

UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

CHECK Werkstatt

Datum: 07.01.2014

Fondsname: Deutsche Immobilienrendite GmbH & Co. KG

Initiator: Deutsche Immobilienrendite GmbH & Co. KG, Berlin

Frage Nr.	Fragestellung	Bemerkung
1	Der Prospekt „orientiert“ sich an dem „Anforderungskatalog IDW S 4“. Wurde ein IDW S4-Prospektgutachten erstellt? Wenn nein, warum nicht?	
2	Zum Prospektaufstellungszeitpunkt waren noch keine Objekte erworben worden. Welche Objekte konnten bisher erworben werden?	
3	Zu welchen Quadratmeterpreisen konnte gekauft werden?	
4	Besteht Einsichtsmöglichkeit in die Kaufverträge?	
5	Wie hoch ist der Vermietungsstand?	
6	Liegen zu den Kaufpreisen Schätz-/Wertgutachten vor?	
7	Kann die Expertise der Gutachter überprüft werden?	
8	Konstruktion: Eine Fonds-KG ist einer Projekt-Beteiligungs GmbH vorgeschaltet, die ihrerseits an Projektgesellschaften beteiligt ist, die in Immobilien investieren sollen: Welche Gründe haben für diese mehrstöckige Konstruktion gesprochen?	
9	Mitunternehmereigenschaft beschränkt sich auf die Fonds-KG, die keinen unmittelbaren Zugriff auf den Sachwert Immobilien hat? Welche Gründe sprachen für eine solche Konstruktion?	
10	Nachrangdarlehen: Warum wird der Investor mittelbar zum Darlehensgeber gemacht und seine Mitunternehmerschaft zugunsten einer Fremdkapitalgeberrolle aufgegeben?	
11	Wie kann sichergestellt werden, dass die fonds id Projekt-Beteiligungsgesellschaft keine weiteren Darlehen aufnimmt, die die Rückzahlung des Nachrangdarlehens gefährden könnte?	
12	Welche weiteren Gesellschafter kommen für die Projekt-Beteiligungs GmbH und die Projektgesellschaften in Frage?	
13	Welche Rechte haben die zwischengeschalteten Gesellschaften, Fremdkapital aufzunehmen und wenn ja, in welcher Höhe und zu welchen Konditionen?	

14	Erste ordentliche Gesellschafterversammlung (S.73) in 2013: Wie ist diese Versammlung verlaufen? Wir bitten um Einsicht in das Versammlungsprotokoll.	
15	Mittelverwendungskontrolle: Ist ein Beispiel für einen Mittelverwendungskontrollbericht der MDS MÖRHLE GmbH einsehbar?	
16	Wie werden die Objekte ausgesucht und wie trägt die Objektauswahl zu einer 7 %igen Auszahlung bei, wenn ab Kaufdatum zuerst eine Wertverbesserung durch Renovierung eintreten und zu einem Gewinnzuwachs führen soll?	
17	„...Zugriff auf Objekte, die den offenen Markt i. d. R. gar nicht erreichen.“ Dafür bitte ein Beispiel, das wir vertraulich (!) einsehen würden.	
18	Objektbeispiel: „Es wurde der prognostizierte Verkaufspreis erzielt.“ (S.27) Wie hoch war dieser Preis nach Abzug der Kosten in Relation zu den Anschaffungskosten zzgl. Renovierungsaufwendungen?	
19	Was bedeutet zum Objekt Parkstraße Jüteborg: „derzeit in Verkaufsverhandlungen“?	
20	Wie hoch ist der tatsächliche Zeichnungssand zurzeit?	
21	Investitionskriterien: „Ankauf ... höchstens 125 % des vom unabhängigen Gutachter ermittelten Verkehrswertes.“ (S.30): Wie kann eine Wertsteigerung auf etwa 200 % stattfinden, die – um eine 7 % ige Rendite ab Fonds zu erzielen – nötig wäre, um Kosten und Auszahlungen zu decken?	
22	Bankfinanzierung (S. 30): Bis zu welcher Quote darf finanziert werden?	
23	Bei überschreiten einer Finanzierungsquote von 30 %, 50 %, 70 % ist das Kapital des Nachrangdarlehens – je nach EK-Anteil - faktisch ein Faustpfand der erstrangigen Gläubiger. Kommen weitere Forderungen von Lieferanten dazu, besteht eine Unterdeckung des Eigenkapitals auf der Ebene der id Projekt Beteiligungsgesellschaft. Da das Nachrangdarlehen kein EK auf der Ebene der id Projekt Beteiligungsgesellschaft ist (Verbindlichkeit), sind die Projektgesellschaften bilanziell latent insolvent?	
24	Interessenkonflikte (S. 14 und 43): Eine Mittelverwendungskontrolle auf der Ebene der id Projekt Beteiligungsgesellschaft findet nicht statt, d. h. dort, wo die Darlehen eingesetzt werden. Bei der Fonds-KG werden die Mittel nach „formaler Prüfung“ freigegeben. Die Personalunion von Leitung der Fonds KG, der Beteiligungs GmbH, und der Projektgesellschaften erhöht das Risiko,	

	dass im (Ziel-)Konfliktfall, z. B. bei der Besicherung der erstrangigen Darlehen, die Interessen der id Projekt Beteiligungsgesellschaft gegen die Interessen der Fonds-KG und Darlehensgeber stehen. Welcher Risikoausgleich steht den Nachrangdarlehensgebern angesichts kumulierter Fonds- und Projektrisiken zu?	
25	Investitionsausschuss S.44): Warum wurde auf eine Leistungsabhängigkeit bei der Vergütung des Investitionsausschusses verzichtet?	
26	Warum hat der Investitionsausschuss keine Kompetenz, Weisungen zu erteilen und/oder ein Vetorecht auszuüben?	
27	Warum wurde der Investitionsausschuss nicht aus unabhängigen Experten zusammengestellt, die von der Gesellschafterversammlung bestätigt werden müssen?	
28	Welche Maßnahmen trifft der Fonds gegen das erhöhte Interessenkonfliktrisiko, dass Investitionsausschussmitglieder für Unternehmen der Gruppe auch andere Dienstleistungen erbringen dürfen? Besteht z. B. ein Beratervertrag eines Mitglieds auf der Einkaufsseite, könnte eine unabhängige Bewertung der anzukaufenden Immobilien gefährdet sein.	
29	Management: Zur Immobilienperformance der Leistungsträger wie Friedhelm Hübners und Manfred Koch bitten wir um nähere Angaben, damit wir die Referenzen überprüfen können.	
30	Zu dem „Wohnungspaket“ Bielefeld, das 2006 erworben wurde, würden wir gern Einsicht in den Ist-Kaufpreis, die Ist-/und Sollmiete, Leerstand, die laufenden Kosten sowie die aktuelle Verkehrswertschätzung einsehen.	
31	Wertentwicklung Logistikimmobilie Heinsberg (Investors Guide):: welche absoluten Werte stecken hinter der Angabe einer Steigerung des Marktwertes von 1.500 %, bzw. Jüteborg, Steigerung um 1.250 %?	
32	Welche Motive führen zur Übernahme der BAC-Gruppe, die 2013 Insolvenz angemeldet hat, gegen deren Geschäftsführer strafrechtliche Ermittlungen geführt werden und gegen die bereits Urteile wegen Betrugs (§ 264 a) ausgesprochen wurden?	