

## Creditreform Rating Summary

| Informationstableau  |  |                                |            |
|--|--|--------------------------------|------------|
| Emittentin: MBB Clean Energy AG  |  | Emissionsrating:<br><b>BBB</b> |            |
| Emission:  | 6,25% Inhaber-Teilschuldverschreibungen                                |                                |            |
| WKN:   | A1TM7P   |                                |            |
| ISIN:  | DE000A1TM7P0   | Erstellt am:                   | 03.04.2013 |
| Creditreform ID:   | 8330436139   | Gültig bis:                    | 20.03.2014 |
| Emittent:  | MBB Clean Energy AG<br>Willy-Messerschmitt-Str. 1<br>D-85521 Ottobrunn |                                |            |
| Branche:   | Erneuerbare Energien   |                                |            |
| <b>Hinweis:</b>  |  |                                |            |
| Diese Creditreform Rating Summary basiert auf dem Bericht über das Rating der Emission / Teilschuldverschreibungen mit der WKN: A1TM7P / ISIN: DE000A1TM7P0 der Emittentin MBB Clean Energy AG. Im Zweifelsfall sind die Ausführungen im Bericht über das Emissionsrating heranzuziehen. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen. |  |                                |            |

### Summary

Bei der hier analysierten Anleihe handelt es sich um Inhaber-Teilschuldverschreibungen der Emittentin MBB Clean Energy AG (im Folgenden auch MBB genannt). Auf Basis des § 1 Abs. 2 der Anleihebedingungen begründen die Teilschuldverschreibungen gegenüber den Anleihegläubigern unmittelbare, unbedingte, nicht nachrangige und im Hinblick auf die Zins- und Rückzahlungsansprüche über einen Treuhänder zu besichernde Verbindlichkeiten der Emittentin, welche untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt.

Die Emittentin, die MBB Clean Energy AG, wurde im März 2012 gegründet. Sie möchte sich am Markt als Stromanbieter aus erneuerbaren Energien („sauberer Energien“) positionieren. Schwerpunktmäßig soll in Solar- und Windkraftanlagen investiert und eine Kapazität von rund 1.500 MWp innerhalb der nächsten 6 Jahre aufgebaut werden. Die MBB Clean Energy AG agiert als Art Holdinggesellschaft unter der die energiespezifische Unternehmenssparten und Zweckgesellschaften gegründet und eingeordnet werden sollen. Es werden keine Projektentwicklungs- und Errichtungsrisiken übernommen und ausschließlich in Bestandsanlagen bzw. fertig entwickelte Anlagen investiert, welche bereits am Stromnetz angeschlossen sind. Diese Tatsache ist fundamental für unsere Ratingeinschätzung. Die Emittentin agiert damit nur als Betreiber von erneuerbaren Energieanlagen und generiert ihre Umsätze auf konsolidierter Ebene durch den Verkauf von Strom aus erneuerbaren Energieanlagen. Eigene Mitarbeiter beschäftigt die MBB Clean Energy AG derzeit nicht. Rd. 25 Mitarbeiter sind über Dienstleistungsverträge mit der MBB Projects Gruppe für sie tätig. Über diese werden u.a. die Bereiche Rechnungswesen, Controlling, Personal und IT abgedeckt. Ebenso decken sie die Prüfung von neuen Projekten und die Projektverwaltung und das Projektcontrolling ab. In Zukunft soll die MBB Clean Energy AG weiterhin schlank aufgestellt bleiben. Die Finanzierung und damit Umsetzung der Strategie der MBB Clean Energy AG soll im Wesentlichen durch die Aufnahme von Fremdkapital erfolgen. In einem ersten Schritt ist die Emission einer Anleihe geplant. Die hier analysierte Anleihe dient damit als maßgeblicher Finanzierungsbaustein der Emittentin. Zusätzlich sollen die jeweiligen Projektgesellschaften mit Bankdarlehen finanziert werden. Dies soll jeweils, non-recourse, auf Ebene der einzelnen Zweckgesellschaften geschehen.

Bei Betrachtung des gesamten MBB Clean Energy AG Konzerns mit seinen zukünftigen Tochtergesellschaften, ist die Position des Anleihegläubigers faktisch nachrangig zu den auf Ebene der Projektgesellschaften geschlossenen/nach zu schließenden Bankenfinanzierungen. Eine dingliche Besicherung zu Gunsten der Anleihegläubiger existiert nicht. Zu Gunsten der hier analysierten Teilschuldverschreibungen wurde allerdings ein Sicherungskonzept („Covered-Security-Strategie“) installiert, um die Position des Anleihegläubigers zu stärken. Zur Wahrung der Rechte und Pflichten wurde ein entsprechender Vertrag mit dem Treuhänder geschlossen. Ausgestattet mit umfassenden Treuhänderaufgaben beruht dieses im Wesentlichen auf der Abtretung der Ansprüche aus der FINITE Versicherung inkl. Entschädigungsfonds zu Gunsten der Anleihegläubiger, der Einrichtung von Thesaurierungskonten zu Gunsten der Anleihegläubiger und einer Stellung von sämtlich rechtlich verfügbaren Sicherheitenrechten der jeweiligen Energieprojekte zu Gunsten der Anleihegläubiger.

Kernbestandteil der Besicherung ist ein, aus unserer Sicht vierstufiges, Versicherungskonzept. Dieses sieht zum einen vor, jeden Solar- und Windpark individuell zu versichern (technische Risiken im Rahmen einer Sach-, Haftpflicht- und Betriebsunterbrechungsversicherung). Darüber hinaus sollen auf Ebene der Muttergesellschaft, der MBB Projects GmbH, (eingeschlossen sind die Emittentin als auch sämtliche Tochtergesellschaften dieser) die operativen Risiken über eine Organhaftpflicht (D&O) und eine Vertrauensschadensversicherung (VSV) abgedeckt werden. Auf Ebene der Emittentin wird des Weiteren eine Prospekthaftpflichtversicherung abgeschlossen. Auf Basis dieser Versicherungen verpflichtet sich die Emittentin gemäß Prospekt eine sog. FINITE Versicherung abzuschließen. Diese Versicherung stellt ein Versicherungs- und Finanzierungskonzept dar, mit dem die Cash-Flow Risiken aus den jeweiligen Solar- und Windkraftparks abgesichert werden. Konkret bedeutet dies, dass diese Versicherung Schadensfälle übernimmt, welche normalerweise in den weiter oben beschriebenen Versicherungen ausgeschlossen werden. Der in den Anleihebedingungen festgelegte Anleihezins wird nicht direkt versichert. Konkret sollen durch die FINITE folgende Ereignisse versichert werden: 1) Einflüsse der Wind- und Sonnenverhältnisse auf den Ertrag, 2) Politische Auswirkungen auf den Ertrag, 3) Auswirkungen der Änderung der Einspeisetarife auf den Ertrag und 4) Ausgleich von Einschränkungen im Rahmen der konventionellen technischen Versicherungen, wie z.B. Selbstbehalte, Höchstschädigungsgrenzen. FINITE Versicherer wird die Allianz Risk Transfer AG, Schweiz (Allianz). Über die Laufzeit der Anleihe wird ein sog. Entschädigungsfonds gebildet. Dieser wird durch die Emittentin gemäß einem fixen Einzahlungsplan über die Laufzeit der Anleihe bis zu einem Betrag i.H.v. maximal 115,0 Mio. EUR angespart. Dieser Entschädigungsfonds deckt die kumulierten Anleihezinsen über die Laufzeit der Anleihe i.H.v. 112,5 Mio. EUR, bei angenommener Vollplatzierung, vollständig ab. Von Beginn der Laufzeit der Anleihe an besteht damit ein Versicherungsschutz i.H.v. maximal 160,0 Mio. EUR, wobei die Deckungssumme hinsichtlich der jeweiligen Risikoereignisse gedeckelt ist. Sollte ein Versicherungsereignis während der Anleihelaufzeit eintreten und der Entschädigungsfonds beansprucht werden, so ist dieser in den Folgeperioden wieder aufzubauen mit dem Ziel, am Ende der Laufzeit das Volumen von 115,0 Mio. EUR wieder zu erreichen. Mit der Allianz wird ein Rahmenvertrag geschlossen, so dass diese vor jedem Kauf eines Windkraft- oder Solarparks überprüft, ob dieser im Rahmen der FINITE Versicherung versicherbar ist. Dadurch ist unserer Meinung nach größtenteils sichergestellt, dass die möglichen Cash-flow Risiken der jeweiligen Projektgesellschaften durch die Allianz bzw. den Entschädigungsfonds abgesichert sind und die Versicherung auch im Ernstfall greift.

Die exklusive Besicherung zu Gunsten der Anleihegläubiger entsteht durch die Abtretung sämtlicher Ansprüche aus der FINITE Versicherung an den Treuhänder. Damit werden daraus resultierende Gelder direkt auf die Thesaurierungskonten überwiesen, welche ebenfalls zu Gunsten der Anleihegläubiger verpfändet sind. Neben den Ansprüchen aus der FINITE Versicherung während der Laufzeit der Anleihe, wird ebenfalls der am Ende der Laufzeit der Emittentin zur Verfügung stehende Entschädigungsfonds (im besten Fall i.H.v. 115,0 Mio. EUR) an den Treuhänder und damit zu Gunsten der Anleihegläubiger abgetreten, welche dadurch ebenfalls vorrangigen Zugriff auf diesen haben. Durch diese Absicherung der Cashflows sollte nach unserer Einschätzung nach Abschluss des Aufbaus des Investment-Portfolios eine Bedienung des Anleihecupons während der Anleihelaufzeit gewährleistet sein und das Risiko des Ausfalls der Anleihe während der Laufzeit gering sein. Dies wirkt sich positiv auf die Ratingeinschätzung aus. Grundsätzlich besteht die Möglichkeit, dass der Versicherungsschutz nicht ausreichend ist. Dies ist unserer Ansicht nach vor allem dann der Fall, sollten sich mehrere Projektgesellschaften, die Wind- oder Solarparks halten (deutlich) schlechter entwickeln als geplant und somit nicht mehr ausreichend rentabel betrieben werden kön-

nen. Hierdurch könnten sich Versicherungslücken ergeben, welche zu einer Nicht-Bedienung des Anleihekupons führen könnten. Aufgrund des dezidierten Kaufprozesses der Wind- und Solarparks und den damit verbundenen umfangreichen Treuhänderpflichten für die Freigabe von Emissionserlöse sowie der geplanten breiten Diversifikation der Anlagen halten wir dieses Risiko allerdings für beschränkt. Ein Eventualrisiko bzgl. möglicher sonstiger Deckungslücken der FINITE Versicherung ist nicht auszuschließen.

Der zweite Baustein der Besicherung ergibt sich durch die Mittelverwendungskontrolle der Emissionserlöse in Verbindung mit der Verpfändung von Treuhandkonten (Thesaurierungskonten) zu Gunsten des Anleihegläubigers. Sämtliche Erträge, welche in den Wind- und Solarparks generiert werden, sind auf die Thesaurierungskonten einzuzahlen. Bis zum 30.04.2017 (also zwei Jahre vor Ablauf der Anleihe) dürfen Thesaurierungsmittel für den Erwerb neuer Projekte verwendet werden. Diese Mittel unterliegen dann allerdings ebenfalls den Bedingungen der Mittelverwendung. Der Treuhänder hat jederzeit zu gewährleisten, dass genügend finanzielle Mittel vorhanden sind, um den FINITE Versicherungsschutz aufrecht zu erhalten. Durch die an den Treuhänder abgetretene Thesaurierung der Erträge ist der Anleihegläubiger auf Ebene der Anleihe exklusiv besichert. Weitere Finanzierungen, ausgenommen Kontokorrentlinien, sind zudem auf Ebene der Emittentin nicht vorgesehen. Die jeweils die Wind- und Solarpark finanzierenden Banken sollen die haltende Tochtergesellschaft nur non-recourse finanzieren, so dass es keine Rückgriffsrechte auf die Emittentin gibt.

Als dritter Baustein der Besicherung ist die Bestellung von sämtlich rechtlich verfügbaren Sicherheiten an den Wind- und Solarparks vorgesehen. Hierbei sollen sämtlich rechtlich verfügbare Sicherheitenrechte an den Projektgesellschaften und Erträgen aus Projektgesellschaften, sofern und soweit solche Sicherheitenrechte an den Projektgesellschaften und Erträgen aus Projektgesellschaften nicht den Fremdfinanzierern der jeweiligen Projektgesellschaften für deren Finanzierung zur Verfügung gestellt wurden oder werden müssen, zu Gunsten der Anleihegläubiger bestellt werden. Eine nachrangige Ausgestaltung gegenüber den unmittelbaren Fremdfinanzierungen ist somit grundsätzlich möglich. Hierdurch ist der Wert der Sicherheiten im Verwertungsfall ungewiss. (Verwertungsrisiko).

Zusammengefasst wirkt sich vor allem die Versicherungslösung in Verbindung mit den Thesaurierungskonten und der installierten Treuhänderstruktur positiv auf die Position des Anleihegläubigers und damit der Anleihe aus. Zudem sind während der Laufzeit der Anleihe aufgrund der Kündigungsmöglichkeit seitens der Anleihegläubiger keine Ausschüttungen an die Gesellschafter möglich. Die Verwertung der Sicherheiten zu Gunsten der Anleihegläubiger obliegt ebenfalls dem Treuhänder. Ein entsprechendes Treuhandkonto für die Verwertungserlöse wäre in diesem Fall einzurichten.

Die Emission hat ein Gesamtvolumen von bis zu 300.000.000,00 EUR und einen Fix-Kupon von 6,25% p.a. Unter Berücksichtigung von Emissionskosten in Höhe von geplant rd. 16,5 Mio. EUR (5,5%) plant die Emittentin bei vollständiger Platzierung der Emission einen Netto-Mittelzufluss in Höhe von rd. 283.500.000 EUR aus den hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen. Rd. 268.500.000 EUR der Nettoemissionserlöse sollen für den Erwerb von Beteiligungen an Projekten bzw. Projektgesellschaften im Bereich der erneuerbaren Energien im Bereich Wind- und Solarkraft verwendet werden. Die Anleihemittel sollen in bestehende und ans Netz angeschlossenen Wind- und Solarparks investiert werden. 10.000.000 EUR sollen für die Versicherungsprämien der FINITE Versicherung der Allianz ART verwendet werden. Die verbleibenden rd. 5.000.000 EUR (jeweils Vollplatzierung der Anleihe unterstellt) der Nettoemissionserlöse sollen für den laufenden Geschäftsbetrieb aufgewandt werden. Die Kontrolle der Verwendung des Nettoemissionserlöses obliegt der Aufgabe eines Treuhänders. Hinsichtlich der Freigabe durch den Treuhänder für angeforderte Investitionsmittel um Wind- und Solarparks zu erwerben, ist ein umfangreicher Bedingungskatalog seitens der Emittentin zu erfüllen. Dieser enthält unter anderem den Kaufvertrag des Wind- oder Solarkraftwerks aus dem der Erwerbspreis hervorgeht, Bestätigung über marktübliche projektspezifische Prüfungen (technische Due Diligence (Extern), wirtschaftliche (finance) Due Diligence (Extern), steuerliche Due Diligence (Extern), rechtliche Due Diligence (Extern), Bestätigung der externen Prüfer, dass i) keine Kenntnisse bei Ihnen über wesentliche Ereignisse bestehen, die einem Erwerb des jeweiligen Erwerbsprojekts entgegen stehen und ii) die Emittentin hinsichtlich des Erwerbsvertrags, der Finanzierungsstruktur für den Erwerb und der Sicherheitenstruktur (der zu stellenden Sicherheiten) extern beraten wurde,

Bestätigungsschreiben, dass das Erwerbsprojekt von der FINITE Versicherung grundsätzlich erfasst wird, Bestätigungsschreiben über ein EBITDA Return on Invest (ROI)<sup>1</sup> des Erwerbsprojekts von mindestens 10% p.a. Unseres Erachtens nach ist durch die Auszahlungsbedingungen größtenteils sichergestellt, dass wirtschaftlich rentable Wind- und Solarparks in das Investment-Portfolio aufgenommen werden, welche eine ausreichende Rendite erwirtschaften. Wir weisen allerdings darauf hin, dass der Treuhänder nur eine formale und keine sachliche/inhaltliche Prüfung vornimmt.

Nach unserer Einschätzung ist mit der Mittelverwendungskontrolle grundsätzlich eine zweckentsprechende Verwendung der Emissionserlöse sicher gestellt. Im Fall einer Minderplatzierung der Anleihe würde sich ein quantitativ geringerer Diversifizierungseffekt hinsichtlich der zu erwerbenden Assets ergeben, welcher sich negativ auf das Risikoprofil der Emittentin auswirken könnte.

Nach Einschätzung der Emittentin existieren zahlreiche Zielobjekte im Wind- und Solarbereich. Dies konnte uns anhand der vorgelegten umfangreichen Projektpipeline der von der Emittentin geprüften Projekte der jeweiligen Energiesparte glaubhaft vermittelt werden. Das Investment-Portfolio ist mit einer konkreten Longlist und Shortlist hinterlegt. Konkrete Investmentkriterien bzw. Restriktionen bezogen auf geographische Faktoren sowie anlagenspezifischen Faktoren der Einzelinvestitionen existieren intern, sind allerdings nicht im Wertpapierprospekt bzw. in den Anleihebedingungen festgeschrieben und somit nach unserer Auffassung aus Sicht des Anleihegläubigers auch nicht bindend für die Verwendung der Emissionserlöse. Die internen Investitionskriterien der MBB Clean Energy AG beinhalten Größe des Parks (minimal je 10 MW bei Solar und Wind, Ausnahmen allerdings möglich), Standort, Kaufpreis, Netzanschluss, Alter der Anlage (bis zu 10 Jahre), Versicherung, Finanzierung, etc. Hinsichtlich des Standorts (präferiert werden Deutschland, Italien, Österreich, Polen, Spanien und Kanada) und der Energiequelle soll eine Diversifizierung stattfinden, so dass Risiken aus schlechten Wind- bzw. Sonnenjahren minimiert werden. Aus Perspektive des Anleihegläubigers leiten wir hieraus ein Blackbox-Risiko ab, obgleich wir die geplante Investitionsstrategie für plausibel halten. Durch das Vorliegen einer festen Einspeisevergütung der einzelnen Parks oder langfristigen Stromabnahmeverträgen über die Laufzeit der Anleihe hinaus, kann grundsätzlich von einer gewissen Werthaltigkeit und damit der Erzielung eines entsprechenden Erlöses bei einem möglichen Verkauf des Assets ausgegangen werden. Durch die zusätzliche Fremdfinanzierung der einzelnen Parks sowie möglicher Minderheitsbeteiligungen steht der Emittentin ein möglicher Verkaufserlös jedoch nur quotaal zur Verfügung. Grundsätzlich kann sich das Investment-Portfolio über die Laufzeit der Anleihe ändern. Zudem kann überschüssige Liquidität in neue erneuerbare Energieprojekte investiert werden, so dass die Investmentanzahl im Portfolio steigt. Aufgrund der derzeit hohen Verfügbarkeit von Projekten im Markt geht die Emittentin, auch aufgrund ihrer bereits umfänglichen Vorabprüfung der Projekte, von einer zügigen Umsetzung der Projektpipeline bis Ende 2013 im Falle einer Vollzeichnung der Anleihe aus. Diese Einschätzung teilen wir.

## Fazit

Die BaFin-Billigung für die hier analysierten Inhaber-Teilschuldverschreibungen ist zum Ratingzeitpunkt noch nicht erfolgt. Als Grundlage diente der uns zuletzt übersandte Entwurf vom 25. März 2013 des bei der BaFin eingereichten Prospekts. Der Vorstand der MBB Clean Energy AG versicherte uns, dass insbesondere keine die Anleihegläubigerposition verschlechternde Änderungen in der erwarteten, gebilligten Version des Wertpapierprospekts zu erwarten sind. Die Zeichnung der Anleihestücke ist ab dem Tag nach der Billigung beabsichtigt.

Das Investment ist projektseitig gekennzeichnet durch eine anonymisierte Blackbox, wenn auch eine breite Projektpipeline bzgl. Wind- und Solarparks vorliegt, mit welcher zügig das Investment-Portfolio gefüllt werden sollte. Für die konkreten Investments liegen seitens MBB interne Investmentkriterien vor. Die Freigabe von Investitionsmitteln aus den Emissionserlösen der hier analysierten Anleihe ist an umfangreiche Bedingungen geknüpft, dessen Prüfung dem installierten Treuhänder obliegt. Eine sachliche/inhaltliche Prüfung findet nicht statt. In Verbindung mit den internen Investitionskriterien ist jedoch unserer Ansicht nach grund-

---

<sup>1</sup> EBITDA ROI = (Jahresergebnis + Steuern + Zinsen + Abschreibungen) / Investitionsbetrag bzw. Kaufpreis des jeweiligen Projekts.

sätzlich sichergestellt, dass ausreichend rentable Projekte akquiriert werden, welche die geplanten Erträge erzielen sollen. Die Qualität der Anlageobjekte, deren zukünftige Performance als auch sich ändernde Rahmenbedingungen können künftig die Einschätzung des Ratings ändern. Auch die anleihe-spezifische Restlaufzeit in Kombination mit Finanzierungsalternativen kann Einfluss auf das Rating haben.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibungen sind insbesondere gekennzeichnet durch ein umfangreiches Sicherungskonzept, wenn es sich auch bei der Betrachtung des gesamten MBB Clean Energy AG Konzerns faktisch um eine nachrangige Anleihe handelt. Vorrangig sind in jedem Fall jeweils die Projektgesellschaften (und damit die Wind- und Solarparks) finanzierenden Banken. Auf Ebene der Emittentin handelt es sich um eine nicht nachrangige Anleihe. Die Bedienung von Zins und Tilgung soll durch ein umfassendes Sicherungskonzept sichergestellt werden. Dieses umfasst eine umfassende Treuhänderstruktur in der dieser weitreichende Aufgaben wahrnimmt, der Einrichtung von Thesaurierungskonten, welche zu Gunsten der Anleihegläubiger abgetreten sind, eine FINITE Versicherungslösung, welche Cashflow Risiken der einzelnen Energieparks größtenteils abdecken soll und die Bestellung von Sicherheiten (Nachrang möglich) an den einzelnen Energieanlagen. Zum Ratingzeitpunkt lagen uns die Versicherungsbedingungen zwischen der MBB und der Allianz sowie ergänzende Dokumente bzgl. der Versicherung lediglich im Entwurf vor. Wir gehen daher in unserem Ratingurteil von den uns kommunizierten Versicherungsbedingungen (vor allem in Bezug auf die versicherte Risiken und die Deckungshöhe) aus. Zudem bestehen für die Emittentin Ausschüttungsbeschränkungen. Die Vermögens- Finanz- und Ertragsplanungen sind positiv. Die dargestellte Unternehmensentwicklung bedarf der vollständigen Wirksamkeit von operativ und finanziell geplanten Maßnahmen sowie der erfolgreichen Platzierung der hier analysierten Anleihe. Die Rückzahlung der Anleihe nach 6 Jahren ist grundsätzlich aus der operativen Geschäftstätigkeit geplant und beinhaltet ebenfalls die Bereitstellung des für die Anleihegläubiger zur Verfügung stehenden Entschädigungsfonds i.H.v. 115 Mio. EUR. Um die Planungen einzuhalten, wird es bei Vollzeichnung der Anleihe wesentlich sein, möglichst schnell das geplante Investment-Portfolio aufzubauen. Den Betrieb von Windkraft- und Solaranlagen sehen wir grundsätzlich einem geringeren Risiko ausgesetzt. Investitionen mit Entwicklungs-, Projektierungs-, und Errichtungsrisiken werden von der Emittentin nicht getätigt. Externe Faktoren, wie bspw. die Änderung von politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen sowie Wettereinflüsse können sich auf die Werthaltigkeit der zugrunde liegenden Assets (und damit auf die möglichen Verwertungserlöse) auswirken. Dies könnte im negativen Extremfall dazu führen, dass ausbleibende Verwertungserlöse auch nicht mehr durch die FINITE Versicherung kompensiert werden können. Da es sich um ein Blackbox Portfolio handelt und in Zukunft auch Sicherheiten ausgetauscht werden können, weisen wir darauf hin, dass sich somit auch das Rating über die Laufzeit der Anleihe ändern kann.

Unsere Erkenntnisse im Rahmen der Analyse der Emission zeigen jedoch insgesamt, dass das Geschäftsmodell, die vorgelegten Geschäftsplanungen, das geschaffene Sicherungskonstrukt als auch die Gesamtkonstruktion der Anleihe eine Bedienung der Gläubigeransprüche gewährleisten sollte. Unter Beachtung der genannten Risikogrößen beurteilen wir die Emission der Inhaber-Teilschuldverschreibungen der MBB Clean Energy AG mit der WKN: A1TM7P / ISIN: DE000A1TM7P0 mit einem Rating von **BBB**. Die Emission weist **somit eine stark befriedigende Bonität** auf.



## Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens / der beurteilten Emission zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

## Kontakte

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627  
E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522

MBB Clean Energy AG  
Willy-Messerschmitt-Str. 1  
D-85521 Ottobrunn

Telefon +49 (0) 89 88984 15150  
Telefax +49 (0) 89 88984 15159  
E-Mail: [info@mbb-ce.com](mailto:info@mbb-ce.com)  
[www.mbb-cleanenergy.com](http://www.mbb-cleanenergy.com)

Vorstand: Eckhart Misera  
Aufsichtsratsvorsitzender: Ralf Klenk  
HR 198284 B, Amtsgericht München