

# ARBEITSVORLAGE DES VERMITTLERS MUSTERMANN ZUR PLAUSIBILITÄTSPRÜFUNG DES

## ÖKO-ENERGIE UMWELTFONDS 1 GmbH & CO. KG

Quellen: Hauptprospekt Edition 2009 inkl. Nachträge 1 – 4,  
ca. 100 Dokumente, Stand: 10. September 2013

### So gehen Sie praktisch vor?

Behalten Sie das Masterexemplar mit den Quellen und Dokumenten der CHECK-Plausibilitätsanalyse im Blick, um das Inhaltsverzeichnis und die ausführliche Gebrauchsanleitung zu nutzen, auf die hier aus Platzgründen verwiesen wird. Halten Sie außerdem den Prospekt (und die Nachträge) bereit, um die Fundstellen im erweiterten Zusammenhang überprüfen zu können. Weitere Unterlagen und Quellen werden hier aufgelistet, die Ihnen helfen können, Ihr Verständnis zu vertiefen und die verwendeten Informationen zu überprüfen. Ansonsten machen Sie von der Individualisierung dieses Dokuments umfassend Gebrauch, indem Sie es Ihren Vorgaben vollständig anpassen und unverwechselbar zu IHRER Dokumentationsvorlage machen, die Sie belastbar für Ihre Abschlussprüfung einsetzen können (Vermittlungsprotokoll, Beratungsdokumentation). Nutzen Sie auch die Möglichkeiten, dieses Investment für Ihren Kunden in **Risikoklassen** einzuteilen. Die Argumente, die Sie dazu brauchen, finden Sie hier vor!

### 85 Wertungsmöglichkeiten

In dieser **CHECK-Plausibilitätsanalyse-Arbeitsvorlage** können Sie jetzt ca. 85 Wertungsgewichtungen selbst vornehmen und damit die wesentlichen Angebotsmerkmale des Angebots selbst einschätzen und durchdringen. Sie machen dieses Arbeitsexemplar dadurch zu **Ihrer Plausibilitätsbewertung!**

### Ihre Wertung / Ihre Gewichtung

Sie können diese Vorlage ausdrucken und als Handexemplar bearbeiten oder Sie nutzen diese Dateiversion.

Für Ihre individuelle Gewichtung stehen Ihnen zahlreiche Variationsmöglichkeiten zur Verfügung. Wenn Sie z. B. einzelne Bewertungen höher als mit 1 bewerten wollen, dann setzen Sie bitte den Faktor 2, 3 bis 10 in die betreffende Spalte ein. Sie verleihen einzelnen Kriterien dadurch ein höheres, relatives Gewicht im Vergleich zu den übrigen Kriterien. Sie können auch eine Gewichtungsdifferenzierung für "teilweise erfüllt" ausdrücken. Damit werten sie z. B. einen noch nicht vollzogenen Projektstand (aber bedeutsames Kriterium) auf und relativieren damit zugleich die "erfüllt"-Gewichtungen. Gleiches gilt, wenn Sie "nicht erfüllt" höhere Relevanz beimessen wollen. Dies könnte dann der Fall sein, wenn Sie der Meinung sind, dass einer Klarstellung und Bewertung erhöhte Relevanz zukommt. Auch Ihre relative Gewichtung für ein noch nicht bewertbares Kriterium kann in Ihrer Gesamtbetrachtung von Bedeutung sein ("nicht bewertbar").

### "Nicht bewertbar"

Sie könnten z. B. die Auffassung vertreten, dass ein für Sie entscheidender, bestimmter Zustand eingetreten sein muss, um eine Bewertung vornehmen zu können (z. B. feste Abnahmeverträge des gelieferten Produktöls). Vielleicht wollen Sie erst dann eine Bewertung vornehmen, wenn Vorverträge vorliegen. Schließlich errechnet sich auf Basis der von Ihnen vergebenen Gesamtwertungspunkte automatisch die relative Gewichtung von "erfüllt", "teilweise erfüllt", "noch nicht erfüllt" und "nicht bewertbar".

**Sollten Sie aus den Kurztexten keine für Sie eindeutigen Fragestellungen vorfinden, empfehlen wir Folgendes: Verfahren Sie im Sinne Ihrer Sichtweise, um eine Entscheidung zu treffen. Passen Sie die Frage an oder tragen Sie "nicht bewertbar" ein ("Kann ich nicht beurteilen!"). Selbstverständlich könnten Sie eigene, zusätzliche Wertungskriterien aufnehmen: entweder Sie entnehmen diese dem Master, oder Sie definieren diese neu. Beispiel: Sie möchten das Schlüsselpersonenrisiko des Anlagenerstellers, Patentinhabers und Ingenieurs in die Bewertung und Gewichtung gesondert einbringen! Tragen Sie dazu auf der letzten Seite Ihre eigenen Kriterien in die Platzhalter ein und gewichten Sie diese, wie die übrigen Kriterien! Ihre Zusatzwertung fließt unmittelbar in die Gesamtauswertung ein.**

## AUSWERTUNGSBEISPIEL Peter Mustermann

AKTUELLE AUSWERTUNG	GEWICHTUNGSMÖGLICHKEITEN				AUSWERTUNG DER BEWERTUNGSPUNKTE IN PROZENT PRO WERTUNG UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER GEWICHTUNGEN				VERGEBENE GESAMTPUNKTZAHL
	erfüllt	teilweise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewertbar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3%	11,3%	3,5%	230

Risiko- neigung	RISIKOTYPEN MIT PERSÖNLICH DEFINIERTER RISIKOBENCHMARK							
Kunde 95	Benchmark unterschritten - Risiko zu hoch							
Kunde 75	Benchmark knapp eingehalten - Risiko vertretbar							
Kunde 60	Benchmark durch Chancenpotenzial deutlich überschritten - Investition passend							
KAPITEL	<b>Es folgt eine breite Auswahl von 85 Wertungskriterien aus 117 möglichen</b>							

### KAPITEL AUSZUG AUS DEN INHALTEN DER MASTERANALYSE

#### III Persönliche Plausibilitätsprüfung des Beteiligungsangebots Öko-Energie Umweltfonds 1

##### III – 1. Angaben zum „Fondsergebnisziel“ des Öko-Energie Umweltfonds 1

Das Ziel des Fonds „...ist es, mittels noch zu erstellender SYNTHROL-Anlagen für Kunststoffe und für Altöl, auf einem bereits gepachteten Grundstück in Mannheim in der Holländer Str. 9, aus Kunststoffabfällen und/oder Altöl ein mineralisches Produktöl zu gewinnen und dieses zu verkaufen.“ (Nachtrag 4 (= Ntr.) S. 80). Den Pachtvertrag zum Grundstück haben wir eingesehen, grundsätzliche Laufzeit: 15 Jahre. Eine Verlängerung der Laufzeit ist möglich. Die für den Bau erforderliche Baugenehmigung und die Genehmigung der Umweltbehörde liegen vor, zuerst bezogen auf ein Vorgängergrundstück vom 30.05.2011, dann für das aktuelle zu bebauende vom 30.05.2013.

**Sind die Angaben zum Fondsziel des ÖkoEnergie Umwelt Fonds 1 klar und verständlich?**

4

##### III – 2. Erfassung der Zielgruppen – Unterschiede in der Plausibilitätsgewichtung bei verschiedenen Zielgruppenanforderungen

ihrem diversifizierten Portfolio eine unternehmerische, börsenunabhängige Beteiligung beimischen wollen.“ (Ntr. S. 15). Mit anderen Worten: das Anlageportfolio sollte bereits diversifiziert sein und eine zusätzliche Wagniskapitalbeteiligung verkraften können. Ansonsten finden sich allgemeine Angaben wie: „Für Anleger sind die Themen Sicherheit, Planbarkeit und Nachvollziehbarkeit aber auch Verfügbarkeit, also kurze Investitionsphasen nach wie vor entscheidend.“ (Ntr. S. 9).

**Sind die Zielgruppen anlagegerecht eingegrenzt worden?**

4

2

##### III – 3. Erfahrungen mit den bisher beteiligten Anlegern.

Aus den bisherigen Gesellschafterprotokollen und den Abstimmungsergebnissen zu den mehrfachen Platzierungsverlängerungen und den Änderungen des Gesellschaftszwecks geht hervor, dass die Investoren das Risiko „ihres“ Investment weiterhin mittragen wollen und bereit sind, zugunsten des unternehmerischen Gelingens des Projekts einer Verzögerung geplanter Auszahlungen zuzustimmen (Bericht des Initiators, GV 30.04.2013, 84 % Zustimmungquote, ca. 10 % Enthaltungen).

**Inwieweit kann beurteilt werden, ob bisher die „richtigen“ Zielgruppen für das Investment angesprochen wurden?**

4

Der Informationsgehalt des Prospekts inkl. Nachträgen ist mit jedem Nachtrag (erschieden sind bisher 1 bis 4) projektentwicklungsbedingt substanzstärker geworden. Er führt die entscheidungsrelevanten Beteiligungsparameter auf und ist in einer verständlichen Sprache abgefasst. Die Einsicht in ergänzende, über den Prospekt hinausgehende Unterlagen und Quellen bestätigt die im Prospekt gemachten Angaben (Auskünfte von Abfallmanagern, Sortierbetrieben).

**Liefert der Prospekt / die Nachträge ein sachgerechtes Bild von dem Projektentwicklungsstand?**

4

AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt 147	teilweise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewertbar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
------------------------	----------------	----------------------------	--------------------------------	-------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

III - 4. **Informationsgehalt der Hauptquelle Prospekt – sonstiger Quellen – der Herkunft der Prospektaussagen – Quellentransparenz Ermöglichung des methodischen Zugriffs auf die Prospektaussagen – Kategorisierung der Prospektaussagen**

Der methodische Zugriff auf die Prospektangaben erfolgte durch Abgleich des logisch systematischen Aufbaus, der den Leser ohne Umwege auf die entscheidenden Beurteilungskriterien für eine positive oder negative Anlageentscheidung hinführen sollte. Der Prospektaufbau von 2009 inkl. der Nachträge 1 bis 4 wird dieser Anforderung gerecht. Nach einer kurzen Beschreibung der Beteiligungsbedingungen und der Anlageziele werden die Argumente gelistet, die aus der Sicht des Initiators für eine Beteiligung sprechen. Im Verhältnis dazu sind die darauf folgenden Hinweise auf mögliche Risiken (Aspekte, die gegen eine Beteiligung sprechen könnten) auf 7 Seiten sehr differenziert und ausführlich ausgefallen.

**Hat der Initiator hinreichend ermöglicht, dass eine substantiierte Prüfung über die Prospektaussagen hinaus möglich ist.**

		3	
--	--	---	--

III - 5. **Kooperationsverhalten des Beteiligungsanbieters und ergänzende Aussagen zum Prospekt**

Das Kooperationsverhalten des Initiators war in jeder Phase der Prüfung konstruktiv aufgeschlossen. Alle verfügbaren Unterlagen konnten wir wunschgemäß vor Ort und per Kopie einsehen (z. B. 1. Anzahlung auf den Bauvertrag, Pachtvertrag Grundstück, Baugenehmigung, DEKRA-Gutachten). Ergänzende Aussagen zum Prospekt, z. B. technische Expertisen zur Prozess- und Anlagentechnik, die wir anforderten, konnten wir auswerten.

**Hat der Initiator zielführend ergänzende Aussagen zu Hintergrundfakten geliefert?**

	3		
--	---	--	--

III - 6. **Erweiterter Umfang des Gegenstands der Plausibilitätsanalyse**

Beteiligungsumfangs mit allen zurzeit erkennbaren Chancen und Risiken. Zum Beispiel bei der Auswertung von CHECK-Recherchen der Sortier- und Schredderstufe, die dem SYNTHROL-Verfahren vorgeschaltet wird und zusätzliche Investitionen erforderlich macht. Diese gegenüber der Ursprungsprospektierung zusätzliche Investition in den technisch sinnvollen und wirtschaftlich nachvollziehbaren Sortierprozess, verbunden mit einer geeigneten Sortier- und Schredderanlage, erhöht die Verwertbarkeit schlecht sortierter Kunststoffabfälle mit hohem Störstoffanteil und erlaubt dem Abfallmanager der Betriebsgesellschaft, die Rohstoffe deutlich günstiger einzukaufen.

**Ist die Erweiterung des Prüfumfängs durch operative Veränderungen begründet?**

	3		
--	---	--	--

III - 7. **Quellentransparenz erweiterter Sachverhaltsbeziehungen – Notwendigkeit der Erweiterung des Prüfrahmens**

Der Prüfrahmen wurde über den im Prospekt beschriebenen Umfang erweitert und wesentliche technische und wirtschaftliche Überprüfungsöglichkeiten wurden zusätzlich in die Plausibilitätsanalyse einbezogen. Durch die gestiegene Auswertungskompetenz dank erweiterter Praxiserfahrungen wurde die Beurteilungsmöglichkeit des technischen und wirtschaftlichen Erreichbarkeitspotenzials des Fondsergebnisziels deutlich verbessert.

**Hat die bisherige operative Entwicklung zur Erhöhung der Realisierungschancen beigetragen?**

	3		
--	---	--	--

IV - 1. **Gründung der Fondsgesellschaft, Prospektgliederung, Prospekttherausgeberin, alleinvertretungsberechtigte Geschäftsführer – Angemessenheit der Darstellung der Emissionshistorie und der Prospektform – Übersichtlichkeit, Angemessenheit der Darstellungsoptionen für das Fondsergebnisziel**

Die Emissionshistorie wird im Nachtrag 4 S. 7 und S. 9 kurz geschildert. Die Aussage: „Wir als Initiatoren haben im Laufe der Entwicklung des Projektes nach und nach alle Zusagen und Anforderungen der Finanzdienstleister und Investoren an das Projekt erfüllen können“, kann insoweit bestätigt werden, als die operativen Voraussetzungen zur Umsetzung des Projekts Schritt für Schritt realisiert wurden und die Einbeziehung der Anleger in die Entscheidungen des Managements zeitnah und umfassend erfolgte, so dass die Investoren das Projekt in ihrer großen Mehrheit konstruktiv mittragen (Protokolle können „von berechtigten Dritten“ eingesehen werden).

**Wurden aus den Problemstellungen der Entwicklungshistorie die zielführend adäquaten operativen und strategisch notwendigen Konsequenzen gezogen?**

	2		
--	---	--	--

AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt 147	teilweise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewertbar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
------------------------	----------------	----------------------------	--------------------------------	-------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

V-1. **Erfahrungshintergrund der Prospektherausgeber – Stellung zum operativen Management (sofern getrennt) – Verantwortlichkeiten zwischen Fondsmanagement und operativem Management**

Die Hinweise zum Erfahrungshintergrund des Prospektherausgebers zum Management einer industriellen Projektentwicklung beschränken sich auf die Kompetenz auf dem Gebiet der Konzeption und des Vertriebs von geschlossenen Fonds (HP S. 21). Aus langjähriger Begleitung des VentaFonds-Managements kann aus CHECK-Perspektive ergänzt werden, dass die Notwendigkeit der Einbeziehung technischen Know-hows für den Fonds von Anfang an klar erkannt wurde. Zunächst durch Herrn Dipl. Ing. Norbert Dinter (der als Projektentwickler im Maschinenbau einschlägige Erfahrungen einbrachte) und als technischer Sparringspartner des Entwicklers Eberhard Nill fungierte, dann durch den designierten Betriebsleiter der geplanten SYNTHROL-Betreibergesellschaft Roland Giebitz (MBA), der seit ca. 2 Jahren im Netzwerk den Work-Flow der für die Projektentwicklung verantwortlichen Partner zusammen mit dem Fondskomplementär als dessen rechte Hand und Controller aktiv mitmanagt. Herr Giebitz ist CHECK als gründlicher Projektmanager seit mehreren Jahren bekannt, der seine Leistungen im Netzwerk verantwortlicher Entscheidungsträger zielführend entfalten kann.

**Kann die Vergangenheitsperformance des Initiators für die Einschätzung der Erreichung des Fondsziel belastbar herangezogen werden?**

2	1	1	1
---	---	---	---

V-2. **Erfahrungshintergrund des operativen Managements**

Das operative Projektmanagement wird durch das Architekturbüro Gerd Paul Koch in Mannheim koordiniert. Der Schwerpunkt dieses Büros liegt bei der Umsetzung von Großbauvorhaben (z.B. bei der Entwicklung von Chemieanlagen), seit ca. 30 Jahren auch für den Chemiekonzern BASF (Ntr. S. 39). Die effiziente Projektkommunikation mit dem Projektentwickler Nill ist gewährleistet. Ausreichende Kompetenz und Ressourcen dürfen unterstellt werden.

**Ist die Professionalität der operativen Partner belastbar gegeben?**

2	1	1	1
---	---	---	---

V-3. **Erfahrungshintergrund des entscheidenden Leistungsträgers**

Der Erfahrungshintergrund des Projektentwicklers hat für die Erreichung des Fondsergebnisziels höchste Priorität und wird von dem wichtigsten operativen Leistungsträger eingebracht. Er hat den Auftrag die Anlage schnellstmöglich zu erstellen. Der wichtigste Know-how-Träger ist der Erfinder und Verfahreningenieur Eberhard Nill. Dessen beeindruckende Referenzliste umfasst Industriepatente im Bereich Wassertechnik, Kunststoffverölung und Abluftreinigung. Ferner hat Herr Nill im Vorstandsreferat eines Energiekonzerns nach eigenen Angaben 5.000 Mitarbeiter geführt und damit bewiesen, dass er im industriellen Prozess auch die kaufmännischen Aufgaben eines Industrieunternehmens (Anlagenbauers) beherrscht. Unter den Referenzen werden u. a. gelistet, 2008: Behandlung von Abwässern aus der Regeneration von Kraftwerks-Katalysatoren, Siemens-VDO. Unter den Kompetenzen: „Internationale Patentanmeldungen zur SYNTHROL-Technologie.“

**Ist der entscheidende Leistungsträger angemessen eingebunden worden?**

2	1	1	1
---	---	---	---

V-5. **Aussagen zur Ablaufstruktur der Entscheidungsprozesse – Entscheidungsabläufe in der Fondsverwaltungspraxis**

Der Fonds verzichtet auf eine dezidiert eigene Ablauforganisation und verweist auf die zu beauftragende Betreibergesellschaft, die für die Betriebsabläufe einsteht. „Somit hat der Fonds keine eigene Personalverantwortung.“ (HP S. 49). Eine eigene Fondsverwaltung erschien daher nicht erforderlich. Auskunftsgemäß soll diese der Betreiberverwaltung angegliedert werden.

**Sind die Entscheidungsabläufe auf Fondsebene nachvollziehbar geregelt?**

V-6. **Entscheidungsabläufe in der operativen Managementpraxis**

Die Betreibergesellschaft wird mit der „Verwaltung der Anlagen“ beauftragt. Diese wird „mit eigenem Personal die Anlage betreiben sowie die Organisation des Betriebsablaufs im Auftrag des Fonds durchführen“ (Ntr. S. 41). Als Anreiz für einen optimalen Betriebsablauf wird eine „erfolgsabhängige Erlösprämie je produziertem und verkauftem Liter Produktöl bezahlt“ (Ntr. S. 41).

**Sind die Entscheidungsabläufe auf operativer Ebene klar geregelt?**

2	1	1	1
---	---	---	---

2	1	1	1
---	---	---	---

AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt	teilweise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewertbar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230

V-7. **Vergleich zu zertifizierten Ablauforganisationen – Aussagen zum Marktzugang**

In der Chemieindustrie werden Produktionsabläufe im Rahmen der Ablauforganisation durch gut vernetzte Produktionsabteilungen optimiert. Im geschlossenen Reaktoranlagenverarbeitungsprozess werden die Prozessstufen durch das SYNTHROL-Verfahren weitgehend reduziert. Damit werden zugleich die hohen technischen Herausforderungen im Dauerbetrieb rationalisiert. Dadurch reduzieren sich die Anforderungen an das Ablaufmanagement, da ein wesentlicher Teil dieses Prozesses im Reaktor und im Anlagensystem ohne zusätzliche Steuerung von außen abgedeckt ist. Eine Zertifizierung der Abläufe chemischer Verarbeitungsprozesse erfolgte z. B. bei „Walther Präzision“ in: „Chemical Technology“, Haan, Deutschland, mehrfach zertifiziert nach ISO 9001.

**Wurden die in der Chemieindustrie üblichen Standards zertifizierter Prozessabläufe berücksichtigt?**

	3		
--	---	--	--

V-8. **Validität/Verifikation der Aussagen zum Marktzugang des Managements**

Die Angaben zum Marktzugang beruhen wesentlich und entscheidend auf dem Erfahrungshintergrund und dem technisch wirtschaftlichen Erfolg des Entwicklers Eberhard Nill. Unter den zahlreichen Performanceangaben finden sich Hinweise, die auf einen umfassenden Marktzugang des von Herrn Nill gegründeten Unternehmens Nill Tech schließen lassen, darunter „25 Jahre fundierte und nachgewiesene Erfahrung im Bereich der Wassertechnik, speziell Membrantechnik, Recycling von Produktwässern.“ Zur Performance gehören zahlreiche Patente auch im Rahmen des SYNTHROL-Verfahrens. Nach Angaben des Herstellers wurde das SYNTHROL-Konzept bisher mehrfach verkauft. Diese Anlagen befinden sich zurzeit in der Konstruktions- und Realisierungsphase. Der Marktzugang ist vorhanden.

**Sind Marktzugang und Professionalität des wichtigsten Leistungsträgers hinreichend belastbar?**

4			
---	--	--	--

VI-1. **Aussagen zum Qualitäts- und Risikomanagement des Anbieters und zum Qualitäts- und Risikomanagement des operativen Managements**

Einschlägig sind die Hinweise zum Risikomanagement, dass die Investition „in eine neue Technologie“ vorgenommen wird und dass „heute noch unbekannte Probleme und Verfahrenshindernisse auftreten könnten, welche die gesamte Kapitalanlage negativ beeinflussen könnten.“ Dazu Entwickler Eberhard Nill auf Anfrage (22.08.13): „Nach der Technikumsanlage, die dem Nachweis der Funktionsfähigkeit des chemischen Prozesses dient (Durchsatz ca. 50 bis 200 Liter Produktöl/Std., Stufe 1), folgt die Testerweiterungsphase mit einer halbtechnischen Anlage, die einen positiven Cash-Flow erwirtschaften kann, bevor eine großtechnische Anlage mit der Verarbeitungskapazität von ca. 6.000 Tonnen Plastikabfall und der Herstellung von ca. 4,3 Mio. Liter Produktöl pro Anlage = ca. EUR 2,3 Mio. errichtet werden sollte.“

Auf Stufe 2 wurde die Pilotanlage in Baar, Schweiz, betrieben, die ca. 6 Jahre in Betrieb ist. Sie hat den Entwicklern Erfahrungswerte gezeigt wie die, dass unsortierte Kunststoffabfälle den Reaktorprozess stören und die Produktqualität beeinträchtigen können. Verbessert wurden daher sowohl die Planung für die Prozesstechnik der Anlage als auch die Organisation der Vorsortierung der Rohstoffe (Plastikabfälle), indem Störstoffe (z. B. PVC, PET-Anteile, Aluminiumreste) maschinell aussortiert werden.

**Sind die Erfahrungen mit der Pilotanlage im Hinblick auf die Industriestufe hinreichend konsequent umgesetzt worden?**

2	3		
---	---	--	--

VI-2. **Angaben zu Alternativstrategien im operativen Risikomanagement**

Als alternatives Rohstoffrisikomanagement zieht Projektentwickler und Erfinder E. Nill auch den Einkauf günstigen, vorsortierten und vorgereinigten Plastikabfalls in Betracht. Grundsätzlich sei der Ausbau zu einer Sortier- und Schredderstufe zwar sinnvoll. In der anfänglichen Produktionsphase werde seiner Auffassung nach die Produktion jedoch durch vorsortierte eingekaufte Stoffe erleichtert. Bei dieser Überlegung gab die Erfahrung den Ausschlag, dass die Einführung von Großanlagen regelmäßig zahlreiche technische Aufgabenstellungen hervorbringt, deren Lösung schrittweise erst später umgesetzt werden sollte, bevor zusätzliche Komponenten integriert werden. Für einen Einkauf der Rohstoffe spreche auch, dass die Sortierbetriebe zurzeit mit Überkapazitäten zu kämpfen haben und daher der Preis für Plastikabfälle nach zwischenzeitlichen Preissteigerungen für gute Qualitäten wieder nach unten zeige. Auch auf internationalen Märkten geben die Preise nach, da China als Großnachfrager ausfalle, so Eberhard Nill. Diese Information konnte teilweise von Dritter Seite bestätigt werden.

**Wurde die Kostenoptimierung beim Bezug der Rohstoffe hinreichend gemanagt?**

2	3		
---	---	--	--

AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

VI – 3. **Qualitäts- und Risikomanagement der Fondsverwaltung**

„Der Fonds ... hat die für das Projektmanagement notwendige Kompetenz intern und mit Partnern realisiert“ (HP S. 9). Diese Aussage muss um den Hinweis ergänzt werden, dass Herr Dipl. Ing. Dinter als Fondsmanager und Know-how-Träger ausgeschieden ist. An seiner statt wurden das Ingenieurbüro Paul Koch, Mannheim als operativer Projektsteuerer und Generalübernehmer und im Haus Ventafonds Herr Dipl. Ing. Dieter Stolle als Projektkoordinator sowie als Verwaltungsmanager Herr Roland Giebitz eingesetzt. Mit Personalressourcen wurden die Voraussetzungen für ein sachgerechtes Projekt- und Risikomanagement geschaffen.

**Wurden die Personalressourcen für das Risikomanagement sachgerecht ausreichend aufgestockt?**

3	3	3	3
---	---	---	---

VI – 4. **Angemessenheit der für das Fondsergebnis relevanten Managementinformationen**

Die Betreibergesellschaft wird mit der „Verwaltung der Anlagen“ beauftragt. Diese wird „mit eigenem Personal die Anlage betreiben sowie die Organisation des Betriebsablaufs im Auftrag des Fonds durchführen“ (Ntr. S. 41). Als Anreiz für einen optimalen Betriebsablauf wird eine „erfolgsabhängige Erlösprämie je produziertem und verkauftem Liter Produktöl bezahlt“ (Ntr. S. 41).

**Wurden die Gewinnerzielungsmotive des operativen Managements für das Fondziel zielführend eingebunden?**

2	2	2	2
---	---	---	---

VII – 1. **Nachvollziehbarkeit der Angaben zu den Chancenpotenzialen des Fondsmanagements im Hinblick auf deren Verifikation bei der Erreichung früherer Fondsergebnisse**

Bei der Erreichung früherer Fondsergebnisse weist der Prospekt auf die Erfahrung des Fondsmanagements im Bereich geschlossener Fonds hin (Ntr. S. 21). Diese Angaben konnten durch CHECK teilweise überprüft werden. Die Leistungsperformance des Initiators der letzten 10 Jahre weist unterschiedliche Erfahrungswerte aus früheren Engagements sowohl als Emissionär als auch als Vertrieb geschlossener Fonds auf. Sie betrafen u. a. die Segmente LV-Policen, Auslands- und Inlandsimmobilien, Bildung, Leasing und erneuerbare Energien. Aus teilweise detaillierter Kenntnis kann CHECK bestätigen, dass der Initiator mit jedem Rückschlag die Risikosensibilisierung seines Fondsgeschäfts vertieft hat.

**Können aus der Past-Performance des Initiators Anhaltspunkte für das Erreichen des Fondsziels gezogen werden?**

2	2	2	2
---	---	---	---

VII – 2. **Nachvollziehbarkeit der Angaben zu den personellen Ressourcen (wer hat die Leistungen erbracht?) bei der Erreichung vergangener Ergebnisse im Hinblick auf die Erzielung aktueller Fondsergebnisse**

Aussagen zu personellen Ressourcen früherer Leistungen können nur eingeschränkt getroffen werden. Eine VentaFonds-Leistungsbilanz liegt nicht vor. Aus langjähriger Kenntnis der VentaFonds-Historie kann CHECK bestätigen, dass bei früheren Herausforderungen durch konjunktursensible Fondsprojekte, die durch Marktbedingungen Verluste hinnehmen mussten, hoher Eigeneinsatz beim Krisenmanagement zu einer Risikominimierung geführt hat. Das vorliegende Fondsprojekt unterscheidet sich jedoch grundlegend von den Vorgängern, da erstmals eine eigene operative Ebene mit qualifizierten Kompetenzträgern geschaffen worden ist. An der Schnittstelle zwischen technischem und kaufmännischem Management ist erstmals ein Fonds- und Projektmanagement entstanden, das die Bau- und Betriebsprozesse der Plastikverölung sorgfältig ausgearbeitet hat und nach unserer Einschätzung, aller Voraussicht nach professionell und versiert umsetzen wird. Zunächst hat der Initiator mit Herrn Dinter, dann mit Herrn Stolle (technisch-wirtschaftliches Projektmanagement) und Herrn Giebitz (Dokumentation und Partnerrecherche) diesem Erfordernis Rechnung getragen. Eine Kontinuität der Personalressourcen wird angestrebt.

**Sind hinreichend auswertbare Erfahrungen des Fondsmanagements erkennbar, die die Annahme künftig ausreichender Umsetzungskompetenzen rechtfertigen?**

3	2	2	2
---	---	---	---



AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt	teilweise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewertbar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230

VII – 3. **Nachvollziehbarkeit der Angaben zur technischen Performance des operativen Managements**

Basierend auf der Überzeugung, dass die durchgehende, lückenlose Qualitätskontrolle der eingehenden Kunststoffabfälle eine faktisch unlösbare Aufgabe des Lieferanten ist, erhält die laufende Qualitätssicherung der Ausgangsstoffe für den SYNTHROL-Reaktorprozess ausschlaggebende Bedeutung. Nur ein eigenes Qualitätssicherungssystem kann gewährleisten, dass Lieferverträge, mit bestimmten Qualitäten über lange Laufzeiten geschlossen, kontrolliert werden können. Denn nur wenn kontrolliert werden kann, dass die eingekaufte Qualität der gelieferten entspricht, kann eine sichere Prognose über die Outputmenge und deren Qualität getroffen werden.

**Sind aus dem Qualitätssicherungserfordernis bei der Substratbeschaffung plausible Konsequenzen gezogen worden?**

	2		
--	---	--	--

VII – 4. **Angaben zu den Zielvorgaben und deren Erfüllung bei früheren Beteiligungsangeboten (Soll-/Ist-Analyse, vergleichende Leistungsbilanzanalyse)**

Ein Vergleich der angestrebten früheren Ziele zu den erreichten Zielen wird nicht erbracht werden. Angaben zur Past-Performance sind aus der Sicht des Emittenten nicht zielführend, da die Fondsrealisierungsprämisse von denen vergangener Projekte fundamental abweichen.

**Ist die fehlende Analogisierbarkeit zu früheren Fondszielen belastbar?**

		4	
--	--	---	--

VII – 6. **Nachvollziehbarkeit der Wiederholbarkeit vergangener Managementleistungen und der Erzielung vollzogener Fondsergebnisse**

Die Wiederholbarkeit vergangener Managementleistungen kann nicht nachvollzogen werden, da die aktuell geforderten Managementleistungen (Anlagenbau im Industriestandard) einen grundsätzlich anderen Charakter haben (erweiterte Teamleistung der Projektkoordination).

**Sind die Angaben zum Erfahrungshintergrund im Fondsgeschäft (Andersartigkeit der geforderten Qualitäten unterstellt) als Indiz für die Erreichung künftiger Fondsziele ausreichend belastbar?**

		2	
--	--	---	--

VIII – 1. **Angaben zum Motiv des Fondsmanagements, diese Beteiligung anzubieten**

Die wirtschaftlichen Ziele des Initiators manifestieren sich prospektgemäß in den Vergütungen für Konzeption, Vertriebskoordination und der Gewinnbeteiligung (4 Cent pro verkauftem Liter Produktöl). Die anfänglichen Vergütungen stellen über den Aufwandsersatz hinaus keine Sicherstellung des persönlichen Gewinnziels dar. Die persönlichen Ziele verifizieren sich wesentlich erst mit der Gewinnbeteiligung. Deren Vereinnahmung setzt voraus, dass das Projekt insgesamt erfolgreich wird und hinreichend ausschüttungsfähigen Cash-Flow erwirtschaftet. Durch diese Konstellation wird die Nachhaltigkeit begründet, mit der der Initiator das Projekt bisher ausdauernd zur Realisierungsreife geführt hat.

**Sind die persönlichen Gewinnerzielungsmotive des Initiators im Hinblick auf das Fondsziel hinreichend belastbar?**

2			
---	--	--	--

VIII – 2. **Fondsrenditeziel – Angemessenheit der Renditezielsetzung**

Die Renditeziele liegen, bezogen auf die Einlage, zwischen 141,9 % (6 Jahre Laufzeit) und 257,4 % (10 Jahre Laufzeit, Ntr. S. 59). Sie beruhen auf einer Cash-Flow-Betrachtung, die ab 2015 von einem Produktionsvolumen von 6,428 Mio. Litern Produktöl ausgeht (Erlösansatz ca. EUR 4,366 Mio.). 2016 wird mit 17,142 Mio. Litern und einem Umsatz von ca. EUR 12,225 Mio. gerechnet (Ntr. S. 47). In der Prognoserechnung fallen 2016 laut G&V Gesamtkosten für Produktion und Management von ca. EUR 6,076 Mio. an (Ntr. S. 50). Abzüglich Abschreibungen auf Anlagen und Immobilien verbleibt ein Cash-Flow von knapp EUR 5 Mio. Daraus soll ein Jahresüberschuss nach Gewerbesteuern (operative Ebene) von EUR 4,487 Mio. resultieren. Ausschüttungen in Höhe von prospektierten 17,76 % werden laut Liquiditätsrechnung (Ntr. S. 58) durch den Jahres-Cash-Flow und die angesparte, kumulierte Liquidität der Vorjahre getragen (Ntr. S. 49). Am Ende der Laufzeit ergibt sich eine kumulierte, ausschüttungsfähige Gesamtliquidität von 200,7 %. Diese Rechnung ist grundsätzlich nachvollziehbar, auch wenn die Ergebnisse verzögert eintreten.

**Beruhendie Ausschüttungsprognosen auf nachvollziehbar plausiblen Ergebnissen aus dem operativen Produktions,- und Verkaufsprozess?**

3			
---	--	--	--

AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt	teil- weise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewert- bar						
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %		230

**VIII – 3. Stichhaltigkeit der Aussagen zu den Motiven des operativen Managements, das Renditeziel zu erreichen – trägt die Gewinnverteilungsabrede zur Leistungsmotivation des operativen Managements bei?**

Das operative Management in Form der zu gründenden Betreibergesellschaft, die zu 100 % im Besitz der Fondsgesellschaft ist (Ntr. S. 41), erhält ihr Gewinnerzielungsmotiv, neben der Vereinnahmung der laufenden Gebühren und dem Ersatz der Kosten, durch eine Umsatzbeteiligung von 1 Cent pro Liter Produktöl. Damit werden Anreize geschaffen, möglichst hohe Produktölm Umsätze zu erzielen und damit dem Fondsergebnisziel zu dienen.

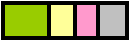
**Wurden die Gewinnerzielungsmotive bei der Ergebnisverwirtschaftung und -Verteilung hinreichend berücksichtigt?**



**VIII – 4. Interesse an der Relativierung von möglichen Interessenkonflikten**

Unter den gelisteten Interessenkonflikten (HP S. 16) ist die Personalidentität von Fondskomplementär und (vorübergehend) dem Management der geplanten Betreibergesellschaft erwähnenswert. Auch wenn Herr Giebitz als designierter Geschäftsführer und künftiger Betriebsleiter der Betreibergesellschaft fungiert, bestehen elementare Abhängigkeiten zwischen Betreibergesellschaft und Fondsgesellschaft. Alleiniger Gesellschafter der Betreibergesellschaft ist die Fondsgesellschaft und in beiden Fällen ist der Fondskomplementär Hauptentscheidungsträger.

**Wurden mögliche Interessenkonflikte innerhalb der Partnerkoordination hinreichend relativiert?**



**IX – 1. Angaben zum Vernetzungsgrad mit den operativen Leistungsträgern**

Das operative Netzwerk mit den Partnern, die Bau- nebst operative Anlagenleistungen zu erbringen haben (Architekt, Anlagenbauer, Anlagenplaner), wird zurzeit von Herrn Giebitz und Herrn Stolle betreut. Der Vernetzungsgrad zeigt an, wie schnell die Einsatzfähigkeit bei spontanen Freigabevoraussetzungen (Finanzierung) des Ausgangsplans umgesetzt werden kann. Zur sofortigen Umsetzung der Baufreigabe liegen die Genehmigungsvoraussetzungen bis auf formale Umschreibungen vor, so das Architektenbüro Koch vom 21.08.13. Mit dem Bau (Auftragserteilung) kann gestartet werden.

**Sind die operativen Leistungsträger für den Projektstart hinreichend vernetzt worden?**



**IX – 2. Angaben zum Vernetzungsgrad mit den fondsspezifischen Leistungsträgern**

Die Vernetzung des Fondsmanagers mit dem Mittelverwendungskontrolleur Trias GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Löhne, beruht auf einer langjährigen Kooperation der beiden Häuser und einer guten gegenseitigen Kenntnis der Arbeitsweise des Fondskomplementärs. Die Kontrolle der ausgehenden Mittel dahingehend, dass die Ausgaben des Fonds auf Konformität mit dem Investitionsplan und dem Prospekt erfolgen, nimmt der Mittelverwendungskontrolleur erfahrungsgemäß genau.

**Wurden die Leistungskontrollen des Fondsmanagements durch unabhängige externe Dritte hinreichend festgelegt?**



**IX – 3. Gewichtung des Vernetzungsgrades mit den verschiedenen Leistungsträgern**

Der Vernetzungsgrad von Fondsmanagement und operativem Management ist in ein Stadium getreten, in dem Synergien genutzt werden können, zum Beispiel bei der Koordination der Managementressourcen bei der Beschaffung des Plastikrohstoffs. Zurzeit bestehen zwei verschiedene Konzepte nebeneinander, die, je nach Gewichtung der Prämissen, tragfähig sein können: a) unter der Prämisse, dass die Rohstoffbeschaffung langfristig durch einen externen Lieferanten erfolgen kann (Nill), b) unter der Prämisse, dass die eigenständige Vorsortierung günstigere Beschaffungspreise ermöglicht (Projektmanagement). Das Fondsmanagement hat sich für die mit höheren Investitionsaufwendungen verbundene Variante b) entschieden. Unterschiedliche Vorstellungen beim Tempo der Projektrealisierung werden sich voraussichtlich im konkreten Umsetzungsprozess zu einer optimalen Lösung angleichen.

**Wurde die Optimierung verschiedener Projektrealisierungsoptionen zielführend organisiert?**



**X – 1. Umsetzung der Prospektierung, Anschrift, BaFin-Zulassung, Veröffentlichung, Bewertungsstichtag der Plausibilitätsanalyse, Überprüfung der Quellenverweise**

Die Prospektaufstellung erfolgte am 24. August 2009, die BaFin-Zulassung im August 2009. Der Prospekt wurde seinerzeit von Herrn Oscar Edler von Schickh und von Herrn Norbert Dinter unterschrieben. Der vorliegende Nachtrag 4 datiert vom 15. Mai 2013, die Nachträge 1, 2 und 3 vom 01.03.2010, 13.01.2011 und vom 21.12.2011. Bewertungsstichtag für die Plausibilitätsanalyse ist der 05. September 2013. Die Überprüfung der Quellenverweise ergab keine Beanstandungen.

**Wurden die formellen Prospektierungsarbeiten fachgerecht umgesetzt?**





AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt	teil- weise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewert- bar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230

X-2. **Übereinstimmung der aus den Quellen verwendeten Aussagen mit den Prospektaussagen**

Die stichprobenhafte Überprüfung der Übereinstimmung von Quellenverweisen und Prospektaussagen ergab keine Beanstandungen. Wir haben die Angaben überprüft und keine verständiswidrigen Abweichungen gefunden.

**Wurden die verwendeten Quellenangaben aus externen Quellen sachgerecht in die Begründung des Fondszieles eingebracht?**



XI-1. **Relevanz der Marktaussagen im Hinblick auf die Erreichung des Fondsergebnisziels**

Relevante Marktaussagen, die für das Fondsergebnisziel von Bedeutung sind, sind vor allem die Aussagen zum Ölpreis und zu der Korrelation von Ölpreis (Kalkulation bei EUR 0,65/Liter) und Produktöl sowie Aussagen zu den Kosten für die Substrate (EUR 120,-/Tonne). Damit sind die verschiedenen Qualitäten der Kunststoffabfallstoffe gemeint, die in ausreichender Menge in aufbereitungsfähiger Qualität für einen langfristigen Zeitraum zur Verfügung stehen müssen, damit eine lückenlose Produktion gewährleistet ist.

**Wurde der Relevanz der Marktpreise und deren Entwicklung bei der Fondszieldefinition hinreichend Rechnung getragen?**



XI-2. **Vollständigkeit der fondsergebnisrelevanten Marktaussagen**

Weitere Informationen zu vergleichenden Kosten-/Nutzen-Kalkulationen, von Anschaffungskosten für Rohstoffe, Tonnen-Durchsatz pro Stunde, Sortierung- und Schredderung von verschiedenen Kunststoffabfällen sowie die Angebotsvergleiche von langfristigen Lieferverträgen wären hilfreich. CHECK-Recherchen zufolge wurde eine Reihe von Anbietern von Kunststoffabfällen in einem relativ intransparenten Kunststoffabfallmarkt noch nicht geprüft. Dieser technisch kaufmännische Angebotsvergleichsprozess sollte noch nicht eingestellt werden. Er könnte die Kalkulationsqualität, Prognosebelastbarkeit und das Sparpotenzial (noch) beachtlich erhöhen.

**Wurden alternative Beschaffungsstrategien für die Produktionsstoffe hinreichend durchgeplant?**



XI-3. **Verarbeitungstiefe der Marktaussagen im Hinblick auf die Zielgenauigkeit für die Erreichung des Fondsergebnisses**

Zeitgleich betreiben die an alternativen Energiequellen interessierten Ölkonzerne den Anerkennungsprozess für Öl aus alternativen Ausgangsstoffen (z. B. für Biokraftstoffe), so dass das SYNTHROL-Produktöl z.B. nach DIN 51603-6 (alternative Ausgangsstoffe werden einbezogen) dem DIN 51603-1 gleichgestellt wird. Damit wäre es als gleichwertig anerkannt und von den Heizungs-Gewährleistungen gedeckt. Der Fachabteilung des IWO in Hamburg, Institut für Wärme und Öltechnik e.V. zufolge wird dieser Prozess als aussichtsreich eingestuft. Die Einbeziehung alternativer Ausgangsstoffe (Biokraftstoffe) werde fortlaufend weiterentwickelt (und von Ölkonzernen wie z. B. „Shell“ gefördert, telefonische Auskunft vom 26.08.13).

**Wurde die Wettbewerbsfähigkeit des Produktöls hinreichend recherchiert?**



XI-4. **Vollständigkeit der Risikoaufklärung zu den möglichen Auswirkungen, wenn erwartete Marktbedingungen nicht eintreten**

Die grundsätzlich vollständigen Risikohinweise zu den Auswirkungen, wenn erwartete Marktbedingungen nicht eintreten (Preisverfall), könnten um den Hinweis ergänzt werden, dass die Abnahme des Produktöls auch bei bester Qualität zurzeit noch aus administrativen Gründen eingeschränkt ist. In wachsendem Maße machen sich jedoch auch Ölkonzerne wie Shell dafür stark, dass auch alternative Ausgangsstoffe in die Standard-DIN-Norm aufgenommen werden, wenn bewiesen ist, dass die Verbrennungseigenschaften der neuen Produkte über Jahre die gleichen Parameter aufweisen, wie das Öl aus fossilen Quellen. Diesen Nachweis hat das Synthrolverfahren laut DEKRA-Gutachten erbracht.

**Wurden die Vermarktungsrisiken hinreichend eingeschätzt?**



XI-5. **Angemessenheit der Gewichtung der Marktrisiken und Marktchancen**

Auch wenn nicht alle Risiken, die sich ergeben könnten, im Detail aufgeschlüsselt wurden, so entsteht insgesamt ein ausgewogenes Bild der Chancen und Risiken, wenn die ausführlichen Risikohinweise im Hauptprospekt beachtet werden.

**Wurden die Risiken im Allgemeinen und im Detail hinreichend deutlich gewichtet?**



AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt 147	teilweise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewertbar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
---------------------	----------------	-------------------------	--------------------------	----------------------	-------	--------	--------	-------	-----

XII – 1. **Kernaussagen mit höchster wirtschaftlicher Relevanz für das Fondsergebnisziel**

Renditeziel ca. 200 % innerhalb von ca. 5 Jahren - Zu den Aussagen mit höchster wirtschaftlicher Relevanz gehören,  
 – „...auf Dauer technisch dichte Apparatur“ (Ntr. S. 27)  
 – „...eine Produktionsgarantie von mindestens 4,2 Mio. Litern p.a. Produktöl.“ (HP S. 45)  
 – „...aus den Erfahrungswerten und den immer wieder aktualisierten Einstellungen dieser 2 Anlagen (Baar/Schweiz) ist diese Größenordnung durchaus erzielbar.“ (Ntr. S. 45)  
 – Damit verbunden ist ein Renditeziel, in ca. 5 Jahren von ca. 200 % inkl. der Einlage auszahlen zu können.  
 Die Parameter, die diese Aussagen und Berechnungen stützen, sind – einschließlich ergänzender Hinweise und zusätzlicher Quellen – nachvollziehbar und tragfähig.

**Ist das Risikopotenzial der wirtschaftlichen Kernziele zutreffend erfasst worden?**

4			
---	--	--	--

XII – 2. **Aussagen mit hoher wirtschaftlicher Relevanz für das Fondsergebnisziel**

„Die Zulieferung der benötigten Eingangsstoffe ist verhandelt und per LOI dokumentiert“, und weiter: „Die Verträge werden direkt mit dem Fonds geschlossen.“ „Die Laufzeit der Verträge ist bis 10 Jahre verhandelt.“ (HP S. 45). Diese Angaben können zurzeit noch nicht verifiziert werden. Zwischenzeitlich haben sich die Marktverhältnisse geändert und der Nachtrag 4 berücksichtigt, dass eine „...eigene umfassende Sortier- und Zerkleinerungsstraße...“ erforderlich ist, so dass nun „Kunststoffmüll der jetzt zu verarbeitenden Kategorie ... in der Region Baden-Württemberg theoretisch mindestens für drei bis vier vergleichbare Anlagen (vier Synthrol-Linien) verfügbar...“ sei.

**Wurde auf veränderte Produktionsbedingungen angemessen reagiert?**

4			
---	--	--	--

XII – 3. **Aussagen mit durchschnittlicher wirtschaftlicher Relevanz für das Fondsergebnisziel**

Obwohl der konkrete Abnehmer des Produktöls noch nicht feststeht, haben erste Gespräche mit Stadtwerken im Umfeld des Anlagenstandorts dazu geführt, dass nach dem Produktöl auskunftsgemäß bereits wiederholt nachgefragt wurde. Für die Stadtwerke, die zum Beispiel Tranchen von ca. 5 Mio. Liter pro Jahr abnehmen, wenn eine Dekra- oder eine Buderus-Zertifizierung vorliegt, ist der Einkauf von Produktöl mit sehr guten Viskositätseigenschaften mit einem Preisrabatt von bis zu EUR 0,02 pro Liter sehr vorteilhaft. Der Prospekt geht davon aus, dass „...als Abnehmer Blockheizkraftwerke, Produktionsfirmen wie Zementwerke sowie Abnehmer infrage kommen, die das Produktöl als Vorprodukt für andere Qualitäten (auch Diesel/Heizöl) nutzen können.“ (Ntr. S. 37).

**Wurden projektstandsgerechte Verkaufsgespräche geführt und mögliche Absatzchancen genutzt?**

4			
---	--	--	--

XII – 5. **Hinweise auf besondere Risiken bei der Erzielung des Fondsergebnisses – Angemessenheit der Darstellung der Risiken – Mögliche Hinweise auf „Gewinnwarnungen“**

Über die besonderen Risiken kann der Prospekt nur einleuchtend auf die Faktoren, die den Gewinn gefährden könnten, können naturgemäß nicht vollständig sein. In der Anwendung der Synthrol-Technik auf Industriestandard sind systemgemäß kontinuierliche Herausforderungen zu erwarten. Denn die Ausrichtung der Produktionsfaktoren auf Industrieniveau löst im Dauerbetrieb voraussichtlich physikalische und chemische Effekte aus, die (z. B. durch hohe Temperaturen) neue Problemstellungen hervorrufen. Professionelles Ingenieur-Know-how zur Lösung dieser Aufgaben ist vorhanden. Mit dem Ziel der Rationalisierung der prozesstechnischen Ablaufproblemstellungen wurde bereits bei der Konzeption durch zusätzliche Reaktoren auf einen kontrollierten, in sich geschlossenen Cracking- und Produktionsprozess gesetzt, der zusätzliche Außeneingriffe überflüssig macht.

**Ist hinreichend Ingenieur-Know-How vorhanden, um häufig auftretende Prozessverarbeitungsprobleme zu lösen?**

4			
---	--	--	--

XIII – 1. **Angemessenheit und qualitative Abgrenzung der Aussagen zur wirtschaftlichen Relevanz im Marktvergleich – Stimmigkeit der Angaben zum Alleinstellungsmerkmal des Beteiligungsangebots**

Im Marktvergleich zeichnet sich das Synthrolverfahren durch ein Alleinstellungsmerkmal aus, das im Unterschied zu anderen Verölungsverfahren die thermodynamischen Prozessrisiken beherrschbar macht. Die umfassenden Pilotversuche haben gezeigt, dass die Kernelemente des Crack-Prozesses im geschlossenen zweistufigen Reaktorprozess langfristig beherrschbar sind.  
 Die Gewichtung der Sachverhalte im Argumentationssystem des Prospekts ist angemessen verwendet worden.

**Sind die Schlüsselfunktionen der Reaktorprozesse hinreichend erprobt?**

4			
---	--	--	--

AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt 147	teilweise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewertbar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
------------------------	----------------	----------------------------	--------------------------------	-------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

XIV – 1. **Redundante Informationen – Irreführende Aussagen – Fehlende Informationen zur Einschätzung der „In-sich-Stimmigkeit“ der Prospektaussagen**

Hauptprospekt und Nachträge liefern ein realistisches Bild über den Projektstand. Insbesondere die verfehlten Projektziele wurden zeitnah und nachvollziehbar erläutert. Redundante, irreführende Aussagen haben wir nicht gefunden.

**Können die Prospektangaben hinreichend auf stimmige Begrifflichkeit überprüft werden?**



XV – 2. **Handlungsoptionen im voraussichtlichen Beteiligungsverlauf durch die Rechtsstellung des Anlegers**

Mitbestimmungs- und Kontrollrechte des Anlegers liegen im gesetzlichen Rahmen, Es ist kein Beirat vorgesehen. Diesen müßten die Gesellschafter außerordentlich beschließen. Die Vernetzung unter den Gesellschaftern kann nicht abgeschätzt werden. Klagen sind bisher nicht bekannt.

**Können durch die Rechtsstellung des Anlegers besondere, zusätzliche Risiken auftauchen, vor denen sich die Anleger im Krisenfall ausreichend schützen wollen?**



XV – 3. **Pragmatische Umsetzungsmöglichkeiten der Handlungsoptionen im Beteiligungsverlauf**

Mitbestimmungs- und Kontrollrechte im gesetzlichen Rahmen. Eine Vorabrückführung der Investitionsmittel mit anschließender Vorabrendite für die Anleger war auf Anfrage nicht vorgesehen. Berichtsweise erfahren wir von einem partnerschaftlichen Verhältnis von Initiator und Investoren.

**Wurden die Anlegerrechte hinreichend vertraglich gesichert?**



XV – 4. **Mögliche Hindernisse bei der Ausübung der Anlegerinteressen im Beteiligungsverlauf**

Majorisierung durch einen Großinvestor ist grundsätzlich möglich. Interessenten, die sich mit größeren Beteiligungsbeträgen einsteigen, sind hin und wieder im Gespräch gewesen. Für die Großinvestoren könnten Sonderkonditionen verlangt werden. Die Gesellschafter müssten jedoch zustimmen.

**Haben die Anleger im Krisenfall hinreichend Handlungsoptionen, wenn sich z. B. in der Gesellschafterstruktur eine Majorisierung abzeichnen sollte?**



XV – 5. **Risikoabwägung der Chancen und Begrenzung bei den Wahrnehmungsoptionen der Anlegerinteressen – Wirksamkeit einer Mittelverwendungskontrolle**

Die Mittelverwendungskontrolle durch den unabhängigen Mittelverwendungskontrolleur erfüllt indirekt die Kontrollrechte des Anlegers, insofern die Einhaltung der Investitionskriterien durch den Mittelverwendungskontrolleur vertraglich geregelt ist. Verfügungsberechtigt ist der Komplementär über die Beteiligungssumme nur gemeinschaftlich mit dem Mittelverwendungskontrolleur (HP S. 117).

**Können sich die Anleger auf eine durchgehende unabhängige Mittelverwendungskontrolle verlassen?**



XVII – 1. **Stichhaltigkeit der Prämissen zu den Umsatz- und Erlösangaben**

Vorsichtigerweise geht die Prospektplanung (Ntr. 4 S. 47) davon aus, dass 2014 noch keine Umsätze erzielt werden. Diese Zeit wird mindestens benötigt, um die Anlagen zu errichten. Bei den üblichen Vorlaufzeiten für Anlagegüter sollte mindestens ein gutes Jahr für die Errichtung und Produktionsreife der Synthrolanlage eingeplant werden. Für 2015 werden 6,428 Mio. Liter Produktöl erwartet. Für die Erlöspreise wird eine Steigerung von 5 % p. a. angenommen. Auch wenn diese Steigerungsraten nicht zustande kommen sollten, errechnen sich ausreichende Puffer, die die Erreichung der Basisziele der Fondskalkulation realistisch erscheinen lassen. Aus CHECK-Perspektive kann der Risikopuffer zur Erreichung des Fondsergebnisziels zusätzlich dadurch erhöht werden, dass bei den laufenden Managementkosten Kürzungen vorgenommen werden, ohne dass der Produktionsprozess dadurch wesentlich eingeschränkt werden muss. Ein wesentlicher Puffer stellt die Preiskalkulation von EUR 0,65/Liter Produktöl dar. Denn der Abstand zum Ölhandelspreis liegt bei über 50 % des Kalkulationsansatzes.

**Hat die Prospektplanung bei den Fondsergebnissen hinreichend Puffer eingeplant?**



AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

**Angemessenheit der Angaben zum Fondskostenrisiko – Sind die Kosten vollständig und nachvollziehbar erfasst worden (Weichkosten, Leistungen Dritter) und die Erlösannahmen**

XVIII – 1. **realistisch?**

Vorsichtigerweise werden die wichtigsten Inputkosten mit EUR 120,-/Tonne für das Kunststoffrohmaterial kalkuliert. Wenn 80 % dieses Materials zu Öl verarbeitet werden können, ergeben sich bei einem Wirkungsgrad von industriell üblichen 80 % und einer geringen Dichte des Öls von 84 % ca. 761 Liter Produktöl pro Tonne. Bei einem Ölpreis von EUR 0,65 würden, bei vollständigem Verkauf zu diesem Wert, ca. EUR 495,- zu erzielen sein. Die Produktionskosten werden „bei Gesamtkostenbetrachtung im ersten vollen Betriebsjahr“ – ohne Abschreibungen – mit EUR 0,35 je Liter beziffert (Ntr. S. 47) = EUR 266,- pro Tonne Kunststoffrohmaterial. Pro Tonne ergäbe sich daraus ein Rohertrag von ca. EUR 229,-. Fällt der Produktölpreis auf EUR 0,45/Liter, reduziert sich der Rohertrag auf ca. EUR 76,- pro Tonne Kunststoffrohmaterial.

**Wurde bei der Einschätzung der Marktpreisentwicklung des Produktöls realistisch verfahren?**

1			
---	--	--	--

XVIII – 2. **Angemessenheit einer Alternativberechnung unter besonderen Marktprämissen**

Bei Verarbeitung von geplanten 22.500 Tonnen Kunststoffrohmaterial pro Jahr (letzte Ausbaustufe 2016, Ntr. S. 47) ergäbe sich ein Rohertrag von EUR 1,72 Mio. pro Jahr. Damit wären die Abschreibungen von EUR 872.106 für 2016 (Ntr. S. 51) verdient worden und es verbleibt auch dann ein verteilungsfähiger Gewinn, wenn die geplanten Erlöse um ca. 33 % niedriger ausfallen als geplant. Vor dem Hintergrund eines Substanzwertes von EUR 25,6 Mio. (Ntr. S. 45) und einem Abschreibungssatz von ca. 10 % p. a. (Durchschnittsmultiple Unternehmenswert Chemieindustrie 1,21facher Jahresumsatz, Finance 2012), müsste ein Ölpreis von mindestens ca. EUR 0,57 Liter unterstellt werden, damit der z. B. für 2016 geplante Jahresüberschuss von EUR 4,887 Mio. vor Ausschüttungen erzielt wird. Im Ölpreis liegen zurzeit ausreichend Puffer um die Cash-Flow Annahmen zu stützen.

**Wurde der Veräußerungswert auf Basis dervoraussichtlichen Produktionsergebnisse sachgerecht ermittelt?**

			1
--	--	--	---

XVIII – 3. **Angemessenheit der Angaben zu den operativen Kosten**

Die Positionen für die operativen Kosten wurden kaufmännisch vorsichtig und risikobewußt angesetzt. Die Kosten- und Erlösplanung ist gegenüber dem Ursprungsentwurf nachvollziehbarer geworden. Sie enthält marktgerecht höhere Kosten für die Anlieferung der Substrate. Ferner wurde die sich längerfristig amortisierende Sortieranlage einkalkuliert, die im Marktvergleich nach CHECK-Recherchen im oberen Preissegment liegt.

**Wurden die Kostenprämissen im Projektverlauf marktgerecht angepasst?**

			1
--	--	--	---

XVIII – 4. **Vergleichbarkeit zu Kostenstrukturen ähnlicher Beteiligungsangebote**

Die Kostenstrukturen vergleichbarer Industriebeteiligungen sind mit ca. 18 % fondsbedingten Kosten vergleichbar aufgestellt. Hinzu kommt, dass die Innovation eines noch nicht per Standard bewährten Industrieunternehmens einen deutlich höheren Entwicklungsaufwand auslöst, als Projektentwicklungen mit bekannten Produktionsstrukturen wie z. B. Immobilienprojektentwicklungen.

**Sind die fondsbedingten Kosten marktüblich und gerecht kalkuliert worden?**

1			
---	--	--	--

XVIII – 5. **Gewichtung der Angemessenheit der Kostenstrukturen**

Die Kosten sind in Relation zu vergleichbaren Projekten angemessen gewichtet. Das Management erbringt ein hohes Maß an nicht liquiditätswirksamen Eigenleistungen bei der Strukturierung, Kommunikation und Weiterentwicklung des Fondsprojekts.

**Wurde bei der tatsächlichen Kostenverwendung kaufmännisch sinnvoll und sparsam verfahren?**

	1		
--	---	--	--

XIX – 1. **Angaben zur Relevanz der Investitionskriterien für die Erzielung des Fondsergebnisses**

Die Investitionskriterien sind mit der umfassenden Beschreibung und Beschränkung auf ein konkretes Industrieprojekt festgeschrieben, so dass kein Investitionsauswahlrisiko gegeben ist. (Ntr. S. 44).

**Wurde das Investitionsziel hinreichend definiert?**

	3		
--	---	--	--

<b>AKTUELLE AUSWER- TUNG</b>	<b>erfüllt</b> 147	<b>teil- weise erfüllt</b> 49	<b>noch nicht erfüllt</b> 26	<b>nicht bewert- bar</b> 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
--------------------------------------	-----------------------	--	---	---------------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

XX – 1. **Rechnerische Schlüssigkeit – Nachvollziehbarkeit und Schlüssigkeit der gelisteten Parameter – fehlende Parameter - Aussagen zur Liquiditätsentwicklung der Fondsgesellschaft**

Die rechnerische Schlüssigkeit der Liquiditätsprognose ergibt sich aus der Angemessenheitsprüfung der operativen Kosten- und Ertragspositionen sowie der fondsbedingten Kostenpositionen. Eine überschlägige CHECK-„worst-case-Betrachtung“ bei der Kosten- und Ertragsrechnung (siehe das Berechnungsbeispiel oben) hat ergeben, dass auch bei deutlichen Abweichungen nach unten (bei allen Parametern ca. 10 %: niedrigerer Verkaufspreis, weniger Produktöl, höherer Einkaufspreis) ein positiver Cash-Flow wahrscheinlich erscheint, unterstellt, dass die beiden Hauptfaktoren, Lieferung der Kunststoffe und Produktion des Öls in DIN-Norm-Qualität (vergleichbar DIN 51603-1), erfolgen.

**Sind die Liquiditätsprognosen auf Basis möglicher Markt - und Projektgegebenheiten risikogerecht errechnet worden?**



XXI – 1. **Angemessenheit der Sensitivitätsprämissen und deren Anwendung auf die Fondsprognoserechnung**

Bei den Sensitivitätsbetrachtungen hat CHECK – neben dem prospektierten – ein weiteres „worst-case-Szenario“ errechnet. Daraus ergab sich, dass die Bandbreite der im Nachtrag 4 gelisteten Sensitivitätsbetrachtungen (Ölpreis bei EUR 0,49 für 2016, steigend auf EUR 0,60 in 2018), sinnvoll ist und einen möglichen realen Fall widerspiegelt. In diesem Fall erzielt der Anleger 105 % seiner Einlage, genau den aufgewendeten Einsatz inkl. Agio. (Ntr. S. 58). Grundsätzlich können sich die Variablen höherer Substratpreis, niedrigerer Ölpreis (Verkaufspreis), höhere Produktionskosten und höhere Finanzierungskosten direkt auf das Bruttoergebnis positiv oder negativ auswirken.

**Ist die Kombination aus verschiedenen Risikofaktoren für die Liquiditätsentwicklung hinreichend analysiert worden?**



XXI – 2. **der Anwendung der Sensitivitätsprämissen (wesentlicher Bestandteil der Risikoaufklärung für die Anleger)**

Die folgenreichsten Parameter sind der Preis für das Produktöl, die dauerhafte Lieferfähigkeit einer DIN-Norm-fähigen Ölqualität, ein Angebotsüberhang an Rohstoffen und die technische Absicherung der Produktionsprozesse unter EUR 120,-/Tonne. Über das Risikopotential bei Veränderung dieser Faktoren klärt der Prospekt auf.

**Ist innerhalb der Risikofaktoren eine angemessene Gewichtung von relevanten zu weniger relevanten vorgenommen worden?**



XXI – 3. **Erfordernis zusätzlicher Sensitivitätsprämissen und zusätzlicher Sensitivitätsszenarien**

Wenn die folgenden Sensitivitätsprämissen greifen: die Substratpreise steigen + 20 % (EUR 144,-/Tonne), der Ölpreis sinkt um 30 % (= EUR 0,47), die Produktionskosten fallen um 20 % höher aus (EUR 0,42/Tonne) als erwartet, dann kann – nach allen direkten und indirekten Kosten – kein Totalüberschuss erzielt werden. Wenig realistisch ist jedoch der dauerhafte (!) Rückgang des Ölpreises. Bei den Produktionskosten sind längerfristig Erfahrungswerte zu erwarten, die eher geeignet sind die Kosten zu senken und bei den Substraten dürften auch die Erfahrungen im Abfallmanagement dazu beitragen, die bestmöglichen Quellen zum günstigst möglichen Preis und mit bestmöglicher Qualität zu erzielen.

**Wurde unter den alternativen Sensitivitätsszenarien eine besonders realistische herausgearbeitet?**



XXII – 2. **Stichhaltigkeit der Finanzierungsproportionen von Eigen- und Fremdkapital und sonstigen Finanzierungsquellen (partialische Darlehen, Stundungen, Vorabzahlungen)**

Zu den Finanzierungsoptionen gehört die Aufnahme von Fremdkapital in Höhe von 50 % der Gesamtinvestition (Ntr. S. 11). Die Aufnahme von FK hängt von der Beleihbarkeit der Ertragskraft des Projekts ab. Die Beleihungsfähigkeit des Projekts hängt von der Cash-Flow-Perspektive der Synthrol-Anlage und der Multiplizierbarkeit als Anlagenkonzept ab. Beide Faktoren sind bedingt belastbar. Je nach Projektfortschritt werden diese Faktoren jedoch greifbarer und damit beleihbarer.

**Wurden die Finanzierungsalternativen hinreichend differenziert abgewogen um mögliche Alternativen favorisieren zu können?**

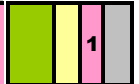


<b>AKTUELLE AUSWERTUNG</b>	<b>erfüllt</b> 147	<b>teilweise erfüllt</b> 49	<b>noch nicht erfüllt</b> 26	<b>nicht bewertbar</b> 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
----------------------------	-----------------------	--------------------------------	---------------------------------	-----------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

**XXII – 3. Risikopotenzial durch die Höhe der Fremdfinanzierungsquote (Loan-to-Value-Risiken)**

Gleichwohl ist eine Fremdfinanzierung nicht ausgeschlossen. Sie würde in Anspruch genommen werden, wenn der Projektfortschritt eine Beleihung durch die Bank ermöglicht und die Bank ausreichend Sicherheiten belasten kann. Könnten FK-Risiken entstehen, wenn z. B. Finanzierungsdarlehen aufgenommen werden. Dies könnte zielführend sein, wenn Banken eine Finanzierung bereitstellen könnten.

**Wurden Fremdfinanzierungsrisiken angemessen eingeschätzt und mögliche Risiken bewertet?**



**XXII – 4. Eintrittswahrscheinlichkeit, dass die geplanten Finanzierungsmittel rechtzeitig zur Verfügung**

Zurzeit liegt eine Liquiditätsfreigabe für einen unteren 6-stelligen Betrag vor, mit dem die aktuellen Platzierungsaktivitäten weitergeführt werden können. Auskunftsgemäß wurden Fremdmittel bisher nicht angefragt.

**Können die aktuell liquiditätsbelastenden Ausgaben bezahlt werden?**



**XXIII – 1. Angemessenheit der errechneten Renditeziele im Hinblick auf die Verteilung von Risiken und Chancen der Fondsbeteiligung**

Das Risikopotenzial des Managements beschränkt sich auf den Verlust ausbleibender Gewinne, wenn z. B. das Projekt früher als erwartet abgebrochen werden sollte. Ansonsten sind Komplementär und Betreibergesellschaft mit 5 Cent am Umsatz jedes verkauften Liters Öl beteiligt.

**Sind die Risiken zwischen Anlegern und Management ausgewogen gewichtet worden?**



**XXIII – 2. Eintrittswahrscheinlichkeit der wesentlichen wirtschaftlichen Prämissen bei der Erzielung der Rendite für die Anleger**

Die wesentlichen wirtschaftlichen Prämissen für die Erzielung der Anlegerrendite sind der Produktölpreis ab mindestens ca. EUR 0,60 /Liter und der Preis für den Kunststoffabfall nicht höher als ca. EUR 120,-/Tonne bis EUR 150,-/Tonne. Allerdings kann der Preis für begrenzte Zeit höher ausfallen als mit EUR 120,-/Tonne kalkuliert. Erfahrungsgemäß wird er zwischenzeitlich auch deutlich unter EUR 120,-/Tonne liegen. Die Eintrittswahrscheinlichkeit des Durchschnittspreises von ca. EUR 120,-/Tonne korreliert mit dem Abfallmanagement der Betreiberin, der Entwicklung der Kunststoffabfälle auf dem Abfallmarkt, der Konkurrenz durch die Recyclingindustrie, die in zunehmendem Maße Reststoffe in die Wertschöpfungskette integriert.

**Sind die wirtschaftlichen Prämissen auch dann tragfähig, wenn besonders ungünstige Faktoren gleichzeitig eintreten sollten?**



**XXIII – 3. Mindestschwellenwerte des operativen Ergebnisses bei der Erzielung der Managementrendite – Basiswerte bei der Erwirtschaftung der Managementgebühren**

Da die Managementgebühren ergebnisunabhängig sind, liegt der Basiswert bei der Erzielung der Managementrendite beim 1. Liter verkauften Produktöls, an dem das Management immer mit EUR 0,05 beteiligt ist.

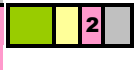
**Ist die Ergebnisorientierung des Managements hinreichend an den Gewinn gekoppelt?**



**XXIII – 4. Mindestschwellenwert des operativen Ergebnisses bei der Erzielung des Anlegerkapitalrückflusses ohne Gewinn**

-Siehe oben Punkt XXI – 1.

**Sind die Sicherheitspuffer auch im worst-case Szenario ausreichend kalkuliert, damit die Produktionskosten gedeckt sind?**



**XXIII – 5. Mindestschwellenwert des operativen Ergebnisses bei der Erzielung eines Anlegergewinns von ca. 5 % p. a.**

-Siehe oben Punkt XX – 1.

**Wurde ein sicherheitsorientierter Mindestschwellenwert für die Erzielung einer Mindestverzinsung hinreichend konservativ errechnet?**



**XXIII – 6. Gewichtung der Eintrittswahrscheinlichkeit eines operativen Ergebnisses für einen Anlegergewinn von ca. 5 % p. a.**

Siehe die Ausführungen zur Gewichtung der Eintrittswahrscheinlichkeit der operativen Ergebnisse. Sie korreliert



AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt	teil- weise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewert- bar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230

positiv mit den Parametern EUR 0,60/Liter verkaufte Öl und EUR 120,-/Tonne Kunststoffabfall. Auf einer Skala zwischen 1 (gering) und 10 (hoch), liegt die Wahrscheinlichkeit bei ca. 8,5-10.

**Wurde das konservative Szenario auf Basis einer Mindestverzinsung realistisch gewichtet?**



XXIV – 1.

**Stichhaltigkeit der Mittelverwendungskontrollvereinbarungen im Hinblick auf die Risiken bei der Erreichung des Fondsergebnisziels**

Die durchgehende Mittelverwendungskontrolle durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist stichhaltig und stellt eine erhebliche Risikominimierung für die Anleger dar, die – bis auf die Wahrnehmung von Einsichtsrechten – keine nachhaltigen Kontrollen auf das Fondsgeschäft ausüben (können) (Ntr. S. 16). Die externe Kontrolle ist eingeschränkt: „Es gehört nicht zu den Aufgaben des Mittelverwendungskontrollleurs, die Komplementärin zu überwachen.“ (HP S. 75).

**Ist die Unabhängigkeit der durchgehenden Mittelverwendungskontrolle belegbar?**



XXIV – 2.

**Inhaltliche Relevanz der Freigabevoraussetzungen**

Der Prospekt verlangt, dass die Mittelabflüsse laut Mittelverwendungskontrollvertrag dem Prospektinhalt entsprechen müssen. Daher besteht eine enge Mittelbindung an die Vorgaben des Prospekts. Da die Investitionsziele sehr detailliert gelistet werden, sind Spielräume für sachfremde Mittelabflüsse faktisch ausgeschlossen. Der unabhängige Mittelverwendungskontrollleur muss bei den Ausgaben grundsätzlich gegenzeichnen.

**Ist die Bindung der Mittel im Rahmen der Mittelverwendungskontrollvereinbarung konkret definiert, sodass eine zweckfremde Mittelverwendung faktisch ausgeschlossen ist?**



XXIV – 4.

**Analyse der Wahl und der Stellung des Beirats, Investitionsausschusses, Neuwahlvoraussetzungen für die Ersetzung des Komplementärs und/oder des operativen Dienstleisters**

Ein Beirat existiert nicht. Die Wahl eines Beirats und/oder Investitionsausschusses ist vertraglich nicht vorgesehen. Die Gesellschafter müssten die Einrichtung eines Beirats und/oder Investitionsausschusses im Rahmen ihrer gesetzlichen Kommanditistenrechte durchsetzen. Die Abwahl des Komplementärs müsste über eine Änderung des Gesellschaftsvertrags durch die Gesellschafterversammlung beschlossen werden (HP S. 94).

**Sind die Gesellschafterrechte bei der Besetzung von Schlüsselpositionen hinreichend gesichert?**



XXIV – 5.

**Angemessenheit der Kompetenzen des Treuhänders und Weisungsbindung des Treuhänders an die Vorgaben des Treugebers**

Die Treuhänderin wird insbesondere in dem Fall, dass sie keine Weisungen seitens der Treugeber zu einem Abstimmungspunkt erhalten hat „sich bei der Stimmabgabe enthalten“ (HP S. 94).

**Wurde der mögliche Interessenkonflikt der Treuhänderin bei der Vertretung der Treugeberinteressen hinreichend unterbunden?**



XXIV – 6.

**Angemessenheit der Abgrenzung von Geschäftsbesorgung und Mittelverwendungskontrolle**

Der Geschäftsbesorger (hier die mit der Produktion beauftragte Betreibergesellschaft) unterliegt der Kontrolle des Komplementärs, nicht des Mittelverwendungskontrollleurs.

**Haben die Anleger eine Kontrolle über den Geschäftsbesorger?**



XXV – 1.

**Vorliegen eines Prospektprüfungsberichts (IDW S4) – Angaben zur Plausibilität im Prospektprüfungsbericht – Begriffliche Abgrenzung zum Plausibilitätsverständnis des**

Ein Prospektprüfungsbericht für den Nachtrag 4 ist in Arbeit. Es liegen Prüfberichte für den Nachtrag 1 und Nachtrag 3 vor. Der aktuelle Prüfbericht kann nach Fertigstellung individuell im Wege der Auskunftvereinbarung angefordert werden.

**Liegt ein Prospektprüfungsbericht vor und wurde das WP-Testat uneingeschränkt erteilt?**



XXV – 2.

**Prüfungsumfang des Prospektprüfers – Einschränkungen – Gültigkeitsumfang des Testats**

-Noch nicht verfügbar

AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

	<b>Enthält der Prospektprüfungsbericht Hinweise auf besondere Risiken?</b>	4			
xxv - 3.	<b>Auswertbare Hinweise zur Plausibilität und Schlüssigkeit des durch den Wirtschaftsprüfer geprüften Prospekts</b>				
	-Noch nicht verfügbar				
	<b>Gibt es Hinweise im Prospektprüfungsbericht zur Plausibilität der Prospektaussagen und sind diese Aussagen belastbar?</b>			1	
xxv - 4.	<b>Verwendung sonstiger Gutachten zum Sach- oder Marktwert (Standortgutachten, Schätzgutachten, Bodengutachten, Verkehrswertgutachten Windgutachten, Reservengutachten, feasibility-studys, Marktgutachten)</b>				
	Es liegen Gutachten zur technischen Sicherheit der Produktionsanlagen und zur Reinheit des produzierten Produktöls vor (Dekra-Gutachten). Demnach genügt das Produktöl den Anforderungen der DIN-Norm für Heizöl und kann daher umfassend eingesetzt werden (HP S. 43). Sonstige Gutachten wurden nicht erstellt.				
	<b>Sind die bestätigungsbedürftigen Sachverhalte durch externe (qualifizierte) Gutachter hinreichend belegbar?</b>	1			
xxv - 5.	<b>Angemessenheit der Verwendung und Gewichtung externer Gutachten bei der Einbindung in die wirtschaftlich relevanten Prospektaussagen</b>				
	Der Stellenwert externer Gutachten hat zentrale Bedeutung. Diese bestätigen, dass die Pilotanlage unter Dauerbelastung in der Praxis eine verlässliche Umwandlungsprozessdauer bei gleichbleibend hoher Qualität				
	<b>Ist die technische Kernvoraussetzung, die dauerhafte Belastbarkeit des Reaktorprozesses, hinreichend belegt?</b>			1	
xxv - 6.	<b>Vergleich zu branchenüblichen Gepflogenheiten beim Einsatz von externen Gutachten</b>				
	Die Zertifizierung von prozesstechnischen Produktionsabläufen ist marktüblich und für die Genehmigung von chemischen Produktionsprozessen mit umweltsensiblen Produktionsfaktoren zwingend.				
	<b>Liegt eine belastbare Zertifizierung des Produktionsprozesses vor?</b>	2			
xxvi - 1.	<b>Verweis auf die Verwendung interner Untersuchungen/Analysen/Gutachten/Prüfungen – Validität der Expertisen – Management-Know-how bei der Erstellung und Verwendung interner Expertisen</b>				
	Die Verwendung interner Expertisen wurde zuletzt deutlich durch die Erweiterung der Verölungsanlage durch eine vorgelagerte Sortierstufe. Die Qualität dieser Expertisen konnte CHECK teilweise nachvollziehen. Deutlich wurde, dass der Researchprozess zur Abwägung des Kosten-/Nutzen- Vorteils einer Sortieranlage im Vergleich zu einer alternativen Beschaffung von Kunststoffen nicht abgeschlossen ist.				
	<b>Hat der Einsatz interner Expertise dazu geführt, das Beschaffungsmanagement der Substrate zu optimieren?</b>	3			
xxvi - 2.	<b>Validität und Prüfqualität bei der Anwendung interner Controllingstandards</b>				
	Die Prüfqualität bei der Anwendung interner Controllingstandards ist optimierungsfähig. Das Know-how für die Strukturierung von Produktions- und Verwaltungsabläufen ist im Netzwerk vorhanden, zum Beispiel beim Research zum Abfallmanagement, das noch ausgebaut werden soll. Marktspezifische Veränderungen werden in den Entscheidungsprozess einfließen. Seit Start des Projekts hat der Initiator bewiesen, dass er im Sinne des Projekts überdurchschnittlich aktiv geworden ist.				
	<b>Reicht die Professionalität der internen Expertise aus, auf marktspezifische Veränderungen projektgerecht zu reagieren?</b>			1	
xxvi - 3.	<b>Transparenz beim Rückgriff auf externe Berater für interne Unternehmensabläufe/Projekterstellungen</b>				
	Die Transparenz beim Rückgriff auf das Know-how externer Berater war für CHECK im Prüfprozess der Plausibilitätsanalyse zu jedem Zeitpunkt gegeben.				
	<b>Wurden externe Berater hinreichend zu Rate gezogen und effizient eingesetzt?</b>	1			
xxvi - 4.	<b>Gewichtung des Einsatzes externer Berater für interne Leistungen zur Erstellung und Marktfähigkeit des Beteiligungsangebots (Eigen- und Fremdleistungsanteil)</b>				

AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

Die Gewichtung des Einsatzes vom Know-how externer Berater ist angemessen hoch. Projektkoordinationen für industrielle Herstellungsprozesse sind üblicherweise das Werk mit zahlreichen Know-how-Trägern umfassend aufgestellter Projektteams. Vor diesem Hintergrund hat das aktuelle Team eine beachtliche Projektleistung erbracht.

**Entsprechen die Ergebnisse externer und interner Beratung dem dafür eingesetzten Aufwand?**

1	
---	--

AKTUELLE AUSWERTUNG	erfüllt	teilweise erfüllt	noch nicht erfüllt	nicht bewertbar					
	147	49	26	8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230

XXVI – 5. **Mögliche Risiken bei der Anwendung und Integration externen Know-hows**

Beachtung sollte die Kerntugend finden, dass es in der Regel nicht ausreicht, EINEN – wenngleich guten externen Partner auf seine Leistungsfähigkeit für den Fonds zu prüfen. Von entscheidender Bedeutung kann sein, dass unterschiedliche Konzepte und Angebotsstrukturen von verschiedenen Wettbewerbern geprüft werden, um eine Prozess- und Preisoptimierung zu erreichen.

**Wurde das Research alternativer Lieferanten kaufmännisch professionell strukturiert?**

			1	
--	--	--	---	--

XXVII – 1. **Angaben zu möglichen Interessenkonflikten in Bezug auf die Motivation und Leistungsbereitschaft des Fonds- und des operativen Managements**

Durch die Umsatzbeteiligung des Managements an jedem verkauften Liter Produktöl besteht grundsätzlich ein Anreiz für das operative Management, ein möglichst hohes operatives Ergebnis zu erzielen. Da diese Umsatzbeteiligung jedoch nicht an die Einhaltung einer Kostenobergrenze gebunden ist, könnte das Management bestrebt sein, die Kosten eher höher anzusetzen. Zum Beispiel, um die Produktionsprozesse dadurch weiter abzusichern (grundsätzlich sinnvoll!). Dadurch verkleinert sich gleichzeitig das ausschüttungsfähige Ertragsvolumen für die Anleger.

**Sind Interessenkollisionsrisiken des Managements ausreichend gedeckelt?**

			1	
--	--	--	---	--

XXVII – 2. **Hinweise auf Konstellationen, die geeignet sind, mögliche Interessenkollisionen zu senken (z. B. Vertrieb darf nicht Beirat werden)**

„Es liegen keine Umstände oder Beziehungen vor, die Interessenkonflikte des Treuhänders begründen können“ (HP S. 107). Die Unabhängigkeit des Treuhänders und Mittelverwendungskontrolleure, die CHECK aus Erfahrung mit anderen Ventafonds-Projekten bestätigen kann, hat für die Investoren maßgebende Bedeutung. Dessen Unabhängigkeit ist der beste Garant für die Vermeidung von Interessenkonflikten.

**Wurde angesichts des fehlenden Beirates ein hinreichend wirksames anlegerorientiertes Controlling geschaffen?**

			1	
--	--	--	---	--

XXVII – 3. **Recherchierbare Erfahrungen im Umgang mit Interessenkonflikten**

Die Transparenz beim Rückgriff auf das Know-how externer Berater war für CHECK im Prüfprozess der Plausibilitätsanalyse zu jedem Zeitpunkt gegeben.

**Ist die Qualität der externen Expertise jederzeit überprüfbar?**

			1	
--	--	--	---	--

XXVII – 4. **Angaben zu Interessenkonfliktrisiken im Marktvergleich**

Die Gewichtung des Einsatzes vom Know-how externer Berater ist angemessen hoch. Projektkoordinatoren für industrielle Herstellungsprozesse sind üblicherweise das Werk mit zahlreichen Know-how-Trägern umfassend aufgestellter Projektteams. Vor diesem Hintergrund hat das aktuelle Team eine beachtliche Projektleistung erbracht.

**Sind hinreichend externe Know-How Träger in das Projekt eingebunden worden?**

1				
---	--	--	--	--

XXVIII – 1. **Angemessenheit der Aussagen zur Gewichtung von Chancen und Risiken**

Die Aussagen zur Gewichtung von Chancen und Risiken sind kaufmännisch vorsichtig und aus CHECK-Sicht vollständig (Beispiel: Risiken des Beschaffungs- und Absatzmarktes, HP. S. 15)

**Sind die Aussagen zur Gewichtung von Chancen und Risiken markt- und projektgerecht gewichtet worden?**

1				
---	--	--	--	--

XXVIII – 2. **Angemessenheit der Annahmen zu den mikro- und makroökonomischen Einflüssen auf das Fondsergebnisziel**

Die Annahmen zu den mikro- und makroökonomischen Einflüssen auf das Fondsergebnisziel sind angemessen und ausgewogen dargestellt. Die differenzier-te Darstellung der Absatzwege steht systembedingt noch aus, da sich die Konditionen des Ankaufs aus Industrie und Handel laufend verändern können.

**Sind die mikro-, und makroökonomischen Annahmen projekt- und marktgerecht aufeinander abgestimmt worden?**

			1	
--	--	--	---	--

AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

**Vollständigkeit der Darstellung von Chancen und Risiken im Hinblick auf die Erzielung des**

xxviii – 3. **Fondsergebnisses – möglicher Ergänzungsbedarf**

Die Darstellung von Chancen und Risiken bei der Erzielung des Fondsergebnisziels sind angemessen und aus CHECK-Sicht im Prinzip vollständig. Zu ergänzen wäre ein Risiko, das sich erst im Umsetzungsprozess der Koordination der verschiedenen Managementebenen zeigen könnte. Im Idealfall wird die Ablauforganisation des Bau- und Betriebsprozesses von allen beteiligten Know-how-Trägern stringent und kompetent umgesetzt. Da die Partner in dieser Konstellation noch nicht nachhaltig zusammengewirkt haben, könnte es im Angleichungsprozess zu Streuverlusten kommen. Begünstigend fällt ins Gewicht, dass alle verantwortlich beteiligten Partner eine in den wesentlichen Punkten klare Vorstellung von der Projektumsetzung haben.

**Wurde das Realisierungsrisiko noch nicht hinreichend eingespielter Partner hinreichend gewichtet?**



**Nachvollziehbarkeit und Validität der Chancen-Risiko-Gewichtung zugunsten der Chancen des**

xxviii – 4. **Angebots**

Die Chancen werden angemessen und nicht übertrieben dargestellt. Sie werden gegenüber den Risiken gewichtet, um zu begründen, warum eine positive Anlageentscheidung sinn- und nachvollziehbar ist.

**Sind Anhaltspunkte dafür erkennbar, dass die Chancen übergewichtet und die Risiken untergewichtet wurden?**



**Mögliche Interessenkonflikte bei der Gewichtung der Chancen gegenüber den Risiken des**

xxviii – 5. **Beteiligungsangebots**

Der Hauptinteressenkonflikt besteht systemgemäß in dem Interesse des Initiators, Vertriebe und Investoren für eine Anlageentscheidung zu gewinnen ohne gleichzeitig die pflichtgemäßen Hinweise auf die Risiken nicht zu vernachlässigen. Dieser Hinweispflicht kommt der Komplementär nach CHECK-Erkenntnissen regelmäßig nach. Sollten Erkenntnisse vorliegen, die eine ungünstigere Gewichtung der Chancen-/Risiko-Relation nahe legen, sollten Investoren wesentliche Projektleitungsträger direkt kontaktieren, um sich gegebenenfalls vom Gegenteil zu überzeugen.

**Hat der Investor die unbegrenzte Möglichkeit, während des Projektverlaufs (neue) Risiken zeitnah zu erfassen?**



ZUSATZ **Zusätzliche Informationen/Argumente/risikorelevante Bewertungsanlässe**

**Ihre Fragestellung?**



ZUSATZ **Zusätzliche Informationen/Argumente/risikorelevante Bewertungsanlässe**

**Ihre Fragestellung?**



ZUSATZ **Zusätzliche Informationen/Argumente/risikorelevante Bewertungsanlässe**

**Ihre Fragestellung?**



AKTUELLE AUSWER- TUNG	erfüllt 147	teil- weise erfüllt 49	noch nicht erfüllt 26	nicht bewert- bar 8	63,9%	21,3 %	11,3 %	3,5 %	230
-----------------------------	----------------	---------------------------------	--------------------------------	------------------------------	-------	--------	--------	-------	-----

**Gesamtgewichtung der Ergebnisse der Plausibilitätsanalyse aus den Einzelbetrachtungen und abschließende Begründung**

XXIX – 2.

**Entscheidungsgrundlage und Auswertung auf der Basis von 85 gewichteten Einzelprüfungskriterien durch Berater/Vermittler Peter Mustermann (Risikoklassen):**

Nach Abwägung der Einzelgewichtungen kommt Peter Mustermann für den risikosensiblen Investor zu dem Ergebnis, dass ca. 80 % der Wertungskriterien als erfüllt anzusehen sein sollten. Für einen stark sicherheitsorientierten Investor übersteigen die vertretbaren Risiken die persönliche Risiko-Benchmark. Fazit: keine Investition, wenn - wie hier - die "erfüllt"-Quote darunter liegt. Diese Betrachtungsweise erfüllt zugleich die Forderung, dass Sie das Investment für Ihren Kunden in RISIKOKLASSEN einteilen! Und zwar nicht abstrakt nach Ausfallquoten des Gesamtmarktes, sondern nach der individuellen Marktsituation dieses konkreten Investments. Die Zahl und die Qualität der Risikoklassen definieren Sie in Zusammenarbeit mit Ihrem Kunden, z. B. Benchmark: 95 % erfüllt (sehr risikosensibler Kunde, Risikoklasse 1), 80 % erfüllt (risikosensibler Kunde, Risikoklasse 2), 70 % (ausgewogen risikosensibler Kunde, Risikoklasse 3), 60 % erfüllt (chancenorientierter Kunde, Risikoklasse 4), 50 % erfüllt (risikofreudiger Kunde, Risikoklasse 5).

Nach alternativer Abwägung der Einzelgewichtungen kommt Peter Mustermann dagegen für den chancenorientierten Investor zu einem anderen Ergebnis: Bei einer chancenorientierten Gewichtung genügt in diesem Fall, dass z. B. ca. 75 % oder 60 % als "erfüllt" angesehen werden sollten. Hierbei kann z. B. eine Höhergewichtung der Renditepotenziale erfolgen. Die Schwelle, oberhalb derer eine positive Anlageentscheidung gerechtfertigt erscheint, ist überschritten. Es besteht ein "Risikopuffer" von ca. 10 %. Für den risikofreudigen Investor übersteigen die Chancen die persönliche Risiko-Benchmark. Fazit: eine Investition kommt in Betracht. Je nach individueller Vermögenslage kann nun eine Korrelation von Anlagenhöhe und Restrisikosensibilität hergestellt werden. Beispiel: frei verfügbare Liquidität: TEUR 150, Risikobenchmark 70 % erfüllt. Chancenpotenzial über persönlicher Risikobenchmark = 10 %. Beteiligungsvorschlag: TEUR 15.

Beispielformulierung für chancenorientierte Anleger

Ort der Durchführung, Datum, Unterschrift
Vermittler
Kunde

---