

Bewertungstichtag	Note	Punkte
22. April 2010	A	sehr gut
		61

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	SoIEs 22 GmbH & Co. KG
Emissionsjahr	2010
Fondsvolumen	127,11 Mio. € (inkl. 5% Agio)
Eigenkapital	42,00 Mio. €
Geplantes Ergebnis	7,0% p.a. (anfänglich)
Mindestzeichnungssumme	10.000 €
Agio	5%
Konzeption	Geschlossener New Energy Fonds
Asset	Solarkraftwerk
Risikoklasse	Semi-Blindpool
Regionale Allokation	Italien, Spanien, Frankreich
Nutzungsallokation	Photovoltaik
Laufzeit des Fonds	bis 31.12.2020

Initiator

Name des Initiators	Voigt & Kollegen GmbH Kaistraße 18 40221 Düsseldorf
Produktprofil	Geschlossener New Energy Fonds
Gründungsjahr	2005
Stammkapital	25.000 €
Anzahl Mitarbeiter	15
Anzahl geschl. Fonds bislang platziert	2 Publikumsfonds, 19 Private Placements
Davon geschl. New Energy Fonds	2 Publikumsfonds, 19 Private Placements
Davon im Ausland	21
Investitionsvolumen	ca. 180,0 Mio. €

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

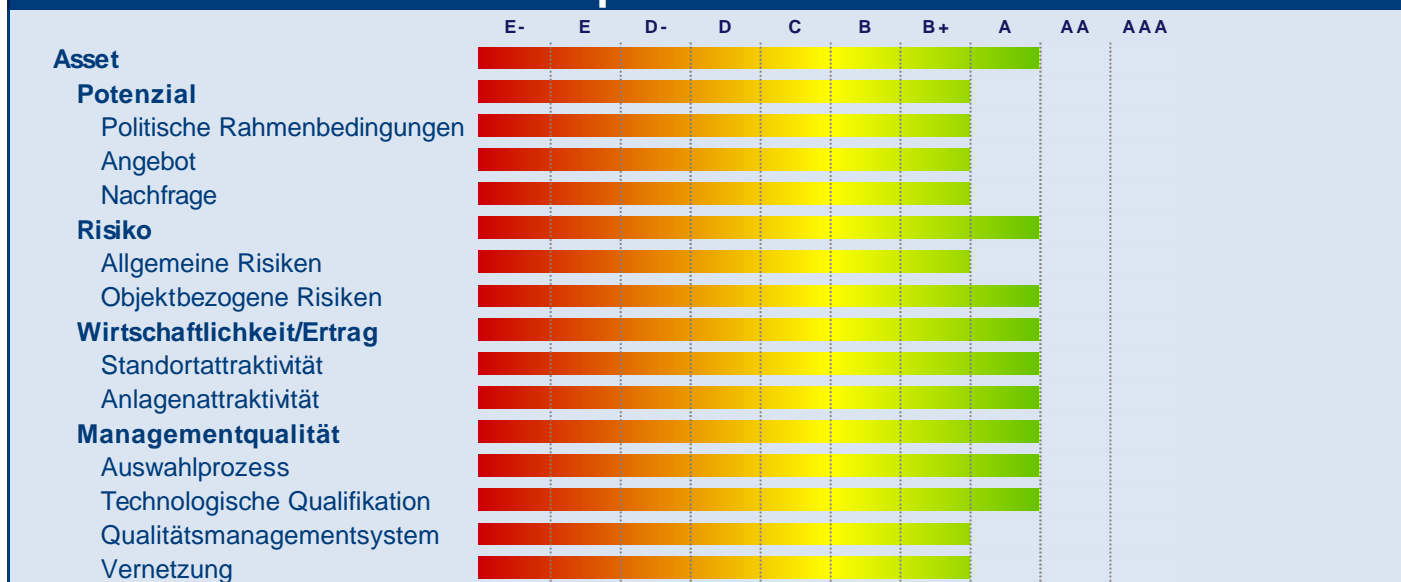
Kurzkommentar

Der Fonds **SolEs 22 GmbH & Co. KG** ist als sogenannter Blindpool konzipiert, der sich mittelbar über eine deutsche Projektgesellschaft, die SolEs XXII 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, Spanien und Frankreich 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 22.04.2010 wird das Basis-Investment des Fonds vorgestellt, welches sich in Badajoz/Spainien befindet und 93,75 Prozent des zu investierenden Eigenkapitals ausmacht. Die Anlage, an der sich der Fonds zu ca. 80 Prozent beteiligt, befindet sich auf einer Fläche von 69 Hektar und erwirtschaftet bei einer Kapazität von 26,325 MWp einen jährlichen Stromertrag von rund 42 Mio. kWh.

Das Rating des Assets setzt sich aus der Bewertung des Potenzials, des Risikos und der Wirtschaftlichkeit zusammen. Da es sich bei dem SolEs 22 GmbH & Co. KG zum Bewertungsstichtag um einen Semi-Blindpool handelt, wird zusätzlich im Bereich der Assetbewertung die Managementqualität herangezogen, die sich über den Auswahlprozess, die technologische Qualifizierung, das Qualitätsmanagementsystem und die Vernetzung des Anbieters definiert.

Komponenten Asset



Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Hohe Globalstrahlung an den Standorten	- Semi-Blindpool zum Bewertungsstichtag
+ Sehr gutes Renditepotential	- Uneinheitliche Genehmigungsprozesse
+ Beherrschbare Objektrisiken	- Technologischer Fortschritt
+ Weit überdurchschnittliche Qualität des Managements	

Ratingergebnis	Note		Punkte
Fondskonstruktion (30%)	B+	weit überdurchschnittlich	60
Fondskonzeption (100%)	B+	weit überdurchschnittlich	60
Vertragswerk (20%)	A	sehr gut	61
Finanzierung und Erträge (60%)	A	sehr gut	61
Exit (20%)	B+	weit überdurchschnittlich	57
Zielerreichungsgrad Marktstandard	96%	kein Abzug	

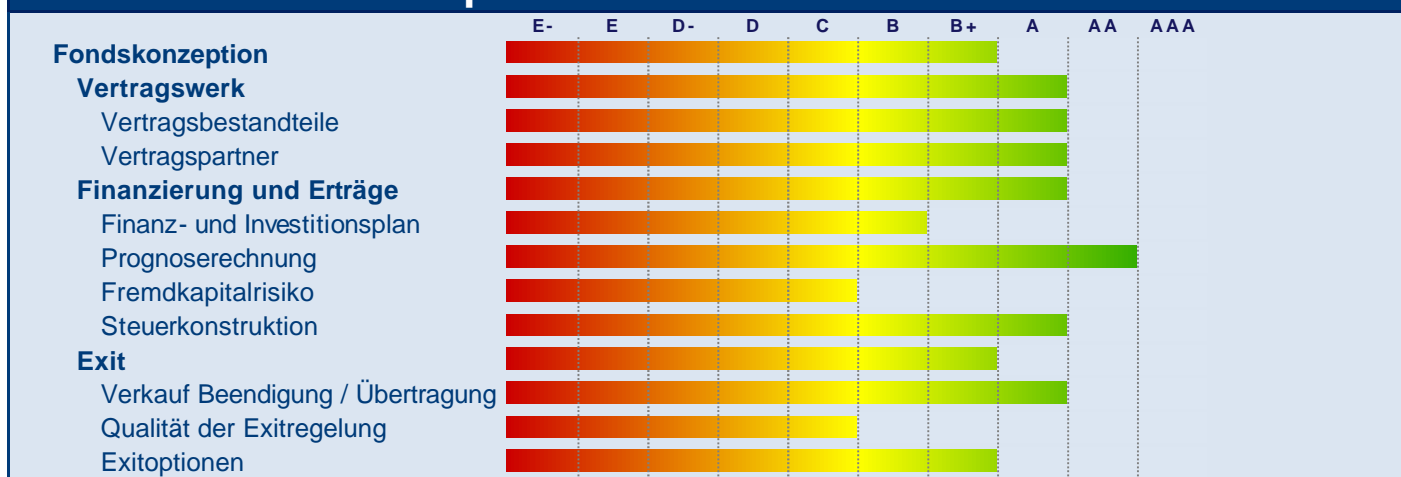
Kurzkommentar

Der Fonds **SolEs 22 GmbH & Co. KG** stellt eine geschlossene Beteiligung dar, die von der Initiatorin Voigt & Collegen GmbH - Emissionshaus für internationale Kapitalanlagen - emittiert wird. Es handelt sich dabei um einen sogenannten Blindpool der über die Projektgesellschaft SolEs XXII Projekt GmbH in Betreibergesellschaften von stromerzeugenden Solarkraftwerken in Spanien, Italien und Frankreich investieren wird.

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 € 42,00 Mio. (inkl. Agio) betragen, dieses kann durch die Geschäftsführung um bis zu weitere € 63,0 Mio. (inkl. Agio) erhöht werden. Die Initiatorin hat eine Platzierungsgarantie in Höhe von maximal € 15 Mio. für den Fall abgegeben, dass bis zum 31. Dezember 2010 durch den Beitritt von Anlegern als Direktkommanditisten oder durch Abschluss entsprechender Treuhandverträge von Anlegern als Treugeber nicht ausreichend Kapital für die Realisierung des Fonds eingeworben wurde. Ab dem Jahr 2011 sind Ausschüttungen in Höhe von 7,0% p.a., ansteigend auf 9,0% p.a. vor Steuern im Jahr 2020 prognostiziert.

Die Laufzeit der Fondsbeteiligung beträgt 10 Jahre ab Betriebsbeginn des letzten realisierten Solarkraftwerkes auf Ebene der Betreibergesellschaften, was zu einer Mindestlaufzeit bis Ende 2020 führt. Die ordentliche Kündigung durch den Anleger ist unter Einhaltung einer sechsmonatigen Kündigungsfrist mit Ablauf eines Geschäftsjahres zum 31. Dezember erstmals 2035 möglich.

Komponenten Fondskonstruktion



Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Prognostizierte Ausschüttung anfänglich 7,0% ansteigend auf 9,0% p.a.	- Einrichtung eines Beirats muss in der Gesellschafterversammlung beschlossen werden
+ Kein Währungsrisiko	- Eingeschränktes Informations- und Kontrollrecht
+ Hohe Tilgungsrate	- Ordentliches Kündigungsrecht erst in 2035
+ Konservative Ertragsberechnung	
+ Kündigungsmöglichkeit für persönliche Notfälle	

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

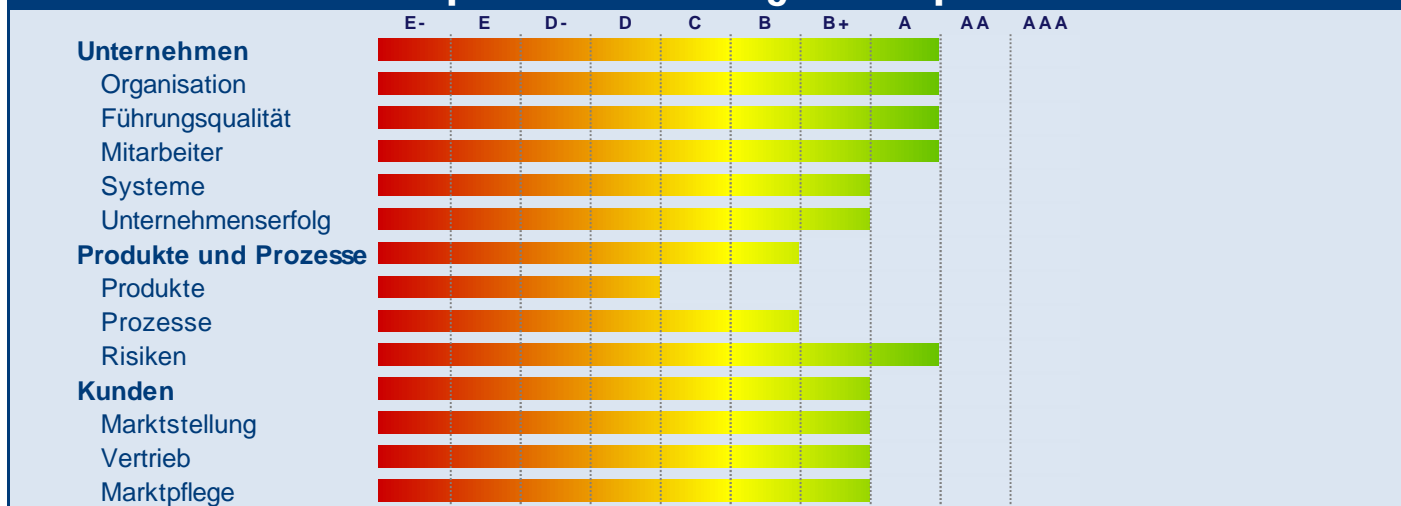
Kurzkommentar

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. Das Unternehmen verfügt über zwei Führungsebenen und insgesamt 15 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 Cash Flows definiert. Seit Gründung hat die Voigt & Collegen GmbH in den Jahren 2007 bis 2009 insgesamt 19 Private Placements und zwei Publikums-Solarfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 180 Millionen Euro platziert.

Komponenten Managementqualität



Stärken- / Schwächen - Analyse

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