

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

Datum: 22.04.13

An: ZBI Vertriebskoordination/Vorstand
Herrn Marcus Kraft
Herrn Dr. Bernd Ital
Herrn Jakob Kreiner
Henkestraße 10
91054 Erlangen

Tel.: 0 9131 – 48 00 90

Fax: 0 9131 – 48 00 9-11 00

Seiten: 3

Von: Stephan Appel, Jaspersdiek 7, 22399 Hamburg,
Tel.: 0 40 - 40 97 25, Fax: 0 40 - 40 98 66
EMail: check-appel@t-online.de; www.check-analyse.de

Falls Sie keine klare Kopie erhalten, rufen Sie bitte: 0 40 - 40 97 25 an.

CHECK-Analyse ZBI Vorsorge-Plan Wohnen 1

Sehr geehrter Herr Kraft, Herr Dr. Ital, Herr Kreiner

nachfolgend bitten wir um einige Informationen, die uns helfen, den Blind Pool-Charakter des Investments so weit wie möglich zu relativieren und unser Verständnis der Potenziale des Vorsorge ZBI-Angebots für eine CHECK-Analyse zu vertiefen.

1. Risiken: S. 37: Wie lange braucht die ZBI –Verwaltung durchschnittlich, um einen mietminderungsfähigen Mangel in einem ZBI-Objekt zu beheben? Von welchem durchschnittlichen Zeitaufwand muss ausgegangen werden?
2. Welche Erfahrungsstatistik ergibt sich aus Höhe der versteckten Mängel, die bei neu erworbenen Objekten festgestellt wurden? Lässt sich sagen, dass bei ca. 10 % der Objekte versteckte Mängel auftreten?
3. In welcher Höhe kalkulieren Sie den Ausfälle/Storni aufgrund von sämigen oder gescheiterten Ansparern (Orientierung an der Versicherungswirtschaft)?
4. Hat sich die Ausmietung der Leerstände der Fonds 3, 4 weiter verbessert?
5. Wie hoch sind die für Fonds 3+4 realisierten Einkaufsfaktoren per Stand Ende 2011? Zu welchem Faktor wurde bisher für Fonds 5+6 investiert?
6. Lagen die Instandhaltungsaufwendungen für Fonds 3+4 in 2011 im prognostizierten Rahmen?
7. Wie hoch ist der durchschnittliche Mietzins jetzt zurzeit für Fonds 3+4 gegenüber Plan? Konnte der Trend zu höheren Mieten weiterhin umgesetzt werden?
8. Wird in 2012 die Vorjahresausschüttung für ZBI 3+4 beibehalten werden?
9. Wurden die restlichen Darlehensmittel für ZBI 3+4 mittlerweile freigegeben (Vermietungsquote erreicht)?

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

10. Konnte der Erfolg von attraktiven Handels GmbH Umsätzen des vergangenen Halbjahres fortgesetzt werden.
11. möglicher Druckfehler: P. S. 84, 3. Zeile Leistungsnachweis ZBI-Gruppe Spalte „ZBI 6“: Dort steht, Kommanditkapital geplant „EUR 41,999 Mio.“, darunter steht, Kommanditkapital erreicht: EUR 13,646.900. In den darunter stehenden „ergänzenden Angaben“ schreiben Sie allerdings richtig: Der ZBI 6 hat mit dem eingeworbenen Kommanditkapital inkl. Agio von über EUR 58 Mio. den Planwert um knapp 40% übertroffen.“ Die EUR 13.646.900 sind möglicherweise ein Druckfehler.
12. In welcher Höhe ist der Fonds ZBI 6 mittlerweile investiert?
13. ZBI 4: Stand des Fremdkapitals per Ende 2010, 156,09%: Ist das so zu verstehen, dass der aktuelle FK-Stand etwa 1,56-fach über dem ursprünglichen Planniveau liegt?
14. Bei Prospektauflegung hatte der ZBI 5 EUR 111 Mio. investiert. Wie hoch ist der Investitionsgrad heute?
15. Wenn Sie die einzelnen Fondsinvestitionen pro Fonds miteinander vergleichen, welcher Fonds hat Ihrer Einschätzung nach die interessantesten (werthaltigsten) Investitionen getätigt?
16. Wie hoch ist Ihrer Meinung nach der aktuelle Zeitwert des Immobilienportfolios des ZBI 4?
17. Könnte nach überschlägiger Rechnung bei einem Exit von ca. EUR 650 Mio. für ZBI 4 durchschnittlich 10% p.a. rechnerisch auf das EK ausgeschüttet werden?
18. GV P. S. 108: Was für ein „nicht auf andere Weise zu deckender Liquiditätsbedarf“ kann vorliegen, der die Gesellschaft zum Verkauf von Objekten ohne die Zustimmung/Mitwirkung von Gesellschaftern/Treugebern berechtigt? Kann es sich bei dieser Ausnahme z. B. um mögliche Zwangsmaßnahme von Gläubigern und/oder Steuerbehörden handeln?
19. MVK-Vertrag P. S. 115: Welche Verträge (beispielhaft) werden dem Mittelverwendungskontrolleur ebenfalls zur Zustimmung vorgelegt, die keine Immobilieninvestition und keine Geschäfte der laufenden Objektverwaltung oder Objektbetreuung betreffen? Inwiefern besteht hier ein Interpretationsspielraum für den Mittelverwendungskontrolleur (z.B. bei der Frage der Plausibilität)?
20. Könnte der Mittelverwendungskontrolleur die Zustimmung faktisch verweigern?
21. Darstellungswiderspruch: Laut Kapitalflussrechnung werden alle Anlegertypen ab 2029 erstmals mit 5 % Ausschüttung bedient. Auf Seite 100 ist dagegen davon die Rede dass planmäßig „alle Investoren im Jahr 2030 eine volle Jahresausschüttung erhalten.“
22. S. 107 Abstimmung: Inwieweit ist in Ihrem Internet-Kommunikationssystem eine Rückfrageoption eingebaut, so dass die Investoren zu dem ihnen vorgelegten Material Verständnis- oder Informationsanfragen stellen können?
23. Gibt es auch eine Möglichkeit des Gedankenaustauschs unter den Investoren unabhängig des vom Initiator gesteuerten Internetkontakts?
24. Portfolioauswahl: Wenn es zu alternativen Investitionsmöglichkeiten zwischen verschiedenen ZBI Fonds kommen sollte, nach welchen Auswahlkri-

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

terien würde dann verfahren werden? (Für den Vorsorge-Plan ist offenbar kein „First-Look-Recht“ vereinbart worden.)

25. Würden Sie uns die Gründe nennen, die gegen eine stärker investorenbestimmte Komponente gesprochen haben? (Objektauswahl)? Waren dies überwiegend technische Gründe?
26. Warum wurde auf die Einrichtung eines Beirats verzichtet?
27. §10 Abs. 4: Wie können sich Gesellschafter untereinander verständigen, wenn sie ein absprachebedürftiges Interesse gegenüber dem Initiator durchsetzen wollen?

Auf eine engagierte und zügige Bearbeitung haben wir uns eingerichtet. Gern kommen wir (gut vorbereitet) zu Ihnen, um die Bearbeitung schlanker zu strukturieren. Für Material vorab sind wir dankbar!

Mit den besten Grüßen

Unternehmensanalyse
Stephan Appel