

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Vermögensanlage)

Energie-Effizienz (Deutschland)

**Energieversorgung Deutschland** (Name der Emission)

**Luana Capital New Energy Concepts GmbH** (Anbieterin)

## ÜBERBLICK

Das Emissionshaus Luana Capital New Energy Concepts GmbH bietet den Anlegern mit der Emission „Energieversorgung Deutschland“ eine Investition in ein Infrastrukturprojekt-Portfolio aus klimafreundlichen Energieerzeugungsanlagen zur Energieversorgung von Immobilien an bundesweit verteilten Standorten an. Die Beteiligungsgesellschaft plant ein diversifiziertes Portfolio sukzessive in der Periode bis max. 2023 aufzubauen, geplant sind Investitionen in über 25 Energieerzeugungsanlagen. Neben hocheffizienten Blockheizkraftwerken (BHKW) sind sehr hohe Investitionen in Wärmepumpen, Photovoltaik- und Solarthermieanlagen, Stromspeichern und/oder Brennstoffzellen geplant. Zum Zeitpunkt dieser Analyse hat das Asset Management sieben Investitionen in verschiedenen Technik-Segmenten realisiert. Die Investitionskriterien wurden stringent eingehalten, hervorzuheben ist die realisierte Diversifikation (Endkunden, Technologien). Die Gesellschaft wird über die Mindestlaufzeit (September 2027) der Vermögensanlage hinaus die Anlagen operativ betreiben und die erzeugte Energie an die jeweiligen Endkunden veräußern. Die jeweiligen Anlageobjekte werden durch Bankdarlehen teilfinanziert. Besonders hervorzuheben ist die im Rahmen des Portfolio-Konzeptes angestrebte Diversifizierung in verschiedene Projekte, Technologien, verschiedene Arten von Endkunden (Wohnwirtschaft und Gewerbe) sowie Standorte in Deutschland.

Investoren der Vermögensanlage gewähren der Emittentin Fremdkapital in Form eines nachrangigen Darlehens. Der Investor hat Anspruch auf eine laufende Verzinsung des Darlehensbetrages sowie auf Rückzahlung des Darlehensbetrages am Ende der Laufzeit. Gesellschafterrechte, Mitwirkungs- oder besondere Kontrollrechte bei der Emittentin stehen dem Anleger als Fremdkapitalgeber nicht zu.

ECKDATEN EMISSION		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	Q3/2021	Sub-Assetklasse	Energie-Effizienz
Art der Beteiligung	Nachrangdarlehen	Segment (Prognose in %)	KWK-Anlagen (40 %)/ weitere
Emissionskapital	10,00 Mio. Euro	Blind-Pool	Semi (7 Projekte + Pipeline)
Agio	Bis zu 3,0 %	Diversifikation (Portfolio)	Ja / Portfolio-Strategie
Weiteres Fremdkapital	3,50 Mio. Euro (Prognose)	(Standorte)	>25 Projekte geplant
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	13,32 Mio. Euro	Portfolioaufbau (Initial)	Bundesweit
Steuerliche Konzeption	Einkünfte aus Kapitalvermögen (§ 20 EStG)	Alter der Anlageobjekte	Bis 2023
			Neu

ECKDATEN INVESTOR		BETRIEBSKONZEPT (EMITTENTIN)	
Zeichnungswährung	Euro	Vergütung nach KWK-Gesetz	Ja (BHKW)
Darlehensbetrag (Minimum)	10.000 Euro	Wartung/Asset Management	Verträge / Inhouse
Stückelung	1.000 Euro	Erwartete Portfoliorendite	Keine Prognose
Nachschusspflicht	Ausgeschlossen	Risiken (Portfolio)	Marktwerte, Ertrags- & Kostenrisiko, Bonität
Anlagehorizont (Laufzeit)	Mindestens 30.09.2027	Währungsrisiko	Nein
Laufzeitende variabel (Anleger)	Ja (jährliche Kündigung)	Fremdkapitalrisiko	Ja (Zins & Tilgung)
Auszahlungsturnus (Zinsen)	Halbjährlich	Spezifisches Fremdkapitalrisiko	Ja (Nachrang)
Zinshöhe	5,0 % p.a.		

## SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Diversifiziertes Portfoliokonzept (Anlagen, Standorte &amp; Endkundensegmente)</li><li>Attraktiver Nischenmarkt mit Förderung nach GEG &amp; KWK Gesetz</li><li>Erfahrung des Managements in der Sub-Assetklasse</li><li>Bewährte Technologien &amp; konservative Kalkulation</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Konzeption als Blind-Pool: Portfolioaufbau &amp; -diversifikation noch nicht begonnen</li><li>Erhöhte Fremdkapital- und Fristenkongruenzrisiken auf Ebene der Emittentin</li></ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Effizienter Portfolioaufbau &amp; -entwicklung: Risikominimierung im Sinne der Fremdkapitalgeber</li><li>Markttrend zur Dezentralisierung der Energieversorgung</li><li>Portfoliowert im Jahr 2027</li><li>Steigende Energiepreise</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Investitions- &amp; Refinanzierungsrisiken (Fristenkongruenzrisiko am Ende der Mindestlaufzeit)</li><li>Operatives Ergebnis in der Betriebsphase 2023-2027</li><li>Fremdkapital- und regulatorische Risiken</li><li>Erhöhte Vertrags- und Drittparteienrisiken</li><li>Marktentwicklungen (national und regional)</li></ul>

## FAZIT

Mit der Investition partizipieren die Anleger mittelbar an der Umsetzung der Energiewende in Deutschland. Der Erfolg des Investments ist abhängig von der allgemeinen Marktentwicklung und der Kompetenz der Luana Unternehmensgruppe, die beabsichtigte Investitionsstrategie erfolgreich auf Ebene der Emittentin umzusetzen. Ausgehend von der Entwicklung und der prognostizierten Steigerung der relevanten Märkte und der Laufzeit kann - trotz technologischer und politischer Risiken - mindestens mit konstant bleibender Nachfrage im Zeitraum dieser Vermögensanlage gerechnet werden.

Die Refinanzierung oder Veräußerung des Portfolios und Rückzahlung des Anlegerkapitals sind nach einer mittelfristigen Betriebsphase ab dem Jahr 2027 geplant. Die Realisierbarkeit der erfolgsrelevanten Annahmen beeinflussen die Liquiditätssituation der Gesellschaft während der Betriebsphase (operatives Ergebnis 2021 bis 2027) und Desinvestitionsphase (fristenkongruente Tilgung ab Q3/2027).

Neben operativen Risiken beeinflusst die Entwicklung der Brennstoff- und Strompreise die Liquiditätssituation der Gesellschaft signifikant. An einem höheren operativen Ergebnis der Gesellschaft werden die Anleger nicht partizipieren. Die risikoadjustierte Rendite ist trotz spezifischer Risiken der Sub-Assetklasse bzw. dem Segment KWK-Anlagen als angemessen zu bewerten, v.a. unter Berücksichtigung der Laufzeit, der Portfoliostrategie (hohe Diversifikation der Assets und Standorte

DG DEXTRO GROUP GERMANY

INVESTITIONSRATING

**AA-**

RISIKOEINSTUFUNG

RK1 RK2 RK3 **RK4** RK5 RK6 RK7

LCF Blockheizkraftwerke Deutschland 8 GmbH

**Energieversorgung Deutschland**

STAND: Februar 2022

### FAZIT (FORTSETZUNG)

bzw. Endkunden) und des Track-Records der bisherigen Investitionsangebote sowie der Entwicklung der Luana Unternehmensgruppe. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. nach plausibel.

### INVESTITIONSPHASE

Die geprüfte Vermögensanlage ist ein weiteres Angebot des Emissionshauses in dem Segment Kraft-Wärme-Kopplung (KWK)-Anlagen. Emittentin der Vermögensanlage ist die LCF Blockheizkraftwerke Deutschland 8 GmbH. Auf Ebene dieser Gesellschaft wurde bisher keine Vermögensanlage emittiert. Die Emission ist als Nachrangdarlehen strukturiert: die Anleger stellen der Emittentin mittelfristig bis mindestens September 2027 Fremdkapital zur Verfügung.

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung hatte die Realisierung der Projekte noch nicht begonnen. Es ist geplant an verschiedenen Standorten in Deutschland Blockheizkraftwerke in dem Zeitraum bis 2023 zu installieren und langfristig zu betreiben. Neben Blockheizkraftwerken sind auf Immobilienebene Investitionen in folgende Technologien geplant: BHKW, Wärmepumpen, Photovoltaik, Stromspeicher und e-Ladeinfrastruktur. Der Fokus liegt auf Wohnimmobilien (Bestand und Projektentwicklung Neubau), Betreiberimmobilien (bspw. Seniorenresidenzen, Pflegeheime, Kindergärten oder Einkaufszentren) sowie Gewerbekunden (bspw. Gartenbaubetriebe mit Gewächshäusern). Die Expertise in der Sub-Assetklasse bewertet DEXTRO als angemessen, die Portfoliostrategie langfristig im Interesse der verschiedenen Fremdkapitalgeber zu realisieren. Die geplante Diversifizierung (Projekte sowie Technologien, Standorte und Gebäudetypen/Endkunden) ist als sicherheitserhöhend zu beurteilen.

Der Investitions- und Finanzierungsplan basiert auf Prognosen der Anbieterin. Die Projektauswahl unterliegt den im Verkaufsprospekt dargestellten Investitionskriterien. Bei der Identifizierung und Realisierung von Projekten erhält das Management externe Unterstützung von verschiedenen Unternehmen. Die Rentabilitätserwartung der Anbieterin kann als ausreichend konservativ bewertet werden. Die Marktprognose für das Segment ist positiv.

Das Asset Management konnte - dem aktuellen Platzierungsstand entsprechend - bisher bis heute bereits den Aufbau eines diversifizierten Projektportfolios mit sieben Projekten an sieben Standorten in sechs Bundesländern realisieren. Weitere Investitionen sollen sukzessive in der Portfolioaufbauphase bis 2023 erfolgen. Die Investitionskriterien wurden stringent eingehalten. Die aktuell realisierte Allokation ist sehr positiv hervorzuheben, aufgrund einer sehr hohen Diversifikation der Objektarten und Segmente (Wohnimmobilien und Betreiber-/Gewerbeimmobilien), Technologien und Standorte. Ebenfalls der Fokus der Projektpipeline der Luana Unternehmensgruppe auf das Segment Seniorenresidenzen. Die aktuelle Allokation beträgt ca. 70 % der bisherigen Kapitalinvestitionen

Investoren der Vermögensanlage gewähren der Emittentin Fremdkapital in Form eines nachrangigen Darlehens. Der Investor hat Anspruch auf eine laufende Verzinsung des Darlehensbetrages sowie auf Rückzahlung des Darlehensbetrages am Ende der Laufzeit. Gesellschafterrechte, Mitwirkungs- oder besondere Kontrollrechte bei der Emittentin stehen dem Anleger als Fremdkapitalgeber nicht zu. Der Anleger ist nicht an Verlusten der Emittentin beteiligt. Die Ansprüche des Anlegers auf Verzinsung und Rückzahlung des Darlehens unterliegen einem qualifizierten Nachrang. Die Zahlung kann vom Anleger daher insbesondere soweit und solange nicht gefordert werden, als dies zu einer insolvenzrechtlichen Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Emittentin führen würde (sog. vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre). In der Insolvenz oder Liquidation der Emittentin werden die Anlegeransprüche nachrangig bedient.

Die Emittentin nimmt für die erforderlichen Portfolioinvestitionen (Portfolioaufbau und initiale Liquiditätsreserve) zusätzlich zu den von Anlegern dieser Vermögensanlage eingezahlten Mitteln weiteres Fremdkapital auf. Eine Aufnahme von Bankdarlehen i.H.v. 3,50 Mio. Euro wird angestrebt. Die Fremdkapitalquote (Bankdarlehen) beträgt 28,90 % des Projektvolumens. Bezogen auf den Portfolioaufbau (Herstellungskosten) beträgt die Fremdkapitalquote (Bankdarlehen) 25,32 % und kann als moderat bewertet werden. Gemäß prospektierter Prognose erfolgt die letzte Tilgung im Jahr 2025 und damit vor Ende der Mindestlaufzeit der Vermögensanlage.

Die Substanzquote auf Gesamtkapitalebene (inkl. 3,0 % Agio) liegt bei überdurchschnittlichen 89,26 %. Die initialen Vergütungen bewertet DEXTRO als angemessen. Es besteht für Anleger kein erhöhtes Risiko einer Rückabwicklung oder von Renditeeinbußen wegen höherer Initialkosten bei einem geringeren Platzierungserfolg der Emittentin.

### BETRIEBSPHASE / LAUFZEIT

Die Verzinsung der Anlegergelder soll auf Ebene der Emittentin aus den Einnahmen aus dem Verkauf von Strom und Wärme finanziert werden. Die Mindestlaufzeit dieser Vermögensanlage beträgt rd. sechs Jahre bis 30. September 2027. Für die Laufzeit der Vermögensanlage ist die Zinshöhe vertraglich vereinbart und beträgt 5,00 % p.a. der Investitionssumme (Anlagebetrag exkl. Agio). Der fest vereinbarte Zins (Zahlung halbjährlich nachschüssig) für Investoren ist unabhängig von der tatsächlichen Ertragslage des Portfolios der Gesellschaft. Die Lieferverträge an Endkunden sollen auf Portfolioebene langfristig (mind. 10 Jahre) realisiert werden. Die Luana Unternehmensgruppe verwaltet als kaufmännischer Manager sämtliche Anlageobjekte der vorliegenden Vermögensanlage für die Gesellschaft.

Der Prognosezeitraum für die Betriebsphase der Gesellschaft wurde durch die DEXTRO Group über das Ende der Mindestlaufzeit der Vermögensanlage hinaus von 2021 bis mindestens 2031 gewählt. Gemäß dem Konzept wird die Emittentin als operativ tätiges Unternehmen eingestuft. Die Mehrheit des Stromertrages und der gesamte Wärmeertrag sollen an die mittel- bis sehr langfristig vertraglich angebotenen Endkunden veräußert werden. Hierbei kalkuliert die Anbieterin für das Anlagen-Portfolio konservativ (Betriebsstunden p.a., durchschnittliche Strom- und Wärmepreise). Die prognostizierten Preise liegen auf dem Marktniveau (gemessen an entsprechenden Abnehmergruppen).

Wesentliche laufende Kosten resultieren aus dem Einkauf von Primärenergieträgern (Erdgas, Biomethan), der EEG-Umlage und den Kosten der Wartung. Die laufenden operativen Kosten sind ausreichend konservativ kalkuliert, die administrativen Kosten der Gesellschaft können als angemessen und marktüblich bewertet werden. Aufgrund der diversifizierten Portfoliostruktur besteht eine angemessene Risikostreuung; sog. Klumpen-Risiken auf der Ertragsseite werden effektiv minimiert. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind als plausibel zu bewerten.

Da die Verträge im Einnahmen-Pool mittel- bis sehr langfristige und diversifiziert abgeschlossen werden sollen, sind die Zahlungen - vor allem unter Berücksichtigung der Bonität der Endkundentypen - als relativ sicher anzusehen. Erzielte Mehrerlöse werden während der Laufzeit thesauriert um die Tilgung nach Ende der Mindestlaufzeit zu gewährleisten. Die Prognose sieht auf Ebene der Emittentin keine Reinvestitionen vor. Insgesamt lassen sich die Annahmen zur Betriebsphase als plausibel bewerten.

## DESINVESTITIONSPHASE / LAUFZEITENDE

Die Beteiligungsgesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet. Die Mindestlaufzeit der Vermögensanlage ist bis zum 30.09.2027 vorgesehen. Während dieser Mindestlaufzeit der Vermögensanlage ist eine ordentliche Kündigung durch den Anleger ausgeschlossen. Am Ende der Laufzeit der jeweiligen Vermögensanlage erhalten die Anleger von der Emittentin den Anlagebetrag zurück. Der Rückzahlungsbetrag entspricht dem Anlagebetrag (ohne Agio) und ist ebenfalls vertraglich fest vereinbart. Eine fristgerechte Kündigung durch den Anleger ist notwendig.

Die Emittentin prognostiziert im Jahr 2027 eine Kündigung durch 30 % der Investoren. Eine Tilgung der Nachrangdarlehen soll zu diesem Zeitpunkt durch Bankguthaben (thesaurierte Gewinne) realisiert werden. Die Emittentin plant die von ihr erworbenen BHKW nicht zu veräußern. Eine Differenz kann durch die Aufnahme von Bankdarlehen im Jahr 2027 und/oder im Rahmen einer Anschlussmission 2027 refinanziert werden.

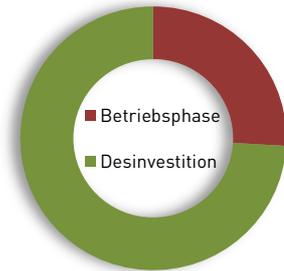
Im Allgemeinen wird von einer Mindestnutzungsdauer der Anlagen von zehn bis zwölf Jahren ausgegangen. Grundsätzlich ist geplant, dass die Energielieferungsverträge zehn Jahre laufen. Die Prognose ist als sehr konservativ zu bewerten, da in der Vergangenheit im Durchschnitt längere Vertragslaufzeiten realisiert werden konnten. Es wurden in der Prognoserechnung keine Verkaufserlöse, Aus- oder Rückbaukosten kalkuliert. Aufgrund der Marktnische und der hohen Abhängigkeit des Veräußerungspreises von dem Standort bzw. dem Endstromabnehmer lassen sich aktuell keine verlässlichen Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklung der Anlagen erstellen.

Eine Prognose ist aktuell nur sehr eingeschränkt möglich, die Plausibilität des angestrebten Exit-Szenarios dieser Vermögensanlage beruht auf einer fristenkongruenten Refinanzierung durch externe Fremdkapitalgeber. Auf Basis dieser Prognose (Basis-Szenario der Emittentin) können Investoren, die zum Ende der Mindestlaufzeit im Jahr 2027 kündigen, mit einer Auszahlung (Tilgung) i.H.v. 100 % der Kapitalinvestitionen (exkl. Agio) rechnen.

Geringere Emissionserlöse, ein späterer Verkauf der Anlagen oder eine verspätete Rückzahlung an die Emittentin hätten negativen Einfluss auf die Liquidität der Emittentin. Am Laufzeitende existiert ein erhöhtes Fristenkongruenzrisiko auf Ebene der Emittentin, die zu einer Verzögerung der Auszahlungen an die Anleger führen können. Es ist möglich dass die Rückzahlungen später erfolgen als prognostiziert wurde und von den Anlegern erwartet wird. Für Anleger besteht daher das Risiko, am Ende der geplanten Laufzeit der Vermögensanlage noch nicht wie erwartet über sein Kapital verfügen zu können. Die getroffene Annahme bzgl. des erwarteten Exit-Szenarios der Emittentin (fristenkongruente Refinanzierung) ist unter Berücksichtigung der Performance bisheriger Portfoliokonzepte der Initiatorin nachvollziehbar und plausibel.

### Kumulierte Auszahlungen

In % der Investitionssumme  
(exkl. Agio)



### Betriebsphase (Laufzeit)

(Mindestlaufzeit der Vermögensanlage bis 30.09.2027)  
30,00 %  
(unterstellter Zeitraum 01.10.2021 bis 30.09.2027)

### Desinvestition (Laufzeitende)

100,00 %

### Gesamtlaufzeit (6,00 Jahre)

130,00 %

Die dargestellten Auszahlungen basieren auf der Prognoserechnung der Anleiherin.

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Vermögensanlage)

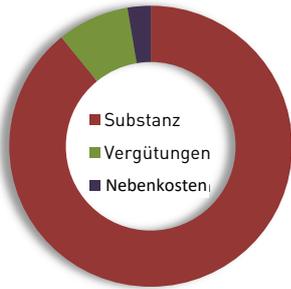
Energie-Effizienz (Deutschland)

## EXTERNE EINFLÜSSE

Die Profitabilität der Emittentin ist abhängig von der Ertrags- und Kostenentwicklung des Anlagenportfolios. Die Volatilität ist erhöht, aber deutlich geringer als in anderen Sub-Assetklassen bzw. Segmenten wie bspw. Windenergieanlagen im Binnenland. Bei einem Rückgang der Strompreise, würden die Einnahmen zurückgehen, was geringere Gewinne bzw. einen geringeren Portfoliowert bedeuten würde. Die vorstehend beschriebenen Effekte können das angestrebte Ergebnis der Gesellschaft, der Emittentin und die Rückflüsse an die Anleger signifikant negativ belasten. Ebenfalls existieren sehr hohe Abhängigkeiten vom Marktzugang der Luana Unternehmensgruppe, insbesondere in der initialen Portfolioaufbauphase bis 2023.

Sowohl die Finanzierung als auch die Investitionen und Erträge werden in Euro fakturiert. Alle Investitionsstandorte befinden sich in Deutschland. Währungs- und Transferrisiken sind somit irrelevant. Die Bonität der Endkunden muss den Vorgaben der Unternehmensgruppe entsprechen, wodurch das Kundenausfallrisiko reduziert werden kann. Wesentlich für die Performance sind u.E. nach regulatorische Risiken, die sich einerseits auf die Kostenbelastung, andererseits auf die Erträge auswirken können. Des Weiteren liegen allgemeine Vertragserfüllungsrisiken auf der Seite der Modulhersteller und insb. Vertragspartnern der Luana Unternehmensgruppe vor.

## MITTELVERWENDUNG

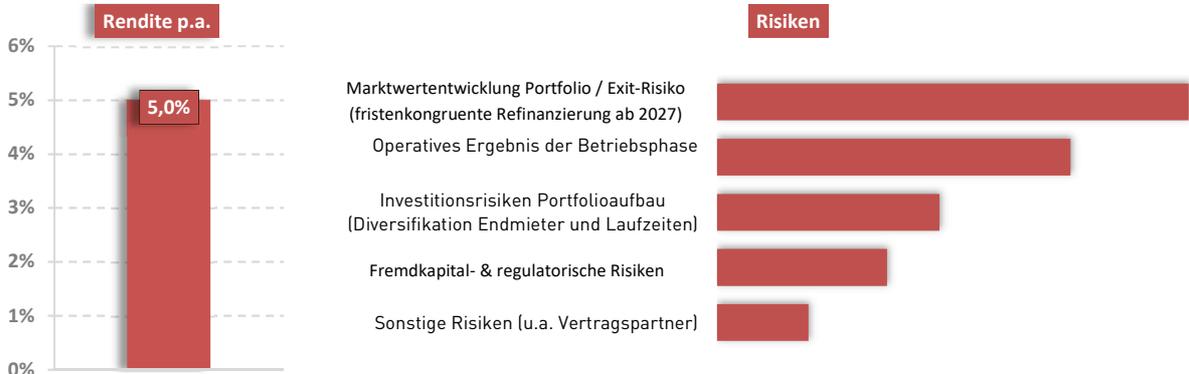


Mittelverwendung auf Gesamkapitalebene (inkl. 3 % Agio)

Substanz	89,26 %
Vergütungen	8,21 %
Nebenkosten der Vermögensanlage	2,53 %

Die Mittelverwendung basiert auf der Prognose der Emittentin der Vermögensanlage.

## RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer Monte Carlo-Simulation dar (unterstellte Laufzeit und Kapitalbindung bis Ende 2026) und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.

## RATING

AAA	Sehr gute Qualität
AA	Gute Qualität
A	Überdurchschnittliche Qualität
BBB	Durchschnittliche Qualität
BB	Unterdurchschnittliche Qualität
B	Mäßige Qualität
C	Sehr geringe Qualität

Historie	Datum	Blind-Pool	Rating	Risikoklasse
Initial Rating	20.08.2021	Ja	AA-	5 von 7
Update Rating I	01.02.2022	Semi	AA-	4 von 7

## RISIKOEINSTUFUNG

### Qualitative Faktoren

#### Konzeptionelle Rahmenbedingungen

- **Nachvollziehbarkeit** Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und steuerlichen Aspekte der Vermögensanlage ist gegeben.
- **Richtigkeit** Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
- **Schlüssigkeit** Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
- **Angemessenheit** Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen der Vermögensanlage erscheinen realistisch.

#### Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement / Interessenkonflikte / Schlüsselpersonenrisiko

- Laufende Risikomanagement- und Liquiditätsmanagementsysteme sind vorgesehen. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme wurde im Rahmen dieser Analyse nicht geprüft. Das Schlüsselpersonenrisiko und/oder Risiken aus Interessenkonflikten sind aktuell vernachlässigbar.

#### Interessenkonflikte

- Es bestehen zum Zeitpunkt der Emission erhebliche personelle, rechtliche und wirtschaftliche Verbindungen zwischen beteiligten Gesellschaften und Personen, welche geschäftsführende Positionen einnehmen.

#### Track-Record / Leistungsbilanz / Erfahrung der Anbieterin

- Seit der Gründung im Jahr 2008 ist das Unternehmen in der Assetklasse Erneuerbare Energien und Energieeffizienz tätig. Die Luana Unternehmensgruppe mit Sitz in Hamburg hat sich seit 2012 auf die Subassetklasse KWK-Anlagen spezialisiert. Die Erfahrung der Anbieterin für Investitionen in der Subassetklasse KWK-Anlagen kann insgesamt bestätigt werden: Marktzugang und Kompetenz der Unternehmensgruppe sind als hoch zu bewerten.  
Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften. Seit 2011 konzipierte die Unternehmensgruppe zahlreiche Investmentangebote (17 Emissionen) für deutsche Privatanleger (Anlegerkapital >30 Mio. Euro; über 1.600 Anleger). Die Auszahlungen der bisherigen Investitionsangebote an die Anleger erfolgen kontinuierlich, alle Emissionen mit Fremdkapitalcharakter konnten prognosegemäß die Zinszahlungen leisten. Die emittierten Anleihen und Nachrangdarlehen (Vermögensanlagen mit schuldrechtlicher Beziehung) entwickelten sich planmäßig. Exit-Erfahrungen der Anbieterin liegen durch die planmäßige Auflösung von verschiedenen Beteiligungsangeboten bereits vor.  
Die Erfahrung des Managements in der Assetklasse bewerten wir aufgrund des überwiegend positiven Verlaufs der bisherigen Beteiligungen im Segment BHKW als angemessen, die Portfoliostrategie langfristig im Interesse der Investoren dieser Vermögensanlage als Fremdkapitalgeber der Emittentin zu realisieren.

### Quantitative Faktoren

#### Renditevolatilität / Prognoserisiko

- RK 4** *Portfoliostrategie (Chancenorientierte Anlagestrategie / Semi Blind-Pool Konzeption)*  
Die Renditevolatilität liegt auf dem Referenzniveau für Finanzanlageprodukte der Risikoklasse 4. Die Renditeerwartungen der Gesellschaft hängen von branchenspezifischen und makroökonomischen Einflüssen ab. Es bestehen erhöhte Risiken aus konjunkturellen Marktschwankungen (Preise der Anlageobjekte, Auslastung und erzielbare Mietraten) sowie eine Abhängigkeit von der Wechselkursentwicklung (\$/€).  
Der initiale Portfolioaufbau (Selektion der Projekte) soll bis max. Q2/2023 finalisiert werden, Reinvestitionen werden nicht angestrebt. Bisher wurden sieben Projekte selektiert. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios (verschiedene Kriterien) reduziert die spezifischen Risiken einzelner Projekte, Nutzer und Segmente signifikant. Ex-ante Renditeerwartungen hängen stark von der initialen Portfolioallokation (Diversifikation Segmente, Anlageobjekte und Endnutzer), der Bewirtschaftungsperformance und einer Refinanzierung für das Portfolio am Laufzeitende ab.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 4** Die Anlagestrategie der Emittentin der Vermögensanlage weist aufgrund der angestrebten Laufzeit (Kapitalbindung bis mind. 2027 prognostiziert) und der Konzeption (Fremdkapital mit Nachrang) eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios und mittelfristige Bewirtschaftungsperiode bis mind. 2027 reduzieren trotz sehr hoher Projektentwicklungsrisiken die Kapitalverlustwahrscheinlichkeit für die Anleger signifikant.

#### Totalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 3** Das Konzept weist trotz der Strukturierung (nachrangige Namensschuldverschreibung mit qualifiziertem Rangrücktritt) sowie der Semi Blind-Pool Konzeption eine niedrigere Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes (Kapitalverlust über 90 %) im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

**Gesamtrisikoindikator:** RK 1 | RK 2 | RK 3 | **RK 4** | RK 5 | RK 6 | RK 7

*Die Einstufung in die sieben Risikoklassen erfolgt nach Maßstäben der Kreditwirtschaft abgeleitet aus § 31 WpHG a.F und den EU-Vorgaben im Rahmen von MiFID II. Zwischen den beiden extremen Risikoklassen 1 (Sichere Anlageformen) und 7 (Spekulative Anlagen mit sehr hohem Totalverlustisiko) liegen weitere Risikoabstufungen, mit denen risikoklassenadäquate Finanzprodukte verbunden werden können.*

Die Bewertung **plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen abschließend überprüf- und nachvollziehbar sowie plausibel.

Die Bewertung **plausibel mit Einschränkungen** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen nicht abschließend überprüfbar oder weichen von Annahmen vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group nicht überwiegend ab. Grundsätzlich kann jedoch die Plausibilität der Annahmen bestätigt werden.

Die Bewertung **nicht plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen überwiegend nicht überprüfbar und weichen von Annahmen vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group überwiegend ab und sind nicht plausibel.

## Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

**Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Alternative Investmentfonds und andere Asset-basierte Kapitalanlageprodukte bergen grundsätzlich auch das Risiko des Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken der analysierten Vermögensanlage enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattete Verkaufsprospekt. Die Bewertung des hier behandelten Kapitalanlageproduktes erfolgt nach einer von DEXTRO entwickelten Analysemethodik auf Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation und Einschätzungen von DEXTRO hinsichtlich Chancen, Risiken und wirtschaftlicher Tragfähigkeit des Gesamtkonzeptes. Das Analyseergebnis ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009).**

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden, gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

## Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder der Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder der Emittentin einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, Februar 2022



Technologie und Innovationszentrum  
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0  
Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Plattform: [www.dextroratings.de](http://www.dextroratings.de)  
Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)  
E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt  
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt  
Geschäftsführer: Michael Bogosyan