

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Publikums-AIF)

Wohnimmobilien-Projektentwicklung (Portfolio USA)

**BVT Residential USA 15** (Name der Emission)

**derigo GmbH & Co. KG** (KVG)

## ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot „BVT Residential USA 15“ 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, wohnwirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios. Der Fonds investiert - ausschließlich in den USA - an mind. zwei verschiedenen Standorten. In den Erwerb von Kapitalanteilen an voraussichtlich drei Immobilienprojektentwicklungsgesellschaften sollen gemäß aktueller Prognose ca. 36 Mio. US-Dollar investiert werden. Zur Refinanzierung der Baukosten ist auf Projektebene eine signifikante Fremdkapitalaufnahme geplant. Die in Q1/2020 selektierte Wohnimmobilien-Projektentwicklung (Class-A Segment /Multi-family Apartment-Anlage „Methuen“ in der Metropolregion Boston mit 156 Wohneinheiten/91,7 % Beteiligung angestrebt) soll in der Periode Q4/2020 bis Q1/2022 gebaut, sukzessive vermietet und Q2/2023 verkauft werden. Die anderen beiden Projekte sollen sukzessive bis Jahresende selektiert werden. Die kalkulierte Fondslaufzeit in der Prognoserechnung beträgt rund sechs Jahre bis Ende 2025, eine Verlängerung ist möglich bis maximal 2028.

## FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	Q1/2020	Assetklasse	Wohnimmobilien (USA)
Fondswährung	US-Dollar	Blind-Pool	Semi (1 / max. 3 Projekten selektiert)
Kommanditkapital (Ziel)	40,0 bis 60,0 Mio. USD	Gesamtinvestition (Portfolio)	Ca. 36 Mio. US-Dollar (inkl. Neben- & Transaktionskosten)
Ausgabeaufschlag/Agio	3,0 %	Immobilientyp	Apartment-Anlagen
Fremdkapital (Prognose)	Bis zu 60 % der Projektkosten	Strategie	Bau & initiale Vermietung
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	41,2 Mio. US-Dollar	Standortfokus (Prognose)	3 Standorte, 2 Bundesstaaten
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / DBA D-USA	Investitionen / Diversifikation	3 Projekte (Selektion bis Q2/2021)
BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	US-Dollar	Segment	Class-A Segment
Mindestzeichnungssumme	30.000 US-Dollar / 20.000 Euro	Vermietungsstand (Prognose)	Ø >90 % beim Verkauf
Stückelung	1.000 US-Dollar	Verkaufsfaktor (Prognose KVG)	Ø Portfolio: 5,25 %
Haftungssumme	1 Euro (max. je Anleger)	Einnahmen	Objektvermietung & Verkauf
Beteiligungsdauer	Maximal 6 Jahre bis Q4/2025	Immobilienverwaltung	Extern (Joint-Venture Partner)
Gesamtauszahlung (Prognose)	130 % (Basis-Szenario KVG)	KVG	derigo GmbH & Co. KG
Ausschüttungen (Prognose)	Nach Objektverkauf 2023+2024	Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

## SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Emittent mit sehr hoher Produkt- und Managementkompetenz in der Assetklasse US Wohnimmobilien, sehr langfristige Marktpräsenz</li><li>Markt- und Managementkompetenzen der Vertragspartner (Joint-Venture Strukturen angestrebt) auf Projektebene</li><li>Mehrheitsbeteiligung an den Projektentwicklungen angestrebt</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Semi Blind-Pool Risiken (1 von 3 Projektentwicklungen bisher selektiert), insbesondere Diversifikation auf Portfolio-Ebene (mögliche Klumpen- und/oder Clusterrisiken)</li><li>Verträge (Joint-Venture „Methuen“) noch nicht finalisiert</li><li>Fondslaufzeitrisko (Kapitalbindung Anleger) bei einer Laufzeitverlängerung über das Jahr 2025 hinaus</li></ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Effektive Portfoliodiversifikation (Minimierung von Klumpen- und Clusterrisiken)</li><li>Objektselektion (Portfolioaufbau &amp; -diversifikation) bis Q4/2020</li><li>Chancenpotenzial im Rahmen der kurzfristigen Bewirtschaftungs- &amp; Desinvestitionsphase (Immobilienverkauf)</li><li>Mehrheitsbeteiligung der Joint-Venture Partner auf Ebene der Projektentwicklungen und der BVT Unternehmensgruppe schafft Interessenskongruenz mit Anlegern</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Spezifische Risiken von Immobilienprojektentwicklungen (u.a. Bau-, Fertigstellungs-, Vermietungs- und Kostenrisiken)</li><li>Nach der initialen Vermietungsperiode: allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen (Veräußerung, Leerstand- und Instandhaltungskosten)</li><li>Entwicklung der Nachfrage (Mieten und Kaufpreise) am Standort und der Konjunktur</li><li>Fremdkapital- sowie erhöhte Vertrags- und Drittparteienrisiken</li></ul>

## FAZIT

Das Fondskonzept basiert auf einer Private Equity Real Estate-Strategie im Segment Projektentwicklung Wohnimmobilien (Neubau Class-A) in den USA. Diese Strategie (mehrere Auslandsinvestitionen mit Joint-Venture Partnern) erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des aktuellen Track-Records der BVT Unternehmensgruppe bestätigt werden kann. Die angestrebte Performance des als Blind-Pool konzipierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit der signifikanten Vertragspartner und des Asset Managements der BVT Unternehmensgruppe die Portfoliostrategie erfolgreich umzusetzen.

Das dem Fondskonzept zugrundeliegende Marktsegment Wohnimmobilien 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 Entwicklung. Wesentlichen Einfluss auf die Renditeerwartungen des Fonds hat die Auswahl der Investitionsobjekte und Entwicklung der Refinanzierungskonditionen 2020. Die Investitionskriterien ermöglichen ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Objekt- und Standortauswahl, der Vertragspartner sowie der Gesellschaftsstrukturen (auf Projektentwicklungsgesellschaftsebene) und sind dominant auf eine Risikominimierung der spezifischen Risiken (v.a. Bau-, Kosten- und Vertragspartnerrisiken) von Immobilienprojektentwicklungen ausgerichtet. Der Fokus auf das Class-A Segment mit renommierten

DG DEXTRO GROUP GERMANY

INVESTITIONSRATING

**AA-**

RISIKOEINSTUFUNG

RK1 RK2 RK3 **RK4** RK5

**BVT Residential USA 15**

STAND: Mai 2020

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Publikums-AIF)

Wohnimmobilien-Projektentwicklung (Portfolio USA)

## FAZIT (FORTSETZUNG)

Projektentwicklern in den Metropolregionen der USA, die spezifische Bewirtschaftungsstrategie (initiale Vermietungsperiode nach Baufertigstellung geplant) sowie der geplante Fremdkapitalhebel (bis zu 60 % der Projektkosten) auf Projektfinanzierungsebene erklären die Rentabilitätsprognose. Positiv hervorzuheben ist die angestrebte Diversifikation des geplanten Portfolios auf drei Projekte an verschiedenen Standorten (bis zu drei Bundesstaaten) mit verschiedenen renommierten Projektentwicklungsgesellschaften im Rahmen von Joint-Venture Strukturen.

Die aktuelle Einschätzung der DEXTRO Group des Chancen/Risiko Profils ist nach Selektion der beiden weiteren Projektentwicklungen zu überprüfen, insbesondere vor dem Hintergrund der Corona Pandemie-bedingten Rezessions Szenarien bzgl. der Entwicklung der Key Value Driver: Marktentwicklung der Kaufpreise und Finanzierungskonditionen, Miethöhe und Leerstand.

## INVESTITIONSPHASE

Das vorliegende Beteiligungsangebot gehört zur Fondsreihe der bisher 14 „BVT Residential USA Funds“. Die Strategie der Fondsreihe ist spezialisiert auf Projektentwicklungen von Wohnimmobilien im Segment Apartment-Anlagen (Class-A) in den USA. Es handelt sich um Projekte, die über einen Zeitraum von zwei bis vier Jahren entwickelt (Bau und initiale Vermietungsphase) und anschließend mit Gewinn veräußert werden sollen. Die Auswahl, Prüfung und Beschaffung der Immobilien (Projektentwicklungen) erfolgt unter Einbindung externer Projektpartner sowie die Realisierung der Investmentstrategie im Rahmen von Joint-Venture Strukturen. Im Rahmen des Konzeptes wird von den Investoren das dafür notwendige Eigenkapital zur Verfügung gestellt.

Die als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt 40 bis 60 Mio. US-Dollar Kommanditkapital bis Juli 2021 einzuwerben. Um das Anlageziel zu erreichen, wird die Investmentgesellschaft ein Portfolio mind. zwei, geplant sind drei Wohnimmobilien-Projektentwicklungen, an verschiedenen Standorten in mind. zwei Bundesstaaten erwerben. Anlagegegenstand der Fondsgesellschaft sind Kapitalbeteiligungen (private equity real estate) an US-amerikanischen Projektentwicklungsgesellschaften.

Aktuell werden konkrete Projektentwicklungen mit renommierten Projektentwicklern identifiziert und vertraglich realisiert, die Investitionen sollen sukzessive bis Q2/2021 realisiert werden. Das Investitionsvolumen des Fonds in drei Projektentwicklungsgesellschaften in den USA soll laut Prognose 36 Mio. US-Dollar betragen. Die Substanzquote (inkl. 3,0 % Agio) auf der Ebene des Eigenkapitals beträgt 89,81 %; diese liegt über Marktdurchschnitt. Die Höhe der Emissionskosten und initialen Vergütungen ist u. E. nach als moderat zu bewerten.

## BEWIRTSCHAFTUNGSPHASE (LAUFZEIT)

Der Prognosezeitraum für die kurzfristige Bewirtschaftungsphase wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des AIF maximal bis zum 31.12.2025 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 drei Immobilienobjekte mit verschiedenen Projektentwicklern an verschiedenen Standorten in den USA erzielt werden.

In der Prognose (Projektentwicklung „Methuen“) werden die Mieterträge sukzessive gesteigert (initiale Vermietungsperiode von sechs Monaten nach Baufertigstellung im Jahr 2021 prognostiziert) und Vermietungskosten berücksichtigt. Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Mieterträge 2022 und Verkaufserlöse im Jahr 2023 erzielt werden.

Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Immobilienportfolios ist eine Beurteilung der Ertrags- und Kostenprognose nur sehr eingeschränkt möglich. Die kalkulierte Höhe der laufenden Gesamtkosten (Publikums-AIF und Projektentwicklung „Methuen“) bewertet DEXTRO insgesamt als angemessen. Die getroffenen Annahmen zur kurzfristigen Bewirtschaftungsphase sind auf Basis der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Fondsreihe grundsätzlich als plausibel zu beurteilen.

## DESINVESTITIONSPHASE (LAUFZEITENDE)

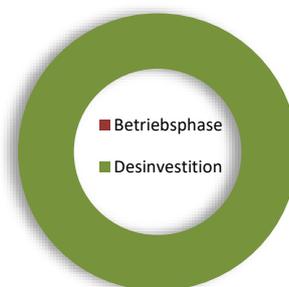
Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 31.12.2025 befristet und kann durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu drei Jahre verlängert werden. Ausschüttungen an Anleger erfolgen nach Verkauf der jeweiligen Immobilie. Die Fondsprognose erwartet aktuell spätestens im Jahr 2024 die 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 Projektentwicklung „Methuen“ (Zeitpunkt, Dauer, Kosten und Veräußerungserlöse Portfolio) sind als plausibel zu beurteilen. Das Verkaufsszenario der Projektentwicklung „Methuen“ unterstellt prognosegemäße Mieterträge und Mietanpassungen in dem Zeitraum 2022 bis Q2/2023 (Verkauf). Finden diese nicht oder in einem geringeren Umfang statt, könnte die Fondsperformance unter den Prognosewerten liegen.

Die Erfolgsbeteiligung der Joint-Venture Partner sowie der KVG sorgen für Interessenkongruenz mit den Anlegern: die Zielrendite (hurdle-rate 8 % 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)



Betriebsphase 0,00 %

Desinvestition (2023/2024) 130 %

Gesamt (Q1/2020-max. Q4/2025) 130 %

Die dargestellten Auszahlungen basieren auf der Prognoserechnung der Anbieterin.

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments (Publikums-AIF)

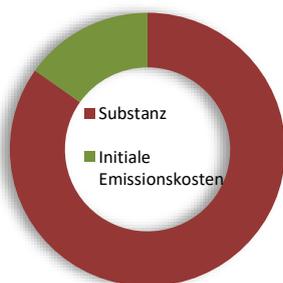
Wohnimmobilien-Projektentwicklung (Portfolio USA)

## EXTERNE EINFLÜSSE

Der Fonds investiert und finanziert in US-Dollar. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in den USA. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Objektentwicklung, der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten 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 Bedeutung. Aufgrund der prognostizierten Kapitalbindungen auf Projektebene (36 Monate) und der Laufzeit des Beteiligungsangebotes bis maximal 2025 wird die Fondspersformance davon nicht 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. Eine Verlängerung der Laufzeit bis maximal 31.12.2028 ist möglich.

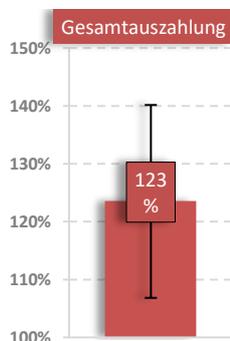
## MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene (inkl. 3 % Agio)

Substanz	89,81 %
Initiale Emissionskosten (Fondsabhängige Kosten und initiale Vergütungen)	10,19 %

## 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.

## 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	10.02.2020	Ja	A+ (AIF)	5
Update	06.05.2020	Semi	AA-	4

## 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 vorgesehen. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme wird im Rahmen dieser Analyse nicht geprüft. Das Schlüsselpersonenrisiko und/oder Risiken aus Interessenkonflikten (Asset Management/KVG) sind aktuell vernachlässigbar.

#### Track-Record / Leistungsbilanz / Erfahrung des Initiators

-  Das Management der BVT Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Selektion von Immobilienprojektentwicklungen in den USA sowie in der Konzeption, Realisierung und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften und Joint-Venture Strukturen. Die vorliegenden Unterlagen der Unternehmensgruppe dokumentieren die Leistungsdaten der bisher emittierten Fonds.  
Die sehr hohe Produkt- und Marktcompetenz der Unternehmensgruppe im Segment Wohnimmobilien-Projektentwicklung USA wird durch die Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote der Fondsreihe „BVT Residential USA Funds“ belegt. Insgesamt kann der BVT Unternehmensgruppe eine positive Performance auf Ebene dieser Fondsreihe bescheinigt werden. Die bisherigen Fonds entwickelten sich bisher größtenteils plangemäß. Fondsaufösungen sind im Segment mehrfach erfolgt. Die risikoadjustierten Renditen sind positiv, die Ergebnisse dieser acht Fonds aber heterogen mit erzielten Multiples auf Fondsebene bis 2,04 (arithmetischer Mittelwert 1,38).

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.

### Quantitative Faktoren

#### Renditevolatilität / Prognoserisiko

-  **RK 4** *Chancenorientierter Blind-Pool Konzeptionsansatz*  
Ex-ante Renditeerwartungen hängen stark von der finalen Projektselektion (Prognose bis Q4/2020), der Bewirtschaftungsperformance (2022 bis 2024) und dem Veräußerungserlös für das Immobilienportfolio am Laufzeitende ab. Die erste der max. drei Projektentwicklungen wurde bereits selektiert, die Gesellschaftsverträge sollen Q2/2020 finalisiert werden. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios kann effektiv die spezifischen Risiken einer Wohnimmobilien-Projektentwicklung reduzieren.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

-  **RK 4** Aufgrund der angestrebten Diversifikation und Fondslaufzeit bis Ende 2025 (zzgl. Verlängerungsoptionen) weist das Fondskonzept - trotz des aktuellen Semi-Blind Pool Charakters - eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

#### Totalverlustwahrscheinlichkeit

-  **RK 3** Das Fondskonzept weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes 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.

## 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, Mai 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](http://www.dextroratings.de)  
Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)  
E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

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

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt  
Geschäftsführer: Georgi Kodinov