kapital-markt intern

40235 Düsseldorf 22-07-22 Ausgabe 29/46. Jahrgang

Der unabhängige Insider-Report des Kapitalmarktes für Vermittler, Anleger, Banker, Berater und Anbieter

Solvium: Hohe Transparenzstandards für Einkaufspolitik

Der Hamburger Logistikspezialist **Solvium Capital** investiert mit Vermögensanlagen und AIF in Logistik-Equipment. Für die aktuell in Platzierung befindliche Vermögensanlage **Logistik Opportunitäten 4** hat Solvium wie üblich den derzeitigen Investitionsstand detailliert dokumentiert: 13,7 Mio. € wurden bereits in Wechselkoffer, 20-Fuß-Standardcontainer, 40-Fuß-High-Cube-Standardcontainer und Standard-Tankcontainer investiert. Bei den Containern handelt es sich um 'junge' Ausrüstungsgegenstände, die 1 Jahr alt sind oder jünger, hauptsächlich extern erworben wurden und über laufzeitkongruente Mietverträge mit einer Restlaufzeit von 5–7 Jahren verfügen. Knapp 8 % des bisherigen Investitionsvolumens wurde für den Erwerb von 219 Wechselkoffern aus freigewordenen Solvium-Investments nach plangemäßer Ablösung bei Altanlegern erworben (Restmietlaufzeit 2 Jahre). Einen unauflösbaren Interessenkonflikt sehen wir hierin nicht: Bei den 'Kaufquellen' handelt es sich nicht um Fonds, bei denen die Anleger unbeschränkt an Erlösen teilnehmen, sondern nur gemäß den vereinbarten Modalitäten. Dies ist schließlich eine Voraussetzung für die Planbarkeit der entsprechenden Investments. Dass Solvium diese Zusagen bislang immer eingehalten und alle Investments plangemäß abgewickelt hat bzw. dass diese plangemäß verlaufen, hat der Anbieter bereits mehrfach mit seinem WP-geprüften Portfolioberichten nachgewiesen (vgl. 'k-mi' 13/21).

Zu welchen Preisen hat aber Solvium die Ausrüstungsgegenstände erworben? Hier ist der Assetmanager weitgehend flexibel und orientiert sich an den zu erzielenden Investitionsrentabilitäten. Etwas anderes würde auch kaum Sinn machen, da explizit 'Opportunitäten' als Investments in Betracht kommen. Ebensowenig macht es Sinn, Preisvorgaben exakt zu prospektieren, z. B. in Form von Kaufpreishöchstgrenzen etc. Ein Grund dafür ist, dass Frachtraten und Containerpreise u. a. durch die Corona-Pandemie und den Ukraine-Krieg mitsamt den einhergehenden Lieferkettenproblemen stärker in Bewegung sind als sonst. So haben sich gemäß **Drewry** die Frachtraten für Container auf wichtigen Transportrouten seit 2020 teilweise verdreifacht. Aber auch im Vermietmarkt ergaben sich durch den Nachfrageanstieg Veränderungen. Neue Container werden mittlerweile nicht mehr für 5 Jahre fest vermietet, sondern die Mietlaufzeiten konnten auf bis zu 10 Jahre ausgedehnt werden und teilweise sogar darüber hinaus. Um auf diese Marktentwicklungen flexibel reagieren zu können, hat Solvium für seine Vermögensanlagen ein konzeptionelles Element entwickelt und dort fest verankert: Mit der sog. 'Nachgelagerten Investitionsbeurteilung' wird die Investitionstätigkeit und damit die Einhaltung der Investitionskriterien für die Nettoeinnahmen der Vermögensanlage durch eine unabhängige Steuerberatungs- und Treuhandgesellschaft nachgelagert beurteilt. U. a. wird eines der zentralen Investitionskriterien unabhängig geprüft: Nämlich ob mit den erfolgten Investitionen und Vermietungen zum Investitionszeitpunkt die Netto-Investitionsrentabilität von durchschnittlich mindestens 8,90 % p. a. erzielt wurde. Bei der Vermögensanlage Logistik Opportunitäten 4 steht die nächste Prüfung zum 31.07.2022 an. Beim bislang erworbenen Portfolio liegt die Mietrendite der Assets – nach Abzug eines konservativen kalkulatorischen Wertverlusts von 4 Prozentpunkten p. a. – bei 9,28 % p. a. und erfüllt somit die Investitionskriterien. Der entsprechende Bericht der externen Prüfgesellschaft zum Stichtag 30.04.2022 wurde den Anlegern bereits zur Verfügung gestellt.

In Sachen Kaufpreise und externer Kontrolle der Mittelverwendung genügt Solvium demnach erhöhten Transparenz- und Plausibilitätsstandards. Dies gilt ebenfalls für die Vorgängerangebote: ++ Die externe Schlussprüfung beim Angebot **Logistik Opportunitäten 1** nach Abschluss der Investitionsphase ergab eine Mietrendite von 12,02 % p. a. ++ Beim Angebot **Logistik Opportunitäten 2** lag der Wert bei 10,56 % p. a. und damit ebenfalls über der Prospektvorgabe von 9,25 % p. a. ++ Beim Angebot **Logistik Opportuni-**

Ihr direkter Draht ...
0211/6698-164
Fax: 0211/6698-777
e-mail: kmi@kmi-verlag.de
... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

markt intern Verlagsgruppe – **kapital-markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 337a, D-40235 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6698 777. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Düsseldorf. Handelsregister HRB 71651. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Rechtsanwalt Dr. Axel J. Prümm, Christian Prüßing M.A., Dipl.-Oec. Curd Jürgen Wulle. Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de. ISSN 0173-3516

täten 3 ergab die externe Schlussprüfung eine Netto-Rentabilität von 9,52 % p. a. und damit ebenfalls ein Wert über der Prospektvorgabe von 8,90 % p. a.

Solvium kann demnach einen entsprechend lukrativen Einkauf, der zudem extern verifiziert wurde, vorweisen. Aber wie sieht es nun hinsichtlich der prognostizierten Rückkaufswerte der Logistik-Investments über die Laufzeit aus? Hier muss man zunächst berücksichtigen, dass eine 'normale' **HGB**-Bilanz kein exakter Indikator für die Werthaltigkeit der Investments ist. In den Bilanzen der Emittentengesellschaften fallen regelmäßig hohe planmäßige Abschreibungen an, die das Anlagevermögen bilanziell aufzehren. Wichtiger ist aber, dass der reale Wert z. B. eines Containers in der Regel als stille Reserven über dem bilanziellen Wert liegt, der durch die planmäßigen Abschreibungen jedes Jahr abnimmt. Das heißt zum einen kommt es auf den Cash-flow an, der sich in der Bilanz nicht direkt niederschlägt, zum anderen ist es aussagefähiger, dass keine außerplanmäßigen Abschreibungen im großen Stil anfallen. Auf 'k-mi'-Anfrage erklärt Solvium, dass es in der Vergangenheit lediglich bei einer Gesellschaft, der **Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG**, im Zusammengang mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie zu außerplanmäßigen Abschreibungen kam: *"Bei dieser Gesellschaft hat die Emittentin für 21.587.650 € Ausrüstungsgegenstände aus dem Nettoemissionserlös der Vermögensanlage erworben. Es liegt keine Abweichung von der prospektierten Prognose vor. Sämtliche Nettoeinnahmen wurden wie prospektiert in Ausrüstungsgegenstände investiert. Vertrieben wurde das Angebot (**Logistik Opportunitäten Nr. 1**) dieser Gesellschaft im vierten Quartal 2019 und im ersten Halbjahr 2020. In der Zeit wurde auch entsprechend investiert. Mit der weltweit im 2. Quartal 2020 ausbrechenden Pandemie veränderten sich die Märkte, in denen wir investiert waren und sind. Das Management hat daraufhin entschieden, das Portfolio komplett neu auszurichten"*, so Solvium-Geschäftsführer **André Wreth**: *"Im Rahmen der Portfoliooptimierung wurden gezielt Container, die niedrigere Mieteinnahmen als der Portfoliodurchschnitt aufwiesen, abverkauft und die Verkaufserlöse wurden in Container mit höheren und langfristigeren Mietraten investiert, die dann aber auch höhere Einkaufspreise hatten als die zuvor verkauften Container. Aus buchhalterischer Sicht ergab sich dadurch die Situation, dass aufgrund der geringeren Mietrenditen der abgegangenen Container die Veräußerungserlöse bei diesen Vermögensgegenständen unterhalb des Buchwerts lagen."*

Auf die weitere Prognose bzw. Entwicklung der Gesellschaft hat dies keinen negativen Einfluss, so Wreth: *"Bis zum heutigen Tag erfolgten alle Zinszahlungen an die Anleger der Vermögensanlage vollständig und fristgerecht. Nach gegenwärtigem Prognosestand ändert sich dies auch nicht in der Zukunft. Die Emittentin wird zudem zum Ende der Laufzeit der Vermögensanlage fähig sein, die vollständigen Rückzahlungen an alle Anleger aus dem operativen Geschäftsbetrieb zu leisten."* Aussagefähiger sind hier zudem ohnehin Jahresabschluss-Angaben zum Cash-Flow: Hier enthält der von einem WP-Unternehmen testierte Jahresabschluss der Solvium Logistik Opportunitäten GmbH & Co. KG folgende Aussage: *"Die laufenden Einzahlungen aus der Vermietung der Transportmittel an die Endnutzer – insbesondere große Logistik- und Transportunternehmen – lagen im Geschäftsjahr über den laufenden Zinszahlungen an die Anleger."* Somit wurde also von einem weiteren Prüfungsunternehmen (einem anderen als bei der nachgelagerten Investitionsbeurteilung) extern plausibilisiert, dass die Mieteinnahmen über den Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Anlegern liegen und nicht in irgendeiner Form quersubventioniert sind. Dies ist für uns die wichtigste Aussage zu den Solvium-Bilanzen und zur Solidität des Geschäftsmodells, und dies ist auch bei den weiteren Gesellschaften der Fall, bekräftigt Wreth: *"Der Hinweis 'Die laufenden Einzahlungen aus der Vermietung der Transportmittel an die Endnutzer (...) lagen im (Rumpf-)Geschäftsjahr über den laufenden Zinszahlungen an die Anleger' findet man bisher u. a. in den veröffentlichten Jahresabschlüssen zu den Produkten Logistik Opportunitäten Nr. 1 & 2. Zudem wird als nächstes der Jahresabschluss zu Logistik Opportunitäten Nr. 3 für 2021 veröffentlicht, der diesen Hinweis ebenfalls beinhaltet."* Darüber hinaus, ergänzt Solvium-GF Wreth, *"werden wir zeitnah den nächsten WP-geprüften Portfoliobericht, unsere Leistungsbilanz, veröffentlichen, aus dem für alle Gesellschaften hervorgehen wird, dass sämtliche Mietauszahlungsverpflichtungen der Konzeptions- und Verwaltungsgesellschaften der Solvium Gruppe gegenüber den jeweiligen Anlegern planmäßig und vertragsgemäß ausgezahlt worden sind und die Mietauszahlungen an die Anleger insgesamt aus laufenden zahlungswirksamen Mieteinnahmen innerhalb des jeweiligen Geschäftsbereichs stammen."*

'**k-mi'-Fazit**: Logistik hat nicht nur vor dem Hintergrund der internationalen Versorgungsinfrastruktur eine großen Nachhaltigkeitsaspekt. Zudem ergeben sich interessante Opportunitäten, mit denen Anleger Renditen mit gutem Gewissen erzielen können. Solvium hat sich als spezialisierter Anbieter mit Know-how, soliden Ergebnissen und guter Transparenz etabliert. Nach planmäßiger Schließung ihres ersten AIF '**Solvium Logistic Fund One**' zum 30.06.2022 plant Solvium in Kürze zudem die Emission ihres zweiten Logistik-AIF. Auch diesen wird 'k-mi' dann ebenso wie den anstehenden Portfoliobericht des Anbieters zur Rechenschaft über die bisherigen Investments wie gewohnt kritisch prüfen.

In Europas größter Informationsdienst-Verlagsgruppe... ...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

steuerberater intern
immobilien intern
umsatzsteuer intern
Ihr Steuerberater
steuertip GmbH intern
EXCLUSIV (Schweiz)

Bank intern
kapital-markt intern
finanztip
versicherungstip
investment intern
inside track (USA)