der in 2020 eingetretenen Erlösschmälerung (Differenz Bruttoerlöse zu Roherlösen nach Kosten) ergibt sich daraus ein Roherlös aus Verkäufen von 6,2 Millionen Euro, dem allerdings offene AnlegerInnenforderungen per Ende 2020 in Höhe von 10,4 Millionen Euro gegenüberstehen. Selbst unter Einrechnung der damals vorhandenen Forderungen und sonstigen Vermögenswerte in Höhe von 2,6 Millionen Euro bleibt eine erhebliche Unterdeckung, die eine erfolgreiche Tilgung aller AnlegerInnenforderungen stark in Frage stellt.

- Auf einen weit unter Plan liegenden Verlauf deutet auch ein Vergleich der bilanziellen Überschuldung im Ist mit den Prospektprognosen. Laut Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 sollte Ende 2020 ein Fehlbetrag von 1,6 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 8,6 Millionen Euro vorliegen.[434] Relativ entspricht dies einer Unterdeckung von 18,3 Prozent. Tatsächlich zeigt der Jahresabschluss 2020 einen Fehlbetrag von 6,2 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 11,6 Millionen Euro[435]. Das wiederum entspricht mit 53,4 Prozent einer deutlich höheren Unterdeckung als geplant.

- Ohne ausreichende Erläuterungen zeigt der Jahresabschluss 2020 zwei fragwürdige Positionen. Zum einen gibt es eine Forderung gegenüber der Komplementärin Solvium Capital GmbH in Höhe von 1,6 Millionen Euro.

  > *Die Forderungen gegen Komplementäre betragen Euro 1.580.623,99 (Vorjahr: Euro 100.397,48). Von diesen Forderungen entfallen Euro 742.956,20 (Vorjahr: Euro 0,00) auf solche aus Lieferungen und Leistungen und Euro 837.667,79 (Vorjahr: Euro 100.397,48) auf sonstige Vermögensgegenstände. Sie haben insgesamt eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr (Vorjahr: Euro 100.397,48).*[436]

  Die zweite Position mit erklärungsbedürftigem Hintergrund sind Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern in Höhe von 943 Tausend Euro. Dazu heißt es im Abschluss:

  > *Die Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern betragen Euro 943.246,37 (Vorjahr: Euro 31.049,59) und werden in der Bilanz zum 31. Dezember 2020 in eigener Bilanzposition ausgewiesen, insofern liegt eine Anpassung des Vorjahresausweises vor; davon betreffen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen Euro 943.138,07 (Vorjahr: Euro 31.049,59) und sonstige Verbindlichkeiten Euro 108,30 (Vorjahr: Euro 0,00). Sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern haben eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr.*[437]

  Diese Erklärung wirft wiederum die Frage auf, warum die Ende 2019 vorhandenen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen nun per Ende 2020 zu „normalen“ Verbindlichkeiten

[433] Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 vom 21. Dezember 2016, Seite 18 und Seite 19
[434] Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 2 vom 21. Dezember 2016, Seite 25
[435] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 1
[436] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 3
[437] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 4

wurden. Warum hat die Emittentin die offenbar bezogenen Leistungen nicht ordnungsgemäß bezahlt?

- Die Testate der WirtschaftsprüferInnen zu den Jahresabschlüssen enthalten zwar keine Einschränkungen, allerdings werden Hinweise gegeben, die zu einer gewissen Vorsicht führen sollten. Im Abschluss 2020 seht beispielsweise:

  Wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit
  Wir verweisen auf die Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang sowie die Angaben in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts, in denen die gesetzlichen Vertreter beschreiben, dass entsprechend der Planungsrechnungen des Unternehmens die aus der Anlaufphase resultierenden Buchverluste im weiteren Zeitablauf dadurch ausgeglichen werden, dass die Gesellschaft zukünftig Überschüsse aus der laufenden Vermietung der Container realisieren und zum Ende der Laufzeit des jeweiligen Containerangebotes Erträge aus der Veräußerung des Sachanlagevermögens (Realisierung der sich im Zeitablauf aufbauenden stillen Reserven) erwirtschaften wird. Wie in der Angabe zur Fortbestehensprognose im Anhang und in Abschnitt „5. Prognosebericht" des Lageberichts dargelegt, deuten diese Ereignisse und Gegebenheiten auf das Bestehen einer wesentlichen Unsicherheit hin, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko im Sinne des § 322 Abs. 2 Satz 3 HGB darstellt. Unsere Prüfungsurteile sind bezüglich dieses Sachverhalts nicht modifiziert.[438]

Prospektkritik bei Emissionsbeginn zu Container Select Plus

Der Verfasser dieser gutachterlichen Stellungnahme hat im Juni 2016 zu dem damaligen Solvium Angebot Container Select Plus eine kritische Veröffentlichung vorgenommen. Diese ist abrufbar unter: https://investmentcheck.de/news/2799/-kubikmeter-unsinn

Einer der Kernkritikpunkte ist ein Hinweis im Verkaufsprospekt, wonach neben der regulär anzuschaffenden Containerflotte eine Schattenflotte aufgebaut werden soll.

> *Während bei ähnlichen Konzepten von Direktinvestments Kaufpreisdifferenzen und Mietüberschüsse zur frühzeitigen Kapitalrückführung verwendet werden, nutzt die Emittentin der vorliegenden Vermögensanlage diese Mittel, um einen zusätzlichen Bestand an Containern aufzubauen und laufend zu erweitern, indem sie auch die Mieterträge aus dem Reservebestand der Container laufend reinvestiert.*[439]

In der Veröffentlichung kommentierte der Verfasser dieses Gutachtens die als Reservebestand bezeichnete Schattenflotte sehr kritisch:

> *Doch warum verkauft man die Container nicht gleich zum Marktpreis an die Anleger? Diese alles entscheidende Frage beantwortet auch der kurz danach beschriebene Hinweis nicht: „Thesaurierungseffekt und Verkauf der Standardcontainer zusammen führen dazu, dass sich die Emittentin in der Lage sieht, einen Rückkaufpreis zu zahlen, der der Höhe nach dem Kaufpreis entspricht". Sich in der Lage sieht ist natürlich nicht wirklich viel. Vor allem wenn man noch auf Seite 51*

[438] Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 10
[439] Verkaufsprospekt Container Select Plus vom 23. Dezember 2015, Seite 12

nachliest: „Die Solvium Capital GmbH wird der Emittentin voraussichtlich 65 bis 80 % der Anlageobjekte liefern." Und übrigens: Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung verfügt die Emittentin über ein Vermögen in Höhe von 300 Euro!

Hinsichtlich der bereits angedeuteten Verflechtung durch einen Einkauf bei einer Solvium-Gesellschaft besteht aus AnlegerInnensicht das Risiko im Kaufpreis. Dieser lag damals weit über dem Marktpreis für entsprechende 40-Fuss-High-Cube-Container. In der Veröffentlichung vom Juni 2016 findet sich folgende Beschreibung:

Soweit die Theorie. In Zahlen sieht das so aus: Den Anlegern sollen 3.000 Container für 10.455.000 Euro verkauft werden (zuzüglich 2 Prozent Agio). Das sind ohne Agio 3.485 Euro pro 40-Fuss-High-Cube-Container! Der Einkauf des Emittenten kostet wiederum 9.702.200Euro, was 3.234 Euro pro Stück entspricht. Am Markt kostet so ein Container allerdings heute nur ungefähr 2.200 bis 2.300 Euro (gerechnet mit 1,7 CEU). Und da die meisten Container dieses Angebots bei der Solvium Capital GmbH und der ebenfalls verflochtenen Noble Container Leasing Limited (Hong Kong) sowie der Noble Container Leasing Singapoure Pte. Ltd. eingekauft werden, ist klar, wo die Gewinne entstehen. Aber die Emittentin muss nach 4,5 Jahren die Kisten für 3.485 Euro zurückkaufen. Dabei schreibt sie doch selbst im Verkaufsprospekt: „Aufgrund der Tatsache, dass sich die Preise für gebrauchtes Equipment an den Neucontainerpreisen orientieren, werden für Altcontainer regelmäßig Preise von rund 50 % der jeweils gültigen Neucontainerpreise erzielt." Also ist eine solche gebrauchte Kiste heute ungefähr 1.150 Euro wert. Selbst unter Einrechnung des „Reservebestandes" muss sich der Markt enorm nach oben entwickeln. Oder anders ausgedrückt: Die Komplementärin der Emittentin, die Solvium Capital GmbH, sollte zu dem Zeitpunkt solvent sein.

10.2.6. Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Ab 2016 sammelte Solvium mit den Produktlinien Wechselkoffer Euro Select 1 bis 4 insgesamt 30,9 Millionen Euro bei AnlegerInnen. Per Ende 2020 wird im Jahresabschluss noch ein offenes AnlegerInnenkapital in Höhe von 20,9 Millionen Euro ausgewiesen.[440] Der im Jahresabschluss für das Vorjahr ausgewiesene Betrag in Höhe von 24,6 Millionen Euro passt allerdings nicht zu der Summe der im Performancebericht als Angebotsvolumen per Ende 2019 ausgewiesenen Beträge in Höhe von 30,9 Millionen Euro. Aufgrund der vorgegebenen Laufzeit der Direktinvestments mit fünf Jahren und dem Vertriebsbeginn im März 2016 dürften eigentlich nur einzelne Fälle gemäß der vorgesehenen Härtefallregelung beendet worden sein. Tatsächlich hat sich allerdings die Bilanzsumme der Emittentin von 30,3 Millionen Euro 2017 auf 21,6 Millionen Euro per Ende 2020 reduziert.

Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Wechselkoffer Euro Select 1	3.590 T€	3.590 T€	3.590 T€	3.590 T€	3.590 T€	3.590 T€	402 T€	818 T€	1.234 T€
Wechselkoffer Euro Select 2	11.361 T€	11.361 T€	11.361 T€	11.361 T€	11.361 T€	11.361 T€	1.429 T€	3.020 T€	4.602 T€
Wechselkoffer Euro Select 3	6.759 T€	7.097 T€	7.097 T€	7.028 T€	7.068 T€	7.068 T€	94 T€	862 T€	1.682 T€
Wechselkoffer Euro Select 4	4.757 T€	8.886 T€	8.886 T€	5.071 T€	8.866 T€	8.866 T€	93 T€	1.074 T€	2.306 T€
Summen	26.467 T€	30.934 T€	30.934 T€	27.050 T€	30.885 T€	30.885 T€	2.018 T€	5.774 T€	9.824 T€
				2018 Geld eingeworben					

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

[440] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 4

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme						
Solvium Intermodale Vermögens-	31.12.2020	-1.955.479 €	-2.077.492 €	-3.581.694 €	-2.758.148 €	-895.052 €	Neueintragung 1. Februar 2016	
anlagen GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-9.932.553 €	-7.977.074 €	-5.899.582 €	-3.653.000 €	-894.752 €		
VÖ-pflichtig 6 Mte.	30.12.2021	21.611.169 €	24.517.006 €	27.451.221 €	30.271.532 €	9.490.594 €		

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Feststellungen im Detail:

- Der Jahresabschluss 2020 wurde verspätet am 3. Dezember 2021 im Bundesanzeiger veröffentlicht.
- Völlig unklar ist, warum zum Bilanzstichtag Ende 2020 nicht alle von AnlegerInnen gekauften und bezahlten Container vorhanden sind.

  > *Die Gesellschaft hält zum Bilanzstichtag eine um 80 geringere Anzahl an Wechselkoffern im Anlagevermögen im Vergleich zu dem sich aus den mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und Mietverträgen ergebenden vertraglichen Wechselkofferbestand. Hieraus resultiert zum Bilanzstichtag auf Basis der durchschnittlichen Verkaufserlöse je Wechselkoffer des Geschäftsjahres eine sonstige finanzielle Verpflichtung zur Ersatzbeschaffung von Wechselkoffern in Höhe von Euro 792.179,57. Bis zur Aufstellung des Anhangs wurde diese Unterdeckung beseitigt.*[441]

  Dies ist umso merkwürdiger, da 2020 bei Containern laut Anlagenspiegel nur Abgänge, bewertet zu den Anschaffungskosten, in Höhe von 402 Tausend Euro zu verzeichnen waren. Folglich hätten bereits im Vorjahr „Verpflichtungen zu Ersatzbeschaffungen“ vorliegen müssen, die allerdings im Vorjahresabschluss nicht erwähnt werden.

  Weiterhin zeigt der oben zitierte Passus, dass die 80 fehlenden Wechselkoffer einem Betrag von 792 Tausend Euro entsprechen. Umgerechnet auf den Preis pro Wechselkoffer entspricht dies einem sehr hoch erscheinenden Wert von 9,9 Tausend Euro. Eine genaue Einordnung ist aufgrund fehlender Angaben zum Alterszustand nicht möglich.

- Wenig plausibel erscheinen die von der Komplementärin an die Emittentin vergebenen Darlehen. Wofür sind diese Darlehen vergeben worden und welche Verzinsung wurde vereinbart?

  > *Die Gesellschaft weist Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr in Höhe von Euro 644.430,00 (Vorjahr: Euro 239.558,25) aus. Diese Bilanzposition berücksichtigt mehrere von der Komplementärin gewährte Darlehen mit Laufzeit bis zum 31. Dezember 2021 sowie die daraus resultierenden Zinsen.*[442]

- Wie schon bei Solvium Capital Vermögensanlagen ausgeführt, wird auch bei dieser Emittentin in der Gewinn- und Verlustrechnung nur ein Roherlös beziffert. Für 2020 wird dieser mit 4,82 Millionen Euro angegeben, während in den Erläuterungen zur Ertragslage Umsatzerlöse aus der Vermietung in Höhe von 4,93 Millionen Euro vermerkt sind. Die Differenz in Höhe von 105 Tausend Euro bleibt unerklärt.

  Vermutlich ist die Differenz zwischen Bruttoumsätzen und ausgewiesenen Roherlösen noch deutlich größer. Im Anlagenspiegel werden Abgänge von Sachanlagen in Höhe von 402

[441] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 4
[442] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 4

Tausend Euro (bewertet mit Anschaffungskosten) beschrieben. Diese versteckten Kosten würden sich zu den ohnehin schon sehr hohen Kosten auf Ebene der Emittentin addieren.

> *Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.108 (Vorjahr: TEUR 1.079) lagen deutlich über den im Vorjahr geplanten Kosten in diesem Bereich.*[443]

Stark zu hinterfragen sind diese Kosten schon deswegen, weil mit der Vermietung der Wechselkoffer die Axis Intermodal Deutschland GmbH[444], ein mit der Solvium-Gruppe verbundenes Unternehmen, beauftragt ist.[445]

- Der Jahresabschluss 2020 zeigt bei einer Bilanzsumme von 21,6 Millionen Euro einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag in Höhe von 9,9 Millionen Euro. Dies entspricht einer bilanziellen Überschuldung in Höhe von 46 Prozent. Der Verkaufsprospekt zu den Angeboten Wechselkoffer Euro Select 3 und 4 ging plangemäß von einem Fehlbetrag von 3,2 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 13,7 Millionen Euro aus. Relativ wurde also eine deutlich geringere Überschuldung von 23 Prozent erwartet.

10.2.7. Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Mit dieser Emittentin wurden 2018 zwei Produkte unter der Bezeichnung Container Select Plus Nr. 3 und Nr. 4 platziert. Die Investitionen galten 20-Fuß-Standardcontainern (Nr. 3) bzw. 40-Fuß-High-Cube-Standardcontainern (Nr. 4). Die Laufzeit sollte jeweils drei Jahre betragen. Insgesamt gesammelt wurden etwas über neun Millionen Euro.

Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Container Select Plus Nr. 3		6.569 T€	6.640 T€		6.694 T€	6.694 T€		236 T€	917 T€
Container Select Plus Nr. 4		2.327 T€	2.327 T€		2.351 T€	2.351 T€		126 T€	370 T€
Summen	T€	8.896 T€	8.967 T€	T€	9.045 T€	9.045 T€	T€	362 T€	1.287 T€

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

Sehr bedenklich sind auch bei dieser Emittentin die Bilanzzahlen, die bei einer Bilanzsumme von 8,8 Millionen Euro per Ende 2020 einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von 3,7 Millionen Euro aufweist.[446]

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016	2015
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
Solvium Container Vermögens-	31.12.2020	-718.800 €	-1.282.535 €	-1.731.960 €	-5.894 €		
anlagen GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-3.738.890 €	-3.020.089 €	-1.737.554 €	-5.594 €	Neueintragung	
VÖ-pflichtig 6 Mte.	08.12.2021	8.759.230 €	8.606.793 €	9.102.383 €	5.659 €	3. November 2017	

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Feststellungen im Detail:

- Der Jahresabschluss 2020 wurde verspätet am 8. Dezember 2021 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

[443] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 7
[444] Im Juni 2023 wurde die nicht vollständige Namensbezeichnung berichtigt.
[445] Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 8
[446] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 1

- Erhebliche Fragen wirft ein Hinweis im Jahresabschluss 2020 auf, wonach gegen Gesellschafter Forderungen von über zwei Millionen Euro bestanden. Die Hälfte wird als kurzfristiges Darlehen und die andere Hälfte als Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erklärt. Auch hier stellt sich die Frage, warum zum Stichtag nicht alle Container vorhanden waren.

  > *Die Forderungen gegen Gesellschafter in Höhe von Euro 2.084.651,22 (Vorjahr: Euro 23,67) betreffen Forderungen gegenüber der Komplementärin in Höhe von Euro 1.076.757,38 (Vorjahr: Euro 23,67) aus kurzfristigen Darlehen einschließlich diesbezüglicher Zinsforderungen sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Zusammenhang mit dem Abverkauf von Containern in Höhe von Euro 1.007.893,84 (Vorjahr: Euro 0,00) und haben insgesamt eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.*[447]

  Neben den Hintergründen zu den Forderungen wäre noch zu klären, ob die Emittentin die Darlehen überhaupt ausreichen hätte dürfen. Bei den Angaben über die Geschäftstätigkeit der Emittentin gemäß § 8 VermVerkProspV ist im Verkaufsprospekt diesbezüglich kein Hinweis auf erlaubte Darlehensvergaben enthalten.[448] Ohne eine solche Tätigkeitserlaubnis steht theoretisch der Verdacht auf Untreue im Raum.

- Per Ende 2020 war eine Mindermenge von 1.053 Containern gegeben. Bis zur Erstellung des Jahresabschlusses war diese Mindermenge allerdings wieder ausgeglichen worden. In dieser Zeit der Containerfehlbestandes bestand allerdings aus Sicht der AnlegerInnen das Risiko eines Schadens aus einer Nichtlieferung.

  > *Die zum Abschlussstichtag 31. Dezember 2020 bestehende Mindermenge von 1.053 Containern, resultierend aus der geringeren Anzahl an Containern im Anlagevermögen im Vergleich zu dem sich aus den mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und Mietverträge ergebenden Bestand, wurde damit ausgeglichen.*[449]

- Auch in dem Jahresabschluss 2020 enthält die Gewinn- und Verlustrechnung als Einnahmenposition nur ein Rohergebnis. Die fehlende Bruttodarstellung aller Einnahmen in Verbindung mit nicht transparent gemachten Aufwendungen stellt ein Problem dar. Denn 2020 wird ein Rohergebnis in Höhe von 1,99 Millionen Euro ausgewiesen.[450] In der Beschreibung zur Ertragslage wird hingegen ein Umsatzerlös aus Vermietgeschäft und Containerverkäufen von 2,71 Millionen Euro erwähnt, weshalb die Differenz ohne Erklärung bleibt.

  > ***Ertragslage***
  > *Die Gesellschaft hat im abgelaufenen Geschäftsjahr Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 2.712 im Zusammenhang erzielt. Hiervon entfallen Erlöse in Höhe von TEUR 1.100 auf das Vermietungsgeschäft und TEUR 1.612 auf Verkäufe von Containern.*[451]

[447] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 3
[448] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Verkaufsprospekt Container Select Plus Nr. 3 und Nr. 4 vom 15. Dezember 2017, Seite 69
[449] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 8
[450] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 11
[451] Solvium Container Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 8. Dezember 2021, Seite 7

10.2.8. Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Mit dieser Emittentin sammelte Solvium ab 2018 insgesamt 23,9 Millionen Euro ein. Dabei begann die Platzierung 2018 mit den Produkten Wechselkoffer Euro Select 5 und 6. 2019 folgte dann das Produkt Wechselkoffer Euro Select 7. Die Laufzeit aller Modelle ist jeweils mit fünf Jahren festgelegt.

Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG

Produkte	Angebotsvolumen			eingeworbenes Kapital			Mietauszahlungen		
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019	2011-2017	2011-2018	2011-2019
Wechselkoffer Euro Select 5		3.841 T€	7.343 T€		3.983 T€	7.384 T€		38 T€	721 T€
Wechselkoffer Euro Select 6		2.802 T€	5.341 T€		2.891 T€	5.361 T€		35 T€	607 T€
Wechselkoffer Euro Select 7			10.990 T€			11.121 T€			126 T€
Summen		6.643 T€	23.674 T€		6.874 T€	23.866 T€		73 T€	1.454 T€

Quelle: jeweilige Performanceberichte; eigene Aufstellung

Hinsichtlich der Jahresabschlüsse zeigt sich bis Ende 2020 bei einer Bilanzsumme von 21,4 Millionen Euro ein mittlerweile auf 4,2 Millionen Euro angewachsener Eigenkapitalfehlbetrag.[452]

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017	2016
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme				
Solvium Wechselkoffer Vermögens-	31.12.2020	-1.125.978 €	-2.327.752 €	-775.582 €	Neueintragung 26. Februar 2018	
anlagen GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-4.229.012 €	-3.103.034 €	-775.282 €		
VÖ-pflichtig 6 Mte.	03.12.2021	21.418.896 €	24.454.880 €	9.264.015 €		

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Feststellungen im Detail:

- Der Jahresabschluss 2020 wurde verspätet am 3. Dezember 2021 im Bundesanzeiger veröffentlicht.
- Per Ende 2019 hatte die Emittentin gegenüber der Komplementärin Solvium Capital GmbH eine Forderung in Höhe von 2,8 Millionen Euro, die Ende 2020 zwar vollständig abgebaut war, in der Zwischenzeit aber ein nicht geplantes Vermögen darstellte.

  > *Die Gesellschaft weist zum Bilanzstichtag Forderungen gegen die Komplementärin in Höhe von insgesamt Euro 2.777.451,05 aus. Diese haben im vollen Umfang eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr. Im Wesentlichen berücksichtigt diese Bilanzposition mehrere im abgelaufenen Geschäftsjahr der Komplementärin gewährte Darlehen in Höhe von insgesamt Euro 2.692.000,00 sowie die daraus resultierenden Zinsen in Höhe von insgesamt Euro 81.381,05 (Vorjahr: 0,00).*[453]

  Das ist ungewöhnlich, da den AnlegerInnen „junge Wechselkoffer“ als Direktinvestment verkauft wurden.[454] Gemäß Kauf- und Mietvertrag war eine sehr zeitnahe Übereignung der gekauften Wechselkoffer vereinbart. Eine Darlehensgewährung an die Komplementärin stellt hingegen keinen Geschäftszweck dar.

  > ***§ 3 Übereignung***
  > *1. Die Emittentin wird die gemäß § 2 gekauften Wechselkoffer 5 Tage nach Eingang der Gesamtsumme auf die nachfolgend beschriebene Art und Weise an den Anleger übereignen.*[455]

[452] Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 1
[453] Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. Juli 2020, Seite 2
[454] Verkaufsprospekt Wechselkoffer Euro Select Nr. 7 vom 28. Mai 2019, Seite 12
[455] Verkaufsprospekt Wechselkoffer Euro Select Nr. 7 vom 28. Mai 2019, Seite 145

- Sowohl bei den Angeboten Wechselkoffer Euro Select 5 und 6 sowie der Nummer 7 wurden jeweils junge, bereits vermietete Wechselkoffer angeboten.

  Mit der Vermögensanlage „Wechselkoffer Euro Select 5" werden junge, bereits vermietete Wechselkoffer angeboten. Diese Wechselkoffer sind zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung jünger als 18 Monate, befinden sich aber schon in Erstvermietung, werden also bereits vom ersten Endnutzer genutzt.[456]

  Gemäß Jahresabschluss 2020 werden neuwertige Wechselkoffer über eine Laufzeit von zehn Jahren abgeschrieben.

  Neuwertig erworbene Wechselkoffer werden über eine Nutzungsdauer von 10 Jahren abgeschrieben. Für gebraucht erworbene Wechselkoffer wird entsprechend ihres Alters eine kürzere Nutzungsdauer, jedoch mindestens eine Nutzungsdauer entsprechend der vereinbarten Vertragslaufzeit des mit den Anlegern abgeschlossenen Kauf- und Mietvertrags berücksichtigt.[457]

  Die tatsächliche Abschreibung der angeschafften Wechselkoffer lag 2020 deutlich über zehn Prozent, so dass erhebliche Bestände als gebrauchte Container entsprechend höher abgeschrieben wurden.

Entwicklung des Anlagevermögens

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	1.1.2020 EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31.12.2020 EUR
I. Sachanlagen					
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	19.971.245,00	1.965.694,50	100.063,00	0,00	21.836.876,50
Summe Sachanlagen	19.971.245,00	1.965.694,50	100.063,00	0,00	21.836.876,50
Summe Anlagevermögen	19.971.245,00	1.965.694,50	100.063,00	0,00	21.836.876,50
	Kumulierte Abschreibungen				
	1.1.2020 EUR	Abschreibungen des Geschäftsjahres EUR	Abgänge EUR	Umbuchungen EUR	31.12.2020 EUR
I. Sachanlagen					
1. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.289.023,00	2.695.619,50	17.920,00	0,00	4.966.722,50
Summe Sachanlagen	2.289.023,00	2.695.619,50	17.920,00	0,00	4.966.722,50
Summe Anlagevermögen	2.289.023,00	2.695.619,50	17.920,00	0,00	4.966.722,50

Quelle: Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 2020, Seite 5

Selbst wenn man den Endbestand der Container, bewertet mit Anschaffungskosten per Ende 2020, als Basis nimmt, ergibt sich eine Abschreibung in Höhe von 12,3 Prozent. Dies passt nicht zu der Prospektaussage, wonach die Container als „junge Wechselkoffer" maximal 18 Monate alt sein dürfen.

Eine konkrete Aussage zu Stückzahlen oder dem Alter der angeschafften Wechselkoffer enthält der Jahresabschluss nicht.

10.2.9. Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG

Mit der 2019 gestarteten Produktserie Logistik Opportunitäten hat Solvium von Direktinvestments auf nachrangige Namensschuldverschreibungen umgestellt. Die AnlegerInnen wussten deshalb nicht mehr, welche Containerart angeschafft werden soll.

Die Anlageobjekte dieser Vermögensanlage sind Wechselkoffer, Standardcontainer, Standard-Tankcontainer und sonstige Ausrüstungsgegenstände. Diese werden nachfolgend in diesem

[456] Verkaufsprospekt Wechselkoffer Euro Select Nr. 5 und 6 vom 4. Mai 2018, Seite 12
[457] Solvium Wechselkoffer Vermögensanlagen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 3. Dezember 2021, Seite 3

Verkaufsprospekt zusammen als „Ausrüstungsgegenstände“ bezeichnet. Sonstige Ausrüstungsgegenstände sind unter anderem sogenannte Flat Racks, Kühlcontainer und Open Top Container.[458]

Die Platzierung des Angebots erreichte mit 23,3 Millionen Euro ein leicht unter der Prospektannahme in Höhe von 25 Millionen Euro liegendes Volumen. Die Laufzeit der Namensschuldverschreibungen ist mit 36 Monaten festgelegt. AnlegerInnen können die Laufzeit 2x um jeweils 24 Monate verlängern. Als Basisverzinsung wurde ein Zinssatz von 4,7 Prozent pro Jahr vereinbart.

Die Finanzzahlen der ersten beiden Jahresabschlüsse zeigen eine erhebliche Fehlentwicklung. Ende 2020 lag der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag bei 7,3 Millionen Euro. Die Bilanzsumme betrug zu diesem Zeitpunkt 25,5 Millionen Euro.

Emittent	JA 2020 VÖ-Datum	2020	2019	2018	2017
		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme			
Solvium Logistik	31.12.2020	-6.749.463 €	-600.377 €	Neueintragung 21. Januar 2019	
Opportunitäten GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-7.349.541 €	-600.077 €		
VÖ-pflichtig 6 Mte.	15.12.2021	25.461.316 €	7.543.315 €		

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Feststellungen im Detail:

- Der Jahresabschluss 2020 wurde verspätet am 15. Dezember 2021 im Bundesanzeiger veröffentlicht.
- Gemäß Verkaufsprospekt sollte per Ende 2020 bei einer Bilanzsumme von 25 Millionen Euro ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag in Höhe von 5,04 Millionen Euro vorliegen. Das entspräche einer Unterdeckung von 20,2 Prozent.[459] Tatsächlich lag die bilanzielle Überschuldung bereits bei 28,9 Prozent.[460]
- Obwohl Jahresabschlüsse 2020 anderer Emittenten einen Anlagenspiegel mit Anschaffungskosten, Abschreibungen und Buchwerten enthalten, wird bei dieser Gesellschaft nur eine verkürzte Version mit Buchwerten gezeigt.

  Das ist problematisch, weil die im verkürzten Anlagespiegel ausgewiesenen Abschreibungen 2020 mit 3,35 Millionen Euro deutlich von den in den Erläuterungen ausgewiesenen kumulierten Abschreibungen abweichen.

  > *Die kumulierten Abschreibungen betrugen am Ende des Geschäftsjahres: Euro 2.258.613,74 (Vorjahr: Euro 140.804,16).*[461]

  Eine ausführlichere Darstellung hätte die Effekte aus den offenbar vorgenommenen Bestandsumschichtungen etwas transparenter gemacht.
- Weiterhin wirft ein Vergleich mit den prospektierten Planzahlen erhebliche Fragen auf. Gemäß Verkaufsprospekt sollten die Abschreibungen bis Ende 2020 kumuliert bei 5,1 Millionen Euro

[458] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 13
[459] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 14
[460] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 5
[461] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 8

liegen.[462] Die tatsächlich kumulierten Abschreibungen liegen also um 2,85 Millionen Euro unter dem Planwert.

Sieht man die Abschreibungen als den theoretisch möglichen Wert stiller Reserven, dann ist das vor dem Hintergrund des deutlich über Plan liegenden bilanziellen Eigenkapital-Fehlbetrages eine erhebliche negative Abweichung, die die Rückzahlung des AnlegerInnenkapitals in Frage stellt.

Anders ausgedrückt: Alle Vermögenswerte (Anlage- und Umlaufvermögen) zusammen stellten Ende 2020 einen Wert von 18,1 Millionen Euro dar. Davon abzuziehen sind die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 1,86 Millionen Euro, so dass ein zur Bedienung der AnlegerInnenforderungen verfügbares Netto-Buchvermögen von 16,25 Millionen Euro vorlag.[463]

Dem gegenüberzustellen sind die von AnlegerInnen gezeichneten nachrangigen Namensschuldverschreibungen[464] in Höhe von 23,3 Millionen Euro.

- Aus AnlegerInnensicht zu hinterfragen ist auch ein Hinweis im Lagebericht. Leider deutet er ein im Hintergrund lauerndes Problem nur an, ohne es beurteilbar zu machen.

  Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 5.262 waren durch eine Portfoliooptimierung und die damit verbundenen Aufwendungen aus den Restbuchwerten der verkauften Vermögensgegenständen höher als geplant.
  Im Berichtsjahr erzielte die Gesellschaft einen Jahresfehlbetrag in Höhe von TEUR 6.749.[465]

  Um aufgrund des vom Verkaufsprospekt abweichenden Platzierungsverlaufs einen Vergleich der Soll/Ist-Zahlen vornehmen zu können, sind die sonstigen betrieblichen Aufwendungen 2019 in Höhe von 490 Tausend Euro zu addieren. Im Ist ergeben sich folglich sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von 5,75 Millionen Euro.

  Das weicht deutlich von den Planzahlen aus dem Verkaufsprospekt ab, die für 2019 und 2020 insgesamt 2,3 Millionen Euro für sonstige betriebliche Aufwendungen zeigten.

(1c) Ertragslage der Emittentin in TEUR (Prognose)

ERTRAGSLAGE/PLAN-GEWINN-UND-VERLUSTRECHNUNGEN*	18.01.-31.12.2019	01.01.-31.12.2020	01.01.-31.12.2021	01.01.-31.10.2022	GESAMT
1. Umsatzerlöse	520,3	3.206,3	3.459,4	27.659,1	34.845,0
2. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.954,1	-329,6	-278,1	-13.122,4	-15.684,2
3. Abschreibungen auf Anlagevermögen	-385,4	-4.725,0	-5.091,7	-4.537,5	-14.739,6
4. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-195,8	-1.175,0	-1.175,0	-1.471,7	-4.017,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**-2.015,0**	**-3.023,4**	**-3.085,4**	**8.527,5**	**403,7**
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	**-2.015,0**	**-3.023,4**	**-3.085,4**	**8.527,5**	**403,7**

* Sämtliche Posten in diesen Plan-Gewinn-und-Verlustrechnungen sind kaufmännisch auf eine Nachkommastelle gerundet, so dass es zu Rundungsdifferenzen kommt. Die am 08.04.2019 durchgeführte Erhöhung des Kommanditkapitals der Emittentin ist in der prognostizierten Ertragslage nicht berücksichtigt, da das Kommanditkapital keine in Plan-Gewinn-und Verlustrechnungen zu berücksichtigende Position ist.

Quelle: Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 16

- Auch bei diesem Angebot wurde der Komplementärin ein nicht prospektiertes Darlehen gewährt, das leider im Jahresabschluss nicht näher erläutert wird.

[462] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 1 vom 30. September 2019, Seite 16
[463] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 5f.
[464] Im Juni 2023 wurde die Bezeichnung der AnlegerInnen auf Zeichner von nachrangigen Namensschuldverschreibungen geändert.
[465] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 2

Im abgelaufenen Geschäftsjahr gewährte die Gesellschaft der Komplementärin ein bis zum 31. Dezember 2021 befristetes, verzinsliches Darlehen in Höhe von insgesamt Euro 920.000,00 (Vorjahr: Euro 0,00) auf welche am Bilanzstichtag eine Tilgung geleistet wurde. Die daraus resultierenden Zinsen in Höhe von Euro 5.990,17 (Vorjahr: Euro 0,00) werden ebenfalls unter der Bilanzposition „Forderungen gegen Komplementäre" ausgewiesen.[466]

- Ungewöhnlich an dem veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist außerdem, dass dieser trotz der völlig verspäteten Veröffentlichung am 15. Dezember 2021 kein Testat einer Wirtschaftsprüferin oder eines Wirtschaftsprüfers enthält. Beim Abschluss 2019 hatte die EBS GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft am 13. Juli 2020 einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erstellt.
- Am 3. Januar 2022 wurde der Austausch der Komplementärin veröffentlicht.

  HRA 124011: Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Hamburg, Englische Planke 2, 20459 Hamburg. Änderung zur Geschäftsanschrift: ABC-Straße 21, 20354 Hamburg. Eingetreten Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Verwaltungs GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 160083). Ausgeschieden Persönlich haftender Gesellschafter: Solvium Capital GmbH, Hamburg (Amtsgericht Hamburg HRB 130147).[467]

- Am 18. März 2022 wurde ein berichtigter Jahresabschluss 2020 veröffentlicht. In einigen Punkten ergaben sich markante Veränderungen, die weitere Fragen aufwerfen:
  - Die aktuelle Version enthält Forderungen gegen Komplementäre in Höhe von 2,7 Millionen Euro (vorher: 920 Tausend Euro)
  - Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind mit 2,0 Millionen Euro nur noch auf Prospektniveau (vorher: 5,3 Millionen Euro)
  - Die Struktur der Gewinn- und Verlustrechnung wurde verändert und stark vereinfacht. Sie zeigt jetzt ein negatives Rohergebnis von -616 Tausend Euro. Das ist ungewöhnlich und wäre dringend erklärungsbedürftig, da im Lagebericht zur Ertragslage Umsatzerlöse aus der Vermietung in Höhe von 2,3 Millionen Euro und aus dem Verkauf von Transportmitteln in Höhe von 2,8 Millionen Euro ausgewiesen werden.[468]
  - Die Erläuterungen zur Bilanz enthalten bezüglich der Anschaffungskosten der Vermögensgegenstände eine erhebliche Abweichung. In der zuerst veröffentlichten Version wurden die Anschaffungskosten mit 15,6 Millionen Euro beziffert[469], während in der neuen Version nur noch von 14,2 Millionen Euro berichtet wird[470]. Sogar die Anschaffungskosten des Vorjahres wurden mit 5,5 Millionen Euro (neue Version) abweichend von den 5,4 Millionen Euro (alte Version) beziffert.
  - Die neue Version enthält ein uneingeschränktes Testat der Wirtschaftsprüfer, das erst am 25. Februar 2022 unterzeichnet wurde (also 14 Monate nach Geschäftsjahresende).

[466] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 8
[467] Veröffentlichung Unternehmensregister vom 3. Januar 2022, www.unternehmensregister.de
[468] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Korrigierter Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Seite 7
[469] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. Dezember 2021, Seite 8
[470] Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG, Korrigierter Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. März 2022, Seite 3

10.2.10. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH

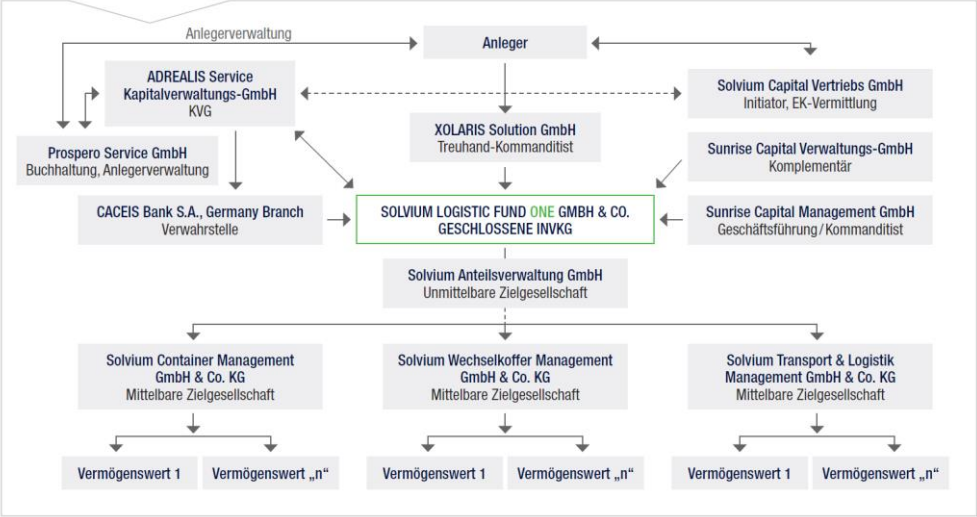
Für das im Sommer 2020 gestartete Produkt wurden nachrangige Namensschuldverschreibungen im Wert von 25 Millionen Euro begeben. Die Emittentin ist hier als GmbH konzipiert und nicht mehr als GmbH & Co. KG wie beim Logistik Opportunitäten Nr. 1. Die Laufzeit beträgt unverändert 36 Monate. Als Basiszinsen werden 4,5 Prozent pro Jahr in Aussicht gestellt.[471]

Als einziger Jahresabschluss ist bisher nur das Rumpfjahr 19. Mai bis 31. Dezember 2020 veröffentlicht worden. Zu diesem Zeitpunkt war die Platzierung des Anlegerkapitals noch nicht abgeschlossen. Somit ist die endgültige Platzierungshöhe unbekannt. In einer Pressemitteilung vom 2. März 2021 wurde zwar die Vollplatzierung verkündet, ohne aber einen konkreten Betrag zu beziffern.[472]

Die Aussagekraft des Rumpfjahres-Abschlusses ist aufgrund der kurzen Historie stark eingeschränkt. Auffallend ist beispielsweise, dass Umsatzerlöse in Höhe von 219 Tausend Euro aus Vermietung und weiteren 604 Tausend Euro aus Containerverkäufen[473] einem Rohergebnis von nur 347 Tausend Euro gegenüberstehen.[474] Welche Aufwendungen für diese Schmälerung der Bruttoeinnahmen verantwortlich sind, wird nicht erläutert.

10.2.11. Solvium Logistic Fund One GmbH & Co. geschlossene InvKG

Nach den Direktinvestments und den Nachrangdarlehen hat Solvium Ende 2020 erstmals einen Publikums-AIF nach dem Kapitalgesetzbuch (KAGB) aufgelegt. Die Platzierung des Fonds begann im Januar 2021, so dass der bisher veröffentlichte Jahresabschluss 2020 noch keine Aussagekraft hat. Die Struktur des Anlagemodells ist im Verkaufsprospekt wie nachfolgend beschrieben.



Quelle: Verkaufsprospekt Solvium Logistic Fund One, Seite 9

10.2.12. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 3 GmbH

Im April 2021 änderte Solvium die Produktstruktur erneut und emittierte nach dem Publikums-AIF wieder eine nachrangige Namensschuldverschreibung. Dafür gesucht wurden 35 Millionen Euro

[471] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 2 vom 7. Juli 2020, Seite 36
[472] Pressemitteilung vom 2. März 2021, Solvium Capital schließt Logistik Opportunitäten Nr. 2, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2021/03/solvium-capital-schliesst-logistik-opportunitaeten-nr-2/
[473] Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 19. Januar 2022, Seite 7
[474] Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 2 GmbH, Jahresabschluss 31. Dezember 2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 19. Januar 2022, Seite 12

Anlegerkapital.[475] Laut Pressemitteilung vom 21. Dezember 2021 kam es 4,5 Monate vor dem geplanten Ende zum Abschluss der Platzierung .[476] Wie bei den Vorgängerprodukten der Opportunitäten-Reihe gilt wieder eine Laufzeit von drei Jahren. Der Basiszins ist mit 4,4 Prozent festgelegt.

Bisher musste noch kein Jahresabschluss veröffentlicht werden. So sind Aussagen zum wirtschaftlichen Verlauf derzeit noch nicht möglich.

10.2.13. Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 GmbH

Das Angebot wurde im Februar 2022 aufgelegt und wird nachfolgend ausführlich hinsichtlich des Verkaufsprospektes analysiert. Eine Betrachtung des bisherigen Verlaufs ist noch nicht möglich.

Eckdaten der Vermögensanlage

- AnlegerInnen erwerben eine nachrangige Namensschuldverschreibung
- Laufzeit beginnt am 1. März 2022 und endet am 30. April 2025. AnlegerInnen haben die Möglichkeit, die Laufzeit zweimal um je 24 Monate zu verlängern.
- Als Basisverzinsung werden 4,4 Prozent pro Jahr vereinbart. Sofern AnlegerInnen von den Verlängerungsoptionen Gebrauch machen, erhöht sich die Basisverzinsung auf 4,55 Prozent pro Jahr. Die Auszahlung der Zinsen erfolgt monatlich!
- Als Bonusverzinsung wird für „Frühzeichner“ je nach Zeichnungszeitpunkt ein einmaliger Zusatzzins gezahlt. Bis zum 31. März 2022 beträgt dieser 1,15 Prozent, bis zum 31. Mai 2022 noch 0,75 Prozent und bis zum 31. August 2022 noch 0,5 Prozent. Wer sich als AnlegerIn für eine E-Mail-Korrespondenz entscheidet, der erhält einmalig 0,72 Prozent seiner Zeichnungssumme als Bonuszins, die kumulativ zum Frühzeichner-Bonus gewährt werden. Weitere 0,48 Prozent Bonuszins werden AnlegerInnen mit Mail-Korrespondenz bei Verlängerung der Laufzeit gewährt.
- Geplantes Volumen der Platzierung: 50 Millionen Euro. AnlegerInnen können sich ab 10.000 Euro zzgl. drei Prozent Agio beteiligen.
- Die Anlageobjekte sind 20-Fuß Standardcontainer, 40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer, Standard-Tankcontainer und Wechselkoffer. Ein tatsächlicher Kauf der von der Solvium Verwaltungs GmbH zu erwerbenden Container ist noch nicht erfolgt. Damit handelt es sich eigentlich um einen Blind Pool, auch wenn das Blind-Pool-Verbot gemäß VermAnlG durch festgelegte Quoten für bestimmte Containerarten umgangen wird.

Prospektanalyse

Zentrale Informationsquelle der AnlegerInnen ist der 108 Seiten umfassende Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022. Nachfolgend werden aus AnlegerInnensicht für den Anlageerfolg wichtige Passagen herausgegriffen und bewertet.

[475] Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 3 vom 16. April 2021, Seite 81
[476] Pressemitteilung vom 21. Dezember 2021, Solvium Capital schließt Logistik Opportunitäten Nr. 3, https://www.solvium-capital.de/news/artikel/2021/12/solvium-capital-schliesst-logistik-opportunitaeten-nr-3/

Blind-Pool-Prospektierung trotz offensichtlich feststehender Investments

Mitte 2021 traten mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes Neuregelungen im Vermögensanlagengesetz in Kraft, mit denen der Gesetzgeber seinen Willen zum Ausdruck brachte, zukünftig Blind-Pool-Konstruktionen zu verbieten. Dazu wurde in §5b Absatz 2 VermAnlG eine entsprechende Erweiterung bei den nicht zugelassenen Vermögensanlagen vorgenommen:

> *(2) Vermögensanlagen, bei denen das Anlageobjekt zum Zeitpunkt der Erstellung des Verkaufsprospekts oder in Fällen des § 2a zum Zeitpunkt der Erstellung des Vermögensanlagen-Informationsblatts nicht konkret bestimmt ist, sind zum öffentlichen Angebot im Inland nicht zugelassen.*[477]

Um die vom Gesetzgeber gewollte Tragweite der Neuregelung zu verstehen, hilft ein Blick in die Zielsetzung und den dafür vorgesehenen Lösungsansatz, der vor allem die Steigerung der Transparenz erreichen will.

> ***Problem und Ziel***
> *Anlegerschutz ist ein wichtiges Ziel der Bundesregierung bei der Finanzmarktregulierung. Dafür wurde in den letzten Jahren viel getan und erreicht, beispielsweise durch die Neuerungen des Kleinanlegerschutzgesetzes von 2015. Doch die Entwicklungen an den Finanzmärkten bleiben nicht stehen und Erfahrungen aus der Praxis, unter anderem mit der Insolvenz eines großen Anbieters von Vermögensanlagen, machen deutlich, dass der Schutz von Anlegern weiter gestärkt werden muss.*
> ***Lösung***
> *[…] Mit den in diesem Gesetz vorgesehenen Maßnahmen soll ein Umfeld geschaffen werden, in dem insbesondere auch Privatanlegern weitestgehend eigenständige Anlageentscheidungen ermöglicht werden.*
> *[…] So sind Vermögensanlagen in Form sogenannter Blindpools gegenüber Privatanlegern künftig nicht mehr zulässig: Steht noch nicht fest, welche konkreten Anlageobjekte finanziert werden sollen, dürfen über öffentlich angebotene Vermögensanlagen von Privatanlegern keine Gelder mehr eingesammelt werden.*[478]

Die Umsetzung dieser Vorschrift wird von der Finanzaufsicht wohl großzügig gehandhabt. Offensichtlich ist ihr mit der im Verkaufsprospekt vorgenommenen Investitionsverteilung Genüge getan. Eine Nennung der Kaufpreise wird nicht gefordert, was wohl weder dem Transparenzgedanken des Gesetzgebers noch dessen Wunsch nach einer eigenständig möglichen Anlageentscheidung entspricht.

- 10,0 % in 20-Fuß-Standardcontainer	*Ø 8,5 Jahre alt*
- 40,5 % in 40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer	*Ø 1,5 Jahre alt*
- 13,5 % in Standard-Tankcontainer	*Ø 2 Jahre alt*
- 36,0 % in Wechselkoffer[479]	*Ø 9 Jahre alt*[480]

Da die Quoten der zu erwerbenden Containerarten im Verkaufsprospekt sehr spezifisch und mit durchschnittlichen Altersangaben unterlegt sind (rechte Spalte), ist von einem bereits vorhandenen Portfolio im Hintergrund auszugehen. Folglich sollte offenbar vermieden werden, im Verkaufsprospekt über die genauen Spezifikationen aufzuklären. Aufgrund der mit einem Einkauf der Container über die Solvium

[477] §5b (2) VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.buzer.de/gesetz/9974/a193299.htm
[478] Gesetzentwurf der Bundesregierung, Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes, Drucksache 19/28166, Stand: 31. März 2021
[479] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 59
[480] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seiten 54 bis 58

Verwaltungs GmbH bereits vorgegebene Verflechtung wäre dringend eine Bezifferung der Kauf- und Mietpreise erforderlich, um die Marktgängigkeit und Nachhaltigkeit der Preise beurteilen zu können. Diese Verweigerung in der Prospektierung lässt sich im Grunde nur als vorsätzliche Informationsverweigerung interpretieren. Sie allein rechtfertigt Vorbehalte hinsichtlich des Anbieters bzw. der Solvium-Gruppe.

Mögliche Prospektierungsversäumnisse hinsichtlich der Investitionsmärkte

Trotz der feststehenden Containergattungen, in die investiert werden soll, enthält der Verkaufsprospekt keine Angaben über deren historische Marktschwankungen. Containermärkte sind hoch volatile Segmente. Den LeserInnen des Verkaufsprospektes wird dies aufgrund fehlender Marktangaben nicht deutlich gemacht. Dabei schreibt das VermAnlG zum Inhalt von Verkaufsprospekten allgemein:

> ***§ 7 Inhalt des Verkaufsprospekts; Verordnungsermächtigung***
> *(1) Der Verkaufsprospekt muss alle tatsächlichen und rechtlichen Angaben enthalten, die notwendig sind, um dem Publikum eine zutreffende Beurteilung des Emittenten der Vermögensanlagen und der Vermögensanlagen selbst einschließlich der Anlegergruppe, auf die die Vermögensanlage abzielt, zu ermöglichen. Bestehen die Vermögensanlagen aus Anteilen an einem Treuhandvermögen und besteht dieses ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft, so muss der Verkaufsprospekt auch die entsprechenden Angaben zu dieser Gesellschaft enthalten.*[481]

Um AnlegerInnen eine zutreffende Beurteilung der Vermögensanlage zu ermöglichen, müssten konkrete Angaben über die Märkte der vorgegebenen Investitionsgüter gemacht werden. Dazu geeignet wäre eine Darstellung historischer und aktueller Kaufpreise für die vorgegebenen Containerarten sowie die historischen und aktuellen Mieten. Denn die Emittentin wurde im November 2021 neu gegründet. Mit 25.200 Euro besitzt sie im Verhältnis zum AnlegerInnenkapital von geplanten 50 Millionen Euro ein kaum nennenswertes Eigenkapital[482]. Der Eigenkapitalpuffer als Sicherheit für AnlegerInnen ist mit 0,05 Prozent unbedeutend, weshalb bereits kleinste negative Wertschwankungen in den Containerinvestments auf die AnlegerInnen so gut wie vollständig durchschlagen. Eine Beschreibung der Marktschwankungen ist unerlässlich, um AnlegerInnen eine „zutreffende Beurteilung der Vermögensanlagen“ zu ermöglichen.

Verflechtungen verhindern eine Einschätzung der Assets und Kostentransparenz

Problematisch bei solchen Anlagemodellen ist es, wenn der Einkauf der Assets nicht bei fremden Dritten erfolgt. Stets besteht die Gefahr, dass die Kaufpreise einem Drittvergleich nicht standhalten und es letztendlich keine ausreichende Substanz gibt. Bei der Solvium Logistic Opportunitäten Nr. 4 GmbH ist der Einkauf über eine Solvium-Gesellschaft laut Anlagepolitik bereits festgelegt, obwohl die Kaufpreise der Assets noch nicht feststehen.

> ***6.1.2 Anlagepolitik***
> *Die Anlagepolitik der Emittentin hinsichtlich der vorliegenden Vermögensanlage besteht darin, mit den ihr aus der Emission dieser Vermögensanlage zur Verfügung stehenden Nettoeinnahmen*

[481] §7 (1) VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.buzer.de/gesetz/9974/a173777.htm
[482] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 64

im Einklang mit der Anlagestrategie Ausrüstungsgegenstände von der Solvium Verwaltungs GmbH zu erwerben und zu bewirtschaften.[483]

Zur Abmilderung dieses Interessenkonflikts ist im Konzept auch anderweitig nichts vorgesehen. Nicht einmal ein Bewertungsgutachten wird es geben, das zumindest innerhalb des Ermessensspielraums eines Gutachters eine gewisse Marktgängigkeit bestätigen könnte.

6.6.9 Bewertungsgutachten

Nach Kenntnis der Anbieterin existieren keine Bewertungsgutachten hinsichtlich der Anlageobjekte. Die von der Emittentin für die Anlageobjekte zu zahlenden Kaufpreise werden die Marktpreise zum Zeitpunkt des jeweiligen Erwerbs sein.[484]

Folglich lässt sich für AnlegerInnen nicht abschätzen, wie realistisch ein späterer Verkauf der Ausrüstungsgegenstände zum notwendigen Preis ist, um die Anlegerdarlehen vollständig zurückführen zu können. Gleiches gilt für die Nachhaltigkeit der Mieten. Für den Kapitaldienst müssen sie an die AnlegerInnen in der geplanten Höhe eingehen.

Es ist auch nicht ausgeschlossen, dass Ausrüstungsgegenstände innerhalb der Solvium-Gruppe an neue AnlegerInnen weitergereicht werden. Zum späteren Käufer sind im Verkaufsprospekt keine Angaben enthalten.

Die Emittentin verkauft die Ausrüstungsgegenstände prognosegemäß zum Ablauf der Laufzeit der Namensschuldverschreibungen der Anleger an zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht bekannte Dritte. Die Emittentin geht dabei von erzielbaren Verkaufserlösen für die Ausrüstungsgegenstände in der prognostizierten Höhe von 49.932.166,67 EUR und der Vereinnahmung dieser Verkaufserlöse per 30.04.2025 aus.[485]

Zudem verwässert die eventuell fehlende Marktüblichkeit der Einkaufspreise die Aussagekraft hinsichtlich der Kostenstruktur, weil eventuell nicht transparent gemachte Zwischenhandelsgewinne innerhalb der Solvium-Gruppe wie versteckte Kosten wirken. Die Kostendarstellung ist darüber hinaus bedenklich, da in der nachfolgend gezeigten Tabelle im Verkaufsprospekt[486] das fällige Agio von drei Prozent der Zeichnungssumme nicht einbezogen wurde. Außerdem sind emissionsbedingte Kosten und Nebenkosten der Vermögensanlage nur kumuliert mit der Vertriebsprovision aufgelistet.

(4) Investitions- und Finanzierungsplan der Emittentin in TEUR (Prognose)

MITTELHERKUNFT		MITTELVERWENDUNG	
Eigenkapital		Anschaffungskosten	
Stammkapital	25,2	Investition in Ausrüstungsgegenstände	46.250,0
Fremdkapital		Emissionsbedingte Kosten / Nebenkosten der Vermögensanlage	
Gesamtbetrag der Namensschuldverschreibungen der Anleger	50.000,0	Vertriebsprovisionen	3.750,0
		Liquiditätsreserve	25,2
Gesamt	**50.025,2**	**Gesamt**	**50.025,2**

64

Quelle: Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 4 vom 4. Februar 2022, Seite 64

[483] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 49
[484] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 63
[485] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 87
[486] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 64

Komplett verschwiegen wird im Verkaufsprospekt eine wichtige Verflechtung zum Wechselkoffervermietmanager Axis Intermodal Deutschland GmbH. Zur Bedeutung der Axis wird an verschiedenen Stellen im Prospekt ausgeführt:

> *Von dem Verwaltungs- und Managementvertrag mit der Axis Intermodal Deutschland GmbH ist die Emittentin abhängig, da sie ohne die Leistungen der Axis Intermodal Deutschland GmbH nicht in der Lage wäre, die Weitervermietung von Wechselkoffern als Anlageobjekte so zu gestalten, dass geeignete Mieteinnahmen realisiert werden können.*[487]

Im Verkaufsprospekt gibt es jedoch keinen Hinweis darauf, dass die Axis Intermodal Deutschland GmbH eine 100-prozentige Tochter der Axis Beteiligungsgesellschaft mbH ist, die wiederum eine 100-prozentige Tochter der Solvium Holding AG ist.

Unrealistische Kalkulationsannahmen

Als zentrales, zu erfüllendes Investitionskriterium für den Ankauf von „Ausrüstungsgegenständen“ wird eine Netto-Investitionsrentabilität von 8,90 Prozent vorgegeben.

> *Die Netto-Investitionsrentabilität als grundlegendes Investitionskriterium beschreibt das Verhältnis der tatsächlich erzielbaren jährlichen Mieteinnahme für einen Ausrüstungsgegenstand bzw. für ein Portfolio von Ausrüstungsgegenständen zum Kaufpreis/Anschaffungspreis für den Ausrüstungsgegenstand bzw. für das Portfolio von Ausrüstungsgegenständen zum Investitionszeitpunkt abzüglich eines angenommenen Wertverlusts der Ausrüstungsgegenstände in Höhe von 4,00 % p. a. bzw. des tatsächlichen Wertverlusts der Ausrüstungsgegenstände.*[488]

Nimmt man den dabei herangezogenen angenommenen Wertverlust von 4,0 Prozent als lineare Abschreibung, würde sich daraus eine Lebensdauer der Container von 25 Jahre ergeben. Diese Lebensdauer ist sehr unwahrscheinlich und dürfte in der Realität weit darunter liegen. Bei Seecontainern wird üblicherweise von 12 bis max. 15 Jahren ausgegangen. Da es sich bei den zu erwerbenden Containern außerdem um gebrauchte Ausrüstungsgegenstände mit zum Teil schon hohem Alter handelt, ist die Restlebensdauer entsprechend kürzer anzunehmen.

Im Umkehrschluss dürfen Container angekauft werden, die eine Miete von jährlich mind. 13,9 Prozent erzielen (8,9 Prozent Netto-Investitionsrendite + 4,0 Prozent angenommener Wertverlust). Sollte allerdings erwartungsgemäß der tatsächliche Wertverlust über den angenommenen 4,0 Prozent liegen, ist die Rückzahlung der Anlegergelder bei Fälligkeit nicht gewährleistet.

In den Planzahlen gemäß §15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 VermVerkProspV wird eine leicht höhere Renditeannahme von 9,0 Prozent gezeigt, wobei sich die geringe Differenz auch durch die Annahmen bei den Zahlungszeitpunkten erklären könnte.

[487] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 72
[488] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 59

Logistik Opportunitäten Nr. 4

Containerkäufe	20.02.2022	-48.250 T€
Mieteinnahmen[1)]	31.07.2022	5.079 T€
Reinvestitionen	01.01.2023	-4.000 T€
Mieteinnahmen[1)]	30.06.2023	6.568 T€
Reinvestitionen	01.01.2024	-4.000 T€
Mieteinnahmen[1)]	30.06.2024	7.084 T€
Mieteinnahmen[1)]	28.02.2025	1.210 T€
Containerverkäufe	30.04.2025	49.932 T€
Renditeannahme (interner Zinsfuss)		**9,00%**

[1)] Zufluss jeweils Mitte des Jahres-Zeitraums angenommen

Quelle: Verkaufsprospekt Logistik Opportunitäten Nr. 4 vom 4. Februar 2022, Seite 85ff., eigene Berechnungen

Fehlende Mittelverwendungskontrolle und untaugliche Prüfungstätigkeit

Mit dem Gesetz zur weiteren Stärkung des Anlegerschutzes hat der Gesetzgeber Mitte 2021 mit dem §5c VermAnlG eine neue Vorschrift eingeführt, die Fehlbestände bei den prospektierten Assets verhindern soll.

> ***§ 5c Mittelverwendungskontrolle***
> *(1) Bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 7 und 8, die den Erwerb eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut, die Pacht eines Sachgutes oder bei Vermögensanlagen nach § 1 Absatz 2 Nummer 3 bis 8 die Weitergabe der Anlegergelder zum Zwecke des Erwerbs eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder der Pacht eines Sachgutes zum Gegenstand haben, hat der Emittent bis zu dem in Satz 3 genannten Zeitpunkt einen unabhängigen Mittelverwendungskontrolleur zu bestellen.*[489]

Da es sich beim Solvium-Angebot Logistik Opportunitäten Nr. 4 um eine Vermögensanlage gem. §1 Absatz 2 Nummer 6 handelt (Namensschuldverschreibungen) und gleichzeitig die „Weitergabe der AnlegerInnengelder zum Zwecke des Erwerbs eines Sachgutes“ vorliegt, erscheint eine Umsetzung der Vorschrift angebracht. Im Verkaufsprospekt wird dies allerdings verneint.

> ***6.6.14 Kein Treuhänder und kein Mittelverwendungskontrolleur***
> *Es wird weder ein Treuhänder noch ein Mittelverwendungskontrolleur bestellt, so dass es weder einen Treuhandvertrag noch einen Vertrag über eine Mittelverwendungskontrolle gibt. Die Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs nach § 5c VermAnlG ist nicht erforderlich, weil es sich bei der vorliegenden Vermögensanlage nicht um eine Vermögensanlage nach § 1 Abs. 2 Nummer 7 bzw. 8 VermAnlG handelt und die vorliegende Vermögensanlage nicht die Weitergabe der Anlegergelder zum Zwecke des Erwerbs eines Sachgutes oder eines Rechts an einem Sachgut oder der Pacht eines Sachgutes zum Gegenstand hat.*[490]

Warum die Gelder nicht zum Erwerb eines Sachgutes bestimmt sein sollen (siehe obige, nachträglich eingefügte Unterstreichung), bleibt dem Verfasser dieses Gutachtens unverständlich. Denn genau das ist doch der Zweck des Anlagemodells.

> *Mit der vollständigen Platzierung des Emissionskapitals an Anleger verfügt die Emittentin über liquide Mittel in Höhe von 50.000.000,00 EUR. Die Emittentin wird von diesen Mitteln für 46.250.000,00 EUR (Nettoeinnahmen) Investitionen tätigen, das heißt Anlageobjekte als*

[489] §5c VermAnlG, z.B. hier abrufbar: https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__5c.html
[490] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 65

> *Sachanlagen aus den Nettoeinnahmen im Einklang mit der Anlagestrategie und der Anlagepolitik dieser Vermögensanlage erwerben.*[491]

Nicht nachvollziehbar erscheint in diesem Zusammenhang, warum die den Verkaufsprospekt gestattende Finanzaufsicht BaFin der fragwürdigen und anlegerunfreundlichen Auslegung des Gesetzes gefolgt ist.

Die von Solvium freiwillig installierte, nachgelagerte Prüfung der Investitionen kann keinesfalls die den gesetzlichen Vorgaben entsprechende Mittelverwendungskontrolle ersetzen. Das schreibt Solvium selbst im Verkaufsprospekt.

> *Bei der von der Emittentin einbezogenen unabhängigen Steuerberatungs- und Treuhandgesellschaft als Prüfgesellschaft für die nachgelagerte Investitionsbeurteilung (siehe Kapitel 6.1.5 „Nachgelagerte Investitionsbeurteilung", S. 51 f.) und die nachgelagerte Prüfung der Investitionsverteilung (siehe Kapitel 6.1.6 „Nachgelagerte Investitionsverteilung", S. 52 f.) handelt es sich nicht um einen Mittelverwendungskontrolleur im Sinne von § 5c VermAnlG, §§ 4 Satz 3, 12 Abs. 5a VermVerkProspV*[492]

Im Gegensatz zu einer Mittelverwendungskontrolle gem. §5c VermAnlG erfolgt nur eine nachgelagerte Prüfung.

> ***6.1.5 Nachgelagerte Investitionsbeurteilung***
> *Die Emittentin wird darüber hinaus ihre Investitionstätigkeit und damit die Einhaltung der Investitionskriterien für die Nettoeinnahmen der Vermögensanlage durch eine unabhängige Steuerberatungs- und Treuhandgesellschaft, die Leng Steuerberatungsgesellschaft und Treuhandgesellschaft mbH (im Folgenden als „Prüfgesellschaft" bezeichnet) nachgelagert beurteilen lassen (im Folgenden als „nachgelagerte Investitionsbeurteilung" bezeichnet).*[493]

Auch inhaltlich ist die Prüfung keinesfalls geeignet, eine wirksame Mittelverwendungskontrolle zu ersetzen.

> *Die nachgelagerte Investitionsbeurteilung umfasst zu jedem der vorgenannten Stichtage die folgenden Punkte:*
> *1. in welcher Höhe im jeweils abgelaufenen Prüfungszeitraum Namensschuldverschreibungen begeben wurden, bei denen die Einzahlung vollständig erbracht wurde und die Widerrufsfrist abgelaufen ist,*
> *2. in welcher Höhe seit Beginn der Platzierung der Vermögensanlage insgesamt Namensschuldverschreibungen begeben wurden, bei denen die Einzahlung vollständig erbracht wurde und die Widerrufsfrist abgelaufen ist,*
> *3. in welcher Höhe im jeweils abgelaufenen Prüfungszeitraum Investitionen von der Emittentin getätigt wurden,*
> *4. in welcher Höhe seit Beginn der Platzierung der Vermögensanlage insgesamt Investitionen von der Emittentin getätigt wurden,*
> *5. ob aufgrund der im jeweils abgelaufenen Prüfungszeitraum erfolgten Investitionen der Emittentin und Vermietungen zum Investitionszeitpunkt die Netto-Investitionsrentabilität von*

[491] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 10

[492] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 65
[493] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 51

> *durchschnittlich mindestens 8,90 % p. a. erzielt wurde,*
> *6. ob aufgrund der insgesamt erfolgten Investitionen der Emittentin und Vermietungen zum Investitionszeitpunkt die Netto-Investitionsrentabilität von durchschnittlich mindestens 8,90% p. a. erzielt wurde.* [494]

Allein die Bezeichnungen „Prüfgesellschaft“ ist dazu geeignet, den AnlegerInnen eine nicht vorhandene Sicherheit vorzutäuschen. Wie eingeschränkt sich die Bedeutung dieser reinen Papierprüfung über die geringen Prüfungstätigkeiten hinaus gestaltet, zeigt auch die im Verkaufsprospekt beschriebene Haftungseinschränkung.

> *Die Prüfgesellschaft ist nicht verpflichtet, die ihr für die Beurteilung zur Verfügung gestellten Unterlagen, etwa auf deren inhaltliche Richtigkeit oder tatsächliche Durchführung zu prüfen. Die Prüfgesellschaft haftet daher nicht für etwaige Schäden, die aus der Vorlage fehlerhafter Unterlagen resultieren*[495]*.*

Prospektverantwortung

Für den Inhalt des Prospektes ist die Emittentin selbst, also die Solvium Logistik Opportunitäten Nr. 4 GmbH verantwortlich.[496] Falls AnlegerInnen später eventuelle Prospekthaftungsansprüche geltend machen möchten, dann müssten sie ihre eigene Emittentin und damit Schuldnerin verklagen. Eine solche Verlagerung der Verantwortung von den wahren Initiatoren des Angebots lässt sich nur als deutliches Warnsignal interpretieren.

Eventuell nicht ausreichend transparente Nachrangklausel

An vielen Stellen im Verkaufsprospekt wird den AnlegerInnen eine Namensschuldverschreibung als Rechtsform beschrieben, ohne gleichzeitig den vereinbarten qualifizierten Nachrang zu erwähnen. Zum Beispiel findet sich der Begriff „Namensschuldverschreibung“ 436-mal im Verkaufsprospekt, während der Begriff „Nachrang“ nur 47-mal vorkommt. Auch der Begriff „qualifiziert“ als klarstellende Aussage zum Rangrücktritt taucht nur 50-mal im Verkaufsprospekt auf. Somit wäre es nach Meinung des Gutachters möglich, dass ein Gericht die Klausel im Sinne des AGB-Rechts als überraschend und damit unwirksam einstuft. Die höchstrichterliche Rechtsprechung zu Nachrangklauseln durch den Bundesgerichtshof (Aktenzeichen: VI ZR 156/18 und IX ZR 77/19) könnte eventuell als nicht erfüllt angesehen werden.

Sollte es zu einer entsprechenden Einschätzung eines Gerichts kommen, hätte eine ungültige Nachrangklausel zur Folge, dass es sich um unerlaubtes Bankgeschäft handelt. In diesem Fall würde die Finanzaufsicht BaFin vermutlich die sofortige Rückabwicklung der Anlagen anordnen, wodurch sich eine Insolvenz ergäbe. Aber selbst ohne Rückabwicklung ließe der prognostizierte Verlauf ohne gültige Nachrangklausel bei entsprechender Passivierung aller AnlegerInnenforderungen eine sofortige Überschuldung annehmen, die ebenfalls zur Insolvenz führen würde.[497]

[494] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 52
[495] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 52
[496] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 7
[497] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 12, Entwicklung „Nicht durch Vermögenseinlagen gedeckter Fehlbetrag“

Aus Sicht des Gutachters ist außerdem nicht ausreichend definiert, unter welchen Voraussetzungen und mit welcher Begründung sich die Emittentin wegen der Nachrangklausel auf die Nichtzahlung von Zinsen oder Rückzahlungen berufen kann.

> *Die Geltendmachung von Nachrangforderungen ist ausgeschlossen, solange und soweit die teilweise oder vollständige Befriedigung der Nachrangforderungen einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin (Zahlungsunfähigkeit im Sinne von § 17 InsO, drohende Zahlungsunfähigkeit im Sinne des § 18 InsO oder Überschuldung im Sinne von § 19 InsO) herbeiführen würde.*[498]

Unklar ist, ob die Emittentin dazu eine Zwischenbilanz vorlegen muss, um die drohende Zahlungsunfähigkeit zu belegen und in welchem Turnus dieser Nachweis erneut erbracht werden muss, damit die drohende Zahlungsunfähigkeit auf das Neue belegt wird.

Für eine wirksame Nachrangklausel spricht allerdings, dass die Regelungen in §7 der Anleihebedingungen optisch hervorgehoben werden. Ob diese Darstellung auf Seite 94f. allerdings bereits reicht, um eine nicht als überraschend einzustufende Klausel anzunehmen, müssten im Zweifel Gerichte klären.

Schwache Rechtsstellung

Das Konstrukt als nachrangige Schuldverschreibung sieht keinerlei Mitwirkungs- oder Stimmrechte vor.[499] Zudem stehen den AnlegerInnen auch keine über die Veröffentlichung des Jahresabschlusses im Bundesanzeiger hinaus gehenden Informationsrechte zu, weshalb sie sich bei Schwierigkeiten in Zusammenhang mit dem Anlagemodell in einer sehr schlechten Position befinden.

Da es sich bei dem Anlagekonstrukt um ein speziell dafür gegründetes SPV (Special Purpose Vehikel) handelt, könnte ein im Anlegerinteresse handelnder Initiator freiwillige Informations- und Kontrollrechte einräumen. Denkbar wäre auch die freiwillige Bildung eines AnlegerInnenbeirates, der über entsprechende Befugnisse verfügt. All dies sieht das Konzept nicht vor, weshalb AnlegerInnen bei möglichen Schwierigkeiten völlig schutz- und machtlos wären.

Ungenügende Chancen-Risiko-Verteilung

Wichtigstes Merkmal jeder Kapitalanlage ist eine faire Verteilung der Chancen und Risiken. Vereinfacht stellt sich das beim Logistik Opportunitäten Nr. 4 so dar:

Chancen: AnlegerInnen erhalten beim erfolgreichen Verlauf der Investments eine Verzinsung von 4,4 Prozent zzgl. gewisser – eher unbedeutender Bonusverzinsungen, die nichts mit dem wirtschaftlichen Verlauf zu tun haben.
Mehrerträge aus den zu tätigenden Containerinvestments kassieren nach einer Tilgung der Namensschuldverschreibungen vollständig die Gesellschafter, die sich mit 25.200 Euro an der Emittentin beteiligt haben (dies sind mit je 1/3 des Kapitals die Herren Marc Schumann, André Wreth und Christian Petersen)[500]. Da das geplante Volumen mit 50 Millionen

[498] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 27
[499] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 40: „Insbesondere bestehen keine Teilnahme-, Mitwirkungs- und Stimmrechte des Anlegers bei der Emittentin."
[500] Logistik Opportunitäten Nr. 4, Verkaufsprospekt vom 4. Februar 2022, Seite 68

Euro Anlegerkapital weit über dem Eigenkapital der Gesellschafter liegt, profitieren diese mit minimalen Kapitaleinsatz von theoretisch denkbaren Mehrerträgen in Millionenhöhe.

Risiken: Unabhängig von den konzeptionellen Schwächen des Angebots tragen AnlegerInnen mittelbar das Vermietungs- und spätere Vermarktungsrisiko aus den Containerinvestments. Daran ändert die fest vereinbarte Basisverzinsung und Rückzahlung nichts, da als einziger Puffer bei einem nicht prospektgemäßen Verlauf nur das unbedeutende Eigenkapital der Emittentin zur Verfügung steht. Dieses ist mit 25.200 Euro in Relation zu den 50 Millionen Euro Anlegerkapital völlig unbedeutend. In Zahlen ausgedrückt handelt es sich um einen Risikopuffer von 0,05 Prozent.

Während die AnlegerInnen 99,95 Prozent der Risiken aus den Containerinvestments tragen, erhalten sie bei einem positiven Verlauf nur die begrenzte Nominalverzinsung als Chance. Ein professioneller Investor würde so eine Chancen-Risiko-Verteilung nicht akzeptieren!

Abschließende Wertung

Das von Solvium angebotene Anlagemodell Logistik Opportunitäten Nr. 4 weist ein sehr nachteiliges Chancen-Risiko-Verhältnis auf. Während die AnlegerInnen mittelbar fast vollständig alle Risiken aus der Vermietung und späteren Veräußerung der Ausrüstungsgegenstände tragen müssen, profitieren sie nicht von einer überdurchschnittlichen Marktentwicklung. Die Chancen der AnlegerInnen sind auf die in Aussicht gestellte Verzinsung begrenzt.

Unabhängig davon ist die rechtliche Stellung der AnlegerInnen über die Namensschuldverschreibungen mit einem qualifizierten Nachrang, einer vorinsolvenzlichen Durchsetzungssperre und ohne nennenswerte Informations-, Kontroll- und Mitwirkungsrechte sehr schwach. Obwohl die Emittentin neben der Abwicklung des Anlagemodells keine weiteren Ziele verfolgt, werden AnlegerInnen keinerlei Rechte gewährt, die im Problemfall einen gewissen Schutz bieten könnten. Sogar die Verantwortung für den Verkaufsprospekt wird auf die Emittentin abgewälzt, obwohl diese ohne eigenes Personal überhaupt nicht in der Lage ist, das Konzept selbst aufzusetzen.

Hinsichtlich der Investitionsgüter wird den AnlegerInnen verschwiegen, zu welchen Preisen die geplanten Investments vorgenommen werden sollen, obwohl bereits jetzt feststeht, zu welchen Gewichten in die geplanten Containergattungen investiert wird und wie alt die dabei zu erwerbenden Container im Durchschnitt sein werden. Diese Angaben sind jedoch nur möglich, wenn im Hintergrund bereits ein entsprechendes Portfolio zur Verfügung steht. Im Grunde wird hier die geplante Verbesserung des Anlegerschutzes durch ein gesetzliches Blind-Pool-Verbot umgangen. Das ist deshalb problematisch, weil die Emittentin die Container von einem Unternehmen der Solvium-Gruppe ankauft. Ob die an die Solvium Verwaltungs GmbH zu bezahlenden Kaufpreise und Mieten am Ende marktgängig sind, können die AnlegerInnen nicht prüfen, obwohl eine solche Prüfung zur Beurteilung der Rückzahlbarkeit der nachrangigen Namensschuldverschreibungen unumgänglich wäre. In Verbindung mit den sehr begrenzten Rechten ergibt sich aus dieser Konstellation die Notwendigkeit von extremem Vertrauen in das Management.

Hinsichtlich der Kalkulation der Einnahmen aus den Containerinvestments stellt sich weiterhin die Frage, ob die planmäßigen Wertverluste von 4,0 Prozent pro Jahr angesichts des heute schon zum Teil fortgeschrittenen Alters der gebrauchten Ausrüstungsgegenstände realistisch sind. Fehlende Angaben zu den Märkten und Preisentwicklungen erschweren es AnlegerInnen zusätzlich, zu beurteilen, ob die

Kalkulationen überhaupt realistisch sind und welchen Marktrisiken sie sich wirklich aussetzen. Eine Aufklärung wäre vor allem im Hinblick auf die Volatilitäten bei Kauf- und Mietpreisen sowie auch in Bezug auf die Einordnung der aktuellen Marktsituation im historischen Kontext notwendig. Die fest kalkulierte Verzinsung könnte über die Tatsache hinwegtäuschen, dass negative Marktveränderungen aufgrund eines fehlenden nennenswerten Eigenkapitalpuffers sofort voll auf das Anleihekapital und deren Rückzahlbarkeit durchschlagen.

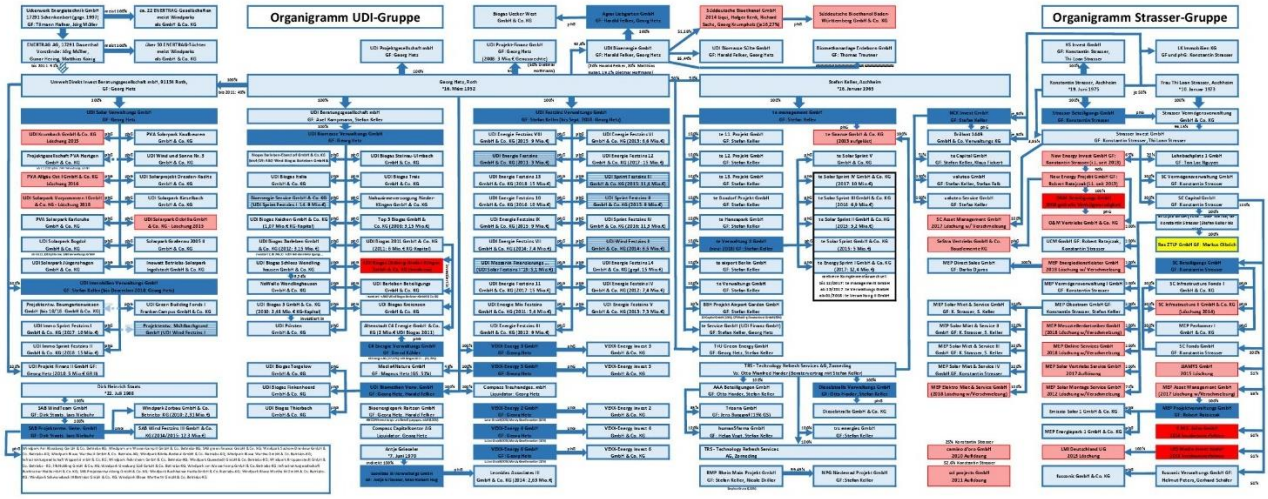
J. Anbieter UDI Umwelt Direkt-Invest

11. Feststellungen UDI

Der Nürnberger Anbieter von Umweltinvestments war im Grunde ein Desaster mit Ansage. Nicht von Beginn an, also mit der Gründung im Jahr 1998. Anfänglich gehörte UDI zu 51 Prozent zur Enertrag AG und legte keine eigenen Produkte auf. Bis 2011 wurden Enertrag-Fonds und auch Angebote dritter Anbieter verkauft. Der Vorteil dieser geschlossenen Fonds war, dass es sich um klar identifizierte Investments handelte – im Gegensatz zu den später verkauften und zum Großteil auch selbst aufgelegten Nachrangkonstrukten. Das von der UmweltDirektInvest GmbH (UDI) zu Lasten von deren AnlegerInnen eingeführte Prinzip des „Stopfens von Löchern“ wurde erst mit den Blind-Pool-Produkten in Form von Genussrechten und später Nachrangdarlehen etabliert.

Der Hintergrund für den Ausgleich von Unterdeckungen ist eindeutig in der künstlichen Aufrechterhaltung eigener Projekte zu sehen, die ohne frisches Kapital teilweise nicht überlebensfähig gewesen wären. Lange Zeit konnte UDI auf diese Art verhindern, dass durch Insolvenzen Fehlinvestments bei den im Bereich Biomasse vorgenommenen Projektentwicklungen sichtbar wurden. Über Jahre ließ sich damit zugunsten der Platzierung neuer Angebote eine heile Welt aufrechterhalten, die es längst nicht mehr gab.

Das vom UDI-Gründer Georg Hetz geschaffene Unternehmens-Organigramm ist sehr komplex und unübersichtlich. Unter Bezugnahme eines veralteten Standes von Mitte 2019 zeigt das nachfolgend abgebildete Diagramm die verschachtelte Struktur. Nicht lesbare einzelne Firmenbezeichnungen sind gewollt.



Bildlicher Eindruck der komplexen Unternehmensstruktur ohne Notwendigkeit der konkreten Benennung einzelner Firmen
Quelle: eigene Zusammenstellung des Gutachters, Stand Mitte 2019, basierend auf Recherchen in Unternehmensdatenbanken und dem Handelsregister.

Beginn der Sichtbarkeit von Problemen

Erstmals für Außenstehende erkennbar wurde der sich abzeichnende Niedergang mit dem Insolvenzantrag der UDI Biogas Otzberg - Nieder-Klingen GmbH & Co. KG. Dazu hat das Amtsgericht Nürnberg am 18. Juni 2018 folgenden Beschluss veröffentlicht:

Az.: IN 717/18

In dem Verfahren über den Antrag d. UDI Biogas Otzberg - Nieder-Klingen GmbH & Co. KG, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Biomasse Verwaltungs GmbH, diese vertreten durch den Geschäftsführer Hetz Georg Alfred, geboren am 16.03.1952, Staatsangehörigkeit: deutsch, Kellerweg 12, 91154 Roth, Registergericht: Amtsgericht Nürnberg Register-Nr.: HRA 15833 - Schuldnerin -

Verfahrensbevollmächtigter: Rechtsanwalt Schaaf Rainer, Theodorstraße 1, 90489 Nürnberg

Geschäftszweig: Betrieb einer Biogasanlage u.a. auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das eigene Vermögen

Beschluss:

Zur Sicherung des Schuldnervermögens vor nachteiligen Veränderungen (§ 21 Abs. 1 und 2 InsO) wird am 18.06.2018 um 16:00 Uhr die vorläufige Insolvenzverwaltung angeordnet, § 21 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 InsO.

Zum vorläufigen Insolvenzverwalter wird bestellt: Rechtsanwalt Volker Böhm, Marienbergstraße 94, 90411 Nürnberg, Telefon: 0911-60079-0, Telefax: 0911-60079-10, Email: nbg@schubra.de.

Der vorläufige Insolvenzverwalter ist berechtigt, die Geschäftsräume des Schuldners zu betreten, sich darin aufzuhalten und dort Nachforschungen anzustellen. […] [501]

In diesem Zusammenhang wurden von UDI im Anschluss zwei 11a-Mitteilungen für die Produkte UDI Biogas 2011 GmbH & Co. KG sowie der UDI Sprint Festzins IV GmbH & Co. KG veröffentlicht. Beispielhaft wird nachfolgend eine der beiden Meldungen auszugsweise wiedergegeben:

4. Zu veröffentlichende Tatsache gemäß § 11a Absatz 1 VermAnlG:

Der Emittentin stehen aus der Gewährung von Nachrangdarlehen an die Projektgesellschaft UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG, HRA 15833 (AG Nürnberg) Forderungen gegen diese auf Zins- und Rückzahlung aus Nachrangdarlehensverträgen zu. Die Projektgesellschaft UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG hat am 15.06.2018 beim zuständigen Amtsgericht Nürnberg Insolvenzantrag gestellt.

Aufgrund der Insolvenz der UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG besteht die Gefahr, dass es hierdurch bei der Emittentin zu einem teilweisen oder vollständigen Forderungsausfall hinsichtlich der noch bestehenden Zins- und Rückzahlungsansprüche gegen die UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG aus den Nachrangdarlehensverträgen kommt. Ein solcher Forderungsausfall hätte negative Auswirkungen auf die Liquidität der Emittentin.

Dieser Umstand ist daher geeignet, die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Anlegern auf Verzinsung und Rückzahlung bei der von der Emittentin emittierten Vermögensanlage erheblich zu beeinträchtigen.[502]

Diskussionswürdig ist der Zeitpunkt der Veröffentlichung der 11a-Meldungen nach dem Insolvenzantrag der Projektgesellschaft. Ad-hoc-Meldungen müssen bekannt gemacht werden, wenn ein nicht öffentlicher Umstand passiert, der geeignet ist, „die Fähigkeit des Emittenten zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber dem Anleger erheblich zu beeinträchtigen“[503]. In beiden Fällen war der Insolvenzantrag ein und derselben Projektgesellschaft Auslöser, denn in diese hatten beide Kapitalsammelstellen (Emittenten) Geld von AnlegerInnen investiert. Ob die Meldungen im Juni 2018 rechtzeitig

[501] UDI Biogas Otzberg - Nieder-Klingen GmbH & Co. KG, Insolvenzbekanntmachung vom 18. Juni 2018, Amtsgericht Nürnberg, Aktenzeichen IN 717/18

[502] UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG, Veröffentlichung nach § 11a Absatz 1 VermAnlG - Möglicher Ausfall von Forderungen, 19. Juni 2018, abgerufen auf www.bundesanzeiger.de

[503] §11a Vermögensanlagengesetz, https://www.gesetze-im-internet.de/vermanlg/__11a.html

erfolgten, ist fragwürdig. Der Gesetzestext lässt einen Spielraum, zum Beispiel ob ein notwendiges Sanierungsgutachten nach IDW S6 bereits reicht, um einen meldepflichtigen drohenden Forderungsausfall zu begründen. Wenn ja, hätten die Meldung lange vorher passieren müssen. Auch andere Umstände hätten eventuell schon gereicht, um die Fähigkeit zur Erfüllung der Verpflichtungen als erheblich beeinträchtigt anzusehen.

Neues AnlegerInnenkapital löst alte Darlehen ab

In Zusammenhang mit dem Insolvenzantrag der UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG wurde das Vorgehen bekannt, Rückzahlungen von alten AnlegerInnengeldern mit neuen AnlegerInneninvestments abzulösen. Die UDI Biogas 2011 investierte 0,9 Millionen Euro, von insgesamt sechs Millionen Euro eingesammeltem AnlegerInnenkapital in die UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG. Schon in der Bauphase meldete der Generalunternehmer Insolvenz an. Es folgten Bauverzögerungen, Kostensteigerungen, Baumängel und Rechtsstreitigkeiten. Später kamen noch genehmigungsrechtliche Themen, Ertragsunterschreitungen, unerwartete behördliche Auflagen und Streitigkeiten mit dem substratliefernden Landwirt vor Ort hinzu[504]. Bei manchen Aspekten ist die Frage angebracht, ob ein Profi solche Problemstellungen nicht viel früher hätte sehen müssen. Unabhängig davon war es 2016 dann so weit, dass die Geschäftsführung bei externen Beratern ein Gutachten über die Fortführungsaussichten in Auftrag gab. Dieses wurde im Dezember 2016 finalisiert. Bereits einige Monate zuvor, im September 2016, hatte UDI frisches Geld vom UDI Sprint Festzins IV eingebracht. Der Zinssatz für das Nachrangdarlehen in Höhe von 0,86 Millionen Euro war mit 3,75 Prozent dem Risiko keinesfalls angemessen. Zu Recht werden sich die AnlegerInnen fragen, ob sie damit über den Tisch gezogen wurden, um die zu diesem Zeitpunkt fälligen Nachrangdarlehen der UDI Sprint Festzins I und UDI Energie Festzins VI abzulösen. Ein eigentlich zur Ablösung der ursprünglichen Nachrangdarlehen geplanter Bankkredit war offenbar nicht zu bekommen.

Zur systematischen Untersuchung dieser Fragestellung fehlen bei UDI-Produkten leider die Daten, wann welche Emittentin an welche Projektgesellschaft Geld verliehen hat. In einem Gespräch mit dem Gutachter haben 2018 zwei Vertreter von UDI einige Tabellen offengelegt, die allerdings nur den Ausreichungsstand per Ende 2017 wiedergeben.[505]

Immerhin ließ sich aus den Darstellungen, wie viel Geld per Ende 2017 von welcher Emittentin an welche Projektgesellschaft ausgeliehen wurde, erstmals das Prinzip des Ausgleichs von Unterdeckungen nachweisen. Beispielsweise war zur liquiditätsmäßigen Abdeckung der negativen Entwicklung bei der Biogasanlage auf Schloss & Gut Wendlinghausen in Ostwestfalen immer wieder frisches Geld notwendig. Per Ende 2017 waren insgesamt 3,8 Millionen Euro durch neun verschiedene Emittentengesellschaften ausgereicht. Dabei handelt es sich um folgende Angebote:

- UDI Genussrecht 1 (Emissionsjahr 2007): 49.000 Euro
- UDI Energie Festzins IV (2012): 113.300 Euro
- UDI Energie Festzins V (2013): 32.227 Euro
- UDI Energie Festzins VI (2013): 1.315.099 Euro
- UDI Energie Festzins VII (2014): 239.963 Euro
- UDI Energie Festzins VIII (2015): 444.316 Euro

[504] UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG, verschiedene vollständige Jahresabschlüsse, dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt
[505] Gespräch zwischen Hr. Nikutta, Hr. Moormann und Hr. Loipfinger am 18. Dezember 2018, 10.45 – 14.00 Uhr in Rosenheim

- UDI Energie Festzins IX (2015): 376.054 Euro
- UDI Sprint Festzins IIV (2016): 470.735 Euro
- UDI Energie Festzins 12 (2017): 747.552 Euro

Die jeweils in Klammern angeführten Emissionsjahre der jeweiligen UDI-Produkte legen einen gewissen zeitlichen Ablauf nahe. Im Fall des letzten Angebots Nummer 12 begann die Kapitaleinwerbung im Herbst 2017. Das bis Ende 2017 an die Projektgesellschaft NaWaRo ausgereichte Darlehen wurde zum Jahresende gleich weitgehend abgeschrieben. In dem Gespräch mit dem Gutachter wurden auch die per Ende 2017 bereits vorgenommenen Abschreibungen bei Darlehen an Projektgesellschaften beziffert. Nachfolgende Tabelle zeigt die buchmäßigen Restwerte der ausgereichten Darlehen per Ende 2017:

- NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	40 %
- Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	30 %
- UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	90 %
- UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	70 %
- UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG (insolvent)	0 %
- VEXX Energy Invest 4 GmbH & Co. KG	75 %
- VEXX Energy Invest 5 GmbH & Co. KG	75 %
- UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	40 %
- UDI PV Italia GmbH	75 %
- ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	75 %
- Barleben Beteiligungs GmbH & Co. KG	3 %
- UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	30 %
- Plantaqenz AG	25 %
- PVA Kaufbeuren GmbH & Co. KG	65 %
- UDI Solarprojekt Dresden-Kaditz GmbH & Co. KG	26 %

UDI selbst hat also schon damals ganz viele der Investments als ausfallgefährdet eingestuft. Trotz dieser erkennbaren Probleme wurden die AnlegerInnen nicht darüber aufgeklärt, in welchen Projektgesellschaften ihr Geld steckt und wie viel davon bereits abgeschrieben wurde.

Regelmäßige Transparenzverstöße

Wie leider viele Emittenten von Vermögensanlagen hat auch UDI die gesetzlichen Veröffentlichungspflichten gemäß §23 ff. VermAnlG regelmäßig missachtet. Da dieses Problem seit Jahren zu beobachten ist, sind die gesetzlich vorgesehenen Kontroll- und Sanktionsmechanismen offenbar nicht ausreichend. Bei den nachfolgenden Emittentinnen hätten die Jahresabschlüsse innerhalb von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende beim Bundesanzeiger eingereicht werden müssen.

Emittentin	VÖ-Datum Jahresabschluss 2020
UDI Energie FESTZINS 10 GmbH & Co. KG	21. April 2022 (nur vorläufige Version!)
UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG	21. April 2022 (nur vorläufige Version!)
UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG	3. Mai 2022 (nur vorläufige Version!)
UDI Energie FESTZINS 13 GmbH & Co. KG	25. April 2022 (nur vorläufige Version!)
UDI Energie FESTZINS 14 GmbH & Co. KG	25. April 2022 (nur vorläufige Version!)
UDI Green Building Fonds I FrankenCampus GmbH & Co. KG	4. Mai 2022
UDI Immo Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	21. April 2022 (nur vorläufige Version!)

UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	noch keine VÖ bis zum 28. Juni 2022
UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG[506]	22. April 2022 (nur vorläufige Version!)

Gesellschafterwechsel

Der Unternehmensgründer Georg Hetz entschied sich 2018, die UDI-Gruppe an einen Nachfolger zu übergeben. Stefan Keller hat die Unternehmensstruktur neu aufgestellt und die te management GmbH als zentrales Unternehmen positioniert.

Per Pressemitteilung wurde am 21. Dezember 2018 verkündet:

> ***Neuer Eigentümer beim größten Vermittler von ökologischen Finanzanlagen***
> ***te management Gruppe übernimmt große Teile der UDI-Gruppe***
> *Die te management Gruppe (Aschheim/München) hat große Teile der UDI-Gruppe (Roth/Nürnberg) vom Gründer und bisherigen Alleingesellschafter Georg Hetz übernommen. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Georg Hetz hatte die UDI Unternehmensgruppe vor 20 Jahren gegründet und seitdem geführt.*
> *[…]*
> *Neben erneuerbaren Energien ist die Gruppe mit hohen Wachstumsquoten in der Entwicklung energieeffizienter Gebäude und anderen nachhaltigen Projekten engagiert. „Hohe Transparenz und Verlässlichkeit in den Investments und das schnelle Handeln bei vielversprechenden Investitionschancen sind wichtige Ziele. Dazu werden weiterhin finanzielle Mittel in die Unternehmensgruppe eingebracht. Wir wollen vorhandene Stärken ausbauen, aber auch bestehende Schwachstellen beheben," so Keller weiter.*[507]

Die Bilanz 2018 der te management GmbH zeigt allerdings, dass Stefan Keller über diese GmbH zumindest 2018 keine nennenswerten eigenen Gelder zur Verfügung gestellt hat. Zwar ist die Bilanzsumme von 2017 in Höhe von 16,6 Millionen Euro auf 37,6 Millionen Euro in 2018 gestiegen, aber das gezeichnete Eigenkapital blieb gleich.

Deutlich erhöhten sich in der Bilanz 2018 die Forderungen, wobei es sich vor allem um Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen handelte. Ende 2018 waren das 7,9 Millionen Euro (Vorjahr 338 Tausend Euro). Deren Finanzierung auf der Passivseite gewährt einen Einblick in die Verbindlichkeiten. Hier tauchen plötzlich Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 15,6 Millionen Euro auf (Vorjahr 0 Euro). Keller hat also neues Geld organisiert, in dem er sich Darlehen aus der Unternehmensgruppe besorgte.

Bereits zwei Jahre später hat Stefan Keller aufgegeben und große Unternehmensteile der UDI-Gruppe weiterverkauft.

> ***te management verkauft Beteiligungsgesellschaft SKU Holding GmbH an Dalasy Beteiligungs- und Kapitalmanagement GmbH***
> ● *Dalasy Beteiligungs- und Kapitalmanagement GmbH übernimmt die Beteiligungsgesellschaft SKU Holding GmbH und führt somit auch die Optimierung der gesamten UDI-Gruppe weiter, die bis dato durch die te management Gruppe geleitet wurde*
> ● *Alle dazugehörenden Vermögensanlagen (UDI Energie Festzins, UDI Immo Sprint, te Solar, te*

[506] BaFin-Auskunft vom 8. Februar 2022 auf eine IFG-Anfrage des Gutachters vom 23. September 2021 zur Frage, welche Emittenten an den Bundesanzeigerverlag gem. §32 (2) VermAnlG als entsprechend Transparenzpflichtig gemeldet wurden.
[507] UDI Beratungsgesellschaft mbH, PRESSEINFORMATION vom 21. Dezember 2018, Neuer Eigentümer beim 2 größten Vermittler von ökologischen Finanzanlagen te management Gruppe übernimmt große Teile der UDI-Gruppe

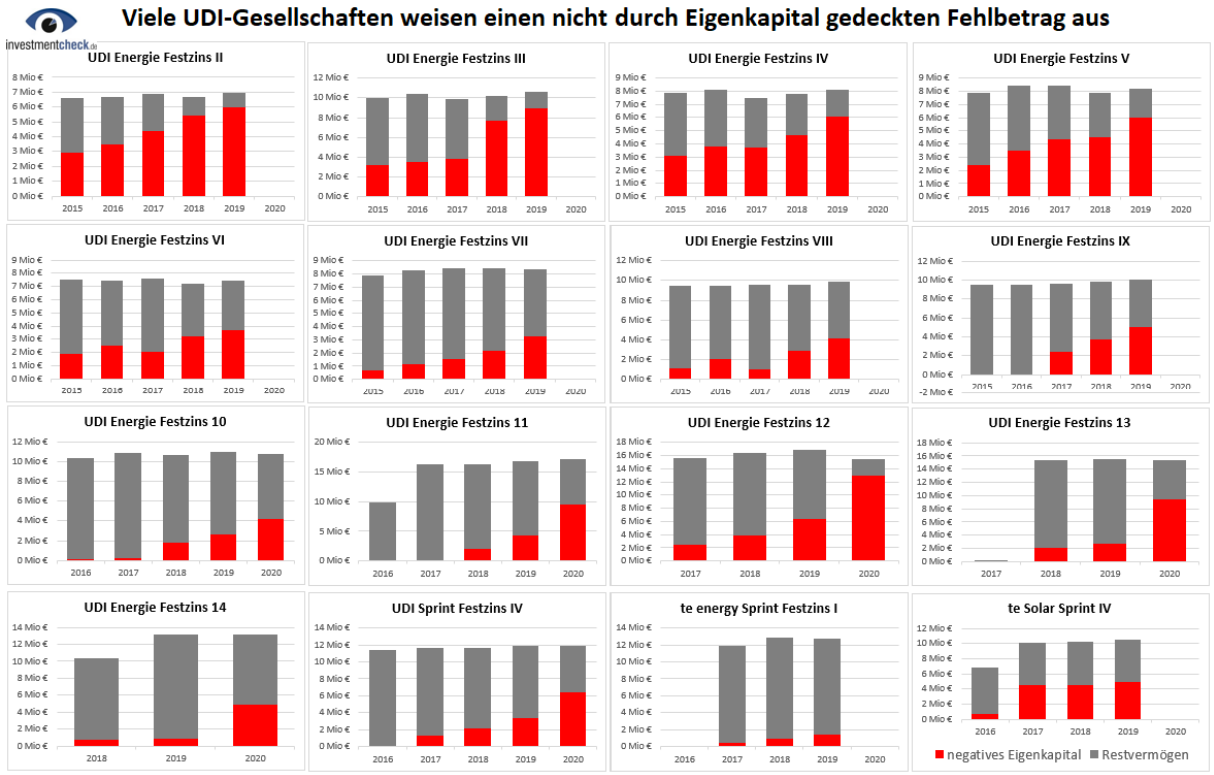
energy sprint) sind damit ab sofort unter neuer Führung

- *te management konzentriert sich zukünftig auf eigenes Kerngeschäft*[508]

Da hinter der Käuferin der als Sanierer bekannte Rainer Langnickel steckt, war für die AnlegerInnen endgültig erkennbar, dass ihre Anlagegelder nicht mehr sicher sind.

Massive Überschuldung

Die bilanzielle Situation zahlreicher UDI-Zinsanlagen-Emittenten ist seit Jahren massiv angespannt. Aufgrund von außerordentlichen Abschreibungen musste UDI immer größere bilanzielle Überschuldungen ausweisen. Zum Teil bestehen einzelne Gesellschaften überwiegend aus einem nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag. Je älter die Emittenten sind, desto größer ist tendenziell die Überschuldung.



Quelle: Jahresabschlüsse der jeweiligen Gesellschaften und Jahre, Stand: Veröffentlichungen per 28. Juni 2022 einbezogen

Eingeschränkte Testate der WirtschaftsprüferInnen

Die ab 2016 aufgelegten und transparenzpflichtigen Emittenten sind gemäß Vermögensanlagengesetz zu einer Prüfung des Jahresabschlusses durch eine Wirtschaftsprüferin oder einen Wirtschaftsprüfer verpflichtet. Für die AnlegerInnen ist eine Einschränkung des Testats als unmissverständliches Warnsignal zu sehen. Gemäß §24 (5) VermAnlG könnte die BaFin eine Sonderprüfung veranlassen, wenn WirtschaftsprüferInnen ihre Testate einschränken.

Bei der te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG erfolgte beispielsweise für den Jahresabschluss 2019 folgende Einschränkung:

[508] Dalasy Beteiligungs- und Kapitalmanagement GmbH, Presseinformation vom 9. Oktober 2020, te management verkauft Beteiligungsgesellschaft SKU Holding GmbH an Dalasy Beteiligungs- und Kapitalmanagement GmbH

Grundlage für die eingeschränkten Prüfungsurteile
Der Posten Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände enthält unter anderem Forderungen gegenüber Projektgesellschaften für ausgereichte Nachrangdarlehen und Zinsen in Höhe von 5.425.210,55 Euro. Der Betrag setzt sich zusammen aus Forderungen von Nachrangdarlehen in Höhe von nominal 10.005.571,06 Euro, Zinsen in Höhe von 844.850,06 und Wertberichtigungen in Höhe von -5.425.210,57 Euro. Die Werthaltigkeit des Postens ist nicht hinreichend nachgewiesen und es ist nicht auszuschließen, dass ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaften abhängt. Aus den uns dazu vorgelegten Unterlagen und Planrechnungen dieser Projektgesellschaften lässt sich nicht mit hinreichend sicherer Wahrscheinlichkeit die Werthaltigkeit der Forderungen ableiten. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Jahresabschluss insoweit fehlerhaft ist. Dieser Sachverhalt beeinträchtigt möglicherweise auch die Darstellung des Geschäftsverlaufs im Lagebericht einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft sowie die Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung.
Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere eingeschränkten Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.[509]

Bei der te energy sprint I GmbH & Co. KG findet sich beispielsweise folgende Einschränkung im Testat für den Jahresabschluss 2018.

Grundlage für die eingeschränkten Prüfungsurteile
Der Posten Sonstige Ausleihungen enthält unter anderem Forderungen gegenüber einer Projektgesellschaft für ausgereichte Nachrangdarlehen und Zinsen in Höhe von 457.361,19 Euro. Der Betrag setzt sich zusammen aus Forderungen von Nachrangdarlehen in Höhe von nominal 867.500,00 Euro, Zinsen in Höhe von 47.222,39 und Wertberichtigungen in Höhe von -457.361,20 Euro. Die Werthaltigkeit des Postens ist nicht hinreichend nachgewiesen und es ist nicht auszuschließen, dass ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaft abhängt. Aus den uns dazu vorgelegten Unterlagen und Planrechnungen dieser Projektgesellschaft lässt sich nicht mit hinreichend sicherer Wahrscheinlichkeit die Werthaltigkeit der Forderungen ableiten. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Jahresabschluss insoweit fehlerhaft ist. Dieser Sachverhalt beeinträchtigt möglicherweise auch die Darstellung des Geschäftsverlaufs im Lagebericht einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft sowie die Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung.
Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks

[509] te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 15. September 2020, Seite 6

weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere eingeschränkten Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.[510]

Zahlreiche Insolvenzanträge

Nach einer ersten Insolvenzwelle im Frühjahr 2021 wurde 2022 eine ganze Reihe weiterer vorläufiger Insolvenzverfahren bei Anlagegesellschaften eingeleitet. Hintergrund ist meist, dass die von UDI verwendete Nachrangklausel als ungültig anzusehen ist und deshalb jeweils unerlaubtes Bankgeschäft betrieben wurde. Zum Teil hat die BaFin deshalb Abwicklungsanordnungen erlassen. Da das AnlegerInnenkapital weitgehend verloren ist, konnten die Einlagen nicht zurückgeführt werden.

Produkt	Entscheidung Insolvenz-gericht	Akten-zeichen
UDI Energie Festzins II	21.05.2021	401 IE 1001/21
UDI Energie Festzins III	28.05.2021	401 IE 989/21
UDI Energie Festzins IV	21.05.2021	401 IE 971/21
UDI Energie Festzins V	28.05.2021	401 IE 999/21
UDI Energie Festzins VI	30.04.2021	401 IN 775/21
UDI Energie Festzins VII	25.05.2021	401 IE 991/21
UDI Energie Festzins VIII	27.05.2021	401 IE 1000/21
UDI Energie Festzins IX	31.05.2021	401 IE 1021/21
UDI Energie Festzins 10	21.07.2022	401 IN 1241/22
UDI Energie Festzins 11	13.04.2022	401 IN 665/22
UDI Energie Festzins 12	21.07.2022	401 IN 1225/22
UDI Energie Festzins 13	21.07.2022	401 IN 1251/22
UDI Energie Festzins 14	21.07.2022	401 IN 1235/22
UDI Sprint Festzins IV	21.07.2022	401 IN 1269/22
weitere UDI-Festzinsprodukte mit Nachrangklausel		
UDI Immo Sprint Festzins I	21.07.2022	401 IN 1261/22
UDI Immo Sprint Festzins II	25.07.2022	401 IN 1265/22
Solar Sprint Festzins II	30.12.2021	401 IE 2361/21
Solar Sprint Festzins III	06.01.2022	401 IN 2365/21
te Solar Sprint IV	18.05.2022	401 IN 800/22
te energy Sprint Festzins I		
weitere Insolvenzen aus dem UDI-Umfeld		
Hansapark Finance GmbH (Hansapark-Anleihe bis 31. März	April 2022	
UDI Biogas Otzberg - Nieder-Klingen GmbH & Co. KG	18.06.2018	IE 717/18
RexXSPI GmbH (vormals MEP Solar Miet & Service III GmbH	05.02.2020	1542 IN 70/20
te management GmbH	10.06.2021	1500 IN 1568/21
Biogas Barleben-Ebendorf GmbH & Co. KG	25.05.2021	401 IE 981/21
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	24.08.2021	401 IE 1591/21

Quelle: Insolvenzbekanntmachungen

[510] te energy sprint I GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 31. März 2020, Seite 6

11.1. Kommanditbeteiligungen

Die Liste der von UDI vermittelten Kommanditbeteiligungen ist lang. Nachfolgend eine Aufstellung der Angebote. Diese Liste stammt von der Unternehmenshomepage und wurde vom Gutachter im Juli 2020 abgerufen. Die mit „Leistungsbilanz“ überschriebene Aufstellung ist allerdings qualitativ nicht aussagekräftig und liefert nur einen quantitativen Überblick der Platzierungserfolge.

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Kommanditbeteiligung / Emissionsbezeichnung	Emittentin	Initiator	Vertriebsstart	Emissionsvolumen insgesamt
Quenstedt	ENERTRAG	ENERTRAG	1998	4.755.015,00 €
Postlow	ENERTRAG	ENERTRAG	1999	2.505.331,00 €
Uckermark	ENERTRAG	ENERTRAG	1999	5.061.790,00 €
Neue Weide	UMaAG	UMaAG	1999	2.505.331,00 €
Pömbsen	UMaAG	UMaAG	1999	1.170.847,73 €
Nechlin	ENERTRAG	ENERTRAG	2000	8.078.412,00 €
Saubusch	Grünes Emissionshaus	Grünes Emissionshaus	2000	253.089,00 €
Bad Bentheim/Desloch	UMaAG	UMaAG	2000	2.812.105,00 €
Hottelstedt	UMaAG	UMaAG	2000	1.927.571,00 €
Thyrowberg	UMaAG	UMaAG	2000	1.840.642,66 €
Vahlbruch	UMaAG	UMaAG	2000	2.285.467,07 €
Wittstedt	UMaAG	UMaAG	2000	4.294.835,89 €
Wulfshagen	UMaAG	UMaAG	2000	4.790.801,74 €
Bobbau	ENERTRAG	ENERTRAG	2001	2.865.000,00 €
Bütow/Zepkow	ENERTRAG	ENERTRAG	2001	1.380.488,00 €
Werl	SL Windenergie	SL Windenergie	2001	2.337.000,00 €
3 Standorte	UMaAG	UMaAG	2001	2.249.676,27 €
Amesdorf/Wellen	UMaAG	UMaAG	2001	457.590,00 €
Bergen/Nordenham	UMaAG	UMaAG	2001	3.261.817,00 €
Esterwegen	UMaAG	UMaAG	2001	1.175.000,00 €
Tewel/Illhorn/Söhlingen	UMaAG	UMaAG	2001	4.847.031,71 €
Wittighausen	UMaAG	UMaAG	2001	1.280.000,00 €
Apensen	Windkraft Nord	Windkraft Nord	2001	1.216.875,00 €
Filsum	ENERTRAG	ENERTRAG	2002	2.400.000,00 €
Merdelou/Fontanelles	ENERTRAG	ENERTRAG	2002	4.610.000,00 €
Alpen-Veen	SL Windenergie	SL Windenergie	2002	1.533.000,00 €
Baumberge	SL Windenergie	SL Windenergie	2002	4.155.000,00 €
Rheurdt	SL Windenergie	SL Windenergie	2002	1.530.000,00 €
Bredenborn/Holzhausen	UMaAG	UMaAG	2002	4.800.000,00 €
Brimingen/Wertheim	UMaAG	UMaAG	2002	1.902.500,00 €
Schackensleben/Salingen	UMaAG	UMaAG	2002	2.600.000,00 €
Westerberg	UMaAG	UMaAG	2002	5.000.000,00 €
Sonnen	Voltwerk	Voltwerk	2002	576.000,00 €
Freiheit III	ENERTRAG	ENERTRAG	2003	53.350.000,00 €
Randowhöhe I	ENERTRAG	ENERTRAG	2003	10.600.000,00 €

Seite: 1

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Issum	SL Windenergie	SL Windenergie	2003	2.199.000,00 €
Recklinghausen	SL Windenergie	SL Windenergie	2003	405.000,00 €
Windpark Grefrath	UDI Windpark Grefrath GmbH & Co. KG	UDI	2003	1.900.000,00 €
Düngenheim/Werder	UMaAG	UMaAG	2003	1.195.000,00 €
Letschin II	UMaAG	UMaAG	2003	5.000.000,00 €
Thedinghausen	UMaAG	UMaAG	2003	4.275.000,00 €
Hemau	Voltwerk	Voltwerk	2003	526.000,00 €
Erste Solarkraftwerk Saarbrücken GmbH & Co.	Voltwerk	Voltwerk	2003	650.000,00 €
Hohenfelde 2004	ENERTRAG	ENERTRAG	2004	5.120.000,00 €
Nadrensee	ENERTRAG	ENERTRAG	2004	6.622.500,00 €
Broderstorf II	Jade Concept	Jade Concept	2004	270.000,00 €
Düngenheim/Werder - stille Beteiligung	UMaAG	UMaAG	2004	265.000,00 €
Dreistädte II	Voltwerk	Voltwerk	2004	1.545.000,00 €
Scholen	Windwärts	Windwärts	2004	538.000,00 €
Hohenfelde 2005	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	2.763.362,00 €
IHS Nadrensee Tranche I	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	311.000,00 €
IHS Nadrensee Tranche II	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	115.000,00 €
Sonnenberg	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	15.045.000,00 €
Dubener Platte	Grünes Emissionshaus	Grünes Emissionshaus	2005	404.500,00 €
Selm	SL Windenergie	SL Windenergie	2005	1.992.000,00 €
Schliekum II	Windwärts	Windwärts	2005	25.000,00 €
WSB Windpark Jeßnitz GmbH & Co. KG	WSB	WSB	2005	601.000,00 €
Coesfeld	BioCon Invest	BioCon Invest	2006	695.000,00 €
CornTec Biogas Metzingen	CornTec GmbH	CornTec GmbH	2006	485.000,00 €
CornTec Biogas Schafwedel	CornTec GmbH	CornTec GmbH	2006	545.000,00 €
CornTec Biogas Schnega II	CornTec GmbH	CornTec GmbH	2006	190.000,00 €
CornTec Biogas Ummern II	CornTec GmbH	CornTec GmbH	2006	420.000,00 €
MTV III BioEnergie	HIT	HIT	2006	2.630.000,00 €
Solarpark Grafenau 2005 GmbH & Co KG	Inowatt	Inowatt	2006	872.000,00 €
Ingolstadt	Inowatt	Inowatt	2006	3.276.000,00 €
Möbisburg	Ventimotor GmbH	Ventimotor GmbH	2006	2.322.500,00 €
Biogas-Anlage Rippien	BioCon Invest	BioCon Invest	2007	1.008.000,00 €
Rogäsen	BioCon Invest	BioCon Invest	2007	581.000,00 €
Bergen C4	C4 Energie AG	C4 Energie AG	2007	1.400.000,00 €
SolEs eins GmbH & Co. KG	Voigt & Coll. GmbH	Voigt & Coll. GmbH	2007	440.000,00 €
Drei-Wetter-Fonds	Green City Energy Services GmbH & Co. 3 -Wetter-Fonds 1 KG	GREEN CITY	2008	2.888.000,00 €
SolEs zwanzig	SolEs Zwanzig GmbH & Co. KG / Voigt & Coll. GmbH	Voigt & Coll. GmbH	2008	763.000,00 €

Seite: 2

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Top 3 Biogas	Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	UDI	2008	3.000.000,00 €
UDI Biogas Schloss Wendlinghausen	UDI Schloss Wendlinghausen GmbH & Co. KG	UDI	2009	1.700.000,00 €
C4 Drei Regionenfonds	C 4 Energie Drei Regionenfonds GmbH & Co. KG	C4 Energie AG	2009	4.580.000,00 €
WindLease Schönfeld	ENERTRAG Windfeld Schönefeld GmbH & Co. KG	ENERTRAG	2009	517.500,00 €
GCE Bio & Solar Fonds II	Green City Energy Services GmbH & Co. Bio & Solar Fonds II KG	GREEN CITY	2009	2.285.000,00 €
SolEs 21	SolEs 21 GmbH & Co. KG, Voigt & Coll. GmbH	Voigt & Coll. GmbH	2009	921.000,00 €
UDI Biogasfonds Nr. 3	UDI Biogas 3 GmbH & Co. KG	UDI	2010	2.475.000,00 €
Solarfonds VEXX-Energy-Invest 2	Vexx-Energy Invest 2 GmbH & Co. KG	SQUADAT	2009	805.000,00 €
Windpark Zorbau	Windpark Zorbau GmbH & Co. Betriebs-KG	SAB	2010	2.200.000,00 €
C4 Biogasfonds Rügen II	C4 Energie Rügen II GmbH & Co. KG / C 4 Energie AG	C4 Energie AG	2010	2.680,00 €
Solarfonds Chorus 6	Chorus Clean Tech Solar GmbH 6. KG	Chorus	2010	564.000,00 €
Solarfonds Leonidas V	Leonidas Associates V GmbH & Co. KG	Leonidas	2010	2.560.000,00 €
Solarpark PT Deutsche Solardächer	PT Energie Fondsx Deutsche Solardächer GmbH & Co. KG	PT	2010	1.500.000,00 €
UDI Biogasfonds 2011	UDI Biogas 2011 GmbH & Co. KG	UDI	2010	6.000.000,00 €
Vexx Energy Invest 6	Vexx-Energy Invest 6 GmbH & Co. KG	SQUADAT	2010	1.580.000,00 €
Solarpark Chorus Solar 5	Chorus Clean Tech Solar 5 GmbH & Co KG	Chorus	2011	155.000,00 €
UDI Biogasfonds Barleben	UDI Biogas Barleben GmbH & Co. KG	UDI	2011	3.150.000,00 €
Vexx Energy 3	Vexx-Energy Invest 3 GmbH & Co. KG	SQUADAT	2011	2.540.000,00 €
Windpark Chorus 10	Chorus Clean Tech Wind 10 GmbH & Co. KG	Chorus	2012	50.000,00 €
Leonidas VIII Windfonds Frankr.	Leonidas Associates VIII GmbH & Co. KG	Leonidas	2012	1.028.000,00 €
Windfonds Leonidas X	Leonidas Associates X GmbH & Co. KG	Leonidas	2012	736.000,00 €
Windfonds Leonidas XI	Leonidas Associates XI GmbH & Co. KG	Leonidas	2012	1.288.000,00 €
Solarpark SolEs 23	SolEs 23 GmbH & Co. KG, Voigt & Coll. GmbH	Voigt & Coll. GmbH	2012	33.000,00 €
Solarpark Chorus Solar 8		Chorus	2012	161.000,00 €
UDI Green Building Fonds I FrankenCampus	UDI Green Building Fonds I FrankenCampus GmbH & Co. KG	UDI	2013	7.303.000,00 €
Leonidas XVIII	Leonidas Associates XIV Wind GmbH & Co. KG	Leonidas	2016	4.091.000,00 €

Hinweis: Die UDI Beratungsgesellschaft hat die KG-Beteiligungen vermittelt. Eigentümer sind jeweils die Anleger.
Details zu den Betriebsdaten etc. können nicht veröffentlicht werden, da uns die Einwilligung der Anleger nicht vorliegt.
Die blau hinterlegten Beteiligungen wurden zwischenzeitlich verkauft.
Stand: 1.12.2018

Seite: 3

11.2. Liste der Zinsanlagen

Durch die Einführung des Vermögensanlagengesetzes und die damit einhergehende Bevorzugung von nachrangigen Zinsprodukten änderte auch UDI die bisherige Strategie der Auflage geschlossener Fonds und bot verstärkt Zinsanlagen an. Diese hatten den massiven Nachteil, dass die AnlegerInnen nicht mehr wussten, in welche Projekte ihr Geld geflossen ist. Das war nicht nur bei Auflage der Produkte der Fall (Blind-Pool). Auch später hat UDI nur sehr eingeschränkt Informationen über die von den Emittenten getätigten Investitionen zur Verfügung gestellt. Die damit geschaffene Intransparenz ermöglichte es UDI, mit neuem AnlegerInnenkapital jeweils Löcher in älteren Produkten zu stopfen, so dass die dort eigentlich längst sichtbaren Probleme für eine gewisse Zeit kaschiert werden konnten.

Auch diese vom Gutachter im Juli 2020 von der Unternehmens-Homepage gesicherte Aufstellung ist mit Leistungsbilanz überschrieben. Anders als bei den geschlossenen Fonds zeigt sie einen Soll/Ist-Vergleich bei den gezahlten kumulierten Zinsen, die mit Stand 1. Dezember 2018 wiedergegeben sind. In einigen Fällen blieben die Zahlungen bereits damals hinter den prospektierten Soll-Werten. In anderen Fällen waren Zins- und Rückzahlungen wohl nur mit frischem AnlegerInnenkapital möglich.

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Art der Zinsanlage	Bezeichnung	Emittentin	Initiator	Vertriebs-start	Emissions-volumen insgesamt	Erste Zinszahlung	geplante Verzinsung (kumuliert) in %	Ausgezahlte Verzinsung (kumuliert) in %
Anleihe	EEZ 2008	ENERTRAG	ENERTRAG	2004	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	32,50	32,50
Anleihe	EEZ 2010	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	3.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	36,00	36,00
Anleihe	EEZ 2012	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	52,00	52,00
Anleihe	EEZ 2017	ENERTRAG	ENERTRAG	2005	4.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt *	49,00	49,00
Genussrecht	Genussrechtsfonds Nr. 1	UDI Projekt Finanz I GmbH	UDI	2007	3.000.000,00 €	2008	68,75	61,37
Genussrecht	UDI Genussrechtfonds II	UDI Projekt-Finanz II GmbH	UDI	2008	5.000.000,00 €	2010	56,25	47,57
Genussrecht	Enertrag DreiländerGenussrecht Typ B 2009		ENERTRAG	2008	1.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	77,00	77,00
Nachrangdarlehen	Solar FESTZINS-Anlage Italien I	te finance GmbH & Co. KG	TRS	2011	2.900.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt *	8,00	8,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins	UDI Energie Festzins GmbH & Co. KG	UDI	2011	3.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	32,50	32,50
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins II	UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG	UDI	2011	32,00 €	2012	39,00	28,17
Nachrangdarlehen	ENOVA 2. Offshore Beteiligung (TP 22)		ENOVA	2011	2.300.000,00 €	inkl. Zinsen 2012 zurückgezahlt *	10,00	15,00
Genussrecht	Boreas Genussrechte		BOREAS	2011	2.801,00 €	inkl. Zinsen 2017 zurückgezahlt	35,00	35,00
Nachrangdarlehen	Windenergie FESTZINS Deutschland I	SAB green finance GmbH & Co. KG	SAB	2012	5.000.000,00 €	inkl. Zinsen 2016 zurückgezahlt *	35,00	35,00
Nachrangdarlehen	Windenergie FESTZINS Deutschland II	SAB green finance GmbH & Co. KG	SAB	2012	6.000.000,00 €	inkl. Zinsen 2016 zurückgezahlt *	35,00	35,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins III	UDI Energie FESTZINS III GmbH & Co. KG	UDI	2012	9.000.000,00 €	2013	39,00	24,69
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins IV	UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG	UDI	2012	7.360.000,00 €	2013	27,50	18,66
Nachrangdarlehen	UDI Solar Festzins 1	UDI Solar FESTZINS I GmbH & Co. KG	UDI	2012	5.300.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	8,00	8,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins V	UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG	UDI	2013	7.332.000,00 €	2014	27,50	16,99
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins VI	UDI Energie Festzins VI GmbH & Co. KG	UDI	2013	6.619.000,00 €	2014	21,00	13,58
Nachrangdarlehen	UDI Energie Festzins VII	UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG	UDI	2013	7.425.000,00 €	2014	26,25	19,32
Nachrangdarlehen	UDI Wind FESTZINS I	UDI Wind FESTZINS I GmbH & Co. KG	UDI	2013	3.500.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	18,50	18,50
Nachrangdarlehen	UDI Wind FESTZINS II	UDI Wind FESTZINS II GmbH & Co. KG	UDI	2013	3.111.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt *	30,00	30,00
Nachrangdarlehen	UDI Wind Festzins II - 2014	UDI Wind FESTZINS II GmbH & Co. KG	UDI	2013	3.389.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt *	14,00	14,00
Nachrangdarlehen	Leonidas PV Festzins III	Leonidas Associates III GmbH & Co. KG	Leonidas	2014	2.629.000,00 €	2014	26,00	26,00
Nachrangdarlehen	SAB Wind Festzins III	SAB Wind Festzins III GmbH & Co. KG	SAB	2014	6.850.000,00 €	2014	20,00	20,00
Nachrangdarlehen	SAB Sprint FESTZINS	SAB WindTeam GmbH	SAB	2014	6.850.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	12,75	12,75
Nachrangdarlehen	Solar Sprint FESTZINS I	te Solar Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	te	2014	5.000.000,00 €	2015	15,00	15,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS VIII	UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG	UDI	2014	9.000.000,00 €	2015	20,00	20,00
Nachrangdarlehen	UDI Sprint FESTZINS I	UDI Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	UDI	2014	9.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	9,00	9,00
Nachrangdarlehen	SAB Wind Festzins III-2	SAB Wind Festzins III GmbH & Co. KG	SAB	2015	5.411.000,00 €	2015	12,00	12,00
Nachrangdarlehen	Solar Sprint FESTZINS II	te Solar Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	te	2015	5.200.000,00 €	2015	20,00	20,00
Nachrangdarlehen	Solar Sprint FESTZINS III	te Solar Sprint FESTZINS III GmbH & Co. KG	te	2015	7.000.000,00 €	2016	15,00	15,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS 10	UDI Energie FESTZINS 10 GmbH & Co. KG	UDI	2015	10.000.000,00 €	2016	12,00	12,00

* vorzeitige Rückzahlung des gesamten Anlagebetrages inkl. entsprechender Zinsen

Seite 1

Leistungsbilanz der UDI Beratungsgesellschaft mbH

Art der Zinsanlage	Bezeichnung	Emittentin	Initiator	Vertriebs-start	Emissions-volumen insgesamt	Erste Zinszahlung	geplante Verzinsung (kumuliert) in %	Ausgezahlte Verzinsung (kumuliert) in %
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS IX	UDI Energie FESTZINS IX GmbH & Co. KG	UDI	2015	9.226.000,00 €	2015	12,00	12,00
Nachrangdarlehen	UDI Sprint FESTZINS II	UDI Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	UDI	2015	9.000.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	8,00	8,00
Nachrangdarlehen	UDI Sprint FESTZINS III	UDI Sprint FESTZINS III GmbH & Co. KG	UDI	2015	11.365.000,00 €	inkl. Zinsen zurückgezahlt	12,00	12,00
Nachrangdarlehen	Solar Sprint FESTZINS IV	te Solar Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG	te	2016	10.000.000,00 €	2017	6,75	6,75
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS 11	UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG	UDI	2016	15.000.000,00 €	2017	8,00	8,00
Nachrangdarlehen	UDI Sprint FESTZINS IV	UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG	UDI	2016	11.292.000,00 €	2016	6,00	6,00
Nachrangdarlehen	te energy sprint FESTZINS I	te energy sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	te	2017	12.376.000,00 €	2017	3,00	3,00
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS 12	Energie FESTZINS 12 GmbH & Co.	UDI	2017	15.000.000,00 €	2018	4,00	4,00
Nachrangdarlehen	UDI Immo Sprint FESTZINS I	UDI Immo Sprint FESTZINS I GmbH & Co. KG	UDI	2017	10.000.000,00 €	thesaurierend		
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS 13	I Energie FESTZINS 13GmbH & Co.	UDI	2018	15.000.000,00 €	2018	4,00	
Nachrangdarlehen	UDI Energie FESTZINS 14	Energie FESTZINS 14 GmbH & Co.	UDI	2018	15.000.000,00 €	2018	noch in der Platzierung	
Nachrangdarlehen	UDI Immo Sprint FESTZINS II	UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG	UDI	2018	15.000.000,00 €	thesaurierend		

Stand: 1.12.2018

11.2.1. UDI Genussrecht 1

Dieses als Genussrecht ausgestaltete Angebot platzierte UDI im Jahr 2007. Insgesamt wurden drei Millionen Euro Anlegerkapital gesammelt. Die Laufzeit war unbegrenzt angelegt, wobei eine erstmalige Kündigungsmöglichkeit zum 31.12.2012 vorgesehen war. Die Basisverzinsung ist mit pro Jahr 6,25 Prozent des Nennbetrages bei ausreichenden Jahresüberschüssen festgelegt. Zusätzlich wurde eine Bonusverzinsung von pro Jahr bis zu vier Prozent des Nennbetrages vorgesehen. Als Bonus ausgeschüttet werden jeweils 50 Prozent des Jahresüberschusses nach Abzug der Ausschüttung der Basisverzinsung, maximal pro Jahr vier Prozent des Nennbetrages.

Wie die nachfolgende Aufstellung der wesentlichen Eckdaten der Jahresabschlüsse zeigt, entstanden ab 2016 massive Verluste, die das als Eigenkapital eingebuchte Genussrechtsvermögen der AnlegerInnen schnell aufzehrte.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014	2013
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
UDI Genussrecht 1	2007	UDI Projekt-Finanz	nichts	-172.697 €	31.12.2019	-71.869 €	31.12.2018	-389.001 €	31.12.2017	-340.139 €	-745.452 €	120.668 €	-167.805 €	-47.082 €
	3.000.000 €	GmbH	veröffentlicht		nur hinterlegt	366.209 €	nur hinterlegt	438.078 €	nur hinterlegt	882.079 €	1.270.218 €	2.063.669 €	2.072.001 €	
	12M/31.12.2012		oder hinterlegt		03.02.2021	423.364 €	29.04.2020	531.833 €	10.04.2019	984.934 €	1.359.461 €	2.222.250 €	2.234.481 €	
			28.06.2022											

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Die Verluste 2020 erklärt ein Schreiben des Managements, in dem erhaltene Zahlungen der Vergangenheit zurückgefordert wurden. Geschäftsführer Rainer Langnickel schrieb dazu:

> *Bei der Aufarbeitung der Finanzinstrumente anlässlich des erfolgten Eigentümer- und Managementwechsels wurde in den letzten Monaten festgestellt, dass eine Verzinsung jedoch jeweils nur bei Vorliegen eines Jahresüberschusses der Emittentin hätte gezahlt werden dürfen (vgl. § 4 Abs. 3 und Abs. 4 der Genussrechtsbedingungen). Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass nach § 6 Abs. 2 der Genussrechtsbedingungen der reduzierte Nominalwert der Genussrechte bei*

Gewinnen in Folgejahren zunächst wieder aufzufüllen ist, bevor erneut Zinsen hätten ausgeschüttet werden dürfen.[511]

In dem Schreiben wurde geflissentlich übersehen, dass die tabellarisch dargestellten Jahresergebnisse die bezahlten Zinsen als Ausgabe bereits berücksichtigten. Zur Prüfung eventuell zu viel bezahlter Zinsen hätte das Jahresergebnis vor Zinsen herangezogen werden müssen.

Geschäftsjahr	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	kumuliert
2007	-227.957,97 €	-227.957,97 €
2008	610,06 €	-227.347,91 €
2009	3.306,23 €	-224.041,68 €
2010	-196.002,91 €	-420.044,59 €
2011	222.291,55 €	-197.753,04 €
2012	2.924,45 €	-194.828,59 €
2013	-47.082,42 €	-241.911,01 €
2014	-167.804,67 €	-409.715,68 €
2015	120.667,93 €	-289.047,75 €
2016	-745.451,74 €	-1.034.499,49 €
2017	-340.138,79 €	-1.374.638,28 €
2018	-389.000,62 €	-1.763.638,90 €
2019	-71.869,35 €	-1.835.508,25 €
2020 (vorläufig)	-172.696,86 €	-2.008.205,11 €
Summe		

Quelle: UDI Projekt-Finanz GmbH, Anlegerschreiben vom 20. Dezember 2021, UDI Genussrecht Nr. 1, Wichtige Terminsachte mit Frist zum 30.12.2021

Betrachtet man die Jahresergebnisse vor Zinszahlungen, dann ergibt sich für eine ganze Reihe von Geschäftsjahren, dass die Zinsen vollständig oder fast vollständig verdient wurden. Rückforderungen dürften schon aus diesem Grund ausgeschlossen sein.

UDI Projekt-Finanz GmbH - Genussrecht 1

	Jahresergebnis (1)	kumuliert (2)	nominelles Genussrechts-kapital (3)	gezahlte Bruttozinsen 10 T€ Zeichnung	Bruttozinsen auf nom. Gesamtvolumen (3*4/10000=5)	Ergebnis vor Zinsen jährlich (1+5=6)	Status
2007	- 227.957,97 €	- 227.957,97 €	3.000.000 €	167 €	50.001 €	- 177.957 €	Zinsen nicht verdient
2008	610,06 €	- 227.347,91 €	3.000.000 €	625 €	187.502 €	188.112 €	Zinsen verdient, aber Verlustvortrag 68%
2009	3.306,23 €	- 224.041,68 €	3.000.000 €	625 €	187.502 €	190.808 €	Zinsen vollständig verdient
2010	- 196.002,91 €	- 420.044,59 €	3.000.000 €	625 €	187.502 €	- 8.501 €	Zinsen nicht verdient
2011	222.291,55 €	- 197.753,04 €	3.000.000 €	625 €	187.502 €	409.793 €	Zinsen vollständig verdient
2012	2.924,45 €	- 194.828,59 €	2.672.000 €	625 €	167.001 €	169.926 €	Zinsen vollständig verdient
2013	- 47.082,42 €	- 241.911,01 €	2.536.000 €	625 €	158.501 €	111.419 €	Zinsen inkl. Gewinnvortrag vollständig verdient
2014	- 167.804,67 €	- 409.715,68 €	2.460.000 €	611 €	150.370 €	- 17.435 €	Zinsen inkl. Gewinnvortrag vollständig verdient
2015	120.667,93 €	- 289.047,75 €	2.331.000 €	395 €	92.100 €	212.768 €	Zinsen vollständig verdient
2016	- 745.451,74 €	- 1.034.499,49 €	2.283.000 €	354 €	80.824 €	- 664.628 €	Zinsen nicht verdient
2017	- 340.138,79 €	- 1.374.638,28 €	2.235.000 €	363 €	81.094 €	- 259.044 €	Zinsen nicht verdient
2018	- 389.000,62 €	- 1.763.638,90 €	2.180.000 €	162 €	35.398 €	- 353.602 €	Zinsen nicht verdient
2019	- 71.869,35 €	- 1.835.508,25 €	2.180.000 €	- €	- €	- 71.869 €	Zinsen nicht verdient
2020	- 172.696,86 €	- 2.008.205,11 €	kein JA veröff.	- €	- €	- 172.697 €	

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis der Jahresabschlüsse und der im Anspruchsschreiben bezifferten Jahresergebnisse

Weiterhin unberücksichtigt hat Rainer Langnickel die Fragen der Verjährung und auch die rechtliche Einschätzung, inwiefern freiwillig geleistete Zahlungen, die von der damaligen Gesellschafterin in Form einer Feststellung in den Jahresabschlüssen genehmigt wurden, überhaupt rückzahlbar sein könnten.

Trotzdem wurden all jene AnlegerInnen, die Ende 2021 nicht innerhalb von wenigen Tagen eine Verzichtserklärung zur Einrede der Verjährung oder eine vollständige Bezahlung des gesamten

[511] UDI Projekt-Finanz GmbH, Anlegerschreiben vom 20. Dezember 2021, UDI Genussrecht Nr. 1, Wichtige Terminsachte mit Frist zum 30.12.2021

Rückzahlungsbetrages leisteten, vor dem Schiedsgericht Hamburg verklagt. Dies teilte Langnickel den AnlegerInnen in einem Schreiben vom 24. Januar 2022 mit. Bis Ende Juli 2022 hat die ÖRA-Schlichtungsstelle allerdings nach Kenntnis des Gutachters noch nicht entschieden, wie mit dieser Vielzahl an Schlichtungsanträgen umzugehen ist.

Wirtschaftlich wäre es aus Sicht der AnlegerInnen fatal, wenn sie die erhaltenen Zinszahlungen zurückbezahlen müssten. Die Substanz der Emittentin dürfte zwischenzeitlich nahe Null sein. Nachfolgende Aufstellung basiert auf internen Bewertungen von UDI für die verschiedenen Ausleihungen der Emittenten an die jeweiligen Projektgesellschaften.

UDI Genussrecht 1

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	30.000 €	1 €
NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	59.091 €	1 €
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	410.500 €	1 €
UDI Bioenergie GmbH	336.368 €	32.290 €
UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	100.000 €	1 €
UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG	377.907 €	1.890 €
VEXX Energy Invest 5 GmbH & Co. KG	268.559 €	2.954 €
Zwischensummen	**1.582.426 €**	**37.138 €**
vermutlich nicht mehr	**-1.545.288 €**	
werthaltige Ausleihungen	**-97,7%**	
zum Vergleich als Näherungswert:		
ursprünglich gesammeltes Genussrechtskapital	*3.000.000 €*	

Disclaimer:

Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.

Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

11.2.2. UDI Genussrecht 2

Von 2008 bis 2010 platzierte UDI das Genussrecht 2. AnlegerInnen zeichneten insgesamt fünf Millionen Euro. UDI bezeichnete die Anlage als „Genussrechtsfonds Nr. II für saubere und nachhaltige Rendite“. Die Mindestbeteiligung lag bei 5.000 Euro. Als Basisverzinsung versprach UDI 6,25 Prozent pro Jahr plus eine Bonusverzinsung von bis zu vier Pozent des gezeichneten Nennbetrages. Als Bonus festgelegt ist eine Ausschüttung von jeweils 50 Prozent des Jahresüberschusses nach Abzug der Ausschüttung der Basisverzinsung.

Ein Blick in die jährlichen Jahresabschlüsse zeigt, dass ab 2015 massive Verluste entstanden und das als Eigenkapital verbuchte AnlegerInnengeld schnell abschmolz.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014	2013	2012
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
UDI Genussrecht 2	2008 - 2010	UDI Projekt-Finanz II	nichts	-1.070.905 €	31.12.2019	-509.247 €	31.12.2018	-795.453 €	31.12.2017	-497.643 €	-224.834 €	-1.022.930 €	-38.097 €	-17.072 €	5.950 €
	5.000.000 €	GmbH	veröffentlicht		nur hinterlegt	1.131.652 €	nur hinterlegt	1.640.900 €	nur hinterlegt	2.609.353 €	3.327.996 €	3.622.829 €	4.924.759 €	4.972.857 €	4.989.929 €
	12M/31.3.2010		oder hinterlegt		22.02.2021	1.301.793 €	22.04.2020	1.922.879 €	24.01.2019	2.823.878 €	3.492.663 €	3.795.118 €	5.244.540 €	5.293.764 €	5.378.737 €
			15.11.2021					unterzeichnender GF war am 1. März 2020 immer noch Georg Hetz							

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Die Verluste 2020 sind aus einem Schreiben des Managements ersichtlich, in dem erhaltene Zahlungen der Vergangenheit zurückgefordert werden. Geschäftsführer Rainer Langnickel schrieb dazu:

Bei der Aufarbeitung der Finanzinstrumente anlässlich des erfolgten Eigentümer- und Managementwechsels wurde in den letzten Monaten festgestellt, dass eine Verzinsung jedoch jeweils nur bei Vorliegen eines Jahresüberschusses der Emittentin hätte gezahlt werden dürfen (vgl. § 4 Abs. 3 und Abs. 4 der Genussrechtsbedingungen). Hierbei ist auch zu berücksichtigen, dass nach § 6 Abs. 2 der Genussrechtsbedingungen der reduzierte Nominalwert der Genussrechte bei Gewinnen in Folgejahren zunächst wieder aufzufüllen ist, bevor erneut Zinsen hätten ausgeschüttet werden dürfen.[512]

Auch hier wurde in dem Schreiben wohl bewusst übersehen, dass die tabellarisch dargestellten Jahresergebnisse die bezahlten Zinsen als Ausgabe bereits berücksichtigten. Zur Prüfung eventuell zu viel bezahlter Zinsen hätte das Jahresergebnis vor Zinsen herangezogen werden müssen.

Geschäftsjahr	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	kumuliert
2008	- 1.231,67 €	- 1.231,67 €
2009	1.622,12 €	390,45 €
2010	- 40.996,32 €	- 40.605,87 €
2011	584,30 €	- 40.021,57 €
2012	4.950,29 €	- 35.071,28 €
2013	- 17.071,99 €	- 52.143,27 €
2014	- 38.097,27 €	- 90.240,54 €
2015	- 1.022.930,08 €	- 1.113.170,62 €
2016	- 224.833,85 €	- 1.338.004,47 €
2017	- 497.642,92 €	- 1.835.647,39 €
2018	- 795.453,11 €	- 2.631.100,50 €
2019	- 509.247,47 €	- 3.140.347,97 €
2020 (vorläufig)	- 1.070.905,04 €	- 4.211.253,01 €
Summe		

Quelle: UDI Projekt-Finanz GmbH, Anlegerschreiben vom 20. Dezember 2021, UDI Genussrecht Nr. 2, Wichtige Terminsachte mit Frist zum 30.12.2021

Die Betrachtung der Jahresergebnisse vor Zinszahlungen ergibt für eine ganze Reihe von Geschäftsjahren, dass die Zinsen vollständig oder fast vollständig verdient wurden. Rückforderungen dürften in diesen Fällen schon deswegen ausgeschlossen sein.

UDI Projekt-Finanz II GmbH - Genussrecht 2

	Jahresergebnis (1)	kumuliert (2)	nominelles Genussrechts-kapital (3)	gezahlte Bruttozinsen 10 T€ Zeichnung	Bruttozinsen auf nom. Gesamtvolumen (3*4/10000=5)	Ergebnis vor Zinsen jährlich (1+5=6)	Status
2008	- 1.231,67 €	- 1.231,67 €	70.000 €			- 1.232 €	keine Zinsen bezahlt
2009	1.622,12 €	390,45 €	3.237.000 €	557 €	180.393 €	182.015 €	Zinsen vollständig verdient
2010	- 40.996,32 €	- 40.605,87 €	5.000.000 €	625 €	312.499 €	271.503 €	Zinsen zu 87% verdient
2011	584,30 €	- 40.021,57 €	5.000.000 €	625 €	312.499 €	313.083 €	Zinsen vollständig verdient
2012	4.950,29 €	- 35.071,28 €	5.000.000 €	625 €	312.499 €	317.449 €	Zinsen vollständig verdient
2013	- 17.071,99 €	- 52.143,27 €	5.000.000 €	625 €	312.499 €	295.427 €	Zinsen zu 95% verdient
2014	- 38.097,27 €	- 90.240,54 €	4.990.000 €	625 €	311.874 €	273.777 €	Zinsen zu 88% verdient
2015	- 1.022.930,08 €	- 1.113.170,62 €	4.711.000 €	336 €	158.290 €	- 864.640 €	Zinsen nicht verdient
2016	- 224.833,85 €	- 1.338.004,47 €	4.641.000 €	327 €	151.761 €	- 73.072 €	Zinsen nicht verdient
2017	- 497.642,92 €	- 1.835.647,39 €	4.420.000 €	344 €	152.048 €	- 345.595 €	Zinsen nicht verdient
2018	- 795.453,11 €	- 2.631.100,50 €	4.247.000 €	149 €	63.277 €	- 732.176 €	Zinsen nicht verdient
2019	- 509.247,47 €	- 3.140.347,97 €	4.247.000 €	- €	- €	- 509.247 €	Zinsen nicht verdient
2020	- 1.070.905,04 €	- 4.211.253,01 €	kein JA veröff.	- €	- €	- 1.070.905 €	Zinsen nicht verdient

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis der Jahresabschlüsse und der im Anspruchsschreiben bezifferten Jahresergebnisse

[512] UDI Projekt-Finanz II GmbH, Anlegerschreiben vom 20. Dezember 2021, UDI Genussrecht Nr. 2, Wichtige Terminsachte mit Frist zum 30.12.2021

Weiterhin unberücksichtigt hat Rainer Langnickel die Fragen der Verjährung und auch die rechtliche Einschätzung, inwiefern freiwillig geleistete Zahlungen, die von der damaligen Gesellschafterin in Form einer Feststellung in den Jahresabschlüssen genehmigt wurden, überhaupt rückzahlbar sein könnten.

Trotzdem wurden all jene AnlegerInnen, die Ende 2021 nicht innerhalb von wenigen Tagen eine Verzichtserklärung zur Einrede der Verjährung oder eine vollständige Bezahlung des gesamten Rückzahlungsbetrages leisteten, vor dem Schiedsgericht Hamburg verklagt. Dies teilte Langnickel den AnlegerInnen in einem Schreiben vom 24. Januar 2022 mit. Bis Ende Juli 2022 hat die ÖRA-Schlichtungsstelle allerdings nach Kenntnis des Gutachters noch nicht entschieden, wie mit dieser Vielzahl an Schlichtungsanträgen umzugehen ist.

Wirtschaftlich wäre es aus Sicht der AnlegerInnen fatal, wenn sie die erhaltenen Zinszahlungen zurückbezahlen müssten, da die Substanz der Emittentin zwischenzeitlich nahe Null sein dürfte. Nachfolgende Aufstellung basiert auf internen Bewertungen von UDI für die verschiedenen Ausleihungen der Emittenten an die jeweiligen Projektgesellschaften.

UDI Genussrecht 2

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	222.000 €	1 €
UDI Bioenergie GmbH	332.263 €	31.896 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	222.000 €	22.200 €
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	110.310 €	1 €
UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	162.000 €	1 €
UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG	35.704 €	179 €
UDI Energie Festzins Mix GmbH & Co. KG	215.240 €	430 €
UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	469.319 €	14.971 €
VEXX Energy Invest 5 GmbH & Co. KG	355.386 €	3.909 €
Zwischensummen	**2.124.222 €**	**73.589 €**
vermutlich nicht mehr	**-2.050.634 €**	
werthaltige Ausleihungen	**-96,5%**	
aktuelle Beträge und Bewertungen nicht bekannt (Stand: Ende 2017)		
Plantaqenz AG	215.000 €	53.750 €
PVA Kaufbeuren GmbH & Co. KG	827.500 €	537.875 €
UDI Projektgesellschaft mbH	89.776 €	89.776 €
UDI Solarpark Dresden-Kaditz GmbH & Co. KG	510.500 €	132.730 €
UDI Wind und Sonne Nr. 3 GmbH & Co. KG	133.993 €	133.993 €
zum Vergleich als Näherungswert:		
ursprünglich gesammeltes Genussrechtskapital		*5.000.000 €*

Disclaimer:
Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.
Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

11.2.3. UDI Energie Festzins II

Der Verkauf erfolgte ab 2011 mit einem progressiven Slogan auf dem Verkaufsprospekt:

Quelle: Deckblattbeschriftung, Verkaufsprospekt vom 14. November 2011

Anders als bei den Vorgängerprodukten, bei denen die AnlegerInnen Genussrechte kauften, wurde hier erstmals ein richtiges Darlehenskonstrukt angeboten. Eher überraschend dürfte für einige AnlegerInnen die damit verbundene Nachrangklausel gewesen sein, die zum Beispiel beim „Angebot im Überblick" nicht erwähnt wurde.

UDI Energie FESTZINS II im Überblick

Darlehensnehmerin	UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG
Form der Beteiligung	Die Anleger gewähren der Darlehensnehmerin Darlehen.
Verzinsung	6,5 % p. a., steigend bis auf 10 % p. a. (vgl. die Darstellung der Zinsreihe auf Seite 9)

Quelle: Verkaufsprospekt vom 14. November 2011, Seite 11

Anderweitig kommt das Wort „Nachrang" zwar 31x im Verkaufsprospekt vor, allerdings keinesfalls ausreichend erklärt im Sinne einer qualifizierten Nachrangklausel mit vorinsolvenzrechtlicher Durchsetzungssperre.

Nicht sonderlich überraschend war es deshalb, dass die BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht am 27. Mai 2021 die Einstellung und Abwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts anordnete.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 27. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen. Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*[513]

Hintergrund für die Anordnung war vermutlich auch ein vom Landgericht Nürnberg gefälltes Urteil, wonach die von UDI verwendete Nachrangklausel nicht der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs entspricht.

> *Die streitgegenständliche Klausel ist nach § 307 BGB unwirksam, da sie den Kläger entgegen den Geboten von Treu und Glauben unangemessen benachteiligt.*
> *[…]*
> *In Allgemeinen Geschäftsbedingungen gegenüber Verbrauchern ist eine qualifizierte Nachrangvereinbarung nur dann hinreichend transparent, wenn aus ihr die Rangtiefe, die vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre, deren Dauer und die Erstreckung auf die Zinsen klar und*

[513] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Juni 2021, https://www.bafin.de/dok/16178530

unmissverständlich hervorgehen (vgl. Bundesgerichtshof, Urteil vom 12.12.2019, IX ZR 77/19, mit weiteren Nachweisen).
Diesen Anforderungen genügt die streitgegenständliche Nachrangabrede nicht.
In dieser werden die Begriffe „Jahresüberschüsse", ,,Bilanzgewinne", ,,Liquidationsüberschüsse“ und „sonstiges freies Vermögen“ verwendet, ohne diese näher zu erläutern. Für einen juristischen Laien ist hieraus in keiner Weise ersichtlich, wann die Voraussetzungen für die Rückzahlung des von ihm gewährten Darlehens eingetreten sind.
Hieran ändert auch der Umstand nichts, dass juristische Fachbegriffe entsprechend ihrer juristischen Fachbedeutung und branchenspezifische Fachausdrücke entsprechend ihre fachspezifische Bedeutung auszulegen ist. Denn die vorliegende Darlehensvereinbarung richtet sich gerade an Privatanleger und Verbraucher und nicht an Vertragspartner mit entsprechender juristischer und branchenspezifischer Vorbildung. Von einem juristischen Laien kann jedoch gerade nicht angenommen werden, dass er einschätzen kann, wann „Jahresüberschüsse“, „Bilanzgewinne“, ,,Liquidationsüberschüsse“ und „sonstiges freies Vermögen“ im Sinne der streitgegenständlichen Klausel vorliegen, insbesondere da gerade der Begriff des freien Vermögens vielfaltigen Auslegungen zugänglich ist.[514]

Dieser sehr deutlichen Urteilsbegründung hat sich das Oberlandesgericht Nürnberg als Berufungsinstanz vollumfänglich angeschlossen und die Berufung gemäß §522 Abs. 2 ZPO zurückgewiesen.[515] In einem Hinweis wurde die Position der Kammer ausführlich begründet und die Argumente des Landgerichts für eine Unwirksamkeit der Nachrangklausel sogar noch ergänzt.

1. Der Senat hält die qualifizierte Nachrangklausel in § 11 des Darlehensvertrags bereits wegen Verstoßes gegen § 305 c Abs. 1 BGB für unwirksam, weil sie nach dem äußeren Erscheinungsbild dieses Vertrags so ungewöhnlich ist, dass der Kläger als Vertragspartner der Verwenderin mit einer solchen Regelung nicht zu rechnen brauchte.
[…]
Eine derartige qualifizierte Nachklangklausel bewirkt eine Wesensänderung weg vom Darlehen hin zu einer unternehmerischen Beteiligung mit eigenkapitalähnlicher Haftungsfunktion. Anders als für schuldrechtliche Verpflichtungen typisch, stehen die Ansprüche auf Zins- und Tilgungsleistungen nämlich auch rechtlich unter dem Vorbehalt der ausreichenden Liquidität und Solvenz des Schuldners. Das Haftungsrisiko ist sogar gegenüber dem gewöhnlichen Verlustrisiko bei einer unternehmerischen Beteiligung noch verstärkt, weil keine damit korrespondierenden Informations- und Mitwirkungsrechte vorgesehen sind, die es dem Anleger ermöglichen würden, auf die Realisierung jenes Risikos einzuwirken, insbesondere auf eine Beendigung verlustbringender Geschäftstätigkeiten hinzuwirken, ehe das ganze eingebrachte Kapital verwirtschaftet ist (vgl. Gehrlein, WM 2017, 1385 (1387); Bitter, ZIP 2015, 346 (349 f.)).
[…]
Im Prospekt und im Vermögensanlagen-Informationsblatt werden auf die Nachrangigkeit zwar unter Verwendung dieses Begriffs hingewiesen, so dass das Vorliegen einer Nachrangabrede für den Leser und Vertragspartner möglicherweise nicht als überraschend zu qualifizieren sein mag. Die wesentlich brisantere vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre wird dort allerdings lediglich erwähnt („Außerdem [...]", „Zum anderen [...]“), und dies nicht in einer Weise, die sofort und deutlich auf die weitreichende Wirkung aufmerksam macht.
[…]
Indem ausdrücklich auch die drohende Zahlungsunfähigkeit i.S.v. § 18 InsO angeführt wird, verschafft sich jedoch die beklagte Darlehensnehmerin als Verwenderin unangemessene Spielräume

[514] Landgericht Nürnberg, Urteil vom 3. Februar 2020, Aktenzeichen 10 O 3529/19
[515] OLG Nürnberg, Urteil vom 3. Februar 2021, Aktenzeichen 3 U 1156/20

zulasten der Darlehensgeber. Die dort genannte drohende Zahlungsunfähigkeit ist lediglich Grund für eine Insolvenzeröffnung aufgrund Eigenantrags (§ 18 Abs. 1 InsO). Auch wenn man über das Detail hinwegsieht, dass deshalb kaum davon gesprochen werden kann, dass eine drohende Zahlungsunfähigkeit zu einer Insolvenz „führen würde", ist entscheidend, dass die Geschäftsführung der Beklagten im Falle einer drohenden Zahlungsunfähigkeit einen erheblichen Entscheidungs-/Prognosespielraum besitzt, sogleich einen Eigenantrag zu stellen oder die weitere Entwicklung abzuwarten. Insoweit ist anerkannt, dass die Einschätzung von subjektiven Wahrscheinlichkeiten geprägt ist, was zusammen mit dem i.d.R. allein dem Prognoseersteller zuganglichen Wissen und Erfahrungsschatz zu einem Gestaltungsspielraum des Erstellers bei der Zuordnung von subjektiven Wahrscheinlichkeiten führt. Einem Dritten wird i.d.R. nicht möglich sein zu belegen, dass die kumulierten Wahrscheinlichkeiten falsch angesetzt wurden (vgl. Drukarczyk, in MüKolnsO, 4. Aufl. 2019, § 18 InsO Rn. 54).[516]

Als Konsequenz aus der BaFin-Anordnung wurde am 14. Juni 2021 vom Amtsgericht Leipzig ein vorläufiges Insolvenzverfahren eingeleitet.

Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 1001/21
der UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9346, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel - wurde am 14.06.2021 um 07:15 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0, zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.
Der vorläufige Sachwalter hat die Aufgabe, die wirtschaftliche Lage der Schuldnerin zu prüfen und die Geschäftsführung der Schuldnerin zu überwachen (§§ 270b Abs. 1 Satz 1; 274 Abs. 2 Satz 1 InsO).
Der vorläufige Sachwalter kann von der Schuldnerin verlangen, dass alle eingehenden Gelder nur von ihm entgegengenommen werden dürfen und dass Zahlungen nur von ihm geleistet werden (§§ 270b Abs. 1 Satz 1; 275 Abs. 2 InsO).
Der vorläufige Sachwalter ist berechtigt, die Geschäftsräume der Schuldnerin zu betreten, dort Nachforschungen anzustellen und Auskünfte aus behördlich geführten Registern und von Dritten, insbesondere von Bank- und Kreditinstituten, Sparkassen, Finanzbehörden, Sozialbehörden, Sozialversicherungsträgern, Rechtsanwälten, Notaren, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern zur Erfüllung seiner Aufgaben einzuholen (§§ 270b Abs. 1 Satz 1; 274 Abs. 2 Satz 3; 22 Abs. 3 InsO).
Die Schuldnerin hat dem vorläufigen Sachwalter Einsicht in Bücher und Geschäftspapiere zu gestatten und alle erforderlichen Auskünfte zu erteilen (§§ 270b Abs. 1 Satz 2; 274 Abs. 2; 22 Abs. 3 InsO).
Stellt der vorläufige Sachwalter Umstände fest, die erwarten lassen, dass die Fortsetzung der vorläufigen Eigenverwaltung zu Nachteilen für die Gläubiger führen wird, so hat er dies unverzüglich dem vorläufigen Gläubigerausschuss und dem Insolvenzgericht anzuzeigen (§§ 270b Abs. 1 Satz 1, 274 Abs. 3 InsO).[517]

Erst nach Intervention der BaFin gegen den Eigenantrag auf Eigenverwaltung hat die Schuldnerin ihren Antrag auf Eigenverwaltung zurückgezogen und eine Regelinsolvenz beantragt.[518] Infolgedessen wurde am 31. August 2021 ein Regelinsolvenzverfahren eröffnet. Den vorläufigen Sachwalter Dr. Jürgen Wallner bestimmte das Gericht zum Insolvenzverwalter, der im Anschluss von der Gläubigerversammlung bestätigt wurde.

[516] OLG Nürnberg, Hinweis gemäß §522 Abs. 2 ZPO vom 23. November 2020, Aktenzeichen 3 U 1156/20
[517] Insolvenzbekanntmachungen, www.insolvenzbekanntmachung.de, Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 1001/21
[518] BaFin-Schreiben an das Amtsgericht Leipzig vom 17. Mai 2021, GZ: IF 4-QF 5000-2020/0280 (75772) - Wa

Allerdings wurde der Verlauf der Gläubigerversammlung vom Insolvenzverwalter mit einer fragwürdigen Stimmensammlung für zwei Rechtsanwälte beeinflusst, die er selbst ausgesucht hatte. Wallner verschickte Briefe an die AnlegerInnen mit dem Hinweis, sich kostenlos durch Prof. Dr. Georg Streit von Heuking Kühn Luer Wojtek oder Peter Mattil von Mattil & Kollegen vertreten lassen zu können. Die so den UDI-freundlichen Anwälten verschafften Stimmrechtsvollmachten verhinderten, dass die Stimmen einer ausschließlich von AnlegerInnen gegründeten und geführten Interessensgemeinschaft (IG-UDI) nicht ausreichten, um deren Interessen durchzusetzen.

Wie schlimm die wirtschaftliche Situation sich seit Jahren darstellt, zeigt nachfolgende Aufstellung von Eckdaten aus den Jahresabschlüssen. Bereits Ende 2014 fehlte ein Viertel der Bilanzsumme. Es stand als negatives Eigenkapital auf der Aktivseite. Auch die Jahre danach gab es erhebliche Abschreibungen auf Ausleihungen an UDI-Projektgesellschaften, weshalb das Vermögen weitgehend abgeschmolzen ist.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014	2013
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
UDI Energie Festzins II	2011	UDI Energie Mix Festzins GmbH & Co. KG	nichts		31.12.2019	-559.858 €	31.12.2018	-1.039.109 €	31.12.2017	-928.687 €	-566.347 €	-1.314.537 €		
	6.000.000 €		veröffentlicht		hinterlegt	-5.988.031 €	nur hinterlegt	-5.428.173 €	nur hinterlegt	-4.389.064 €	-3.460.376 €	-2.894.030 €	-1.579.493 €	
			oder hinterlegt		18.12.2020	6.945.335 €	19.12.2019	6.652.523 €	10.12.2018	6.902.944 €	6.673.050 €	6.636.085 €	6.490.793 €	
100%	381.994 €		15.11.2021											

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Diese Tendenz setzte sich offenbar 2020 und 2021 fort, ersichtlich aus dem Sachstandsbericht des Insolvenzverwalters für das Amtsgericht Leipzig. Dieser zeigt, dass aufgrund der noch vorhandenen Vermögenswerte mit keiner nennenswerten Quote zu rechnen ist.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf102)		**Inso-Gutachten (Seite 76)**	
Anzahl Anleger	514	Freie Masse	109.290 €
Verbl. aus Darlehen	5.137.000 €	Kosten	97.983 €
Differenz zu Platzierung	-863.000 €	Überdeckung	11.307 €

Quote ohne Normalverbindlichkeiten: 0,2%

11.2.4. UDI Energie Festzins III

Der Verkaufsprospekt für die Nachrangdarlehen des UDI Energie Festzins III musste damals nicht von der Finanzaufsicht BaFin gestattet werden.[519] Entsprechend progressiv wurde erneut mit einem EnergieMix ab drei Jahren Laufzeit mit 6,5 bis 10 Prozent Festzins pro Jahr geworben.[520]

Dem Prospektversprechen vertrauten gut 700 AnlegerInnen. Sie investierten neun Millionen Euro. Tatsächlich erreicht wurde die Planung allerdings nicht. Stattdessen mussten über die Jahre erhebliche Abschreibungen auf die Investments der UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG vorgenommen werden, wodurch die bilanzielle Überschuldung jährlich massiv anstieg.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014	2013
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme				
UDI Energie Festzins III	2012	UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG	nichts		31.12.2019	-1.267.687 €	31.12.2018	-3.873.612 €	31.12.2017	-285.729 €	-370.609 €	-894.688 €		
	9.000.000 €		veröffentlicht		nur hinterlegt	-8.973.643 €	nur hinterlegt	-7.705.956 €	nur hinterlegt	-3.832.344 €	-3.546.615 €	-3.176.006 €	-2.281.319 €	
			oder hinterlegt		04.09.2020	10.633.739 €	06.11.2019	10.181.242 €	03.12.2018	9.889.221 €	10.381.429 €	9.981.561 €	10.316.377 €	
100%	180.000 €		15.11.2021											

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Wie schon beim UDI Energie Festzins II beschrieben, hat die BaFin im Frühjahr 2021 ein unerlaubtes Bankgeschäft attestiert und die Rückabwicklung der Geschäfte angeordnet.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 10. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt***

[519] BaFin, 5. Januar 2015, Kleinanlegerschutzgesetz: Mehr Transparenz auf dem Grauen Kapitalmarkt, Erweiterung der Prospektpflicht für partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen durch das Kleinanlegerschutzgesetz, https://www.bafin.de/dok/7851886
[520] UDI Energie Festzins III, Verkaufsprospekt vom 15. Februar 2012, Deckblatt

betriebenen Geschäfte abzuwickeln.
Die UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.
Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.
***Hinweis:** Nach Kenntnis der BaFin wendet sich die UDI Energie Festzins III GmbH & Co. KG derzeit an Anleger, um die Abtretung von Anlegerforderungen zu vereinbaren. Anleger sollten sich vor dem Abschluss einer solchen Vereinbarung anwaltlich beraten lassen.*[521]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 989/21
der UDI Energie Festzins III UG & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz , HRA 9360 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin Festzins Verwaltung Ost 1 UG (haftungsbeschränkt); d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel Zur Sicherung der künftigen Insolvenzmasse wurde am 11.06.2021 um 12.44 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0 zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.[522]

Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf109)		**Inso-Gutachten (Seite 76)**	
Anzahl Anleger	733	Freie Masse	178.435 €
Verbl. aus Darlehen	8.038.376 €	Kosten	136.771 €
Differenz zu Platzierung	-961.624 €	Überdeckung	41.664 €

Quote ohne Normalverbindlichkeiten: 0,5%

11.2.5. UDI Energie Festzins IV

Die Nummer IV der Energie Festzins-Serie wurde 2012 aufgelegt. Gut 600 AnlegerInnen zeichneten 7,4 Millionen Euro bei den Nachrangdarlehen, die ab einer Mindesteinlage von 5.000 Euro angeboten wurde.

Über die Jahre stiegen auch bei dieser Emittentin die bilanziellen Überschuldungen. Bereits Ende 2019 bestanden drei Viertel der Bilanzsumme aus nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbeträgen. Die dafür verantwortlichen Verluste resultierten aus den außerordentlichen Abschreibungen auf ausgereichte Darlehen an UDI-Projektgesellschaften.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis)		
UDI Energie Festzins IV	2012	UDI Energie Festzins	nichts		31.12.2019	-1.410.607 €	31.12.2018	-922.513 €	31.12.2017	56.037 €	-743.428 €	
	7.360.000 €	IV GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-6.095.416 €	nur hinterlegt	-4.684.809 €	nur hinterlegt	-3.762.296 €	-3.818.333 €	-3.074.905 €
			oder hinterlegt		11.08.2020	8.094.858 €	26.09.2019	7.808.143 €	19.11.2018	7.510.098 €	8.120.209 €	7.839.192 €
			15.11.2021									

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

[521] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Mai 2021, https://www.bafin.de/dok/16030938
[522] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 14. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 989/21

Wie bei den vorherigen Angeboten hat die Finanzaufsicht im Frühjahr 2021 auch bei diesem aufgrund der nicht ausreichend beschriebenen Nachrangklausel eine Rückabwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts angeordnet.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 27. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*
> ***Hinweis:** Nach Kenntnis der BaFin wandte sich die UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG an Anleger, um die Abtretung von Anlegerforderungen zu vereinbaren. Anleger sollten sich vor dem Abschluss einer solchen Vereinbarung anwaltlich beraten lassen.*[523]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

> ***Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 971/21***
> *der UDI Energie Festzins IV GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9355 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel - wurde am 10.06.2021 um 14:23 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0 zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.*[524]

Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

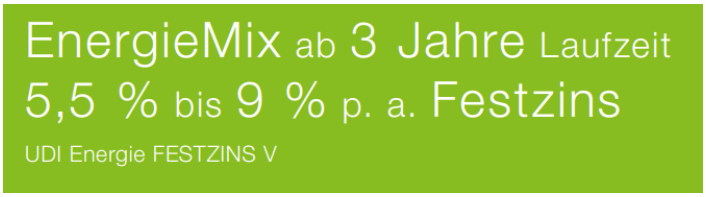
Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf100f.)		Inso-Gutachten (Seite 73)	
Anzahl Anleger	633	Freie Masse	479.355 €
Verbl. aus Darlehen	6.457.670 €	Kosten	208.210 €
Differenz zu Platzierung	-902.331 €	Überdeckung	271.144 €

Quote ohne Normalverbindlichkeiten: 4,2%

11.2.6. UDI Energie Festzins V

Auch bei diesem als Nachrangdarlehen ausgestalteten Angebot wurde mit festen Zinsen und einer kurzen Laufzeit geworben. AnlegerInnen investierten insgesamt 7,3 Millionen Euro in die UDI Energie Festzins V.

[523] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Juni 2021, https://www.bafin.de/dok/16178534
[524] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 11. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 971/21



Quelle: UDI Energie Festzins V, Verkaufsprospekt vom 5. Februar 2013, Deckblatt

Bereits ab 2014 traten bei der Emittentin erhebliche Verluste auf, wodurch sich das negative Eigenkapital über die Jahre auf knapp sechs Millionen Euro per Ende 2019 aufbaute. Ein Jahresabschluss 2020 war im Bundesanzeiger per 29. Juni 2022 noch nicht abrufbar.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / I			
UDI Energie Festzins	2013	UDI Energie Festzins	nichts		31.12.2019	-1.420.436 €	31.12.2018	-221.390 €	31.12.2017	-833.992 €	-1.097.022 €	-1.163.534 €	-1.147.213 €
V	7.332.000 €	V GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-5.970.044 €	nur hinterlegt	-4.549.608 €	nur hinterlegt	-4.328.218 €	-3.494.227 €	-2.397.205 €	
			oder hinterlegt		11.08.2020	8.211.244 €	08.11.2019	7.862.577 €	07.12.2018	8.430.662 €	8.424.524 €	7.863.110 €	
			15.11.2021					-58%					

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Im Frühjahr 2021 ordnete die Finanzaufsicht aufgrund der nicht ausreichend beschriebenen Nachrangklausel eine Rückabwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts an.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 27. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*
> ***Hinweis:** Nach Kenntnis der BaFin wandte sich die UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG an Anleger, um die Abtretung von Anlegerforderungen zu vereinbaren. Anleger sollten sich vor dem Abschluss einer solchen Vereinbarung anwaltlich beraten lassen.*[525]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

> ***Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 999/21***
> *In dem Insolvenzverfahren der UDI Energie Festzins V GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz , HRA 9362 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel - wurde am 11.06.2021 um 13.04 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0 zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.*[526]

Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf102)		**Inso-Gutachten (Seite 74)**	
Anzahl Anleger	647	Freie Masse	617.006 €

[525] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Juni 2021, https://www.bafin.de/dok/16178536
[526] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 14. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 999/21

Verbl. aus Darlehen	6.546.000 €	Kosten	227.074 €
Differenz zu Platzierung	-786.000 €	Überdeckung	389.932 €

Quote ohne Normalverbindlichkeiten: 6,0%

11.2.7. UDI Energie Festzins VI

Der Verkaufsprospekt für den UDI Energie Festzins VI wurde am 24. Mai 2013 aufgestellt. Gesucht wurden sechs Millionen Euro Anlegerkapital. Letztendlich wurde dies mit der Platzierung von 6,6 Millionen Euro sogar übertroffen.

Bis auf das Jahr 2017 musste die Emittentin regelmäßig erhebliche Verluste hinnehmen, weshalb sich bis Ende 2019 ein negatives Eigenkapital von 3,7 Millionen Euro aufbaute. Der Jahresabschluss 2020 war im Juni 2022 noch nicht im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis)		
UDI Energie Festzins	2013	UDI Energie Festzins	nichts		31.12.2019	-426.403 €	31.12.2018	-1.228.634 €	31.12.2017	501.975 €	-620.121 €	
VI	6.619.000 €	VI GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-3.678.726 €	nur hinterlegt	-3.252.323 €	nur hinterlegt	-2.023.689 €	-2.525.664 €	-1.905.543 €
			oder hinterlegt		03.12.2020	7.477.579 €	12.11.2019	7.198.233 €	27.11.2018	7.622.240 €	7.409.342 €	7.546.380 €
100%	257.576 €		15.11.2021									

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Bereits im Februar 2021 ordnete die Finanzaufsicht aufgrund der nicht ausreichend beschriebenen Nachrangklausel eine Rückabwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts an. Somit handelt es sich um den ersten UDI-Fall, bei dem die BaFin in dieser Art und Weise eingegriffen hat.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie Festzins VI GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 18. Februar 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie Festzins VI GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie Festzins VI GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist bestandskräftig.*[527]

Zur rechtlichen Klärung der Verwaltungsanweisung reichte UDI eine Klage vor dem Verwaltungsgericht Frankfurt am Main ein. Das Gericht hat die BaFin-Anordnung bestätigt.

> *Zu Recht hat die Antragsgegnerin auf der Grundlage des § 37 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 KWG die sofortige Einstellung und unverzügliche Abwicklung des von der Antragstellerin betriebenen Einlagengeschäfts angeordnet sowie für die Abwicklung einzelne Weisungen vorgegeben (Nr. 1 des Bescheids vom 18.02.2021). Die Antragstellerin betreibt das Einlagengeschäft ohne die gem. § 32 Abs. 1 KWG erforderliche Erlaubnis. Dies ist im Bescheid ausführlich und rechtlich überzeugend dargelegt; auf die Ausführungen zur Begründung der Anordnungen kann darum hier Bezug genommen werden, da der Vorsitzende diesen Erwägungen in vollem Umfang folgt (entsprechend § 117 Abs. 5 VwGO).*[528]

Auch im darauf angestrengten Berufungsverfahren vor dem Hessischen Verwaltungsgerichtshof wurde die Auffassung der Finanzaufsicht bestätigt.

[527] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. Mai 2021, https://www.bafin.de/dok/16000358
[528] Verwaltungsgericht Frankfurt am Main, Beschluss vom 7. Mai 2021, Aktenzeichen: 7 L 765/21.F

Es sei vielmehr ohne vertiefte Prüfung, sondern gleichsam auf den ersten Blick erkennbar, dass § 9 der Darlehensverträge im Gesamtzusammenhang der Geschäftstätigkeit der Antragstellerin und unter Berücksichtigung der Gestaltung des von der Antragstellerin verwendeten Verkaufsprospekts nach Maßgabe der Grundsätze des Bundesgerichtshofs zweifellos nicht als wirksame Vereinbarung eines qualifizierten Rang-rücktritts der Forderung der Darlehensgeber angesehen werden könne.
[…]
Dies erfordert auch, dass die Voraussetzungen der vorinsolvenzlichen Durchsetzungssperre hinreichend deutlich erläutert werden, insbesondere die Klausel klarstellt, inwieweit die Ansprüche aus dem Darlehen bereits dann nicht mehr durchsetzbar sind, wenn die Darlehensnehmerin zum Zeitpunkt des Leistungsverlangens bereits zahlungsunfähig oder überschuldet ist oder dies zu werden droht (BGH, Urteil vom 6. Dezember 2018 - IX ZR 143/17-, juris Rn. 36).
[…]
Soweit in § 9 Abs. 1 lit. b des Darlehensvertrages (Nachrangigkeit) ausgeführt ist, die Tilgung des Darlehens und der Zinsen sei so lange und insoweit ausgeschlossen, als zum jeweiligen Fälligkeitszeitpunkt die Erfüllung der Ansprüche des Anlegers aus dem Darlehen zur Insolvenz der Darlehensnehmerin führen würde, entnimmt dem der durchschnittliche Vertragspartner jedenfalls unter Berücksichtigung der weiteren Vertragsgestaltung nicht klar und deutlich, dass damit auch ein dauerhafter Ausfall vor der Insolvenz gemeint sein soll.
[…]
Die Antragsgegnerin hat zutreffend darauf abgestellt, dass diese Hinweise geeignet sind, bei dem Adressaten die unzutreffende Schlussfolgerung zu wecken, das die Nachrangigkeit allenfalls zu einer vorübergehenden Zahlungsverweigerung („so lange“, wie auch in § 9 Abs. 1 des Darlehensvertrages formuliert) führen würde und die Forderung in ihrem wirtschaftlichen Bestand ungefährdet ist.
[…]
Angesichts dessen, dass eine Wertung aus Sicht des unerfahrenen Anlegers, mithin aus Laiensicht, vorzunehmen ist und bereits diese im konkreten Fall dazu führt, dass die Wesensänderung vom bankgeschäftstypischen Darlehen mit unbedingter Rückzahlungsverpflichtung hin zu einer unternehmerischen Beteiligung mit einer eigenkapitalähnlichen Haftungsfunktion gerade nicht klar und unmissverständlich ist, ist ein Verstoß gegen § 307 Abs. 1 Satz 2, Abs. 3 Satz 2 BGB ohne weiteres gegeben.[529]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IN 775/21
In dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der UDI Energie Festzins VI GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz , HRA 9363 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin Festzins Verwaltung Ost 1 UG (haftungsbeschränkt); d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel
Gegen die Schuldnerin eingeleitete Maßnahmen der Zwangsvollstreckung, einschließlich der Vollziehung eines Arrests oder einer einstweiligen Verfügung werden einstweilen eingestellt, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind.
Neue Vollstreckungsmaßnahmen werden untersagt, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind (§§ 270c Abs. 3 S. 1; 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO).

[529] Hessischen Verwaltungsgerichtshof, Beschluss vom 14. Juli 2021, Aktenzeichen: 6 B 1093/21

Von der einstweiligen Einstellung der Zwangsvollstreckung und der Untersagung neuer Zwangsvollstreckungsmaßnahmen ausgenommen sind Verfahren auf Erteilung der Vermögensauskunft.[530]

11.2.8. UDI Energie Festzins VII

UDI Energie Festzins VII stellte bei einer Laufzeit ab drei Jahren eine feste Verzinsung von 5,25 bis 9 Prozent in Aussicht. Der am 4. Oktober 2013 aufgestellte Verkaufsprospekt sah ein geplantes Volumen von drei Millionen Euro vor. Mit einem Platzierungsvolumen von 7,4 Millionen Euro wurde er letztendlich deutlich höher geschlossen.

Seit Bestehen entstanden bei der Emittentin über all die Jahre Verluste, die sich bis Ende 2019 auf ein negatives Eigenkapital in Höhe von 3,2 Millionen Euro summierten.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014	2013
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme					
UDI Energie Festzins VII	2013 - 2014	UDI Energie FESTZINS	nichts		31.12.2019	-1.051.644 €	31.12.2018	-664.604 €	31.12.2017	-363.122 €	-454.936 €	-268.730 €	-331.366 €	-104.435 €
	7.425.000 €	VII GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-3.237.837 €	nur hinterlegt	-2.186.193 €	nur hinterlegt	-1.521.589 €	-1.158.467 €	-703.531 €	-434.801 €	-103.435 €
			oder hinterlegt		14.02.2020	8.358.996 €	20.11.2019	8.403.443 €	19.11.2018	8.430.853 €	8.255.888 €	7.849.919 €	7.863.706 €	4.922.058 €
			15.11.2021											

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Auch bei diesem Angebot hat die Finanzaufsicht im Frühjahr 2021 aufgrund der nicht ausreichend beschriebenen Nachrangklausel eine Rückabwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts angeordnet.

Die BaFin hat der UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 10. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.
Die UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.
Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.
***Hinweis:** Nach Kenntnis der BaFin wendet sich die UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG derzeit an Anleger, um die Abtretung von Anlegerforderungen zu vereinbaren. Anleger sollten sich vor dem Abschluss einer solchen Vereinbarung anwaltlich beraten lassen.*[531]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 991/21
der UDI Energie FESTZINS VII GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz , HRA 9340 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel - wurde am 10.06.2021 um 14:34 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0, zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.[532]

[530] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 30. April 2021, Aktenzeichen 401 IE 775/21
[531] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Mai 2021, https://www.bafin.de/dok/16030976
[532] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 11. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 991/21

Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf107)		Inso-Gutachten (Seite 75)	
Anzahl Anleger	751	Freie Masse	526.210 €
Verbl. aus Darlehen	7.300.211 €	Kosten	215.091 €
Differenz zu Platzierung	-124.789 €	Überdeckung	311.119 €

Quote ohne Normalverbindlichkeiten: 4,3%

11.2.9. UDI Energie Festzins VIII

Mit neun Millionen Euro schloss UDI 2015 die Platzierung des Energie Festzins-Angebots mit der Nummer VIII. Auffällig bei den Jahresergebnissen seit Bestehen ist, dass 2017 sogar ein Gewinn von über eine Million Euro entstanden ist. 2018 und 2019 mussten dann allerdings erhebliche Abschreibungen auf ausgereichte Darlehen an UDI-Projektgesellschaften vorgenommen werden, so dass sich bis Ende 2019 ein negatives Eigenkapital von 4,2 Millionen Euro aufsummierte.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015	2014
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / I			
UDI Energie Festzins VIII	2014 - 2015	UDI Energie FESTZINS	nichts		31.12.2019	-1.225.656 €	31.12.2018	-1.950.747 €	31.12.2017	1.018.618 €	-920.744 €	-763.799 €	
	9.000.000 €	VIII GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-4.171.984 €	nur hinterlegt	-2.946.328 €	nur hinterlegt	-995.581 €	-2.014.199 €	-1.093.455 €	-329.657 €
			oder hinterlegt		11.08.2020	9.926.492 €	04.10.2019	9.536.781 €	19.11.2018	9.612.318 €	9.452.453 €	9.511.864 €	6.137.935 €
			15.11.2021										

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Konkret waren also Ende 2019 über 40 Prozent bereits als "Nicht durch Vermögenseinlagen gedeckter Verlustanteil" gebucht. Allein 2019 kamen 1,2 Millionen Euro und 2018 sogar 1,95 Millionen Euro hinzu. Die Ursache findet sich in der schlechten Entwicklung einiger Projektgesellschaften. Die UDI EFZ VIII legt Geld in folgenden Projekten an:

- Agrar Liepgarten GmbH
- Nahwärmeversorgung Nieder-Klingen GmbH & Co. KG
- NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG
- Top 3 Biogas GmbH & Co. KG
- UDI Bioenergie GmbH
- UDI Biogas 3 GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Torgelow GmbH & Co. KG
- UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG
- VEXX Energy Invest 5 GmbH & Co. KG

Aus AnlegerInnensicht zu hinterfragen wäre, inwiefern diese Gesellschaften die im Verkaufsprospekt enthaltene Beschreibung der Investitionsobjekte erfüllten:

> *Ein Teil der Projekte, in die die Darlehensmittel investiert werden, erfüllen die hohen UDI Qualitätskriterien, andere befinden sich noch in der Vorprüfung. UDI liegen zum Zeitpunkt der Prospekterstellung deutlich mehr Projekte zur Prüfung vor, als in diesen Fonds aufgenommen werden können. Aus dem Portfolio werden die qualitativ hochwertigsten und rentabelsten Projekte ausgewählt.*[533]

[533] UDI Energie Festzins VIII, Verkaufsprospekt vom 25. März 2014, Die Investitionsobjekte, Seite 9

Das Investitionsverfahren sollte an hohe Qualitätskriterien geknüpft sein.

> *Die Entscheidung über eine Investition muss von den Geschäftsführern der UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG, Georg Hetz und Susanne Hauske, einstimmig getroffen werden. Der Geschäftsführer Rainer Mattern wird in seiner Stellung als Risikomanager und der damit einhergehenden Überwachungsfunktion den Entscheidungsprozess beratend begleiten.*
> *Durch die Erfahrung der Geschäftsführung und das Einstimmigkeitsprinzip ist sichergestellt, dass eine umsichtige Auswahl der Projekte getroffen wird, in die die Darlehensmittel investiert werden. So werden diese nur an Projekte mit guten und realistischen Renditechancen ausgereicht.*[534]

Unabhängig vom wirtschaftlichen Verlauf hat auch bei diesem Angebot die Finanzaufsicht im Frühjahr 2021 aufgrund der nicht ausreichend beschriebenen Nachrangklausel eine Rückabwicklung des unerlaubt betriebenen Einlagengeschäfts angeordnet.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 27. Mai 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*
> ***Hinweis:** Nach Kenntnis der BaFin wandte sich die UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG an Anleger, um die Abtretung von Anlegerforderungen zu vereinbaren. Anleger sollten sich vor dem Abschluss einer solchen Vereinbarung anwaltlich beraten lassen.*[535]

Logische Konsequenz aus dieser Abwicklungsanordnung war aufgrund der fehlenden Liquidität und des fehlenden Vermögens ein Insolvenzantrag.

> ***Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 1000/21***
> *der UDI Energie FESTZINS VIII GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9333 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel*
> *Zur Sicherung der künftigen Insolvenzmasse wird heute um 07:38 Uhr die Bestellung eines vorläufigen Sachwalters angeordnet.*
> *Zum vorläufigen Sachwalter wird*
> *Rechtsanwalt Dr. Jürgen Wallner*
> *Nonnenstraße 17*
> *04229 Leipzig*
> *Email geschäftlich: leipzig@wallnerweiss.de*
> *Telefax: 0341 253 476 1*
> *Telefon geschäftlich: 0341 253 476 0*
> *bestellt.*[536]

[534] UDI Energie Festzins VIII, Verkaufsprospekt vom 25. März 2014, Das Investitionsverfahren, Seite 9
[535] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 11. Juni 2021, https://www.bafin.de/dok/16178538
[536] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 16. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 1000/21

Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf108)		Inso-Gutachten (Seite 77)	
Anzahl Anleger	743	Freie Masse	1.255.655 €
Verbl. Aus Darlehen	8.952.323 €	Kosten	291.319 €
Differenz zu Platzierung	-47.678 €	Überdeckung	964.335 €

Gesamtverbindlichkeiten: 8.964.871 €

Grobe Quote nach vorrangigen Verbindlichkeiten: 10,63%

11.2.10. UDI Energie Festzins IX

Die Platzierung begann im Frühjahr 2015 und wurde mit einem Volumen von 9,2 Millionen Euro beendet. Schloss die Gewinn- und Verlustrechnung 2016 noch mit einem kleinen Plus ab, waren bereits im Folgejahr 2017 erhebliche Abschreibungen auf ausgereichte Projektdarlehen notwendig. Dadurch summierte sich bis Ende 2019 das negative Eigenkapital auf 5,1 Millionen Euro und somit auf die Hälfte der gesamten Bilanzsumme.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme		
UDI Energie Festzins IX	2015	UDI Energie FESTZINS	nichts		31.12.2019	-1.386.156 €	31.12.2018	-1.244.714 €	31.12.2017	-2.447.548 €	40.781 €	
	9.226.000 €	IX GmbH & Co. KG	veröffentlicht		veröffentlicht	-5.071.095 €	veröffentlicht	-3.684.938 €	veröffentlicht	-2.440.224 €	7.324 €	-33.457 €
	12M/31.12.2019		oder hinterlegt		20.07.2020	10.093.718 €	10.10.2019	9.810.503 €	19.11.2018	9.667.092 €	9.549.328 €	9.514.822 €
						Die außerplanmäßigen Abschreib		Die außerplanmäßigen Abschreibungen im Anlagevermögen betragen 857.307,44 E				

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Vor allem durch Abschreibungen entstand 2018 mit 1,2 Millionen Euro und 2019 mit 1,4 Millionen Euro jeweils ein sehr hoher Jahresfehlbetrag. Ein Teil der Verluste resultiert allerdings aus sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 706 Tausend Euro (2019) beziehungsweise 608 Tausend Euro (2018).[537] Leider ist diese Position im veröffentlichen Jahresabschluss nicht erläutert. Vermutlich hängt sie mit den insgesamt unbefriedigenden Investments zusammen, die UDI für den Energie Festzins IX tätigte.

- ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG
- Agrar Liepgarten GmbH
- NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG
- Top 3 Biogas GmbH & Co. KG
- UDI Bioenergie GmbH
- UDI Biogas 3 GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG
- UDI Biogas Torgelow GmbH & Co. KG
- UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG
- UDI PV Italia GmbH
- UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG

[537] UDI Energie FESTZINS IX GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 20. Juli 2020, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Erläuterungen dazu, Seite 4ff.

Bei einigen dieser Investments stellt sich die Frage, ob zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung überhaupt noch von einer vielversprechenden Anlage ausgegangen werden konnte. So räumte Stefan Keller im Jahresabschluss 2019 insgesamt ein:

> *Die ungünstige wirtschaftliche Situation der Darlehensnehmer hat das Jahr 2019 nochmals negativ beeinflusst. [...] Um auf Darlehensnehmerseite mit den Biogas-Anlagen mittel- und langfristig die gesetzten Ziele zu erreichen, arbeiten die Verantwortlichen der Projektgesellschaften mit externen Beratern sowie den Betriebsführern der jeweiligen Anlagen vor Ort an Lösungen. Deren Wirkung wird aber sich nicht sofort in 2020 in einer deutlichen Besserung niederschlagen können.*[538]

Entgegen der Abwicklungsanordnungen bei den Festzins-Produkten II bis VIII erließ die BaFin beim UDI Energie Festzins IX keine solche Anordnung. Vermutlich verglich die BaFin die leicht unterschiedlichen Nachrangklauseln der UDI-Produkte und stufte nur die Produkte bis VIII als ungültig ein, weil die Klausel ab dem UDI Energie Festzins IX etwas ausführlicher gefasst ist. Dort wurde ein Absatz 6 eingeführt.

UDI Energie Festzins VII
Seite 54/55

§ 9 Nachrangigkeit
(1) Ist das Darlehen auf dem Sonderkonto der Darlehensnehmerin eingegangen, ist die Tilgung des Darlehens sowie die Zahlung der Zinsen so lange und insoweit ausgeschlossen, als zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Tilgung des Darlehens oder der Fälligkeit der Zinsen
a) im Falle der Liquidation der Darlehensnehmerin die Ansprüche der nicht nachrangigen Gläubiger aus dem Vermögen der Darlehensnehmerin noch nicht erfüllt worden sind oder
b) die Erfüllung der Ansprüche des Anlegers (Tilgung und/ oder Zinszahlung) aus dem Darlehen zur Insolvenz (drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) der Darlehensnehmerin führen würde.

(2) Die Zinsen und die Tilgung des Darlehens dürfen daher nur aus Jahresüberschüssen, Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen der Darlehensnehmerin geleistet werden.
(3) Die Nachrangigkeit gemäß § 9 Abs. 1 schließt die Aufrechnung sowohl mit Forderungen der Darlehensnehmerin gegen Forderungen des Anlegers als auch mit Forderungen des Anlegers gegen Forderungen der Darlehensnehmerin aus.
(4) Zahlt die Darlehensnehmerin entgegen den Regelungen in § 9 dennoch Zinsen aus oder tilgt sie Darlehen, obwohl sie dazu nach den Regelungen dieses § 9 nicht berechtigt ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge an die Darlehensnehmerin zurückzugeben.
(5) Sämtliche nachrangige Darlehen aus diesem Darlehensangebot sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.

UDI Energie Festzins VIII
Seit 58/59

§ 9 Nachrangigkeit
(1) Ist das Darlehen auf dem Sonderkonto der Darlehensnehmerin eingegangen, ist die Tilgung des Darlehens sowie die Zahlung der Zinsen so lange und insoweit ausgeschlossen, als zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Tilgung des Darlehens oder der Fälligkeit der Zinsen
a) im Falle der Liquidation der Darlehensnehmerin die Ansprüche der nicht nachrangigen Gläubiger aus dem Vermögen der Darlehensnehmerin noch nicht erfüllt worden sind oder
b) die Erfüllung der Ansprüche des Anlegers (Tilgung und/ oder Zinszahlung) aus dem Darlehen zur Insolvenz (drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) der Darlehensnehmerin führen würde.

(2) Die Zinsen und die Tilgung des Darlehens dürfen daher nur aus Jahresüberschüssen, Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen der Darlehensnehmerin geleistet werden.
(3) Die Nachrangigkeit gemäß § 9 Abs. 1 schließt die Aufrechnung sowohl mit Forderungen der Darlehensnehmerin gegen Forderungen des Anlegers als auch mit Forderungen des Anlegers gegen Forderungen der Darlehensnehmerin aus.
(4) Zahlt die Darlehensnehmerin entgegen den Regelungen in § 9 dennoch Zinsen aus oder tilgt sie Darlehen, obwohl sie dazu nach den Regelungen dieses § 9 nicht berechtigt ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge an die Darlehensnehmerin zurückzugeben.
(5) Sämtliche nachrangige Darlehen aus diesem Darlehensangebot sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.

UDI Energie Festzins IX
Seite 66

§ 9 Nachrangigkeit
(1) Ist das Darlehen auf dem Sonderkonto der Darlehensnehmerin eingegangen, ist die Tilgung des Darlehens sowie die Zahlung der Zinsen so lange und insoweit ausgeschlossen, als zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Tilgung des Darlehens oder der Fälligkeit der Zinsen
a) im Falle der Liquidation der Darlehensnehmerin die Ansprüche der nicht nachrangigen Gläubiger aus dem Vermögen der Darlehensnehmerin noch nicht erfüllt worden sind oder
b) die Erfüllung der Ansprüche des Anlegers (Tilgung und/oder Zinszahlung) aus dem Darlehen zur Insolvenz (drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) der Darlehensnehmerin führen würde.
(2) Die Zinsen und die Tilgung des Darlehens dürfen daher nur aus Jahresüberschüssen, Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen der Darlehensnehmerin geleistet werden, soweit diese Beträge nicht zur Erhaltung des satzungsmäßigen Eigenkapitals der Darlehensnehmerin erforderlich sind.

(3) Die Nachrangigkeit gemäß § 9 Abs. 1 schließt die Aufrechnung sowohl mit Forderungen der Darlehensnehmerin gegen Forderungen des Anlegers als auch mit Forderungen des Anlegers gegen Forderungen der Darlehensnehmerin aus.
(4) Zahlt die Darlehensnehmerin entgegen den Regelungen in § 9 dennoch Zinsen aus oder tilgt sie Darlehen, obwohl sie dazu nach den Regelungen dieses § 9 nicht berechtigt ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge auf Anforderung an die Darlehensnehmerin zurückzugeben.
(5) Sämtliche nachrangige Darlehen aus diesem Darlehensangebot sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.
(6) Im Insolvenzverfahren darf der Anleger seine nachrangigen Forderungen nur entsprechend der vereinbarten Rangstelle anmelden und Befriedigung erst verlangen, wenn die Forderungen aller vorrangigen Gläubiger vollständig beglichen sind.

UDI Energie Festzins 10
Seite 51/52

§ 9 Nachrangigkeit
(1) Ist das Darlehen auf dem Sonderkonto des Darlehensnehmers eingegangen, ist die Tilgung des Darlehens sowie die Zahlung der Zinsen so lange und insoweit ausgeschlossen, als zum Zeitpunkt der Fälligkeit der Tilgung des Darlehens oder der Fälligkeit der Zinsen

a) im Falle der Liquidation oder der Insolvenz des Darlehensnehmers die Ansprüche der nicht nachrangigen Gläubiger aus dem Vermögen des Darlehensnehmers noch nicht erfüllt worden sind oder
b) die Erfüllung der Ansprüche des Anlegers (Tilgung und/oder Zinszahlung) aus dem Darlehen zur Insolvenz (drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) des Darlehensnehmers führen würde.

(2) Die Zinsen und die Tilgung des Darlehens dürfen daher nur aus Jahresüberschüssen, Liquidationsüberschüssen und sonstigem freien Vermögen des Darlehensnehmers geleistet werden, soweit diese Beträge nicht zur Erhaltung des satzungsmäßigen Eigenkapitals des Darlehensnehmers erforderlich sind.

(3) Die Nachrangigkeit gemäß § 9 Abs. 1 schließt die Aufrechnung sowohl mit Forderungen des Darlehensnehmers gegen Forderungen des Anlegers als auch mit Forderungen des Anlegers gegen Forderungen des Darlehensnehmers aus.

(4) Zahlt der Darlehensnehmer entgegen den Regelungen in § 9 dennoch Zinsen aus oder tilgt er Darlehen, obwohl er dazu nach den Regelungen dieses § 9 nicht berechtigt ist, so hat der Anleger die auf diese Weise erlangten Geldbeträge auf Anforderung an den Darlehensnehmer zurückzugeben.

(5) Sämtliche nachrangige Darlehen aus diesem Darlehensangebot sind im Verhältnis untereinander gleichrangig.

(6) Im Insolvenzverfahren darf der Anleger seine nachrangigen Forderungen nur entsprechend der vereinbarten Rangstelle anmelden und Befriedigung erst verlangen, wenn die Forderungen aller vorrangigen Gläubiger vollständig beglichen sind.

Quelle: jeweilige Verkaufsprospekte, Seitenangabe gibt die jeweilige Stelle im Prospekt wieder

Da sich die Insolvenzanträge und die BaFin-Anordnungen zeitlich überschnitten, hat UDI vermutlich angenommen, dass die Finanzaufsicht bis einschließlich dem Energie Festzins IX Abwicklungsanordnungen erlassen würde. Die ausführlichere Nachrangklausel wurde in der Annahme vermutlich nicht berücksichtigt.

Stattdessen dürfte der Hintergrund für diese Annahme die beim UDI Energie Festzins 10 notwendige Gestattung des Verkaufsprospekts von der BaFin gewesen sein. Die Prospekte bis einschließlich UDI Energie Festzins IX bedurften keiner solch formalen Prüfung durch die Finanzaufsicht. UDI schloss daraus, dass die Prospektgestattungspflicht als Kriterium für die Abwicklungsanordnungen herangezogen wird, während die BaFin korrekter Weise auf die inhaltlichen Unterschiede der Nachrangklausel abstellte.

Angesichts des Insolvenzantrages leitete das Amtsgericht Leipzig im Juni 2021 ein vorläufiges Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung ein.

[538] UDI Energie FESTZINS IX GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 20. Juli 2020, Lagebericht, Seite 2

Amtsgericht Leipzig, Aktenzeichen: 401 IE 1021/21
der UDI Energie FESTZINS IX GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz , HRA 9345 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin UDI Festzins Verwaltungs GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Langnickel - wurde am 14.06.2021 um 07:39 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0, zu dem vorläufigen Sachwalter bestellt.[539]

Am 31. August 2021 hat das Gericht dann ein Regelinsolvenzverfahren eröffnet.[540]

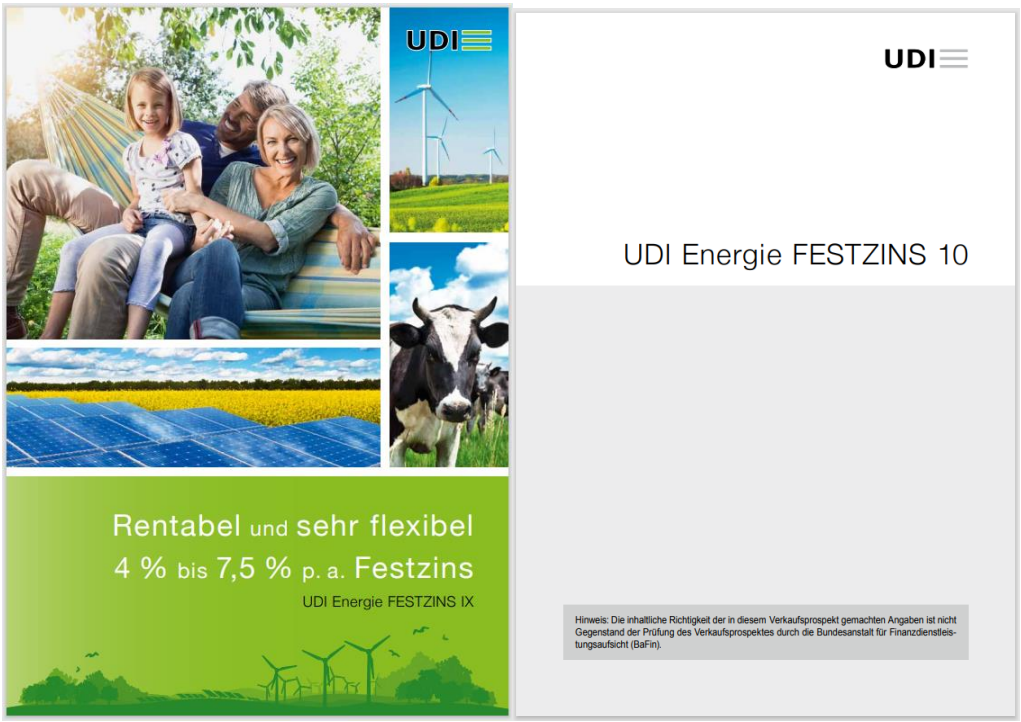
Das Kapital der AnlegerInnen dürfte weitgehend verloren sein. Wie aus dem Insolvenzgutachten von Dr. Jürgen Wallner zur Insolvenzeröffnung zu entnehmen ist, sind die Quotenaussichten sehr gering.

Inso-Gutachten 30.8.21 (pdf110)		Inso-Gutachten (Seite 77)	
Anzahl Anleger	812	Freie Masse	1.276.563 €
Verbl. aus Darlehen	9.063.399 €	Kosten	293.289 €
Differenz zu Platzierung	-162.601 €	Überdeckung	983.274 €

Gesamtverbindlichkeiten: 9.067.921 €
Grobe Quote nach vorrangigen Verbindlichkeiten: 10,80%

11.2.11. UDI Energie Festzins 10

Bei diesem Angebot handelt es sich um das erste UDI-Produkt, bei dem die BaFin den Verkaufsprospekt gestattete. Ein optischer Vergleich der Deckblätter von den Verkaufsprospekten zeigt, wie die zuvor eher emotionale Darstellung einer nüchternen Beschreibung wich. Nicht beanstandet hat die Finanzaufsicht leider die immer noch irreführende Bezeichnung Festzins, die zu einem Nachrangdarlehen nicht passt.



Quelle: jeweiliges Deckblatt des Verkaufsprospektes

[539] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 14. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 1021/21
[540] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 1. September 2021, Aktenzeichen 401 IE 1021/21

Das 2016 mit dem UDI Energie Festzins 10 gesammelte Anlegerkapital summierte sich auf 10 Millionen Euro. Anders als bei den Emissionen bis zur Nummer IX kam es hier (noch) zu keiner Insolvenz. Da die Nachrangklauseln der Angebote IX und 10 inhaltlich identisch sind, und UDI bei der bereits insolventen Festzins IX von einer nicht gültigen Nachrangklausel ausging, ist auch hier auf absehbare Zeit mit einer entsprechenden Entwicklung zu rechnen. Das begründet sich schon daraus, dass die Vermögensbestandteile zu erheblichen Teilen verloren sind und eine vollständige Rückzahlung des Anlegerkapital aussichtslos erscheint.

Der wirtschaftliche Verlauf der Emittentin stellte sich bereits 2018 mit einem durch außerordentliche Abschreibungen entstandenen Verlust als schwierig dar. 2019 und 2020 kamen weitere Verluste hinzu, so dass per Ende 2020 rund 40 Prozent der Bilanzsumme fehlen und als negatives Eigenkapital ausgewiesen sind. Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. Außerdem fehlen in der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat des Wirtschaftsprüfers bzw. der Wirtschaftsprüferin.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
UDI Energie Festzins 10	2016	UDI Energie Festzins 10 GmbH & Co. KG	31.12.2020	-1.650.292 €	31.12.2019	-812.294 €	31.12.2018	-1.567.697 €	31.12.2017	-67.191 €	-142.448 €	
	10.000.000 €		veröffentlicht	-4.240.827 €	veröffentlicht	-2.590.534 €	veröffentlicht	-1.778.241 €	veröffentlicht	-210.544 €	-143.353 €	-906 €
	12M/30.9.2020		21.04.2022	10.748.109 €	13.07.2020	10.932.999 €	07.10.2019	10.634.715 €	18.09.2018	10.908.626 €	10.328.655 €	1.030 €
			nur vorläufig!			Die außerplanmäßigen Abschreib		Die außerplanmäßigen Abschreibungen im Anlagevermögen betragen 1.439.198,88		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme		

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine etwas genauere und aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter derartige Bewertungen vor, weshalb ein kleiner Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Energie Festzins 10

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
UDI Bioenergie GmbH	45.000 €	4.320 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	784.001 €	1 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	75.000 €	7.500 €
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	1.201.209 €	1 €
UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	18.700 €	1 €
Torgelow Mezzanin II GmbH & Co. KG	6.288.440 €	3.144.220 €
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	1.032.967 €	258.242 €
Zwischensummen	**9.445.317 €**	**3.414.284 €**
vermutlich nicht mehr werthaltige Ausleihungen	**-6.031.032 €**	**-63,9%**
aktuelle Beträge und Bewertungen nicht bekannt (Stand: Ende 2017)		
VEXX Energy Invest 4 GmbH & Co. KG	186.977 €	140.233 €
zum Vergleich als Näherungswert:		
sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019		*10.293.350 €*

Disclaimer:

Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.
Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

Bestätigt werden die hohen Wertverluste der Nachrangdarlehen auch durch ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot. Der ohnehin schon weit unter dem

Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat diese Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV im März 2022 allerdings wieder zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[541]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

Nachrangdarlehen UDI Energie Festzins 10

Käuferin: Projektgesellschaft UDI Solarprojekt Dresden-Kaditz GmbH & Co. KG

Kaufpreis: 20 % des zur Rückzahlung noch offenen Nettodarlehensbetrages

Art der Anlage: Dachanlage

Standort: Sachsen

Leistung: 475 kWp

Inbetriebnahme: 2009

Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht ausgesprochenen Abwicklungsanordnung ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist diese noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[542]

11.2.12. UDI Energie Festzins 11

Der Verkaufsprospekt für den UDI Energie Festzins 11 wurde am 24. Oktober 2016 erstellt und anschließend von der BaFin gestattet. Ende 2016 bis Anfang 2017 sammelte UDI mit diesem Produkt 15 Millionen Euro bei AnlegerInnen ein. Bereits ab 2018 kam es zu erheblichen Abschreibungen. Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. Außerdem fehlen in der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat der Wirtschaftsprüferin bzw. des Wirtschaftsprüfers. Der in der vorläufigen Bilanz ausgewiesene Abschreibungsbedarf lässt mehr als die Hälfte der Bilanzsumme Ende 2020 zu negativem Eigenkapital werden.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
				EK-Verä. / EK / Bilanzsumme		EK-Verä. / EK / Bilanzsumme		EK-Verä. / EK / Bilanzsumme		EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme		
UDI Energie Festzins 11	2016 - 2017	UDI Energie FESTZINS	31.12.2020	-5.212.906 €	31.12.2019	-2.197.827 €	31.12.2018	-1.964.461 €	31.12.2017	-47.648 €	-99.481 €	
	15.000.000 €	11 GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-9.521.323 €	veröffentlicht	-4.308.417 €	veröffentlicht	-2.110.589 €	veröffentlicht	-146.129 €	-98.481 €	1.000 €
	12M/30.6.2021		21.04.2022	17.221.888 €	22.07.2020	16.881.839 €	23.09.2019	16.343.525 €	25.10.2018	16.274.004 €	9.945.541 €	0 €
			nur vorläufig!			Die außerplanmäßigen Abschreib	außerplanmäßige Abschreibungen im Anlagevermögen: 1.802.036,91 EUR.					

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine etwas genauere und aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu

[541] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen
[542] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2022, Aktenzeichen 401 IN 1241/22

allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter solche Bewertungen vor, weshalb ein kleiner Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Energie Festzins 11

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	379.487 €	1 €
UDI Bioenergie GmbH	4.508.083 €	432.763 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	797.000 €	1 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	64.000 €	6.400 €
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	517.000 €	1 €
Torgelow Mezzanin II GmbH & Co. KG	2.194.213 €	1.097.107 €
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	7.268.329 €	1.817.082 €
Zwischensummen	**15.728.113 €**	**3.353.355 €**
vermutlich nicht mehr	-12.374.758 €	
werthaltige Ausleihungen	-78,7%	
aktuelle Beträge und Bewertungen nicht bekannt (Stand: Ende 2017)		
Solarpark Grafenau	275.000 €	275.000 €

zum Vergleich als Näherungswert:
sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019 15.900.000 €

Disclaimer:
Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.
Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

Bestätigt werden hohe Wertverluste bei den Nachrangdarlehen auch durch ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot. Der ohnehin schon weit unter dem Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat die Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV im März 2022 wieder allerdings zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[543]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

Nachrangdarlehen UDI Energie Festzins 11

Käuferin: Projektgesellschaft Bioenergiepark Raitzen GmbH

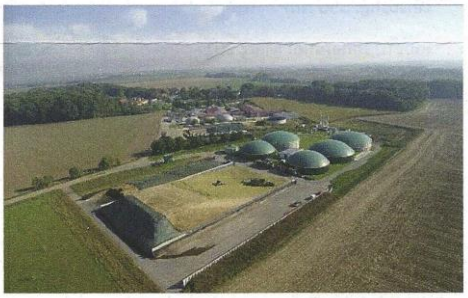
Kaufpreis: 20 % des zur Rückzahlung noch offenen Nettodarlehensbetrages

Art der Anlage: Biomethaneinspeiseanlage

Standort: Sachsen

Leistung: 550 Nm³

Inbetriebnahme: Juli 2015



Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

[543] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen

Im April 2022 veränderte sich die Situation plötzlich grundlegend. Erstmals hat die BaFin bei einer Vermögensanlage mit von ihr gestattetem Verkaufsprospekt ein unerlaubt betriebenes Einlagengeschäft festgestellt und die sofortige Rückabwicklung angeordnet. Hintergrund waren auch hier die höheren Anforderungen an die Transparenz von Nachrangklauseln gemäß BGH-Rechtsprechung, die bereits 2021 zu Abwicklungsanordnungen bei UDI-Produkten ohne gestatteten Verkaufsprospekt führten.

> ***Die BaFin hat der UDI Energie FESTZINS 11 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG mit Bescheid vom 24. März 2022 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die UDI Energie FESTZINS 11 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die UDI Energie FESTZINS 11 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*[544]

Infolgedessen stellte die Emittentin einen Insolvenzantrag und das Amtsgericht Leipzig ordnete im ersten Schritt Sicherungsmaßnahmen an.

> ***Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Aktenzeichen: 401 IN 665/22***
> *In dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der UDI Energie FESTZINS 11 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9343, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin Festzins Verwaltung Ost 2 UG (haftungsbeschränkt); d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel*
> *Gegen die Schuldnerin eingeleitete Maßnahmen der Zwangsvollstreckung, einschließlich der Vollziehung eines Arrests oder einer einstweiligen Verfügung werden einstweilen eingestellt, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind.*
> *Neue Vollstreckungsmaßnahmen werden untersagt, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind (§ 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO).*
> *Von der einstweiligen Einstellung der Zwangsvollstreckung und der Untersagung neuer Zwangsvollstreckungsmaßnahmen ausgenommen sind Verfahren auf Erteilung der Vermögensauskunft.*[545]

Am 4. Mai 2022 eröffnete das Amtsgericht dann ein vorläufiges Insolvenzverfahren und bestellte den Rechtsanwalt Dr. Jürgen Wallner zum vorläufigen Insolvenzverwalter. Am 8. Juni 2022 wurde vom Amtsgericht das Insolvenzverfahren eröffnet.

> ***Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen Aktenzeichen: 401 IN 665/22***
> *In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen der UDI Energie FESTZINS 11 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9343 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin Festzins Verwaltung Ost 2 UG (haftungsbeschränkt); d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel - wurde am 08.06.2022 um 07:45 Uhr das Insolvenzverfahren eröffnet.*
> *Insolvenzverwalter ist:*
> *Rechtsanwalt Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich: leipzig@wallnerweiss.de Telefax: 0341 253 476 1 Telefon geschäftlich: 0341 253 476 0*
> *Die Insolvenzforderungen im Rang des § 38 InsO sind schriftlich bis zum 09.08.2022 bei dem*

[544] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[545] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 13. April 2022

Insolvenzverwalter anzumelden.
Sicherungsrechte an beweglichen Sachen und Rechten sind dem Insolvenzverwalter unverzüglich anzuzeigen (§ 28 Abs. 2 InsO).
Leistungen an die Schuldnerin haben zu unterbleiben (§ 28 Abs. 3 InsO).
Der Berichtstermin und Termin zur Beschlussfassung über
- die Beibehaltung des bisherigen oder Wahl eines neuen Insolvenzverwalters gemäß § 57 InsO
- die Bestätigung des Gläubigerausschusses bzw. die Wahl eines Gläubigerausschusses oder die Wahl eines neuen Gläubigerausschusses (§ 68 InsO)
- den Fortgang des Verfahrens, hierbei insbesondere die Entscheidung über die Betriebsfortführung gemäß § 157 InsO,
- Vorgaben zur Rechnungslegung des Insolvenzverwalters gemäß § 66 InsO und zur Verwahrung der Wertgegenstände durch den Insolvenzverwalter gemäß § 149 InsO
- die Genehmigung von Rechtshandlungen von besonderer Bedeutung gemäß § 160 InsO
- Die Beauftragung eines Insolvenzplanes gemäß §§ 157 Satz 2, 218 InsO
wird beim Amtsgericht Leipzig anberaumt auf Dienstag, 06.09.2022, 09:00 Uhr, Sitzungssaal 100, 1. OG, Hauptgebäude Bernhard-Göring-Straße 64, 04275 Leipzig
Es wird darauf hingewiesen, dass die Zustimmung zu Rechtshandlungen von besonderer Bedeutung gemäß § 160 InsO auch dann als erteilt gilt, wenn die Gläubigerversammlung beschlussunfähig ist.
Der Termin zur Prüfung der angemeldeten Forderungen wird beim Amtsgericht Leipzig anberaumt auf Dienstag, 06.09.2022, 09:00 Uhr, Sitzungssaal 100, 1. OG, Hauptgebäude Bernhard-Göring-Straße 64, 04275 Leipzig[546]

11.2.13. UDI Energie Festzins 12

Von den 2017 angebotenen Nachrangdarlehen zeichneten AnlegerInnen insgesamt 15 Millionen Euro. Ein Teil des Anlegerkapitals in Höhe von einer Million Euro wurde sogar erst 2018 eingezahlt, so dass von einer Platzierung bis zum Jahresende auszugehen ist. Obwohl mit dem Verkaufsprospekt vom 12. September 2017 offenbar bis Jahresschluss gesammelt wurde, mussten Ende 2017 bereits 1,8 Millionen Euro abgeschrieben werden. Das wirft einerseits Fragen im Hinblick auf die Einhaltung der Investitionskriterien auf. Andererseits stellt sich die Frage, wann UDI von den Abschreibungen wusste und ob zu diesem Zeitpunkt nicht sofort ein Nachtrag zu erstellen gewesen wäre.

Im Hinblick auf die Prospektverantwortung hat UDI die Emittentin dafür zuständig erklärt[547], obwohl diese ohne Personal überhaupt nicht in der Lage war, eine solch komplexe Verkaufsunterlage zu erstellen. Die Zuordnung der Prospektverantwortung ist als höchst fragwürdig einzustufen, da im Zweifel die AnlegerIn sich erst einmal selbst verklagen müssten.

Im Hinblick auf die zwischenzeitlich veröffentlichten Jahresabschlüsse ist auffällig, dass diese noch nie innerhalb der gesetzlichen Frist von sechs Monaten nach dem Geschäftsjahresende veröffentlicht wurden und dass die Entwicklung des Eigenkapital sehr negativ verlief. Die Emittentin war von Anfang an bilanziell überschuldet und konnte die Unterdeckungen nie abbauen.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017 EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eigenkapital / Bilanzsumme	2016
UDI Energie Festzins	2017	UDI Energie FESTZINS	31.12.2020	-6.573.612 €	31.12.2019	-2.481.727 €	31.12.2018	-1.416.037 €	31.12.2017	-2.439.238 €	
12	15.000.000 €	12 GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-12.909.613 €	veröffentlicht	-6.336.002 €	veröffentlicht	-3.854.274 €	veröffentlicht	-2.438.238 €	1.000 €
	12M/31.12.2019		03.05.2022	15.374.501 €	28.08.2020	16.783.221 €	20.09.2019	16.358.426 €	30.10.2018	15.663.211 €	0 €
			nur vorläufig!			Teilwertabschreibung auf die aus		Die außerplanmäßigen Abschreibungen betragen 1.010.600 EUR.			

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

[546] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 8. Juni 2022
[547] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Prospektverantwortliche, Seite 2

Eine etwas genauere und aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter solche Bewertungen vor, weshalb ein kleiner Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Energie Festzins 12

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	569.444 €	1 €
Agrar Liepgarten GmbH	78.125 €	15.625 €
Bioenergiepark Raitzen GmbH	238.243 €	59.561 €
NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	2.093.467 €	793.381 €
UDI Bioenergie GmbH	767.955 €	73.721 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	1.588.231 €	1 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	1.942.182 €	194.218 €
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	65.717 €	1 €
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	2.918.626 €	285.915 €
UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	2.216.151 €	765.392 €
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	433.506 €	108.376 €
UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	221.591 €	7.069 €
Zwischensummen	**13.133.238 €**	**2.303.261 €**
vermutlich nicht mehr	-10.829.976 €	
werthaltige Ausleihungen	-82,5%	
aktuelle Beträge und Bewertungen nicht bekannt (Stand: Ende 2017)		
Bioenergie Service GmbH & Co. KG	1.237.037 €	1.237.037 €
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	332.117 €	99.635 €
keine aktuellen Ausleihungen und Bewertungen bekannt (Stand: Ende 2018)		
Projektentwicklung Mühlbachgrund GmbH	Beträge nicht bekannt	
te Airport Berlin GmbH	Beträge nicht bekannt	

zum Vergleich als Näherungswert:

sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019 *15.900.000 €*

Disclaimer:

Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.

Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

Bei diesen Nachrangdarlehen werden hohe Wertverluste auch durch ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot bestätigt. Der ohnehin weit unter dem Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat diese Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV allerdings im März 2022 wieder zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[548]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

[548] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen

Nachrangdarlehen UDI Energie Festzins 12

Käuferin: UDI Biogas Thierbach GmbH & Co. KG

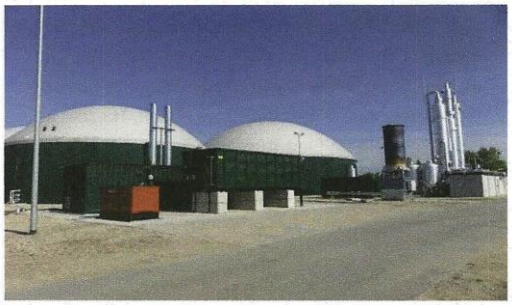
Kaufpreis: 25 % des zur Rückzahlung noch offenen Nettodarlehensbetrages

Art der Anlage: Biomethaneinspeiseanlage

Standort: Thüringen

Leistung: 700 Nm³

Inbetriebnahme: Oktober 2016



Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[549] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[550]

Erkennbarer Verstoß gegen die Anlagebedingungen

Beispielhaft soll an diesem Angebot ein Blick auf die Einhaltung der Investitionskriterien geworfen werden. Gemäß Verkaufsprospekt ist die Anlagestrategie klar auf die Einhaltung von Investitionskriterien fixiert.

> ***Anlagestrategie der Vermögensanlage***
> *Die Anlagestrategie der Vermögensanlage besteht darin, durch Einhaltung der Anlagepolitik und der Investitionskriterien aus der Vergabe von Nachrangdarlehen an Projektgesellschaften Zinseinnahmen zu erzielen.*[551]

Gemäß Verkaufsprospekt **muss jedes** Anlageobjekt die **jeweils** beschriebenen UDI-Qualitätskriterien erfüllen:

> *Sind die Unterlagen vollständig eingereicht, prüft die Geschäftsführung der Emittentin, ob die Projekte jeweils den Anforderungen der nachfolgend dargestellten Investitionskriterien entsprechen. Ist dies bei einzelnen Projekten nicht der Fall, so scheiden diese aus dem Investitionsverfahren aus. Zudem wird festgestellt, ob und wenn ja, welche rechtlichen Risiken (z. B. laufende Klage gegen die Projektgesellschaft, mangelnde grundbuchrechtliche Absicherung von Durchleitungsrechten, (Teil-) Unwirksamkeit von Verträgen etc.) für das Projekt bestehen. Außerdem werden die Prognoserechnung und die Projektbeschreibung daraufhin geprüft, ob die Konzeption des Projektes wirtschaftlich tragfähig ist. Alle Projekte müssen dabei in der Lage sein, über die gesamte Laufzeit der Vermögensanlage den Zins- und Tilgungsdienst an die UDI Energie FESTZINS 12 zu leisten, und müssen gemäß der Prognoserechnung nach Abzug aller Kosten (wie z. B. Betriebskosten, Kapitaldienst für Fremdfinanzierungen) und Rücklagen rentabel sein.*
> *Eine Entscheidung, in welche Projektgesellschaften investiert werden soll, erfolgt nach Abschluss dieser Prüfung danach, welche Projektgesellschaften am rentabelsten sind und bei welchen Projektgesellschaften die geringsten rechtlichen Risiken bestehen. Diese abschließende Entscheidung, an welche Projektgesellschaften Nachrangdarlehen gewährt werden sollen, trifft die Geschäftsführung der Emittentin, also Georg Hetz.*[552]

Speziell für die Biogasprojekte gelten nachnachfolgende Kriterien (auszugsweise):

[549] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[550] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2022, Aktenzeichen 401 IN 1225/22
[551] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Angaben über das Anlageziel, die Anlagestrategie und die Anlagepolitik der Vermögensanlage, Seite 56
[552] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Die Investitionskriterien der UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG, Seite 6

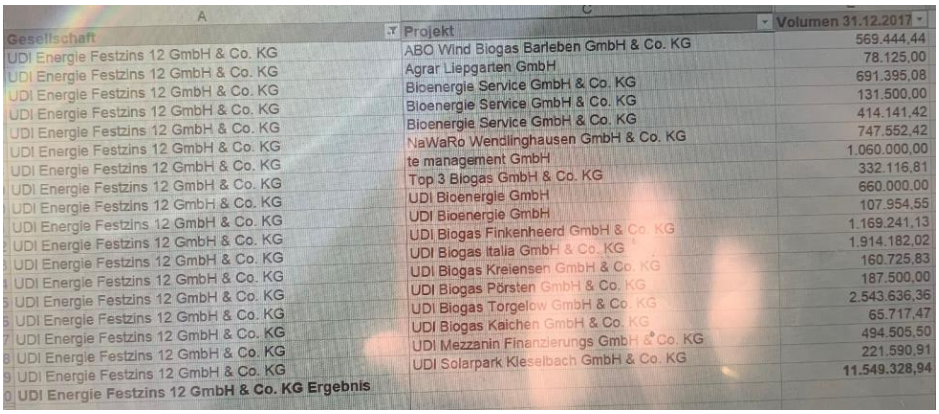
Die UDI-Qualitätskriterien für Biogasprojekte Im Bereich Biogas investiert die UDI Energie FESTZINS 12 entweder in bereits bestehende oder neu zu errichtende Biogasanlagen, die den nachfolgenden Qualitätskriterien genügen:

► ***Ertragsgutachten:*** *Kalkulation der Erträge auf Basis der KTBL-Liste (Kuratorium für Technik und Bauwesen in der Landwirtschaft) sowie bankakzeptierter Erfahrungswerte.*

[…]

► ***Wirtschaftlichkeit:*** *Die Anlageobjekte müssen den Zins- und Tilgungsdienst an die UDI Energie FESTZINS 12 sicherstellen, also gemäß Planrechnung nach Abzug aller Kosten (wie z. B. Betriebskosten, Kapitaldienst für Fremdfinanzierungen) und Rücklagen rentabel sein.*[553]

In einem Gespräch am 18. Dezember 2018 haben die Herren Nikutta und Moormann von UDI gegenüber dem Gutachter die eingegangenen Investments verschiedener UDI-Produkte offengelegt. Demnach waren per Ende 2017 insgesamt 11,5 Millionen Euro an verschiedene UDI-Projektgesellschaften ausgereicht.



A	Projekt	Volumen 31.12.2017
Gesellschaft		
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	569.444,44
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	Agrar Liepgarten GmbH	78.125,00
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	Bioenergie Service GmbH & Co. KG	691.395,08
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	Bioenergie Service GmbH & Co. KG	131.500,00
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	Bioenergie Service GmbH & Co. KG	414.141,42
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	747.552,42
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	te management GmbH	1.060.000,00
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	332.116,81
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Bioenergie GmbH	660.000,00
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Bioenergie GmbH	107.954,55
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	1.169.241,13
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	1.914.182,02
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	160.725,83
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	187.500,00
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Torgelow GmbH & Co. KG	2.543.636,36
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	65.717,47
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	494.505,50
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	221.590,91
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG		11.549.328,94
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG Ergebnis		

Quelle: Foto vom Notebook von Herrn Nikutta

Als besonders problematisch galten und gelten nachfolgende Investments. Bei diesen Investments ist klar in Abrede zu stellen, dass die Investitionskriterien eingehalten wurden. Vielmehr ging es offenbar darum, bestehende Finanzierungslücken durch frisches AnlegerInnenkapital zu schließen.

	Investmentbetrag Ende 2017 (vor Abschreibung)	Abschreibung Ende 2017 in %
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	569.444 €	25%
NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	747.552 €	60%
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	332.117 €	70%
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	1.914.182 €	60%
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	65.717 €	10%
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	160.726 €	30%
UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	221.591 €	70%

Ein genauerer Blick in die Bilanzen der einzelnen Projektgesellschaften zeigt, dass im Herbst 2017 zahlreiche dieser Unternehmen einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag auswiesen. In Summe erzielten die Projektgesellschaften 2017 rund 9,3 Millionen Euro Verlust und weiteten den schon Ende 2016 vorhandenen Fehlbetrag beim Eigenkapital von 17 Millionen Euro auf 26,3 Millionen Euro aus. In vielen Fällen war eine Wirtschaftlichkeit längst nicht mehr gegeben. Georg Hetz hat bei den Investitionsentscheidungen also die im Verkaufsprospekt definierten Kriterien in einer Reihe von Fällen nicht eingehalten.

Nachfolgende Tabelle basiert auf den Jahresabschlüssen der jeweiligen Projektgesellschaften:

[553] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Die Investitionskriterien der UDI Energie FESTZINS 12 GmbH & Co. KG, Seite 8

Bilanz-Eckdaten der Projektgesellschaften, in die die UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG investierte

Projektgesellschaft	Investitionsbetrag und dessen Bewertung		Bilanzkennzahlen	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Biogas Barleben-Ebendorf GmbH & Co. KG (bis4/19: ABO Wind Biogas	Bewertung Ende 2017	75%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-1.904.834 €	-429.649 €	-870.207 €	-331.685 €	0 €	
	Investitionsbetrag	569.444 €	Eigenkapital	abschluss 2018	46.691 €	1.951.525 €	2.381.174 €	3.251.381 €	3.583.066 €	3.583.066 €
	Restwert Ende 2017	427.083 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	14.321.279 €	13.962.543 €	14.360.327 €	14.540.676 €	15.301.212 €	14.997.224 €
Agrar Liepgarten GmbH	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	-157.794 €	-6.682 €	-78.789 €	-23.518 €	24.075 €	58.917 €	
	Investitionsbetrag	78.125 €	Eigenkapital	18.241 €	176.035 €	182.717 €	261.506 €	285.024 €	260.950 €	202.032 €
	Restwert Ende 2017	78.125 €	Bilanzsumme	2.185.961 €	2.462.481 €	2.631.866 €	2.970.195 €	2.892.559 €	2.742.282 €	2.735.651 €
Bioenergie Service GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-1.268 €	1.483 €				
	Investitionsbetrag	1.237.037 €	Eigenkapital	abschluss 2018	215 €	1.483 €				
	Restwert Ende 2017	1.237.037 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	1.803.700 €	23.892 €				
NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	40%	EK-Veränderung	-698.488 €	-323.951 €	-670.914 €	-937.245 €	-1.007.213 €	-224.846 €	
	Investitionsbetrag	747.552 €	Eigenkapital	-3.243.420 €	-2.544.932 €	-2.220.982 €	-1.550.068 €	-612.822 €	394.390 €	619.236 €
	Restwert Ende 2017	299.021 €	Bilanzsumme	7.294.052 €	7.482.595 €	7.526.538 €	7.457.539 €	6.708.176 €	6.015.972 €	5.570.419 €
te management GmbH	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-16.300 €	58.285 €	230 €	16.425 €	0 €	
	Investitionsbetrag	1.060.000 €	Eigenkapital	abschluss 2018	58.640 €	74.940 €	16.655 €	16.425 €		
	Restwert Ende 2017	1.060.000 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	16.613.440 €	4.381.126 €	21.947 €	22.149 €		
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	30%	EK-Veränderung	-749.524 €	-531.563 €	-683.841 €	-595.465 €	-561.316 €	-148.112 €	156.181 €
	Investitionsbetrag	332.117 €	Eigenkapital	-2.491.227 €	-1.741.703 €	-1.210.140 €	-526.298 €	69.167 €	630.482 €	778.594 €
	Restwert Ende 2017	99.635 €	Bilanzsumme	6.736.735 €	6.827.291 €	7.181.341 €	6.687.904 €	6.808.847 €	7.267.081 €	7.589.822 €
UDI Bioenergie GmbH	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-2.087.158 €	107.077 €	34.021 €	-259.189 €	-44.242 €	
	Investitionsbetrag	767.955 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-2.070.880 €	16.278 €	-90.799 €	-124.820 €	134.369 €	178.611 €
	Restwert Ende 2017	767.955 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	14.750.920 €	21.677.533 €	11.849.128 €	7.810.682 €	4.109.431 €	1.010.164 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-165.839 €	-87.189 €	198.364 €			
	Investitionsbetrag	1.169.241 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-463.298 €	-297.459 €	-210.270 €	-408.634 €		
	Restwert Ende 2017	1.169.241 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	4.035.593 €	2.939.260 €	2.206.028 €	1.283.233 €		
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	40%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-3.346.721 €	-2.721.083 €	-6.658.926 €	-4.054.909 €	-291.819 €	
	Investitionsbetrag	1.914.182 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-17.193.783 €	-13.847.062 €	-11.125.979 €	-4.467.053 €	-412.144 €	-120.325 €
	Restwert Ende 2017	765.673 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	24.257.931 €	22.194.030 €	20.731.871 €	18.927.013 €	20.119.118 €	11.085.232 €
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	70%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-475.040 €	-450.165 €	-537.650 €	-385.598 €	-311.465 €	
	Investitionsbetrag	160.726 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-996.252 €	-521.212 €	-71.048 €	466.602 €	852.200 €	1.163.665 €
	Restwert Ende 2017	112.508 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	5.073.404 €	4.737.542 €	4.675.125 €	4.633.437 €	4.866.322 €	4.465.072 €
UDI Biogas Pörsten GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	-335.853 €	-211.946 €	-244.563 €	-50.460 €	-272.171 €	-5.781 €	
	Investitionsbetrag	187.500 €	Eigenkapital	-529.662 €	-193.809 €	18.137 €	262.699 €	313.160 €	585.331 €	591.112 €
	Restwert Ende 2017	187.500 €	Bilanzsumme	3.223.126 €	3.492.220 €	3.514.413 €	3.586.863 €	3.711.235 €	3.614.713 €	3.539.067 €
UDI Biogas Torgelow GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-47.419 €	-82.180 €	36.385 €			
	Investitionsbetrag	2.543.636 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-184.262 €	-136.844 €	-54.663 €	-91.048 €		
	Restwert Ende 2017	2.543.636 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	16.484.223 €	2.650.708 €	1.323.221 €	890.008 €		
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	100%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	65.537 €	-3.150 €	-1.403 €			
	Investitionsbetrag	494.506 €	Eigenkapital	abschluss 2018	62.819 €	-2.718 €	432 €	1.835 €		
	Restwert Ende 2017	494.506 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	22.958.099 €	4.600.598 €	6.082 €	379.172 €		
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	90%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-217.485 €	-1.110.000 €	-64.984 €	-59.376 €		
	Investitionsbetrag	65.717 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-577.139 €	-359.653 €	750.347 €	815.330 €	874.706 €	
	Restwert Ende 2017	59.146 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	5.033.915 €	4.128.581 €	3.502.116 €	3.241.740 €	1.136.556 €	
UDI Solarpark Kieselbach GmbH & Co. KG	Bewertung Ende 2017	30%	EK-Veränderung	noch kein Jahres-	-63.372 €	-107.148 €				
	Investitionsbetrag	221.591 €	Eigenkapital	abschluss 2018	-669.914 €	-606.542 €	-499.394 €			
	Restwert Ende 2017	66.477 €	Bilanzsumme	veröffentlicht	1.998.740 €	2.013.891 €	2.145.417 €			
UDI Energie Festzins 12 GmbH & Co. KG	**Investitionsbetrag**	**11.549.329 €**	**EK-Veränderung (ca. Ergebnis)**		**-9.334.041 €**	**-6.501.826 €**	**-9.470.859 €**	**-6.890.956 €**	**-967.347 €**	**156.181 €**
	Restwert Ende 2017	**9.367.542 €**	**Eigenkapital**		**-26.291.572 €**	**-16.957.531 €**	**-10.455.705 €**	**-485.453 €**	**6.903.350 €**	**6.995.992 €**
	Abschreibung 2017	**-2.181.787 €**	**Bilanzsumme**		**147.595.829 €**	**104.163.863 €**	**81.523.761 €**	**71.848.926 €**	**65.172.687 €**	**50.992.649 €**

Beispiel: Investment Ende 2017 in die Top 3 Biogas GmbH & Co. KG

Im Juni 2008 legte UDI den Fonds Top 3 Biogas auf. Sie bewarb ihn unter dem Slogan: „Energie aus der Natur für eine saubere Rendite“. Gesucht wurden 3,0 Millionen Euro AnlegerInnenkapital sowie fünf Prozent Agio. Zuzüglich der Bankkredite in Höhe von 6,93 Millionen Euro finanzierte der Fonds drei Biogasanlagen in Wittenberge, Nemsdorf-Görendorf und Kogel. Den AnlegerInnen versprach UDI Ausschüttungen über insgesamt 318 Prozent in 21 Jahren. Die Tilgung der Darlehen war – neben kleinen Anfangstilgungen – ab 2010 mit jährlich 590.000 Euro vorgesehen. Die vollständige Tilgung sollte Ende 2021 erfolgen. Per Ende 2017 war eine Restschuld von 2,21 Mio. Euro vorgesehen.[554] Der Jahresabschluss weist hingegen tatsächlich Verbindlichkeiten in Höhe von 6,8 Millionen Euro aus.[555]

Bereits Ende 2010 war das anfängliche Eigenkapital von 3,2 Millionen Euro auf 758.000 Euro abgeschmolzen. Bis Ende 2015 baute sich ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag in Höhe von einer halben Million Euro auf. Durch weitere Verluste 2016 und 2017 erhöhte er sich auf 1,7 Millionen Euro. Seit Jahren kriselt es in der Fondsgesellschaft. Für 2016 hat die Geschäftsführung „die Lorenz & Kollegen Steuerberatungsgesellschaft mbH ausdrücklich angewiesen, den handelsrechtlichen Jahresabschluss per 31.12.2016 unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu erstellen“. Ein Jahr später wird von einer „Fortführungsprognose von BAKER TILLY“ berichtet, die von einer Fortführung der Unternehmenstätigkeit über das Jahr 2018 hinaus ausgeht.[556]

Zum liquiditätsmäßigen Ausgleich der negativen Entwicklung bei den Biogasanlagen war neben dem gesammelten AnlegerInnenkapital frisches Geld notwendig. Es wurde vom Anbieter über andere UDI-Produkte bzw. deren EmittentInnen bereitgestellt. Bis Ende 2017 waren das insgesamt 1,9 Millionen Euro durch acht verschiedene Emittentengesellschaften. Dabei handelt es sich um folgende Angebote:

- UDI Genussrecht 1 (Emissionsjahr 2007): 410.500 Euro
- UDI Genussrecht 2 (2010): 222.000 Euro
- UDI Energie Festzins IV (2012): 178.571 Euro
- UDI Energie Festzins VI (2013): 120.000 Euro
- UDI Energie Festzins VII (2014): 375.000 Euro
- UDI Energie Festzins VIII (2015): 165.000 Euro
- UDI Energie Festzins IX (2015): 105.000 Euro
- UDI Energie Festzins 12 (2017): 332.117 Euro

Die in Klammern angeführten Emissionsjahre der jeweiligen UDI-Produkte legen einen gewissen zeitlichen Ablauf nahe. Im Fall des letzten Angebots Nummer 12 begann die Kapitaleinwerbung im Herbst 2017. Wie oben beschrieben wurde Ende 2017 das an den Fonds TOP 3 Biogas ausgereichte Darlehen nur wenige Wochen später zu 70 Prozent abgeschrieben.

Beispiel: NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG

Im April 2009 legte der Nürnberger Ökoanbieter den Fonds UDI Biogas Schloss Wendlinghausen auf. Er bewarb ihn unter dem Slogan: „Bioenergie direkt vom Feld für eine nachwachsende Rendite“. Gesucht wurden 1,67 Millionen Euro Anlegerkapital zuzüglich fünf Prozent Agio. Mit weiteren Bankkrediten in Höhe von 3,97 Millionen Euro finanzierte UDI über die Projektgesellschaft „NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG“ eine Biogasanlage mit einer Nennleistung von 750 kWel sowie ein Nahwärmenetz.

[554] Top 3 Biogas GmbH & Co. KG, Verkaufsprospekt vom 24. Juni 2008, Das Angebot im Überblick, Seite 6 ff.
[555] Top 3 Biogas GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. August 2018, Bilanz, Seite 1
[556] Top 3 Biogas GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 21. August 2018, ‚Anhang, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Seite 2

UDI versprach den AnlegerInnen des Fonds UDI Biogas Schloss Wendlinghausen Ausschüttungen über insgesamt 321 Prozent in 21 Jahren. Die Tilgung der Darlehen war neben einer kleinen Anfangstilgung ab 2011 mit jährlich 321.500 Euro vorgesehen. Eine vollständige Tilgung sollte Ende 2023 erfolgen. Per Ende 2017 war eine Restschuld von 1,63 Millionen Euro vorgesehen[557], die tatsächlich bei 7,5 Millionen Euro lag.[558]

Ende 2011 waren die Kommanditanteile an der NaWaRo bereits auf einen Wert von 836.000 Euro abgeschmolzen. In der Bilanz der Fondsgesellschaft fanden sie sich jedoch mit 1,5 Millionen Euro als Finanzanlage verbucht. Ab 2014 ergab sich bei der NaWaRo ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag von 613.000 Euro. Die Kommanditanteile der Fondsgesellschaft standen allerdings mit 900.000 Euro als Finanzanlage in der Bilanz. Bis 2016 ging es deutlich bergab. Per Ende 2017 steht bei NaWaRo ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag in Höhe von 2,54 Millionen Euro in der Bilanz.[559] In der Fondsgesellschaft ist die Beteiligung auf einen Euro abgeschrieben und der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag liegt bei 439.000 Euro.[560] Die Bilanzerstellung erfolgte unter dem Ansatz der Unternehmensfortführung, wobei der Abschlussersteller darauf hinweist, dass er diese nicht überprüfte.

Zum liquiditätsmäßigen Ausgleich der negativen Entwicklung bei der Biogasanlage auf Schloss & Gut Wendlinghausen in Ostwestfalen war neben dem anfänglich gesammelten AnlegerInnenkapital frisches Geld notwendig. Das stellte die Anbieterin über andere UDI-Produkte bereit. Bis Ende 2017 waren es insgesamt 3,8 Millionen Euro durch neun verschiedene Emittentengesellschaften. Dabei handelt es sich um folgende Angebote:

- UDI Genussrecht 1 (Emissionsjahr 2007): 49.000 Euro
- UDI Energie Festzins IV (2012): 113.300 Euro
- UDI Energie Festzins V (2013): 32.227 Euro
- UDI Energie Festzins VI (2013): 1.315.099 Euro
- UDI Energie Festzins VII (2014): 239.963 Euro
- UDI Energie Festzins VIII (2015): 444.316 Euro
- UDI Energie Festzins IX (2015): 376.054 Euro
- UDI Sprint Festzins IIV (2016): 470.735 Euro
- UDI Energie Festzins 12 (2017): 747.552 Euro.

Die in Klammern angeführten Emissionsjahre der jeweiligen UDI-Produkte legen einen gewissen zeitlichen Ablauf nahe. Im Fall des letzten Angebots Nummer 12 begann die Kapitaleinwerbung im Herbst 2017. Das bis Ende 2017 dann an die Projektgesellschaft NaWaRo ausgereichte Darlehen wurde wenige Wochen später zu 60 Prozent abgeschrieben.

Verstoß gegen gesetzliche Transparenzpflicht

Beispielhaft soll an diesem Angebot die Verletzung der Transparenzvorschriften aufgezeigt werden. In Abschnitt 3 VermAnlG sind die Vorschriften zur Rechnungslegung und Prüfung von Emittenten von Vermögensanlagen geregelt. §§23 (1) bzw. 26 (1) VermAnlG geben eine Frist von sechs Monaten nach

[557] UDI Biogas Schloss Wendlinghausen, Verkaufsprospekt vom 9. April 2009, Das Angebot im Überblick, Seite 7 ff.
[558] NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 25. Juli 2018, Bilanz, Seite 1
[559] NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 25. Juli 2018, Bilanz, Seite 1
[560] UDI Biogas Schloss Wendlinghausen GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 20. August 2018, Bilanz, Seite 1

Geschäftsjahresende als Frist zur Einreichung im Bundesanzeiger vor. Gegen diese Frist hat der Emittent mehrfach verstoßen:

- Jahresabschluss 31. Dezember 2017:
  - Feststellung durch die Geschäftsführung erfolgte am 23. Oktober 2018
  - Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 30. Oktober 2018
- Jahresabschluss 31. Dezember 2018:
  - Feststellung durch die Geschäftsführung erfolgte am 11. September 2019
  - Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 20. September 2019
- Jahresabschluss 31. Dezember 2019:
  - Feststellung durch die Geschäftsführung erfolgte am 24. August 2020
  - Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 28. August 2020
- Jahresabschluss 31. Dezember 2020:
  - Feststellung durch die Geschäftsführung erfolgte am 2. April 2022
  - Veröffentlichung im Bundesanzeiger am 3. Mai 2022 – ABER: veröffentlicht wurde nur ein vorläufiger Jahresabschluss ohne Gewinn- und Verlustrechnung, Lagebericht, Anhang und Prüfbericht.

Mit der verspäteten Feststellung wurde auch gegen den Gesellschaftsvertrag verstoßen, indem eine Gesellschafterversammlung, die über die Feststellung des Jahresabschlusses beschließt, innerhalb von sechs Monaten stattzufinden hat

> ***§ 5 Gesellschafterversammlung***
> *(1) In jedem Geschäftsjahr findet innerhalb der ersten 6 Monate eine ordentliche Gesellschafterversammlung statt. Sie beschließt in jedem Fall über die Feststellung des Jahresabschlusses, die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin und die Wahl des Abschlussprüfers.* [561]

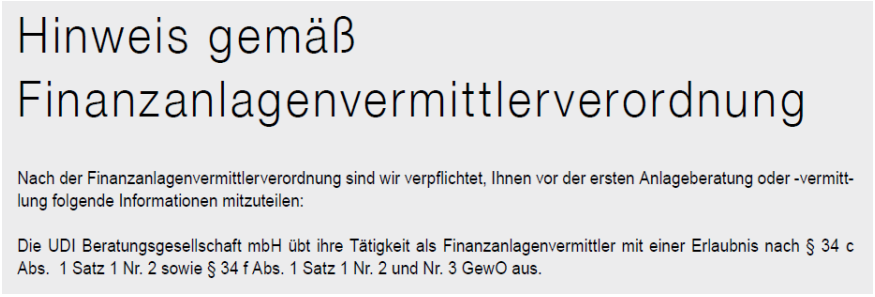
Auch gegen die Bestimmung über die Aufstellung des Jahresabschlusses innerhalb von sechs Monaten hat die Geschäftsführung regelmäßig verstoßen:

> ***§ 7 Jahresabschluss***
> *(1) Die persönlich haftende Gesellschafterin hat in den ersten sechs Monaten nach Abschluss eines Geschäftsjahres den Jahresabschluss (Bilanz, Gewinn-und-Verlustrechnung nebst Anhang und Lagebericht) aufzustellen, diesen gemäß §§ 26 Abs. 1 VermAnlG, 325 Abs. 1 a HGB offenzulegen und den Gesellschaftern spätestens zusammen mit der Einladung zur jährlich stattfindenden ordentlichen Gesellschafterversammlung zu übersenden.*[562]

Hinweis auf die erteilten Erlaubnisse nach GewO

Als Vermittlerin der Kapitalanlage fungierte die UDI Beratungsgesellschaft mbH. Diese erhielt eine Erlaubnis von der Industrie- und Handelskammer für München und Oberbayern unter der Registereintragungsnummer D-F-155-3KFV-75.

[561] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Gesellschaftsvertrag, Seite 99
[562] UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Gesellschaftsvertrag, Seite 100



Hinweis gemäß Finanzanlagenvermittlerverordnung

Nach der Finanzanlagenvermittlerverordnung sind wir verpflichtet, Ihnen vor der ersten Anlageberatung oder -vermittlung folgende Informationen mitzuteilen:

Die UDI Beratungsgesellschaft mbH übt ihre Tätigkeit als Finanzanlagenvermittler mit einer Erlaubnis nach § 34 c Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 sowie § 34 f Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 und Nr. 3 GewO aus.

Quelle: UDI Energie Festzins 12, Verkaufsprospekt vom 12. September 2017, Seite 106

Aufgrund dieser Genehmigung müsste eine entsprechende Versicherung für die Vermittlung der Nachrangdarlehen vorhanden sein. Über das theoretische Risiko, dass die UDI Beratungsgesellschaft mbH nicht über die gesetzlich vorgeschriebene Berufshaftpflichtversicherung verfügen könnte, wurde im Verkaufsprospekt nicht aufgeklärt.

11.2.14. UDI Energie Festzins 13

Am 21. März 2018 unterzeichnete der damalige Geschäftsführer Stefan Keller den Verkaufsprospekt für den UDI Energie Festzins 13. Auch hier handelte es sich um „Unbesicherte Nachrangdarlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt".[563] Knapp 15 Millionen Euro investierten AnlegerInnen in diese Vermögensanlage. Noch im selben Jahr der Auflage wurden 13,6 Millionen Euro Darlehen an Projektgesellschaften ausgereicht.[564]

Obwohl das Angebot erst im Frühjahr 2018 aufgelegt und im Verlauf des Jahres platziert wurde, mussten von den bereits 2018 getätigten Investments noch im selben Jahr zwei Millionen Euro abgeschrieben werden.

> ***V. Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung***
> *Bei den Aufwendungen von außergewöhnlicher Größenordnung oder außergewöhnlicher Bedeutung handelt es sich im Einzelnen um die Teilwertabschreibung auf die ausgegebenen Darlehen in Höhe von insgesamt TEuro 2.019.*[565]

Weitere Abschreibungen erfolgten 2019 und in sehr erheblicher Höhe 2020. Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist weiterhin anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. Außerdem fehlen in der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat des Wirtschaftsprüfers bzw der Wirtschaftsprüferin. Der in der vorläufigen Bilanz ausgewiesene Abschreibungsbedarf lässt über 60 Prozent der Bilanzsumme Ende 2020 zu negativem Eigenkapital werden.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017
UDI Energie Festzins 13	2018	UDI Energie FESTZINS	31.12.2020	-6.733.084 €	31.12.2019	-572.676 €	31.12.2018	-2.120.214 €	31.12.2017	-885 €
	14.970.000 €	13 GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-9.425.859 €	veröffentlicht	-2.692.775 €	veröffentlicht	-2.120.099 €	veröffentlicht	115 €
			25.04.2022	15.319.749 €	20.07.2020	15.574.585 €	18.10.2019	15.334.288 €	21.11.2018	700 €
			nur vorläufig!			Die				

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine etwas genauere und aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu

[563] UDI Energie Festzins 13, Verkaufsprospekt vom 21. März 2018, Die Vermögensanlage im Überblick, Seite 3
[564] UDI Energie FESTZINS 13 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2019, Lagebericht, Seite 2
[565] UDI Energie FESTZINS 13 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 18. Oktober 2019, Anhang, Seite 7

allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter solche Bewertungen vor, weshalb ein Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Energie Festzins 13

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	6.995.581 €	3.000.000 €
Top 3 Biogas GmbH & Co. KG	3.371.405 €	1.225.313 €
UDI Bioenergie GmbH	206.000 €	19.775 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	175.824 €	1 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	2.715.549 €	271.555 €
Torgelow Mezzanin II GmbH & Co. KG	1.596.377 €	798.188 €
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	61.000 €	15.250 €
Zwischensummen	**15.121.736 €**	**5.330.083 €**
vermutlich nicht mehr werthaltige Ausleihungen	**-9.791.653 €** / **-64,8%**	
keine aktuellen Ausleihungen und Bewertungen bekannt (Stand: Ende 2018)		
te management GmbH	Beträge nicht bekannt	
Bioenergie Service GmbH & Co. KG	Beträge nicht bekannt	
Projektentwicklung Mühlbachgrund GmbH	Beträge nicht bekannt	
te Airport Berlin GmbH	Beträge nicht bekannt	
te 11. Projekt GmbH	Beträge nicht bekannt	
te Boxdorf Projekt GmbH	Beträge nicht bekannt	
zum Vergleich als Näherungswert: sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019		*15.175.520 €*

Disclaimer:
Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.
Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

Bestätigt werden hohe Wertverluste auch durch ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot. Der ohnehin schon weit unter dem Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat diese Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV allerdings im März 2022 wieder zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[566]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

Nachrangdarlehen UDI Energie Festzins 13

Käuferin: UDI Biogas Torgelow GmbH & Co. KG

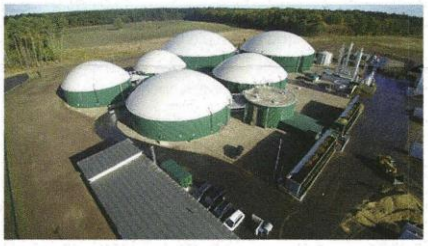
Kaufpreis: 25 % des zur Rückzahlung noch offenen Nettodarlehensbetrages

Art der Anlage: Biomethaneinspeiseanlage

Standort: Mecklenburg-Vorpommern

Leistung: 700 Nm^3

Inbetriebnahme: April 2018



Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

[566] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[567] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[568]

11.2.15. UDI Energie Festzins 14

Im September 2018 wurde das letzte Angebot der Energie Festzins-Serie mit der Nummer 14 anplatziert. Bis Anfang 2019 investierten AnlegerInnen insgesamt 12,8 Millionen Euro über Nachrangdarlehen. Die 2018 und 2019 vorzunehmenden Abschreibungen waren bei diesem Angebot unterdurchschnittlich. Das lag auch daran, dass Stefan Keller die AnlegerInnengelder nach der im Jahre 2018 erfolgten Übernahme der UDI-Gruppe von Georg Hetz verstärkt an Immobilienprojekte weiterreichte.

Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. In der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version fehlen die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat des Wirtschaftsprüfers bzw der Wirtschaftsprüferin. Der in der vorläufigen Bilanz ausgewiesene Abschreibungsbedarf von gut vier Millionen Euro lässt 37 Prozent der Bilanzsumme Ende 2020 zu negativem Eigenkapital werden.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum
UDI Energie Festzins 14	2018 - 2019	UDI Energie FESTZINS	31.12.2020	-4.019.216 €	31.12.2019	-160.612 €	31.12.2018	-712.357 €	Eintragung der Gründung: 21.05.2018
	12.788.000 €	14 GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-4.891.185 €	veröffentlicht	-871.968 €	veröffentlicht	-711.357 €	
	12M/30.6.2021		25.04.2022	13.198.584 €	02.09.2020	13.206.166 €	10.10.2019	10.333.592 €	
			nur vorläufig!			1.1.2019 - 31.12.2019: Die außerplanmäßigen Abs			

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine etwas aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter solche Bewertungen vor, weshalb bei dieser Vermögensanlage ein erheblicher Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Energie Festzins 14

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
Bioenergiepark Raitzen GmbH	679.049 €	169.762 €
Biomethananlage Erdeborn GmbH	134.211 €	33.553 €
UDI Biogas Thierbach GmbH & Co. KG	537.740 €	134.435 €
UDI Bioenergie GmbH	55.000 €	5.280 €
UDI Biogas Italia GmbH & Co. KG	794.506 €	79.451 €
Zwischensummen	**2.200.505 €**	**422.480 €**
vermutlich nicht mehr	**-1.778.025 €**	
werthaltige Ausleihungen	**-80,8%**	
keine aktuellen Ausleihungen und Bewertungen bekannt (Stand: Ende 2018)		
te Airport Berlin GmbH	Beträge nicht bekannt	
te management GmbH	Beträge nicht bekannt	

zum Vergleich als Näherungswert:
sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019 *13.044.923 €*

Disclaimer:

Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.
Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

[567] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[568] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 1251/22

Dass auch in den nicht bewertbaren Assets erhebliche Verluste stecken, zeigt ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot. Der mit 25 Prozent ohnehin schon weit unter dem Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat diese Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV allerdings im März 2022 wieder zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[569]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[570] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[571]

11.2.16. UDI Sprint Festzins IV

Diese 2016 als Kurzläufer platzierten Nachrangdarlehen sollten Ende 2021 bereits zurückbezahlt worden sein. Mit Hinweis auf die Nachrangklausel wurde den AnlegerInnen nichts überwiesen. Wie stark die Emittentin bereits in den vergangenen Jahren mit Abschreibungen auf ausgereichte Darlehen an Projektgesellschaften belastet wurde, zeigen die ab 2017 entstandenen Verluste in Millionenhöhe. Bis Ende 2020 hat sich auf diese Weise ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag von 6,4 Millionen Euro aufgebaut, der bereits über die Hälfte der Bilanzsumme ausmachte.

Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. In der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version fehlen die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat des Wirtschaftsprüfers bzw der Wirtschaftsprüferin.

[569] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen
[570] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[571] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2022, Aktenzeichen 401 IN 1235/22

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis) / Eig		
UDI Sprint Festzins IV	2016	UDI Sprint FESTZINS	31.12.2020	-3.028.406 €	31.12.2019	-1.232.755 €	31.12.2018	-787.713 €	31.12.2017	-1.186.792 €	-129.183 €	
	11.292.000 €	IV GmbH & Co. KG	veröffentlicht	-6.363.849 €	veröffentlicht	-3.335.443 €	veröffentlicht	-2.102.688 €	veröffentlicht	-1.314.975 €	-128.183 €	
			22.04.2022	11.948.067 €	15.07.2020	11.881.616 €	11.09.2019	11.589.602 €	23.11.2018	11.698.595 €	11.421.283 €	
			nur vorläufig!			Die außerplanmäßigen Abschre	Die außerplanmäßigen Abschreibungen im Anlagevermögen betragen 924.761,59 EUR.					

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine etwas aktuellere Betrachtung der Vermögenswerte ist dem Gutachter auf Basis verschiedener von UDI selbst erstellter Bewertungen einzelner Projektgesellschaften möglich. Nicht zu allen Projektgesellschaften liegen dem Gutachter solche Bewertungen vor, weshalb bei dieser Vermögensanlage ein Teil der Investments in seiner aktuellen Höhe und seiner Werthaltigkeit unbekannt ist.

UDI Sprint Festzins IV

Projektgesellschaften	ausgereichte Darlehen	Restwert gemäß UDI-Schätzung
ABO Wind Biogas Barleben GmbH & Co. KG	150.000 €	1 €
NaWaRo Wendlinghausen GmbH & Co. KG	470.735 €	1 €
UDI Biogas Otzberg-Nieder-Klingen GmbH & Co. KG	862.463 €	- €
UDI Bioenergie GmbH	115.000 €	11.040 €
UDI Biogas Finkenheerd GmbH & Co. KG	770.833 €	1 €
UDI Biogas Kreiensen GmbH & Co. KG	234.767 €	1 €
Torgelow Mezzanin II GmbH & Co. KG	2.805.000 €	1.402.500 €
UDI Mezzanin Finanzierungs GmbH & Co. KG	5.491.993 €	1.372.998 €
VEXX Energy Invest 5 GmbH & Co. KG	50.000 €	550 €
Zwischensummen	**10.950.791 €**	**2.787.092 €**
vermutlich nicht mehr	**-8.163.699 €**	
werthaltige Ausleihungen	**-74,5%**	
aktuelle Beträge und Bewertungen nicht bekannt (Stand: Ende 2017)		
UDI Biogas Kaichen GmbH & Co. KG	190.000 €	171.000 €
VEXX Energy Invest 4 GmbH & Co. KG	50.000 €	37.500 €
zum Vergleich als Näherungswert:		
sonstige Verbindlichkeiten per 31.12.2019		*11.675.025 €*

Disclaimer:

Die Angaben beruhen auf Unterlagen, die von verschiedenen Informanten zur Verfügung gestellt wurden. Der Restwert der ausgereichten Darlehen beruht auf Einschätzungen von UDI, die den Stand vom Frühjahr 2021 wiedergeben. Die ausgereichten Darlehen entsprechen dem Nominalwert ohne evtl. aufgelaufene Zinsansprüche. Zu einem Teil der Ausleihungen liegen keine akutellen Zahlen vor, weshalb die Angaben einen entsprechend früheren Stand beschreiben.

Die Angaben erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Aktualität. Sie sollen nur einen Eindruck davon vermitteln, wie die Rückzahlbarkeit der Anlegergelder grob einzuschätzen ist.

Quelle: näherungsweise Berechnungen des Gutachters auf Basis interner Unterlagen von UDI, die dem Gutachter von einem Informanten zur Verfügung gestellt wurden.

Hohe Wertverluste werden bei diesen Nachrangdarlehen auch durch ein von UDI Ende 2021 und dann noch einmal Anfang 2022 unterbreitetes Kaufangebot bestätigt. Der ohnehin schon weit unter dem Nominalbetrag liegende Kaufpreis sollte außerdem von einer bonitätsmäßig nicht einschätzbaren Projektgesellschaft in mehreren Tranchen über sieben Jahre bezahlt werden. UDI hat diese Kaufangebote für die Emissionen UDI Energie Festzins 10 bis 14 und UDI Sprint Festzins IV allerdings im März 2022 wieder zurückgezogen.

> *Leider konnte die erforderliche Zustimmungsquote bei allen Nachrangdarlehen nicht erreicht werden, auch wenn das Feedback in Summe sehr positiv war. Zusammen mit der Schuldenschnittaktion von Frühjahr 2021 hat sich nunmehr die Mehrheit aller Anleger und Anlegerinnen für die vorgeschlagenen Lösungen im Rahmen der Sanierung ausgesprochen.*[572]

Nachfolgende Darstellung fasst die Eckdaten des nicht realisierten Kaufangebots zusammen:

[572] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Brief an AnlegerInnen vom 7. März 2022, Ihre unterzeichneten Vereinbarungen zu den Nachrangdarlehen

Nachrangdarlehen UDI Sprint Festzins IV

Käuferin: VEXX-Energy Invest 4 GmbH & Co. KG

Kaufpreis: 20 % des zur Rückzahlung noch offenen Nettodarlehensbetrages

Art der Anlage: 3 Dachanlagen

Standort: 2x Brandenburg, 1x Sachsen-Anhalt

Leistung: insges. 1.717,49 kWp

Inbetriebnahme: 2012

Quelle: Kaufangebot für verschieden Nachrangdarlehen von UDI per Ende 2021/Anfang 2022

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[573] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[574]

11.2.17. UDI Immo Sprint Festzins I

Im Mai 2017 hat UDI mit dem Immo Sprint Festzins I erstmals eine Vermögensanlage mit dem vorrangigen Ziel von Immobilieninvestments angeboten. Die Laufzeit sollte eigentlich bis Ende 2020 befristet sein. Als Anlageobjekte definierte der Verkaufsprospekt folgende Ziele:

> ***Auf Ebene der Emittentin:***
> *Gewährung von Nachrangdarlehen an Projektgesellschaften und Anlage einer Liquiditätsreserve.*
> ***Auf Ebene der Projektgesellschaften:***
> *Investition in die Planung, die Entwicklung, den Bau, den Betrieb, den Kauf, den Verkauf und die Vermietung von energiesparenden und/oder umweltfreundlichen Immobilien in Deutschland oder von Grundstücken, auf denen derartige Immobilien errichtet werden sollen.*[575]

Die mit der Anlagestrategie zum Ausdruck gebrachte Zielsetzung funktionierte allerdings nicht. Während 2018 und 2019 selbst nach Zahlung der Zinsen an die AnlegerInnen von der Emittentin Gewinne ausgewiesen wurden, mussten 2020 unglaubliche 4,6 Millionen Euro Verlust hingenommen werden.

Im Hinblick auf den viel zu spät veröffentlichten Jahresabschluss 2020 ist anzumerken, dass dieser als vorläufig gekennzeichnet ist. In der im Bundesanzeiger veröffentlichten Version fehlen die Gewinn- und Verlustrechnung, der Lagebericht, der Anhang und auch das Testat des Wirtschaftsprüfers bzw der Wirtschaftsprüferin. Der in der vorläufigen Bilanz ausgewiesene Abschreibungsbedarf lässt 55 Prozent der Bilanzsumme Ende 2020 zu negativem Eigenkapital werden.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017
UDI Immo Sprint	2017	UDI Immo Sprint	31.12.2020	-4.637.178 €	31.12.2019	41.527 €	31.12.2018	90.749 €	31.12.2017	-149.914 €
Festzins I	10.000.000 €	FESTZINS I GmbH &	veröffentlicht	-4.653.815 €	veröffentlicht	-16.638 €	veröffentlicht	-58.165 €	veröffentlicht	-148.914 €
		Co. KG	21.04.2022	8.482.553 €	05.06.2020	10.835.150 €	25.06.2019	10.845.340 €	22.11.2018	10.531.722 €
			nur vorläufig!							

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[576] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt.

[573] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[574] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2021, Aktenzeichen 401 IE 1269/22
[575] UDI Immo Sprint Festzins I, Verkaufsprospekt vom 10. Mai 2017, Die Vermögensanlage im Überblick, Seite 3
[576] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738

Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[577]

11.2.18. UDI Immo Sprint Festzins II

2018 platzierte UDI mit dem Immo Sprint Festzins II ein weiteres Nachrangdarlehen in Höhe von 15 Millionen Euro bei AnlegerInnen. Der wirtschaftliche Verlauf gestaltete sich in den Jahren 2018 und 2019 plangemäß. Der aufgrund von Konzeptionskosten entstandene anfängliche Verlust von 278 Tausend Euro konnte 2019 bereits mit einem Gewinn von 274 Tausend Euro ausgeglichen werden.

Was 2020 passierte, ist per Anfang August 2022 noch nicht bekannt, da trotz einer Veröffentlichungsfrist von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende immer noch kein Jahresabschluss 2020 beim Bundesanzeiger abrufbar ist.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme
UDI Immo Sprint	2018	UDI Immo Sprint	nichts		31.12.2019	274.435 €	31.12.2018	-278.653 €
Festzins II	15.000.000 €	FESTZINS II GmbH &	veröffentlicht		veröffentlicht	-12.034 €	veröffentlicht	-286.469 €
		Co. KG	oder hinterlegt		09.06.2020	16.436.885 €	25.06.2019	16.067.304 €
			15.11.2021					

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Eine allerdings bereits am 8. Juni 2021 von der Emittentin vorgenommene Veröffentlichung gemäß §11a Absatz 1 VermAnlG lässt ähnliche Probleme erwarten, wie sie beim Immo Sprint Festzins I bereits mit dem vorläufigen Jahresabschluss 2020 erkennbar sind.

> ***4. Zu veröffentlichende Tatsache gemäß § 11 a Absatz 1 VermAnlG:***
> *Die Geschäftsführung der te management GmbH, Aschheim, hat die Emittentin darüber informiert, dass die te management GmbH am 02.06.2021 einen Insolvenzantrag beim Amtsgericht München gestellt hat und ihren Zahlungsverpflichtungen gegenüber der Emittentin nicht pünktlich zum 30.06.2021 nachkommen wird. Der Emittentin stehen aus der Gewährung von Nachrangdarlehen an die te management GmbH und mehreren mit ihr verbundenen Projektgesellschaften Forderungen gegen diese auf Zins- und Rückzahlung zu. Durch die Insolvenz der te management GmbH ist die Vornahme von Zahlungen auf diese Forderungen der Emittentin gefährdet. Überdies kann zum derzeitigen Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden, dass die Insolvenz der te management GmbH Auswirkungen auf die mit ihr verbundenen Projektgesellschaften haben wird und diese sich auf die in den Nachrangdarlehensverträgen vereinbarte vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre berufen werden. Es besteht damit die Gefahr, dass es bei der Emittentin zu einem teilweisen oder vollständigen Forderungsausfall hinsichtlich der bestehenden Zins- und Rückzahlungsansprüche gegen die te management GmbH und die mit ihr verbundenen Projektgesellschaften aus den Nachrangdarlehensverträgen kommt. Ein solcher Forderungsausfall hätte negative Auswirkungen auf die Liquidität der Emittentin.*
> *Dieser Umstand ist daher geeignet, die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Anlegern auf Auszahlung der aufgelaufenen Zinsen und auf Rückzahlung der von den Anlegern gewährten Nachrangdarlehen zu gefährden.*
> ***5. Datum des Eintritts der der Tatsache zugrunde liegenden Umstände:***
> *Die Neubewertung der wirtschaftlichen Lage der te management GmbH und der mit ihr verbundenen Projektgesellschaften erfolgte anlässlich der oben genannten Mitteilungen der Geschäftsführung der te management GmbH am 02.06.2021.[578]*

[577] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2022, Aktenzeichen 401 IN 1261/22
[578] UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG, Veröffentlichung nach § 11a Absatz 1 VermAnl vom 8. Juni 2021, abgerufen auf www.bundesanzeiger.de

Das Risiko der Nichtrückzahlung realisierte sich bereits wenige Wochen später. Denn die eigentlich per 30. Juni 2021 geplante Rückzahlung der Anlegergelder konnte nicht erfolgen.

> *Bis vor Kurzem sind wir aufgrund entsprechend positiver Auskünfte und erhaltener Prognosen der Immobilien-Projektgesellschaften davon ausgegangen, dass eine zeitnahe Zahlung der noch ausstehenden Zinsen und Rückzahlungen dieses Nachrangdarlehens möglich ist. Anfang Juni wurden wir überraschend informiert, dass die te management GmbH, Aschheim/München, Insolvenz angemeldet hat und die Projektgesellschaften der te management Gruppe nicht die avisierten Zins- und Rückzahlungen tätigen können. Wir haben daraufhin unverzüglich eine entsprechende Mitteilung gemäß § 11a VermAnIG veröffentlicht sowie eine Pressemeldung herausgegeben, die Sie unter www.UDI.de/presse finden.*
> *Wie Sie wissen, wurden die UDI-Gesellschaften übernommen, so auch im Oktober die Emittentin UDI Immo Sprint Festzins II GmbH & Co. KG. Die UDI-Gesellschaften befinden sich somit in neuer Eigentümer- und Managementstruktur. Die Projektgesellschaften, an die die Gelder bei UDI Immo Sprint Festzins II in der Vergangenheit ausgereicht wurden, wurden aber nicht übertragen, so dass wir auf die Prognosen der Drittgesellschaften, d.h. der te management GmbH und ihrer Projektgesellschaften, angewiesen sind.*
> *Aufgrund der aktuellen Situation sind derzeit weder Zins- noch Rückzahlungen möglich. Wir gehen zwar grundsätzlich von einer Werthaltigkeit der Immobilienprojekte der te management-Gruppe aus, analysieren die neue Situation genau und prüfen auch im Sinne von Ihnen alle Möglichkeiten, die Forderungen gegenüber der te management GmbH und ihren Projektgesellschaften durchzusetzen.*[579]

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[580] ist davon auszugehen, dass eine solche auch bei diesem Angebot noch erfolgt. Stand Anfang August 2022 ist sie noch nicht ergangen. Ende Juli wurde allerdings ein vorläufiges Insolvenzverfahren eröffnet.[581]

11.2.19. te energy sprint Festzins I

Die Nachrangdarlehen wurden von 2017 bis Anfang 2018 bei AnlegerInnen platziert. Insgesamt sammelte UDI 12,4 Millionen Euro ein. Die Laufzeit der Nachrangdarlehen sollte am 31. Dezember 2021 enden und das Anlegerkapital inklusive Zinsen von 4,5 Prozent für das letzte Anlagejahr zurückbezahlt werden. Die Anlageobjekte definierte UDI im Verkaufsprospekt so:

> ***Auf Ebene der Emittentin:***
> *Gewährung von Nachrangdarlehen an Projektgesellschaften*
> ***Auf Ebene der Projektgesellschaften:***
> *Photovoltaik- und Windenergieanlagen in Deutschland und dem EU-Ausland sowie Stromspeichersysteme in Deutschland*[582]

Hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung ergaben sich in den Jahren 2017, 2018 und 2019 zwar jährliche Verluste. Sie führten per 31. Dezember 2019 allerdings zu einer im Vergleich mit anderen UDI-Anlagegesellschaften eher geringen bilanziellen Überschuldung. Bei 11 Prozent lag der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag. Wie sich die Entwicklung 2020 fortsetzte, ist Anfang August 2022 nicht bekannt, da der Jahresabschluss 2020 trotz gesetzlicher Veröffentlichungsfrist von sechs Monaten nach Geschäftsjahresende nicht im Bundesanzeiger abrufbar ist.

[579] UDI Immo Sprint FESTZINS II GmbH & Co. KG, Rainer Langnickel, Anschreiben an AnlegerInnen vom 2. Juli 2021
[580] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738
[581] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzbekanntmachung vom 21. Juni 2022, Aktenzeichen 401 IN 1265/22
[582] te energy sprint FESTZINS I, Verkaufsprospekt vom 27. Januar 2017, Die Vermögensanlage im Überblick, Seite 3

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017
te energy Sprint	2017 - 2018	te energy sprint I	nichts		31.12.2019	-519.051 €	31.12.2018	-455.982 €	31.12.2017	-458.386 €
Festzins I	12.376.000 €	GmbH & Co. KG	veröffentlicht		veröffentlicht	-1.441.771 €	veröffentlicht	-922.720 €	veröffentlicht	-466.738 €
	31.12.2021		oder hinterlegt		05.10.2020	12.790.298 €	31.03.2020	12.855.093 €	20.07.2020	11.875.355 €
	6M/31.12.2020		15.11.2021			WP-Testat nicht mehr eingeschränkt		Eingeschränktes WP-Testat!		

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Im Hinblick auf die nicht erfolgte Rückzahlung zum 30. Juni 2021 machte die Emittentin am 4. Juni 2021 eine Veröffentlichung gemäß §11a Absatz 1 VermAnlG:

> ***4. Zu veröffentlichende Tatsache gemäß § 11 a Absatz 1 VermAnlG:***
> *Die Geschäftsführung der te management GmbH, Aschheim, hat die Emittentin darüber informiert, dass die te management GmbH am 02.06.2021 einen Insolvenzantrag beim Amtsgericht München gestellt hat. Der Emittentin stehen aus der Gewährung von Nachrangdarlehen an die te management GmbH Forderungen gegen diese auf Zins- und Rückzahlung zu. Durch die Insolvenz der te management GmbH ist die Vornahme von Zahlungen auf diese Forderungen der Emittentin gefährdet. Ein Ausfall dieser Forderungen hätte negative Auswirkungen auf die Liquidität der Emittentin.*
> *Dieser Umstand ist daher geeignet, die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Anlegern auf Auszahlung der aufgelaufenen Zinsen und auf Rückzahlung der von den Anlegern gewährten Nachrangdarlehen zu gefährden.*
> ***5. Datum des Eintritts der der Tatsache zugrunde liegenden Umstände:***
> *Die Neubewertung der wirtschaftlichen Lage der Projektgesellschaft te management GmbH erfolgte anlässlich deren Mitteilung über die Insolvenzantragstellung am 02.06.2021.*[583]

Angesichts der in dieser 11a-Mitteilung erwähnten Investments in Immobilien, ist die Einhaltung der Investitionskriterien zu hinterfragen. Im Verkaufsprospekt wurde dazu grundsätzlich folgendes definiert:

> *Jedes dieser Erneuerbare-Energien-Projekte, in die die Nachrangdarlehensmittel investiert werden, muss [nachträgliche Hervorhebung] die jeweils nachstehend beschriebenen Qualitätskriterien erfüllen.*
> ***Das Investitionsverfahren***
> *Die Entscheidung über eine Investition wird von der Geschäftsführung der te energy sprint I GmbH & Co. KG getroffen. Das Risikomanagement prüft die Wirtschaftlichkeit der zur Auswahl stehenden Projekte. Sind die vorgegebenen Qualitätskriterien erfüllt, können die erforderlichen Mittel ausgereicht werden. Die te energy sprint I beachtet bei Investitionsentscheidungen die folgenden Qualitätskriterien:*
> ***Die Qualitätskriterien für Solarprojekte***
> *Im Bereich Solarenergie investiert die te energy sprint I entweder in bereits bestehende oder neu zu errichtende Solaranlagen in Deutschland oder dem EU-Ausland, wenn diese die folgenden Investitionskriterien erfüllen:*
> *► Ertragsgutachten: Mindestens ein unabhängiger Gutachter oder eine PV-Sol-Berechnung bestätigen jeweils die Qualität des Standortes in Deutschland oder dem EU-Ausland.*
> *[…]*
> *► Wirtschaftlichkeit: Die Investitionsprojekte müssen über die gesamte Laufzeit den Zins- und Tilgungsdienst an die te energy sprint I sicherstellen, also gemäß Planrechnung nach Abzug aller Kosten (wie z. B. Betriebskosten, Kapitaldienst für Fremdfinanzierungen) und Rücklagen rentabel sein.*
> ***Die Qualitätskriterien für Windenergieprojekte***

[583] te energy sprint I GmbH & Co. KG, Veröffentlichung nach § 11a Absatz 1 VermAnl vom 8. Juni 2021, abgerufen auf www.bundesanzeiger.de

[…]
Die Qualitätskriterien für Stromspeicher
[…][584]

Angesichts dieser zwingend vorgegebenen Kriterien (siehe oben: „muss“) sollten zumindest im ersten Jahr nach der Investition keine Sonderabschreibungen notwendig sein. Außerdem darf nur in echte Projekte und nicht in operativ tätige Gesellschaften investiert werden. Dies ist explizit auch im Nachrangdarlehensvertrag festgehalten:

Präambel
Der Anleger gewährt dem Nachrangdarlehensnehmer ein Nachrangdarlehen. Der Nachrangdarlehensnehmer wird die Nachrangdarlehensmittel zweckgebunden zur Finanzierung von Photovoltaik- und Windenergieanlagen in Deutschland und dem EU-Ausland sowie von Stromspeichersystemen in Deutschland einsetzen. Dies vorausgeschickt vereinbaren die Parteien, was folgt:
§ 1 Nachrangdarlehen / Zweckbindung
[…]
(2) Der Nachrangdarlehensnehmer darf den Nachrangdarlehensbetrag ausschließlich dazu verwenden, um direkt über Projektgesellschaften oder über zwischengeschaltete, noch zu gründende deutsche Gesellschaften, an die die Emittentin zweckgebunden Nachrangdarlehen gewährt und die diese Nachrangdarlehen dann zu den- selben Bedingungen ebenfalls zweckgebunden an Projektgesellschaften weiterreicht, in die Finanzierung der Planung, des Baus, des Kaufes und des Betriebs von Photovoltaik- und Windenergieanlagen und in Stromspeichersysteme in Deutschland und dem EU-Ausland zu investieren (nachfolgend „Finanzierungsobjekte“).[585]

In der Verkaufsbroschüre zu diesem Angebot steht auf Seite 20 noch deutlicher unter der Überschrift „Ein offenes Wort zur Sicherheit“

Man kann es nur möglichst unwahrscheinlich machen: denn bei den Projekten handelt es sich ja um Ökokraftwerke und Speichermedien, also vorhandene reale Sachwerte. Für die immer ein Preis zu erzielen ist.[586] [nachträgliche Hervorhebung]

Insbesondere bei einem Fall stellt sich die Frage, ob diese Kriterien nicht verletzt wurden. So findet sich bei der Encopia GmbH (vormals MEP Werke GmbH) im Jahresabschluss 2018 folgender Hinweis:

Der Anstieg der sonstigen Verbindlichkeiten ist vor allem auf die Aufnahme von nachrangigen Darlehen, vergeben durch die te management GmbH und te energy sprint I GmbH sowie die fusconic GmbH & Co. KG, zurück zu führen.[587]

Eine te energy sprint I GmbH ist im Handelsregister nicht eingetragen. Deshalb darf davon ausgegangen werden, dass es sich um die te energy sprint I GmbH & Co. KG (Emittentin der Nachrangdarlehen) handelt. Diese dürfte aber keinesfalls in die Encopia GmbH investieren, da dort keine echten Projekte enthalten sind. Auch das im Jahresabschluss 2018 ausgewiesene Anlagevermögen zeigt keine Investments in Solaranlagen. Dort werden vor allem immaterielle Vermögensgegenstände und Finanzanlagen (Anteile an verbundenen Unternehmen) ausgewiesen. Auch lässt sich von keinem gesunden Unternehmen sprechen:

[584] te energy sprint FESTZINS I, Verkaufsprospekt vom 27. Januar 2017, Die Investitionskriterien der te energy sprint I GmbH & Co. KG, Seite 5
[585] te energy sprint FESTZINS I, Verkaufsprospekt vom 27. Januar 2017, Nachrangdarlehensvertrag, Seite 68
[586] te energy sprint Festzins I, Verkaufsbroschüre, Ein offenes Wort zur Sicherheit, Seite 20
[587] Encopia GmbH (vormals: MEP Werke GmbH), Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 20. März 2020, Entwicklung des Unternehmens im abgelaufenen Geschäftsjahr, Seite 4

> *Die Gesellschaften der MEP Gruppe sind teilweise zum Abschlussstichtag ebenfalls bilanziell überschuldet und befinden sich teilweise in einer wirtschaftlich und liquiditätsmäßig sehr angespannten Situation.*[588]

Hinsichtlich der Investitionskriterien wäre außerdem §8 Nebenbestimmungen des Nachrangdarlehensvertrages zu hinterfragen.

> *(2) Der Nachrangdarlehensnehmer erklärt Folgendes:*
> *a) Die Aufnahme des Nachrangdarlehens führt weder anfänglich noch während der Laufzeit des Nachrangdarlehens zu einer Überschuldung des Nachrangdarlehensnehmers.*[589]

Denn im Jahresabschluss 2018 der te energy sprint I GmbH & Co. KG steht:

> *Die Bewertung wurde trotz der bestehenden bilanziellen Überschuldung weiterhin unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit vorgenommen. Nach Ansicht der Geschäftsführung steht der Fortführung des Unternehmens aufgrund einer positiven Unternehmens- und Finanzplanung nichts entgegen.*[590]

Angesichts der beim UDI Energie Festzins 11 bereits von der Finanzaufsicht vorgenommenen Abwicklungsanordnung[591] ist davon auszugehen, dass eine solche noch erfolgt und daran anschließend eine Insolvenz unvermeidbar ist.

11.2.20. te Solar Sprint Festzins II

Bei den Nachrangdarlehen der te Solar Sprint Festzins II handelt es sich um ein älteres Angebot, das im Februar 2015 von Stefan Keller aufgelegt wurde. Bereits damals gab es zwischen Stefan Keller und der zu dem Zeitpunkt noch von Georg Hetz geführten UDI-Gruppe enge Verbindungen. So erfolgte auch der Vertrieb dieses Produkts exklusiv durch die UDI Beratungsgesellschaft mbH.

Die Laufzeit der von den AnlegerInnen in Höhe von 5,2 Millionen Euro zur Verfügung gestellten Nachrangdarlehen sollte am 30. Juni 2018 enden. Allerdings war die Emittentin schon damals nicht in der Lage, diese plangemäß zu leisten.

Nachdem Stefan Keller Ende 2018 die gesamte UDI-Gruppe von Georg Hetz übernommen hatte, bot er im April 2019 den AnlegerInnen einen Kauf ihrer Darlehen an.

> *Da derzeit nicht absehbar ist, ob und ggf. wann eine Rückzahlung Ihres Nachrangdarlehens der te Solar Sprint II GmbH & Co. KG möglich sein wird, möchte ich Ihnen mit der zu meiner Unternehmensgruppe gehörenden te Verwaltungs GmbH Kaufangebote unterbreiten, die Ihnen jeweils eine schnelle Rückzahlung zumindest eines Teils Ihrer Zeichnungssumme ermöglichen.*
> *[…]*
> *Um den unterschiedlichen Interessenslagen unserer Anleger gerecht zu werden, bietet Ihnen die te Verwaltungs GmbH zwei Varianten an: Bei **Variante 1** erhalten Sie zunächst 50 % Ihrer Zeichnungssumme von der Käuferin als Kaufpreis. Dafür verbleibt Ihnen ein Restanspruch auf die übrigen 50 % Ihrer Zeichnungssumme gegenüber der Emittentin für die nächsten ca. 5,5 Jahre (Nachbesserungschance bis 30. September 2025). Bei **Variante 2** verzichten Sie auf die Chance weiterer Rückzahlungen, aber auch auf das Risiko, nur 50 % zu erhalten. Dementsprechend zahlt Ihnen die te Verwaltungs GmbH einen höheren Kaufpreis von 60 % Ihrer Zeichnungssumme. Bei beiden*

[588] Encopia GmbH (vormals: MEP Werke GmbH), Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 20. März 2020, Risiken, Seite 6
[589] te energy sprint FESTZINS I, Verkaufsprospekt vom 27. Januar 2017, Nachrangdarlehensvertrag, Seite 70
[590] te energy sprint I GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2018 bis zum 31.12.2018, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 31. März 2020, Anhang, Seite 4
[591] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen, Veröffentlichung für Verbraucher vom 5. April 2022, https://www.bafin.de/dok/17682738

Varianten zahlt Ihnen die te Verwaltungs GmbH den Kaufpreis in Tranchen; außerdem gehen in beiden Varianten alle Ansprüche aus dem Nachrangdarlehensvertrag an die Käuferin über (bis auf die Nachbesserungschance bei Variante 1).[592]

Fragen bezüglich der Rückzahlbarkeit der AnlegerInnengelder zeigten die Jahresabschlüsse bereits ab 2017, als mit einem Verlust von 2,6 Millionen Euro rund die Hälfte der Bilanzsumme nur noch aus einem nicht durch Eigenkapital gedeckten Verlustanteil bestand.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis)		
Solar Sprint Festzins II	2015	te Solar Sprint II GmbH & Co. KG	nichts		31.12.2019	-360.869 €	31.12.2018	-189.176 €	31.12.2017	-2.587.119 €	179.241 €	-47.324 €
	5.200.000 €		veröffentlicht		veröffentlicht	-3.136.163 €	veröffentlicht	-2.775.294 €	veröffentlicht	-2.586.119 €	1.000 €	-46.324 €
	30.06.2018		oder hinterlegt		07.10.2020	5.824.821 €	17.04.2020	5.456.721 €	25.02.2020	5.274.565 €	5.384.360 €	5.248.387 €
			15.11.2021			Grundlage für die eingeschränkt		Grundlage für die eingeschränkt		WP-Einschränkung: Der Posten Forderungen und		

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Die Misere der verbliebenen AnlegerInnen setzte sich fort, als von der BaFin die Einstellung und Abwicklung des Einlagengeschäfts angeordnet wurde.

Die BaFin hat der te Solar Sprint II GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 25. November 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.
Die te Solar Sprint II GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die te Solar Sprint II GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.
Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.[593]

Wie bei den anderen UDI-Anlagegesellschaften mit Abwicklungsanordnung erfolgte kurz danach ein Insolvenzantrag.

Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen Aktenzeichen: 401 IE 2361/21
In dem Insolvenzeröffnungsverfahren der te Solar Sprint II GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9335 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin te Verwaltung II GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel - erging am 30.12.2021 die Entscheidung, dass gegen die Schuldnerin eingeleitete Maßnahmen der Zwangsvollstreckung, einschließlich der Vollziehung eines Arrests oder einer einstweiligen Verfügung einstweilen eingestellt werden, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind.
Neue Vollstreckungsmaßnahmen werden untersagt, soweit nicht unbewegliche Gegenstände betroffen sind (§§ 270c Abs. 3 S. 1; 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO).
Von der einstweiligen Einstellung der Zwangsvollstreckung und der Untersagung neuer Zwangsvollstreckungsmaßnahmen ausgenommen sind Verfahren auf Erteilung der Vermögensauskunft.[594]

Am 17. Januar 2022 eröffnete das Amtsgericht Leipzig ein vorläufiges Insolvenzverfahren und bestellte Dr. Jürgen Wallner zum vorläufigen Insolvenzverwalter. Am 26. April 2022 wurde das Insolvenzverfahren eröffnet und ein Berichtstermin samt Tagesordnung beschlossen.

[592] te Verwaltungs GmbH, Stefan Keller, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 15. April 2019, Kaufangebot an alle Zeichner des Nachrangdarlehens der te Solar Sprint II GmbH & Co. KG
[593] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 10. Dezember 2021, https://www.bafin.de/dok/17082184
[594] Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Insolvenzbekanntmachung vom 30. Dezember 2021, Aktenzeichen: 401 IE 2361/21

Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen Aktenzeichen: 401 IN 2361/21
In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen der te Solar Sprint II GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9335 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin te Verwaltung II GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel - wurde am 26.04.2022 um 14:15 Uhr das Insolvenzverfahren eröffnet.
Insolvenzverwalter ist:
Rechtsanwalt Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich: leipzig@wallnerweiss.de, Telefax: 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich: 0341 253 476 0
Die Insolvenzforderungen im Rang des § 38 InsO sind schriftlich bis zum 14.06.2022 bei dem Insolvenzverwalter anzumelden. Sicherungsrechte an beweglichen Sachen und Rechten sind dem Insolvenzverwalter unverzüglich anzuzeigen (§ 28 Abs. 2 InsO). Leistungen an die Schuldnerin haben zu unterbleiben (§ 28 Abs. 3 InsO).
Der Berichtstermin und Termin zur Beschlussfassung über
- die Beibehaltung des bisherigen oder Wahl eines neuen Insolvenzverwalters gemäß § 57 InsO
- die Bestätigung des Gläubigerausschusses bzw. die Wahl eines Gläubigerausschusses oder die Wahl eines neuen Gläubigerausschusses (§ 68 InsO)
- den Fortgang des Verfahrens, hierbei insbesondere die Entscheidung über die Betriebsfortführung gemäß § 157 InsO,
- Beschlussfassung über die Eigenverwaltung im Sinne der §§ 271, 272 InsO, Festlegung der für die Schuldnerin zustimmungsbedürftigen Rechtsgeschäfte (§ 277 InsO), Beauftragung der Schuldnerin oder des Sachwalters mit der Erstellung eines Insolvenzplanes (§ 284 InsO)
- Vorgaben zur Rechnungslegung des Insolvenzverwalters gemäß § 66 InsO und zur Verwahrung der Wertgegenstände durch den Insolvenzverwalter gemäß § 149 InsO
- die Genehmigung von Rechtshandlungen von besonderer Bedeutung gemäß § 160 InsO
- die Beauftragung eines Insolvenzplanes (§§ 157 Satz 2, 218 Abs. 2 InsO)
wird beim Amtsgericht Leipzig anberaumt auf Freitag, 08.07.2022, 09:00 Uhr, Sitzungssaal 100, 1. OG, Hauptgebäude Bernhard-Göring-Straße 64, 04275 Leipzig.[595]

Im Hinblick auf den Berichtstermin, in dem auch der endgültige Insolvenzverwalter und der endgültige Gläubigerausschuss bestimmt werden, hat sich UDI mit einem sehr fragwürdigen Rundschreiben eingeschaltet. Darin empfahl der Versender, die UDI GmbH, den GläubigerInnen drei AnlegerInnenanwälte, die deren Interessen vertreten sollen. „Ihre Stimme zählt! Daher Stimmrechtsvollmacht geben.“, lautet die fett gedruckte Betreffzeile.[596]

Dieses Vorgehen, GläubigerInnenvertreter durch eine Schwester der Schuldnerin, die außerdem als Exklusivvertrieb theoretischen Haftungsansprüchen ausgesetzt ist, zu empfehlen, kann nur als fragwürdig bezeichnet werden. Der imminente Interessenkonflikt ist offensichtlich.

Die drei Rechtsanwälte können in einer solchen Vorgehensweise bislang keinen Konflikt erkennen. Damit dürften sie ihren Ruf als AnlegerInnenanwälte gefährden. Bei den Anwälten handelt es sich um

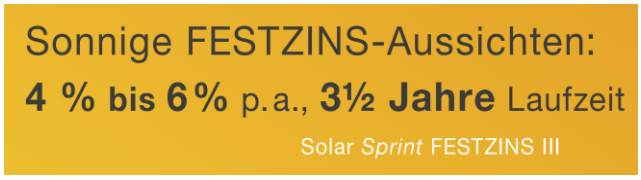
- Dr. Stephan Greger von der Kanzlei Greger & Collegen
- Nikolaus F.X. Lutje von der Bergdolt Partnerschaft von Rechtsanwälten
- Peter Mattil von der Kanzlei Mattil & Kollegen

Zum möglichen Ausgang des Insolvenzverfahrens und einer realistischen Quotenschätzung liegen dem Gutachter keine ausreichenden Informationen vor.

[595] Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Insolvenzbekanntmachung vom 26. April 2022, Aktenzeichen: 401 IE 2361/21
[596] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 17. Juni 2022, Ihre Nachrangdarlehen

11.2.21. te Solar Sprint Festzins III

Mit blumigen Marketingsprüchen verkaufte UDI die im Juni 2015 aufgelegten Nachrangdarlehen der te Solar Sprint III GmbH & Co. KG. Als Laufzeit war der 31. Dezember 2018 vorgesehen. Bis dahin wären die AnlegerInnengelder inklusive sechs Prozent Zinsen für das letzte Anlagejahr zurückzuzahlen gewesen. Das Volumen der Emission lag bei 6,9 Millionen Euro.



Quelle: Verkaufsprospekt vom 12. Juni 2015, Deckblatt

Im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung war das Jahr 2017 fatal. Damals entstand aufgrund von Abschreibungen auf ausgereichte Darlehen ein Verlust von 3,5 Millionen Euro.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresab-schluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresab-schluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahres-abschluss VÖ-Datum	2017	2016	2015
										EK-Veränderung (ca. Ergebnis)		
Solar Sprint Festzins	2015	te Solar Sprint III	nichts		31.12.2019	-471.624 €	31.12.2018	-15.195 €	31.12.2017	-3.482.197 €	182.408 €	-68.493 €
III	6.900.000 €	GmbH & Co. KG	veröffentlicht		nur hinterlegt	-3.968.016 €	nur hinterlegt	-3.496.392 €	nur hinterlegt	-3.481.197 €	1.000 €	-67.493 €
	31.12.2018		oder hinterlegt		09.10.2020	7.610.163 €	13.05.2020	7.187.648 €	26.02.2020	7.111.732 €	7.160.175 €	4.892.819 €
			15.11.2021			WP-Testat eingeschränkt!		WP-Testat eingeschränkt!		WP-Einschränkung: Der Posten Forderungen und s		

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Der erst am 26. Februar 2020 im Bundesanzeiger hinterlegte (nicht veröffentlicht) Jahresabschluss 2017 enthält auch eine von den Wirtschaftsprüfer vorgenommene Einschränkung:

> ***Unsere Prüfung hat mit Ausnahme der folgenden Einschränkung zu keinen Einwendungen geführt:***
> *Der Posten Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände enthält unter anderem Forderungen gegenüber Projektgesellschaften für ausgereichte Nachrangdarlehen und Zinsen in Höhe von 3.537.882,99 Euro. Der Betrag setzt sich zusammen aus Forderungen von Nachrangdarlehen in Höhe von nominal 6.843.765,94 Euro, Zinsen in Höhe von 230.955,92 und Wertberichtigungen in Höhe von -3.537.360,93 Euro. Die Werthaltigkeit des Postens ist nicht hinreichend nachgewiesen und es ist nicht auszuschließen, dass ein höherer oder niedrigerer Abwertungsbedarf besteht, da dies entscheidend von der weiteren Entwicklung der Projektgesellschaften abhängt. Aus den uns dazu vorgelegten Unterlagen und Planrechnungen dieser Projektgesellschaften lässt sich nicht mit hinreichend sicherer Wahrscheinlichkeit die Werthaltigkeit der Forderungen ableiten. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass der Jahresabschluss insoweit fehlerhaft ist. Dieser Sachverhalt beeinträchtigt möglicherweise auch die Darstellung des Geschäftsverlaufs im Lagebericht einschließlich des Geschäftsergebnisses und der Lage der Gesellschaft sowie die Darstellung der Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung.*[597]

Nach der nicht erfolgten Rückzahlung schrieb Stefan Keller als Geschäftsführer der Komplementärin der Emittentin an die AnlegerInnen:

> *Wie Ihnen bereits bekannt ist, wurde Ihr Geld aus der Vermögensanlage Solar Sprint Festzins III verwendet, um Solarenergieanlagen auf privaten Hausdächern zu errichten. Das Kapital wurde plangemäß an die jeweiligen Projektgesellschaften ausgereicht. Zusammen mit Mitteln aus weiteren Finanzanlagen und erstrangig besichertem Fremdkapital einer Bank sind so insgesamt durch die MEP Gruppe ca. 9.000 Solarenergie-Dachanlagen installiert worden.*
> *[…]*
> *Für die Rückzahlung der von der Emittentin te Solar Sprint Ill an die Projektgesellschaften*

[597] te Solar Sprint III GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2017 bis zum 31.12.2017, hinterlegt im Bundesanzeiger am 26. Februar 2020, Bestätigungsvermerk, Seite 6

> *ausgereichten nachrangigen Darlehen sollten die Projektgesellschaften die jeweiligen Mietzahlungen, welche sich aus den vermieteten Solaranlagen ergeben, bündeln und verbriefen, um die Mietforderungen an einen institutionellen Investor zu veräußern. Die erste Verbriefung hat, wie berichtet, erfolgreich stattgefunden.*
> *Aufgrund neuer Rahmenbedingungen, im Wesentlichen initiiert durch eine überraschende Intervention der Verbraucherschutzzentrale Nordrhein-Westfalen, musste das Geschäftsmodell der MEP angepasst werden: In der Folge wird nun statt des bisherigen Solar-Mietmodells den Hausbesitzern der direkte Eigentumserwerb der Solardachanlagen zzgl. einem umfassenden Wartungspaket mit einem dazu passenden Finanzierungsmodell angeboten.*[598]

Analog dem Vorgängermodell te Solar Sprint II hat Stefan Keller im April 2019 auch den AnlegerInnen des te Solar Sprint III ein Kaufangebot in zwei Varianten unterbreitet:

> *Da derzeit nicht absehbar ist, ob und ggf. wann eine Rückzahlung Ihres Nachrangdarlehens der te Solar Sprint III GmbH & Co. KG möglich sein wird, möchte ich Ihnen mit der zu meiner Unternehmensgruppe gehörenden te Verwaltungs GmbH Kaufangebote unterbreiten, die Ihnen jeweils eine schnelle Rückzahlung zumindest eines Teils Ihrer Zeichnungssumme ermöglichen.*
> *[…]*
> *Um den unterschiedlichen Interessenslagen unserer Anleger gerecht zu werden, bietet Ihnen die te Verwaltungs GmbH zwei Varianten an: Bei **Variante 1** erhalten Sie zunächst 50 % Ihrer Zeichnungssumme von der Käuferin als Kaufpreis. Dafür verbleibt Ihnen ein Restanspruch auf die übrigen 50 % Ihrer Zeichnungssumme gegenüber der Emittentin für die nächsten ca. 5,5 Jahre (Nachbesserungschance bis 30. September 2025). Bei **Variante 2** verzichten Sie auf die Chance weiterer Rückzahlungen, aber auch auf das Risiko, nur 50 % zu erhalten. Dementsprechend zahlt Ihnen die te Verwaltungs GmbH einen höheren Kaufpreis von 60 % Ihrer Zeichnungssumme. Bei beiden Varianten zahlt Ihnen die te Verwaltungs GmbH den Kaufpreis in Tranchen; außerdem gehen in beiden Varianten alle Ansprüche aus dem Nachrangdarlehensvertrag an die Käuferin über (bis auf die Nachbesserungschance bei Variante 1).*[599]

Wer das Angebot von Keller nicht angenommen hat, der wurde mit einer Abwicklungsanordnung von der BaFin überrascht.

> ***Die BaFin hat der te Solar Sprint III GmbH & Co. KG mit Bescheid vom 25. November 2021 aufgegeben, das ohne Erlaubnis betriebene Einlagengeschäft einzustellen und die unerlaubt betriebenen Geschäfte abzuwickeln.***
> *Die te Solar Sprint III GmbH & Co. KG nahm auf der Grundlage von Darlehensverträgen gewerbsmäßig unbedingt rückzahlbare Anlegergelder an und betreibt damit das Einlagengeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 Kreditwesengesetz (KWG), ohne die dafür erforderliche Erlaubnis der BaFin zu haben. Die Abwicklungsanordnung verpflichtet die te Solar Sprint III GmbH & Co. KG, die angenommenen Gelder unverzüglich und vollständig zurückzuzahlen.*
> *Der Bescheid der BaFin ist von Gesetzes wegen sofort vollziehbar, jedoch noch nicht bestandskräftig.*[600]

Wie bei den anderen UDI-Anlagegesellschaften mit Abwicklungsanordnung erfolgte auch hier kurz danach ein Insolvenzantrag. Dazu verkündete das Amtsgericht Leipzig am 6. Januar 2022 Sicherungsanordnungen.[601] Am 19. Januar 2022 wurde ein vorläufiges Insolvenzverfahren eingeleitet und Dr. Jürgen

[598] te Solar Sprint III GmbH & Co. KG, Stefan Keller, Anlegeranschreiben vom 4. Januar 2019, Verschiebung der Rückzahlung von Solar Sprint III
[599] te Verwaltungs GmbH, Stefan Keller, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 15. April 2019, Kaufangebot an alle Zeichner des Nachrangdarlehens der te Solar Sprint III GmbH & Co. KG
[600] BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Veröffentlichung für Verbraucher vom 10. Dezember 2021, https://www.bafin.de/dok/17082230
[601] Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Insolvenzbekanntmachung vom 6. Januar 2022, Aktenzeichen: 401 IN 2365/21

Wallner zum vorläufigen Insolvenzverwalter bestellt. Die Eröffnung eines Insolvenzverfahren beschloss das Gericht am 26. April 2022.

> ***Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen Aktenzeichen: 401 IN 2365/21***
> *In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen der te Solar Sprint III GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9336 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin te Verwaltung II GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel - wurde am 26.04.2022 um 11:00 Uhr das Insolvenzverfahren eröffnet.*
> *Insolvenzverwalter ist:*
> *Rechtsanwalt Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email geschäftlich: leipzig@wallnerweiss.de Telefax: 0341 253 476 1 Telefon geschäftlich: 0341 253 476 0*
> *Die Insolvenzforderungen im Rang des § 38 InsO sind schriftlich bis zum 24.06.2022 bei dem Insolvenzverwalter anzumelden. Sicherungsrechte an beweglichen Sachen und Rechten sind dem Insolvenzverwalter unverzüglich anzuzeigen (§ 28 Abs. 2 InsO). Leistungen an die Schuldnerin haben zu unterbleiben (§ 28 Abs. 3 InsO).*
> *Der Berichtstermin und Termin zur Beschlussfassung über*
> *- die Beibehaltung des bisherigen oder Wahl eines neuen Insolvenzverwalters gemäß § 57 InsO*
> *- die Bestätigung des Gläubigerausschusses bzw. die Wahl eines Gläubigerausschusses oder die Wahl eines neuen Gläubigerausschusses (§ 68 InsO)*
> *- den Fortgang des Verfahrens, hierbei insbesondere die Entscheidung über die Betriebsfortführung gemäß § 157 InsO,*
> *- Vorgaben zur Rechnungslegung des Insolvenzverwalters gemäß § 66 InsO und zur Verwahrung der Wertgegenstände durch den Insolvenzverwalter gemäß § 149 InsO*
> *- die Genehmigung von Rechtshandlungen von besonderer Bedeutung gemäß § 160 InsO*
> *wird beim Amtsgericht Leipzig anberaumt auf Freitag, 22.07.2022, 09:00 Uhr, Sitzungssaal 100, 1. OG, Hauptgebäude Bernhard-Göring-Straße 64, 04275 Leipzig*[602]

Im Hinblick auf den Berichtstermin, in dem auch der endgültige Insolvenzverwalter und der endgültige Gläubigerausschuss bestimmt werden, hat sich UDI mit einem sehr fragwürdigen Rundschreiben eingeschaltet. Darin empfahl der Versender, die UDI GmbH, den GläubigerInnen drei AnlegerInnenanwälte, die deren Interessen vertreten sollen. „Ihre Stimme zählt! Daher Stimmrechtsvollmacht geben.“, lautet die fett gedruckte Betreffzeile.[603]

Dieses Vorgehen, GläubigerInnenvertreter durch eine Schwester der Schuldnerin, die außerdem als Exklusivvertrieb theoretischen Haftungsansprüchen ausgesetzt ist, zu empfehlen, kann nur als fragwürdig bezeichnet werden. Der imminente Interessenkonflikt ist offensichtlich.

Die drei Rechtsanwälte können in einer solchen Vorgehensweise bislang keinen Konflikt erkennen. Damit dürften sie ihren Ruf als AnlegerInnenanwälte gefährden. Bei den Anwälten handelt es sich um

- Dr. Stephan Greger von der Kanzlei Greger & Collegen
- Nikolaus F.X. Lutje von der Bergdolt Partnerschaft von Rechtsanwälten
- Peter Mattil von der Kanzlei Mattil & Kollegen

Zum möglichen Ausgang des Insolvenzverfahrens und einer realistischen Quotenschätzung liegen dem Gutachter keine ausreichenden Informationen vor.

[602] Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen, Insolvenzbekanntmachung vom 3. Mai 2022, Aktenzeichen: 401 IE 2365/21
[603] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 17. Juni 2022, Ihre Nachrangdarlehen

11.2.22. te Solar Sprint IV

Ähnlich dem Wechsel in der Prospektierung von UDI Energie Festzins IX auf UDI Energie Festzins 10 wurde auch nach jenem von der te Solar Sprint Festzins III zur te Solar Sprint IV ein deutlich nüchterner Verkaufsprospekt erstellt, um die notwendige Gestattung durch die Finanzaufsicht zu erhalten. Entsprechend unterscheidet sich die Optik der jeweiligen Deckblätter der Verkaufsprospekte. Verboten ist gemäß zuständiger BaFin-MitarbeiterIn jedoch außerdem die Bezeichnung „Festzins“. Bei den früheren UDI-Produkten unterblieb dies leider.

Quelle: jeweilige Deckblätter der Verkaufsprospekte

Der wirtschaftliche Verlauf der Ende 2016 im Volumen von zehn Millionen Euro platzierten Nachrangdarlehen gestaltete sich bereits ab 2017 schwierig. Ein Verlust von 3,8 Millionen Euro führte zu einem negativen Eigenkapital von 4,6 Millionen Euro. Damit lag schon damals eine bilanzielle Überschuldung in Höhe von 45 Prozent vor.

Produkt	Platzierung Volumen Lfzt/kündbar	Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum	2018 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	letzter Jahresabschluss VÖ-Datum	2017	2016
											EK-Veränderu
te Solar Sprint IV	2016	te Solar Sprint IV	nichts		31.12.2019	462.653 €	31.12.2018	104.859 €	31.12.2017	-3.841.593 €	-755.332 €
	9.995.000 €	GmbH & Co. KG	veröffentlicht		veröffentlicht	-4.953.720 €	veröffentlicht	-4.491.067 €	veröffentlicht	-4.595.926 €	-754.332 €
	31.03.2020		oder hinterlegt		15.09.2020	10.558.675 €	19.12.2019	10.254.977 €	19.12.2019	10.151.768 €	6.819.727 €
			15.11.2021			Grundlage für		Grundlage für die eingeschränkten Prüfungsurteile: Der Posten Fo			

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Anders als bei den beiden Vorgängerangeboten mit den Nummern II und III unterbreitete Stefan Keller den AnlegerInnen kein Kaufangebot. Die Nachrangdarlehen waren zum Zeitpunkt der Kaufangebote für II und III im April 2019 noch nicht fällig. Beim te Solar Sprint IV sollte eine Rückzahlung zum 31. März 2020 erfolgen.

Auch dazu kam es nicht, wie die AnlegerInnen aufgrund einer Veröffentlichung gemäß § 11a Absatz 1 VermAnlG schon im Januar 2019 vermuten konnten.[604] Eine weitere Meldung gab es im Februar 2020.

> *Die Emittentin hat den Nettoemissionserlös aus der Vermögensanlage vollständig über ein Nachrangdarlehen in die RexXSPI GmbH (vormals MEP Solar Miet & Service III GmbH) investiert. Über*

[604] te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Veröffentlichung nach § 11a Absatz 1 VermAnlG vom 17. Januar 2019, https://www.bafin.de/dok/11962386

das Vermögen der RexXSPI GmbH wurde am 04. Februar 2020 die Eröffnung des Insolvenzverfahrens beschlossen. Die MEP Solar Miet & Service III GmbH wurde als Tochtergesellschaft der MEP Werke GmbH gegründet, die inzwischen als Encopia GmbH, München, firmiert. Die RexX-SPI GmbH hatte in zahlreiche Photovoltaikanlagen auf Privathäusern investiert. Diese sind Teil der Summe von rund 8.500 Photovoltaik-Anlagen, die von Privathaushalten im Mietmodell erworben wurden, bis die MEP-Gruppe 2018 ihr Geschäftsmodell änderte und keine Mietmodelle mehr anbot.
Es besteht die Gefahr, dass es durch die Insolvenz der RexXSPI GmbH bei der Emittentin zu einem vollständigen Forderungsausfall hinsichtlich der noch bestehenden Zins- und Rückzahlungsansprüche aus dem gewährten Nachrangdarlehen kommt. Ein solcher Forderungsausfall hätte negative Auswirkungen auf die Liquidität der Emittentin und ist daher geeignet, die Fähigkeit der Emittentin zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Anlegern auf Zins- und Rückzahlung der Vermögensanlage erheblich zu beeinträchtigen. Die Emittentin te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG wird die Forderungen gegen die RexXSPI GmbH dem Insolvenzverwalter melden. Die Geschäftsführung der Emittentin kann zu möglichen Erfolgsaussichten derzeit keine Aussagen treffen, da ihr zur wirtschaftlichen Situation der RexXPI GmbH trotz entsprechender Auskunftsbegehren keine Informationen vorliegen. Bekannt ist, dass zur Finanzierung der Photovoltaik-Anlagen der MEP Solar Miet & Service III GmbH auch im größeren Volumen Bankdarlehen gewährt wurden.[605]

Kurz vor der Fälligkeit der Nachrangdarlehen informierte die Komplementärin der Emittentin darüber, dass eine Rückzahlung nicht zu erwarten sei.

Da die MEP Solar Miet & Service GmbH III GmbH (gegen die die Ansprüche aus den gewährten Nachrangdarlehen bestehen) mit ihren Zins- und Tilgungszahlungen in Rückstand geraten ist, konnten auch wir unsere Verpflichtungen Ihnen gegenüber zuletzt nicht mehr erfüllen. Leider haben wir von den Projektgesellschaften trotz mehrfacher Nachfragen keine befriedigenden Auskünfte zu den Gründen für die Zahlungsrückstände und zu den konkreten Aussichten für den Ausgleich der offenen Forderungen erhalten. Daher mussten wir im vergangenen Jahr unsere Anwälte einschalten. Diese haben - zunächst außergerichtlich - umfangreiche Auskunftsansprüche gegen die MEP Solar Miet & Service Projektgesellschaften geltend gemacht. Da innerhalb der gesetzten Frist keine Stellungnahme seitens der MEP Solar Miet & Service Gesellschaften erfolgt ist, haben wir uns entschlossen, den Rechtsweg zu beschreiten. Die te Solar Sprint III GmbH & Co. KG hat daher im Januar eine Pilotklage gegen die MEP Solar Miet & Service II GmbH eingereicht.[606]

Im weiteren Verlauf gelang es der Emittentin nicht, die wirtschaftliche Situation zu verbessern. So wurde im Mai 2022 ein Insolvenzantrag gestellt. Das Amtsgericht Leipzig beschloss und veröffentlichte am 10. Mai 2022 Sicherungsmaßnahmen.[607] Am 18. Mai 2022 beschloss das Gericht die Einleitung eines vorläufigen Insolvenzverfahrens.

Amtsgericht Leipzig - Abteilung für Insolvenzsachen Aktenzeichen: 401 IN 800/22
In dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Promenadenstraße 3, 09111 Chemnitz, Amtsgericht Chemnitz, HRA 9361 vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin te Verwaltung II GmbH; d. vertreten durch den Geschäftsführer Rainer Johannes Langnickel
- wurde am 18.05.2022 um 12:37 Uhr Dr. Jürgen Wallner, Nonnenstraße 17, 04229 Leipzig, Email

[605] te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG, Veröffentlichung nach § 11a Absatz 1 VermAnlG vom 13. Februar 2020, https://www.bafin.de/dok/13671026
[606] te Verwaltung II GmbH, Stefan Keller, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 3. März 2020, Information an die Anleger der te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG
[607] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzgericht, Beschluss vom 10. Mai 2022, Aktenzeichen: 401 IN 800/22

geschäftlich leipzig@wallnerweiss.de, Telefax 0341 253 476 1, Telefon geschäftlich 0341 253 476 0 zu dem vorläufigen Insolvenzverwalter bestellt.
Verfügungen der Schuldnerin über Gegenstände ihres Vermögens sind nur noch mit Zustimmung des vorläufigen Insolvenzverwalters wirksam (allgemeiner Zustimmungsvorbehalt gemäß § 21 Abs. 2 Nr. 2 2. Alternative InsO).
Der vorläufige Insolvenzverwalter hat die Aufgabe, die Unternehmensführung zu überwachen und das Vermögen im Gläubigerinteresse zu sichern und zu erhalten.
Er ist berechtigt, das vollstreckungsbefangene Vermögen in Besitz zu nehmen, insbesondere Forderungen - auch Bankguthaben - auf ein von ihm für die Insolvenzmasse einzurichtendes Sonderkonto einzuziehen. Rechte Dritter bleiben davon unberührt.
Die Drittschuldner dürfen nur an den vorläufigen Insolvenzverwalter leisten, es sei denn dieser stimmt den Leistungen an die Schuldnerin zu.
Der vorläufige Insolvenzverwalter ist berechtigt, die Geschäftsräume der Schuldnerin zu betreten, dort Nachforschungen anzustellen und Auskünfte aus behördlich geführten Registern und von Dritten, insbesondere von Bank- und Kreditinstituten, Sparkassen, Finanzbehörden, Sozialbehörden, Sozialversicherungsträgern, Rechtsanwälten, Notaren, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern zur Erfüllung seiner Aufgaben einzuholen (§ 22 Abs. 3 InsO).
Die Schuldnerin hat dem vorläufigen Insolvenzverwalter Einsicht in Bücher und Geschäftspapiere zu gestatten und alle erforderlichen Auskünfte zu erteilen (§ 22 Abs. 2 InsO).[608]

Im Hinblick auf den bei Versand des Schreibens noch nicht einmal vom Gericht terminierten Berichtstermin, in dem auch der endgültige Insolvenzverwalter und der endgültige Gläubigerausschuss bestimmt werden, hat sich UDI mit einem sehr fragwürdigen Rundschreiben eingeschalten. Darin empfahl der Versender, die UDI GmbH, den GläubigerInnen drei AnlegerInnenanwälte, die deren Interessen vertreten sollen. „Ihre Stimme zählt! Daher Stimmrechtsvollmacht geben.“, lautet die fett gedruckte Betreffzeile.[609]

Dieses Vorgehen, GläubigerInnenvertreter durch eine Schwester der Schuldnerin, die außerdem als Exklusivvertrieb theoretischen Haftungsansprüchen ausgesetzt ist, zu empfehlen, kann nur als fragwürdig bezeichnet werden. Der imminente Interessenkonflikt ist offensichtlich.

Die drei Rechtsanwälte können in einer solchen Vorgehensweise bislang keinen Konflikt erkennen. Damit dürften sie ihren Ruf als AnlegerInnenanwälte gefährden. Bei den Anwälten handelt es sich um

- Dr. Stephan Greger von der Kanzlei Greger & Collegen
- Nikolaus F.X. Lutje von der Bergdolt Partnerschaft von Rechtsanwälten
- Peter Mattil von der Kanzlei Mattil & Kollegen

Zum möglichen Ausgang des Insolvenzverfahrens und einer realistischen Quotenschätzung liegen dem Gutachter keine ausreichenden Informationen vor.

11.2.23. UDI Hansapark

Nachdem Stefan Keller Ende 2018 die UDI-Gruppe von Georg Hetz übernommen hatte, änderte er bei einem neuen Produkt die rechtliche Ausgestaltung und bot es den AnlegerInnen zur Zeichnung an. Statt Nachrangdarlehen gemäß VermAnlG akquirierte er nun Kapital für ein Wertpapier. Das öffentliche Angebot wurde am 10. Mai 2019 von der Hansapark Finance GmbH in Form einer 6-prozentigen Schuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu 15 Millionen Euro lanciert.

[608] Amtsgericht Leipzig, Insolvenzgericht, Beschluss vom 18. Mai 2022, Aktenzeichen: 401 IN 800/22
[609] UDI GmbH, Rainer Langnickel, Anschreiben an die AnlegerInnen vom 17. Juni 2022, Ihre Nachrangdarlehen

Die Laufzeit der von der Luxemburger Finanzaufsicht CSSF genehmigten Schuldverschreibung war bis zum 31. März 2022 festgelegt. Die Auszahlung der Zinsen sollte allerdings nicht jährlich, sondern erst mit Rückzahlung erfolgen. Verwendet wurde das Geld für eine Projektentwicklung in Nürnberg. Mit weiteren 42,5 Millionen Euro Bankkredit sollten ein Büro- und Verwaltungsgebäude, ein Hotel, ein Boardinghouse und ein Parkhaus entstehen. Der Emittent und Schuldner war eine frisch gegründete GmbH mit 25.000 Euro Stammkapital. Von dort sollen Nachrangdarlehen an ebenfalls weitgehend frische Projektgesellschaften ausgereicht werden. Viel Erfahrungen im Immobilienbereich hatte die te management-Gruppe, zu der die Hansapark Finance gehört, damals allerdings nicht. Im Wertpapierprospekt räumt Keller ein: „Die te management Gruppe als Projektentwicklerin der Immobilien verfügt nur über geringe Erfahrungen im Immobiliensektor.“[610]

Ob den Wertpapierprospekt die deutsche Finanzaufsicht BaFin genehmigt hätte, ist schwer zu beurteilen. An manchen Stellen sind die Informationen sehr dünn ausfallen. Zum Beispiel war der Name des Grundstücksverkäufers nicht zu finden. Keller hat ihn auch auf Nachfrage des Gutachters nicht benannt. Ebenfalls nicht ausreichend für eine Beurteilung sind die Angaben zu einem Mietvertrag für das Büro- und Verwaltungsgebäude. Bei dem Mieter soll es sich um einen namhaften Küchenhersteller aus Nürnberg handeln. Doch Details zur gemieteten Fläche und den Mietpreisen fehlen ebenso wie die vollständige Firmenbezeichnung des Mieters. Auch ein wichtiger Contracting-Vertrag mit der Naturstrom AG wird nicht näher ausgeführt. Oder aber ganz wesentlich: In der AnlegerInnenbroschüre wird damit geworben, dass es sich um **kein** Blind-Pool-Konzept handelt, obwohl im Prospekt nicht steht, wie viel Geld über Nachrangdarlehen an welche Projektgesellschaft fließen soll.[611]

Im Hinblick auf die veröffentlichten Jahresabschlüsse 2019 und 2020 waren keine besonderen Auffälligkeiten zu beobachten. Der anfängliche Verlust von 777 Tausend Euro resultierte aus den Konzeptions- sowie Vertriebskosten und war in dieser Höhe plangemäß.

Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum
Hansapark Finance GmbH	31.12.2020	-119.040 €	31.12.2019	-777.421 €	Neueintragung 19. Feb. 2019
	nur hinterlegt	-886.845 €	nur hinterlegt	-767.805 €	
	26.04.2022	11.302.880 €	22.07.2020	7.505.854 €	

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Die geplante Rückzahlung der Schuldverschreibung am 31.März 2022 erfolgte allerdings nicht. Eine Woche später teilte Stefan Keller den AnlegerInnen mit, dass vorerst auch keine Rückzahlung erfolgen werde.

> *Aktuell ist die Situation daher leider so, dass die te Hansapark GmbH die zur Rückzahlung anstehenden Verbindlichkeiten gegenüber der Hansapark Finance GmbH nicht bedienen kann. Damit war auch zum 31.03.2022 die Hansapark Finance GmbH als Emittentin der Schuldverschreibungen nicht in der Lage diese fristgerecht zu bedienen und ist daher gezwungen, einen Insolvenzantrag stellen.[!sic]*
> *Wir gehen aufgrund der grundsätzlichen Werthaltigkeit der Immobilie und der Grundstücke der te Hansapark GmbH aber davon aus, dass das Gericht hier ein Insolvenzverfahren eröffnen wird.*[612]

Weitere zwei Wochen später gab es für die AnlegerInnen ein Up-Date zur Situation bei der Hansapark Finance GmbH.

[610] Hansapark Finance GmbH, Wertpapierprospekt vom 10. Mai 2019, Kurzes Bestehen der Gesellschaft, Abschnitt D - Risiken, Seite 12
[611] Hansapark Finance GmbH, Anlegerbroschüre „Hansapark Nürnberg“ vom Mai 2019, Chancen des Wertpapiers, Kein Blind-Pool-Konzept, Seite 17
[612] Hansapark Finance GmbH, Stefan Keller, Anlegeranschreiben vom 6. April 2022, Situation der Hansapark Finance GmbH und der Rückzahlung der 6% p.a. Schuldverschreibungen 2019/2022 (WKN: A2TR4S, ISIN: DE000A2TR4S5)

Mittlerweile hat das Amtsgericht die vorläufige Insolvenzverwaltung in Form der sog. Eigenverwaltung angeordnet. Dies bedeutet, dass kein (vorläufiger) Insolvenzverwalter eingesetzt wird, sondern die Hansapark Finance GmbH das Insolvenzverfahren selbst führt und zwar von Gesetzes wegen allein mit Blick auf die Gläubigerinteressen. Die Hansapark Finance wird dabei durch eine insolvenzrechtlich erfahrene Kanzlei (Wellensiek Rechtsanwälte und Insolvenzverwalter) unterstützt, die auch einen Generalbevollmächtigten stellt. Beaufsichtigt wird die Eigenverwaltung durch einen sog. „Sachwalter", der anstelle eines Insolvenzverwalters vom Insolvenzgericht amtlich bestellt wird. Zum vorläufigen Sachwalter hat das Amtsgericht München Herrn Rechtsanwalt Rolf Pohlmann aus München bestellt; Herr Pohlmann verfügt über eine langjährige Erfahrung mit Insolvenzen von Anlegergesellschaften.
[…]
Naturgemäß können wir die genaue Höhe der Bedienung der Anleihe (die sog. „Insolvenzquote") in dem derzeitigen frühen Verfahrensstadium nicht mit Sicherheit voraussehen, insbesondere aufgrund der Marktunsicherheiten für den Verkauf der unbebauten Grundstücke. Nach der eingereichten Eigenverwaltungsplanung beträgt die Insolvenzquote bei einem planmäßigen Verkauf der unbebauten Grundstücke rund 80% Ihres eingesetzten Kapitals - bitte beachten Sie aber, dass es sich dabei lediglich um eine Schätzung handelt, die erheblich unter- (oder auch über-)schritten werden kann.[613]

Eine konkretere Information über die mögliche Quotenschätzung ist dem Gutachter nicht bekannt. Am 2. August 2022 hat das Amtsgericht München ein vorläufiges Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung eröffnet und Rechtsanwalt Rolf Pohlmann zum vorläufigen Sachwalter bestellt.[614]

11.2.24. UDI Munich Boardinghouse M41

Nach der Platzierung des ersten Wertpapiers startete UDI mit der Munich Boarding M 41 GmbH eine weitere Wertpapieremission. Der Prospekt vom 18. Mai 2020 beschrieb eine 5,5-prozentige Schuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu 6,3 Millionen Euro und einer Laufzeit bis zum 20. Mai 2022. Auch dieser Wertpapierprospekt wurde nicht bei der deutschen Finanzaufsicht BaFin, sondern bei der Luxemburger Finanzaufsicht CSSF zur Gestattung eingereicht. Mit der Emission sollte die Errichtung von so genannten Serviced Apartments in München finanziert werden.

Im Hinblick auf die veröffentlichten Jahresabschlüsse 2019 und 2020 waren keine besonderen Auffälligkeiten zu beobachten. Der anfängliche Verlust von 64 Tausend Euro und 311 Tausend Euro resultierte aus den Konzeptions- sowie Vertriebskosten und war in dieser Höhe plangemäß.

Emittent	Jahresabschluss 2020 VÖ-Datum	2020 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2019 VÖ-Datum	2019 EK-Verä. / EK / Bilanzsumme	Jahresabschluss 2018 VÖ-Datum
Munich Boarding M 41 GmbH	31.12.2020	-311.428 €	31.12.2019	-64.447 €	Neueintragung 24. Juni 2019
	nur hinterlegt	-363.375 €	nur hinterlegt	-51.947 €	
	28.10.2021	6.273.227 €	10.06.2020	2.804.083 €	

Quelle: einzelne Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Nachdem am 20. Mai 2022 keine plangemäße Rückzahlung erfolgte, informierte Stefan Keller die AnlegerInnen im Nachgang über die Situation.

Wie prospektiert hat die Emittentin Munich Boarding M41 GmbH die eingeworbenen Gelder in die Immobilienprojektgesellschaft wob Projekt München M41 GmbH & Co.KG investiert, welche das Projekt mit 91 Apartments fertiggestellt und an den Betreiber Kunstmann Hotels & Food GmbH übergeben hat. Das neue Boarding House wurde unter der Marke Creo in Betrieb

[613] Hansapark Finance GmbH, Stefan Keller, Anlegeranschreiben vom 22. April 2022, Situation der Hansapark Finance GmbH und der Rückzahlung der 6% p.a. Schuldverschreibungen 2019/2022 (WKN: A2TR4S, ISIN: DE000A2TR4S5)
[614] Amtsgericht München, Insolvenzbekanntmachung vom 2. August 2022, Aktenzeichen 1500 IN 868/22

genommen und empfängt in der Meglinger Str. 41 in München bereits seine Gäste.
[…]
Die Geschäftsführung der Schuldverschreibung (Munich Boarding M41 GmbH) und der Projektgesellschaft (wob Projekt München M41 GmbH & Co.KG) haben nun eine Lösung erarbeitet, die die Rückzahlung der Schuldverschreibung einschließlich aller Zinsen sehr kurzfristig ermöglicht. Dazu wird die Projektgesellschaft eine alternative Finanzierung abschließen.
Am 17.05.22 hat eine dafür notwendige Beurkundung stattgefunden, in der auch die Rückzahlung der Darlehensverbindlichkeiten der wob Projekt München M41 GmbH & Co.KG an die Munich Boarding M41 GmbH zum 15.06.2022 vertraglich festgehalten wurde. Aufgrund dieser verzögerten Rückzahlung der Projektgesellschaft an die Emittentin verzögert sich auch die Rückzahlung an Sie. Selbstverständlich werden Ihnen für die verspätete Rückzahlung auch entsprechende Verzugszinsen gutgeschrieben, so dass der Gesamt-Rückzahlungsbetrag in Summe etwas höher ausfallen wird.[615]

Wie der Gutachter von verschiedenen AnlegerInnen im Forum www.investmentcheck.community erfahren hat, kam es zwar zu keiner genauen Einhaltung des Termins 15. Juni 2022. Einige Tage später wurden Zins und Tilgung dann aber doch geleistet.

[615] Munich Boarding M41 GmbH, Stefan Keller, Anlegeranschreiben vom 25. Mai 2022, Munich Boarding M41 GmbH, Rückzahlung der Schuldverschreibung WKN A2VN20

K. Anbieter CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

12. Feststellungen CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg

Die in Hamburg ansässige CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG (CH2) wurde im September 2007 gegründet. Sie war bisher als Vermittlerin und Anbieterin von Vermögensanlagen, Direktinvestments und Wertpapieren tätig. Durch einen tragischen Reitunfall bei einem Poloturnier verstarb die Gründerin Antje Montag im September 2021. Im Februar 2022 verkündete die neue Vorständin Romy Gödeke, dass CH2 ihren Schwerpunkt auf Immobilieninvestments verlagern würde.

> *Das Angebot der CH2 AG richtet sich weiterhin an private, semiprofessionelle und institutionelle Investorinnen und Investoren. In ihrer mehr als 15-jährigen Erfolgsgeschichte hat die CH2 AG ein Zeichnungsvolumen von über 900 Millionen Euro begleitet. Aus den platzierten Direktinvestments wurden bisher Zahlungen von 572 Millionen Euro realisiert.*
> *Mit ihrer neuen Vorständin Romy Gödeke nimmt die CH2 AG das Geschäft mit hochwertigen Anlageimmobilien wieder auf. Die Expertin für Immobilien und Finanzdienstleistungen war vor ihrer Berufung als Vorständin im Management des Bau- und Investitionsdienstleisters ewp-Gruppe tätig.*[616]

Wie in der Pressemitteilung erwähnt, war ab 2008 das Hauptgeschäft Direktinvestments in verschiedene Transportboxen, die CH2 initiierte und vermittelte. Insgesamt wurden 342 verschiedene Angebote mit einem Gesamtvolumen von gut 570 Millionen Euro vermittelt.[617]

Zusätzlich hat CH2 in der Anfangszeit von 2008 bis 2010 auch noch verschiedene Fondsbeteiligungen aufgelegt. Gemäß Datenbank der BaFin zu den hinterlegten Verkaufsprospekten für Vermögensanlagen handelt es sich um sieben Beteiligungen.

BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

RSS | Newsletter | Kontakt | Deutsch | English

Suche

Emittent:

Suche

A B C D E F G H I J K L M N
O P Q R S T U V W X Y Z
Sonstige

Anbieter:
ch2

Suche

A B C D E F G H I J K L M N
O P Q R S T U V W X Y Z
Sonstige

Internet-Dienstleistungsplattform:

Anbieter

CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG
Steckelhörn 9
20457
Deutschland

Emissionstitel / WKN / ISIN	Prospektart	Datum des Dokuments	Emittent
CH2 Discounter No. 1 GmbH & Co. KG - Kommandit-Anteile	Verkaufsprospekt	25.06.2010	CH2 Discounter No. 1 GmbH & Co. KG
is solarinvestra FinowTower GmbH & Co. KG - Kommanditanteile	Verkaufsprospekt	03.03.2010	is solarinvestra FinowTower GmbH & Co. KG
CH2 Portfolia Ship No. 3 GmbH & Co. KG - Kommanditanteile	Verkaufsprospekt	21.09.2009	CH2 Portfolia Ship No. 3 GmbH & Co. KG
CH2 Portfolia Ship No. 2 GmbH & Co. KG	Verkaufsprospekt	31.07.2009	CH2 Portfolia Ship No. 2 GmbH & Co. KG
CH2 Audacia Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG, Klassikkommanditisten,	Verkaufsprospekt	05.08.2008	CH2 Audacia Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG
CH2 Audacia Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG, Vorzugskommanditisten,	Verkaufsprospekt	05.08.2008	CH2 Audacia Schiffahrtsgesellschaft mbH & Co. KG
CH2 Logistica No. 1 Fonds GmbH & Co. KG	Verkaufsprospekt	10.03.2008	CH2 Logistica No. 1 Fonds GmbH & Co. KG

Quelle: Datenbank zu Hinterlegten Verkaufsprospekten für Vermögensanlagen, abgerufen am 16. Mai 2022, https://portal.mvp.bafin.de/database/VPInfo/anbieter.do?id=1020274&bereich=1&cmd=zeigeProspekteZuAnbieter

[616] CH2, Pressemitteilung vom 17. Februar 2022, CH2 verlagert Schwerpunkt auf Immobilienanlagen, https://www.ch2-ag.de/medien
[617] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Seite 66

Entkonsolidierung

Die CH2 war bis 2021 ein Konzernunternehmen der Aves One AG. Nach dem überraschenden Tod der CH2-Gründerin Antje Montag wurde die CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG veräußert und schied somit aus dem Konsolidierungskreis des Aves-Konzerns aus.[618]

Wie die Bonität der CH2 aktuell einzuschätzen ist, lässt sich derzeit nicht abschätzen, da die CH2 noch keinen Jahresabschluss 2021 im Bundesanzeiger veröffentlichte (Stand: 5. August 2022).

Leistungsbilanzausgrenzung

Für die Jahre 2010 und 2011 erstellte CH2 noch Leistungsbilanzen, in denen auch die geschlossenen Fonds und deren wirtschaftliche Ergebnisse dargestellt wurden. Aufgrund schlechter Entwicklungen bei den geschlossenen Fonds wurde diese Praxis ab 2012 geändert und CH2 veröffentlichte nur noch eine Leistungsbilanz für Direktinvestments. Damit wurden AnlegerInnen darüber getäuscht, dass CH2 auch für eine Reihe von Kapitalanlagen Verantwortung übernommen hat, die leider weit hinter den Planungen zurückblieben.

12.1. CH2 Fonds

In den Anfangsjahren hat CH2 verschiedene geschlossene Fonds aufgelegt. Die gesammelten Beträge blieben dabei meist deutlich hinter den geplanten Zahlen.[619]

Fondsname	Zielgruppe	gesammeltes Eigenkapital
CH2 Portfolia Ship No. 1	Private Placement	5,3 M€
CH2 Portfolia Ship No. 2	Publikumsfonds	9,0 M€
CH2 Portfolia Ship No. 3	Publikumsfonds	1,6 M€
CH2 Audacia	Publikumsfonds	Fonds wurde rückabgewickelt
CH2 Logistica No. 1	Publikumsfonds	10,8 M€
CH2 Solaris No. 1	Publikumsfonds	11,7 M€
CH2 Discounter No. 1	Publikumsfonds	Fonds wurde rückabgewickelt

Über den wirtschaftlichen Verlauf dieser Fonds ist leider wenig bekannt, da CH2 ab 2012 in ihrer Leistungsbilanz nur noch die Direktinvestments darstellte. Oberflächlich bekannte Informationen deuten auf zum Teil erhebliche Probleme hin.

12.1.1. CH2 Logistica No. 1

Bei dem Logistica No. 1 handelt es sich um einen geschlossen Fonds, der in ein diversifiziertes Portfolio aus Logistik-Equipment investierte. Dieses war an internationale Logistikunternehmen vermietet und erzielte hieraus Mieteinnahmen. Der Schwerpunkt lag auf Seecontainern und Chassis (Fahrgestelle) sowie Wechselkoffern. Als Emittentin fungiert die CH2 Logistica No. 1 Fonds GmbH & Co. KG.

[618] Aves One AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr 2021 vom 29. April 2022, Gesellschafterstruktur, Seite 10
[619] CH2, Leistungsbilanz 2011, Stand 31. Dezember 2011, Die Beteiligungsangebote und Direktinvestments der CH2 AG, Seite 34f.

AUSZAHLUNGEN
DER CH2 LOGISTICA NO. 1 FONDS GMBH & CO. KG

Die Fondsgesellschaft hat bisher folgende Auszahlungen an die Anleger geleistet.

Jahr	Ist	Soll
2008	2,0 %	2,0 %
2009	3,5 %	7,0 %
2010	3,5 %	7,0 %
2011	4,5 %	7,0 %
2012	0,0 %	7,0%
2013	0,0 %	7,0 %
2014	7,0 %	94,1 %*
2015	7,0 %	0,0 %
2016	7,0 %	0,0 %
2017	9,5 %	0,0 %
2018	7,0 %	0,0 %
2019	30,0 %	0,0 %
2020	0,0 %**	0,0 %
Gesamt	81,0 %	131,1 %

* Aufgrund des geplanten Laufzeitendes der Gesellschaft – Mitte des Jahres 2014 – war für das Jahr 2014 insgesamt eine Auszahlung in Höhe von 94,1 % vorgesehen.

** Auszahlungen bis 31.10.2020

Quelle: CH Treuhand GmbH, CH2 Logistica No. 1 AKTUELLES & JAHRESABSCHLUSS 2019, Seite 6

Wie der Ausschüttungsverlauf zeigt, konnte der Fonds weder in Bezug auf die Laufzeit noch bei den Auszahlungen überzeugen.

> *Der letzte verbliebene Vermögenswert Ihrer Fondsgesellschaft ist bekanntlich die Forderung gegenüber der in Insolvenz befindlichen UES Intermodal AG i. I. Leider ist das Insolvenzverfahren der UES Intermodal bis zum heutigen Tag entgegen aller Ankündigungen des Insolvenzverwalters immer noch nicht beendet, so dass bislang keine Auszahlung erfolgen konnte.*[620]

12.1.2. CH2 Audacia

Die Schiffsbeteiligung CH2 Audacia war die zweite Vermögensanlage der CH2 AG. Die allgemeine Wirtschafts-, Finanz- und Schifffahrtskrise hat die CH2 AG veranlasst, den 2008 aufgelegten Fonds im Juli 2009 aus dem Vertrieb zu nehmen und rückabzuwickeln.

12.1.3. CH2 Portfolia Ship No. 1

Der geschlossene Fonds CH2 Portfolia Ship No. 1 investierte in Beteiligungen, die am Zweitmarkt für Schiffsbeteiligungen gehandelt wurden. Statt zehn Millionen Euro AnlegerInnenkapital wurden von 2009 bis März 2011 nur 5,5 Millionen Euro eingeworben.

Über den wirtschaftlichen Verlauf dieser Beteiligungen ist dem Gutachter nichts konkretes bekannt. Der Fonds war als Private Placement nicht einem breiten Publikum angeboten worden. Vermutlich hat die lange anhaltende Schifffahrtskrise aber deutliche Spuren hinterlassen und entsprechende Verluste produziert. Der letzte im Bundesanzeiger veröffentlichte Jahresabschluss 2017 zeigt bei einem Festkapitalkonto der Kommanditisten von 5,3 Millionen Euro noch ein mageres Eigenkapital von 105 Tausend Euro. Leider enthält der stark verkürzte Abschluss keine Aufstellung der einzelnen Kapitalkonten, weshalb die Reduzierung nicht in Ausschüttungen und verbuchte Verluste unterteilbar ist.

[620] CH Treuhand GmbH, CH2 Logistica No. 1 AKTUELLES & JAHRESABSCHLUSS 2019, Bericht der Geschäftsführung, Seite 4

Stark für einen hohen Verlustanteil spricht, dass im Jahr 2013 außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 1,01 Millionen Euro[621], 2014 in Höhe von 518 Tausend Euro[622] und 2015 in Höhe von 842 Tausend Euro[623] vorgenommen wurden. Für die Jahre vor 2013 erfolgte diesbezüglich kein Ausweis.

12.1.4. CH2 Portfolia Ship No. 2

Statt geplanten 15 Millionen Euro wurden mit diesem Fonds bis Ende Oktober 2010 tatsächlich nur 9,4 Millionen Euro AnlegerInnenkapital gesammelt.[624] Die ursprünglich unter CH2 Portfolia Ship No. 2 GmbH & Co. KG firmierende Emittentin wurde durch einen Wechsel des persönlich haftenden Gesellschafters in CH2 Portfolia Ship No. 2 UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG umfirmiert. Im Dezember 2018 kam es dann zu einer Umbenennung auf den Namen Zweites Abbauportfolio UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG.

Aus Sicht der AnlegerInnen war der Fondsverlauf sehr unbefriedigend. Die dem Gutachter vorliegende Liquidationsbilanz zeigt per Ende 2018 eine Aufschlüsselung der Kapitalkonten auf Verluste und Entnahmen. Demnach waren von 8,97 Millionen Euro Kommanditeinlage gerade einmal 864 Tausend Euro auf dem Entnahmekonto verbucht. 7,89 Millionen Euro sind durch die kumulierten Verluste aufgezehrt worden. Selbst wenn die 214 Tausend Euro Restkapital per Ende 2018 noch 2019 vollständig ausgekehrt wurden, sind rund 90 Prozent der Einlagen verloren.

12.1.5. CH2 Portfolia Ship No. 3

Der letzte Fonds dieser Zweitmarktserie wurde 2009 aufgelegt und Ende 2011 mit einem Volumen von 1,6 Millionen Euro geschlossen. Geplant war eine Platzierung über zehn Millionen Euro. Ab dem Zeitpunkt der Schließung der Gesellschaft bis zum Jahr 2017 sollten die Auszahlungen für die Kommanditisten nach den Annahmen der Anbieterin insgesamt zu einem Vermögenszuwachs von sieben Prozent pro Jahr führen. Inklusive der per Ende 2017 geplanten Schlusszahlung wurde ein Gesamtmittelrückfluss von 142 Prozent prognostiziertet.[625]

12.1.6. CH2 Solaris No. 1

Die Beteiligungsgesellschaft is solarinvestra FinowTower GmbH & Co. KG investierte in die zum damaligen Zeitpunkt fünftgrößte deutsche Photovoltaikanlage. Diese produziert auf einer Gesamtfläche von 77 Hektar auf einem ehemaligen Militärflughafen in der Nähe von Berlin Solarstrom. Die maximale Jahresleistung der Anlage beträgt 24,3 MW. Die Gesellschaft wurde am 31. Januar 2011 prospektgemäß durch die Fondsgeschäftsführung geschlossen. Aufgrund der bei diesem Fonds hohen Nachfrage sind 171.000 Euro mehr eingeworben worden als ursprünglich geplant. Das eingeworbene Eigenkapital beläuft sich auf 11,7 Millionen Euro.[626]

[621] CH2 Portfolia Ship No. 1 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2013 bis zum 31.12.2013, veröffentlicht am 2. Dezember 2014, Anhang, Seite 2
[622] CH2 Portfolia Ship No. 1 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2014 bis zum 31.12.2014, veröffentlicht am 8. Januar 2016, Anhang, Seite 2
[623] CH2 Portfolia Ship No. 1 GmbH & Co. KG, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2015 bis zum 31.12.2015, veröffentlicht am 17. Februar 2017, Anhang, Seite 2
[624] CH2, Leistungsbilanz 2011, Stand 31. Dezember 2011, Die Beteiligungsangebote und Direktinvestments der CH2 AG, Seite 44
[625] CH2, Leistungsbilanz 2011, Stand 31. Dezember 2011, Die Beteiligungsangebote und Direktinvestments der CH2 AG, Seite 46
[626] CH2, Leistungsbilanz 2011, Stand 31. Dezember 2011, Die Beteiligungsangebote und Direktinvestments der CH2 AG, Seite 48

Der wirtschaftliche Verlauf des Fonds entwickelt sich zufriedenstellend. Die geplanten Ausschüttungen von sieben Prozent pro Jahr[627] wurden bisher so auch tatsächlich bezahlt.

> *Seit April 2011 wurden in jedem Quartal 1,75 % der Zeichnungssumme an die Kommanditisten ausgezahlt. Somit sind bis zum 31.12.2020 bereits 70,00 % (EUR 8.204.700,00) ausgezahlt worden. Bis zum Berichtszeitpunkt (15.01.2022) wurden vier weitere Zahlungen plangemäß geleistet.*[628]

Der weitere Verlauf ab 2022 scheint sogar auf einen über Plan liegenden Verlauf hinzudeuten. Laut Beschlussvorlage zur Gesellschafterversammlung 2019 wird neben der geplanten Ausschüttung von sieben Prozent eine Sonderausschüttung für das Geschäftsjahr 2022 in Höhe von 2,5 Millionen Euro zur Abstimmung gestellt. Umgerechnet auf das Eigenkapital von 11,7 Millionen Euro entspricht dies einer Sonderzahlung von etwas über 21 Prozent.

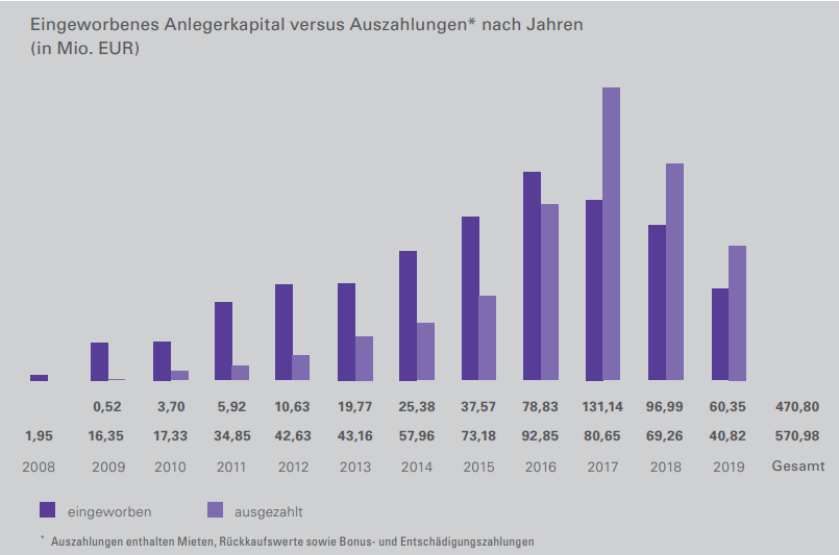
12.1.7. CH2 Discounter No. 1

Die Beteiligungsgesellschaft des CH2 Discounter No. 1 sollte in bis zu 17 Einzelhandelsimmobilien in Deutschland investieren. Alle für den Ankauf vorgesehenen Objekte waren an Markendiscounter der beiden großen deutschen Einzelhandelsgruppen EDEKA (Edeka und Netto) und REWE (REWE und Penny Markt) vermietet. Aus Mangel an Nachfrage seitens der AnlegerInnen ist die Fondsgesellschaft per AnlegerInnenbeschluss vom 4. Juli 2011 vom Markt genommen und rückabgewickelt worden. Die beigetretenen Kommanditisten haben ihre Einlage nebst Agio zuzüglich einer Verzinsung von sechs Prozent pro Jahr des einbezahlten Kapitals für die Dauer der Beteiligung am 14. Juli 2011 zurückerhalten und sind aus der Fondsgesellschaft ausgeschieden.[629]

12.1.8. Direktinvestments der CH2

342 Direktinvestments mit verschiedenen Transportboxen führte die CH2 von 2008 bis 2019 durch. Das gesamte Investitionsvolumen lag bei 571 Millionen Euro.[630] Der Vertragspartner aus AnlegerInnensicht bestand aus unterschiedlichen Containermanagementgesellschaften. Platzierungsstärkstes Jahr war das Jahr 2016. Ab 2017 überstiegen dann die Rückzahlungen das neu eingesammelte Kapital.

[627] CH2, Solaris No. 1, Verkaufsprospekt vom 3. März 2010, Anlageerfolg (Prognose), Seite 18
[628] CH2 Treuhand GmbH, CH2 Solaris No. 1, Aktuelles & Jahresabschluss 2020, Treuhandbericht, Seite 8
[629] CH2, Leistungsbilanz 2011, Stand 31. Dezember 2011, Die Beteiligungsangebote und Direktinvestments der CH2 AG, Seite 50
[630] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Seite 66



Quelle: CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Seite 69

Hinsichtlich der wirtschaftlichen Ergebnisse sind Aussagen nur per Ende 2019 möglich, da CH2 später keine neue Leistungsbilanz mehr erstellte.

Der überwiegende Teil der Direktinvestments war per Ende 2019 allerdings bereits erledigt. Von 571 Millionen Euro gesammeltem Kapital waren 471 Millionen Euro zurückbezahlt. Bezüglich der Rückzahlungen ist von einem plangemäßen Verlauf auszugehen. Denn den farblich hervorgehobenen Direktinvestments mit erfolgter Rückzahlung ist in der sich über viele Seiten erstreckenden Übersichtstabelle folgende Fußnote beigefügt:

> *Farblich hinterlegte Angebote waren per 31.12.2019 ausgelaufen. Die Mieten für das 4. Quartal 2019 sowie ggf. Rückkaufpreise wurden vertragsgemäß bis 31.01.2020 gezahlt.*[631]

Die Korrektheit der Aussagen hat die Gooßen & Heuermann GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in einem Prüfungsvermerk bestätigt.

> *Nach Durchführung unserer Prüfungshandlungen kommen wir zu dem Ergebnis, dass die Angaben in den Spalten „Asset", „Laufzeit", „Vermietgesellschaft" und „Emissionsjahr" sowie „Liquiditätsauszahlung SOLL" (2018, 2019 und kumuliert) für die von uns untersuchten Direktinvestments mit den uns vorgelegten Angebotsunterlagen übereinstimmten bzw. plausibel aus diesen abgeleitet sind.*
> *Für die von uns untersuchten Fälle waren die angegebenen Liquiditätsauszahlungen 2018 und 2019 (IST) durch entsprechende Bankkontoauszüge belegt.*[632]

Einzige nennenswerte Einschränkung hinsichtlich der Zielerreichung ist die bei zahlreichen Angeboten vermerkte Fußnote 9:

> [9] *Im so gekennzeichneten Angebot sind Forderungen aus den Direktinvestments in Aktien der Aves One AG getauscht worden. Der Wert der vertragsgemäß in 2017 und 2018 übertragenen Aktien (insgesamt EUR 19.133.245) ist in den Werten Liquiditätsauszahlung IST und SOLL enthalten.*[633]

[631] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Direktinvestments, Seite 44ff.
[632] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Prüfungsvermerk, Seite 70
[633] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Direktinvestments, Fußnoten, Seite 44ff.

Da AnlegerInnen ab Tausch ihres Investments in Aktien der Aves One AG ein anderes Risiko eingegangen sind, ist der weitere Verlauf nicht ganz klar. Es wird auch in der Leistungsbilanz nicht vermerkt, zu welchem Tauschverhältnis die Direktinvestments in Aktien gewandelt wurden. Die Aktienkursentwicklung deutet allerdings darauf hin, dass es von 2017 bzw. 2018 bis heute Kurssteigerungen gab, die eher für einen Zusatzertrag aus dem Aktieninvestment sprechen.

Quelle: finanzen.net, abgerufen am 10. Juni 2022, Aktienkursentwicklung Aves One AG

Zur zusätzlichen Plausibilisierung dieser Ergebnisse wurden, soweit Bilanzzahlen erhältlich waren, die Jahresabschlüsse der wichtigsten Vertragspartner ausgewertet. Dabei ist zwischen Unternehmen als Vertragspartner der Direktinvestments aus der Aves One-Gruppe und externen Gesellschaften zu unterscheiden. Nachfolgend die Zahlen der BoxDirect-Gruppe, die bis Ende September 2021 zur Aves One AG gehörte:

Emittent	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung								
BoxDirect GmbH Formwechsel 2019 von AG auf GmbH		-35.144 €	-237.389 €	-235.550 €	-306.934 €	-412.135 €	-532.543 €		Neueintragung 10.04.2013
	248.408 €	-305.621 €	228.574 €	-1.839 €	71.384 €	105.201 €	120.407 €	-532.543 €	
	27.931 €	-220.477 €	41.186 €	-187.389 €	-185.550 €	-256.934 €	-362.135 €	-482.543 €	
	48.834.910 €	100.076.294 €	183.818.359 €	159.561.165 €	178.973.533 €	146.150.367 €	103.065.899 €	29.109.994 €	
		Beträge JA 2019,	Beträge JA 2018,						
Verschmelzung => Container Invest GmbH		-2.007 €		Neueintragung 26.04.2019 AG Lübeck HRB 18826 HL	Veränderung 30.04.2019 wg Sitzwechsel nach AG Lübeck	Neueintragung 02.01.2019 AG Hamburg HRB 154900			
	-22.951 €	22.533 €							
	22.575 €	45.526 €	10.493 €						
	7.013.785 €	15.766.198 €	1.261 €						
Verschmelzung => BoxDirect Vermögensanlagen GmbH (vormals: AG)	613.866 €	385.829 €	235.241 €	136.333 €	-450 €	Neueintragung 11.11.2015			
	212.246 €	228.037 €	150.588 €	98.908 €	141.783 €				
	881.112 €	668.866 €	440.829 €	290.241 €	191.333 €				
	21.229.287 €	37.163.038 €	43.278.398 €	50.220.396 €	15.880.589 €				
			Neueintragung	JA 2017					
Verschmelzung => BoxDirect Erste Vermögensanlagen GmbH	70.132 €	29.389 €			Neueintragung 08.05.2017				
	41.312 €	40.743 €	29.389 €						
	136.444 €	95.132 €	54.389 €	25.000 €					
	12.607.589 €	19.058.404 €	20.652.793 €	224.237 €					

Quelle: jeweilige Jahresabschlüsse, veröffentlicht im Bundesanzeiger

Unbekannt ist allerdings, ob damit alle Vertragsbeziehungen mit AnlegerInnen erfolgreich beendet wurden und was gegebenenfalls mit AnlegerInnen passierte, die keinem Tausch in Aktien zustimmten.

> *Mit der Veräußerung der letzten Tranche des Seecontainerportfolios am 1. Oktober 2021 ist die Veräußerung der Seecontainergeschäftes vollständig abgeschlossen und vollzogen worden. Im Zusammenhang damit wurden mit Wirkung zum 30. September 2021 sämtliche Vertragsverhältnisse mit der BoxDirect-Gruppe beendet.*[634]

An anderer Stelle in dem Konzernabschluss wird von Eventualverbindlichkeiten der Aves One AG berichtet, da entsprechende Patronats- und Garantieerklärungen abgegeben wurden. Diese spielten aber offenbar schon per Ende 2020 keine große Rolle mehr.

[634] Aves One AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr 2021, Geschäftsverlauf, Seite 17

Zum 31. Dezember 2020 waren von der BoxDirect GmbH keine entsprechenden Sicherheiten angefordert worden. Die unter den gegebenen Voraussetzungen zu diesem Zeitpunkt zu leistenden Sicherheiten hätten sich auf EUR 0,2 Mio. belaufen.
Aufgrund der Beendigung der Geschäftsbeziehung mit der BoxDirect GmbH zum 30. September 2021 nach Rückführung bzw. direkter Übernahme der Direktinvestments entfallen die Eventualverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2021.[635]

Etwas anders ist die Situation bei den konzernfremden Vertragspartnern der Direktinvestments.

- Xines Limited, Hong Kong
- Capital Intermodal, Hong Kong
- AXIS Intermodal Deutschland GmbH
- UES Intermodal AG (März 2012: Insolvenzverfahren eröffnet)
- LOTUS Containers Limited, Shanghai
- Sea Axis
- Mobilboxx Europe GmbH (bis 04.01.2016: WCT Europe GmbH)

In Zusammenhang mit diesen Mietvertrags- und Rückkaufspartnern ist nicht klar, ob es nach dem 31. Dezember 2019 zu irgendwelchen Leistungsstörungen kam. Nachdem diese Gesellschaften jedoch bei den früheren Direktinvestments involviert waren und ab 2017 nur noch Direktinvestments mit Konzerngesellschaften aufgelegt wurden, erscheint der Umfang der fraglichen Zahlungen im Gesamtkontext eher unbedeutend.

12.1.9. Wertpapieremissionen

Gegenstand dieses Gutachtens sind Vermögensanlagen gemäß VermAnlG. Emissionen von Wertpapieren folgen einem völlig anderen rechtlichen Rahmen. Zudem hat CH2 hat nur eine begleitende Rolle übernommen:

Aves One hat inzwischen einige Anleihen begeben und platziert. Welche Rolle spielte die CH2 dabei?
Antje Montag: *Die CH2 hat sich im Aves-Konzern zu einem internen Dienstleister für die Kapitalbeschaffung weiterentwickelt. Wir begleiten im Rahmen unserer Möglichkeiten die Emissionen unserer Muttergesellschaft. Das bedeutet, dass wir beispielsweise bei der Produktstrukturierung und bei der Erstellung der Verkaufsunterlagen behilflich sind, und dass wir Kontakte zu geeigneten Vertriebspartnern herstellen. Denn Anleihen dürfen nur von Finanzdienstleistern mit der Erlaubnis nach §32 Kreditwesengesetz (KWG) angeboten werden.*[636]

Nachfolgend eine Tabelle der von der Konzernmutter emittierten Wertpapiere gemäß BaFin-Datenbank:

Emissionstitel / WKN / ISIN	Prospektart	Datum des Dokuments	Anbieter
Inhaberschuldverschreibungen WKN: A289R7 / ISIN: DE000A289R74	Prospekt (Einzeldokument)	28.05.2020	Aves One AG
Wertpapierprospekt WKN: A2G9L3 / ISIN: DE000A2G9L34	Prospekt (Einzeldokument)	29.10.2018	Aves One AG

[635] Aves One AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr 2021, Eventualschulden, Seite 127
[636] CH2, Leistungsbilanz Direktinvestments 2018/2019, Stand 31. Dezember 2019, Gespräch mit Antje Montag, Seite 22

Aktien WKN: A16811 / ISIN: DE000A168114	Prospekt (Einzeldokument)	28.08.2017	BoxDirect AG
Securities prospectus WKN: A16811 / ISIN: DE000A168114	Prospekt (Einzeldokument)	27.10.2016	Aves One AG
Inhaberschuldverschreibung 2019/2024 WKN: A2YN2H / ISIN: DE000A2YN2H9	Prospekt (Einzeldokument)	02.09.2019	Aves Schienenlogistik 1 GmbH & Co. KG
Zweite 5,25 %-Aves Transport 1 GmbH & Co. KG-Schuldverschreibung 2019-2024 WKN: A2YN2F / ISIN: DE000A2YN2F3	Wertpapier-Informationsblatt	15.07.2019	Aves Transport 1 GmbH & Co. KG
Schuldverschreibungen WKN: A2TSPC / ISIN: DE000A2TSPC0	Wertpapier-Informationsblatt	02.05.2019	Aves Transport 1 GmbH & Co. KG

Quelle: BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Datenbank, Hinterlegte Wertpapierprospekte gemäß Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und Prospektverordnung (VO 2017/1129) sowie Wertpapier-Informationsblätter gemäß WpPG, abgerufen am 10. Juni 2022, https://portal.mvp.bafin.de/database/VPInfo/index3.jsp

Da es sich bei der Aves One AG um eine börsennotierte Aktiengesellschaft handelt, hätten eventuell nicht geleistete Zinszahlungen per Ad-hoc-Meldung bekannt gemacht werden müssen. Der Konzernabschluss 2021 zeigt per Ende 2021 ein geringes positives Eigenkapital von 4,8 Millionen Euro bei einer Bilanzsumme von 942 Millionen Euro.[637] Die Konzernverluste 2020 mit 57 Millionen Euro und 2021 mit fünf Millionen Euro haben die Eigenkapitalbasis zwar geschwächt, aber noch eine ordnungsgemäße Bedienung der Zinsen ermöglicht.[638]

[637] Aves One AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr 2021, Konzernbilanz, Seite 45f.
[638] Aves One AG, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr 2021, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Seite 47

L. Anbieter Magellan Maritime Services

13. Feststellungen Magellan Maritime Services

Am 14. August 1995 gründete der Schifffahrtskaufmann Carsten Jans die Magellan Maritime Services GmbH. Zehn Jahre später wurde laut Firmenhomepage zwischen der Magellan Chartering Services GmbH, deren Aktivitäten kurz darauf die Magellan Container Services GmbH übernahm, eine enge Kooperation mit der zum Emissionshaus Dr. Peters zugehörigen DS-Schiffahrt GmbH vereinbart. Laut WorldCargoNews vom Februar 2015 betrug der Flottenbestand 205.000 TEU. Dies machte Magellan zum größten deutschen Containerleasingunternehmen. Weltweit war das Platz 13 im Größenranking.

Am 31. Mai 2016 wurde auf Eigenantrag Rechtsanwalt Peter-Alexander Borchardt als vorläufiger Insolvenzverwalter der Magellan Maritime Services GmbH bestellt (Aktenzeichen 67c IN 237/16). Später ist er auch zum endgültigen Verwalter gewählt worden. Auf der Kanzlei-Homepage wird das Verfahren beziffert:

REIMER

HOME KANZLEI TEAM LEI

MAGELLAN MARITIME SERVICES GMBH

INSOLVENZVERFAHREN

Bei der Magellan Maritime Services GmbH mit Sitz in Hamburg handelt es sich im Wesentlichen um eine Kapitalanlagegesellschaft zur Investition in Seecontainer als Direktinvestment.

STECKBRIEF:

- **Zahl der Gläubiger:** ca. 8.900
- **Verbindlichkeiten:** ca. 346 Mio. €
- **Insolvenzverwalter:** Peter-Alexander Borchardt
- **Zuständiges Gericht:** Amtsgericht Hamburg
- **Besonderheiten:** Rechtlich komplexes Direktinvestment mit 8.800 Privatanlegern

Quelle: Homepage der Kanzlei Reimer, https://www.reimer-rae.de/verfahren/magellan-maritime-services-gmbh/

Von den Verbindlichkeiten wurde ein Drittel allein 2015 mit rund 115 Millionen Euro Platzierungsvolumen begründet. Etwas konkreter beschrieben ist das Geschäftsmodell im Insolvenzeröffnungsgutachten.

> *Die Schuldnerin verfügt nach den Bestandslisten über 113.255 Container mit einer Gesamtkapazität von 183.270 TEU (20-foot-Equivalent-Unit; 1 TEU entspricht einem 20-Fuß-ISO-Standardcontainer), von denen 99.003 Container über das Direktinvestment finanziert sind und 14.252 Container im eigenen Bestand sind. Die Seecontainer sind in großen Einheiten fest vermietet an sieben Großreedereien aus dem asiatischen Raum. Es bestehen insgesamt 47 Verträge mit den Reedereien. Der Umsatz aus dem Mietgeschäft belief sich in 2015 auf rd. 30 Mio. EUR. Die über das Direktinvestment finanzierten Neucontainer werden idR fünf Jahre fest vermietet und die gebrauchten Rückkauf-Container aus eigenem Bestand oder im Rahmen eines neuen Direktinvestments weitere drei Jahre.*[639]

[639] Borchardt, Peter-Alexander, Gutachten in dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der MAGELLAN Maritime Services GmbH vom 29. August 2016, Seite 4

Zur langfristigen Tragfähigkeit hat der Insolvenzverwalter in seinem Gutachten klar zum Ausdruck gebracht, dass die an AnlegerInnen bezahlten Mieten nicht aus den tatsächlichen Mieten der Reedereien bedient werden konnten.

> *Der von den Reedereien vereinnahmte Mietzins war in den vergangenen Jahren regelmäßig geringer als der den Investoren geschuldete Mietzins. Die Differenz bezogen auf jeden Einzelcontainer hat die Schuldnerin über die Marge aus der Veräußerung der Container an die Investoren sowie aus den in allen ihren sonstigen Geschäftsbereichen operativ erzielten Betriebsüberschüssen finanziert und gedeckt.*[640]

Neben diesen mittel- bis langfristigen wirkenden Unterdeckungen aus dem Geschäftsmodell gab es laut dem Insolvenzverwalter insbesondere zwei Faktoren, die zum Eigenantrag für eine Insolvenzeröffnung führten.

> *Die Schuldnerin bezog die in den drei Geschäftsbereichen eingesetzten Container nahezu ausschließlich bei einem chinesischen Hersteller. Hierbei wurden ihr, geschäftsüblich stillschweigend, lange Zahlungsziele von bis zu einem Jahr eingeräumt. Aufgrund einer bei dem Lieferanten Ende 2015 eingetretenen erheblichen Liquiditätskrise leistete die Schuldnerin zur Sicherstellung der Lieferfähigkeit des Vertragspartners im Zeitraum November 2015 bis April 2016 und damit deutlich früher als geschäftsüblich vereinbart, Zahlungen in einer Gesamthöhe von rund USD 11 Mio. Der Geschäftsführer gab an, dass der Hersteller massiv Druck ausübt und die Einstellung der Belieferung angedroht hatte.*
> *Zu der damit strapazierten Liquiditätssituation kam der Umstand, dass aufgrund des am 10. Juli 2015 in Kraft getretenen Kleinanlegerschutzgesetzes das Direktinvestmentmodell der Schuldnerin der Prospektpflicht nach dem Vermögensanlagegesetz unterfällt. Gemäß den Übergangsvorschriften durften daher für Geschäftsabschlüsse ab dem 1. Januar 2016 die bisherigen Vertriebsunterlagen der Schuldnerin nicht mehr verwendet werden. Entsprechend angepasste Unterlagen konnten erst zu März 2016 fertiggestellt und eingesetzt werden. Den Umsatzausfall aufgrund des zwischenzeitlichen Brachliegens des Neugeschäfts im Januar und Februar 2016 beziffert die Schuldnerin auf Grundlage der Vorjahreszahlen auf rund EUR 12 Mio. Die Ende April 2016 fällig gewordenen Zahlungen an die Investoren für das I. Quartal 2016 konnten mangels liquider Mittel nicht mehr vollständig ausgezahlt und Rückkäufe nicht mehr durchgeführt werden. Der Insolvenzantrag wurde damit unausweichlich. Sanierungsversuche durch kurzfristige Einwerbung liquider Mittel durch deutsche Banken scheiterten, da die Schuldnerin bislang nicht auf Bankkredite angewiesen war und daher eine Bearbeitungszeit von drei bis sechs Monaten vorhergesagt wurde. Auch internationale Banken zeigten zwar Interesse, hatten jedoch einen vergleichbaren zeitlichen Entscheidungsvorlauf. Versuche, einen privaten Investor zu gewinnen, scheiterten in der Kürze der Zeit ebenfalls.*[641]

Streit um Aus- oder Absonderungsrechte

Kurz nach der Insolvenzeröffnung begann der Streit mit dem Insolvenzverwalter, ob für die von den AnlegerInnen gekauften Container Aus- oder Absonderungsrechte bestehen. Borchardt vertrat die

[640] Borchardt, Peter-Alexander, Gutachten in dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der MAGELLAN Maritime Services GmbH vom 29. August 2016, Seite 5f.
[641] Borchardt, Peter-Alexander, Gutachten in dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der MAGELLAN Maritime Services GmbH vom 29. August 2016, Seite 10f.

Position, dass keine solchen Ansprüche bestünden und alle Container in der Insolvenzmasse zu verbleiben hätten.

> *Selbst wenn der Eigentumsübergang ursprünglich wirksam erfolgt wäre, hätte der Investor mit dem Einverständnis zur Rückgabe lediglich eines typengleichen Containers auf den dinglichen Herausgabeanspruch Sinne des § 985 BGB hinsichtlich der konkret erworbenen Container verzichtet. Bei dem Anspruch auf Übergabe eines typengleichen Containers handelt es sich mangels Individualisierung des heraus zu verlangenden Gegenstandes um einen schuldrechtlichen Anspruch. Dieser gewährt im Insolvenzverfahren kein Aussonderungsrecht, sondern – bei Nichterfüllung – lediglich einen Schadensersatzanspruch im Rang einer Insolvenzforderung.*[642]

In einem Gutachten zur EigentümerInnenstellung der AnlegerInnen äußerte Prof. Dr. Christoph Thole eine davon abweichende Rechtsansicht.[643] Dieser folgte der Insolvenzverwalter letztendlich und veräußerte die vermieteten Containerbestände in einem Bieterverfahren. Aufgrund der Komplexität und der Vielzahl der Verträge gestaltete sich der Verkaufsprozess allerdings sehr schwierig.

> *Am 31. Juli 2017 hat die Buss Global-Gruppe den vereinbarten Festkaufpreis in Höhe von rund 160 Mio. EUR bezahlt. Die rechtliche Übertragung des Containerportfolios auf die Buss Global-Gruppe erfolgte am gleichen Tag.*[644]

Containerfehlbestand

Wie bei P&R fehlen auch bei Magellan Container, für die AnlegerInnen Geld bezahlt haben. Allerdings ist die Lücke deutlich geringer.

> *Im Rahmen der Vorbereitung des Rundschreibens vom 25. April 2017, mit dem erstmals eine Zuordnung der einzelnen Container zu den Anlegern vorgenommen wurde, habe ich festgestellt, dass für insgesamt rund 5.000 Containernummern, die Anlegern über einen Direktinvestmentvortrag zugeordnet sind, im Vermögen der Schuldnerin keine Container vorhanden sind.*[645]

Mit 650 Containern handelt es sich um verloren gegangene oder beschädigte Container, für die Magellan zwar eine Entschädigung kassierte, diese allerdings nicht an die betroffenen AnlegerInnen weiterleitete. Der größere Teil ist zwar von den AnlegerInnen bezahlt worden. Doch Magellan bezahlte die bestellten Container nicht beim Hersteller.

> *Die zweite Fallgruppe umfasst rund 4.350 Containernummern, die die Schuldnerin in den Jahren 2015 und 2016 abgeschlossenen Direktinvestmentverträgen von Anlegern zugeordnet hatte, die jedoch von dem chinesischen Hersteller nicht an die Schuldnerin ausgeliefert worden sind. Der Grund hierfür ist, dass offene Forderungen des Herstellers nicht mehr bezahlt werden konnten. Der Hersteller hat sich daraufhin geweigert, die Container an Magellan herauszugeben. Die*

[642] Borchardt, Peter-Alexander, Gutachten in dem Insolvenzeröffnungsverfahren über das Vermögen der MAGELLAN Maritime Services GmbH vom 29. August 2016, Seite 17
[643] Thole, Prof. Dr. Christoph, Direktor des Instituts für Internationales und Europäisches Insolvenzrecht an der Universität zu Köln, Gutachten im Auftrag des Insolvenzverwalters Peter-A. Borchardt vom 7. Dezember 2016
[644] Borchardt, Peter-Alexander, Erster Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 17. Oktober 2017, Seite 8
[645] Borchardt, Peter-Alexander, Erster Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 17. Oktober 2017, Seite 12

> *Container dieser Fallgruppe waren daher zu keinem Zeitpunkt im Vermögen der Schuldnerin vorhanden.*[646]

Von den Fehlbeständen insgesamt betroffen sind rund 1.000 AnlegerInnen.[647]

Haftungsansprüche

Aufgrund der Fehlbestände bei den Containern hat der Insolvenzverwalter nach eingehender Prüfung entschieden, Haftungsansprüche gegen verschiedene Beteiligte anzumelden. Zum einen betrifft dies die involvierten SteuerberaterInnen und WirtschaftsprüferInnen.

> *Bereits Ende des Jahres 2019 hatte ich in Abstimmung mit dem Gläubigerausschuss Klage vor dem Landgericht Hamburg gegen den ehemaligen Steuerberater der Schuldnerin sowie gegen den Wirtschaftsprüfer, der die Abschlüsse 2011 bis 2013 testiert hat, erhoben. Im vergangenen Berichtszeitraum sind sowohl von mir als auch von den Beklagten weitere umfangreiche Schriftsätze zur Akte gereicht worden. Kürzlich hat das Gericht nun einen Termin für die mündliche Verhandlung für das Frühjahr 2022 anberaumt.*[648]

Darüber hinaus hat er auch den geschäftsführenden Gesellschafter verklagt.

> *Des Weiteren habe ich im März dieses Jahres Klage gegen den Geschäftsführer der Schuldnerin auf Ersatz von Zahlungen nach § 64 GmbHG a.F. erhoben. Auch in dieser Sache hat das Landgericht Hamburg einen Termin im Frühjahr 2022 angesetzt.*[649]

Was das am Ende für die AnlegerInnen bedeutet, ist noch völlig unklar. Hinsichtlich der Aussichten stellte der Insolvenzverwalter im letzten Zwischenbericht vom Oktober 2021 nur sehr allgemein fest.

> *Im Rahmen der Abschlagsverteilung Ende 2019 ist bereits eine Quote von etwas mehr als 25 % erreicht worden. Es ist davon auszugehen, dass sich diese Quote bei der Schlussverteilung noch erhöhen wird.*
> *Mit der Beendigung des Verfahrens ist aufgrund der Vereinbarung mit der Buss Global-Gruppe über den zusätzlichen Kaufpreis und die laufenden Rechtsstreitigkeiten nicht vor dem Jahr 2024 zu rechnen.*[650]

[646] Borchardt, Peter-Alexander, Erster Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 17. Oktober 2017, Seite 12
[647] Borchardt, Peter-Alexander, Zweiter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 17. Oktober 2018, Seite 2
[648] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 1f.
[649] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 2
[650] Borchardt, Peter-Alexander, Fünfter Zwischenbericht in dem Insolvenzverfahren vom 14. Oktober 2021, Seite 3

M. Anbieter DEGAG Deutsche Grundbesitz-Gruppe

14. Feststellungen DEGAG Deutsche Grundbesitz

Die DEGAG Deutsche Grundbesitz AG hat seit ihrer Gründung im Herbst 2009[651] verschiedene Kapitalmarktmodelle aufgelegt und bevorzugt in der rechtlichen Ausgestaltung als Genussrecht AnlegerInnenkapital gesammelt.

Der letzte im Bundesanzeiger abrufbare Konzernabschluss per 31.Dezember 2019 weist ein Genussrechtskapital in Höhe von 131 Millionen Euro (Vorjahr: 106,7 Millionen Euro) aus. Der zusammen mit weiterem Fremdkapital und dem Eigenkapital finanzierte Immobilienbestand wurde mit 516 Millionen Euro bewertet. Dabei sind erhebliche Werterhöhungen eingeflossen.

> *Der beizulegende Zeitwert der Immobilien beträgt zum 31.12.2019 insgesamt TEuro 515.880 (Vorjahr: TEuro 464.543). Die nicht realisierten Gewinne aus der Neubewertung betragen im Geschäftsjahr 2019 TEuro 54.713 (Vorjahr: TEuro 30.391).*[652]

Gegenüber der DEGAG Kapital GmbH und der DEGAG WI8 GmbH hat die DEGAG Deutsche Grundbesitz AG jeweils Patronatserklärungen abgegeben. Beide treten als Emittenten von Genussrechtskapital auf. Eine Liste weiterer Unternehmen wurde in den Konzernabschluss einbezogen.

Angaben über den Anteilsbesitz an anderen Unternehmen von mindestens 20 Prozent der Anteile

Gemäß § 313 Abs. 2 HGB wird über nachstehende Unternehmen berichtet:

Firmenname / Sitz	Anteil	Jahresergebnis	Eigenkapital
DEGAG Zweite Wohnen GmbH, Hannover	100%	5.533.136,85	35.325.607,37
DEGAG Dritte Wohnen GmbH, Hannover	100%	2.601.841,37	19.343.317,30
DEGAG Vierte Wohnen GmbH, Hannover	100%	3.661.043,74	28.119.516,56
DEGAG Fünfte Wohnen GmbH, Hannover	100%	6.300.899,64	44.276.677,17
DEGAG Siebte Wohnen GmbH, Hannover	100%	480.750,44	16.781.439,10
DEGAG Achte Wohnen GmbH, Hannover	100%	565.948,23	27.519.943,63
DEGAG Neunte Wohnen GmbH, Hannover	100%	3.077.016,75	25.661.969,85
DEGAG Premium GmbH, Hannover	100%	-595.642,17	6.091.026,99
DEGAG WOBA GmbH, Hannover	100%	0,00	25.000,00
DEGAG Kapital GmbH	100%	-114.746,90	-4.157.227,46
DEGAG WI8 GmbH	100%	-1.885.351,11	-1.860.351,11

Quelle: DEGAG Deutsche Grundbesitz AG, Konzernabschluss 2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. August 2021

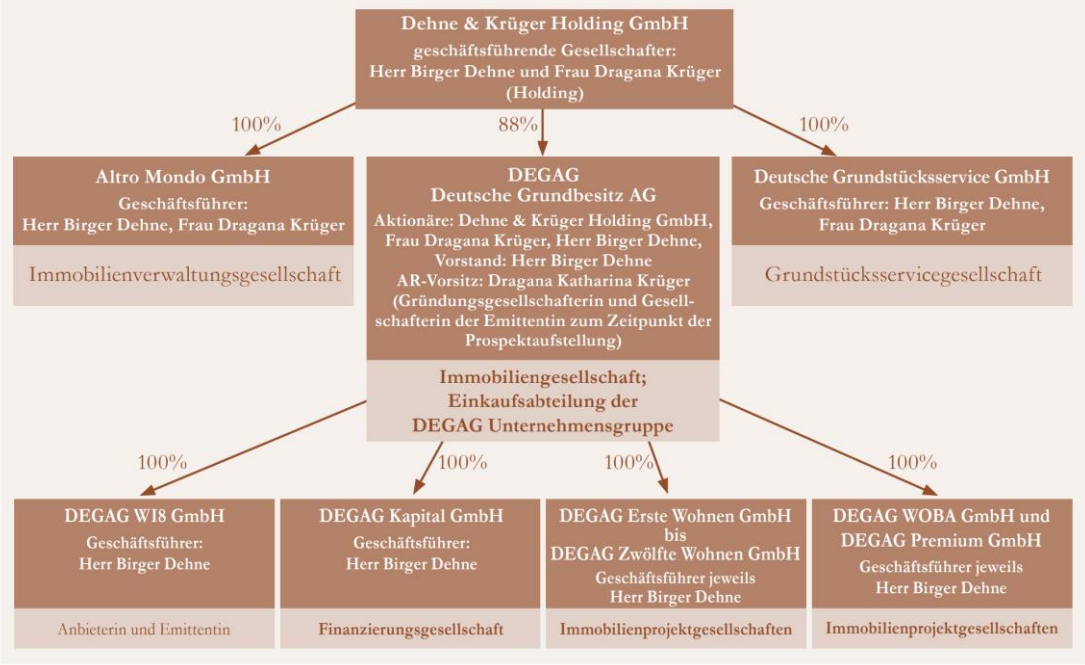
In der BaFin-Datenbank für hinterlegte Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte und Vermögensanlagen-Informationsblätter taucht die DEGAG mit verschiedenen Produkten auf. Darin sind allerdings eventuell nicht alle DEGAG-Produkte erfasst, da frühere Kapitalanlagen zum Teil nicht unter das Verkaufsprospektgesetz fielen.

[651] Amtsgericht Hannover, HRB 205119, Bekanntmachung vom 29. Januar 2010, Neueintragung gemäß Satzung vom 20. Oktober 2009
[652] DEGAG Deutsche Grundbesitz Aktiengesellschaft, Konzernabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 6. August 2021, Erläuterungen zu ausgewählten Positionen der Konzernbilanz, Seite 10

Emissionstitel / WKN / ISIN	Prospektart	Datum des Dokuments	Emittent
DEGAG Deutsche Grundbesitz Aktiengesellschaft	Verkaufsprospekt	25.11.2011	DEGAG Deutsche Grundbesitz AG
DEGAG Erste Wohnen GmbH	VIB	20.10.2017	DEGAG Erste Wohnen GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Mindestlaufzeit 10 Jahre: 6,9 % Zinsen	Verkaufsprospekt	21.03.2018	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Mindestlaufzeit 5 Jahre: 6,5 % Zinsen	Verkaufsprospekt	21.03.2018	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Serie L - Jährliche Zinszahlung, Mindestlaufzeit 10 Jahre	Verkaufsprospekt	25.11.2016	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Serie L - Jährliche Zinszahlung, Mindestlaufzeit 5 Jahre	Verkaufsprospekt	25.11.2016	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Serie L - Monatliche Zinszahlung, Mindestlaufzeit 10 Jahre	Verkaufsprospekt	25.11.2016	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG Kapital GmbH - Serie L - Monatliche Zinszahlung, Mindestlaufzeit 5 Jahre	Verkaufsprospekt	25.11.2016	DEGAG Kapital GmbH
DEGAG WI8 GmbH - Mindestlaufzeit 10 Jahre, Zinssatz 6,9 % p. a.	Verkaufsprospekt	19.09.2019	DEGAG WI8 GmbH
DEGAG WI8 GmbH - Mindestlaufzeit 5 Jahre, Zinssatz 6,5 % p. a.	Verkaufsprospekt	19.09.2019	DEGAG WI8 GmbH
DEGAG Premium GmbH - Villa Wenningstedt	VIB	14.11.2019	DEGAG Premium GmbH
DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH - DEGAG Wohnkonzept 1 - Mindestlaufzeit 10 Jahre, Zins 6,5% p.a.	Verkaufsprospekt	18.03.2021	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH
DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH - DEGAG Wohnkonzept 1 - Mindestlaufzeit 5 Jahre, Zins 6,1% p.a.	Verkaufsprospekt	18.03.2021	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH
DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH - DEGAG Wohnkonzept 2	Verkaufsprospekt	18.03.2021	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH

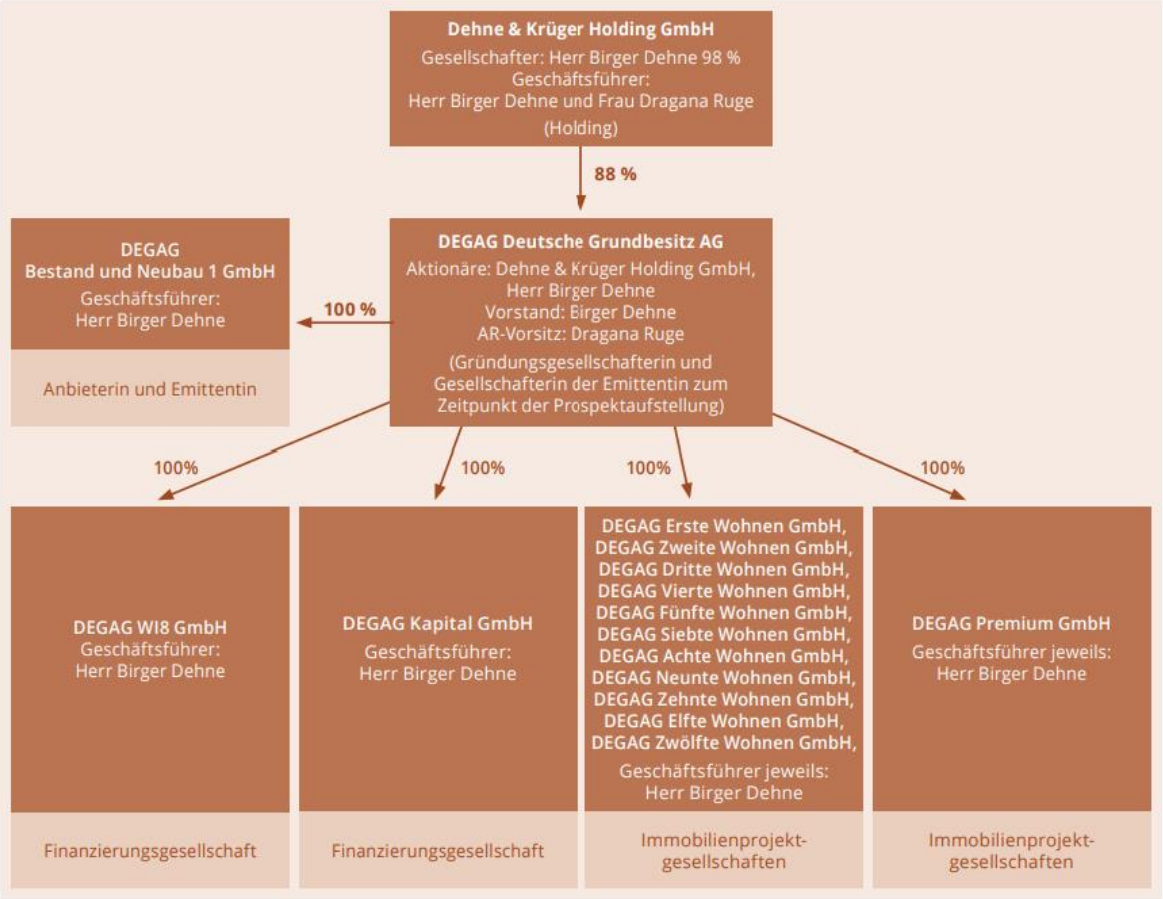
Quelle: BaFin-Datenbank für hinterlegte Verkaufsprospekte und VIBs, https://portal.mvp.bafin.de/database/VPInfo/index1.jsp

Mit Stand Herbst 2019 wird im Verkaufsprospekt der damals verkauften Genussrechte der DEGAG WI8 GmbH nachfolgendes Organigramm gezeigt. AnlegerInnenkapital war zu diesem Zeitpunkt in der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG, der DEGAG Premium GmbH sowie der DEGAG WI8 GmbH (Emittentin des damals neuen Anlageproduktes). Unklar ist, in welchen der zwölf Gesellschaften DEGAG Erste Wohnen GmbH bis DEGAG Zwölfte Wohnen GmbH direktes AnlegerInnenkapital steckt. Bei der DEGAG Erste Wohnen ist dies zumindest im kleinen Rahmen einer Schwarmfinanzierung über die Crowdplattform Exporo nachweisbar.



Quelle: DEGAG WohnInvest 8, Verkaufsprospekt vom September 2019, Konzernstruktur/Beteiligungen, Seite 44

Im März 2021 platzierte der Geschäftsführer Birger Dehne unter der Bezeichnung DEGAG Wohnkonzept 1 neue Genussrechte der DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH. Im Verkaufsprospekt wird eine aktualisierte Konzernstruktur beschrieben.



Quelle: DEGAG Wohnkonzept 1, Verkaufsprospekt vom März 2021, Konzernstruktur/Beteiligungen, Seite 50

Bei dieser Struktur blieb es allerdings nicht. 2021 konnte das gesamte Immobilienportfolio an einen kanadischen Immobilienfonds verkauft werden. Anschließend wurde der gesamte Konzern umstrukturiert und die DEGAG an ein neues Management übergeben.

> *Vor allem hat der Deal unterstrichen, welch geniale Wertschöpfung die DEGAG mit ihren Beständen in den letzten Jahren betrieben hat. Das Portfolio konnte ca. zum fünffachen Wert des Kaufpreises verkauft werden, unterstellen wir eine Eigenkapitalquote von 25%, entspricht dies einer Verzwanzigfachung des Eigenkapitals.*[653]

Mit der Bezahlung des Kaufpreises hat die DEGAG den AnlegerInnen der Altprodukte ihr Geld inkl. einer Verzinsung zurückbezahlt. Nach eigenen Angaben entstand dabei eine durchschnittliche Rendite von 7,61 Prozent.

> *100% der Einlagen der Anleger der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG (Altserien) sowie alle Bankfinanzierungen der gesamten Gruppe wurden vollständig zurückgeführt.*
> *Wieder einmal konnte die 100% Leistungsbilanz der DEGAG untermauert werden. Eine Win-Win-Situation für Aktionär und Anleger.*
> *Seit 2009 haben wir nun eine jährliche Durchschnittsrendite in Höhe von 7,61 Prozent für unsere Anleger erwirtschaftet, ein Ergebnis das in dieser Anlageklasse sicherlich außergewöhnlich ist.*[654]

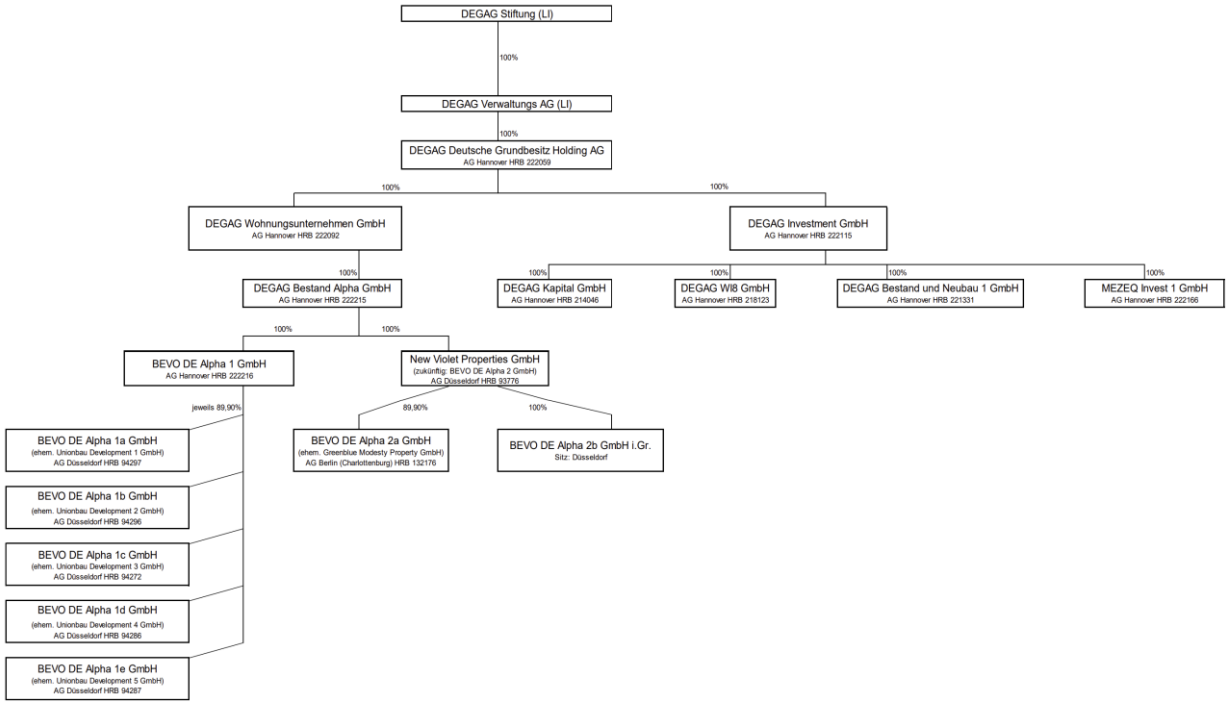
[653] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1
[654] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1

Die aufgrund des fünffachen Verkaufspreises entstandenen „großen Gewinne“ gingen also nicht an die AnlegerInnen, sondern verblieben bei der DEGAG.

> *Wir freuen uns auch zukünftig nichts anderes tun zu können als in spannende Immobilienbestände zu investieren, um diese mit unserem Know-how zu wertbeständigen Portfolien zu bündeln. Durch das nun fast 140 Million starke Eigenkapital der DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG haben wir nun noch mehr die Möglichkeit, in einer relativ wettbewerbsarmen Volumengrösse Immobiliengeschäfte umzusetzen, die noch lukrativere Deals ermöglichen.*[655]

Das in dieser Meldung angegebene Eigenkapital ist per 5. August 2022 nicht überprüfbar, da noch kein Jahresabschluss 2021 im Bundesanzeiger abrufbar ist. Das Grundkapital der neuen Konzernholding ist mit 50.000 Euro allerdings weit davon entfernt.[656]

Die neue Struktur der DEGAG beinhaltet aus AnlegerInnensicht nur noch die neueren Kapitalmarktprodukte, bei denen das Anlagekapital nach dem Verkauf nicht zurückbezahlt wurde. Vielmehr kam es mit den DEGAG Wohnkonzept 1 und 2 sogar zur Platzierung neuer Genussrechte der DEGAG Bestand sowie Neubau 1 GmbH. Der im November 2021 veröffentlichte Nachtrag 1 zum Verkaufsprospekt der DEGAG Wohnkonzept 2 zeigt ein neues Organigramm mit der nun aktuellen Konzernstruktur.



Quelle: Nachtrag Nr. 1 vom 24. November 2021 zum Verkaufsprospekt vom 18. März 2021 der DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH für das öffentliche Angebot von Genussrechten „DEGAG Wohnkonzept 2“, Seite 13

Etwas vereinfacht ausgedrückt besteht der neue DEGAG-Konzern unter der im Sommer 2021 neu gegründeten DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG aus zwei Unternehmensbereichen. Links ist die DEGAG Wohnungsunternehmen GmbH (Neugründung 2021) mit verschiedenen Tochtergesellschaften zu finden, die die Immobilienbestände hält und verwaltet. Rechts unter der DEGAG Investment GmbH (Neugründung 2021) sind die Ende 2021 vorhandenen Finanzierungsvehikel angegliedert, in denen sich das Kapital der AnlegerInnen befindet.

[655] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1
[656] Amtsgericht Düsseldorf, HRB 97392, Neueintragung vom 9. Mai 2022 nach Sitzverlegung gemäß HV-Beschluss vom 2. März 2022

Der neu aufgestellte und weitgehend frisch gegründete Konzern hängt wiederum an der DEGAG Verwaltungs AG mit Sitz in Vaduz/Liechtenstein, die zu 100 Prozent zur DEGAG Stiftung mit Sitz in Vaduz/Liechtenstein gehört. Wer wiederum hinter dieser Stiftung steht, ist dem Gutachter nicht bekannt. Handelnde Personen als Vorstand der DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG sind die Herren Hans-Peter Hierse und Bernd Klein. Der langjährige DEGAG-Lenker Birger Dehne taucht hier nicht mehr auf. Vielmehr hat er der neu gegründeten Holding die Rechte eingeräumt, den Namen DEGAG weiter zu verwenden.

Zustimmung zur Verwendung der Firma „DEGAG“

Sehr geehrter Herr Hierse,
sehr geehrter Herr Klein,

als einzelvertretungsberechtigter Vorstand der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hannover unter HRB 205119, willige ich hiermit uneingeschränkt ein, dass die Firmierung „DEGAG“ von Ihnen auch für die am 14.06.2021 gegründete DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG verwendet werden darf.

Mit freundlichen Grüßen

Birger Dehne

Quelle: Birger Dehne, Schreiben an die DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG vom 15. Juni 2021, Zustimmung der Verwendung des Firmennamens, abgerufen im Handelsregister

Die bisherige Konzernmutter DEGAG Deutsche Grundbesitz AG wurde im Dezember 2021 in Lakonie RE AG umbenannt.[657] Birger Dehne schied als Vorstand aus und ein Sepp Mayer wurde als neuer bestellt. Im Januar 2022 erfolgte die Bekanntgabe des Formwechsels in die Lakonie RE GmbH.[658] Im April 2022 machte der Geschäftsführer Sepp Mayer einen Sitzwechsel nach München, in die Maximilianstraße 2 bekannt.[659]

Im Rahmen dieser Änderungen kam es zu einer Reihe von Verschmelzungen. So wurde die Deutsche Grundstücksservice GmbH mit der Lakonie Holding GmbH (vormals: Dehne & Krüger Holding GmbH[660]) verschmolzen.[661] Die Lakonie Holding GmbH wurde wiederum mit der Nordstein Umwelttechnik GmbH verschmolzen,[662] die wiederum mit der DEGAG WOBA GmbH verschmolzen wurde.[663] Die DEGAG WOBA GmbH wurde wiederum Ende 2021 mit der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG (später Lakonie RE GmbH) verschmolzen.[664]

Hintergrund für die vielen Verschmelzungen dürften wohl auch die zum Teil erheblichen Verlustvorträge bei einigen Gesellschaften gewesen sein. So hat beispielsweise die Dehne & Krüger Holding

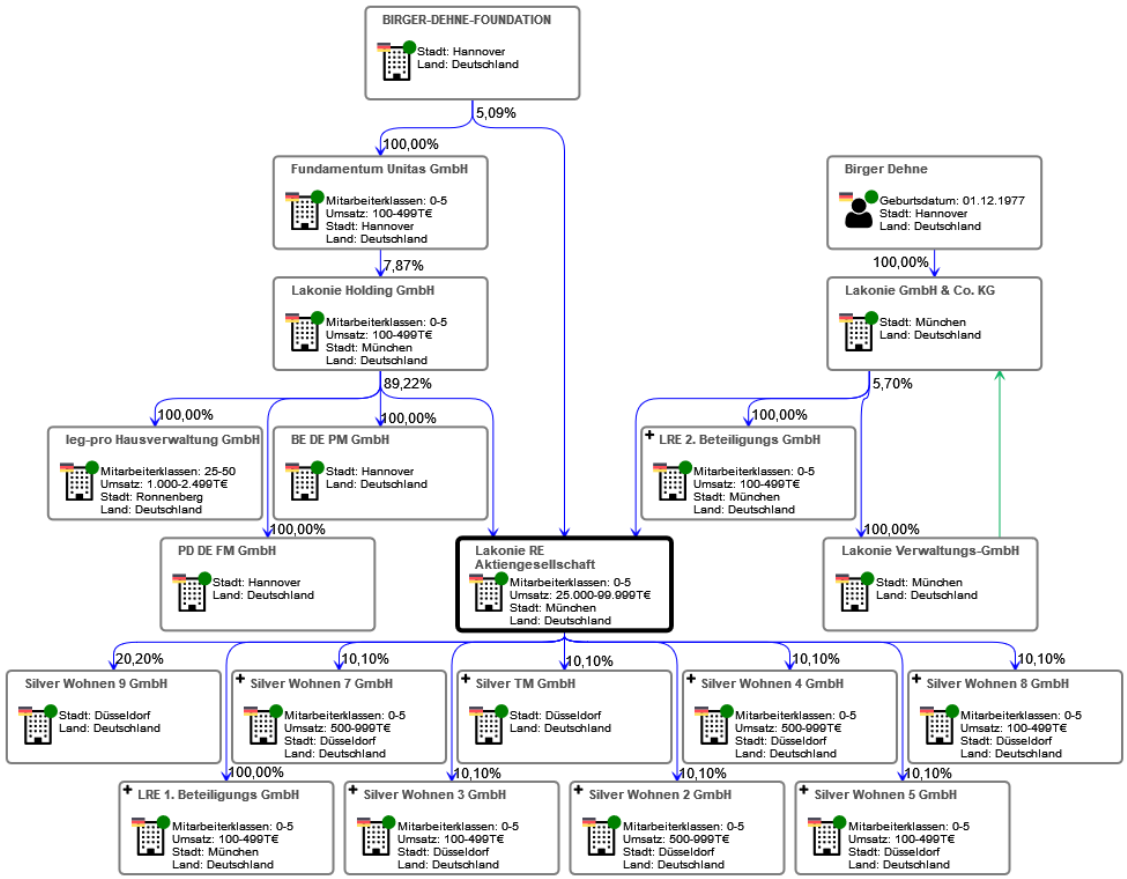
[657] Amtsgericht Hannover, HRB 205119, Bekanntmachung vom 8. Dezember 2021, Änderung der Satzung
[658] Amtsgericht Hannover, HRB 205119, Bekanntmachung vom 18. Januar 2022, Formwechsel gemäß Beschluss der Hauptversammlung am 16. Dezember 2021
[659] Amtsgericht München, HRB 275129, Bekanntmachung vom 14. April 2022, Änderung des Gesellschaftsvertrages vom 16. Dezember 2021
[660] Amtsgericht Hannover, HRB 207747, Bekanntmachung vom 9. Februar 2022, Änderung des Gesellschaftsvertrages vom 14. Dezember 2021
[661] Amtsgericht Hannover, HRB 57679, Bekanntmachung vom 25. März 2022, Löschung wegen Verschmelzung mit der Lakonie Holding GmbH
[662] Amtsgericht Hannover, HRB 207747, Bekanntmachung vom 21. Dezember 2021, Verschmelzung gemäß Gesellschafterbeschluss vom 15. November 2021
[663] Amtsgericht Hannover, HRB 213004, Bekanntmachung vom 27. Dezember 2021, Löschung wegen Verschmelzung
[664] Amtsgericht Hannover, HRB 211660, Bekanntmachung vom 10. Dezember 2021, Löschung wegen Verschmelzung mit der DEGAG Deutsche Grundbesitz AG

GmbH (später Lakonie Holding GmbH) jahrelang Verluste produziert und bis Ende 2020 einen Verlustvortrag von 10,7 Millionen Euro angehäuft.

Unternehmen	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
	Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung										
Lakonie RE GmbH HRB 222972 (bis Jan 2022: Lakonie RE Aktiengesellschaft) (bis Dez 2021: DEGAG Deutsche Grundbesitz AG (HRB 205119)) (Genussrechtskapital JA2018: 58,2 M€)	kein		-1.960.129 €	-2.031.424 €	-2.998.383 €	-3.708.069 €	-11.064.303 €		60.294 €	49.856 €	4.964 €
	JA		-7.746.497 €	71.296 €	966.959 €	709.685 €	7.356.234 €	-1.394.535 €	-4.730.061 €	10.987 €	57.444 €
	veröffentlicht	-13.501.802 €	-4.653.452 €	3.093.045 €	3.021.750 €	2.054.791 €	1.345.105 €	-6.011.129 €	-4.616.593 €	113.468 €	102.480 €
	hinterlegt	123.452.026 €	113.096.529 €	94.636.024 €	78.174.594 €	72.925.540 €	64.210.252 €	55.994.500 €	31.410.950 €	8.534.751 €	2.696.077 €
	29.06.2022	steht nicht mehr im					Zahlen 2014 aus JA		Die Gesellschaft	Die Gesellschaft	Zahlen 2010 aus
DEGAG Deutsche Grundbesitz AG Konzernabschluss	kein										
	Konzernabschluss	1.944.777 €	2.867.936 €	45.241.104 €	38.944.352 €	13.836.279 €	12.114.313 €	2.541.818 €	-6.389.018 €	337.426 €	
	veröffentlicht	117.931.140 €	115.717.142 €	112.849.206 €	67.608.102 €	28.662.250 €	14.825.972 €	2.711.658 €	4.830.160 €	1.558.858 €	1.221.432 €
	hinterlegt	582.499.233 €	518.392.719 €	502.878.924 €	417.084.439 €	324.345.144 €	238.776.707 €	105.238.963 €	34.042.903 €	21.232.353 €	14.833.461 €
	29.06.2022	Vollständiger	Vollständiger	Vollständiger					Zahlen 2012 aus	Zahlen aus KZA	
Verschmelzung => DEGAG WOBA GmbH											
	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €		Neueintragung am 16.10.2014			
	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €				
	30.140.783 €	27.781.317 €	28.547.504 €	21.982.169 €	4.457.934 €	11.485.983 €	4.478.641 €				
							Zahlen 2014 aus JA				
Verschmelzung => Lakonie Holding GmbH (bis Feb 2022: Dehne & Krüger Holding GmbH)	-1.605.652 €	-727.262 €	-309.090 €	-133.012 €	-968.113 €	-746.007 €	-853.097 €	-955.759 €			
	-10.686.941 €	-878.390 €	-418.172 €	-176.078 €	835.101 €	-222.106 €	107.090 €	102.662 €	153.077 €	-1.108.837 €	
	97.545 €	-1.580.652 €	-702.262 €	-284.090 €	-108.012 €	-943.113 €	-721.007 €	-828.097 €	-930.759 €	-1.083.837 €	Neueintragung am 01.11.2011
	16.327.694 €	10.195.621 €	9.476.857 €	8.204.584 €	6.817.062 €	6.636.824 €	5.976.492 €	5.882.666 €	1.436.080 €	1.242.044 €	
								Zahlen 2013 aus JA			
Verschmelzung => Deutsche Grundstücksservice GmbH (bis Mai 2010: Event Union GmbH)			-655.400 €	-168.330 €	-1.354.439 €	-1.530.372 €	-235.125 €	-289.619 €	-319.149 €	-19.524 €	-257.295 €
	-465.838 €	71.816 €	-260.448 €	-487.070 €	1.186.109 €	175.933 €	-1.295.247 €	54.494 €	29.530 €	-299.625 €	237.771 €
	-1.284.305 €	-818.467 €	-890.283 €	-629.835 €	-142.766 €	-1.328.874 €	-1.504.807 €	-209.561 €	-264.054 €	-293.585 €	6.040 €
	33.595.229 €	24.660.881 €	20.040.974 €	14.174.886 €	9.582.442 €	6.604.207 €	6.712.236 €	4.324.241 €	7.278.788 €	1.892.769 €	256.114 €

Quelle: Verschiedene Jahresabschlüsse der jeweiligen Gesellschaften, sonstige Bekanntmachungen im Handelsregister

In der neuen Lakonie-Struktur mit den nicht von den Herren Hans-Peter Hierse und Bernd Klein mitübernommenen Gesellschaften ist nun die Birger-Dehne Foundation zentrale Gesellschaft. Unter der Lakonie RE GmbH hängen außerdem noch kleinere Beteiligungen an den Resten der zwölf Gesellschaften DEGAG Erste Wohnen GmbH bis DEGAG Zwölfte Wohnen GmbH, die im Sommer 2021 in Silver Wohnen und andere Firmen umbenannt wurden.



Quelle: Palturai, abgerufen am 30. Juni 2022, Formwechsel der Lakonie RE AG in die GmbH fehlt noch

Vor der durch den Verkauf der Immobilien im Sommer 2021 ermöglichten Rückzahlung von AnlegerInnengeldern und sonstigem Fremdkapital in den zwölf DEGAG-Wohn-Gesellschaften war deren wirtschaftliche Situation durchaus angespannt und durch erhebliche Verlustvorträge und negatives

Eigenkapital geprägt. So entstand allein 2019 in den zwölf Gesellschaften ein Verlust von 21,2 Millionen Euro. Die Summe der Eigenkapitalbeträge lag bei einem negativen Wert von 45,7 Millionen Euro.

Unternehmen	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung								
DEGAG Erste Wohnen GmbH Schwarmfinanzierung über Exporo AG, "Portfolio Niedersachsen", VIB 20.10.2017, zurückbezahlt 2018	11.11.2019 Verschmelzung auf die DEGAG Deutsche Grundbesitz AG		10.218.761 €	-767.623 €	-183.828 €	-39.053 €	-252.918 €		Neueintragung am 25.06.2013
			17.891.968 €	7.673.208 €	8.440.831 €	8.624.659 €	8.663.712 €	8.916.630 €	
		kein JA (15.06.2022)	20.154.797 €	23.751.350 €	21.741.174 €	21.697.714 €	22.293.323 €	22.397.148 €	
Silver Wohnen 2 GmbH (bis Juli 2021: DEGAG Zweite Wohnen GmbH)	kein	-14.580.813 €	-11.664.143 €	-10.515.738 €	-7.931.354 €	-3.060.573 €	-1.103.129 €	13.855 €	Neueintragung am 12.06.2013
	JA	-4.927.237 €	-2.916.670 €	-1.148.405 €	-2.584.384 €	-4.870.781 €	-1.957.444 €	-1.116.984 €	
	veröffentlicht	-11.983.050 €	-7.055.813 €	-4.139.143 €	-4.201.610 €	-1.617.226 €	2.960.919 €	12.261.283 €	
	hinterlegt	55.715.343 €	50.991.274 €	46.707.892 €	46.484.996 €	45.516.422 €	46.673.806 €	31.919.984 €	
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Die Gesellschaft	Die Gesellschaft			Zahlen 2013 aus JA	
Silver Wohnen 3 GmbH (bis Juni 2021: DEGAG Dritte Wohnen GmbH)	kein	-10.337.010 €	-8.116.835 €	-7.388.333 €	-6.347.565 €	-2.630.030 €	-564.537 €		Neueintragung am 22.08.2013
	JA	-3.056.406 €	-2.220.175 €	-728.502 €	-1.040.768 €	-3.717.535 €	-2.065.493 €		
	veröffentlicht	-8.059.486 €	-5.003.080 €	-2.782.905 €	-2.054.403 €	-1.013.635 €	2.376.990 €	3.449.563 €	
	hinterlegt	35.612.915 €	33.171.499 €	29.863.614 €	28.956.747 €	28.065.569 €	27.515.351 €	16.514.411 €	
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des		Zahlen 2014 aus JA	Zahlen 2013 aus	
Silver Wohnen 4 GmbH (bis Juni 2021: DEGAG Vierte Wohnen GmbH)	kein	-15.516.621 €	-13.561.757 €	-12.394.413 €	-6.262.338 €	-1.522.901 €	-655 €		Neueintragung am 28.01.2014
	JA	-4.874.354 €	-1.954.864 €	-1.167.344 €	-6.132.075 €	-4.739.437 €	-1.522.246 €		
	veröffentlicht	-8.365.975 €	-3.491.621 €	-1.536.757 €	-4.369.413 €	1.762.662 €	3.416.374 €		
	hinterlegt	53.316.628 €	48.776.899 €	46.016.273 €	49.111.801 €	45.593.232 €	45.444.846 €		
	29.06.2022	Der Buchwert des	Sachanlagevermög	Der Buchwert des	Der Buchwert des		Zahlen 2014 aus JA		
Silver Wohnen 5 GmbH (bis Juni 2021: DEGAG Fünfte Wohnen GmbH)	kein	-17.856.664 €	-15.065.523 €	-13.093.091 €	-6.672.140 €	-983.733 €	-1.132 €		Neueintragung am 20.08.2013
	JA	-5.398.567 €	-2.791.141 €	-1.972.432 €	-6.420.951 €	-5.688.407 €	-982.602 €		
	veröffentlicht	-9.230.232 €	-3.831.664 €	-1.040.523 €	-3.068.091 €	3.352.860 €	6.951.267 €	23.869 €	
	hinterlegt	66.370.422 €	63.755.287 €	62.283.261,17	64.537.465 €	60.892.433 €	44.473.453 €	24.369 €	
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des			Zahlen 2014 aus JA	Zahlen 2013 aus	
NWH1 GmbH (bis Nov 2019: DEGAG Sechste Wohnen GmbH)									Neueintragung am 23.09.2014
	-6.140 €	15.734 €	-4.774 €	-2.126 €	-3.147 €	-81.501 €			
	-59.653 €	-53.512 €	-65.246 €	-64.472 €	-62.346 €	-59.200 €	22.301 €		
	485.309 €	473.169 €	65.287 €	64.733 €	62.539 €	59.919 €	23.605 €		
					Zahlen 2016 aus JA		Zahlen 2014 aus JA		

Unternehmen	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung								
Silver Wohnen 7 GmbH (bis Juni 2021: DEGAG Siebte Wohnen GmbH)	kein	-4.030.633 €	-2.367.585 €	-1.465.129 €	-323.587 €			Neueintragung am 23.09.2014	
	JA	-2.202.809 €	-1.663.048 €	-902.456 €	-1.141.542 €				
	veröffentlicht	-2.571.882 €	-369.074 €	1.293.974 €	2.196.430 €	3.337.972 €	-18.694 €		
	hinterlegt	26.777.101 €	24.787.478 €	21.473.895 €	12.655.837 €	11.403.473 €	228.119 €		
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Zahlen 2016 aus JA		Zahlen 2014 aus		
Silver Wohnen 8 GmbH (bis Juli 2021: DEGAG Achte Wohnen GmbH)	kein	-13.085.424 €	-8.373.865 €	-4.034.899 €	-1.220.854 €	-2.747 €		Neueintragung am 23.09.2014	
	JA	-5.334.315 €	-4.711.559 €	-4.338.967 €	-2.814.045 €	-1.218.106 €			
	veröffentlicht	-8.394.739 €	-3.060.424 €	1.651.135 €	2.890.101 €	5.704.146 €	22.253 €		
	hinterlegt	49.511.050 €	46.144.901 €	41.508.787 €	29.370.691 €	27.193.248 €	24.713 €		
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Zahlen 2015 aus	Zahlen 2014 aus JA		
Silver Wohnen 9 GmbH (bis Juli 2021: DEGAG Neunte Wohnen GmbH)	kein	-7.342.787 €	-5.728.955 €	1.999.415 €	-15.134 €			Neueintragung am 19.08.2015	
	JA	-3.800.655 €	-1.613.832 €	-3.729.539 €	-1.984.282 €				
	veröffentlicht	-5.548.442 €	-1.747.787 €	-133.955 €	3.595.585 €	9.866 €			
	hinterlegt	38.028.994 €	35.501.008 €	34.124.832 €	33.344.266 €	1.521.992 €			
	29.06.2022	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Der Buchwert des	Zahlen 2016 aus JA	Zahlen 2015 aus			
CI 1 GmbH (vormals: DEGAG Zehnte Wohnen GmbH)								Neueintragung am 14.09.2015	
	-12.244 €	-550 €	-1.629 €	-1.411 €	-2.051 €				
	4.207 €	16.451 €	17.001 €	18.630 €	20.041 €	22.091 €			
	2.525.596 €	2.525.514 €	18.360 €	20.007 €	22.466 €	23.589 €			
NWH3 GmbH (bis Nov 2019: DEGAG Elfte Wohnen GmbH)								Neueintragung am 10.09.2015	
	-1.399 €	22.221 €	-1.629 €	-1.450 €	-2.051 €				
	37.843 €	39.242 €	17.021 €	18.649 €	20.100 €	22.150 €			
	41.327 €	42.579 €	18.380 €	20.027 €	22.525 €	23.648 €			
NWH4 GmbH (bis Nov 2019: DEGAG Zwölfte Wohnen GmbH)								Neueintragung am 17.09.2015	
	-1.380 €	8.392.370 €	-1.628 €	-1.452 €	17.884 €				
	8.408.008 €	8.409.389 €	17.019 €	18.647 €	20.100 €	2.215 €			
	8.410.398 €	8.412.926 €	18.378 €	20.025 €	22.525 €	23.648 €			

Quelle: Verschiedene Jahresabschlüsse der jeweiligen Gesellschaften, sonstige Bekanntmachungen im Handelsregister

Aufgrund der Unternehmensmeldung vom Dezember 2021 zur eigenen Leistungsbilanz ist aber davon auszugehen, dass die Gelder zurückbezahlt wurden.[665]

14.1. Noch laufende Kapitalanlagen

Von der neu gegründeten DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG und deren ebenfalls neu gegründeten Tochter DEGAG Investment GmbH werden aktuell vier Finanzierungsgesellschaften gehalten. Relativ neu und noch ohne einen veröffentlichten Jahresabschluss sind die DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH sowie die MEZEQ Invest 1 GmbH. Hingegen verfügen die DEGAG Kapital GmbH und die DEGAG WI8 GmbH bereits über bekannte Jahresabschlüsse.

[665] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1

	Unternehmen	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
		Verlustvortrag aus dem Vorjahr / Jahresergebnis / Eigenkapital / Bilanzsumme / Anmerkung							
	DEGAG Investment GmbH	kein JA veröffentlicht hinterlegt 29.06.2022	Neueintragung 21.04.2022 wg Sitzwechsel AG Düsseldorf	Löschung 27.04.2022 wg Sitzwechsel	Neueintragung 15.07.2021 AG Hannover				
100%	DEGAG Kapital GmbH	kein JA veröffentlicht 29.06.2022 Mit der DEGAG	-4.182.227 l 1.250.199 l -2.907.028 l 64.932.674 l Den ausgereichten	-4.067.481 l -114.747 l -4.157.227 l 64.349.393 l Den	-2.193.596 l -1.873.885 l -4.042.481 l 50.470.331 l Im Geschäftsjahr	-97.840 l -2.095.756 l -2.168.596 l 24.924.594 l	-97.840 l -72.840 l 594.457,88 Konzernverhältnisse:	Neueintragung am 18.07.2016	
100%	DEGAG W18 GmbH	kein JA veröffentlicht hinterlegt 29.06.2022	-1.885.351 l -6.337.372 l -8.198.324 l 73.083.878 l Den ausgereichten	-1.885.351 l -1.860.351 l 17.632.042 l Den	Neueintragung am 15.04.2019				
100%	DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH	kein JA veröffentlicht hinterlegt 29.02.2022	21.478 l 25.000 l	Löschung 26.04.2022 wg Sitzwechsel Neueintragung 21.04.2022 AG	Neueintragung 26.02.2021				
100%	MEZEQ Invest 1 GmbH	kein JA veröffentlicht hinterlegt 29.02.2022	Neueintragung 21.04.2022 wg Sitzwechsel AG Düsseldorf	Löschung 26.04.2022 wg Sitzwechsel	Neueintragung 26.07.2021 AG Hannover	Neueintragung 26.07.2021 AG Hannover			

Quelle: Verschiedene Jahresabschlüsse der jeweiligen Gesellschaften, sonstige Bekanntmachungen im Handelsregister

14.1.1. DEGAG Kapital GmbH

Bei der DEGAG Kapital GmbH wurde mit Genussrechten unter der Bezeichnung DEGAG WohnInvest 7 ab März 2018 Geld gesammelt. Die Geschäftstätigkeit besteht laut Verkaufsprospekt in der Weiterleitung von AnlegerInnenkapital an andere Projektgesellschaften mit dem Ziel, dort Renditen durch Immobilieninvestments zu generieren.

> *Vergabe von Finanzierungen an Immobilienprojektgesellschaften zur Realisierung von Immobilienprojekten. Hinsichtlich der Art der Finanzierung hat die Emittentin noch keine Entscheidung dahingehend getroffen, ob die Finanzierung an die Immobilienprojektgesellschaften über Darlehen, Stille Beteiligungen oder Genussrechte erfolgen soll. Insbesondere bei konzerninternen Verträgen (Finanzierungsverträge mit Immobilienprojektgesellschaften der DEGAG Unternehmensgruppe) ist unter Berücksichtigung des § 2 Absatz 1 Nr. 7 Kreditwesengesetz die Vergabe von Darlehen möglich. Dabei wird es sich vorrangig um solche Immobilienprojektgesellschaften der DEGAG Unternehmensgruppe handeln, in deren Tätigkeit die Emittentin eingebunden ist. Im Folgenden enthält der Verkaufsprospekt Ausführungen zu der DEGAG Unternehmensgruppe. Die Emittentin weist darauf hin, dass es sich dabei um die DEGAG Deutsche Grundbesitz AG selbst und ihre Tochtergesellschaften handelt.*[666]

Das Emissionsvolumen dieser Genussrechte sollte 50 Millionen Euro betragen. Allerdings wurden zuvor bereits Genussrechte unter der Bezeichnung „Serie L“ platziert, so dass Ende 2019 Genussrechte im Wert von insgesamt 62 Millionen Euro ausgegeben waren.

> *Die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Produkte Genussrechts-Beteiligungen „Serie L“ und "WohnInvest7" der DEGAG Kapital GmbH wurden zum Ende des Jahres 2016 an den Markt gebracht und sind im Geschäftsjahr 2019 ausgelaufen. Es wurden insgesamt 62.012.400 Euro durch Anleger gezeichnet. Hiervon wurden zum Stichtag 31. Dezember 2019 57.829.280 Euro an Schwestergesellschaften sowie an die Gesellschafterin als Darlehen weitergereicht.*[667]

[666] DEGAG WohnInvest 7, Verkaufsprospekt vom März 2018, Zusammenfassung des Angebots, Geschäftstätigkeit, Seite 8
[667] DEGAG Kapital GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 23. Juli 2020, Geschäftsverlauf, Seite 8

Die Jahresergebnisse 2018 und 2019 prägten erhebliche Aufwendungen für Vertriebsprovisionen. In der Bilanz 2019 stand deshalb ein „Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag“ von 4,2 Millionen Euro. Ab 2020 drehte sich das Ergebnis ins Positive. Aus den Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von 51,6 Millionen Euro wurden Zinsen und sonstige Erträge in Höhe von 6,9 Millionen Euro generiert. Nach Abzug der Zinsen und ähnlichen Aufwendungen an die GenussrechtsgläubigerInnen in Höhe von 4,6 Millionen Euro blieb ein Jahresüberschuss von 1,25 Millionen Euro.[668]

Am Rande auffällig ist ein Hinweis zur Ertragslage, wonach Bestandsprovisionen von 293 Tausend Euro angefallen sind. Von solchen Bestandsprovisionen stand nichts im Verkaufsprospekt oder den VIBs.

> ***Ertragslage***
> *Die Gesellschaft weist in 2020 erstmals einen Jahresüberschuss aus. Aufgrund der Einstellung der Ausgabe von Genussrechten haben sich die Vertriebs- bzw. Bestandsprovisionen von 1.961.178 Euro auf 292.908 Euro vermindert.[669]*

Aufgrund der Mindestlaufzeiten von fünf beziehungsweise zehn Jahren bei den Genussrechten DEGAG WohnInvest 7 müssen die Ausleihungen an verbundene Unternehmen längerfristig erfolgreich funktionieren. An wen aufgrund der vielfältigen Umstrukturierungen die AnlegerInnengelder aktuell ausgereicht sind, ist dem Gutachter nicht bekannt. Jahresabschlüsse für die Geschäftsjahre 2021 waren am 30. Juni 2022 noch keine veröffentlicht.

14.1.2. DEGAG WI8 GmbH

Die DEGAG WI8 GmbH wurde im April 2019 neu ins Handelsregister eingetragen. Der Verkaufsprospekt für die Platzierung von Genussrechten unter der Bezeichnung DEGAG WohnInvest 8 begann im September 2019 und sollte bis zu 200 Millionen Euro betragen. Für den Prospektinhalt wurde vom damaligen Geschäftsführer Birger Dehne die Emittentin und Anbieterin, also die DEGAG WI8 GmbH als verantwortlich erklärt.[670] Im Worst-Case eines Prospekthaftungsfalls müssten die AnlegerInnen somit ihre eigene Schuldnergesellschaft verklagen.

Unternehmenszweck war auch hier die Weiterreichung der AnlegerInnengelder an zum Teil unternehmenseigene Projektgesellschaften zur Finanzierung von Immobilieninvestments. Der Jahresabschluss 2019 zeigt ein bis zum 31. Dezember platziertes Genussrechtskapital von 16,1 Millionen Euro. Per Ende 2020 erhöhte sich dieses auf 71,1 Millionen Euro.[671]

In beiden Platzierungsjahren war das jeweils negative Ergebnis geprägt von den Vertriebsprovisionen. Diese waren hauptverantwortlich für die Verluste von 1,9 Millionen Euro (2019) und 6,3 Millionen Euro (2020).

> *Im Geschäftsjahr sind außergewöhnliche Aufwendungen in Höhe von TEUR 6.563,4 angefallen. Es handelt sich hierbei um Vertriebsprovisionen für die Zeichnungen des Genussrechtskapitals (Vorjahr: TEUR 1.568,9).[672]*

[668] DEGAG Kapital GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 10. August 2021, Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung
[669] DEGAG Kapital GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 10. August 2021, Ertragslage, Seite 9
[670] DEGAG WohnInvest 8, Verkaufsprospekt vom 19. September 2019, Verantwortlichkeitserklärung, Seite 6
[671] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 10. August 2021, Verbindlichkeiten, Seite 7
[672] DEGAG WI8 GmbH, Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2020 bis zum 31.12.2020, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 10. August 2021, Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung, Seite 7

Aktuellere Angaben zur Entwicklung im Jahr der großen Umstrukturierungen sind per 30. Juni 2022 nicht möglich. Der Jahresabschluss 2021 war noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar. Aufgrund der Mindestlaufzeiten von fünf beziehungsweise zehn Jahren bei den Genussrechten DEGAG WohnInvest 8 müssen die Ausleihungen an verbundene Unternehmen längerfristig erfolgreich funktionieren. An wen aufgrund der vielfältigen Umstrukturierungen die AnlegerInnengelder aktuell ausgereicht sind, ist dem Gutachter nicht bekannt

14.1.3. DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH

Zur Platzierung der Genussrechte DEGAG Wohnkonzept 1 wurde am 18. März 2021 ein Verkaufsprospekt aufgelegt. Emittentin, Anbieterin und auch für den Prospekt verantwortlich ist die DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH.[673] Bis zu 20 Millionen Euro Genussrechtskapital wurde mit verschiedenen Mindestlaufzeiten gesucht. Der Investitionszweck ist auch hier die Finanzierung von Projektgesellschaften im Immobilienbereich.

> *Die Nettoeinnahmen aus dem Angebot der Vermögensanlagen sollen für die Anlageobjekte Vergabe von Finanzierungen (Darlehen mit oder ohne Nachrang) an zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht konkret feststehende Immobiliengesellschaften genutzt werden. Die über den jeweiligen Finanzierungsvertrag vereinbarten Finanzierungen werden ausschließlich für die Realisierung von zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht feststehenden Immobilienprojekten genutzt. Es sollen vorrangig Finanzierungen an zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht feststehende Immobiliengesellschaften der DEGAG Unternehmensgruppe, in welche die Emittentin eingebunden ist, erfolgen.[674]*

Neben der Nummer 1 legte der damalige Geschäftsführer Birger Dehne im März 2021 auch noch Genussrechte mit der Bezeichnung DEGAG Wohnkonzept 2 auf. Mit dieser Variante wurden bis zu 50 Millionen Euro Genussrechtskapital gesucht.

In einem Nachtrag Nr. 1 vom 24. November 2021 zum Verkaufsprospekt vom 18. März 2021 der DEGAG Bestand und Neubau 1 GmbH für das öffentliche Angebot von Genussrechten mit vorinsolvenzlicher Durchsetzungssperre „DEGAG Wohnkonzept 2“ wird das Platzierungsvolumen auf 37 Millionen Euro beziffert. Das gesammelte AnlegerInnenkapital mit dem DEGAG Wohnkonzept 1 beträgt darin 13,5 Millionen Euro.

Hinsichtlich der 2021 erfolgten Umstrukturierung des alten DEGAG-Konzerns wird in diesem Nachtrag eine Patronatserklärung der 2021 neu gegründeten DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG beschrieben.

> *Die DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG (Gesellschafterin der Alleingesellschafterin der Emittentin zum Zeitpunkt der Aufstellung des Nachtrags Nr. 1, DEGAG Investment GmbH) hat am 13. September 2021 zugunsten der Emittentin eine Patronatserklärung abgegeben.[675]*

Das Grundkapital der neuen Konzernholding ist mit 50.000 Euro allerdings nicht mit dem Kapital der vorherigen Konzernholding vergleichbar.[676] Die Angabe aus einer Unternehmensmitteilung Ende 2021, wonach die DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG nach dem Verkauf des gesamten

[673] DEGAG Wohnkonzept 1, Verkaufsprospekt vom 18. März 2021, Verantwortlichkeitserklärung, Seite 6
[674] DEGAG Wohnkonzept 1, Verkaufsprospekt vom 18. März 2021, Zusammenfassung des Angebots, Investitionsvorhaben/Anlageobjekte, Seite 7
[675] DEGAG Wohnkonzept 2, Nachtrag Nr. 1 vom 24. November 2021 zum Verkaufsprospekt vom 18.März 2021, Sonstige Verträge, Seite 5
[676] Amtsgericht Düsseldorf, HRB 97392, Neueintragung vom 9. Mai 2022 nach Sitzverlegung gemäß HV-Beschluss vom 2. März 2022

Immobilienportfolios an einen kanadischen Fonds nun über fast 140 Million Euro Eigenkapital verfügt, ist für den Gutachter derzeit nicht verifizierbar.[677]

Hinsichtlich des Geschäftsmodells in Form der Vergaben von Finanzierungen an noch nicht feststehende Immobiliengesellschaften ist unklar, an wen die Gelder aktuell ausgereicht sind und wie die Bonität der jeweiligen Schuldnerin zu beurteilen ist. Aufgrund der personell und kapitalmäßig völlig neuen Konzernstruktur sind die bisherigen Erfolge der DEGAG mit dem ehemaligen Unternehmenslenker Birger Dehne nicht vergleichbar. Ein erster Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2021 war per 30. Juni 2022 noch nicht im Bundesanzeiger abrufbar.

14.1.4. MEZEQ Invest 1 GmbH

Die DEGAG Investment GmbH ist auch Alleingesellschafterin der MEZEQ Invest 1 GmbH. Der ursprüngliche Sitz nach Gründung im Sommer 2021 war in Hannover. Die Gesellschafterversammlung vom 2. März 2022 hat die Sitzverlegung nach Düsseldorf beschlossen (Geschäftsanschrift: Klaus-Bungert-Straße 5, 40468 Düsseldorf).[678]

Gegenstand der Gesellschaft ist die Verwaltung eigenen Vermögens. Die Gesellschaft betreibt keine Geschäfte, die nach dem KWG oder dem Kapitalanlagegesetz genehmigungspflichtig sind. Die Gesellschaft ist befugt, alle Tätigkeiten auszuüben, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu fördern.[679] Das Stammkapital liegt bei 25 Tausend Euro. Als gemeinsam vertretungsberechtigte Geschäftsführer sind Hans-Peter Hierse, Apelern, *18.05.1954 und Bernd Klein, Hameln, *14.10.1960 bestellt.[680]

Eine konkrete Maßnahme zur Akquise von AnlegerInnenkapital ist dem Gutachter per 30. Juni 2022 nicht bekannt. In den Datenbanken der BaFin zu hinterlegten Vermögensanlagen-Verkaufsprospekten, hinterlegten Vermögensanlagen-Informationsblättern gemäß §§ 2a, b VermAnlG und hinterlegten Wertpapierprospekten gemäß Wertpapierprospektgesetz (WpPG) und Prospektverordnung (VO 2017/1129) sowie Wertpapier-Informationsblättern gemäß WpPG waren keine Einträge enthalten.

[677] DEGAG Deutsche Grundbesitz Holding AG, Herausragende Leistungsbilanz, DEGAG stellt 2021 das erfolgreiche Geschäftsmodell eindrucksvoll unter Beweis!, Seite 1
[678] Amtsgericht Düsseldorf, HRB 97201, Bekanntmachung vom 21. April 2022, Neueintragung nach Sitzverlegung von Hannover
[679] DEGAG Wohnkonzept 2, Nachtrag Nr. 1 vom 24. November 2021 zum Verkaufsprospekt vom 18.März 2021, MEZEQ Invest 1 GmbH, Seite 15
[680] Amtsgericht Düsseldorf, HRB 97201, Bekanntmachung vom 21. April 2022, Neueintragung nach Sitzverlegung von Hannover