

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Energie

## Blockheizkraftwerke Deutschland 2

Luana Capital

### ÜBERBLICK

Das junge innovative Emissionshaus Luana Capital New Energy GmbH bietet den Anlegern an, in ein Portfolio aus 20 Blockheizkraftwerken (BHKW) an 20 bundesweit verteilten Standorten zu investieren. Die Fondsgesellschaft plant, die BHKW zu erwerben, operativ zu betreiben und die erzeugte Energie an die jeweiligen im Vorwege akkreditierten Endkunden zu veräußern. Die BHKW-Anlagen werden im Wege eines Mietkaufs teilfinanziert. Das Angebot einer namhaften deutschen Leasinggesellschaft liegt bereits vor. Bei den Anlagen handelt es sich voraussichtlich um die BHKW des thüringischen Herstellers enertec Kraftwerke GmbH, bestückt mit MAN-Gasmotoren. Laut Prospekt sollen je zehn Anlagen der Leistungsklassen 50 und 104 kWh erworben werden. Die Auswahl der Stromabnehmer unterliegt den strengen Konditionen der Leasinggesellschaft.

DG
DEXTRO GROUP GERMANY

RISIKOEINSTUFUNG: RK5

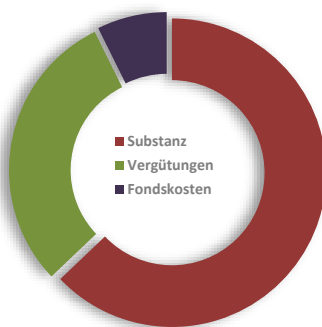
RATINGKLASSE: A-

### SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN	CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Erfahrung des Managements in der Assetklasse</li> <li>- Attraktiver Nischenmarkt</li> <li>- Festes Verkaufsangebot</li> <li>- Keine EEG-Förderung</li> <li>- Bewährte Technologie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kurze Leistungsbilanz der Anbieterin</li> <li>- Relativ hohe Investitionsweichkosten (u.A. wegen Zuweisung der Projektierungskosten zu den Vergütungen nach VermVerkProspV)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Markttrend zur Dezentralisierung der Energieversorgung</li> <li>- Attraktive Energiepreisgestaltung</li> <li>- Höhere Veräußerungserlöse möglich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kostenbelastung durch EEG-Umlage</li> <li>- Preisschwankungen am Strommarkt</li> <li>- Bonitätsrisiken bei Endkunden</li> <li>- Regulatorische Risiken</li> <li>- Allgemeine Vertrags- und Drittparteienrisiken</li> </ul>

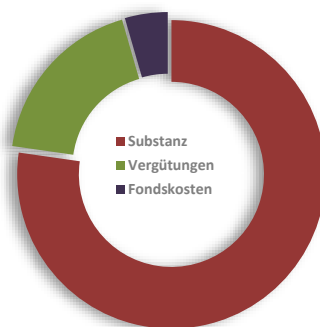
### FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2014	Objekt	20 BHKW-Anlagen (MAN-Erdgas-Motoren)
Fondswährung	EUR	Anlagenleistung	10 x 50 kWh, 10 x 104 kWh
Emissionskapital	EUR 2.360.000	Anzahl der Standorte	20
Agio	EUR 0	Betriebsart	Kraft-Wärme-Kopplung (KWK)
Fremdkapital	EUR 1.475.000	Herstellergarantie	5 Jahre (MAN)
Fondsvolumen ohne Agio	EUR 3.835.000	Sonderausstattung	Silent-/Whisper-Ausführung für Wohnanlagen
BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Beteiligungswährung	EUR	Betriebsdauer p.a./BHKW	Durchschnittlich 6.100 Stunden
Mindestzeichnungssumme	EUR 10.000	Strompreis (Plan)	19,8 Cent/kWh
Stückelung	EUR 1.000	Preis thermische Energie (Plan)	6,1 Cent/kWh
Haftung	10% der Zeichnungssumme	Vergütung nach EEG	nein
Einzahlung und Beitritt	ab 24.01.2014	Stromabnahmeverträge	durchschnittlich 80% des Stromertrages
Ausschüttungsanspruch	jährlich	Wartung/Assetmanagement	Vollwartungsvertrag



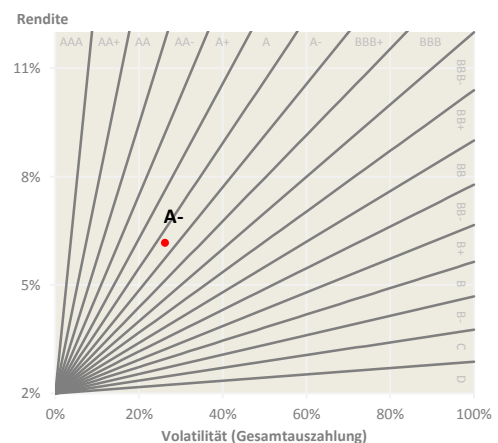
Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio

Substanz	62,89%
Vergütungen	29,79%
Fondskosten	7,32%



Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio

Substanz	77,26%
Vergütungen	18,25%
Fondskosten	4,49%



### FAZIT

Die angebotene Vermögensanlage ist das vierte Publikumsangebot des Emissionshauses bzw. das zweite in dieser Assetklasse. Die bisherige Leistungsbilanz ist kurz und liefert nur wenige Anhaltspunkte zur Beurteilung der Performanceprognosen. Die Erfahrung des Managements in der Assetklasse kann allerdings als umfassend bewertet werden. Das relativ kleine Fondsvolumen entspricht u.E. der relativ kleinen Marktnische. Die Diversifizierung ist trotzdem als angemessen zu beurteilen. Alle wesentlichen Verträge bzw. Absichtserklärungen liegen vor. Die Erwerbspreise für die BHKW-Anlagen entsprechen den Herstellerpreisen laut dem vorliegenden Angebot und enthalten sowohl Modulpreise als auch Preise für die Anlieferung und Montage. Im Einkauf und bei der Wartung der Anlagen arbeitet das Emissionshaus bzw. die Emittent mit erfahrenen Partnern zusammen. Die Wartungs- und Verkaufsangebote liegen bereits vor. Die Rentabilitätserwartung ist realistisch. Die konzeptionellen Annahmen können als konservativ bewertet werden. Die Marktprognose für das Segment BHKW ist positiv. Wesentliche Risiken liegen u.E. in den gesetzlichen Marktregulierungen, der Bonität der Stromabnehmer, möglichen Betriebsunterbrechungen und in dem allgemeinen Vertragspartnerrisiko.

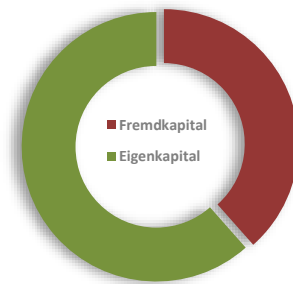
# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Energie

## INVESTITIONSPHASE

Es ist beabsichtigt, 20 Blockheizkraftwerke mit MAN-Motoren bis zum Ende 2014 zu erwerben und bei den Endkunden zu installieren. Da die Anlagen noch nicht erworben wurden, handelt es sich bei dem Fonds um einen Blindpool. Der Erwerb soll in Form des Mietkaufs abgewickelt werden. Eine Absichtserklärung einer bekannten Leasinggesellschaft liegt bereits vor. Die Fremdkapitalquote von rund 38% kann in diesem Zusammenhang als angemessen bewertet werden. Der Erwerb, die Anlieferung und die Installation werden von P3 Energy Solutions GmbH begleitet. Das Unternehmen ist als ein verlässlicher Partner mit gutem Zugang zu den Endkunden einzustufen. Die Preise für die BHKW-Anlagen und Installation lassen sich den vorliegenden Angeboten entnehmen und können als marktkonform eingestuft werden. Die Kosten der Projektierung und der Projektstrukturierung werden gem. VermVerkPospV den Vergütungen zugerechnet, was zu einer unterdurchschnittlichen Substanzquote geführt hat.

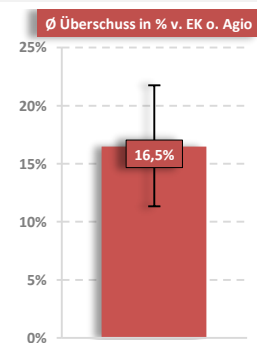


In % v. Gesamtfondsvolumen

	inkl. Agio
Fremdkapital	38,46%
Eigenkapital	61,54%

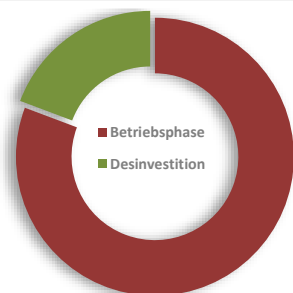
## BETRIEBSPHASE

Gemäß dem Konzept wird die Emittentin als operativ tätiges Unternehmen eingestuft. Bis zu 80% des Stromertrages und der gesamte Wärmeertrag sollen an die vertraglich angebotenen Endkunden veräußert werden. Hierbei kalkuliert die Anbieterin konservativ mit 6.100 Betriebsstunden p.a. und einem Strompreis von 19,8 Cent/kWh bzw. einem Wärmepreis von 6,1 Cent/kWh. Die Preise liegen unter dem Marktniveau (gemessen an entsprechenden Abnehmergruppen). Zusätzlich kalkuliert die Anbieterin mit Vorteilen gem. Energiesteuergesetz und Preiszuschlägen gem. KWKG. Der restliche Strom soll am freien Markt verkauft werden. Die Anlagen werden mit Erdgas betrieben. Der Preis für die thermische Energie wird vertraglich an den Erdgaspreis gekoppelt: Die Preiserhöhungen werden somit auf den Stromabnehmer umgelegt. Die Wartung der Anlagen wird von GTC green technologies & consulting GmbH übernommen. Hierzu liegt bereits ein Angebot vor. Laut der Prognosekalkulation sollen die BHKW-Anlagen nach rund 5 Jahren vollständig entschuldet sein. Wesentliche laufende Kosten resultieren aus dem Gaseinkauf, der EEG-Umlage und den Kosten der Vollwartung. Die Konditionen der Fremdfinanzierung (Mietkauf) sind angemessen. Als angemessen können auch die laufenden Weichkosten der Beteiligung bewertet werden.



## DESINVESTITIONSPHASE

Nach rund 6 Betriebsjahren sollen die BHKW-Anlagen veräußert werden. Aufgrund der kleineren Marktnische und der hohen Abhängigkeit des Veräußerungspreises vom Standort bzw. dem Endstromabnehmer lassen sich aktuell keine verlässlichen Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklung der Anlagen erstellen. Eine Sicherheit verleiht dem Konzept das vorliegende schriftliche verbindliche Angebot der GTC green technologies & consulting GmbH, die Anlagen zum Preis in Höhe von 20% der ursprünglichen Herstellungs- und Anschaffungskosten zu übernehmen. Der Emittentin steht es allerdings frei, einem höheren Angebot zuzustimmen.



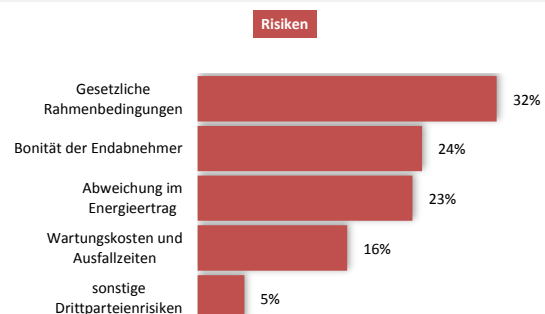
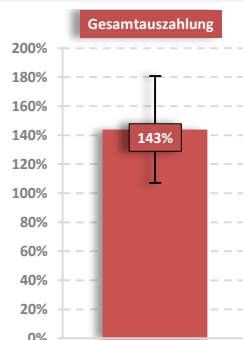
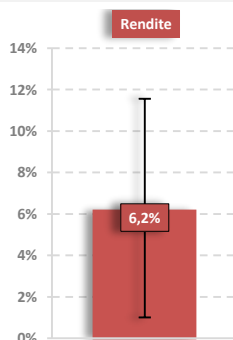
Kumulierte Auszahlungen in

	% v. Eigenkapital
Betriebsphase	115,71%
Desinvestition	27,62%

## EXTERNE EINFLÜSSE

Sowohl die Beteiligungen als auch die Investitionen und Erträge werden in Euro fakturiert. Alle Investitionsstandorte befinden sich in Deutschland. Währungs- und Transferrisiken sind somit weitgehend irrelevant. Die Bonität der Stromabnehmer muss den strengen Vorgaben der Leasinggesellschaft entsprechen, was das Kundenausfallrisiko reduziert. Wesentlich für die Fondsergebnisse sind u.E. die regulatorischen Risiken, die sich einerseits auf die Kostenbelastung (EEG-Umlage, Umbauanforderungen), andererseits auf die Erträge (Strommarktpreis, Energiesteuererstattung, KWKG-Zuschlag) auswirken können. Des Weiteren liegen allgemeine Vertragserfüllungsrisiken auf der Seite des Modulherstellers und des Wartungsdienstleisters GTC vor: Eine unvorhergesehene Nichtverfügbarkeit der Module würde zu geringeren Erträgen aus dem Strom-/Wärmeverkauf führen.

## KENNZAHLEN UND RISIKEN







\*Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.

## 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 sind im Wesentlichen angemessen und ausreichend konservativ.

#### Laufendes Risikomanagement

-  Das vorhandene Risikomanagementsystem entspricht dem Umfang des Vorhabens. Aufgrund der jungen Historie der Anbieterin kann die Wirksamkeit des Systems nicht beurteilt werden.

#### Leistungsbilanz/Erfahrung des Initiators


-  Die Erfahrung der handelnden Personen bzw. der Geschäftspartner des Fondsmanagements entspricht den Anforderungen des Vorhabens. Die vorliegende Leistungsbilanz ist vergleichsweise kurz und ermöglicht noch keine Aussagen hinsichtlich der Performance der Anbieterin.

### Quantitative Faktoren

#### Renditevolatilität/Prognoserisiko

-  Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Niveau der Marktvolatilität. Die Renditeerwartungen hängen stark von dem tatsächlichen Energiertag und der Energieabnahme ab.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

-  Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

#### Totalverlustwahrscheinlichkeit

-  Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

**ERGEBNIS:**

RK 1

RK 2

RK 3

RK 4

**RK 5**

#### 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. Geschlossene Fonds 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 genehmigte Verkaufsprospekt.

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 Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die Dextro Group dem Anbieter oder dem Emittenten einfache Nutzungsrechte auf die Analyse an.

Darmstadt, Januar 2013

