

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot „UST XXV“ handelt es sich um einen geschlossenen Publikums-AIF im Sinne des KAGB, der aktuell als Semi Blind-Pool zu bewerten ist. Geplant ist der Aufbau eines diversifizierten, gewerbewirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios. Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in Metropolregionen im Südosten der USA an verschiedenen Standorten. In den Erwerb von Kapitalanteilen an voraussichtlich drei Immobilienobjektgesellschaften sollen gemäß aktueller Prognose ca. 67 Mio. US-Dollar investiert werden. Zur Refinanzierung der Portfolioinvestitionen ist auf Objektebene eine Fremdkapitalaufnahme (bis zu 60 % der Kaufpreise) geplant. Die in Q4/2020 selektierte Büroimmobilie „70 & 80 at Fairview“ (Class-A Segment, 89 % Beteiligung angestrebt) in der Metropolregion Washington D.C. mit zwei Gebäudeeinheiten soll in der Periode bis Q2/2021 erworben werden. Die Büroimmobilie ist langfristig vermietet und spätestens 2030 verkauft werden. Weitere Immobilienbeteiligungen (Typ Büro und evtl. bis zu 30 % in Wohnimmobilien) sollen sukzessive bis 2023 realisiert werden. Die kalkulierte Fondslaufzeit in der Prognoserechnung beträgt rund elf Jahre bis Ende 2031, eine Verlängerung ist möglich bis maximal 2036.

FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	Q4/2020	Assetklasse	Gewerbeimmobilien (USA)
Fondswährung	US-Dollar	Blind-Pool	Semi (1 Immobilie selektiert)
Kommanditkapital (Ziel)	75 (Prognose) bis 125 Mio. USD	Gesamtinvestition (Portfolio)	Ca. 66,7 Mio. US-Dollar (inkl. Neben- & Transaktionskosten)
Ausgabeaufschlag/Agio	5,0 %	Immobilientyp	Büro, Handel, Logistik, Wohnen
Fremdkapital (Prognose)	Bis zu 60 % (Ebene Immobilie)	Strategie	Vermietung bis 2030
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	78,50 Mio. US-Dollar	Standortfokus (Prognose)	Prosperierende Metropolregionen
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / DBA D-USA	Investitionen / Diversifikation	3 Projekte (Selektion bis Q4/2022)
BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT („70 & 80 AT FAIRVIEW“)	
Zeichnungswährung	US-Dollar	Segment	Class-A Segment
Mindestzeichnungssumme	20.000 US-Dollar	Vermietungsstand	98 % beim Kauf (Fairview)
Stückelung	1.000 US-Dollar	Verkaufsfaktor (Prognose)	13,6 (Fairview)
Haftungssumme	Ca. 1,2 % der Pflichteinlage	Einnahmen	Objektvermietung & Verkauf
Beteiligungsdauer	Max. 11 Jahre bis Q4/2031	Immobilienverwaltung	Extern (Joint-Venture Partner)
Gesamtauszahlung (Prognose)	158,50 % (Basis-Szenario KVG)	Kapitalverwaltungsgesellschaft	HANSAINVEST Hanseatische Investment GmbH
Ausschüttungen (Prognose)	Halbjährlich		

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"> Emittent mit sehr hoher Produkt- und Managementkompetenz in der Assetklasse US Immobilien, sehr langjährige Marktpräsenz Markt- und Managementkompetenzen der Vertragspartner (Joint-Venture Strukturen angestrebt) auf Immobilienebene Mehrheitsbeteiligung an den Immobilien angestrebt Kaufpreis, Ertrags- und Mieterstruktur der Immobilie „70 & 80 at Fairview“: Vermietungsniveau 98 % und langfristige Mietvertragsrestlaufzeiten 	<ul style="list-style-type: none"> Semi Blind-Pool Risiken (eine Immobilie bisher selektiert), insbesondere Diversifikation auf Portfolio-Ebene Immobilie „70 & 80 at Fairview“: Due Diligence noch nicht finalisiert Fondslaufzeitrisko (Kapitalbindung Anleger) bei einer Laufzeitverlängerung bis 2036 Objektebene „70 & 80 at Fairview“: bei einer Bewirtschaftungsperiode über das Jahr 2029 hinaus bestehen Vermietungs- und Refinanzierungsrisiken (Zinsrisiko)
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"> Effektive Portfoliodiversifikation (Minimierung von Klumpen- und Clusterrisiken) und Objektselektion (Portfolioaufbau & -diversifikation) bis Q4/2022 Chancenpotenzial im Rahmen der mittelfristigen Bewirtschaftungs- & Desinvestitionsphase (Immobilienverkauf 2030) Mehrerlösbeteiligung der Joint-Venture Partner auf Ebene der Objekte und der US Treuhand Unternehmensgruppe schafft Interessenkongruenz mit Anlegern 	<ul style="list-style-type: none"> Spezifische Risiken Portfolioaufbau (Selektion, Akquise, Diversifikation) Nach der initialen Kapitalallokation allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen (Veräußerung, Leerstand- und Instandhaltungskosten) Entwicklung der Nachfrage (Mieten und Kaufpreise) am Standort Fremdkapital- sowie erhöhte Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Das Fondskonzept basiert auf einer Private Equity Real Estate-Strategie im Segment Büroimmobilien in den USA. Diese Strategie (mehrere Auslandsinvestitionen mit Joint-Venture Partnern) erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des aktuellen fast 30-jährigen Track-Records der US Treuhand sowie der US-amerikanischen Estein Unternehmensgruppe unter Leitung des Gründers Lothar Estein eindrucksvoll bestätigt werden kann. Die angestrebte Performance des 2020 als Blind-Pool konzipierten AIF-Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit der signifikanten Vertragspartner und des Asset Managements der Estein Gruppe in den USA die Portfoliostrategie erfolgreich umzusetzen.

Das dem Fondskonzept zugrundeliegende Marktsegment Büroimmobilien USA verfügte in den vergangenen Jahren über eine sehr positive Performance. Das Preisniveau in den angestrebten Immobilienmärkten (Metropolregionen) ist deutlich gestiegen; aktuell existiert aufgrund der Corona-Pandemie eine erhöhte Unsicherheit über die konjunkturelle und langfristige strukturelle Entwicklung (Nachfrage nach Büroflächen). Wesentlichen Einfluss auf die Renditeerwartungen des Fonds haben die Auswahl der Investitionsobjekte und die Entwicklung der Refinanzierungskonditionen. Die Investitionskriterien ermöglichen ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Objekttypen, Nutzungsarten- und Standortauswahl, der Vertragspartner sowie der Gesellschaftsstrukturen (auf Immobilienobjektgesellschaftsebene) und sind dominant auf eine Risikominimierung auf Portfolioebene ausgerichtet.

FAZIT (FORTSETZUNG)

Der Fokus auf das Class-A Segment in den Metropolregionen der USA, die langfristige Bewirtschaftungsstrategie sowie der geplante Fremdkapitalhebel (bis zu 60 % der Immobilienkaufpreise) erklären die Rentabilitätsprognose. Positiv hervorzuheben ist die angestrebte Diversifikation des geplanten Portfolios auf mehrere Objekte an verschiedenen Standorten im Rahmen von Joint-Venture Strukturen. Die aktuelle Einschätzung der DEXTRO Group des Chancen/Risiko-Profiles des AIF ist nach Selektion der weiteren Objekte zu überprüfen, insbesondere vor dem Hintergrund der Corona Pandemie-bedingten Rezessionsszenarien bzgl. der Entwicklung der Key Value Driver: Marktentwicklung der Kaufpreise und Finanzierungskonditionen, Miethöhe und Leerstand.

INVESTITIONSPHASE

Das vorliegende Beteiligungsangebot gehört zur Fondsreihe der bisher 20 „USA Funds“ der renommierten Initiatorin US Treuhand. Die Strategie der Fondsreihe ist spezialisiert auf Gewerbeimmobilien im Segment Bestand (Class-A) in den USA. Es handelt sich um Bestandsimmobilien und Projektentwicklungen in den Nutzungsarten Büro, Einzelhandel und Logistik, die über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren vermietet und anschließend mit Gewinn veräußert werden sollen. Die Auswahl, Prüfung und Beschaffung der Immobilien erfolgt unter Einbindung externer Projektpartner sowie die Realisierung der Investmentstrategie im Rahmen von Joint-Venture Strukturen (Estein Gruppe). Im Rahmen des Konzeptes wird von den Investoren das dafür notwendige Eigenkapital zur Verfügung gestellt. Investitionen in Projektentwicklungen mit spezifischen Risiken einer Bau und initialen Vermietungsphase werden im Rahmen der Anlagestrategie des aktuellen AIF konzeptionell nicht angestrebt.

Die als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt 25 bis 125 Mio. US-Dollar Kommanditkapital bis max. März 2023 einzuwerben. Um das Anlageziel zu erreichen, plant die Investmentgesellschaft ein Portfolio aus Gewerbeimmobilien (Bestand) an verschiedenen Standorten erwerben. Anlagegegenstand der Fondsgesellschaft sind Kapitalbeteiligungen (private equity real estate) an US-amerikanischen Immobiliengesellschaften in den Segmenten Büro, Handel, Logistik und Wohnimmobilien (Apartmentanlagen). Aktuell werden konkrete Immobilieninvestitionen identifiziert und vertraglich realisiert, die Investitionen sollen sukzessive 2021 bis 2023 realisiert werden. Das Investitionsvolumen des Fonds in Objektgesellschaften in den USA soll laut Prognose bei ca. 66,7 Mio. US-Dollar (Kommanditkapital i.H.v. 75 Mio. US-Dollar) betragen. Die Substanzquote (inkl. 5,0 % Agio) auf der Ebene des Eigenkapitals beträgt 85,29 %; diese liegt im Marktdurchschnitt. Die Höhe der Emissionskosten und initialen Vergütungen ist u. E. nach als marktüblich zu bewerten.

Der AIF soll mittelbar 33,375 Mio. US Dollar über eine Mehrheitsbeteiligung (89 % der Kapitalanteile angestrebt) an einer Immobilienobjektgesellschaft in eine Büroimmobilie „70 & 80 at Fairview“ in der Metropolregion Washington D.C. investieren. Positiv zu beurteilen sind die Eckdaten der Immobilie (Class A Segment, Standort, Einkaufsfaktor, Nettobetriebsergebnis) sowie die hervorragende langfristige Vermietungssituation mit 98% Vermietungsstand bis mind. November 2029. Die Finanzierung des Vorhabens erfolgt durch einen Co-Investor (Estein Vanderbilt, Ltd.) sowie eine langfristig günstige Fremdkapitalaufnahme auf Objektebene i.H.v. 52,5 Mio. US-Dollar (60 % des Kaufpreises der Immobilie). Die Investition steht unter dem Vorbehalt eines positiven Ergebnisses der seit Q4/2020 begonnenen wirtschaftlichen, technischen und rechtlichen Due Diligence sowie eines Beschlusses der KVG zum Ankauf der Immobilie für die Fondsgesellschaft.

BEWIRTSCHAFTUNGSPHASE (LAUFZEIT)

Der Prognosezeitraum für die mittelfristige Bewirtschaftungsphase wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des AIF maximal bis zum 31.12.2030 gewählt. Während der Fondslaufzeit stellen realisierte stille Reserven aus Immobilienverkäufen und Bewirtschaftungsüberschüsse des Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilien-spezifischen Risiken soll im Rahmen der Portfoliostrategie durch eine Streuung auf verschiedene Immobilienobjekte in den USA erzielt werden.

In der Prognose (Immobilie „Fairview“ in der Metropolregion Washington D.C.) werden die Mieterträge sukzessive gesteigert und Vermietungskosten berücksichtigt. Das Ergebnis der Beteiligung an dieser Immobilie hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Mieterträge 2021 bis 2030 (Basis-Szenario Haltedauer der Immobilien), eine Vertragsverlängerung mit dem Hauptmieter über das Jahr 2029 hinaus realisiert und Verkaufserlöse im Jahr 2030 erzielt werden. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Immobilienportfolios ist eine Beurteilung der Ertrags- und Kostenprognose aktuell eingeschränkt möglich. Die kalkulierte Höhe der laufenden Gesamtkosten (Publikums-AIF und Immobilie „Fairview“) bewertet DEXTRO insgesamt als angemessen. Die getroffenen Annahmen zur mittelfristigen Bewirtschaftungsphase sind auf Basis der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Fondsreihe grundsätzlich als plausibel zu beurteilen.

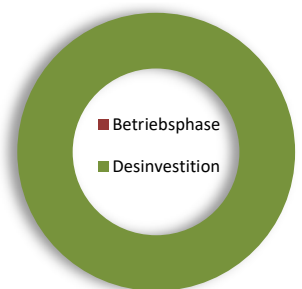
DESINVESTITIONSPHASE (LAUFZEITENDE)

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 31.12.2031 befristet und kann durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu fünf Jahre bis 31.12.2036 verlängert werden. Die Fondsprognose erwartet spätestens im Jahr 2030 die Veräußerung der letzten Immobilienbeteiligung aus dem Portfolio.

Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass das Chancenpotenzial im Rahmen der Desinvestition wesentlich von der jeweiligen Objekt- (Vermietungssituation und Nettobetriebsergebnis) und Marktentwicklung (Veräußerungsmöglichkeiten und Preisniveau) beeinflusst wird. Die zahlreichen getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario der Immobilie „Fairview“ (Zeitpunkt, Dauer, Kosten und Veräußerungserlöse Portfolio) sind als plausibel zu beurteilen. Das Verkaufsszenario der Immobilie „Fairview“ unterstellt prognosegemäße Mieterträge und Mietanpassungen in dem Zeitraum 2021 bis 2030 (Verkauf). Finden diese nicht oder in einem geringeren Umfang statt, könnte die Fondsperformance unter den Prognosewerten liegen, insbesondere im Negativ-Szenario der DEXTRO Group: einer Kündigung durch den Hauptmieter im November 2029. Die Erfolgsbeteiligung der Joint-Venture Partner sowie der KVG sorgen für Interessenskongruenz mit den Anlegern: die Zielrendite (hurdle-rate ca. 7 % p.a.) und Höhe der Ergebnisverteilung (waterfall-Strukturen) werden durch DEXTRO als angemessen und positiv i.S.d. Anleger bewertet.

Kumulierte Auszahlungen

In % vom Kommanditkapital (exkl. Agio)



Laufzeit (2021-2031) 48,00 %

Laufzeitende (2031) 110 %

Gesamt (Q1/2021-max. Q4/2031) 158,0 %

Die dargestellten Auszahlungen basieren auf der Prognose.

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Publikums-AIF)

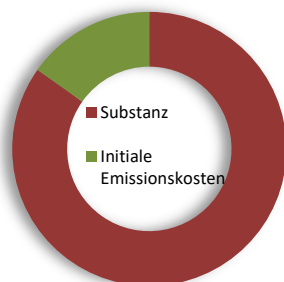
Gewerbeimmobilien-Portfolio (USA)

EXTERNE EINFLÜSSE

Der Fonds investiert und finanziert in US-Dollar. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in mittel- bis langfristig vermietete Bestandsobjekte in den USA. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Objektentwicklung (erzielbare Mieteinnahmen, Vermietungs- und Revitalisierungsaufwendungen), der Miet- und Kaufpreisentwicklung im jeweiligen Investitionsmarkt sowie den Refinanzierungskonditionen (Darlehen) abhängig. Eine erhöhte Portfolioallokation in einem bestimmten regionalen Markt/Standort/Objekt kann sich besonders negativ auswirken. Die konzeptionell angestrebte Diversifikation des Portfolios soll das Entwicklungs- und Marktrisiko einzelner Objekte bzw. Standorte senken.

Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei Immobilieninvestitionen von hoher Bedeutung. Aufgrund der prognostizierten mittelfristigen Kapitalbindungen auf Objektebene und der angestrebten Laufzeit des AIF bis maximal 2030 wird die Fondsperformance davon wesentlich beeinflusst. Ebenfalls können auf Immobilienebene (Re-)Finanzierungsrisiken entstehen, falls die Erfüllung von Schuldendienstdeckungsquoten (u.a. LTV-Klauseln) und/oder Anschlussfinanzierungen für die Objekte während der Fondslaufzeit notwendig sind oder variable Darlehensstrukturen vereinbart werden. Die Finanzierung der Immobilie „Fairview“ ist langfristig realisiert (zehn Jahre Zinsbindung bis 2030, 3,288 % p.a.). Eine Verlängerung der Laufzeit bis maximal 31.12.2036 ist möglich.

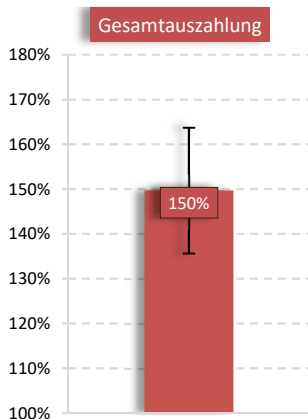
MITTELVERWENDUNG



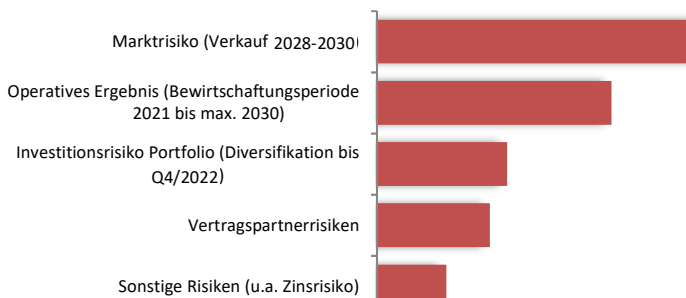
Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene (inkl. 5 % Agio)

Substanz	85,29 %
Initiale Emissionskosten (Fondsabhängige Kosten und initiale Vergütungen)	14,71 %

RENDITE & RISIKEN



Wesentliche Risiken der Anlagestrategie



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin. Die unterstellte Kapitalbindung beträgt elf Jahre.

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	10.10.2020	Ja	AA-	4
Update	06.04.2020	Semi	AA+	3

RISIKOEINSTUFUNG

Qualitative Faktoren

Konzeptionelle Rahmenbedingungen

●	Nachvollziehbarkeit	Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und steuerlichen Aspekte des Fondskonzepts 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 des Beteiligungsangebotes erscheinen realistisch.

Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement / Interessenkonflikte / Schlüsselpersonenrisiko

● Laufende Risikomanagement- und Liquiditätsmanagementsysteme sind für einen Publikums-AIF gesetzlich erforderlich und werden durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft verantwortet. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme können im Rahmen des Asset Management Quality Ratings durch die DEXTRO Group jährlich geprüft werden, ebenfalls potentielle Schlüsselpersonen- und Interessenkonflikttrisiken. Ein solcher Prüfauftrag existiert aktuell nicht.

Das Schlüsselpersonenrisiko ist momentan auf Ebene der Estein Gruppe als moderat erhöht zu bewerten. Risiken aus Interessenkonflikten (Initiator/Asset Management) sind aktuell vernachlässigbar.

Track-Record / Leistungsbilanz / Erfahrung des Initiators

Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über eine sehr hohe Erfahrung über fast drei Dekaden in der Entwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften und Joint-Venture Strukturen. Die vorliegenden Unterlagen der Unternehmensgruppe dokumentieren die Leistungsdaten der bisher 20 emittierten Fonds bis heute. Bisher wurden 20 Fonds für Privatanleger emittiert, drei Fonds befinden sich aktuell noch in der Bewirtschaftungsphase.

● Die Marktcompetenz für Immobilieninvestitionen (rd. 4,7 Mrd. US Dollar) des Initiators wird durch die positive Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote der US Treuhand belegt. Letztere Aussage beschränkt sich aktuell auf die bisher aufgelösten Fonds. Realisiert wurden verschiedene Anlage- (Einzelobjekt und diversifizierte Portfoliokonzepte) und Investmentstrategien (Bestand- und Projektentwicklung), hervorzuheben sind die sehr heterogenen Fondsvolumina (32 bis 961 Mio. US-Dollar). Die bisherigen Fonds entwickelten sich bisher größtenteils plangemäß. Fondsaufösungen sind in den Segmenten Büro und Handel mehrfach erfolgt. Die risikoadjustierten Renditen sind positiv, die Ergebnisse der beendeten 16 Fonds aber heterogen mit erzielten Renditen auf Fondsebene von 2,5 % bis 15,5 % p.a. (arithmetischer Mittelwert 9 % p.a.).

hervorzuheben sind die Kompetenzen des Asset Management das verwaltete Vermögen der Anleger (rd. 1,2 Mrd. US-Dollar) über den Marktzyklus zu steuern: aktuell rd. 100 US-Dollar in drei Fonds gebunden. Es liegen Daten zur Prognosesicherheit in Bezug auf die Fondsentwicklung bzw. -liquidation der drei in der Bewirtschaftung befindlichen Fonds vor. Der Fonds „UST XIX“ (Emissionsjahr 2008, Fondsvolumen 105 Mio. US-Dollar), der eine Beteiligung an einer Luxus-Hotelimmobilie (5-Sterne Hotel JW Marriot) in Chicago hält, wird als Folge der Covid-Pandemie (negativen externer Nachfrageschock im Hotelsegment) mit einer Gesamtausschüttung i.H.v. 37 % beendet.

Quantitative Faktoren

Renditevolatilität / Prognoserisiko

Chancenorientierte Portfoliostrategie (Blind-Pool Konzeptionsansatz)

RK 3 Ex-ante Renditeerwartungen hängen stark von der finalen Projektselektion (Prognose bis Q4/2022), der Bewirtschaftungsperformance (2021 bis 2030) und dem finalen Veräußerungserlös für das Immobilienportfolio am Laufzeitende ab. Die erste der angestrebten Immobilienbeteiligungen wurde bereits selektiert, die Gesellschaftsverträge sollen Q2/2021 finalisiert werden. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios kann effektiv die spezifischen Risiken der Kapitalallokation in dem Segment Büroimmobilien reduzieren. Investitionen in Projektentwicklungen werden nicht angestrebt.

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

RK 3 Aufgrund der angestrebten Anlagestrategie, Diversifikation und Fondslaufzeit (langfristige Kapitalbindung bis max. 2030 auf Ebene der Immobiliengesellschaften) prognostiziert, zzgl. Verlängerungsoptionen bis max. 2036) weist das Fondskonzept - trotz des aktuellen Semi-Blind Pool Charakters - eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf. Die Anlagestrategie des AIF (Fokus aus Büroimmobilien in Metropolregionen, Bestand, Class A Segment) und die angestrebte Diversifikation des Immobilienportfolios reduzieren trotz erhöhter Fremdkapital- und Konjunkturrisiken die Kapitalverlustwahrscheinlichkeit für die Investoren signifikant.

Totalverlustwahrscheinlichkeit

RK 2 Das Fondskonzept weist aufgrund der Strukturierung als geschlossener Publikums-AIF trotz der Blind-Pool Konzeption eine niedrigere Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes (Kapitalverlust über 90 %) im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

ERGEBNIS:

RK 1

RK 2

RK 3

RK 4

RK 5

Die Einstufung in die Risikoklassen erfolgt nach Maßstäben der Kreditwirtschaft abgeleitet aus § 31 WpHG a.F. Zwischen den beiden extremen Risikoklassen 1 (Sichere Anlageformen) und 5 (Spekulative Anlagen mit Totalverlustrisiko) liegen weitere Risikoabstufungen, mit denen risikoklassenadäquate Finanzprodukte verbunden werden können. Aufgrund von gesetzlichen Restriktionen dürfen den AIF-Beteiligungskonzepten als unternehmerische Beteiligungen (mit Risiken bis hin zum theoretisch möglichen Verlust der Einlage) nur die Risikoklassen 3 bis 5 zugewiesen werden.

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 der 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 der 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 des analysierten Fonds 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, April 2020



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 Portal: www.dextroratings.de
Internet: www.dextrogroup.de
E-Mail: info@dextrogroup.de

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 07 231 00 653

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt
Geschäftsführer: Michael Bogosyan