


LSI Sachwertanalyse

Zinstragungslastanalyse der Vermögensanlage


Wattner SunAsset 8 GmbH & Co. KG

VERKAUFSPROSPEKT –
ÖFFENTLICHES ANGEBOT EINES NACHRANGDARLEHENS DER WATTNER SUNASSET 8 GMBH & CO. KG

Wattner SunAsset 8



Hinweis nach § 7 Absatz 2 Satz 1 Vermögensanlagengesetz:
Die inhaltliche Richtigkeit der Angaben im Verkaufsprospekt ist nicht Gegenstand der Prüfung des Verkaufsprospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



LSI Rating zur Wattner SunAsset 8 GmbH & Co. KG: sehr gut -

Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: LSI Sachwertanalyse, Andreas Baloun.

Executive Summary

Bei der Vermögensanlage SunAsset 8 des ingenieurgeführten Emissionshauses Wattner handelt es sich um ein qualifiziertes Nachrangdarlehen, welches in mehrere in Deutschland gelegene und bereits lang-jährig produzierende Solarkraftwerke mit einer Mindestrestlaufzeit von 13 Jahren investiert.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Anbieterin	Wattner SunAsset 8 GmbH & Co. KG
Emittentin	Wattner SunAsset 8 GmbH & Co. KG
Emissionsphase	09/2018 - 09/2019
Regulierungsrahmen	Vermögensanlagengesetz
Investitionsvehikel	Nachrangdarlehen
Ausgestaltungsform	unbesichert und mit qualifiziertem Rangrücktritt
Investitionsobjekte	produzierende Solarkraftwerke; Anzahl: 8 (Stand: 05/2019)
Standorte der Investitionsobjekte	Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen, Brandenburg und Bayern (Stand: 05/2019)
Herkunft der Investitionsobjekte	Übernahme aus vorherigen Vermögensanlagen von Wattner
Mindestbeteiligungssumme	5 000 €
Agio	0 %
Haftung	auf Einlage beschränkt / keine Nachschusspflicht
geplante Laufzeit	31.12.2031
Emissionsvolumen	30 Mio. €
objektbezogenes Investitionsvolumen	rund 110 Mio. €
Investitionsquote	96,10 %
Investitionsquote + Liquiditätsreserve	97,56 %
Fremdkapital und Konditionen	nur auf Objektebene zu durchschnittlich 2 %, getilgt bis 2029
Fremdkapitalquote (Objektebene)	75 % - 80 %
Ausschüttungshöhe	4,5 % p.a. ab 2019 und 5,5 % p.a. ab 2029 bis 2031
Ausschüttungsrhythmus	jährlich zum 30.04. und 31.08.
Tilgungshöhe und -rhythmus (Emission)	jährlich, beginnend ab 2021; ansteigend von 0,5 % bis 39,5 %
Gesamtausschüttung	166 %
Übertragungsmöglichkeit	jederzeit
emissionshausinterner Zweitmarkt	nein
Härtefallregelung	ja
steuerliche Behandlung	Kapitalertragsteuer (Abgeltungssteuer)
approximierte Gesamtkostenquote	0,6 % p.a.

Historie & Management

Die in Köln ansässige Wattner Gruppe wurde 2004 durch die beiden bis heute aktiven Vorstände Ulrich Uhlenhut und Guido Ingwer gegründet. Beide Herren sind studierte Elektroingenieure und vor ihrer Firmengründung als Projektingenieure und Führungskräfte weltweit für namhafte Unternehmen im Einsatz gewesen. Heutzutage führen sie die Wattner AG und sind immer noch die einzigen Aktionäre dieser Holding, unter deren Dach sich die Wattner Projektentwicklungsgesellschaft mbH, die Wattner Energie und Management GmbH & Co. KG sowie weitere Tochterunternehmen vereinen. Die beiden Geschäftsführer und ihr mittlerweile 34 Mitarbeiter starkes Team haben sich ganz der Projektplanung und -umsetzung technisch hochwertiger Solarkraftwerke verschrieben. Durch die hohe Kompetenz der handelnden Personen konnte sich über die Jahre ein sehr guter Marktzugang und ein belastbares Netzwerk aufgebaut werden.

Bereits 2004 stieg Wattner in den Bau industrieller Photovoltaik-Großprojekte ein und realisierte insbesondere das größte Solarkraftwerk Thüringens. Seit 2008 wurden für den Kapitalanlagebereich sieben Vermögensanlagen platziert, wobei sowohl langlaufende Bestandhaltungsfonds als auch kurzlaufende Baufonds, sogenannte Projektentwicklungsfonds, allesamt im Photovoltaikbereich, aufgelegt worden sind. Aus diesem Grund ist es möglich, Vermögensanlagen mit selbst projektierten Solarkraftwerken zu bestücken, deren Leistungsdaten und Qualität hinreichend bekannt und inhouse dokumentiert sind. Wattner ist eines der wenigen Emissionshäuser, das belastbare Kompetenzen bei der Projektentwicklung von großen Photovoltaikparks aufweisen kann. Die Zuverlässigkeit der von Wattner konzipierten Vermögensanlagen lässt sich auch nachvollziehbar an deren Leistungsbilanz ablesen. Als eines der wenigen Emissionshäuser konnten die Kölner renditemäßig bereits eindrucksvoll die Beendigung einiger Vermögensanlagen vermelden, was deren Leistungsfähigkeit unterstreicht.

Die Technikfokussierung insbesondere des Managements ist auch in Präsentationen und Gesprächen immer wieder deutlich zu spüren. Diesem Umstand ist es zu verdanken, dass fortwährend technische Optimierungen in der Projektplanung und Betriebsführungen ausgelotet werden, die bereits zu einer Patenterteilung geführt haben und oftmals auch zu wirtschaftlichen verbesserten Ergebnissen. Daher ist es nur konsequent, dass, bis auf wenige Ausnahmen, die technische und kaufmännische Betriebsführung aller konzipierten und betriebenen Photovoltaikanlagen in den Händen der Wattner Gruppe liegen, zumal alleine im technischen Bereich rund 15 Mitarbeiter beschäftigt werden.

Die Wattner Gruppe weist über die Jahre eine unübersehbare Wachstums- und vor allem Lernkurve auf, die sie stets in die Lage versetzt hat, erfolgreich auf Marktherausforderungen zu reagieren. Diesbezüglich konnte das Problemlösungsbewusstsein bei aufkommenden sich verändernden politischen, regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geschärft werden. Von daher ist Wattner auch einer der wenigen Anbieter am Markt, die erfolgreich mit dem seit 2017 vorherrschenden Ausschreibungsmodell zurechtkommen. Damit kann auch die weitere Projektpipeline sichergestellt werden. Nur folgerichtig ist daher die Wattner Gruppe mit bundesweit 90 Solarkraftwerken und einer Gesamtleistung von 305 MW heutzutage das einzige ingenieurgeführte Emissionshaus mit den meisten deutschen Megawatt-Solarkraftwerken.

Über die Arbeit der Wattner Gruppe und insbesondere über die Ertragsdaten und die Entwicklung der Vermögensanlagen wird transparent in den regelmäßig erscheinenden Newslettern berichtet, in denen ebenso neueste Marktentwicklungen beleuchtet und kommentiert werden.

[Ein inhabergeführtes und ingenieurgeleitetes Emissionshaus, welches die gesamte Wertschöpfungskette abbildet und durch zahlreiche Vorgängerprodukte sowie erfolgreicher Beendigungen seine Leistungsfähigkeit eindrucksvoll unter Beweis gestellt hat.](#)

Anlagestrategie und Zielmarkt

Die Anlagestrategie der Emittentin sieht vor, mittelbar über Beteiligungen an Objektgesellschaften in ein Portfolio von bereits produzierenden Solaranlagen mit einer Restlaufzeit von mindestens 13 Jahren zu investieren. Die Objektgesellschaften, die die Solarkraftwerke halten, erzielen dabei Stromerlöse auf Basis gesetzlich garantierter Einspeisevergütungen. Weiterhin ist auf Objektebene die Aufnahme von langfristigen Fremdkapital mit Zinsbindungen über die Darlehenslaufzeit vorgesehen.

Für die Umsetzung der Anlagestrategie hat sich Wattner ausschließlich auf den Photovoltaikmarkt in Deutschland spezialisiert. Begründet wird dies mit dem Vorfinden relativ stabiler energiepolitischer Rahmenbedingungen sowie einem großen Erfahrungswissen. Einschneidende rückwirkende Kürzungen fanden in der Bundesrepublik bislang nicht statt. Auf sich ändernde Vergütungssätze konnte sich im Vorfeld eingestellt werden, da diese auch mit gewissem zeitlichen Verlauf angekündigt worden waren.

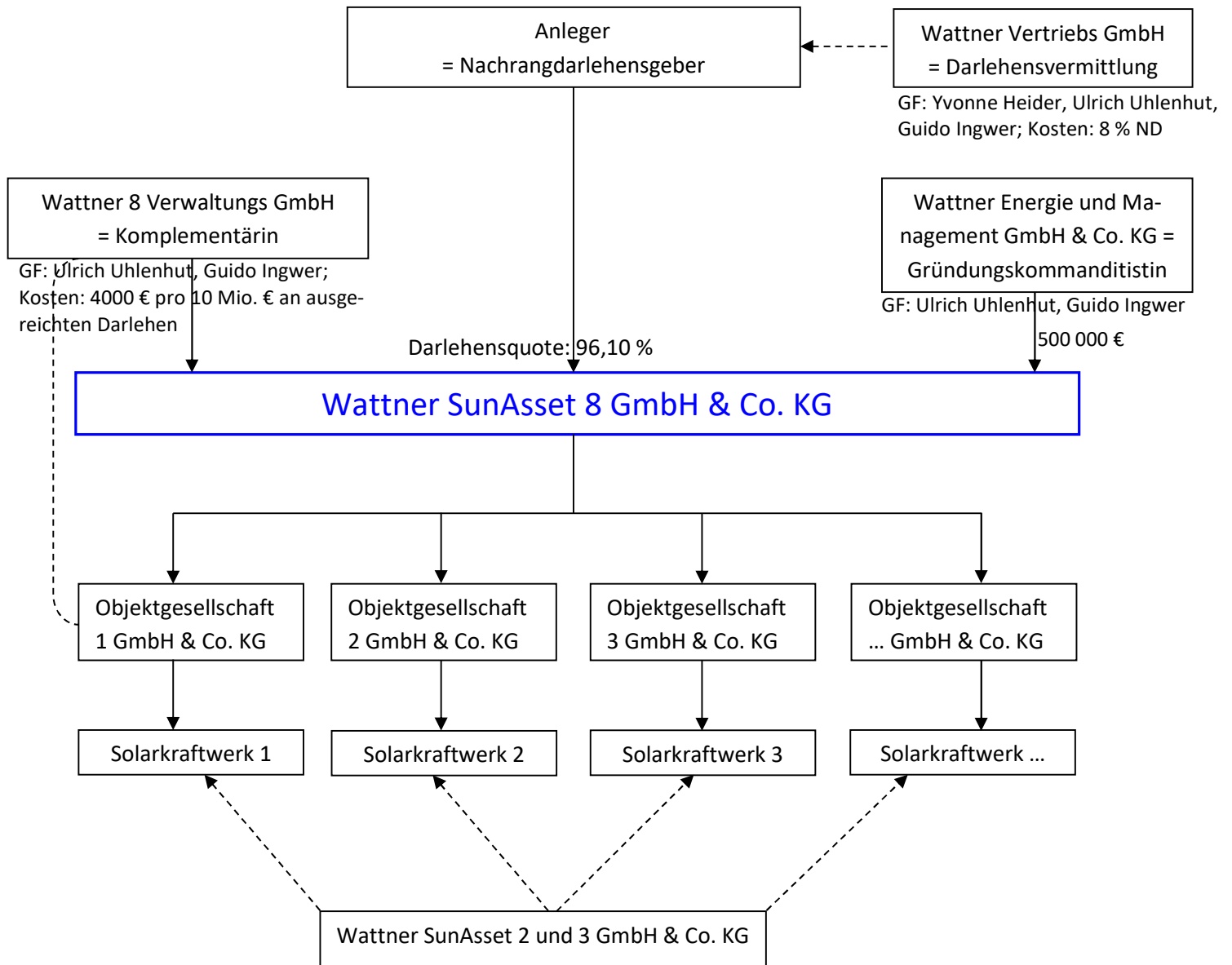
Auch ist das 2000 eingeführte Erneuerbare-Energien-Gesetz, kurz EEG, als Nachfolger des bereits 1991 eingeführten Stromeinspeisungsgesetz, in seiner Grundstruktur bis heute erhalten geblieben, lediglich an sich verändernde technische Gegebenheiten, Marktentwicklungen und gesammelten Erfahrungen angepasst worden. Das Gesetz als solches zur Förderung der erneuerbaren Energien wurde in mehr als 100 Ländern exportiert und kann als Akzelerator einer nachhaltigen Energiebewegung identifiziert werden. Anders als in so manchen anderen Ländern wird die größenabhängige Einspeisungsvergütung nicht aus dem laufenden Staatshaushalt bedient, sondern mittels eines Umlagensystems über einen EEG-Zuschlag mittels Stromrechnung von jedem Haushalt erhoben. Dabei ist die Bereitschaft innerhalb der Bevölkerung, einen Bei-

trag zur Energiewende zu leisten, insbesondere nach den Ereignissen von Fukushima 2011, ungebrochen hoch. Zudem ist der Mechanismus, wie es zu der Höhe der Umlage in Abhängigkeit vom Börsenstrompreis kommt, ebenfalls seit Jahren geläufig und preistech-nisch mittlerweile akzeptiert.

Die Vergütungssätze für die Photovoltaikanlagen ergeben sich aus dem jeweils gültigen EEG, werden für das Netzanschlussjahr sowie 20 weitere Jahre fest fixiert und bleiben von zukünftigen Änderungen untangiert. Seit dem Jahr 2015 werden feste Einspeisevergütungssätze durch die Teilnahme an Ausschreibungen gesichert. Aufgrund der Tatsache, dass Wattner nachweislich auch mit diesen veränderten Rahmenbedingungen gut umgehen kann, wird weiter vor der Haustür investiert. Wie alle anderen Marktteilnehmer auch sah sich Wattner über die Jahre mit immer weiter abschmelzenden festen Einspeisevergütungssätzen konfrontiert. Allerdings sind auch Preise für Module und Unterkonstruktion (über)proportional gefallen, so dass nach wie vor eine attraktive Rendite dargestellt werden kann. Durch die hohe Projektierungskompetenz seitens Wattner und ein über die Jahre aufgebauten belastbaren Markt- und Netzwerkzugang stellen auch diese Konstellationen keine größeren Probleme dar.

In Europa ist Deutschland mittlerweile eines der führenden Solarländer. Diesbezüglich ist ein ganzer Industriezweig rund um die Erneuerbaren Energien entstanden. Weltweit befinden sich sogar rund ein Drittel der global installierten Solarleistungen in der BRD und decken auf diese Weise den Jahresstrombedarf von rund elf Millionen Drei-Personen-Haushalten. Erklärtes Ziel aller Regierungen ist es, die erneuerbaren Energien weiter zu fördern. So sollen diese einen Anteil am Bruttostromverbrauch von 55% - 60% bis 2035 erreichen, was einen weiteren Zubau bedingt. An dieser Aufgabenstellung wirkt Wattner erfolgreich und überzeugend (weiter) mit.

Organisationsdiagramm, personelle Struktur, Kostenbelastungen



Σ laufende Vergütung [Komplementärin, Anleger- und Eigenverwaltung] < 0,6 %

Erläuterungen: ND = Nachrangdarlehen, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel)

Quelle: eigene vereinfachte Darstellung

Zins- und Tilgungsprofil des Nachrangdarlehens

Jahr	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Zinsen	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	4,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %
Tilgung	0,0 %	0,0 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %	1,0 %	2,0 %	3,0 %	4,0 %	5,0 %	6,0 %	38,0 %	39,0 %

Konkrete Investitionsausgestaltung & Liquiditätsanalyse

Gemäß den Investitionsbedingungen wird über Objektgesellschaften in Solarkraftwerke in Deutschland investiert, die über eine Mindestrestlaufzeit von 13 Jahren verfügen. Diese konkrete Laufzeitangabe kommt dadurch zustande, da Wattner angibt und mit der Umsetzung bereits sehr weit vorangeschritten ist, Solarkraftwerke aus den vorherigen Vermögensanlagen SunAsset 2 und 3 mit eben diesen Mindestrestlaufzeiten durch Übernahme in die hier analysierte Vermögensanlage SunAsset 8 zu überführen. Dem Interessenskonflikt zwischen den Altanlegern und den Neuanlegern wird dadurch Rechnung getragen, dass zum einen die Kaufpreisermittlung durch eine marktgerechte Abdiskontierung der zu erwarteten Erträge auf Basis einer gesetzlicher garantierten Einspeisevergütung nur bis zum Ende des Einspeisezeitraumes vorgenommen wird. Und zum anderen senkt Wattner die zukünftigen Betriebsführungskosten auf sehr markttiefe 4 € pro kWp, um einer etwaigen Übervorteilungsargumentation von vornherein den Boden zu entziehen. Dieses Betriebsführungsangebot ist auch deswegen möglich, da die Solarkraftwerke von Wattner selbst projektiert und bereits jahrelang unter Management stehen. Zwischenzeitlich erreichte Skaleneffekte tragen ihr Übriges dazu bei. Geringere Betriebskosten wirken sich so naturgemäß liquiditätsschonend aus.

Betrachtet man die tatsächlichen Auszahlungsverläufe des Wattner SunAsset 2 und 3 mit den prognostizierten Werten, so stellt man fest, dass es Wattner jedes Jahr gelungen ist, die Auszahlungsprognosen von 7- 8 % p.a. leicht zu übertreffen. Dies lässt Rückschlüsse auf die hohe Qualität der selbst errichteten Solarkraftwerke, die ausgewählten Standorte und die Managementleistung der Wattner Gruppe zu. Über die Ertragsverläufe jeder einzelnen Photovoltaikanlage wird seit Jahren transparent in den Newslettern von Wattner berichtet. Von daher ist es nur allzu verständ-

lich, praxiserprobte und ertragsstarke Photovoltaikanlagen auch weiter im Bestand halten zu wollen.

Da die entnehmfähige Liquidität aus den Vermögensanlagen SunAsset 2 und 3 für die dortigen Anleger in den letzten Jahren jeweils über 8 % betrug, wurde der praktische Nachweis der in den Investitionskriterien geforderten Bedingung erbracht, dass nur Solarkraftwerke erworben werden, die im ersten vollen Betriebsjahr ohne Leverage-Effekt wenigstens 10 % brutto ihres Anschaffungswertes in Form von Stromerlösen erbringen. Basierend auf den Vergangenheitswerten übersteigen die bisher erworbenen Photovoltaikanlagen renditemäßig die Verzinsungsansprüche der Anleger des SunAsset 8, allerdings vor Kapitaldienst, knapp um das Doppelte.

Auch die ursprüngliche Fremdfinanzierung in den Vermögensanlagen SunAsset 2 und 3 wurde zum Zeitpunkt der Emission auf 18 Jahre ausgelegt, deren Halbwertszeiten nahezu erreicht sind und sich damit in das Laufzeitkorsett des SunAsset 8 passend einfügen. Da die Einspeisevergütungen für 20 Jahre ab Inbetriebnahme festgeschrieben sind, ergeben sich durch die beendeten Bankfinanzierungen zwei weitere volle Betriebsjahre an gesetzlich garantierten Einspeiseerlösen, die der Emittentin nahezu ungeschmälert zufließen und sie in die Lage versetzen, die Rückführung der Nachrangdarlehen zu bewerkstelligen. Ebenfalls für die Kapitalrückführung stehen nach Ende der Bankfinanzierung die dann freizugebenden Liquiditätsreserven in den Objektgesellschaften zur Verfügung.

Die zwischenzeitlich vorgenommene Aufvaluierung der bestehenden Darlehensverträge bei den zu übernehmenden Solarkraftwerken erhöht zwar auf den ersten Blick die Zins- und Tilgungsleistung. Auf Grund der günstigen, durchschnittlichen Fremdkapitalkosten von 2

% ergibt sich die Möglichkeit, dass Nachrangkapital der Anleger äußerst dosiert einzusetzen, viel mehr Photovoltaikanlagen zu erwerben als bei reinem Eigenkapitaleinsatz möglich wäre und somit nach dem Kapitaldienst für die finanzierenden Banken, der trotz Aufvaluierung bis 2029 beendet sein wird, den Cash-Flow-Strom zu vergrößern.

In den Anlagebedingungen festgehalten und gefordert ist, dass für die zu übernehmenden Solarkraftwerke weiterhin alle erforderlichen Genehmigungen und Nutzungsrechte, sowie mindestens ein Ertragsgutachten, Ertragsauswertungen, notwendige Versicherungen, Wartungs- und Betriebsführungsverträge vorliegen müssen. Dies verringert etwaige später auftretende negative, liquiditätsmindernde Schocks.

Konzeptionsgemäß ist die Vermögensanlage SunAsset 8 als qualifiziertes Nachrangdarlehen ausgestaltet, so dass die Anleger in die Rolle der Gläubiger schlüpfen. Demzufolge werden die Anlegergelder als Fremdkapitalinstrument der Wattner SunAsset 8 GmbH und Co. KG als Darlehensnehmerin und Schuldnerin zur Verfügung gestellt. Der in den Darlehensbedingungen ausbedungene qualifizierte Rangrücktritt mag aus Darlehensgebersicht unvorteilhaft erscheinen. Da die Emittentin allerdings kein weiteres (Fremd-)Kapital aufnimmt, sind tatsächlich keine weiteren Gläubiger vorrangig zu bedienenden. Zudem ermöglicht der Emittentin diese Klausel Zins- und Tilgungszahlungen bei nicht ausreichender Liquiditätslage zeitlich zu verschieben. Damit wird das Insolvenzrisiko der Emittentin merklich abgemildert.

Die Gründungskommanditistin selber stellt der Emittentin 500 000 € als Einlage zur Verfügung. Davon werden die Anlaufkosten der Vermögensanlage und ein Teil der Vermittlungsprovisionen beglichen, so dass die Gelder aus dem Nachrangdarlehen neben der Begleichung des anderen Teils der Vermittlungsprovisionen mit einer hohen Substanzbildungsquote für den Erwerb von Photovoltaikanla-

gen zur Verfügung stehen. Überzeugt von ihrem Konzept übernimmt Wattner damit selbst einen gehörigen Teil der Anlaufkosten.

Weiterhin wurden für die Mehrzahl der zu übernehmenden Solarkraftwerke bereits Pachtvorauszahlungen der genutzten Freiflächen geleistet, so dass die Liquidität dadurch nicht weiter belastet wird.

Die Anleger erhalten prognosegemäß halbjährliche nachschlüssige Auszahlungen, die aus der Einspeisevergütung der vorangegangenen Monate angesammelt werden. Zusätzlich wird eine ansteigende Liquiditätsreserve von Beginn an gebildet, um kleinere Schwankungen ausgleichen zu können. Durch den monatlichen Liquiditätsabgleich können die Zahlungsverpflichtungen gegenüber den verschiedenen Anspruchsgruppen sichergestellt und gegebenenfalls frühzeitig auf größere Abweichungen reagiert werden. Neben der festen Zinszahlung erhalten Anleger darüber hinaus noch eine moderate Tilgung, so dass die Kapitalbindung von Beginn an sukzessiv abnimmt. Durch diese voranschreitende Tilgung -bis zum Jahr 2029 sollen bereits rund ein Viertel des Nachrangdarlehens zurückgeführt sein- sinken somit die Zinszahlungsverpflichtungen der Emittentin, die hierfür nur rund 9 % der Bruttostromerlöse benötigt. Bei konstanter Einnahmenseite erhöht dies den finanziellen Spielraum der Emittentin.

Die Tilgung der aufvalutierten Bankdarlehen wird dadurch sichergestellt, dass pro erworbenem Solarkraftwerk rund ein Viertel mit dem Geld der Nachrangdarlehensgläubiger zu anfänglich 4,5 % und rund drei Viertel zu durchschnittlich 2 % mittels Bankdarlehen finanziert wird. Hieraus resultiert eine durchschnittliche Finanzierungsstruktur von 2,625 %. Nach Abzug der Kosten für Betriebsführung verbleibt ein so hoher Rest-Cashflow, der die Rückführung der Bankdarlehen bis 2029 erwarten lassen darf.

Liquiditäts- und Renditeverwendungskaskade

Grobkalkulationsschema mit Kostengleichverteilung in den Anfangsjahren ohne Berücksichtigung eines Leverage-Effektes und der Bankendarlehenstilgung

Ertrags- / Aufwandsposition	Renditebausteine	Bemerkungen
Bruttostromerlöse der Solarkraftwerke:	10 %	Mindestrenditeanforderung, tatsächlich erzielt (10,5 % ; ** siehe unten), hinreichende Ertragswerte aus SunAsset 2 und 3 bereits bei Inbetriebnahme der Solarkraftwerke vor Jahren gebildet
- Sicherheitsleistung für Bankenfinanzierung:	0 %	
- technische und kaufmännische Betriebsführung, <u>Wartung, Versicherung, Rückstellung, Pacht:</u>	2 %	Senkung der Betriebsführungskosten auf 4 € / kWp
verbleibende Liquidität I	8 %	
- Kapitaldienst (Zinsen) aus Bankenfinanzierung	2 %	Aufvalutierung bestehender Bankkredite
verbleibende Liquidität II	6 %	
<u>Kosten der Vermögensanlage</u>	1,4 %	Konzeptionierung, Vertrieb, laufende Kosten, Initialliquidität; Übernahme durch Wattner im Umfang von 500 000 €
verbleibende Liquidität III	4,6 %	
- Zins- und Tilgungsansprüche der Anleger	4,5 %	Nachrangdarlehensanspruch
verbleibende Liquidität IV	0,1 %	Vortragsliquidität / Reserve



Ø-Vergütung*: 216.140 €
tatsächlich**: 232.053 €
Rendite: 8,6% * / **9,3% ****



Ø-Vergütung*: 212.181 €
tatsächlich**: 218.448 €
Rendite: 14,1% * / **14,6% ****



Ø-Vergütung*: 1.059.575 €
tatsächlich**: 1.140.115 €
Rendite: 9,2% * / **9,9% ****



Ø-Vergütung*: 850.381 €
tatsächlich**: 925.190 €
Rendite: 6,5% * / **7,1% ****



Ø-Vergütung*: 3.442.110 €
tatsächlich**: 3.743.243 €
Rendite: 9,8% * / **10,7% ****



Ø-Vergütung*: 864.704 €
tatsächlich**: 992.388 €
Rendite: 15,7% * / **18% ****



Ø-Vergütung*: 232.439 €
tatsächlich**: 278.865 €
Rendite: 9,3% * / **11,2% ****

Ø-Vergütung*: gewichteter Mittelwert: 9,6 %
tatsächlich**: gewichteter Mittelwert: **10,5 %**
Anteil an den tatsächlichen Bruttostromerlösen zur Bedienung der Nachrangdarlehensansprüche: ~ **9 %**

* Ø-Vergütung: errechnet mittels eines spezifischen Ertrages über die letzten zehn Jahre durch reale regionale Anlagen-Durchschnittswerte (kWh pro kWp pro PV-Anlage) über www.pv-ertraege.de

** tatsächliche Erlöse: IST-Ertragsdaten aus dem Jahre 2016 (unterdurchschnittliches Sonnenjahr)

Selbst in einem unterdurchschnittlichen Sonnenjahr werden die Renditeanforderungen real erzielt

Nachrangdarlehensvertrag (Auszug)

Regelungen	Ausgestaltung
Präambel	unbesichertes Darlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt; Beteiligung über Objektgesellschaften an einem Portfolio produzierender deutscher Solarkraftwerke mit einer Restlaufzeit von mindestens 13 Jahren; Mindestanlagebetrag 5000 €
§ 1 Vertragsschluss	Vertragsschluss durch Annahmestätigung der Emittentin
§ 4 Zinsen	taggenaue Verzinsung; deutsche Zinsmethode (30/360); Zinszahlungen zum 30.04. und 31.08. eines jeden Jahres 4,5 % p.a. in den Jahren 2018 – 2028 und 5,5 % p.a. in den Jahren 2029 – 2031
§ 5 Versteuerung der Zinserträge	Kapitalertragssteuer (Abgeltungssteuer: 25 %) zzgl. Soli; kein Steuereinbehalt durch die Emittentin: individuelle Deklarierungspflicht
§ 6 Tilgung	2021 – 2023: 0,5 % p.a. des Anlagebetrages ab 2024: 1 % des Anlagebetrages und in den nachfolgenden Jahren in 1%-Schritten ansteigend bis 2029; 2030: 38 % und 2031: 39,5 %; Tilgungszahlung jeweils zum 31.12.
§ 8 Laufzeit und Kündigung	Laufzeit bis zum 31.12.2031; keine ordentliche Kündigungsmöglichkeit
§ 9 Notfallklausel	vorzeitige Rückzahlung auf Grund nachgewiesener persönlicher Notlage zu 80 % des bestehenden Anlagebetrages
§ 12 Nachrangigkeit mit qualifiziertem Rangrücktritt	keine Verzinsungs- und Rückzahlungspriorität; Anspruchssuspendierung bei drohender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung der Emittentin
§ 13 keine Besicherung	unbesichertes Nachrangdarlehen
§ 14 Schlussbestimmungen	keine Begründung gesellschaftsrechtlicher Rechte; keine Teilnahme an Streitbeilegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle
§ 15 Widerrufsrecht	14-tägiges Widerrufsrecht

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ◆ inhabergeführtes, ingenieursgetriebenes und technikaffines Emissionshaus ◆ erfolgreiche Vorgängerprodukte sowie überzeugender Komplettexit ◆ langjährige Bestandhaltungs- und Projektierungserfahrung ◆ nachrangige Eigenbeteiligung seitens Wattner in Höhe von 500.000 € ◆ Diversifikation durch mehrere Solarkraftwerke an unterschiedlichen Standorten ◆ Übernahme bereits produzierender und umfassend bekannter Solarkraftwerke mit entsprechender Ertragshistorie ◆ rechtssicherer energiepolitischer Rahmen ◆ gesicherte Kraftwerkspipeline ◆ keine beweglichen Komponenten ◆ kein Anlagenverkauf für Kapitalrückzahlung erforderlich ◆ halbjährliche Zinsausschüttungen ◆ früh einsetzende Tilgungsleistungen ◆ belastbares Liquidität- und Rückzahlungskonzept ◆ kontinuierlich hohe Liquiditätsreserve ◆ schrittweise Solarparkanbindung nach Kapitaleinwerbung ◆ mindestens 13 Jahre lang fest fixierte Cash-Flow-Ströme ◆ vollständig erfolgsabhängige Beteiligung des Emissionshauses nach Anlegerbefriedigung ◆ kein Rückabwicklungsrisiko ◆ Verkaufs- und Betriebsrisiko bei Wattner ◆ kein Finanzierungsrisiko ◆ kein Rückbau-/Entsorgungsrisiko ◆ keine Nachschussverpflichtung ◆ sehr hohe Investitionsquote ◆ übersichtliches Vertragswerk ◆ Abgeltungssteuer 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ nachrangige Bedienung in der Anspruchsreihenfolge / Rangrücktritt ◆ Anzahl an Kraftwerken abschließend nicht feststehend / (Semi-)Blindpool-Konzept ◆ Standorte teils erhöht diebstahlsgefährdet ◆ keine Stimm-, Mitsprache-, Teilnahme- oder sonstige Gesellschafterrechte wegen Darlehensgeberstellung ◆ keine Gewinn- oder Mehrerlösbeteiligung sowie Deckelung auf Zinszahlungen ◆ Kalkulationsdatentransparenz verbesserbar ◆ Interessenskonflikte ◆ Schlüsselpersonenrisiken ◆ kein Treuhänder oder Mittelverwendungskontrollleur ◆ Kapitalbindungsdauer 13 Jahre ◆ doppelte Zins- und Tilgungsbelastung (Bank und danach Anleger) ◆ hoher Fremdkapitaleinsatz auf Objektebene ◆ Darlehensaufvalutierung mindert Liquiditätsspielraum ◆ Konzept in den ersten Jahren erhöht risikofähig
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ◆ positive Änderung der steuerlichen Gegebenheiten auf Anlegerebene ◆ Neutralisation des individuellen CO₂-Abdruckes ◆ weitere Stärkung der Akzeptanz von erneuerbaren Energien in der Bevölkerung und der Förderung dezentraler Energieversorgung 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ fehlerhafte Bewertungsgutachten ◆ unterdurchschnittliche Sonnenstundenanzahl und dadurch bedingte Ausschüttungskürzung ◆ erhöhte Moduldegradation und/oder vorzeitiger Verschleiß der Wechselrichter ◆ Änderung der energiepolitischen Rahmenbedingungen ◆ rückwirkende Kürzung der Einspeise-/ Vergütungssätze ◆ Änderung des Steuerregimes ◆ Insolvenzrisiko

LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	nein
LSI-Bildmaterial	nein
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Prüfprozess (2+1+1)	ja

LSI Fazit

Mit wirtschaftlichem Sachverstand, höchstmöglich Anlegerorientierung und einer fein chronometrisierten Investitionsstrategie ist es der Wattner Gruppe erneut gelungen, eine in sich stimmige und investitionswürdige Vermögensanlage zu strukturieren. Die durchdachte Portfoliobestückung des Wattner SunAsset 8 durch die beiden aufzulösenden Bestandsfonds SunAsset 2 und 3 besticht durch den Reiz, eigen entwickelte, eigen betriebene und langjährig sehr gut einschätzbare Solarkraftwerke weiter im Bestand halten und als attraktive Kapitalanlage (erneut) anbieten zu können. Dabei konnte Wattner mögliche Spannungen zwischen den Interessen der Anleger aus den den Solarkraftwerke abgebenden Vermögensanlagen und den Verzinsungsinteressen der Darlehnsgebern des Wattner SunAsset 8 durch das Angebot äußerst markt tiefer Betriebsführungskosten für alle Seiten zufriedenstellend lösen. Die Bestückung des SunAsset 8 mit jahrelang praxiserprobten Solarkraftwerken konnte und wird vermutlich auch weiterhin reibungslos umgesetzt werden können.

Eine Mehrerlösbeteiligung wie auch weitere nennenswerte Chancen sucht man bei vorliegender Vermögensanlage allerdings vergebens. Dafür ist das Zins- und Tilgungskonzept mit einer Reihe von Sicherheitsbausteinen versehen worden, die andere Emissionshäuser so nicht leisten und darstellen können. Die perfektionierte Symbiose zwischen Technikfokussierung und betriebswirtschaftlichem Know-How sowie die nachrangige Eigenbeteiligung seitens Wattner sollten die Ausschüttungs- und Tilgungsziele sehr gut erreichen lassen.

LSI Rating zur Wattner SunAsset 8 GmbH & Co. KG: **sehr gut –**

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges gemäß nachfolgendem Raster

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der noten-technischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.