



### VIVAT II AG – Vivat 6 und Vivat 8 (E2023)

Die Vivat-Multitalent-Unternehmen erhöhen das Volumen ihrer festverzinslichen Anleihe, auch der Vertrieb wird gen Norden weiter ausgebaut. Die hohen stillen und baren Reserven sorgen im aktuellen Markt für eine stabile Position.



Von Philipp Nerb, MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa International

#### Der Partner

Die Vivat II AG, Liechtenstein, wurde Anfang 2023 gegründet. Sie ist Teil der 2012 ins Leben gerufenen Vivat-Multitalent-Unternehmen. Alleiniger Gesellschafter ist der Verwaltungsrat Waldemar Hartung. Er ist zugleich Hauptverantwortlicher und Gesellschafter sämtlicher Vivat-Multitalent-Unternehmen. Zweiter Verwaltungsrat ist der Jurist Gerd Jelenik, Geschäftsführer der CSC AG, deren Firmensitz auch als Büroadresse für die Vivat II AG fungiert. Auch das physische Gold wird über die CSC AG eingelagert. Die Vivat-Multitalent-Unternehmen emittieren seit 2012 Vermögensanlagen und Anleihen. Bis heute laufen die Emissionen störungsfrei und planmäßig. 2022 wurden rund € 16,3 Mio. (kumuliert € und CHF; Vorjahr: € 10,7 Mio.) Zinsen ausbezahlt.

Mit 985 Neuverträgen (gesamt 6.316) wurde der Gesamtumsatz um rund € 56,3 Mio. auf € 300,2 Mio. gesteigert. Der Kapitalzufluß lag bei € 42,6 Mio., die Auszahlungen (Zinsen und Kapital) stiegen planmäßig auf kumulierte € 30,3 Mio.

Auf Basis der vorliegenden Bilanzen kann der Unternehmensverbund als sehr solide und wachstumsstark bezeichnet werden.

Dank der vorliegenden Liquidität und des sehr starken internationalen Vertriebs hat sich der Unternehmens-

verbund im Markt der deutschen Projektentwickler etabliert. Ende 2022 wiesen die Konten der Vivat-Multitalent-Unternehmen, laut Projektliste, einen Barbestand von € 39. Mio. auf. Der Verbund investiert in mittlerweile 50 Projekte. Die ernstzunehmende Position des Unternehmensverbundes läßt sich auch an den wachsenden Ticketgrößen der jeweiligen Einzelinvestments ablesen.

Für den europaweiten Vertrieb ist die Largamus Financial Services GmbH, Kempten, verantwortlich. Geschäftsführer ist hier Bodo Stadler, zu dessen persönlicher Befähigung ich keine Aussagen treffen kann.

Die Vivat-Multitalent-Unternehmen sind die einzigen mir bekannten Anbieter mit einem aktiven Vertrieb in Deutschland, der Schweiz,

Liechtenstein, Österreich, Frankreich, Belgien, Italien, Lettland, Estland, Litauen, Finnland und neuerdings auch Schweden. Der Unternehmensverbund ist professionell aufgestellt. Auch die eingebundenen externen Partner sind hochkarätig. Ich selbst kenne Waldemar Hartung seit Ende 2016 persönlich. Bis heute hat er sich als integer und gewissenhaft erwiesen, in jeder Detailfrage im Rahmen der Analyse und darüber hinaus. Auch Dritte, die Hartung teils seit Jahrzehnten kennen, bescheinigen ihm ausnahmslos einen einwandfreien Leumund. Hartung ist als Person federführend für das vorliegende Konzept. Daher sind derartige, ausschließlich positive Erfahrungen essentiell, wenn sie naturgemäß auch keine Garantie für die Zukunft darstellen können.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte der Anbieter gewohnt schnell mit sämtlichen notwendigen Unterlagen.

**Schwächen** | Unverändertes Schlüsselrisiko dank alleiniger Entscheidungsträger.

**Stärken** | Anbieterin ist europaweit aktiv und sehr vertriebsstark. Gutachterlich bestätigte hohe stille Reserven aus den Zielinvestments. Das bestehende Portefeuille bezeugt die Arbeitsqualität der Anbieterin. Hohe Barreserven sorgen für ein Sicherheitspolster für die Projektumsetzung.



## Die Investitionssegmente

Das Nettokapital aus der Emission soll primär in die Projektentwicklung deutscher Wohn- und Gewerbeimmobilien fließen. Der Fokus liegt hier auf einer kurzfristigen Investitionsstrategie. Als weiteres Standbein tätigt der Unternehmensverbund aktuell den Erwerb von Grundstücken, auf welchen zwei (möglicherweise drei) größere Solarparks errichtet werden sollen. Das Investitionsvolumen liegt bei rund € 20 Mio. Hier liegt der Fokus auf längerfristigen Pachteinnahmen. Diese Kaufen-zum-Halten-Strategie kann die übliche kurzfristige Projektentwicklungsstrategie sinnvoll ergänzen. Auf Ebene des Unternehmensverbundes werden so über die Jahre spürbare stille Reserven aufgebaut.

Aktuell halten die Vivat-Multitalent-Unternehmen, nach eigenen Aussagen, zusätzlich 60,6kg an physischem Gold, das in Liechtenstein eingelagert ist. Der aktuelle Wert liegt bereits bei über € 3,6 Mio., Tendenz steigend.

Bei den Immobilienprojekten handelt es sich um klassische Neubauprojekte oder Restrukturierungen. In diesem ersten Schritt der Wertschöpfungskette steckt das größte Profitpotential. Die Vivat-Multitalent-Unternehmen fahren zwei Investitionsschienen: Einige Projekte werden komplett in Eigenverantwortung umgesetzt. Bei anderen Projekten beteiligt sich der Verbund als Co-Investorin an Großprojekten befreundeter Projektentwickler aus ihrem Partnernetzwerk. Einzelne Projekte der letzten Jahre haben sich verzögert bzw. befinden sich in diesem Jahr in der Abwicklung. Die Zuflüsse werden also im kommenden Aktivitätenbericht zu finden sein.

Für die im „Aktivitätenbericht 2022“ ausgewiesenen 50 (Vorjahr: 48), teils geplanten (8) Projekte wird ein Gesamterlös von € 300,8 Mio. (Vorjahr: € 240,9 Mio.) prognostiziert. Die Fremdkapitalquote liegt bei knapp 40%. Die Investments laufen teils seit 2014, bis dato wurde kein einziges Negativergebnis erzielt. Bis zum Analysezeitpunkt sind € 39 Mio. an Rückflüssen generiert worden. Damit liegt die Investitionsstrategie weitgehend im Plan-Soll. Die aktuellen Verzögerungen bei Einzelprojekten mindern zwar den Einzelerfolg. Auf Anlegerebene ist dies jedoch nicht spürbar, da der durchschnittliche Erfolg immer noch über den Verbindlichkeiten (anfängliche und laufende Fixkosten, Zinsen plus Kapitalrückzahlung) liegt und ausreicht,



um die Verbindlichkeiten zu bedienen. Bei jedem Projekt erfolgt die Endabrechnung erst nach Auflösung der jeweiligen Projektgesellschaft, die nach Fertigstellung des jeweiligen Objekts beginnt und bis zu 4 Jahre dauern kann. 2023 sollen so Restzahlungen im zweistelligen Millionenbereich eingehen.

Der Immobilienmarkt in Deutschland durchlebt gerade turbulente Zeiten: Dank der gestiegenen Bankzinsen und Baugestehungskosten erleidet die Baubranche eine massive Krise – so sind die Bauaufträge deutschlandweit zum Analysezeitpunkt um rund 80% im Vergleich zum Jahresbeginn eingebrochen. Im ersten Quartal sind Immobilienfinanzierungen im Vergleich zum Vorjahr um 48% zurückgegangen.

Diesem Einbruch steht aber eine konstant steigende Nachfrage gegenüber. Speziell der Bedarf an energetisch sanierten Wohnobjekten steigt ständig an, da ein Privatverbraucher sich die Energiepreise in Deutschland zunehmend kaum mehr leisten kann. Ein Bauträger kann die höheren Projektkosten auf den Objektpreis aufschlagen – wenn er zahlungsfähige Kunden findet. Zahlreiche Bauträger, die in den letzten Jahren mit hohem Fremdkapitalhebel gearbeitet haben, stehen aktuell vor der Pleite: Dank teils sinkender Immobilienwerte und steigender Zinsen müssen laufende Projekte nachbesichert werden.

Die Schlußfolgerung aus den zahlreichen, teils widersprüchlichen Fakten lautet für mich: Ein Projektentwickler, der eine gute Substanzquote erworben

hat, mit einer niedrigen Fremdfinanzierung arbeitet und gefüllte Kassen hat, wird als Gewinner aus dieser Krise gehen. Die hohe Liquidität, über die die Vivat-Multitalent-Unternehmen verfügen, ermöglichen eine teilweise Prolongation von Projekten, wenn nötig. Auch ist ein besonders günstiger Erwerb interessanter Projekte möglich, falls ein anderer Projektentwickler in Schieflage gerät und schnell abwickeln muß.

Die Vivat-Multitalent-Unternehmen bedienen mehrere Zielgruppen: Bei kleineren Einzelobjekten können Privatkunden kaufen, Großprojekte sprechen vor allem institutionelle Investoren an. Aktuell halten sich private Immobilienerwerber wohl zurück, legt man das Finanzierungsvolumen zugrunde. Institutionelle Investoren warten ebenfalls ab. Hier sehe ich aber ein großes Potential, da die Nachfrage nach Wohnfläche deutschlandweit überaus groß ist.

Da der Anleger keinerlei Mitspracherechte hat, vertraut er während der Laufzeit vollumfassend auf die Kompetenz der Verantwortlichen im Haus Vivat II AG. Waldemar Hartung als alleiniger Verantwortungsträger der Vivat II AG kann über die letzten 10 Jahre entsprechende Projekte nachweisen. Auch ist eindeutig eine Lernkurve anhand der steigenden Qualität der Eigenprojekte erkennbar. Die langjährig gewachsenen Partnerschaften tragen hier vermehrt Früchte in Form größerer Tickets bei attraktiven Großinvestments. Zudem hat sich das Partnernetzwerk über die letzten Jahre deutlich verbreitert, was der Projektqualität zugute kommt.

Wie stets zeigt sich die Konzeptqualität in der Umsetzung (und in Krisenzeiten).



Die Photos und Animationen zeigen Zielobjekte der unterschiedlichen Emissionsgesellschaften.

Links „DasJohann/Erfurt“, Multitalent AG (Vaduz), unique capital GmbH, Multitalent GmbH, Vivat Multitalent AG und Multitalent III AG (Vaduz)

jekte oder –unternehmen sowie Beteiligungen an Solarparks. Da das Darlehen als Fremdkapital gewertet wird, wäre es im Verwertungsfall gleichrangig zu anderweitigem Fremdkapital zu behandeln. Eine Besonderheit des vorliegenden Angebots ist die Depotfähigkeit der Anteilsscheine.

Die Emittentin selbst nimmt kein weiteres Fremdkapital auf, damit steht der Anleger an erster Stelle, neben anderen Anlegern. Da die Vivat–Multitalent–Unternehmen bereits seit 2012 auf dem Markt tätig sind, relativiert sich das unternehmerische Risiko deutlich. Auch die anfängliche, systembedingte Überschuldung der Anbieterin ist rein formaler Natur, stellt man den Wert des bestehenden Immobilienportefolles gegenüber.

Die Gesamtkosten fallen mit 18% unverändert hoch aus, die Vertriebsprovisionen schlagen mit 13% zu Buche. Allerdings werden die Vertriebskosten auf 5 Jahre verteilt. Die anfänglichen Kosten liegen damit bei 7,6%, was einen verhältnismäßig guten Wert darstellt. Dank laufender Einnahmen werden die späteren jährlichen Kosten ständig erwirtschaftet. Anfangs steht ein höheres Nettoanlagekapital zur Verfügung als wenn, wie sonst üblich, die Vertriebskosten vorab in einer Summe bezahlt würden. Die Verzinsung der Anleihe liegt bei 6% und 8% p.a. (quartalsweise anteilige Auszahlungen).

Legt man die aktuellen Zahlen zugrunde, so hat sich das Anlagekonzept bis dato erfolgreich bewährt. Die umfassenden geplanten Mehrerlöse aus den Einzelprojekten sorgen für umfangreiche Reserven, die die vorliegenden Emissionen ausreichend absichern. Die bestehenden Objekte könnten eine Abwertung von über 20% verkraften, ehe das Gesamtkonzept in Schieflage geriete. Eine derartige Abwertung halte ich, aus heutiger Sicht, aber nicht für wahrscheinlich.

Die Anlegergelder sollen in jedem Fall als festverzinsliche Darlehen an die jeweilige Projektgesellschaft vergeben werden. Damit sind die Kapitalströme gut planbar, der mögliche Ausfall eines Einzelprojekts kann die Gesamtanleihe in keinem Fall infizieren.

**Schwächen** | Zielinvestments werden für Kapitalgeber nicht jährlich durch externe Gutachter evaluiert.

**Stärken** | Anbieterin verfügt über umfangreiche Eigenkompetenz im Zielsegment Immobilien. Zielsegment ermöglicht attraktive Renditen bei entsprechendem Zugang und Expertise in der Auswahl und Umsetzung. Gewachsene Partnerstrukturen ermöglichen einen breiten Zugang zu attraktiven Co-Investments. Bestehen-

des Portefeuille bietet hohe stille Reserven.

### Das Konzept

Der Anleger investiert sein Geld über eine festverzinsliche Teilschuldverschreibung in die Vivat II AG, Liechtenstein. Diese investiert das Kapital über partiarische Darlehen in Immobilienpro-



Während der Laufzeit ist keine Teilentnahme möglich.

Bei einer Investition des Kapitals in kurzlaufende Immobilienprojekte geht die Renditerechnung mit sehr großer Wahrscheinlichkeit auf. Aus der erfahrungsgemäß hohen Rendite am Anfang der Wertschöpfungskette (in der Regel weit über 20% p.a. bei entsprechender Projektgüte) lassen sich der hohe Zinssatz sowie die Initialkosten erwirtschaften. Entsprechend hochwertige Projekte sind bereits gesichert. Das aktuelle Marktumfeld weist eine ausgeprägte Nachfrage für die entsprechenden Projekte auf, trotz der augenscheinlich massiven Turbulenzen. Bei einer Festlaufzeit der Anleihe von um die 5 Jahre sollte eine komplette Projektentwicklung problemlos umsetzbar sein. Die vorliegende Emission startet mit einem Volumen von € 35 Mio. Dieses höhere Volumen (bei der Vorgängeremission waren es € 25 Mio.) ist der größeren Vertriebsreichweite mit inzwischen 12 Zielländern geschuldet. Der sehr umsatzstarke und hochmotivierte Vertrieb sollte dieses Volumen problemlos umsetzen können.

**Schwächen** | Unverändertes Schlüsselpersonenrisiko dank alleiniger Entscheidungsträger.

**Stärken** | Erfahrener Anbieter mit sehr starkem Vertrieb. Vertrauenswürdiger und integrierter Entscheidungsträger.



Bisherige Emissionen laufen störungsfrei. Bis dato noch kein einziges Negativergebnis aus den Zielinvestments. Hohe Verzinsung, die zum Chancen-Risiko-Profil paßt. Geplante Anleihelaufzeit ermöglicht einen kompletten Projektzyklus. Diversifikation über eine Vielzahl von Einzelprojekten mindert Gesamtanlagerisiko. Niedrige Fremdkapitalquote. Bestehendes Portefeuille mit, laut Gutachten, hohen stillen Reserven.

### Die Zielgruppe

Immobilieninvestitionen sprechen grundsätzlich konservative Anleger an, so heißt es. Projektentwickler verdienen am Anfang der Wertschöpfungskette. Die hohen Gewinne aus den Projekten, wenn diese gut gewählt sind, sorgen für eine gute Kalkulationsbasis. Der Projektant kann feste Verbindlichkeiten wie Zinsen problemlos bedienen. Dank einer Risikodiversifikation über zahlreiche Einzelinvestments mit unterschiedlichen Laufzeiten in unterschiedlichen Regionen Deutschlands wird das Gesamtanlagerisiko weiter gesenkt. Das vorliegende Anlagekonzept ist mittlerweile erprobt und besteht auch vor den aktuellen (selektiven) Schwierigkeiten. Dank der hohen Rücklaufmenge und des Mehreinnahmepotentials der laufenden Investments fällt das Gesamtanlagerisiko gut aus. Das ausgeprägte Schlüsselpersonenrisiko relativiert sich in der Projektumsetzungsphase.

### Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Immobilien-Projekte in Deutschland und Gewerbeflächen, beispielsweise für Solarparks
Investitionsstruktur	verbrieft festverzinsliches Teilschuldverschreibungen an die Vivat II AG, Liechtenstein
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Kapitalvermögen
Mindestanlagesumme	€/CHF 5.000 (Vivat 6) oder €/CHF 100.000 (Vivat 8)
Laufzeit	Festlaufzeit bis 01.01.2029
Plazierungsfrist	12 Monate ab Freigabe, bis 03.05.2024
Emissionsvolumen	€/CHF 10 Mio. (Vivat 6) und €/CHF 25 Mio. (Vivat 8)
Mindestkapital	nein
Verzinsung	6% und 8% p.a. vierteljährliche ratierte Auszahlung
Weichkosten	18% für Vertrieb und Verwaltung
Investitionsquote	82%
Liquiditätsreserve	flexibel
Plazierungsgarant	nein
Zahlstelle	Baader Bank AG, Unterschleißheim bei München
Vertriebskoordination	Largamus Financial Services GmbH, Kempten
Identifikationsnummern	Vivat 6 DE000A3LGK24 (€), DE000A3LG08; Vivat 8 DE000A3LGK16 (€), DE000A3LGK32
Alleinstellungsmerkmale	Teilschuldverschreibungen, die in deutsche Immobilien investiert werden. Vertrieb in Deutschland, der Schweiz, Belgien, Liechtenstein, Frankreich, Italien, Estland, Lettland, Litauen, Finnland und Schweden.

### Summa summarum

halte ich die Angebote „Vivat 6 und Vivat 8 (E2023)“ der Vivat II AG, Liechtenstein, für sehr gut. Das Anlagekonzept läuft seit mehreren Jahren reibungsfrei. Der Unternehmensverbund steht, dank hoher stiller und barer Reserven, auf stabilen Beinen. Damit läßt sich auch in den aktuell turbulenten Zeiten navigieren. Meiner Meinung nach verdienen die Angebote eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-). ■