

Dextro Analysis Report

Thema des Monats

Vor dem Vertrieb steht die Plausibilitätsprüfung

Berater und Vermittler Alternativer Investmentfonds sind verpflichtet den Prospekt und damit das Produkt an sich auf wirtschaftliche, steuerliche und rechtliche Plausibilität hin zu prüfen. Die Prüfung sollte unter kritischen Gesichtspunkten erfolgen und zu einem eindeutigen Ergebnis (plausibel oder unplausibel) führen. Da Berater und Vermittler gleichzeitig eine Reihe von Produkten mehrerer Assetklassen anbieten, entsteht ein enormer Zeitaufwand und die Unsicherheit einer möglicherweise fehlerhaften Prüfung.

Analog zu Banken und Sparkassen, die bestimmte Aufgaben und Funktionen an externe unabhängige Dritte nach §25a Abs. 2 KWG auslagern dürfen, dürfen auch Berater und Vermittler eine Unterstützung "von Außen" anfordern. Zu den auslagerungsfähigen Tätigkeiten gehört unter anderem die Plausibilitätsprüfung.

Bei der Auslagerung des Prüfprozesses ist der Vermittler gut beraten, seinen Auslagerungspartner und die Prüfberichte genau unter die Lupe zu nehmen. So kursieren aktuell unterschiedliche Modelle am Markt, die dem Vermittler eine ordnungsgemäße Plausibilitätsprüfung suggerieren, jedoch weit davon entfernt sind. Hier verbirgt sich ein hohes Risiko für den Vermittler, denn faktisch ist in solchen Fällen gar keine Plausibilitätsprüfung erfolgt. Im Zweifel lässt sich nicht nachweisen, dass der Berater seiner Verpflichtung nachgekommen ist, das Produkt einer eigenen Plausibilitätsprüfung unterzogen oder dies rechtssicher ausgelagert zu haben. Das heißt im Klartext entweder der Berater führt die Prüfung selbst durch oder aber er lagert diesen Prozess aus.

Die korrekte Auslagerung der Plausibilitätsprüfung

Die Auslagerung der Plausibilitätsprüfung muss in einem Vertrag zwischen dem Berater/Vermittler und dem Auslagerungspartner detailliert beschrieben und fixiert werden. Auch hier finden die Normen des §25a Abs. 2 KWG Anwendung. Beim Unterzeichnen eines Auslagerungsvertrages muss zudem darauf geachtet werden, dass der Umfang der Leistung präzise definiert wird.

Die Auswahl des richtigen Auslagerungspartners

Der Auslagerungspartner muss die Analysen entsprechend den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) durchführen, also genauso, wie es eine Bank auch machen würde. Eine Zertifizierung - IDW PS 951 Typ B - gibt zu erkennen, dass der Auslagerungspartner über adäquate Qualitätssicherungsprozesse verfügt. Wenn dann auch noch die Analyseplattform und die Methodik im Rahmen einer IDW PS 880 Zertifizierung überprüft wurden, kann der Vermittler davon ausgehen, einen echten Auslagerungspartner als Dienstleister gefunden zu haben und so eine belastbare Plausibilitätsprüfung zu nutzen.

Die Dextro Group ist ein zertifiziertes Analysehaus und strebt an eine Benchmark auf dem Markt zu setzen. Sie setzt bei der Analyse von Asset Based Investments auf die gleiche Methodik und die gleichen Fundamente, die bei dem Aufbau von Kreditratingverfahren längst Standard sind. Damit erfüllt sie die Anforderungen gemäß "banküblichem kritischem Sachverstand", die aus mehreren Gerichtsurteilen stammen.

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 Bedingungen der Leasinggesellschaft.

DG
DEXTRO GROUP GERMANY

RISIKOEINSTUFUNG: RK5

RATINGKLASSE: A-

SWOT Profil

STÄRKEN

- Erfahrung des Managements in der Assetklasse
- Attraktiver Nischenmarkt
- Festes Verkaufsangebot
- Keine EEG-Förderung
- Bewährte Technologie

SCHWÄCHEN

- Kurze Leistungsbilanz der Anbieterin
- Relativ hohe Investitionsweichkosten (u.A. wegen Zuweisung der Projektierungskosten zu den Vergütungen nach VermVerkProspV)

CHANCEN

- Markttrend zur Dezentralisierung der Energieversorgung
- Attraktive Energiepreisgestaltung
- Höhere Veräußerungserlöse möglich

RISIKEN

- Kostenbelastung durch EEG-Umlage
- Preisschwankungen am Strommarkt
- Bonitätsrisiken bei Endkunden
- Regulatorische Risiken
- Allgemeine Vertrags- und Drittparteienrisiken

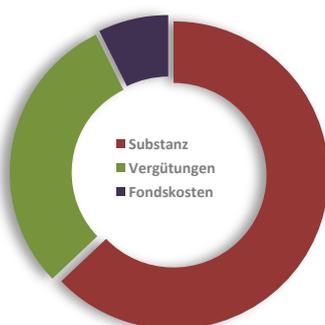
Fondsüberblick

FONDSECKDATEN	
Emissionsjahr	2014
Fondswährung	EUR
Emissionskapital	EUR 2.360.000
Agio	EUR 0
Fremdkapital	EUR 1.475.000
Fondsvolumen ohne Agio	EUR 3.835.000

INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Objekt	20 BHKW-Anlagen (MAN-Erdgas-Motoren)
Anlagenleistung	10 x 50 kWh, 10 x 104 kWh
Anzahl der Standorte	20
Betriebsart	Kraft-Wärme-Kopplung (KWK)
Herstellergarantie	5 Jahre (MAN)
Sonderausstattung	Silent-/Whisper-Ausführung für Wohnanlagen

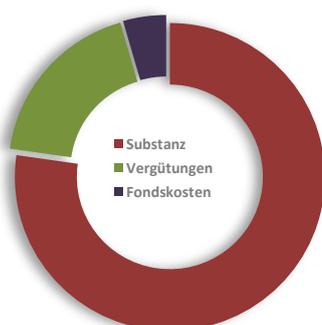
BETEILIGUNGSECKDATEN	
Beteiligungswährung	EUR
Mindestzeichnungssumme	EUR 10.000
Stückelung	EUR 1.000
Haftung	10% der Zeichnungssumme
Einzahlung und Beitritt	ab 24.01.2014
Ausschüttungsanspruch	jährlich

BETRIEBSKONZEPT	
Betriebsdauer p.a./BHKW	Durchschnittlich 6.100 Stunden
Strompreis (Plan)	19,8 Cent/kWh
Preis thermische Energie (Plan)	6,1 Cent/kWh
Vergütung nach EEG	nein
Stromabnahmeverträge	durchschnittlich 80% des Stromertrages
Wartung/Assetmanagement	Vollwartungsvertrag



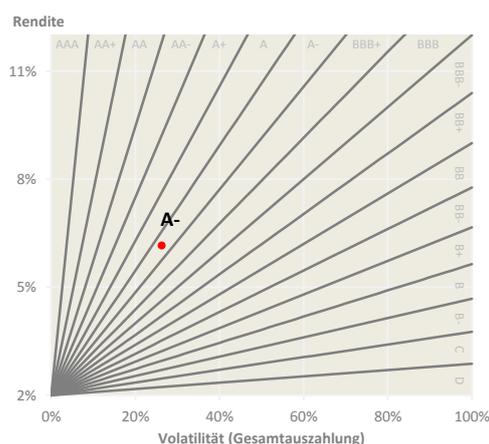
Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio

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 Emittentin 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.

Die komplette Analyse erhalten Sie unter www.dextro-analyse.de

Neue Analysen, Plausibilitätsprüfungen und Monitorings der Dextro Group

Neu analysiert:

IMMOVATION - Genussrechte 3. Tranche

- Plausibilitätsprüfung

DEFOMA - DEF Substanzwerte Portfolio

- Plausibilitätsprüfung

HMW - MIG Fonds XIII

- Plausibilitätsprüfung

- Rating-Bericht mit Risikoeinstufung

Luana Capital - Blockheizkraftwerke Deutschland 2

- Plausibilitätsprüfung

- Rating-Bericht mit Risikoeinstufung

Ausblick (verkürzt):

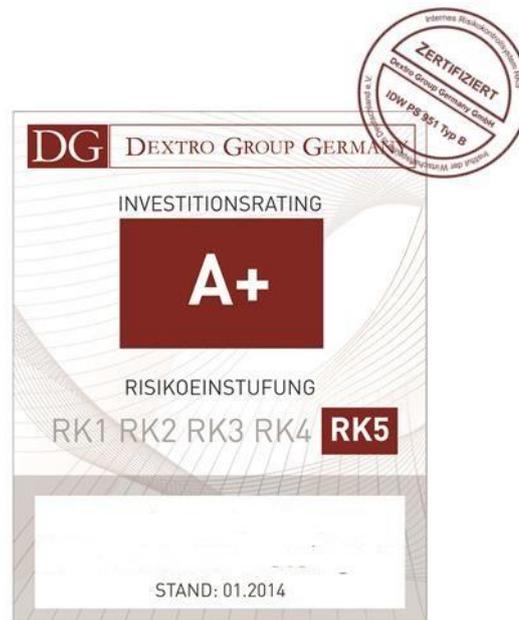
ThomasLloyd CTI Master-Fund	Rating, Risikoeinstufung
ThomasLloyd CTI 8	Rating, Risikoeinstufung, Plausibilitätsprüfung
ThomasLloyd CTI 15	Rating, Risikoeinstufung
ThomasLloyd CTI Vario	Rating, Risikoeinstufung, Plausibilitätsprüfung
MCE Reederzins 1	Rating, Risikoeinstufung, Plausibilitätsprüfung
HMW MIG Fonds XV	Rating, Risikoeinstufung, Plausibilitätsprüfung

Auszug aktueller Platzierungsangebote

Fondsname	Platzierungskapital (€ Mio.)	Fremdkapital (€ Mio.)	geplante Anfangsausschüttung (%)	Platzierungsstand (%)	Platzierungsende (voraussichtlich)
Lacuna AG Lacuna Windpark Zedtwitz	4,94	17,5	4,00 %	k.A.	k.A.
Kurzbeschreibung: Windpark mit 12,2 MW in Zedtwitz (Bayern).					
FIDURA Private Equity Fonds FIDURA Rendite Sicherheit Plus Ethik 4	30	0	4,5 % – 4,75 %	5 %	31.12.2016
Kurzbeschreibung: Beteiligung an wachstumsorientierten, ethisch und nachhaltig (insbesondere mit Rücksicht auf ökologische und soziale Gesichtspunkte) agierenden Unternehmen.					
reconcept consulting GmbH RE 03 Windenergie Finnland	11,2	10,8	7,5 % p.a.	85 %	30.04.2014
Kurzbeschreibung: Investition in einen Windpark in Finnland mit drei Vestas V 126 - Anlagen mit insgesamt 9,9 MW.					

IMMOVATION Immobilien Handels AG IMMOVATION Genussrechte 3. Tranche	50	0	6 %	1 %	31.12.2017
Kurzbeschreibung: Mittelfristige Direktbeteiligung an der IMMOVATION AG.					
HMW Emissionshaus AG MIG Fonds 13	90 Mio. € (60 Mio. € lt. Prospekt zzgl. geöffneter Überzeichnungsreserven i.H. v. 30 Mio. €)	0	k.A.	90 %	20.07.2014
Kurzbeschreibung: Venture Capital-Fonds; Beteiligungen an nicht börsennotierten Kapitalgesellschaften, Kommanditanteile an anderen Kommanditgesellschaften und atypisch stillen Beteiligungen und anderen Unternehmen.					
Habona Invest GmbH Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 04	25	37,7	6,5 %	55 %	31.12.2014
Kurzbeschreibung: Investition in mehrere deutsche Einzelhandelsimmobilien, ausschließlich vermietet an namhafte Lebensmitteleinzelhändler.					
Flex Fonds Capital AG Regio FLEX Fonds 1	42	21	4,75 %	65 %	31.10.2014
Kurzbeschreibung: Immobilienportfolio im Umland von Stuttgart; sechs fertiggestellte und vollvermietete Immobilien; breiter Mietermix; langfristige Mietverträge mit Laufzeit von mindestens 10 Jahren.					
Habona Invest GmbH Habona Kita Fonds 01	15	24,4	5,00 %	35 %	30.06.2014
Kurzbeschreibung: Investition in mehrere Kindertagesstätten in Deutschland, ausschließlich vermietet an gemeinnützige Betreiber mit Mietvertragslaufzeiten von mindestens 20 Jahren.					
ZBI Zentral Boden Immobilien AG ZBI Professional 8	30	26,5	4,00 %	183 %	30.06.2014
Kurzbeschreibung: Investition in Wohnimmobilien in ausgewählten, prosperierenden deutschen Großstädten mit Fokus auf Berlin. Bewirtschaftung und Handel mit deutschen Wohnimmobilien.					
LHI Capital Management GmbH LHI Immobilienfonds Deutschland – TU Berlin	36,2	33,7	6,00 %	98 %	30.04.2014
Kurzbeschreibung: Investition in eine Immobilie in Berlin. Laufzeit Mietvertrag: 20 Jahre zu 100 % an die Technische Universität (Triple-Net-Mietvertrag).					
HEH GmbH & Cie. KG HEH Dublin	13,2	10,3	7,25 %	85 %	30.04.2014
Kurzbeschreibung: Investition in einen Regionaljet. Typ Embraer E 175 STD, 10-Jahres-Leasingvertrag mit flybe.					
ThomasLloyd Private Wealth Management GmbH CTI 15	500	0	Bis zu 11 %	< 25 %	31.12.2015
Kurzbeschreibung: Investition zur mittelbaren Beteiligung am ThomasLloyd Cleantech Infrastructure Fund, breit diversifiziertes Portfolio aus Infrastrukturprojekten im Bereich der nachhaltigen Energieerzeugung aus Erneuerbaren Energien in Asien.					

Aquila Capital Advisors GmbH Aquila Real Estate INVEST I	12	9	7,25 %	85 %	30.04.2014
Kurzbeschreibung: Investition in mehrere Logistikimmobilien in Deutschland.					
Hannover Leasing GmbH & Co. KG Geschlossener Auslandsimmobilien-Fonds 208 Vancouver Building, Rotterdam	20	20	6,00 %	80 %	k.A.
Kurzbeschreibung: Investition in ein Bürogebäude in Rotterdam, vermietet für 15 Jahre an das kommunale Unternehmen Rotterdamse Elektrische Tram (RET)					
Hannover Leasing GmbH & Co. KG Geschlossener Auslandsimmobilien-Fonds 212 Belair, Brüssel	79	76	5,00 %	k.A.	k.A.
Kurzbeschreibung: Investition in eine Immobilie in Brüssel, vermietet für 18 Jahre an das staatliche Liegenschaftsamt Belgiens. Nutzer: Belgische Bundespolizei.					
Luana Capital New Energy Concepts GmbH BHKW Deutschland 2	2,4	1,5	4,00 %	k.A.	31.12.2014
Kurzbeschreibung: Investition in ein Portfolio aus 20 Blockheizkraftwerken (BHKW) an 20 bundesweit verteilten Standorten.					
DEFOMA Management GmbH DEF Substanzwerte Portfolio	10,5	0	7,00 %	k.A.	31.12.2014
Kurzbeschreibung: Investition in ein diversifiziertes Portfolio verschiedener Assetklassen (Dachfonds). Beteiligungen an Neuemissionen, Zweitmarktanteilen, Direktbeteiligungen und Private Placements.					



Platzierungsangebote in Planung

Fondsname	Platzierungskapital (€ Mio.)	Fremdkapital (€ Mio.)	geplante Anfangsausschüttung	Platzierungsstart (voraussichtlich)
PROJECT Beteiligungen GmbH PROJECT Wohnen 14	75	0	k.A.	16. April 2014
Kurzbeschreibung: Entwicklung von Wohnimmobilien in Berlin, Frankfurt, Hamburg, Nürnberg und München nach streng definierten Investitionskriterien.				
ImmobilienWerte Hamburg GmbH & Co KG Shoppingcenter Fulda	30	0	0	16. Mai 2014
Kurzbeschreibung: Investition in ein innerstädtisches Shoppingcenter, das von MEC, einem Joint Venture aus ECE und Metro, gemanagt wird.				
HTB Hanseatische Fondsinvest GmbH HTB 6. Immobilien Portfolio	15	0	5-6 % p.a.	April 14
Kurzbeschreibung: Immobilien Portfolio Deutschland; Anteile an bis zu 50 Immobilienfonds.				
HTB Hanseatische Fondsinvest GmbH HTB SHP Nr. 3	11	noch nicht festgelegt	5-6 % p.a.	Q2 2014
Kurzbeschreibung: Investition in ein modernes Fachmarktzentrum in Bayern; diversifizierter Mietermix.				
reconcept consulting GmbH RE 04 Wasserkraft Kanada	26,9	25,6	Frühzeichnerbonus 2,5%; anschließend 6%	01.06.2014
Kurzbeschreibung: Investition in mehrere Wasserkraftwerke in British Columbia in Kanada.				
Lacuna AG Lacuna Windpark Stammbach	4,81	18,4	k.A.	KW 20
Kurzbeschreibung: Investition in einen Windpark mit 14,1 MW in Stammbach (Bayern).				
HMW Emissionshaus AG MIG Fonds 15	70	0	k.A.	Mitte 2014
Kurzbeschreibung: Venture Capital-Fonds; Beteiligungen an nicht börsennotierten Kapitalgesellschaften, Kommanditanteile an anderen Kommanditgesellschaften und atypisch stillen Beteiligungen und anderen Unternehmen.				
Hamburg Trust REIM GmbH NN Frankfurt am Main	k.A.	k.A.	5,25 % p.a.	16. April 2014
Kurzbeschreibung: Neubau einer Mikroapartmentanlage mit insgesamt 272 möblierten 1-Zimmer-Wohnungen in Frankfurt am Main. 75 % fest für 10 Jahre an die Deutsche Bahn vermietet.				
BVT GmbH Top Select Fund VI	20	0	k.A.	Q2 2014
Kurzbeschreibung: Aufbau eines Sachwertportfolios mit gezielt breiter Diversifikation über mehrere Anlageklassen.				

LHI Capital Management GmbH LHI Immobilienportfolio Baden-Württemberg I	30	18	5% p.a.	16. April 2014
Kurzbeschreibung: Immobilienportfolio mit regionalem Schwerpunkt in innerstädtischen Lagen in Baden-Württemberg als risikogemischter Publikums-AIF.				
Aquila Capital GmbH Windprojekt*	bis zu 19,15 Mio. Britische Pfund (geplant)	voraussichtlich kein Fremdkapital	2014 = 4,00% 2015 = 10,61% 2016 = 8%	Q2 2014
Kurzbeschreibung: Investition in eine Windkraftanlage in England				
Aquila Capital GmbH Logistikprojekt*	Voraussichtlich 9,0 (geplant)	voraussichtlich kein Fremdkapital	2014 = 0,06% 2015 = 0,55% 2016 = 1,55% 2017 = 7,37%	Q2 2014
Kurzbeschreibung: Investition in eine Logistikimmobilien in Deutschland				
Flex Fonds Capital AG Regio FLEX Fonds 2	ca. 40	voraussichtlich kein Fremdkapital	4,5 % – 4,75 %	September 2014
Kurzbeschreibung: Immobilienportfolio im Umland von Berlin; breiter Mietermix; langfristige Mietverträge mit Laufzeit von mindestens 10 Jahren				
Bouwfonds IM "Parkhaus Fonds"	55	36	5,5 %	Juni 2014
Kurzbeschreibung: Parkhausportfolio in den Niederlanden mit sehr langen Mietverträgen.				

Mit besten Grüßen

Ihr Dextro-Team

Andrea Kühne
Head of Sales & Communications

tel.: 06151 – 66 73 659
mobil: 0172 – 81 64 921



Georgi Kodinov
Managing Director



Evgeniy Gilenko
Senior Analyst

