

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

CHECK-AUDIT-Report von Unternehmensbeteiligungen

CHECK-AUDIT:

Vor dem Erfahrungshintergrund der Analyse und Bewertung von über 800 Beteiligungsangeboten geschlossener Fonds seit 1991 und ca. 500 CHECK-Analysen seit 1997 führen wir ein **stichtagsbezogenes Fonds-Managementprüfungsverfahren** durch:

CHECK-AUDIT ersetzt keine CHECK-Analyse und auch kein NachCHECK-Verfahren. CHECK-AUDIT ist eine aktuelle Faktenprüfung, die im Rückblick auf die Fondsziele überprüft, was davon umgesetzt wurde.

CHECK-AUDIT versteht sich auch als externe Mittelverwendungskontrolle.

Nach 20jähriger Analysepraxis und intensiver Projekt-Due-Diligence sowie regelmäßiger Nachprüfungen der von CHECK analysierten Fondsratings (NachCHECK seit 15 Jahren), gewinnen wir tiefgehende Einblicke in die wertbildenden und wertvermindernden Faktoren Ihres Investments.

Dank unseres Netzwerkes können wir im Bedarfsfall nicht selten auch anlegergerechte **Nachbesserungen** organisieren und Ihnen bei deren **Umsetzung behilflich sein**.

CHECK-AUDIT macht Sinn während der Platzierungsphase und der Betriebsphase: Als IST-Standanalyse und als laufendes Controlling.



Fehlende Transparenz der Bankkonten



Testatsmissbrauch über Immobilienein- und verkäufe



Weg des Geldes unklar



Auszahlungen ohne operatives Ergebnis möglich



"Traumhafte" Objektrenditen



Treuhänderübergewicht gegenüber dem Treugeber



Anteilswerte unbekannt



Wenig belastbare Aufklärung



mangelhafte Sicherheiten des Fonds



Mithaftung für externe Verbindlichkeiten der Initiatorin



Extremes Einzahlungsrisiko



aussageschwache Bilanzen



Steigerung der Intransparenz



MIDAS-Millionen im Feuer?



Titelmißbrauch?

DEUTSCHE S&K SACHWERTE Nr. 2

CHECK-AUDIT-REPORT VON IMMOBILIENBETEILIGUNGEN
Stand: MAI 2012

CHECK[®]

AUDIT AUDIT AUDIT

Wichtiger Hinweis: CHECK untersucht und bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Fonds. Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das **Verlustrisiko**. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. **DIESES CHECK-AUDIT IST EINE ZEITPUNKTBETRACHTUNG. DIE ZUGRUNDELIEGENDEN FAKTEN KÖNNEN SICH JEDERZEIT ÄNDERN. DADURCH KÖNNEN SICH AUCH DIE WERTUNGEN UND SCHLUSSFOLGERUNGEN ÄNDERN. VOLLSTÄNDIGKEIT KANN NICHT GEWAHRLEISTET WERDEN.**

S&K SACHWERTE Nr. 2

CHECK-Auditreport
per 24.05.2012

Präambel

Die CHECK-Analyse setzt sich für nachhaltige Transparenz und eine wirksame externe Mittelverwendungskontrolle der am Markt für geschlossene Fonds angebotenen Beteiligungsangebote ein. Dieses CHECK-Audit erstellen wir, um an einem marktgängigen Beispiel zu zeigen, welche Fondsmerkmale das Kriterium Transparenz und unabhängige Mittelverwendungskontrolle zur Risikobewertung in besonderer Weise herausfordern. Ziel ist, die "Elite der Willigen" dauerhaft mit transparenzstiftenden Informationen über zeichnungswürdige Unternehmensbeteiligungsangebote zu unterrichten. Wir unterlegen eine sorgfältig geprüfte Produktauswahl (CHECK-Analyse) mit CHECK-Reportings, CHECK-AUDITs und CHECK-Updates. Damit schaffen wir eine dauerhaft höchstmögliche Transparenz für eine Handvoll ausgewählter Produkte für einen exklusiven Investoren- und Vermittlerkreis. Näheres dazu in unserem kommenden CHECKBESTADVICE-Programm. Wir verzichten im Folgenden auf eine umfassende Darstellung des S&K-Angebots und konzentrieren uns auf die Analyse der für uns relevanten Risikofaktoren.

Fehlende Transparenz der Bankkonten

"Am 22.03.2012 haben wir ... Herrn Dr. Jonas Köller und Herrn Lukas Köller...(eine) Information übermittelt", schrieb eine kontoführende Bank des S&K-Geschäftsführers Dr. Jonas Köller an dessen Eltern, die Eheleute Thomas und Renate Köller am 11.04.12. Das Schreiben liegt uns in Kopie vor. Dort wird auf Anlagen verwiesen, deren Inhalte kurze Zeit später der Bank Anlass gegeben haben, "in der Konse-

quenz (auch) die Geschäftsverbindung" der Eltern Köller "nicht weiter auszubauen". M. a. W. die Geschäftsverbindung zu den Söhnen wurde bereits gekündigt. Warum? "Die Komplexität der Unternehmensgruppe Ihrer Söhne ist für uns nicht transparent. Die Umsätze sind auch (!) auf den von Ihnen geführten privaten Konten nicht nachvollziehbar. ...", schreibt die Bank. Der gesamte Vorgang stellt nach Ansicht des Rechtsvertreters und Notars der Köllers, Herr Igor Petri, geäußert in seinem Antwortschreiben vom 28. April 2012 (liegt uns in Kopie vor) "ein Novum" dar. In der Tat geht aus dem Schreiben des Anwalts und Notars hervor, dass die Köller-Eltern, Krankenpfleger und Krankenschwester, seit Jahrzehnten Kunden dieser Sparkasse waren. Nun gab es offenbar Anlass für die Bank, ungewöhnliche Kontenbewegungen, die nicht zum üblichen Finanzverhalten einer mittelständischen Familie passten, zu hinterfragen. Warum? Sind dort 6- bis 7-stellige Beträge munter von A und B auf Privatkonten geflossen, ohne dass die Begünstigten eine nachvollziehbare Leistung erbracht haben? Geschäfte, die im Rahmen eines handelsüblichen Geschäftsverhaltens durchaus nachvollziehbar gewesen wären, waren es offenbar nicht! Jede Bank muss Vorgänge, die die Möglichkeit einer Geldwäsche beinhalten könnten, dem BKA melden.

Überwachungs- und Meldepflichten sind rechtens

Die §§ 39-41 Bankwesengesetz (BWG) regeln für Kreditinstitute die "Sorgfaltspflichten und Bekämpfung von Geldwäsche ...". Dazu zählt die Verpflichtung, verdächtige Trans-

aktionen zu überwachen und zu melden. Die Meldepflicht von Banken besteht nach § 41 BWG bei dem Verdacht, dass eine Transaktion der Geldwäsche dient oder dass der Kunde seine Treuhandbeziehungen nicht offen gelegt hat. Wenn also der Köller-Anwalt eine "Rechtsgrundlage" vermisst, nach der die "Komplexität" der Unternehmensgruppe "transparent" sein muss und warum Kontobewegungen "nachvollziehbar" sein müssen, findet sich diese im BWG. Bei Geldwäschereiverdacht muss eine Meldung an die Geldwäschereimeldestelle erfolgen, Teil des Bundeskriminalamts des Bundesministeriums für Inneres.

Massive Bedenken

Die Bank hat mit Blick auf die getätigten Köller-Kontobewegungen offenbar so massive Bedenken bekommen ("Novum"), dass sie "die Geschäftsverbindung ... nicht weiter ausbauen möchte." Eine klare Ansage. Kann es sein, dass die Bank vermeiden wollte, möglicherweise in ein Verfahren verwickelt zu werden, in dem illegale Geldströme zurückverfolgt werden müssen? Ungewöhnlich ist für jede Bank das Fehlen einer externen Mittelverwendungskontrolle über Kapitaltransaktionen, die dem Wesen nach mit Sondervermögen (Anlegergeld) vollzogen werden. Eine externe Mittelverwendungskontrolle ist in der Branche (zumindest für die Einzahlungsphase) regelmäßig üblich. Die S&K-Konstruktion lässt daher leider die Möglichkeit zu, dass absichtsvoll die Wege der Geldströme verschleiert werden sollen. Wir haben S&K/United Investors unsere Fragen zur Transparenzerfordernis zukom-

Inhalt S. 2: Präambel - Fehlende Transparenz der Bankkonten - Überwachungs- und Meldepflichten sind rechtens - Massive Bedenken - Testatmissbrauch über Immobilienein- und verkäufe **S.3:** Für wen wurde was gekauft? - Beispiel Industrie- und Innovationspark Rheinhessen - Der Weg des Geldes ist unklar - Auszahlungen ohne Ergebnis - Treuhänderübergewicht gegenüber dem Treugeber - Widerspruchsrecht ausgehebelt **S.4:** Treuhänderin kann für Treugeber stimmen - Ohne gesetzliche Vorschrift faktisch keine Prüfung - Keine Verständigung unter den Treugebern - Anteilswerte unbekannt - **S. 5:** Keine Kontrolle über den Abstimmungsprozess - Keine unabhängige Bestätigung des Versammlungsprotokolls - Erschwerte Anteilsbewertung Gesellschaftsvertrag ohne konkrete Investitionsziele - Woher kommt der Cash Flow? - Mangelhafte Sicherheiten des Fonds - Aufgeweichte Besicherung - **S. 6:** Grundschulden wenig wirksam - Risiko Privatabtretungen - Vermögens-, Finanz- und Ertragslage - "Traumhafte" Objektrenditen - "Referenzliste" nicht belastbar - fehlende Kapitalflussrechnung - **S. 7:** Extremes Einzahlungsrisiko - Mithaftung für externe Verbindlichkeiten der Initiatorin - **S. 8:** aussageschwache Bilanzen - MIDAS-Millionen im Feuer? - Titelmißbrauch - Fazit

CHECK - AUDIT

men lassen. Per Telefonat wurden wir am 10.05.2012 zunächst davon unterrichtet, dass man auf unsere Fragen nicht eingehen wolle. Wir haben der Bank unsere Fragen zum Beteiligungsmodell zugeleitet und um unverbindliche Kenntnisnahme gebeten. Die Fragen seien "Interessant. ...Dem ist nichts hinzuzufügen." Inzwischen (23.05.) hat UI/S&K die Möglichkeit einer Unterlageneinsichtnahme vor Ort signalisiert, der wir gerne nachkommen.

Testatsmissbrauch über Immobilienein- und verkäufe

Als Beleg für den S&K-Erfolg setzen die S&K-Manager gerne TÜV-"Testate" ein (Juli, August 2011). Der Begriff "Testat" ist jedoch eine Irreführung. Der TÜV-Süd-Management-Service hat "Bescheinigungen" für die S&K Unternehmensgruppe im Auftrag der S&K darüber erstellt, dass Ein- und Verkäufe zu bestimmten Preisen getätigt wurden. Laut TÜV-Süd-Auditor Herrn Rüdiger Kruse wurden nicht S&K-Transaktionen, sondern die Einkäufe und dazugehörige Verkäufe von Immobilien überprüft ("ganz einfache Prüfung"). Die häufig auf Vertriebsveranstaltungen ausgereichte S&K-"Referenzliste" war NICHT Gegenstand der Ein- und Verkaufsprüfung. Nicht geprüft wurde auch, wie viele Einkäufe getätigt wurden, die (noch) nicht zu Verkäufen geführt haben. Ferner wurde nicht geprüft, FÜR WEN diese Objekte an- und verkauft wurden. Auf Nachfrage an anderer Stelle wurde darauf hingewiesen, dass die nachvollzogenen Käufe "für eigene oder fremde Rechnung gekauft wurden". Da z.B. laut einer S&K-Darstellung u. a. für den institutionellen Investor "CORE-STATE" für EUR 110 Mio. Immobilien gekauft wurden, kann nicht nachvollzogen werden, welche Objekte für wen erworben und gehandelt wurden: Laut TÜV-"Bescheinigung" lag bei der Prüfung der Kriterienkatalog "20110617" vor, eine Vorgabe der S&K. Welche Objekte wurden für S&K Sachwerte 2 und welche für andere Fonds/Auftraggeber/Investoren ge- und verkauft? **Definitiv falsch** ist die in der "Finanzwelt" aufgestellte Behauptung, der "TÜV Süd hat sämtliche Aktivitäten der letzten Jahre unter die Lupe genommen und bestätigt die S&K Renditen." Unrichtig ist auch die Formulierung, "Das Ergebnis (der TÜV-Prüfung) ist das Testat über die Leistungsfähigkeit von S&K, ..." (Finanzwelt 02/2012, S. 61).

Für wen wurde was gekauft?

Woher kann der Investor erfahren, wann welche Immobilien für "seinen" Fonds gekauft wurden und mit welchem Ergebnis diese verkauft wurden? Ferner erhält der Leser der "Referenzliste" über das Nettoergebnis der Transaktionen keinen Aufschluss: Bestätigt hat der TÜV die Verkehrswerte der Einkäufe zum Stichtag 01.07.2011 sowie die zugrunde liegenden Einkaufspreise von ca. EUR 53,33 Mio., nicht jedoch wann diese Immobilien erworben wurden, von wann die Verkehrswertschätzungen stammen und welche Kosten bisher für die Unterhaltung der Objekte angefallen sind. Ferner wurde nicht geprüft, WANN welche Einkäufe zu Verkäufen geführt haben. Gegenstand der Prüfung war auch nicht, welche Kosten (Makler, Instandhaltung, Mietausfall, Wohngeld, Verwaltung, mögliche Kernsanierung, Grundsteuern, Verkaufsmarketing, anteilige Fixkosten, Gewinnbeteiligungen, Bankzinsen, Tilgung, Finanzierungsgebühren, Provisionen für eigenes und externes Management) für den An- und Verkauf angefallen sind. Daher ist außerdem nicht ersichtlich, ob die in der Referenzliste ausgewiesenen "Roherträge" zu einem positiven oder negativen Nettoertrag geführt haben. Eine Differenz ergibt sich auch aus dem "Rohertrag" der TÜV-Bescheinigung vom August 2011 und der S&K-"Referenzliste" vom 30.04.2011: Laut TÜV-Liste errechnet sich ein Rohertrag von ca. 82 %, laut Referenzliste von ca. 112 %?

Aufmachung der Referenzliste

Nach einem einleitenden Vorwort, das die bildhaft gelisteten Handelsobjekte als Ergebnis aus Immobilientransaktionen ausweisen soll, werden nicht näher bezeichnete Immobilien neben unleserlich gemachten Urkunden gelistet und mit minimalistischen Angaben wie Einkaufspreis, Verkaufspreis und Rohgewinn versehen. Vergrößerte Bildausschnitte aus diesen Abbildungen sollen den Eindruck von Originaldokumenten vermitteln, die Inhalte der Dokumente sind jedoch verschwommen und unleserlich gemacht worden. Diese Preisbuttons könnten zu jedem beliebigen Objekt gehören. Deshalb stellt sich die Frage, warum der Anschein von Dokumentenechtheit erweckt werden soll, wenn wesentliche Angaben wie genauer Standort, Kosten, Margen, Ein- und Verkaufsfaktoren, Vermietungsstand, Flächen-

größen etc. fehlen.

Beispiel Industrie- und Innovationspark Rheinhausen

Die S&K Sachwerte hat am 07.10.2010 ein Gutachten über den Industrie- und Innovationspark Rheinhausen bei dem mehrfach für S&K-Objekte in Anspruch genommenen Architekt und Dipl.-Ing. Bernd Zimmermann (öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger) in Auftrag gegeben. Demzufolge beträgt der Verkehrswert des Objektes ca. EUR 30 Mio. Diese Feststellung trifft für den Zeitpunkt 14.12.2010 zu, zu dem ein Verkehrswert von EUR 29,8 Mio. festgestellt wurde (Gutachten liegt uns vor). Von Bedeutung ist der Abschnitt über den aktuellen Ertragswert, der sich auf die erzielbare Miete bezieht. Dort kommt der Gutachter zu dem Schluss, dass der diskontierte Gebäudeertragswert bei EUR 852.860 p. a. liegt. "Zusammenfassend setzt der Unterzeichner einen Liegenschaftszins von 6,5 % für die zu bewertende Immobilie als marktkonform bei seinen Berechnungen an." (Liegenschaftszins: der Zinssatz, so der Gutachter, "mit dem der Verkehrswert im Durchschnitt marktüblich verzinst wird.") Geht man vom 15,5fachen der örtlichen Gewerbegebietspreise aus, so ergäbe sich ein Handelswert von ca. EUR 13 Mio., dies entspräche einer Mietrendite von ca. 6,5 %. Ein Schnäppchen?? Die Mieter des Gebäudekomplexes wurden im Herbst 2011 monatlang von der Wärmezufuhr abgeschnitten, weil die Besitzer Außenstände in siebenstelliger Höhe haben auflaufen lassen (Allgemeine Zeitung, Mainz, 22.12.2011). Laut Amtsgericht Hannover (neuer Sitz des Industrieparks) wurde am 01.03.2012 das Insolvenzverfahren über den Industriepark eröffnet (RA Ralph Bünning, FA InsR, RA StR 30175). S&K gibt einen Verkehrswert von ca. EUR 30 Mio. vor. Wie viel S&K-Anlegergeld ist in dieses Gebäude geflossen? Mangels Vorlage eines aussagefähigen Abschlussberichts erhält der Investor darüber keine Klarheit und kann die Werthaltigkeit seiner Investition nicht beurteilen.

Der Weg des Geldes unklar

Der Weg des investierten Anlegergeldes wird am Beispiel eines typisierten Investitionsverlaufs auf S. 42 (Prospekt) erläutert. Demnach erlaubt die frühe Einzahlung des Inve-

CHECK - AUDIT

stors "A" im Februar 2012 die frühe Ausreichung eines Darlehens an die S&K-Sachwerte. "Aus diesem Betrag erzielt die Gesellschaft ab dem 01.03.2012 bis 31.12.2012 den vereinbarten Zins von 13,25 % p. a....", der an den Fonds zu zahlen ist. Der Fonds selbst hat keine Kontrolle über das Investment. Dies ist der Darlehensnehmerin, der S&K-Sachwerte, vorbehalten. Auf die Kontrolle dieser Geschäfte hat der Investor keinen Einfluss. Wie ist es möglich, aus einer beabsichtigten Immobilieninvestition der Darlehensnehmerin schon kurz nach Einzahlung für den Fonds eine Ausschüttung von 13,25 % zu erzielen? Hinzu kommt, dass die an gleicher Stelle erwähnten Kosten von ca. EUR 11.000 gleich im Startjahr anfallen und die Ausschüttungen aus dem Ertrag des Restkapitals gespeist werden müssten. Wie sind Ausschüttungen aus Immobilieninvestitionen möglich, die mindestens einige Monate benötigen, um z. B. als "Handelsobjekte" Erträge zu erwirtschaften?

Auszahlungen ohne operatives Ergebnis

Eine Erklärung könnte sein: "Die geschäftsführende Kommanditistin ist ... auch ohne einen vorherigen Gesellschaftsbeschluss berechtigt, Auszahlungen von Liquiditätsüberschüssen auf das voraussichtliche Ergebnis sowie von ergebnisneutraler, überschüssiger Liquidität an die Gesellschafter vorzunehmen." Diese Ausschüttungsbeträge müssen folgerichtig NICHT zwingend erst verdient worden sein, bevor diese ausgezahlt werden können. So kann z. B. aus Vertriebsopportunisten eine Ausschüttung vorgenommen werden, auch wenn aus dem operativen Geschäft noch kein positives Ergebnis vorliegt. Ein zusätzliches Risiko besteht in dem Wiederaufleben der Investorhaftung (bei Entnahme ohne Gewinn), die dem Wesen nach durch die KG-Beteiligung beschränkt bleiben soll.

Treuhänderübergewicht gegenüber dem Treugeber

Aus dem S&K-Prospekt ergibt sich eine Verpflichtung des Treugebers gegenüber der Fondsgesellschaft, die im Zweifel die Treuhänderin für ihn wahrnimmt: Betont werden die "...sich aus dem Gesetz ergebenden Treuepflichten gegenüber der Fondsgesellschaft und den übrigen Gesellschaften." Die Treuhänderin nimmt diese Rechte stellvertretend für den Investor wahr,

der "von seinen Beteiligungsrechten keinen Gebrauch macht" (P. S. 44). Im Folgesatz wird zwar erwähnt, dass die Treuhänderin, die vom Investor keine Weisung erhält, "mit Enthaltung" stimmt, es sei denn, es liegt eine Verletzung der Treuepflichten gegenüber der Fondsgesellschaft vor. Warum werden nicht abgegebene Stimmen überhaupt gewichtet?

Widerspruchsrecht ausgehebelt

Warum wurde das Widerspruchsrecht laut § 164 HGB ausgehebelt, wonach die Kommanditisten "einer Maßnahme der Geschäftsführung dann widersprechen können, wenn diese über den gewöhnlichen Betrieb des Handelsgewerbes hinausgeht?" Warum musste man dieses Recht "ausschließen", da es doch in keinem Widerspruch zu den "im Gesellschaftsvertrag festgelegten Geschäftsführungsbefugnissen" (P. S. 44) stehen sollte?

Treuhänderin kann für Treugeber stimmen

Die Treuhänderin kann (§ 6 Treuhandvertrag, S. 73) "... ausnahmsweise von der Weisung (des Treugebers) abweichen ... und die Beteiligungsrechte des Treugebers nach pflichtgemäßem Ermessen ausüben." Dies wäre z. B. der Fall, wenn der Treuhänderin "nach Erhalt einer Weisung durch den Treugeber neue wesentliche Tatsachen im Hinblick auf die diesbezüglichen Abstimmungsgegenstände bekannt werden... deren vorherige Kenntnis den Treugeber zu einer anders lautenden Weisung bewegt hätte..." Da die Treuhänderin von der Hauptgesellschafterin abhängig ist und diese von der Darlehensnehmerin, muss der Investor damit rechnen, dass jederzeit "neue wesentliche Tatsachen" eintreten können, die ein verändertes Abstimmungsverhalten (im Sinne der Initiatorin/Treuhänderin/S&K-Manager) rechtfertigen könnten. Daraus resultiert das Risiko, dass nicht im Sinne des Treugebers abgestimmt werden könnte.

Ohne gesetzliche Vorschrift faktisch keine Prüfung

Der Jahresabschluss kann "freiwillig geprüft werden" (P. S. 44), sofern gesetzlich nicht etwas anderes verlangt ist: Wäre es nicht anzuraten, eine Regelprüfung auf jeden Fall vorzunehmen (und den Prüfer durch die Gesellschafter regelmäßig bestimmen

zu lassen), da auf eine externe Mittelverwendungskontrolle erklärmaßen verzichtet wird (P. S. 45). Laut Gesellschaftsvertrag KANN, soweit keine gesetzliche Prüfung vorgeschrieben ist, auf Beschluss der Gesellschafter die Fondsgesellschaft freiwillig geprüft werden: Wie können die Gesellschafter/Treugeber das Interesse an einer gesetzlichen Prüfung durchsetzen, wenn im vorgeschriebenen schriftlichen Abstimmungsverfahren keine 25 % des Kapitals für eine Abstimmung zustande kommen?

Keine Verständigung unter den Treugebern

Wie können sich die Gesellschafter untereinander verständigen, wenn die Treuhänderin, eine 100%-Tochter des Komplementärs und des geschäftsführenden Kommanditisten einen Beschlussantrag gegen die Interessen ihrer Initiatorin/Treuhänderin, also gegen sich selbst, versenden soll?

Der Jahresabschluss wird von der geschäftsführenden Kommanditistin aufgestellt (§12: Jahresabschluss): Sie erstellt ihn, unterzeichnet ihn, muss ihn nicht testieren lassen und muss insbesondere die Darlehensausreichungen an die S&K nicht nach Objekten, Preisen, laufenden Kosten und Qualitätszustand ausweisen. Diese Treuhandregelung gehört aus unserer Sicht zu den anlegerunfreundlichsten am Markt für geschlossene Fonds.

Anteilswerte unbekannt

Selbst wenn ein Gesellschafter auf seine Kosten eine Prüfung seines Anteilswertes durchführen lassen würde, bekäme er noch keinen Abschluss über die Werthaltigkeit der Forderungen gegenüber der Darlehensnehmerin und damit seines Anteils. Auch in dieser Frage sollten sich die Gesellschafter ungehindert untereinander verständigen können. Wenn sie sich jedoch nur über die Treuhänderin abstimmen können, um ein schriftliches oder körperliches Abstimmungsverfahren einzuleiten, müssen sie darauf vertrauen, dass ausgerechnet die Treuhänderin eine Beschlussvorlage gegen sich selbst organisiert. Da die Treuhänderin zur Initiatorgruppe gehört und keine Verpflichtung besteht, die Treugeber untereinander bekannt zu machen, fragt sich, wie die Treugeber 25 % des KG-Kapitals zu einer Meinungs-

CHECK - AUDIT

bildung zusammenführen können. Denn 25 % sind erforderlich, um "aus einem wichtigen Grund" eine Gesellschafterversammlung zu verlangen (P.S. 43).

Keine Kontrolle über den Abstimmungsprozess

Da die "Gesellschafterbeschlüsse" auch dann gültig sind, wenn die Gesellschafter ordnungsgemäß ein erstes Mal schriftlich befragt wurden, 25 % aber nicht geantwortet haben, dann ist nach wiederholtem schriftlichen Abstimmungsverfahren jede Rücklaufquote beschlussfähig. Wie kann der einwendende Gesellschafter überprüfen, dass die schriftliche Abstimmung korrekt erfolgt und ausgezählt wurde? Das einzige "Kontrollorgan" ist die geschäftsführende Kommanditistin, die "zur Abstimmung im schriftlichen Verfahren auffordert." Denn es ist weder ein Beirat, noch ein Mittelverwendungskontrollleur vorgesehen, der die Möglichkeit hätte, die Einhaltung der Verfahrensregeln zu kontrollieren. Wie glaubwürdig ist eine solche Selbstkontrolle im Krisenfall? Wenig Hoffnung besteht daher für den Fall, dass die Gesellschafter "unverzüglich nach Erhalt" mit mindestens 5 % der Stimmen einer Abstimmung "im schriftlichen Abstimmungsverfahren" rechtzeitig widersprechen können (§ 9 Gesellschafterversammlungen, P. S. 64 f).

Keine unabhängige Bestätigung des Versammlungsprotokolls

"Das Protokoll ist bei schriftlichem Abstimmungsverfahren von der geschäftsführenden Kommanditistin ... zu unterzeichnen und den Gesellschaftern unverzüglich zu übersenden." (§ 11 Beschlussfassungen, P. S. 66): Eine Prüfung des Protokolls auf Vollständigkeit und Korrektheit erfolgt regelmäßig nur durch den Protokollierenden selbst. "Einwendungen gegen das Protokoll sind innerhalb einer Ausschlussfrist von einem Monat ... zu erklären.... Über diese Einwendungen ist im Rahmen des nächsten schriftlichen Abstimmungsverfahrens zu entscheiden." Das kann gesellschaftsvertragsgemäß ein Jahr dauern. Sollte den Gesellschaftern, z.B. aufgrund mangelhafter/unvollständiger Protokollierung eine irreguläre Darlehensverwendung der Gesellschaftermittel durch die S&K-Sachwerte erst nach 3 Monaten auffallen, "gilt ein etwaiger Mangel (des Protokolls) als geheilt." (§ 11, Absatz 10, P. S. 66). Fazit: extrem anlegerunfreundlich!

Erschwerte Anteilsbewertung

Sollte ein regulärer Abschlussbericht als Grundlage der Bemessung des Auseinandersetzungsguthabens (Auseinandersetzungsguthaben § 20, P. S.69) nicht vorliegen, muss der ausscheidende Gesellschafter auf seine Kosten ein Bewertungsgutachten durchführen lassen (HK Hamburg). Faktisch bezahlt der ausscheidende Gesellschafter die Abschlussprüfung dadurch selbst. Warum wird auf eine reguläre gesetzliche Abschlussprüfung verzichtet, die die Bewertung der als Darlehen ausgereichten Fondsmittel an die Darlehensnehmerin (S&K) mit einbezieht? Denn diese ist wirtschaftlich die Asset-tragende Gesellschaft. Ist diese wertlos (oder überschuldet), ist auch der Fondsgesellschaftsanteil wertlos.

Wenig Interesse an belastbarer Aufklärung

Da die Fonds-Komplementärin in der S&K Sachwerte AG den Aufsichtsrat stellt und damit (mittelbar) die Darlehensnehmerin kontrolliert, muss der Fondsgesellschafter damit rechnen, dass die Fondskomplementäre aufgrund der wirtschaftlichen, rechtlichen und personellen Verflechtungen zwischen Darlehensgeberin und Darlehensnehmerin wenig Interesse daran haben könnten, irreguläre Geschäftsgebaren der S&K im Sinne der Anleger engagiert aufzuklären. Solche Aufklärungen könnten dazu führen, dass die Platzierungsziele der Fondskomplementärin nicht (mehr) erreicht werden. Diese müsste gegen ihre eigenen Interessen handeln. Dies könnte z. B. zur Einschränkung verfügbarer Darlehensmittel und damit zu Einnahmeverlusten führen, die die S&K nicht verkraften kann.

Gesellschaftsvertrag ohne konkrete Investitionsziele

Systemgemäß investiert der Fonds nicht in Immobilien. Er hat die "Verwaltung eigenen Vermögens" zum Zweck (§2 Gesellschaftsvertrag). Im Gesellschaftsvertrag werden keine Investitionsziele genannt. Das Fondsmanagement könnte daher beliebige "Beteiligungen an anderen Unternehmen" eingehen, ohne damit in Widerspruch zu dem Gesellschaftsvertrag zu geraten. Eine Konkretisierung des Zwecks findet sich auf Seite 25: "Das von der Fondsgesellschaft auszugebende Darlehen wird der Deutsche Sachwert S&K Nr. 2 GmbH gewährt." Dieses enthält

nähere Bestimmung "zur Umsetzung und Abwicklung von Immobiliengeschäften." Der Fonds ist Darlehensgeber. Eine Einsicht in die Jahresabschlüsse (sofern vorhanden) und in die Objektliste der S&K würde zeigen, ob die Eckdaten wie Eigentumsanteil, Standort, Volumen, Einkauf, Vermietungsquote, Gebäudezustand, mögl. Wertgutachten belastbar nachvollziehbar sind.

Woher kommt der Cash Flow?

Da an keiner Stelle die Brutto- von den Nettoergebnissen getrennt worden sind, kann nicht nachvollzogen werden, ob z.B. getätigte Ausschüttungen aus verdientem Cash Flow entnommen wurden. Die Nettogewinne sind nicht nachvollziehbar. Weder ist erkennbar, ob und in welcher Höhe Gewinne angefallen sind, noch, ob diese Gewinne ausreichen, um an die Darlehensgeberin 13,25 % auszuschütten. Zur Wirtschaftlichkeit der Bestandsobjekte gibt es keine Informationen: Verdienen die gehaltenen Objekte, die (noch) nicht veräußert wurden, ihre Kosten?

mangelhafte Sicherheiten

Rangrücktritt gegenüber der Bank: Die Risikoabsicherung des Fonds steht nicht zur Verfügung, wenn die Darlehensgeberin bei der Besicherung des Darlehens gegenüber der finanzierenden Bank zurücktreten muss. Leider ist nicht erkennbar, welche Objekte mit welcher Quote fremdfinanziert wurden. Sollte z.B. ein Rohertrag von 100 % des Kaufpreises entstanden sein, Zins und Tilgung in Höhe von 70 % + 5% des Kaufpreises an die Bank zurückgeführt werden müssen und die Objekt- und Transferkosten kumuliert 20 % betragen, würde der Rest nicht mehr ausreichen, um (nach Rückführung der Einlage) 13,25 % auszuschütten.

aufgeweichte Besicherung

Die Sicherheit bei Abtretung (wer hat die Abtretungsurkunden geprüft?) wird gegenstandslos, wenn die Sicherheiten "freigegeben" werden: Freigabe der Besicherung bei Überschreiten von 110 % der "gesicherten Ansprüche" der Darlehensgeberin. Die Feststellung der Werte erfolge durch "übliche Bewertungsmethoden." Was ist unter "üblichen Bewertungsmethoden" zu verstehen? Wie werden diese Werte errechnet? Sollte z.B. der Verkehrswert als realisierbarer Wert gemeint sein, passiert fol-

CHECK - AUDIT

gendes: Bezahlt wurden EUR 10 Mio. Darlehen im ersten Rang z.B. 70 %, FK= EUR 7 Mio. Das EK von EUR 3 Mio. muss inkl. aller Kosten mit ca. EUR 5 Mio. bedient werden. Der Verkehrswert beträgt EUR 15 Mio. Die "gesicherten Ansprüche" betragen EUR 5,5 Mio. Der "realisierbare Wert" von EUR 15 Mio. übersteigt die "gesicherten Ansprüche" um mehr als 270 %. Auch bei Ansatz eines "Sicherheitsabschlags von 25 %" ist die "110%-Grenze" (Prospekt S. 79) schnell überschritten und die "Freigabe" schnell erreicht. Die Darlehensnehmerin kann dann verlangen, dass die Sicherheiten "ganz oder teilweise" freizugeben sind! Die "vollstreckbare Grundschuld" zugunsten der Darlehensgeberin wird wirkungslos, denn Bankdarlehen haben Vorrang vor der Besicherung zugunsten der Darlehensgeberin (siehe unten). Hat die Bank Vorrang, "dann darf die zu bestellende Grundschuld im Rang NACH einer dinglichen Besicherung erfolgen." (§ 5 Besicherung, Abs. 3, so der Prospekt). Da die "realisierbaren Werte" in der Regel wunschgemäß stets über 110 % der "gesicherten Ansprüche" erreichen, dürfte eine "Besicherung" von 110 % wirkungslos und für den Fonds ohne Nutzen sein.

einzutragende Grundschulden wenig wirksam

Die Höhe der Grundschulden - die erst eingetragen werden, wenn ein Objekt "länger als 6 Monate" gehalten wird (warum eigentlich?) - soll 140% des von der Darlehensnehmerin geleisteten Anschaffungspreises des Grundstücks bzw. der Immobilie betragen... In unserem Beispiel oben: Anschaffungspreis = EUR 10 Mio. mal 140 % = EUR 14 Mio. Bei erstrangiger Grundschuld der Bank; üblicherweise ca. 150 % - 200 %, des Hypothekendarlehens, d.h. EUR 10,5 Mio. - 14 Mio., bezogen auf das Bankdarlehen von EUR 7 Mio. kann die "Sicherheit" wertlos machen. Hintergrund: "Da bei Zwangsversteigerungen selten der tatsächliche Wert eines Hauses erzielt wird, setzen viele Banken die Grundschuld höher an als die Kreditsumme" (www.Eigentuemergrundschuld.de). Faustregel der Commerzbank (www.comdirect.de): "Die Hälfte der Grundschuld entspricht der Höhe des Darlehensbetrages." M. a. W. die Grundschuld ist doppelt so hoch! Man kann daher nicht erkennen, ob die geforderte Abtretung von 140 % an den Fonds Substanz hat! 140 % können

ins Leere gehen, wenn die Bank, was die Regel ist, Vorrang hat.

Risiko Privatabtretungen

"Immer häufiger" werden zu den offiziell eingetragenen Grundschulden, private Grundschuldabtretungen üblich (www.Kredit-Engel.de). Daher ist selbst aus dem Grundbuch nicht ersichtlich, wer sonst noch Vorrang vor dem Fonds genießt. Auch Banken machen von Privatabtretungen (untereinander) Gebrauch, um die aufwändigen Verfahren einer offiziellen Grundschuldübertragung zu vermeiden. Sollten daher durch die S&K-Tochtergesellschaften individuelle Grundschuldabtretungen erfolgt sein, kann die Darlehensgeberin plötzlich vor wertlosen "Sicherheiten" stehen, ohne davon rechtzeitig Kenntnis erlangt zu haben (fehlende Transparenz).

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

"Sämtliche der Darlehensnehmerin überlassenen Bilanzen ...vermitteln ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage." (Prospekt, § 8 Zusicherung der Darlehensnehmerin): Diese "Vermögens-, Finanz- und Ertragslage" können wir weder erkennen noch verstehen. Die Formulierung ist an die eines Wirtschaftsprüferatestats angelehnt. Ein Testat liegt uns aber nicht vor.

"Traumhafte" Objektrenditen

Wie hoch müssen die Objektrenditen durch die S&K-Immobilientransaktionen sein, damit die Ausschüttungsverpflichtungen nach Objekt-, Makler- und Fondskosten 13,25 % erreichen? Wie hoch ist das operative Nettokapital nach Darlehensvermittlungsgebühr (15,5 %, P.S. 30), inkl. Vertriebsprovision (13 %) und ca. 5 % Prospektierung, Treuhand, Berater und Prospektkosten? Laut "wirtschaftlicher Betrachtung" (P.S. 30) sind dies Vergütungen der Darlehensnehmerin an die Fondsgesellschaft: Vergütungen "für den Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft und die Koordinierung des Vertriebs". In Prozent ergibt sich ein Darlehen von 80,48 % des KG-Kapitals ab Leasingnehmerin (ohne Agio). Um das Kapital auf 105 % wieder zurück zu führen, müssen allein aus dem Darlehen ca. 25 % netto erwirtschaftet werden. Hinzu kommen die laufenden Ausschüttungsverpflichtungen an

den Fonds von ca. 66,25 % in 5 Jahren. Da für den Immobilienmanager jedoch weitere Kosten wie Makler, Fixkosten des Immobilienmanagements und etwaige Instandhaltungsmaßnahmen sowie Steuern und Abgaben kalkuliert werden müssen, könnten Objektbruttorenditen von 50 % - 70 % (netto ca. 50 % davon) und mehr erforderlich werden, um Kapitalrückzahlung und Renditen auskehren zu können. Nicht erkennbar ist, wie Auszahlungen an den Fonds von ca. 200 % in ca. 5 Jahren wirklich erreichbar sein sollen.

"Referenzliste" nicht belastbar

Gemäß S&K-"Referenzliste" wurden bis Mai 2011 ca. EUR 11,2 Mio. investiert und darauf ein Rohertrag von ca. EUR 12,5 Mio. erzielt, so dass sich eine Brutto-Durchschnittsrendite von ca. 112 % errechnet. Da Instandhaltungsmaßnahmen und andere Kauf- und Verkaufsnebenkosten jedoch nicht berücksichtigt sind, kann nicht nachvollzogen werden, was 112 % brutto in % netto bedeutet? Eine vollständige Immobilienbestands- und verkaufsliste wurde bisher nicht kommuniziert. Ferner existieren keine Informationen über Bankverbindlichkeiten, Ansprüche Dritter aus Beteiligungen und Gewinnabreden, die vor Darlehenstilgung zugunsten der Darlehensgeberin zu bedienen sind. Daher ist eine Beurteilung des Nettovermögenswertes der KG-Beteiligung nicht möglich. In der S&K-Gruppen-Referenzliste vom 30.04.2011 werden 156 Transaktionen in ca. 6 Jahren mit einem Durchschnittsbruttoertrag von ca. TEUR 156 pro Deal gelistet. Volumen: ca. EUR 12,5 Mio., ca. EUR 2 Mio. p. a. Ab 2011 erreichen die Verkehrswerte allein in einem Jahr einen deutlich zweistelligen EUR-Mio-Betrag. Aus der Präsentation von Herrn Fuhr (Geschäftsführung UI) vom 07.05.2012 in Hamburg ging hervor, dass für Objekte in guten Lagen in Berlin bis zu EUR 2.700/qm gezahlt wurden. Wie kann verifiziert werden, von wem für diese Objekte dieser Art kurzfristig die berichteten ca. EUR 4.300/qm erzielt wurden?

fehlende Kapitalflussrechnung

Wir gehen davon aus, dass die Initiatorin und die S&K über eine nicht veröffentlichte Kapitalflussrechnung auf Objektgesellschaftsebene verfügen. Diese sollte Aufschluss darüber geben können, ob Risiken sachgerecht

CHECK - AUDIT

einplant wurden, oder ob die Spekulationen auf die Handelserfolge dem "Prinzip Hoffnung" folgen. Wir sind gerne bereit, ersatzweise eine Kapitalflussrechnung aufzustellen, wenn wir einen Einblick in die Besitz- und Kapitalverhältnisse, die Gewinnabführungsverträge, Nebenabreden sowie die An- und Verkaufsunterlagen vollständig erhalten. Denn daraus sollte die Plausibilität der Zahlungsflüsse zu erkennen sein (marktgerechte Kaufpreise, Mietentwicklung, Mietausfall, Instandhaltungsaufwand, Verkäufe, Renditen, sonstige Kosten).

Extremes Einzahlungsrisiko

Das Geld der Investoren fließt direkt auf das "Einzahlungskonto der Fondsgesellschaft" (Zeichnungsschein). Ab diesem Zeitpunkt unterliegt es keiner externen Kontrolle. Wie kann von unabhängiger Seite sichergestellt werden, dass die eingezahlten Mittel nur für den im Prospekt kommunizierten Zweck investiert werden? Zumal definitiv formulierte Investitionskriterien im Prospekt nicht festgeschrieben wurden. Vor diesem Hintergrund bedeutet die relativ "harmlose" Formulierung zum Zweck der Gesellschaft im Gesellschaftsvertrag "Verwaltung eigenen Vermögens" und "Beteiligungen an anderen Unternehmen" ein ganz besonderes Risiko! Sollten dort Entnahmen erfolgen, die keinen Zusammenhang zu den in Aussicht gestellten Investitionen haben, ist der Weg des Geldes kaum nachvollziehbar!

Mithaftung für externe Verbindlichkeiten der Initiatorin

"Wirtschaftlich betrachtet" (Prospekt S. 18) haften "alle zur S&K-Gruppe gehörenden Unternehmen" zum Beispiel gegenüber Zahlungsverpflichtungen aus Kaufverpflichtungen gegenüber Verkäufern ihrer Lebensversicherungen. Diese haben ihre LV an S&K-Gruppenunternehmen in der Hoffnung verkauft, dass sich 50 % ihres Verkaufserlöses, den sie nicht ausbezahlt bekommen haben, innerhalb von ca. 8 Jahren verdoppeln werden. Laut fondstelegramm vom 28.04.2012 bestehen Forderungen in "zweistelliger Millionenhöhe". Da weder eine Leistungsbilanz noch ein Jahresabschluss des LV-Geschäfts vorliegt, kann nicht beurteilt werden, ob diese Verbindlichkeiten aus dem LV-Geschäft das Vermögen der S&K übersteigen könnten (laut fondstele-

gramm wurde über diese Verbindlichkeiten "eine Patronatserklärung" der S&K-Gruppe abgegeben). Ein Wettbewerber ist mit einem ähnlichen Thesaurierungs- und LV-Auszahlungsmodell gescheitert (Insolvenz der Global Financial Invest AG).

Unternehmensnetzwerk - Steigerung der Intransparenz

Anlässlich einer S&K-Vertriebsveranstaltung war kürzlich die Rede von "46 S&K-Tochterunternehmen". Beispiel: "Partner von Asset Trust ist die **Frankfurter S&K Unternehmensgruppe**", so die Homepage der "Asset Trust". Welches Ziel hat diese Partnerschaft? Wird das von Asset Trust durch Verwertung von "Altkapitalanlagen" erzielte Kapital bei S&K für Immobiliengeschäfte investiert? Die Formulierung "Mit S&K konnte sich Asset Trust somit an einen erfahrenen und erfolgreichen Partner binden, der eine hundertprozentige grundpfandrechtliche Absicherung der Investitionen garantiert", spricht dafür. Die Wege waren kurz, denn die "Asset Trust" saß bis vor Kurzem im gleichen Haus wie die S&K in der Frankfurter Kennedyallee 123, die nun angeblich nach München in die Asset-Trust-Vertriebszentrale verlegt wurde.

Kein Beleg für den "Mehrwert"

Die auf der Homepage getroffene Aussage, dass durch den TÜV Süd die "Schaffung eines eindeutigen Mehrwerts aus einem Immobilienbestand zum Verkehrswert von mehr als 100 Millionen Euro" bestätigt worden sei, ist falsch (siehe oben zum Missbrauch des TÜV-Siegels). Auch die Aussage, der TÜV habe "auch die bisherigen Gewinne.." testiert, ist falsch (Nawito-Mitteilung vom 25.11.11). Da die Transaktionskosten nicht bekannt gemacht werden, fehlt der Beleg für einen "Mehrwert". Der im Angebotsteil der Asset Trust AG beschriebene "Forderungskauf", z.B. aus Lebensversicherungen, wird mit Zahlungsverprechen erkaufte. Diese Zahlungsverprechen können als Forderungen gegen die S&K-Gruppe geltend gemacht werden. S&K muss vertragliche Verpflichtungen aus diesen Forderungskäufen erfüllen (siehe auch die S&K-Risikohinweise).

Hohe Forderungen gegen S&K

Diese Forderungen könnten die

S&K-Gruppe und damit deren Anleger in Schwierigkeiten bringen. Ein Anleger, der für eine an Asset Trust verkaufte LV mit einem Rückkaufswert von EUR 100.000 eine Entnahme von EUR 20.000 tätigt, leistet damit - nach Kosten - eine Einlage von EUR 78.000 (so der Vario Trust Rechner). Dafür soll er nach drei Jahren eine Schlusszahlung von EUR 91.590 erhalten. Gesamtleistung EUR 111.590, so der Asset-Trust-Rechner. Das bedeutet für den Assetmanager, der diese Vermehrung in 3 Jahren erzielen soll, dass er die Differenz von EUR 78.000 und EUR 91.590 erwirtschaften muss = EUR 13.950. Bezogen auf das verfügbare Kapital sind das ca. 18 % in drei Jahren. Viele Forderungen vergleichbarer Art können gegenüber S&K zu einem beträchtlichen Gesamtforderungsumfang führen. Bei 2.000 Verträgen des skizzierten Beispiels müssten (nach Berücksichtigung der mit der Erwirtschaftung erforderlichen Kosten) knapp EUR 28 Mio. erzielt werden.

Nachrangige Forderung ohne Sicherheit

Der mehrfach betonte Hinweis im Angebot, dass es sich bei den Verpflichtungen aus dem LV-Ankauf um "**nachrangige**" Forderungen handelt, gibt darüber Aufschluss, dass andere Leistungen gegenüber der S&K-Gruppe Vorrang haben, z. B. vor LV-Rückzahlungsleistungen. Da nicht bekannt ist, welche Forderungen in der Gruppe welchen Rang haben - eine Bilanz der Gesamtforderungen gegenüber der S&K liegt bisher nicht vor - kann nicht beurteilt werden, wie wahrscheinlich eine Rückzahlung (geschweige denn ein Gewinn) der Vario Trust-Einlagen grundsätzlich sein kann. Der LV-Verkäufer steht nicht nur ohne Todesfallenschutz da (den verliert er auf jeden Fall), er kann auch den an S&K ausgereichten ("Dieser Kaufpreis wird gestundet"), ursprünglich sicheren Rückkaufswert verlieren. Der Hinweis, dass "die Vereinbarung eines Nachrangs (der Forderungen des Verkäufers) erforderlich" sei, "um das Geschäft rechtlich zu ermöglichen", ist eine Täuschung. Denn erforderlich ist dies bestenfalls vor dem Hintergrund der Absichten des Käufers, der die erworbenen Forderungen z. B. beleihen will. Der Kreditgeber z. B. eine Bank, ein S&K-Unternehmen oder eigene Forderungen, kann im-

CHECK - AUDIT

mer Vorrang haben. Warum liegen zur Rangfolge und den verwerteten "Altfonds" keine eindeutigen Verträge und Regelungen zur Einsicht vor? Dann wäre klar, ob ein "Nachrang" die Sicherheit eines Pfandes gegenstandslos macht. Zynisch ist der Hinweis, dass der entfallene Todesfallschutz durch eine neue Risiko-LV kompensiert werden könne. Einer Asset-Trust-Pressemitteilung vom 14.12.2011 zufolge "begegnet... Asset Trust der Nachrangigkeit der Forderungen mit großer Transparenz." Mit Transparenz ist jedoch weder ein möglicher Wertverlust oder eine zweckwidrige Verwendung zu stoppen. Fazit: Der Angebotshinweis, dass "VarioTrust keiner Prospekt- oder Genehmigungspflicht" unterliege, ist dringend um den Hinweis zu ergänzen, dass auch jede **Mittelverwendungskontrolle** fehlt. Es kann nicht nachvollzogen werden, wann das Geld wohin fließt und wie es verwertet wird.

aussageschwache Bilanzen

Seit April/Mai liegen beim Bundesanzeiger erste S&K-Gruppenunternehmens-Bilanzen vor: Z. B. der S&K REO II GmbH, die einen Jahresfehlbetrag von EUR 2.110,32 bei einer Bilanzsumme von EUR 24.835,80 ausweist (31.12.2010), ferner der S&K Grundstücksgesellschaft mbH, Hamburg, die einen Jahresüberschuss von EUR 14.635,92 bei einer Bilanzsumme von 241.826,40 ausweist (31.12.2011), oder der S&K Holding GmbH, mit einem Jahresfehlbetrag von EUR 112.449,62 bei einer Bilanzsumme von EUR 4.397.996,18. Ferner der S&K Real Estate GmbH, die einen Fehlbetrag von EUR 47.396,45 bei einer Bilanzsumme von EUR 2.265.773 ausweist (31.12. 2010). Und der S&K Immobilienhandels GmbH, mit einem Jahresfehlbetrag von EUR 461.804,42 bei einer Bilanzsumme vom EUR 2.382.190,90 (31.12.2010). Dort kommt noch ein Verlustvortrag von EUR 434.772,58 hinzu, sodass ein "nicht gedeckter Fehlbetrag" von EUR 871.577 entstanden ist (31.12.2010) - ca. eine Verdoppelung gegenüber Vorjahr. Uns liegt ferner ein Jahresabschluss per 31.12.2011 über die S&K Assets GmbH, Frankfurt, vor. Daraus gehen z.B. die Jahresergebnisse der Beteiligungsunternehmen MIDAS Management AG (EK: EUR 67.691,45, Gewinn 2010: EUR 85.405,43) und der Aurator Treuhand GmbH (Treuhande-

rin MIDAS, EK 182.608,21 Gewinn 2010 62.697,49 hervor). Diese Bilanzen sind bisher ohne Aussagekraft, da nicht überblickt werden kann, ob diejenigen Gesellschaften fehlen, in denen möglicherweise entscheidende Entnahmen vorgenommen, Gewinne geparkt und Verluste versteckt wurden. Das Firmengeflecht ist zu komplex, um relevante wirtschaftliche Beziehungen zwischen den einwerbenden und den verwertenden Gesellschaften in einen schlüssigen Zusammenhang bringen zu können. Die bisher bekannten Risiken sind jedoch bereits so beträchtlich, dass die Kumulation weiterer Risiken ein unkalkulierbares Verlustrisiko bedeuten kann.

Midas-Millionen im Feuer?

Da die MIDAS-Treuhanderin Aurator, die von der S&K-Gruppe im Herbst 2011 ebenso wie die MIDAS Management AG übernommen worden war (vorher getrennte Eigentümer), die Auszahlungsvoraussetzung z. B. der MIDAS 6-Investitionen "nach Zustimmung des Anlageausschusses an das Fondsmanagement freigibt", besteht ein erhöhtes Interessenkollisionsrisiko angesichts der Gesellschafterstellung der S&K Assets GmbH bei der Aurator. Im S&K Assets GmbH-Jahresabschluss per 31.12.2011 sind bei den Zugängen im Anlagevermögen EUR 4.768.190 der MIDAS Management AG gelistet und fließen dort in das Gesamtvermögen mit anderen MIDAS-Gesellschaften sowie der S&K Real Estate GmbH und der S&K REO VI GmbH von insgesamt EUR 14.354.311 mit ein. Leider konnten wir keine Informationen über den aktuell verantwortlichen Anlageausschuss der MIDAS-Fonds beschaffen, auch nicht, ob ein solcher zurzeit besteht. Ermittelt werden konnte auch nicht, ob neben der Treuhanderin, als "geborenes Mitglied" des Anlageausschusses, weitere, mit der S&K-Gruppe verbundene Personen den Anlageausschuss bilden. Eine mehrheitlich unabhängige Besetzung ist jedoch entscheidend, wenn es z.B. um die Wahrnehmung des vertraglich gesicherten Vetorechts gegen Investitionsvorschläge der geschäftsführenden Kommanditistin geht, die der S&K-Unternehmensgruppe zuzuordnen ist. Daher kann nicht ausgeschlossen werden, dass Anlegermittel für Zwecke der S&K-Gruppe verwendet werden könnten.

Dieser Meinung schloß sich auch der ehemalige Initiator und Ende 2011 ausgeschiedene Dr. Axel Bauer auf Anfrage an (Telefonat vom 24.05.2012).

Titelmissbrauch?

Wir haben vergeblich versucht, Aufschluss über die Herkunft der Promotion von Herrn Dr. Köller zu erlangen. In allen deutschsprachigen Verzeichnissen hatten wir keinen Erfolg. Ein Beleg für diese Promotion steht aus (neuerliches CHECK-Frageverfahren).

In Deutschland ist der Missbrauch von Titeln, Berufsbezeichnungen und Abzeichen ein Vergehen gemäß § 132a StGB. Demnach ist es insbesondere strafbar, unbefugt inländische oder ausländische akademische Grade, Amts- oder Dienstbezeichnungen sowie Berufsbezeichnungen zu führen. Absatz 5: "Durch Titelkauf erworbene Grade dürfen nicht geführt werden.."

Ausnahme: Dr.h.c. für besondere Verdienste. Dieser darf jedoch nur von einer offiziellen, staatlich anerkannten Institution erfolgen.

Fazit

Wir würden es begrüßen, wenn die Geschäftsführung der Unternehmensgruppe Zugang zu den relevanten S&K- und UI-Unterlagen ermöglichen könnte, um im Rahmen einer körperlichen Vertragsprüfung die Stichhaltigkeit werblicher Aussagen überprüfen zu können. Ferner erwarten wir eine durchgehende, unabhängige Mittelverwendungskontrolle auf allen Unternehmensebenen, einen Beirat mit der Funktion einer regelmäßigen Überprüfung der Unternehmensaktivitäten inkl. Einspruchsrecht, wenn bestimmte Investitionskriterien nicht erfüllt werden. Diese Investitionskriterien sind verbindlich fest zu schreiben und dürfen nur per Gesellschafterbeschluss marktbedingt angepasst werden. Ferner sind Verbindlichkeiten aus sachfremden Unternehmensaktivitäten auf die persönlich haftenden Gesellschafter zu überschreiben und der Fonds von allen Verbindlichkeiten, die nicht aus dem Immobiliengeschäft resultieren, freizustellen.