

# Vermögensanlagen – Alternative zu geschlossenen AIF?



„Seit Einführung des KAGB gibt es keinen grauen Kapitalmarkt mehr.“ Dass diese Aussage falsch ist, zeigen die Emissionsaktivitäten des vergangenen Jahres: Während 2016 nur 24 geschlossene Publikums-AIF nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) aufgelegt wurden, waren es fast dreimal so viele Vermögensanlagen.

## Stagnation bei regulierten AIF – Wachstum bei Vermögensanlagen

Seit 2013 unterliegt der Markt der geschlossenen Fonds einer umfassenden Regulierung. Abseits der voll-regulierten Alternativen Investmentfonds (AIF) gibt es aber nach wie vor sogenannte Vermögensanlagen, die nicht den strengen Anforderungen des KAGB unterworfen sind – in einigen Aspekten geschlossenen Fonds jedoch sehr ähnlich sind.

Während die Emissionsaktivitäten im regulierten AIF-Markt auf niedrigem Niveau stagnieren, zeigen Vermögensanlagen deutliches Wachstum: 2016 wurden insgesamt 65 Vermögensanlagen zum Vertrieb zugelassen – ein Zuwachs gegenüber 2015 um 50%.

Die im Jahr 2016 emittierten Vermögensanlagen planen Anlegergelder in Höhe von knapp einer Milliarde Euro einzusammeln. Damit liegen sie auf Augenhöhe mit dem prospektierten Eigenkapitalvolumen der geschlossenen Publikums-AIF (siehe dazu: [Markt für geschlossene Publikums-AIF tritt auf der Stelle](#)).

Der nahe liegende Schluss, dass sich das Wachstum der Vermögensanlagen zu Lasten der AIF vollzieht – Emittenten also auf Vermögensanlagen ausweichen, statt voll regulierte AIF aufzulegen – greift allerdings nicht. Vielmehr lässt sich die Zunahme vor allem auf das Kleinanlegerschutzgesetz vom Juli 2015 zurückführen.

Denn damit wurden Anlagearten wie Nachrangdarlehen oder partiarische Darlehen überhaupt erst in den Geltungsbereich des Vermögensanlagengesetzes gestellt. Zuvor waren sie keine Vermögensanlagen im Sinne des Gesetzes – und wurden folglich auch nicht als solche erfasst.

Nichtsdestotrotz zeigen die regen Emissionsaktivitäten, dass die kaum regulierten Vermögensanlagen keineswegs vom Markt verschwinden, sondern ihren Platz neben den regulierten AIF behaupten. Abseits des „weißen“ gibt es weiterhin einen „grauen“ Kapitalmarkt.

## Bei zwei Drittel der Vermögensanlagen sind Anleger Gläubiger

In Bezug auf das emittierte Volumen im Jahr 2016 entfallen rund zwei Drittel auf Vermögensanlagen, bei denen Anleger eine Fremdkapitalgeber-Stellung einnehmen. Dazu gehören vor allem Nachrangdarlehen und Namensschuldverschreibungen.

Scope Analysis betrachtet die Stellung des Anlegers als Fremdkapitalgeber im Nachrang nicht grundsätzlich negativ. Auch bei einem AIF treten die Ansprüche der Anleger hinter denen der Fremdkapitalgeber zurück.

Allerdings sollten sich Anleger darüber im Klaren sein, dass sie als Fremdkapitalgeber auf unternehmerische Mitwirkungsrechte verzichten und in der Regel nicht an positiven Wertentwicklungen partizipieren. Beides sind wesentliche Merkmale klassischer geschlossener Beteiligungen.

Kritisch betrachten die Scope-Analysten vor allem solche Vermögensanlagen, bei denen es sich nicht um klassische Asset-Finanzierungen, sondern vielmehr um Unternehmensfinanzierungen handelt. Das eingesammelte Kapital der Anleger wird hier zur ergänzenden Finanzierung des laufenden Geschäfts des Emittenten verwendet. Für Anleger ist die intransparente Mittelverwendung ein wesentliches Risiko.

### Analysten

Stephanie Lebert  
+49 69 66 77 389 44  
[s.lebert@scopeanalysis.com](mailto:s.lebert@scopeanalysis.com)

Frank Netscher  
+49 30 27891 138  
[f.netscher@scopeanalysis.com](mailto:f.netscher@scopeanalysis.com)

### Business Development

Wolfgang Kubatzki  
+49 69 66 77 389 61  
[w.kubatzki@scopeinvestors.com](mailto:w.kubatzki@scopeinvestors.com)

Marion Koob  
+49 30 27891 159  
[m.koob@scopeanalysis.com](mailto:m.koob@scopeanalysis.com)

### Redaktion / Presse

André Fischer  
+49 30 27891 147  
[an.fischer@scopeanalysis.com](mailto:an.fischer@scopeanalysis.com)

### Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0  
Fax +49 30 27891 100  
Service +49 30 27891 300

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)  
[www.scopegroup.com](http://www.scopegroup.com)

  Bloomberg: SCOP

## Vermögensanlagen existieren neben dem KAGB

Seit der Einführung des KAGB im Jahr 2013 unterliegt der Markt der geschlossenen Fonds einer umfassenden Regulierung. Für die geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) gibt es klare regulatorische Vorgaben in Bezug auf Konzeption, Vertrieb und Verwaltung.

Anbieter von Vermögensanlagen unterliegen nicht der Aufsicht durch die BaFin

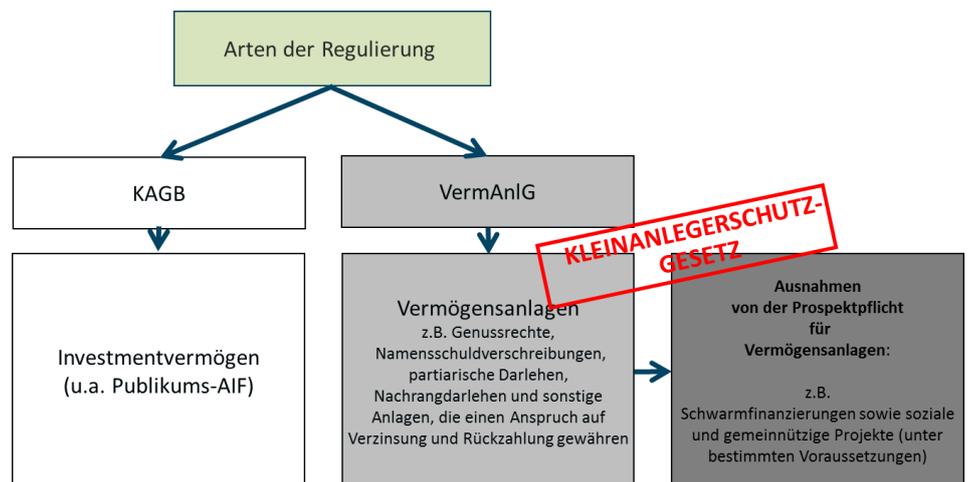
Vermögensanlagen sind den Anforderungen des KAGB hingegen nicht unterworfen. Vielmehr unterliegen sie gemäß Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) nur der Pflicht zur Erstellung eines Verkaufsprospekts, den die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigt. Die Anbieter selbst unterliegen aber nicht der Aufsicht durch die BaFin. (Das Kleinanlegerschutzgesetz hat 2015 für die Anbieter weitere Pflichten eingeführt – siehe unter „Exkurs“ auf Seite 5)

Anders sieht es bei den Publikums-AIF aus: Hier werden die Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) nach den Vorschriften des KAGB überwacht. Außerdem müssen sie eine angemessene Organisation und eine fachlich geeignete Geschäftsleitung nachweisen. Zudem überwacht eine Verwahrstelle die Zahlungsströme der Fonds. Im Gegensatz dazu verfügen zahlreiche Anlagekonzepte im Bereich der Vermögensanlagen nicht einmal über eine Mittelverwendungskontrolle.

KAGB mit deutlich höherer Schutzwirkung als VermAnlG

Scope bewertet das Fehlen sowohl einer Verwahrstelle als auch eines umfassenden Risikomanagements als größten Nachteil von Vermögensanlagen gegenüber regulierten AIF. Beide Einrichtungen schaffen für Anleger ein hohes Maß an Sicherheit und Transparenz. Ein weiterer Nachteil ist aus Anlegersicht die fehlende jährliche Bewertung der Assets durch qualifizierte Sachverständige. Sie verschafft Anlegern einen regelmäßigen Überblick zur Entwicklung ihres Investments – und verhindert böse Überraschungen zum Ende der Laufzeit.

Abbildung 1: KAGB vs. VermAnlG



Quelle: KAGB, Kleinanlegerschutzgesetz und eigene Darstellung, Es existieren für einige Vermögensanlagen unter bestimmten Voraussetzungen Befreiungen von der Prospektspflicht: z. B. für Crowdfunding. Voraussetzung ist, dass das Volumen des jeweiligen Angebots des Emittenten 2,5 Mio. Euro nicht überschreitet.

## Welche Vermögensanlagen wurden 2016 aufgelegt?

Was Vermögensanlagen konkret sind, definiert das Vermögensanlagegesetz (VermAnlG). Demnach sind es Anlagearten, die weder Wertpapiere im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG) noch Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) sind und die auch kein Einlagengeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) darstellen.

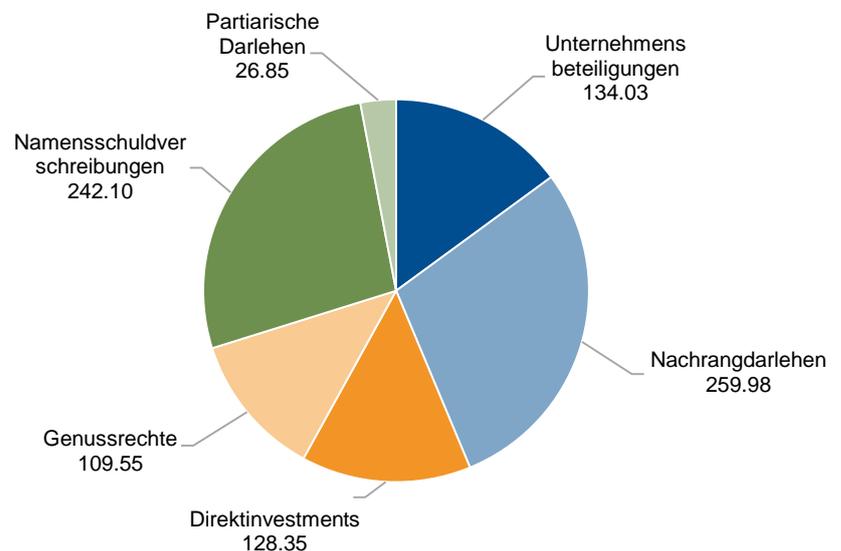
In der Praxis haben sich vielfältige Vermögensanlagen etabliert. Im Jahr 2016 wurden folgende Anlagen zum Vertrieb zugelassen:

- 24 Unternehmensbeteiligungen
- 14 Nachrangdarlehen
- 12 Direktinvestments
- 6 Genussrechte
- 6 Namensschuldverschreibungen
- 3 Partiarische Darlehen

Nachrangdarlehen und Namensschuldverschreibungen dominieren

Da zu den Unternehmensbeteiligungen vor allem kleinvolumige Bürger-Windparks zählen, zeigt die Aufteilung der Vermögensanlagen nach dem zu platzierendem Kapital ein anderes Bild: Hier dominieren Nachrangdarlehen und Namensschuldverschreibungen. Zusammen standen beide Vermögensanlagen 2016 für mehr als die Hälfte des zu platzierenden Anlegerkapitals.

**Abbildung 2: Aufteilung der Vermögensanlagen 2016 nach zu platzierendem Volumen in Mio. Euro**



Quelle: BaFin, verfügbares Datenmaterial der Anbieter und eigene Darstellung, Stand 31.12.2016.

### Fremdkapital-Stellung des Anlegers birgt spezifische Risiken

Bei Vermögensanlagen wie Nachrangdarlehen und Namensschuldverschreibungen sind Anleger weder Gesellschafter noch auf anderer Weise unternehmerisch am Emittenten beteiligt. Anleger verfügen daher – anders als bei klassischen geschlossenen Fonds – über keine gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungsrechte wie Teilnahme- und Stimmrechte an der Gesellschafterversammlung des Emittenten. Vielmehr werden Anleger zu nachrangigen Gläubigern der jeweiligen Vermögensanlage. (Zum Hintergrund: Der Nachrang gegenüber anderen Gläubigern ist für das Konzept der Vermögensanlage konstitutiv. Andernfalls läge ein erlaubnispflichtiges Einlagengeschäft des Emittenten vor.)

Bei 66% des emittierten Volumens sind Anleger Fremdkapitalgeber

Betrachtet man das gesamte emittierte Volumen im Jahr 2016, entfallen rund 66% auf Vermögensanlagen, bei denen Anleger eine Fremdkapitalgeber-Stellung einnehmen und somit auf unternehmerische Mitwirkungsrechte verzichten.

Die Stellung als Fremdkapitalgeber sieht Scope Analysis nicht grundsätzlich negativ. Auch bei AIF ist das Eigenkapital des Anlegers stets nachrangig gegenüber Fremdkapital-Position des Fonds. Allerdings haben Anleger bei einem AIF aufgrund ihrer Gesellschafterstellung stets Mitwirkungs- und Stimmrechte.

Kritisch betrachten die Scope Analysten jedoch diejenigen Vermögensanlagen, bei denen es sich nicht um klassische Asset-Finanzierungen (das geschlossene Fondsmodell im eigentlichen Sinne) handelt, sondern vielmehr um Unternehmensfinanzierungen, bei denen das eingesammelte Kapital der Anleger zur ergänzenden Finanzierung des laufenden Geschäfts des Emittenten verwendet wird. Für Anleger ist die intransparente Mittelverwendung ein wesentliches Risiko.

Rund ein Viertel der Vermögensanlagen sind Blindpool-Konzepte

Sorgfalt in der Produktauswahl sollten Anleger auch bei Blindpools an den Tag legen. Im Jahr 2016 entfiel rund ein Viertel der Vermögensanlagen auf Blindpool-Konzepte. Da das Asset zum Zeitpunkt der Investition noch nicht erworben wurde, müssen Anleger ausschließlich auf die Asset-Management-Kompetenz des Anbieters vertrauen. Anleger sollten hier stets auf den Assetklassen spezifischen Track Record des Anbieters schauen.

### Assetklassen: Erneuerbare Energien mit den meisten Angeboten

Gemessen an der Anzahl (31 von 65) dominierte auch 2016 die Assetklasse Erneuerbare Energien. Hierzu zählen vor allem zahlreiche Bürger-Windparks. Sie sind in der Regel als Beteiligungen in Form einer GmbH & Co. KG konzipiert, die die Anlagen im laufenden Geschäftsbetrieb selbst betreiben. Sie sind damit operativ tätig und kein Investmentvermögen im Sinne des KAGB und können nur als Vermögensanlage aufgelegt werden.

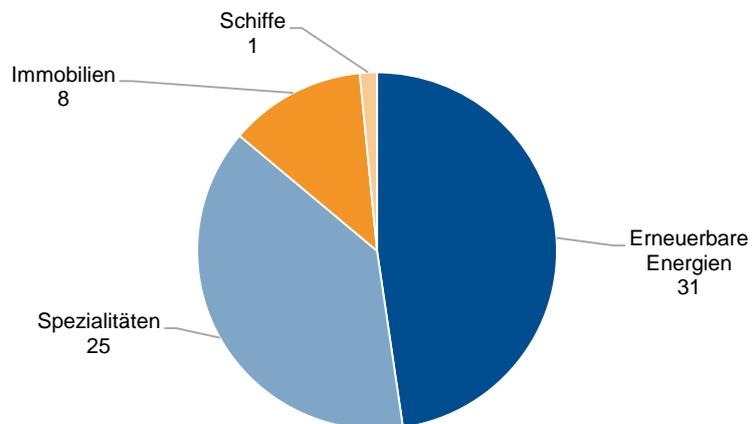
Gemessen am Volumen vereinigt die Assetklasse Erneuerbare Energien jedoch nur rund 20% des zu platzierenden Volumens auf sich.

Die Assetklasse „Spezialitäten“ stellt mit 25 Vermögensanlagen und 429 Mio. Euro fast die Hälfte (rund 48%) des zu platzierenden Kapitals. In dieser Assetklasse sind die Angebote sehr vielfältig. Sie reichen von Investitionen in Container, Wechselkoffer und Wälder (insgesamt 12 Direktinvestments) bis hin zu Fonds, die in mehrere Assetklassen investieren.

Immobilien stellen ein Drittel des zu platzierenden Kapitals

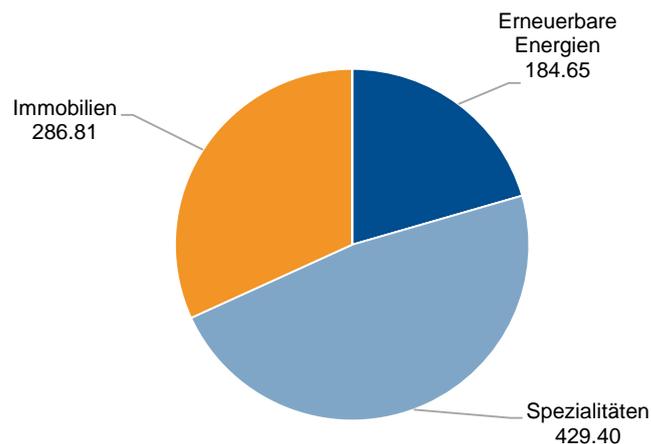
Immobilien sind im Jahr 2016 zwar lediglich mit acht Vermögensanlagen vertreten. Diese vereinen aber rund 32% des zu platzierenden Volumens auf sich.

**Abbildung 3: Aufteilung der Vermögensanlagen 2016 nach Assetklassen (Anzahl)**



Quelle: BaFin, verfügbares Datenmaterial der Anbieter und eigene Darstellung, Stand 31.12.2016.

**Abbildung 4: Aufteilung der Vermögensanlagen 2016 nach Assetklassen (Volumen in Mio. Euro)**



Quelle: BaFin, verfügbares Datenmaterial der Anbieter und eigene Darstellung, Stand 31.12.2016.

## Exkurs: BaFin will die Transparenz von Vermögensanlagen erhöhen

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) will durch das im Juli 2015 in Kraft getretene Kleinanlegerschutzgesetz die Transparenz auf dem grauen Kapitalmarkt erhöhen, damit Anleger die Risiken von Vermögensanlagen besser einschätzen können.

Neben der Erweiterung der Prospektspflicht auf Anlagearten wie partiarische Darlehen oder Nachrangdarlehen wurden auch die inhaltlichen Anforderungen an die Prospektierung von Vermögensanlagen erweitert. Außerdem ist der Begriff „Fonds“ für Vermögensanlagen nicht mehr gestattet. Er darf weder im Vermögensinformationsblatt (VIB) noch im Verkaufsprospekt verwendet werden.

Darüber hinaus müssen Vermögensanlagen nun eine Mindestlaufzeit von 24 Monaten sowie eine ordentliche Kündigungsfrist von mindestens sechs Monaten vorsehen und dürfen keine Nachschusspflicht aufweisen. Ferner sind die Prospekte der Vermögensanlagen nach ihrer Billigung nur noch 12 Monate lang gültig.

**Begriff „Fonds“ ist für Vermögensanlagen tabu**

**Einführung von Mindestlaufzeit und Kündigungsfrist**

Gleichfalls wurden die Mitteilungspflichten der Anbieter nach Beendigung des öffentlichen Angebots erweitert. So müssen sie unter anderem sowohl die Beendigung des öffentlichen Angebotes als auch die vollständige Tilgung der Vermögensanlage der BaFin melden.

Ferner hat das Kleinanlegerschutzgesetz Auswirkungen auf die Werbung und Risikohinweise für Vermögensanlagen. Der Anbieter hat zum Beispiel bestimmte Hinweispflichten und Warnhinweise in der Werbung, dem Verkaufsprospekt sowie dem VIB zu nennen. Der Anleger muss nun das VIB vor Vertragsabschluss unterschreiben und bestätigen damit, dass er die Warnhinweise zur Kenntnis genommen hat.

Auch hat das Kleinanlegerschutzgesetz die Aufsichtsbefugnisse der BaFin erweitert. Sie kann bei Rechtsverstößen einzelne Vermögensanlagen verbieten oder deren Vermarktung beschränken.

### Ausblick

Scope Analysis erwartet, dass sich Anzahl und Volumen der Vermögensanlagen auch 2017 mindestens auf dem hohen Vorjahresniveau bewegen werden. Die Tatsache, dass seit Jahresbeginn alle Direktinvestments in Sachgüter unter den Tatbestand des VermAnlG fallen, spricht in der Tendenz sogar für einen weiteren Anstieg des Emissionsvolumens führen.

Sollten künftig verstärkt Crowdfunding-Projekte mit einem Volumen von mehr als 2,5 Mio. Euro angeboten werden, wird auch das zählbare Emissionsvolumen im Bereich der Vermögensanlagen entsprechend anschwellen. Der Grund: Ab dieser Grenze unterliegen auch Crowdfunding-Projekte der Prospektspflicht. Scope erwartet insbesondere bei Immobilien-Crowdfunding-Projekten hohe Steigerungsraten im kommenden Jahr. Zahlreiche Plattformen zeigen aktuell rege Aktivitäten.

Über das Jahr 2017 hinaus erwartet Scope Analysis jedoch einen Trend hin zu regulierten AIF. Auch wenn es weiterhin Investments wie operativ tätige Bürger-Windparks geben wird, die nicht unter das KAGB fallen können, wird sich für das Gros der Sachwertinvestments das höhere Transparenz- und Schutzniveau des KAGB mittelfristig durchsetzen.

### Zur Auswertung

Von den 65 Vermögensanlagen aus dem Jahr 2016 liegt Scope Analysis für 52 auswertbares Datenmaterial vor. Von den 13 Vermögensanlagen, für die keine Zahlen vorliegen, handelt es sich bei 12 Bürgerbeteiligungen um Erneuerbare Energien. Für diese werden üblicherweise keine Informationen veröffentlicht. Darüber hinaus liegen Scope für eine Schiff-Vermögensanlage keine auswertbaren Informationen vor.

Die vorliegende Auswertung bezieht sich auf das emittierte Volumen. In Kürze wird Scope eine Studie veröffentlichen, die das tatsächlich bei Anlegern platzierte Volumen untersucht – sowohl für Vermögensanlagen als auch für Publikums-AIF.

BaFin kann einzelne Vermögensanlagen verbieten

Scope erwartet mittelfristig Trend zu AIF

## Vermögensanlagen emittiert im Jahr 2016

Art Vermögensanlage	Assetklasse	Name Vermögensanlagen	Anbieter
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Allgäuer Bürgerwindrad Ohmenheim GmbH & Co. KG - KG-Beteiligung	BioEnergie Allgäu Verwaltungs GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwind Brechte GmbH & Co. KG - Kommanditbeteiligung	Bürgerwind Brechte GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwind Buchgarten GmbH & Co. KG	Bürgerwind Buchgarten GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwind Strönfeld GmbH & Co. KG	Bürgerwind Strönfeld GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindenergie Neuhof GmbH & Co. KG	Wust - Wind & Sonne GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Achterberg/Westenberg GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Achterberg/Westenberg GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark DFS GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark DFS GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Litzendorf-Hohenellern GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Hohenellern Verwaltungs GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Obere Arlau II GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Obere Arlau II GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindpark Schwesing II GmbH & Co. KG	Bürgerwindpark Schwesing II GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Bürgerwindrad Ohmenheim GmbH & Co. KG	Windpark Ohmenheim Verwaltungs GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	BWP Diedersbüll GmbH & Co. KG - Kommanditbeteiligung	BWP Diedersbüll Verwaltung GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Creglinger Bürgerwindrad GmbH & Co. KG	Creglinger Bürgerwindrad Verwaltungs GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	ENERTRAG Bürgerwind GmbH & Co. KG	ENERTRAG EnergieInvest GmbH
Genussrechte	Erneuerbare Energien	Green Power GmbH - Genussrechts-Beteiligung "Geothermie Portfolio Nr. 3"	Green Power GmbH
Namenschuldverschreibungen	Erneuerbare Energien	Grüne Werte WERTZINS 3 GmbH - WERTZINS PREMIUM 2019 / 2025	Grüne Werte Energie GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Leonidas Associates XVIII Wind GmbH & Co. KG - Kommanditbeteiligung	Leonidas Associates AG
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	Nachrangdarlehen "Ranft Green Energy V" - 2016 (unterschiedliche Laufzeiten)	Ranft Green Energy GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	NEW Bürgerwind Walting GmbH & Co. KG	NEW Bürgerwind Walting Verwaltungs GmbH
Namenschuldverschreibungen	Erneuerbare Energien	reconcept 08 Anleihe der Zukunftsenergien Multi Asset-Portfolio	reconcept 08 Anleihe der Zukunftsenergien Multi Asset-Portfolio GmbH & Co. KG
Genussrechte	Erneuerbare Energien	reconcept 10 Genussrecht der Zukunftsenergien GmbH & Co. KG	reconcept 10 Genussrecht der Zukunftsenergien GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	Stadtwerk Kilsheim GmbH	Stadtwerk Kilsheim GmbH
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG	te Solar Sprint IV GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG	UDI Energie FESTZINS 11 GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG	UDI Sprint FESTZINS IV GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Erneuerbare Energien	VenSol Bürgerbeteiligung Windpark Dischingen GmbH & Co. KG	VenSol Bürgerbeteiligung Windpark Dischingen GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	VR Bürgerwindpark Dötlingen GmbH & Co. KG	VR Energieprojekte Dötlingen GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Windenergie Hattorfer Berg GmbH & Co. KG - Kommanditbeteiligung	Windenergie Hattorfer Berg GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Windpark Högel GmbH & Co. KG - Kommanditbeteiligung / partiarisches Nachrangdarlehen	Windpark Högel GmbH & Co. KG
Unternehmensbeteiligungen	Erneuerbare Energien	Windpark Schnatebüll Repowering GmbH & Co. KG - Kommanditanteile	Windpark Schnatebüll Repowering GmbH & Co. KG
Namenschuldverschreibungen	Erneuerbare Energien	Zweite MINERVA Energie & Infrastruktur GmbH - MEI 4 plus / MEI 8 plus	Zweite MINERVA Energie & Infrastruktur GmbH
Namenschuldverschreibungen	Immobilien	asuco Immobilien-Sachwerte GmbH & Co. KG - ZweitmarktZins 01/2016 -	asuco Vertriebs GmbH

Namenschuldverschreibungen	Immobilien	asuco Immobilien-Sachwerte ZweitmarktZins 02-2016 pro	asuco Vertriebs GmbH
Partiarische Darlehen	Immobilien	BIK Deutsche Metropolen 2 GmbH & Co. KG - partiarisches Nachrangdarlehen	BIK Deutsche Metropolen 2 GmbH & Co. KG
Genussrechte	Immobilien	DEGAG Kapital GmbH - Serie L (Verschiedene Laufzeiten)	DEGAG Kapital GmbH
Nachrangdarlehen	Immobilien	DGS Wohninvest GmbH - Nachrangdarlehen "DGS Wohninvest 2016"	DGS Wohninvest GmbH
Nachrangdarlehen	Immobilien	IMMO INVEST IV GmbH - Tranche 104 Einmalzahlung (unterschiedliche Zinsen)	IMMO INVEST IV GmbH
Nachrangdarlehen	Immobilien	Metropol Immobilien GmbH - Nachrangdarlehen (unterschiedliche Modelle)	Metropol Immobilien GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Immobilien	Quartier am Golfplatz AG & Co. KG	Villa Vitalia Gesundheit & Pflege AG
Unternehmensbeteiligungen	Schiffe	HS Schifffahrts GmbH & Co. KG MS "Maria Schepers"	HS Schifffahrtbeteiligungs GmbH
Namenschuldverschreibungen	Spezialitäten	Autark Capital Care GmbH - ProRendite/ ProRendite Divisio/ProRendite Plus	Autark Capital Care GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Spezialitäten	Beautiful Investment GmbH & Co. KG	HMV GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	BoxDirect Vermögensanlagen AG - 20 Fuß Standard Laufzeit 60 Monate (No. 185)	BoxDirect Vermögensanlagen AG
Direktinvestments	Spezialitäten	BoxDirect Vermögensanlagen AG - 40 Fuß HighCube Standard Laufzeit 36 Monate (No. 184)	BoxDirect Vermögensanlagen AG
Partiarische Darlehen	Spezialitäten	Breitbandnetz GmbH & Co. KG - KG-Beteiligung/ partiarisches Darlehen	Breitbandnetz GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Spezialitäten	BS Backup Suisse Deutschland GmbH (BS Relax - Typ A und Typ B)	BS Backup Suisse Deutschland GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Buss Global Direct (U.K.) Limited - Buss Container 60 - Euro	BUSS Capital GmbH & Co. KG
Direktinvestments	Spezialitäten	Buss Global Direct (U.K.) Limited - Buss Container 61 - US-Dollar	BUSS Capital GmbH & Co. KG
Nachrangdarlehen	Spezialitäten	Capital Store Invest GmbH - CapStar One - Monatliche Zinszahlung / Wideranlage	Capital Store Invest GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Deutsche Lichtmiete Direkt-Investitionsgesellschaft mbH (verschiedene Angebote)	Deutsche Lichtmiete Direkt-Investitionsgesellschaft mbH
Nachrangdarlehen	Spezialitäten	EnergieKapital Beteiligungs GmbH - Nachrangdarlehen (unterschiedliche Zinshöhe)	EnergieKapital Beteiligungs GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Forest Finance Service GmbH - Direktinvestments in Akazienwald	Forest Finance Service GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Forest Finance Service GmbH - Direktinvestments in Mischwald - BaumSparVertrag	Forest Finance Service GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Forest Finance Service GmbH - Direktinvestments in Mischwald - WaldSparBuch	Forest Finance Service GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Forest Finance Service GmbH - Direktinvestments KakaoWald	Forest Finance Service GmbH
Genussrechte	Spezialitäten	ISPEX Financial Services GmbH	ISPEX Financial Services GmbH
Partiarische Darlehen	Spezialitäten	JC Indian Sandalwood 5 GmbH & Co. KG (nachrangiges partiarisches Darlehen)	Jäderberg & Cie. GmbH
Nachrangdarlehen	Spezialitäten	Keyco GmbH - Thesaurierung/Endfälligkeit -	Keyco GmbH
Unternehmensbeteiligungen	Spezialitäten	Panarubber 17 GmbH & Co. KG	Panarubber 17 GmbH & Co. KG
Direktinvestments	Spezialitäten	Solvium Capital Vermögensanlagen GmbH & Co. KG - Container Select Plus	Solvium Capital GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG - Wechselkoffer Euro Select 1	Solvium Capital GmbH
Direktinvestments	Spezialitäten	Solvium Intermodale Vermögensanlagen GmbH & Co. KG - Wechselkoffer Euro Select 2	Solvium Capital GmbH
Genussrechte	Spezialitäten	Stadtwerk am See GmbH & Co. KG - SWSee Basis Zins (unterschiedliche Zinshöhen)	Stadtwerk am See GmbH & Co. KG
Genussrechte	Spezialitäten	vg-concept Projekt- und Unternehmensbeteiligungs gmbH - Genussrechte	vg-concept Projekt- und Unternehmensbeteiligungs gmbH
Nachrangdarlehen	Spezialitäten	VIVAT Basic GmbH - Multitalent BASIC 12, 18, 25 und 7	VIVAT Basic GmbH



## Vermögensanlagen – Alternative zu geschlossenen AIF?

### Scope Analysis GmbH

#### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Phone +49 30 27891 0

#### Frankfurt am Main

Neue Mainzer Str. 66-68  
D-60311 Frankfurt am Main

Phone +49 69 6677389 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopegroup.com](http://www.scopegroup.com)

### Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.