

Bewertungstichtag	Note		Punkte
01. August 2009	B+	weit überdurchschnittlich	59

Die Feri EuroRating Services AG führt seit fast 20 Jahren Ratings für Länder, Branchen und Unternehmen, Kapitalmärkte, Immobilienmärkte, Immobilienobjekte und Fonds durch.

Die von der Feri entwickelten Ratingverfahren liefern eine in die Zukunft gerichtete Bewertung. Grundlage der verschiedenen Ratings sind konsistente Prognosen für alle relevanten Märkte und Branchen.

Das Feri Fonds Rating stellt eine Bewertung der Qualität eines geschlossenen Fonds aus der Sicht eines Investors dar. Hierbei wird geprüft, ob der Fonds geeignet ist, seine prospektierte Rendite zu erzielen und welche Risiken damit verbunden sind.

Die Bewertung erfolgt mit Hilfe eines umfangreichen Kriterienkatalogs. Durch Verdichtung der einzelnen Kriterien wird eine Punktzahl ermittelt, die einer von 10 Bewertungsklassen von AAA bis E- zugeordnet wird.

**Disclaimer:**

Die Gültigkeit der dargestellten Bewertung ist auf den Bewertungstichtag beschränkt, dient Dritten gegenüber ausschließlich der Information und stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar. Es handelt sich um eine verkürzte Version des Feri Immobilienfonds Ratings. Verbindlich ist ausschließlich der vollständige Ratingbericht. Jegliche Haftung der Feri EuroRating Services AG Dritten gegenüber ist ausgeschlossen

Klasse	Punkte	Bewertung
AAA	100 - 84	Absolute Spitze
AA	83 - 72	Hervorragend
A	71 - 61	Sehr gut
B+	60 - 57	Weit überdurchschnittlich
B	56 - 54	Leicht überdurchschnittlich
C	53 - 47	Durchschnittlich
D	46 - 44	Leicht unterdurchschnittlich
D-	43 - 40	Weit unterdurchschnittlich
E	39 - 29	Schlecht
E-	28 - 1	Sehr schlecht

Feri EuroRating Services AG  
Haus am Park  
Rathausplatz 8-10  
61348 Bad Homburg  
Phone: +49 (0) 6172 916 3200  
Fax: +49 (0) 6172 916 1200  
E-mail: info@feri-research.de

## Fondsprofil

Name des Fonds	SolEs 21 GmbH & Co. KG
Emissionsjahr	2009
Fondsvolumen	70,91 Mio. € (zuzüglich 5% Agio)
Eigenkapital	26,25 Mio. €
Geplantes Ergebnis	7,5% p.a. (anfänglich)
Mindestzeichnungssumme	10.000 €
Agio	5%
Konzeption	Geschlossener New Energy Fonds
Asset	Solarkraftwerk
Risikoklasse	Semi-Blindpool
Regionale Allokation	Italien, Spanien
Nutzungsallokation	Photovoltaik
Laufzeit des Fonds	bis 31.12.2019

## Initiator

Name des Initiators	Voigt & Collegen GmbH Kaistrasse 18 40221 Düsseldorf
Produktprofil	Geschlossener New Energy Fonds
Gründungsjahr	2005
Stammkapital	25.000 €
Anzahl Mitarbeiter	11
Anzahl geschl. Fonds bislang platziert	1 Publikumsfonds, 19 Private Placements
Davon geschl. New Energy Fonds	1 Publikumsfonds, 19 Private Placements
Davon im Ausland	20
Investitionsvolumen	43,33 Mio. €

Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Asset (50%)</b>	<b>A</b>	<b>sehr gut</b>	<b>61</b>
<b>Potenzial (20%)</b>	B+	weit überdurchschnittlich	58
<b>Risiko (20%)</b>	B+	weit überdurchschnittlich	59
<b>Wirtschaftlichkeit/Ertrag (25%)</b>	A	sehr gut	64
<b>Managementqualität (35%)</b>	A	sehr gut	62

## Kurzkommentar

Der Fonds SolEs 21 GmbH & Co. KG wurde ursprünglich als sogenannter Blindpool konzipiert, der sich mittelbar über eine deutsche Projektgesellschaft, die SolEs XXI GmbH & Co. KG an Betreibergesellschaften bzw. Solarkraftwerken beteiligt. Die Auswahl erfolgt auf Grundlage der gesellschaftsvertraglich vorgegebenen Investitionskriterien. Die Investitionsstrategie des Fonds sieht grundsätzlich vor, in Betreibergesellschaften von Solarkraftwerken in Italien und Spanien zu investieren, die mittels Photovoltaik Strom erzeugen. Das Konzept sieht vor, dass die Bruttoerlöse der Solaranlagen in einem Mindestverhältnis zu den Investitionskosten stehen müssen.

Im Rahmen des 1. Nachtrags vom 19.05.2009 wurde das „Basis-Investment“ des Fonds vorgestellt, welches sich auf Sizilien in Ragusa befindet und knapp die Hälfte des zu investierenden Eigenkapitals ausmacht. Bei der Anlage handelt es sich auf einer Fläche von 100.000 m<sup>2</sup> um das derzeit größte genehmigte Solarkraftwerk in Sizilien.

Das Rating des Assets setzt sich aus der Bewertung des Potenzials, des Risikos und der Wirtschaftlichkeit zusammen. Da es sich bei dem SolEs 21 GmbH & Co. KG um einen Semi-Blindpool handelt, wird zusätzlich im Bereich der Assetbewertung die Managementqualität beurteilt, die sich über den Auswahlprozess, die technologische Qualifizierung, das Qualitätsmanagementsystem und die Vernetzung des Anbieters definiert.

## Komponenten Asset

	E-	E	D-	D	C	B	B+	A	AA	AAA
<b>Asset</b>	[Progress bar from E to A]									
<b>Potenzial</b>	[Progress bar from E to A]									
Politische Rahmenbedingungen	[Progress bar from E to B+]									
Angebot	[Progress bar from E to B+]									
Nachfrage	[Progress bar from E to A]									
<b>Risiko</b>	[Progress bar from E to A]									
Allgemeine Risiken	[Progress bar from E to B+]									
Objektbezogene Risiken	[Progress bar from E to A]									
<b>Wirtschaftlichkeit/Ertrag</b>	[Progress bar from E to A]									
Standortattraktivität	[Progress bar from E to A]									
Anlagenattraktivität	[Progress bar from E to A]									
<b>Managementqualität</b>	[Progress bar from E to A]									
Auswahlprozess	[Progress bar from E to A]									
Technologische Qualifikation	[Progress bar from E to A]									
Qualitätsmanagementsystem	[Progress bar from E to A]									
Vernetzung	[Progress bar from E to A]									

## Stärken- / Schwächen - Analyse

- Hohe Globalstrahlung am Standort	- Semi-Blindpool
- Sehr gutes Renditepotential	- Uneinheitliche Genehmigungsprozesse
- Beherrschbare Objektrisiken	- Technologischer Fortschritt
- Weit überdurchschnittliche Qualität des Managements	

Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Fondskonstruktion (30%)</b>	<b>B+</b>	<b>weit überdurchschnittlich</b>	<b>57</b>
<b>Fondskonzeption (100%)</b>	<b>B+</b>	<b>weit überdurchschnittlich</b>	<b>57</b>
<b>Vertragswerk (20%)</b>	B+	weit überdurchschnittlich	58
<b>Finanzierung und Erträge (60%)</b>	B+	weit überdurchschnittlich	59
<b>Exit (20%)</b>	C	durchschnittlich	52
<b>Zielerreichungsgrad Marktstandard</b>	89%	kein Abzug	

## Kurzkommentar

Der Fonds SolEs 21 stellt eine geschlossene Beteiligung dar, die von der Initiatorin Voigt & Kollegen GmbH - Emissionshaus für internationale Kapitalanlagen - emittiert wird. Es handelt sich dabei um einen sogenannten Blindpool der über die Projektgesellschaft SolEs XXI Projekt GmbH in Betreibergesellschaften von stromerzeugenden Solarkraftwerken in Spanien und Italien investieren wird. Eine Beteiligungsgesellschaft ist bereits identifiziert und das Basisinvestment des Fonds steht damit fest.

Die Anleger beteiligen sich entweder unmittelbar als Direktkommanditist oder als Treugeber über die Treuhänderin mit einer Mindestanlagesumme von € 10.000 (zzgl. Agio) an der Fondsgesellschaft. Dabei soll das geplante Kommanditkapital bei Vollplatzierung € 26,25 Mio. betragen, dieses kann durch die Geschäftsführung um bis zu weitere € 26,25 Mio. erhöht werden. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Ab dem Jahr 2010 sind Ausschüttungen in Höhe von 7,5% p.a., ansteigend auf 8,5% p.a. vor Steuern ab dem Jahr 2015 prognostiziert.

Die Laufzeit der Fondsbeteiligung beträgt 10 Jahre ab Betriebsbeginn des letzten realisierten Solarkraftwerkes auf Ebene der Betreibergesellschaften, was zu einer Mindestlaufzeit bis Ende 2019 führt. Die ordentliche Kündigung durch den Anleger ist unter Einhaltung einer sechsmonatigen Kündigungsfrist mit Ablauf eines Geschäftsjahres zum 31. Dezember erstmals 2034 möglich.

## Komponenten Fondskonstruktion

	E-	E	D-	D	C	B	B+	A	AA	AAA
<b>Fondskonzeption</b>	[Bar chart showing ratings for Fondskonzeption]									
<b>Vertragswerk</b>	[Bar chart showing ratings for Vertragswerk]									
Vertragsbestandteile	[Bar chart showing ratings for Vertragsbestandteile]									
Vertragspartner	[Bar chart showing ratings for Vertragspartner]									
<b>Finanzierung und Erträge</b>	[Bar chart showing ratings for Finanzierung und Erträge]									
Finanz- und Investitionsplan	[Bar chart showing ratings for Finanz- und Investitionsplan]									
Prognoserechnung	[Bar chart showing ratings for Prognoserechnung]									
Fremdkapitalrisiko	[Bar chart showing ratings for Fremdkapitalrisiko]									
Steuerkonstruktion	[Bar chart showing ratings for Steuerkonstruktion]									
<b>Exit</b>	[Bar chart showing ratings for Exit]									
Verkauf Beendigung / Übertragung	[Bar chart showing ratings for Verkauf Beendigung / Übertragung]									
Qualität der Exitregelung	[Bar chart showing ratings for Qualität der Exitregelung]									
Exitoptionen	[Bar chart showing ratings for Exitoptionen]									

## Stärken- / Schwächen - Analyse

- Prognostizierte Vorsteuerrendite von anfänglich 7,5% ansteigend auf 8,5% p.a.	- Keine Platzierungsgarantie*
- Kein Währungsrisiko	- Eingeschränktes Informations- und Kontrollrecht
- Hohe Tilgungsrate	- Einrichtung eines Beirats muss in der Gesellschafterversammlung beschlossen werden
- Konservative Ertragsberechnung	- Ordentliches Kündigungsrecht erst in 2034

\*Zum Stichtag 01.08.2009 sind bereits Euro 8,795 Mio. Eigenkapital platziert, damit besteht zum Bewertungsstichtag kein Rückabwicklungsrisiko mehr

Ratingergebnis	Note		Punkte
<b>Managementqualität (20%)</b>	<b>B+</b>	<b>weit überdurchschnittlich</b>	<b>58</b>
<b>Unternehmen (30%)</b>	A	sehr gut	62
<b>Produkte und Prozesse (40%)</b>	B	leicht überdurchschnittlich	55
<b>Kunden (30%)</b>	B+	weit überdurchschnittlich	59
<b>Branchenumfeld (nachrichtlich)</b>	D-	weit unterdurchschnittlich	40

## Kurzkommentar

Die Voigt & Collegen GmbH wurde als banken- und börsenunabhängiges Emissionshaus 2002 von Herrn Markus W. Voigt gegründet und hat 2005 den Geschäftsbetrieb aufgenommen. Neben dem Auflegen eigener Fonds und der Beratung internationaler Emissionen ist das Unternehmen auch im Bereich Research und Analyse bezüglich bestehender Produkte tätig. Hauptanteilseigner der Voigt & Collegen GmbH mit 58 Prozent ist die von Herrn Voigt geführte Veritas Vermögens Verwaltungs GmbH. Des Weiteren ist mit 26 Prozent die HK-Vermögensverwaltung UG mit Mehrheitsgesellschafter Hermann Klughardt und Dr. Hopp, ehemaliger Finanzvorstand der ERGO Versicherungsgruppe, mit 16 Prozent am Unternehmen beteiligt.

Die Voigt & Collegen GmbH wird von zwei Geschäftsführern, Markus W. Voigt und Hermann Klughardt geführt, verfügt über zwei Führungsebenen und insgesamt 11 Mitarbeiter.

Die Fonds der SolEs Linie zielen auf nachhaltige Investments ab, wobei die Nachhaltigkeit sich hier neben der nachhaltigen Energiegewinnung im Sinne der Umweltverträglichkeit in erster Linie über die Ertragsstabilität, in Form eines stabilen CashFlows definiert. Seit Gründung hat die Voigt & Coll. GmbH in den Jahren 2007 und 2008 insgesamt 19 Private Placements und einen Publikums-Solarfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von ca. 53 Millionen Euro aufgelegt.

## Komponenten Managementqualität

	E-	E	D-	D	C	B	B+	A	AA	AAA
<b>Unternehmen</b>										
Organisation										
Führungsqualität										
Mitarbeiter										
Systeme										
Unternehmenserfolg										
<b>Produkte und Prozesse</b>										
Produkte										
Prozesse										
Risiken										
<b>Kunden</b>										
Marktstellung										
Vertrieb										
Marktpflege										

## Stärken- / Schwächen - Analyse

- Langjährige Erfahrung der Geschäftsführung	- Junges Emissionshaus
- Hohe Flexibilität	- Geringe Produktdiversifikation
- Ausgeprägte Teamarbeit	- Ausbaufähige Marktstellung
- Hohe Kompetenz im Marktsegment	