Vivat AG – Solid und Excellent (E2022)

Die Vivat-Gruppe legt ihre nächste Generation der festverzinslichen Anleihen vor. Die Unternehmensgruppe unterlegt die Emissionen mit einem sehr breiten und reifen Portefeuille aus Zielinvestments. Die Zinsen werden quartalsweise ausgezahlt, was vor dem Hintergrund der steigenden Inflation sinnvoll ist.

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

Die Anbieterin

Die Vivat AG, Liechtenstein, wurde Anfang 2022 gegründet und ist Teil der 2012 ins Leben gerufenen Vivat-Gruppe. Alleiniger Gesellschafter ist der Verwaltungsrat Waldemar Hartung, der zugleich Hauptverantwortlicher und Gesellschafter sämtlicher Unternehmen der Vivat-Multitalent-Gruppe. Zweiter Verwaltungsrat ist der Jurist Gerd Jelenik, Geschäftsführer der CSC AG, deren Firmensitz auch als Büroadresse für die Vivat AG fungiert. Auch das physische Gold wird über die CSC AG eingelagert.

Die Vivat-Gruppe emittiert, nach eigenen Angaben, seit 2012 Vermögensanlagen und Anleihen. Bis heute laufen die Emissionen störungsfrei und planmäßig. 2020 wurden rund €10,7 Mio. (kumuliert € und CHF; Vorjahr: €8,5 Mio.) Zinsen ausbezahlt.

Mit 1.037 Neuverträgen (gesamt 5.408) wurde der Gesamtumsatz um rund €60,1 Mio. auf €246,5 Mio. gesteigert. Der Kapitalzufluß lag bei €49,3 Mio., die Auszahlungen (Zinsen und Kapital) stiegen planmäßig auf gesamt €19,3 Mio.

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

Dank der vorliegenden Liquidität und des sehr starken internationalen Vertriebs hat sich die Unternehmensgruppe im Markt der deutschen Projektentwickler etabliert. Ende 2021 wiesen die Konten der Vivat-Gruppe, laut Projektliste, einen Stand von €49,6 Mio. aus. Das zunehmende Marktgewicht der Unternehmensgruppe läßt sich auch an den wachsenden Ticketgrößen der jeweiligen Einzelinvestments ablesen.

Für den europaweiten Vertrieb ist die Vivat Financial Services GmbH, Kempten, verantwortlich. Geschäftsführer ist hier Karsten-Dairek Keune, der jahrzehntelang als Bankdirektor tätig war. Die Vivat-Gruppe ist aktuell der einzige mir bekannte Anbieter auf dem Markt mit einem Angebot, das in Deutschland, der Schweiz, Österreich, Frankreich, Belgien, Italien, Lettland, Estland, Litauen und Finnland vertrieben wird. Die Unternehmensgruppe ist professionell aufgestellt, auch die eingebundenen externen Partner sind hochkarätig, was sich an der Projektqualität ablesen läßt. 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 rea-

Schloßstraße, Langenselbold (Emittenten: SIA Multitalent Investments, unique capital GmbH, VIVAT Exclusive GmbH)

Praunheimer Landstraße, Frankfurt am Main (Emittenten: Multitalent AG, Multitalent II AG, Multitalent III AG)

gierte der Anbieter vorbildlich schnell mit sämtlichen notwendigen Unterlagen.

Schwächen | Schlüsselpersonenrisiko dank alleinigem Entscheidungsträger.

Stärken | Anbieterin ist europaweit aktiv und sehr vertriebsstark, die Unternehmensgruppe steht auf soliden finanziellen Beinen. Das bestehende Portefeuille bezeugt die Arbeitsqualität der Anbieterin.

Die Investitionssegmente

Das Nettokapital aus der Emission soll primär in deutsche Immobilienprojekte fließen. Ein kleiner Teil (rund 5 %) wird in physischem Gold vorgehalten. Gold dient dabei als reine Absicherung. Eine Wertsteigerung wird nicht prognostiziert, was durchaus sinnvoll ist. Die aktuelle politische und wirtschaftliche Situation läßt Gold weiter zu einem sicheren Geldwertspeicher werden. Aktuell hält die Vivat-Unternehmensgruppe, nach eigenen Aussagen, 60,6 kg an physischem Gold, das in Liechtenstein eingelagert ist. Der aktuelle Wert liegt bereits bei über € 3,4 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-Gruppe fährt zwei Investitionsschienen: Einige Projekte werden komplett in Eigenverantwortung umgesetzt. Die Bandbreite des jeweiligen Projektvolumens hat sich hierbei weiter gespreizt: Sie liegt, laut Planungen, zwischen € 125.000 und € 6 Mio. Dies ist ungewöhnlich, da die Projektbetreuung generell gleich intensiv ist, unabhängig vom Volumen. Laut Anbieterin soll kein Mangel an möglichen Investitionsprojekten bestehen. Diese würden in der Regel Anfang bzw. Ende des jeweiligen Jahres umgesetzt.

Bei weiteren Projekten fungiert die Vivat-Gruppe als Co-Investor neben weiteren, teils institutionellen Investoren. Hier kann die Ticketgröße aktuell bis zu € 10 Mio. (geplant) betragen. Beispielsweise wurde bei einem Projekt in Magdeburg ein Einzelticket von € 2,7 Mio. bei einem Gesamtvolumen von € 49 Mio. gezogen. Eine derartige Co-Investoren-Strategie ist, meiner Erfahrung nach, in dieser Konstellation ungewöhnlich und bezeugt für mich die hervorragenden gewachsenen Netzwerke der Vivat-Gruppe.

Für die im „Aktivitätenbericht 2021“ ausgewiesenen 48 (Vorjahr: 38) Projekte wird ein Gesamterlös von € 240,9 Mio. (Vorjahr: € 187,8 Mio.) prognostiziert. Das investierte Eigenkapital lag bei € 112,5 Mio. (Vorjahr: € 82,4 Mio.), teilweise wurde noch Fremdkapital aufgenommen. Die Fremdkapitalquote soll, über alle Projekte, bei rund 40 % liegen. Die Investments laufen teils seit 2014, bis dato wurde kein einziges Negativergebnis erzielt. Bis zum Analysezeitpunkt sind € 27,6 Mio. an Rückflüssen generiert worden.

Damit liegt die Investitionsstrategie weitgehend im Plan-Soll.

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. Der Projektgewinn fließt bereits nach Objektverkauf an die Unternehmensgruppe. Nach Auflösung der Projektgesellschaft erfolgt die Auszahlung des Restgewinns.

Auf Projektebene kann eine Bankenfinanzierung erfolgen. Dies ist bei Immobilienprojekten üblich; dank der in aller Regel kurzen Projektlaufzeit von maximal 48 Monaten bis Fertigstellung ist eine Bankzwischenfinanzierung – bei hochwertigen Projekten – auch ein überschaubares Risi-

Ringstraße, Binz (Emittenten: Multitalent II AG, Multitalent III AG, VIVAT Investment GmbH, VIVAT Multitalent AG)

ko. Laut Anbieterin soll Fremdkapital vor allem in der Vermietungsphase eingesetzt werden; die durch Eigenkapital erfolgte Projektfinanzierung wird durch Bankdarlehen abgelöst.

Positiv an der Anlagestrategie der Vivat AG ist das sich daraus ergebende Portefeuille. Dank der Diversifikation über Investments (bzw. Investmentanteile) bis aktuell €10 Mio. (geplant) wird das Gesamtrisiko optimiert. Gleichzeitig ist die Vivat-Gruppe flexibel genug, auch Kleininvestments ins Portefeuille zu packen, was dem Anleger recht sein kann, wenn die Projektrendite stimmt. Solange die Einzelinvestments über rechtlich eigenständige Projektgesellschaften laufen, kann ein eventueller Fehlschlag nicht das Gesamtportefeuille infizieren.

Da der Anleihenzeichner keinerlei Mitspracherechte hat, vertraut er während der Laufzeit vollumfassend auf die Kompetenz der Verantwortlichen im Haus Vivat AG. Auch im derzeit ausgesprochen positiven Investitionsumfeld ist es dennoch eine Kunst, lukrative Objekte zu finden. Waldemar Hartung als alleiniger Verantwortungsträger der Vivat AG kann über die letzten 8 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. Wie stets gilt, daß die Konzeptqualität sich in der Umsetzung (und in Krisenzeiten) zeigt. Legt man die aktuellen Zahlen zu Grunde, 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 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 den Zugang zu hochattraktiven Co-Investments. Lukratives bestehendes Portefeuille.

Das Konzept

Der Anleger investiert sein Geld über eine festverzinsliche Teilschuldverschreibung (oder auch „Anleihe“) in die Vivat AG, Liechtenstein. Diese investiert das Kapital über partiarische Darlehen in Immobilienprojekte oder -unternehmen (und kleinteilig physisches Gold zur Absicherung). 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 Anleihezeichner an erster Stelle, neben anderen Anlegern. Da die Vivat-Gruppe bereits seit 2012 auf dem Markt tätig ist, relativiert sich das unternehmerische Risiko deutlich. Auch die anfängliche, systembedingte Überschuldung der Anbieterin ist rein formaler Natur, stellt man den Wert des bestehenden Immobilienportefeuilles entgegen.

Jupiter Center (VIVAT Jupiter, Leipzig – Emittenten: Multitalent II AG)

Die Gesamtkosten fallen mit 18 % 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). 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. Bei einer Festlaufzeit der Anleihe von knapp unter 5 Jahren sollte eine komplette Projektentwicklung problemlos umsetzbar sein. Die vorliegende Emission startet mit einem Volumen von € 25 Mio., das durch den sehr umsatzstarken europaweiten Vertrieb problemlos umsetzbar sein sollte.

Schwächen | Schlüsselpersonenrisiko dank alleinigem Entscheidungsträger.

Stärken | Erfahrener Anbieter mit sehr starkem Vertrieb. Vertrauenswürdiger und integrer Entscheidungsträger. Bisherige Emissionen laufen störungsfrei. Hohe Verzinsung, die zum Chancen-Risiko-Profil paßt. Geplante Anleihelaufzeit ermöglicht problemlos mindestens einen kompletten Projektzyklus. Diversifikation über eine Vielzahl von Einzelprojekten mindert Gesamtanlagerisiko. Lukratives bestehendes Portefeuille.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Immobilien-Projekte in Deutschland und physisches Gold
Investitionsstruktur	verbriefte festverzinsliche Teilschuldverschreibungen an die Vivat AG, Liechtenstein
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Kapitalvermögen
Mindestanlagesumme	€/CHF 5.000 (Solid) oder €/CHF 100.000 (Excellent)
Laufzeit	Festlaufzeit bis 31. 12. 2027
Plazierungsfrist	12 Monate ab Freigabe, bis 01. 05. 2023
Angebotsvolumen	€/CHF 10 Mio. (Solid) und €/CHF 15 Mio.(Excellent)
Mindestkapital	nein
Verzinsung	6 % und 8 % p. a., vierteljährliche ratierliche Auszahlung
Weichkosten	18 % für Vertrieb und Verwaltung
Investitionsquote	82 %
Liquiditätsreserve	flexibel
Plazierungsgarant	nein
Vertriebskoordination	VIVAT Financial Services GmbH, Kempten
Identifikationsnummern	Solid DE000A3K3NH1 (€), DE000A3K3NF5; Excellent DE000A-3K3NG3 (€), DE000A3K3NK8
Alleinstellungsmerkmale	Teilschuldverschreibungen, die in deutsche Immobilien und Gold investiert werden. Vertrieb in Deutschland, Österreich, der Schweiz, Frankreich, Belgien, Italien, Estland, Lettland, Litauen und Finnland.

Die Zielgruppe

Ein breitgefächertes Anlageportefeuille aus unterschiedlichen Beteiligungsgrößen, Objektarten, Reifegraden und Gewinnchancen dürfte Anleger, die einen klassischen Immobilienentwickler mit Schwerpunkt deutsche Immobilien suchen, überzeugen. Dank der Risikodiversifikation über zahlreiche Einzelinvestments mit unterschiedlichen Laufzeiten in unterschiedlichen Regionen Deutschlands wird das Gesamtanlagerisiko des Konzepts spürbar nivelliert. Das Anlagekonzept ist mittlerweile erprobt und besteht auch vor den aktuellen (selektiven) Schwierigkeiten. Dank der hohen Rücklaufmenge und des Einnahmepotentials der laufenden Investments fällt das Gesamtanlagerisiko gut aus. Das ausgeprägte Schlüsselpersonenrisiko relativiert sich dank des bereits bestehenden großen Projektportefeuilles.

Summa summarum

halte ich die Angebote „Solid (E2022)“ und „Excellent (E2022)“ der Vivat AG, Liechtenstein, für sehr gut. Das Unternehmen hat sich bis dato als guter Partner für seine Investoren bewiesen. Das Konzept ist nun mehrjährig bewährt, sämtliche Emissionen laufen planmäßig, die Unternehmensgruppe steht, dank hoher Buchwerte, auf stabilen Beinen. In meinen Augen haben die Angebote eine Bewertung mit ***„sehr gut“ (1-)*** *verdient.* ■