



Investaq Uno Natural Resources I

Die Megadon-Gruppe bietet über eine Tochter, die Uno Verwaltungs GmbH, eine mittelbare Beteiligung an: Das nachrangige Anlegerkapital soll in die Exploration und Förderung von Ölquellen im Süden der USA fließen. Es liegen keine Leistungsnachweise vor, eine externe laufende Kontrolle ist nicht vorgesehen.



Von Philip Nerb, MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e.V. Hayek-Kreis Regensburg

Die Anbieterin

Anbieterin ist die Uno Verwaltungs GmbH, Lörrach. Sie wurde 2013 gegründet und wird auf der Seite der Megadon AG als „Project“ veröffentlicht. Auch unter dem Punkt „Portfolio“ sind die Uno Funds ebenso zu finden wie die Investaq, die das vorliegende Angebot exklusiv vertreibt. Unter dem Strich laufen damit sämtliche Fäden bei Sven Donhuysen und seiner Megadon AG, Basel, zusammen. Diese Verflechtungen stellen ein ausgeprägtes Potential für massive Interessenskollisionen dar. Wenn die einzelnen Unternehmen wirtschaftlich und juristisch sauber voneinander getrennt arbeiten und extern überwacht werden, ist eine solche Gemengelage erträglich. Problematisch ist, daß Sven Donhuysen seit sehr Anfang des Jahres negativ in der Internetpresse diskutiert wird^{[1][2]}. Auch wenn bei diesen Berichten ein großer Teil der Aussagen auf Vermutungen basiert, so steht aktuell dennoch fest, daß die Unternehmen Henning Gold Mines, Canada Gold Trust und die Euro Grund Wert sowie der Super Web Fund für die Anleger keinen wirtschaftlichen Erfolg darstellen. Vor diesem Hintergrund fällt es schwer, ohne eine weitreichende externe und laufende Kontrolle in Unternehmen aus dem Hause Megadon/Sven Donhuysen zu vertrauen.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte Sven Donhuysen persönlich sehr ungehalten und mit Drohungen. Ein Austausch bezüglich der fehlenden Unterlagen wurde komplett verweigert, ebenso

wurden zwei Fristen, die Analyse inhaltlich zu diskutieren, ignoriert. Ein derartiges Verhalten stellt für mich in meiner Analystentätigkeit ein Novum dar.

Schwächen | Keine Leistungsbilanz für Anbieterin oder Entscheidungsträger.

Stärken | Professioneller Außenauftritt.

Das Marktumfeld

Der weltweite Rohöl- und Gasmarkt ist ausgesprochen unübersichtlich und von einer Vielzahl an Faktoren beeinflusst. Grundsätzlich zerfällt der Markt in zahlreiche regionale Märkte, die teilweise kaum miteinander korrelieren.

Die Preisentwicklungen bei Erdöl unterliegen deutlichen Schwankungen. Im Jahresmittel 2010 bewegte sich der Preis für WTI (West Texas Intermediate) um die USD 80/Barrel. Das Jahresmittel 2011 lag bereits bei USD 107/Barrel. Heute pendelt der Ölpreis um die USD 45/Barrel (WTI). Analysten erwarten erst in der zweiten Jahreshälfte 2015 eine Erholung. Die Qualität der Analysteneinschätzungen läßt sich daran absehen, daß niemand den massiven Preissturz am Ölmarkt prognostiziert hatte.

Tatsächlich zeigt der Absturz des Rohölpreises eines der Hauptrisiken bei Investitionen in diesem Bereich auf: Der Markt ist schlicht und einfach manipulierbar. Schreiben einige Analysten den aktuell niedrigen Preis einem „Überangebot“ zu, das den Preis in einem natürlichen Angebots-Nachfrage-Verhältnis nach unten drückt, so sprechen die Fakten eine völlig andere Sprache. Die Welt befindet sich in einem geopolitischen Krieg, der von den USA gegen Rußland geführt wird. Da eine direkte Provokation Rußlands über die forcierte und widerrechtliche Ausweitung der NATO/EU gen Osten (Ukraine) keine militärischen Folgen zeitigte, wurde über die USA-Vasallen der OPEC-Staaten ein künstlicher Preisabsturz provoziert. In Rußland ist die Förderung von Rohöl auf Grund größerer Bohrtiefen deutlich teurer als in den USA oder den OPEC-Staaten.

Tatsächlich helfen die OPEC-Staaten, die ja offiziell einen Preiskrieg gegen die USA führen sollen, diesen, ihr Gesicht zu wahren. 2012 bereits kündigte Obama vollmundig an, die USA würden Weltmarktführer als Ölexporture werden, zum ersten Mal in der neueren Geschichte. Haupteinfluß für die massiv gestiegene Ölproduktion war in den letzten Jahren das Fördern nicht-konventioneller Ölvorkommen: Für die Förderung von Erdöl (und Gas) werden in den USA seit rund 10 Jahren spezielle Methoden verwendet, um nicht-konventionelles Erdöl aus kaum durchlässigem Tiefengestein (rund 5 km Tiefe) zu fördern, das sog. Fracking. Die maximale Ausbeute eines Öl- oder Gasgebietes wird durch hochpräzises Anbohren auch der kleinen Taschen erreicht. Bohrungen können heute horizontal erfolgen und mit einer Genauigkeit von wenigen Metern auch sehr schmale öl- und gasfüh-

„Unter dem Strich laufen damit sämtliche Fäden bei Sven Donhuysen und seiner Megadon AG, Basel, zusammen. Diese Verflechtungen stellen ein ausgeprägtes Potential für massive Interessenskollisionen dar.“

„Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierte Sven Donhuysen persönlich sehr ungehalten und mit Drohungen. Ein Austausch bezüglich der fehlenden Unterlagen wurde komplett verweigert, ebenso wurden zwei Fristen, die Analyse inhaltlich zu diskutieren, ignoriert. Ein derartiges Verhalten stellt für mich in meiner Analystentätigkeit ein Novum dar.“

rende Schichten erreichen. Um ein Maximum in der Ausbeute zu erreichen, wird CO₂, Gas bzw. ein Chemikaliengemisch in die rohstoffführende Schicht eingespritzt. Damit sind aktuell Förderquoten von maximal bis zu 55 % des Lagers möglich.

Das Problem für die Förderunternehmen lag in der Vergangenheit (vor 2010) im Verhältnis Produktionskosten zu Verkaufspreis, doch technische Verbesserungen haben die Produktionskosten um bis zu 40 % reduziert. Die gesunkenen Förderkosten, gepaart mit einem hohen Rohölpreis, ließ nicht-konventionelle Ölquellen interessant werden für die kommerzielle Nutzung.

Die Methode des Fracking wird nun zunehmend auch auf die Ölfelder in den USA angewandt – speziell in Nord-Dakota und Texas. Die Folgen sind heute bereits spürbar: So ist die weitverbreitete „Peak-Oil-Theorie“ (Theorie von einem erreichten weltweiten Fördermaximum der Erdölreserven) offensichtlich widerlegt, so lautet zumindest eine fundierte und nachvollziehbare aktuelle Analyse der Citigroup^[3]. Auf Grund des zu erwartenden Überangebots wurde 2012 ab 2017 ein Rohölpreis für WTI und Brent von unter USD 95/Barrel prognostiziert^[4]. Der tatsächliche Preisabsturz beim Rohöl, der sogenannte „schwarze Schwan“, wurde von keinem Analysten vorhergesehen. Dies liegt an den eingangs erwähnten unterschiedlichen Einflüssen, denen der Rohölpreis unterworfen ist.

Das einzige Problem beim Fracking ist jedoch die Tatsache, daß eine Ölbohrung in den ersten 3 Jahren 90 % ihres Ertrags liefert, die Quelle danach über weitere Bohrungen ständig erschlossen werden

muß. Unter dem Strich bedeutet dies, daß die Frackingmethode eine mittelfristige Fördermethode darstellt, die nach rund 5 bis 10 Jahren je Quelle unattraktiv wird. Überträgt man diese Tatsache auf die Zeitspanne, seit welcher massiv mittels Fracking in den USA Öl gefördert wird, läßt sich leicht erkennen, daß die Frackingindustrie ohnehin vor dem Aus steht/stand. Ein (künstlicher) Preisabsturz unter die wirtschaftlich rentable Preisgrenze, bei welcher sich Investitionen in das Fracking lohnen, hilft, einen ohnehin bevorstehenden Zusammenbruch der Frackingindustrie zu antizipieren – und die Schuld anderen zuzuschreiben. Die USA wahren so international ihr Gesicht, lösen gleichzeitig elegant ihr Systemproblem.

Spannend ist die Frage nach den künftigen Entwicklungen des Ölpreises, die ja auch für das vorliegende Angebot mehr als relevant sind. Und hier liegt meines Erachtens auch das Hauptrisiko des Angebots: Da mir die Wirtschaftlichkeitsprognosen des Projekts nicht vorliegen, weiß ich nicht, mit welchen Verkaufspreisen prognostiziert wurden. Vergleichbare Angebote basierten bis dato auf Preisen um die USD 85/Barrel, mittelfristig steigend auf einen konstanten Preis von USD 100/Barrel. 2012 noch hätte man eine derartige Kalkulation für außergewöhnlich vorsichtig gehalten, heute lehrt die Abhängigkeit von geopolitischen Machtspielen Demut.

Andererseits wird die Ölindustrie mittelfristig die aktuell entstehenden Verluste wieder ausgleichen wollen, durch erhöhte Preise, die im Mittel für „gesunde Gewinne“ anbieterseits sorgen. Die Preise werden wieder massiv ansteigen – sobald die USA ihre Ziele erreicht haben oder

eben offiziell nicht erreichen können: Die Frackingindustrie steht vor dem Aus, damit ist das erste Teilziel bereits erreicht. Der Plan, Rußland mit Hilfe eines künstlich niedrig gehaltenen Preises in den Wirtschaftskollaps zu treiben, wird nicht aufgehen. Hierfür sorgt ein Schulterschluß mit China (und Nordkorea), der Rußland wirtschaftlich und politisch auf die nächsten Jahrzehnte stabilisiert. Dies ist leicht zu sehen an den äußerst umfangreichen Lieferverträgen, die in den letzten Monaten zwischen Rußland und China geschlossen wurden, ebenso am Plan, eine Hochleistungsbahn zwischen Moskau und Peking zu errichten. Auch die militärische Überlegenheit Chinas über die USA wurde in den letzten Monaten überaus „unauffällig“ demonstriert^{[5][6]}, in Zeiten, wo ja offiziell derartige Machtdemonstrationen nicht notwendig wären. Unter dem Strich bleibt abzuwarten, wie sehr die USA, die wieder einmal vor massiven wirtschaftlichen Problemen stehen und sich mit einem als Weltleitwährung torpedierten USD konfrontiert sehen, einen Krieg anstreben.

Für deutsche Investoren in die US-Ölindustrie bedeuten diese Ausführungen: Ein aktuell niedriger Erdöl- und Erdgaspreis hat in den USA unter dem Strich vor allem positive Auswirkungen. Aktuell werden für die US-Haushalte durchschnittliche Einsparungen von USD 1.200 p. a. aus den gesunkenen Rohölpreisen veranschlagt^[7]. Ein steigender Konsum durch eine reaktivierte Wirtschaft wird mittelfristig für eine erhöhte Nachfrage nach Rohöl sorgen. Zwar legt die US-Ölindustrie vor dem gegenwärtigen Preiseinbruch in großem Maßstab Investitionen auf Eis und entläßt Angestellte; tatsächlich aber stellt die Öl- und Gasindustrie nur einen vergleichsweise geringen Teil der US-Gesamtwirtschaft, so daß die Vorteile eines geringen Ölpreises die Nachteile einer ruhenden Teilwirtschaft mehr als aufwiegen werden.

Investitionen bei einem derart niedrigen Rohölpreis sind nur möglich bei geringen Investitionskosten, eindeutig nachgewiesenen Zielgebieten und geringen laufenden Kosten. Gleichzeitig ermöglicht das inaktive Marktumfeld einen Zugang an bereitwilligen Arbeitskräften und externen Dienstleistern für die wenigen Unternehmen, die aktiv investieren, wie, laut Uno, das Zielunternehmen Petroc AG. Hier gilt es für Investoren, genau zu prüfen, wie die Förder- und Nebenkosten des jeweiligen Zielgebietes sind. Im landesweiten Durchschnitt lagen die Gesamtkosten 2009 (neuere Daten liegen bei der amerikanischen Energiebehörde EAI nicht

vor) je Barrel an Land konventionell gewonnenen Rohöls incl. aller Nebenkosten bei USD 31,38. Liegt ein konventionelles Ölfeld nun vergleichsweise nahe an der Oberfläche und in der Nähe einer etablierten Infrastruktur (Pipeline, Raffinerie), so lassen sich hier die Gesteungskosten je Barrel mindern. Das Zahlenwerk der Petroc AG liegt nicht vor und wurde damit auch nicht geprüft.

Schwächen | Entwicklung der Öl- und Gaspreise ist langfristig nicht vorhersehbar.

Stärken | Marktumfeld ist grundsätzlich hochattraktiv. Investition in den Beginn der Wertschöpfungskette ermöglicht hohe Renditen.

Die Zielgebiete

Die Petroc AG soll in Pennsylvania ein Grundstück für die Exploration vertraglich gesichert haben. Da keinerlei Unterlagen zu dem Projekt vorgelegt wurden, ist keine Bewertung möglich. Auch ist nicht bekannt, wie die vertragliche Absicherung des Nachrangdarlehens mittels Abtretung aus Projektrechten umgesetzt wurde. Zum Preisrisiko verweise ich an dieser Stelle auf den Analyseteil „Das Marktumfeld“.

Schwächen | Keine Bewertung möglich, da keine Unterlagen vorliegen.

Die Expertise

Die Entscheidungsträger der Megadon AG, der Investaq GmbH und der Uno Verwaltungs GmbH verfügen, nach eigener Aussage, über keine nennenswerte Kompetenz im Bereich Ölexploration. Die notwendige Expertise soll beim Projektpartner, der Petroc AG, in Person des Michael Hauck liegen. Dieser ist laut im Internet veröffentlichter Vita zumindest gelernter Geologe und hat sich offensichtlich jahrelang in der Erdölexploration betätigt. Ein persönlicher Erfolgsnachweis liegt nicht vor.

Es wurden keine seismischen Untersuchungen zum Zielgebiet vorgelegt.

Als Partner wird die Fromkin Energy LLC genannt. Dieses im Zielgebiet renommierte Unternehmen soll als technischer Partner in der Umsetzung der Bohrung und Förderung dienen.

Schwächen | Die Expertise ist nicht bewertbar, da keinerlei belastbare Unterlagen vorliegen.

Stärken | Laut Vita soll Michael Hauck ein etablierter Fachmann im Bereich Erdölexploration sein.

Das Konzept

Das Anlegerkapital soll als nachrangiges Darlehen mittelbar für Ölexplorationen der Petroc AG zur Verfügung gestellt wer-

den. Ein Anleger nimmt damit unmittelbar am Unternehmenserfolg der Petroc AG teil. Er stünde im Verwertungsfall an letzter Stelle aller möglichen Anspruchsteller. Es erfolgt keine externe Mittelverwendungskontrolle.

Die einzelnen Zielengagements sollen sich jeweils im höheren zweistelligen Prozentbereich rentieren. Das Darlehen, das von der Uno Verwaltungs GmbH an die Petroc AG fließen soll, ist intern mit 12% p.a. zu verzinsen, wovon der Anleger bis zu 9% p.a. (abhängig von der Laufzeit) erhalten soll.

Bei einer Mindestlaufzeit von 2 Jahren erhält der Anleger einen Festzins von 8 bis 9% p.a. sowie einen Frühzeichnerbonus. Diese Verzinsung erscheint angesichts des Marktumfelds hoch.

Die Anbieterin verdient über die laufenden Kosten hinaus den Mehrertrag nach Auszahlung der Gewinnbeteiligung für den Anleger. Eine Überwachung der Kapitalströme durch einen Wirtschaftsprüfer ist nicht vorgegeben.

Schwächen | Noch keine abgeschlossenen Referenzprojekte der Anbieterin.

Stärken | Keine

Die Zielgruppe

Nachrangdarlehen beteiligen den Kapitalgeber (Darlehensgeber) unmittelbar an der Unternehmensentwicklung. Geht die Investitionsstrategie auf, erhält der Anleger die geplante Verzinsung, tritt der Insolvenzfall ein, steht er ganz am Ende

der Schlange der Anspruchsteller, geht damit, aller Wahrscheinlichkeit nach, leer aus. Daher sind eine qualifizierte Unternehmensstruktur, eine stringente externe Überwachung und eine breite Risikostreuung in klar definierte Zielinvestments essentiell. Die Unternehmenshistorie der Anbieterin ist vergleichsweise kurz, eine externe Überwachung nicht vorgeschrieben. Die Anlagestrategie ist grundsätzlich nachvollziehbar, es liegen keinerlei Nachweise für die tatsächliche Umsetzbarkeit vor. Der Kapitalgeber hat in keinem Fall Einfluß auf die Projektentwicklung. Die ausgelobte Verzinsung, gepaart mit einer sehr kurzen Laufzeit (vor dem sehr unattraktiven Marktumfeld), spricht offensichtlich Anleger an, die primär attraktive Gewinne suchen. Tatsächlich aber ist die Wirtschaftlichkeitsabwägung entscheidend: Hier punktet das Gesamtprojekt mit einem überzeugenden Chancen-Risiko-Verhältnis, solange der Ölpreis mindestens sein aktuelles Niveau hält.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Uno Natural Resources I“ der Uno Verwaltungs GmbH, Lörach, für indiskutabel. Die Konzeption ist undurchsichtig. Es gibt keine externen Kontrollen, vorgebliche Vorarbeiten sind nicht nachgewiesen. Meiner Meinung nach hat das Angebot eine Bewertung mit „indiskutabel“ (5) verdient. ■

^[1] Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf www.werteanalysen.de. Geben Sie dazu im Suchfeld #518 ein.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Mezzanine-Finanzierungen einzelner Ölexplorationen der Petroc AG
Investitionsstruktur	Darlehen mit qualifiziertem Nachrang an die Petroc AG, über die Uno Verwaltungs GmbH
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Kapitalvermögen
Mindestdarlehenssumme	€ 5.000 zzgl. 5 % Agio
Laufzeit Darlehen	Festlaufzeit 2 Jahre, oder bis Projektende
Platzierungsfrist	bis Vollplatzierung
Angebotsvolumen	€ 25 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	nein
Fremdkapital	nicht bekannt
Verzinsung	geplant 8 bis 9 % p. a., plus 50%ige Gewinnbeteiligung aus Jahresüberschuß der Emittentin
Weichkosten	keine Aussage möglich
Investitionsquote	keine Aussage möglich
Liquiditätsreserve	nicht ausgewiesen
Platzierungsgarant	nein
Wirtschaftsprüfer	nein
Alleinstellungsmerkmale	Nachrangige Darlehen, die in Ölexplorationen im Süden der USA investiert werden. Sämtliche Unternehmen in der Angebotsstruktur sind miteinander verflochten. Keinerlei Nachweise zu Verträgen oder Zielgrundstücken oder der eingebundenen Expertise.