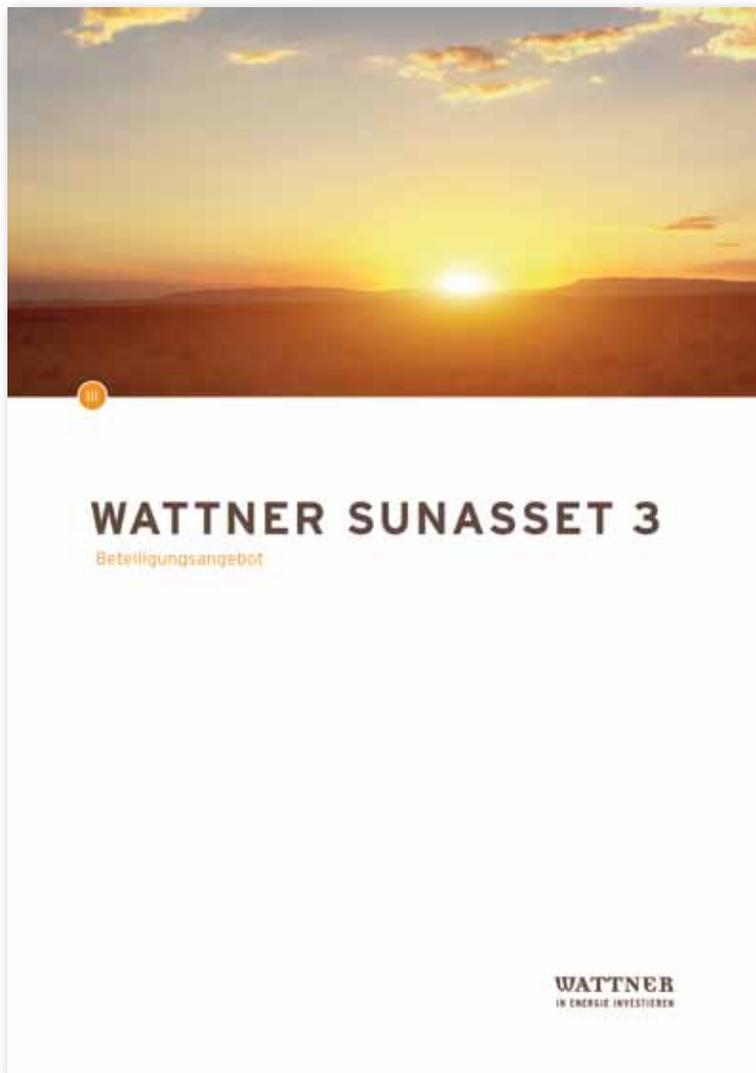


Wattner Connect GmbH Wattner SunAsset 3



Juli 2011

■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Wattner Connect GmbH wurde 2009 als Emissionshaus der Wattner-Gruppe gegründet, die sich auf die Realisierung von Solarenergieprojekten spezialisiert hat. Die Alleinaktionäre der Muttergesellschaft Wattner AG, Köln, die Dipl.-Ingenieure Ulrich Uhlenhut und Guido Ingwer, führen die Firmengruppe und verfügen auch aus vorherigen Positionen über einschlägige umfangreiche Erfahrungen im Projektgeschäft und die notwendige Expertise im Bereich Solarenergie. Seit 2004 hat die Wattner-Gruppe angabegemäß mehrere Solarkraftwerk-Projekte erfolgreich als Private-Placements durchgeführt. Im Bereich geschlossener Fonds wurden bisher insgesamt über 165 Millionen Euro, davon ungefähr 22 Prozent Eigenkapital, an Investitionen in Deutschland getätigt. Mit dem vorliegenden Angebot legt die Unternehmensgruppe ihren dritten geschlossenen Fonds auf. Der im Jahr 2008 initiierte Wattner SunAsset 1 wurde von der damaligen Wattner Kapital AG angeboten und als revolvingender Baufonds konzipiert, der schlüsselfertige Solaranlagen errichtet und anschließend an Investoren veräußert. Bei einem platzierten Eigenkapital in Höhe von fünf Millionen Euro wurde in 2009/2010 ein Investitionsvolumen von 45 Millionen Euro ausgelöst; in beiden Jahren wurden jeweils Auszahlungen in Höhe von 17,3 Prozent geleistet. Der Fonds Wattner SunAsset 2 ist im ersten Halbjahr 2011 mit einem platzierten Eigenkapital von rund 38 Millionen Euro (geplant: 12,5 Millionen Euro) geschlossen worden und fast in Gänze investiert. Die Initiatorin beabsichtigt, auch bei dem vorliegenden Fonds projektbezogen mit kompetenten erfahrenen Partnern zusammenzuarbeiten. Die Abnahmen bei Inbetriebnahmen der jeweiligen Solarparks erfolgen zuerst durch den TÜV Rheinland, danach erfolgen die Übergabe an und die Endabnahme durch Wattner. Die technische Betriebsführung der Solarparks verbleibt in der Regel zunächst beim Errichter der Anlagen. Die kaufmännische Betreuung erfolgt durch die Wattner-Gruppe.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Fondsgesellschaft plant den Aufbau eines Portfolios von Photovoltaikanlagen zur Erzeugung von Strom aus solarer Strahlungsenergie in Deutschland. Die Solarkraftwerke sollen im zweiten Halbjahr 2011 von den Errichtungspartnern schlüsselfertig geliefert werden. Das geplante Platzierungsvolumen beträgt 25 Millionen Euro Eigenkapital. Positiv ist zu bewerten, dass die Investitionskriterien im Verkaufsprospekt detailliert formuliert sind. Dazu zählt, dass mindestens zwei Ertragsgutachten vorliegen müssen und der Kaufpreis maximal das 9,1-fache des prognostizierten Jahreserlöses des ersten vollen Betriebsjahres auf Basis der Gutachten betragen darf. Die konkreten Projekte standen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht fest. Im Verkaufsprospekt ist das Solarkraftwerk Rüsselsheim 1, als Teil der angabegemäß größten Solar-Aufdachanlage in Deutschland, mit einer Leistung von 6,2 Megawatt aufgeführt, das sich der Initiator als in die Fondsgesellschaft einzubringendes Investitionsobjekt bereits gesichert hat. Mit Baustart im

August dieses Jahres steht ebenfalls das Projekt Fürstenwalde mit einer Leistung von 3,4 Megawatt für den SunAsset 3 fest; die Projekte Nienburg und Ludwigsfelde befinden sich in der Planung. Damit sind rund 45 Prozent des geplanten Investitionsvolumens abgedeckt. Darüber hinausgehende Investitionsmöglichkeiten werden derzeit geprüft bzw. endverhandelt. Positiv fällt ins Gewicht, dass sich der Fokus der Investitionstätigkeit nur auf bereits erstellte Anlagen richtet und damit grundsätzlich keine Bau- und Errichtungsrisiken eingegangen werden sollen. Die Investitionen werden auf Ebene der Fondsgesellschaft ausschließlich aus Eigenkapital finanziert. Darlehensaufnahmen erfolgen durch die Projektgesellschaften und sollen ungefähr 74 Prozent des gesamten konsolidierten Investitionsaufwandes abdecken. Entsprechende Finanzierungsvereinbarungen werden erst nach Entscheidung für die jeweiligen Investitionsobjekte abgeschlossen. In der Prognoserechnung wurde von einem durchschnittlichen Zinssatz von 5,25 Prozent bei einer hundertprozentigen Auszahlung ausgegangen. Eine Platzierungsgarantie wurde nicht abgegeben. Auf Grund des Platzierungserfolges des Vorläuferfonds kann jedoch mit einem zügigen Platzierungsverlauf gerechnet werden. Kosten für Strukturierung, Konzeption und Vertrieb orientieren sich ausschließlich anteilig an der Höhe des eingeworbenen Kommanditkapitals.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Stromerzeugung aus Solarenergie erlebt weltweit eine stetig steigende Nachfrage, wobei die in Europa installierte Leistung einem Marktanteil von rund 70 Prozent entspricht. In Deutschland gehört die Solarwirtschaft zu den wachstumsstärksten Branchen, der Anteil erneuerbarer Energien insgesamt am Energiemix soll hier bis 2020 bei 25 bis 30 Prozent liegen. Der erzeugte Strom wird nach gesetzlich vorgeschriebenen Mindestsätzen pro Kilowattstunde vergütet. Die Einnahmen des Fonds sind dadurch weitgehend unabhängig von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung. Von einer weiteren eventuellen Absenkung der Vergütungssätze wäre der Fonds nicht direkt betroffen, da die Fondsgesellschaft nur in Anlagen investieren darf, deren Anschaffungskosten auf das maximal 9,1-fache des gutachterlich belegten Jahresertrages begrenzt sind. In der Prognoserechnung wird hinsichtlich der Kosten von einer Inflationsrate von zwei Prozent jährlich ausgegangen, sofern die Kosten nicht bereits vertraglich fixiert wurden und keiner Preisanpassung unterliegen. Bei den Erlösen findet die Moduldegradation (Leistungsverlust) ab dem 11. Betriebsjahr mit einer jährlichen Minderung von 0,25 Prozent Berücksichtigung. Es ist vorgesehen, die Projektgesellschaften zum 31.12.2019 auf Grundlage der zukünftig prognostizierten Erträge aus der Stromerzeugung (unterstellter Abzinsungssatz: acht Prozent p. a.) zu verkaufen. Der kalkulierte Veräußerungserlös entspricht unter Berücksichtigung des Fremdkapitals rund 73 Prozent der ursprünglichen Anschaffungskosten der Anlagen. Ob ein solcher Preis erzielbar sein wird, kann aus heutiger Sicht nur schwer beurteilt werden. Ein Plus des Fonds

ist in diesem Zusammenhang, dass die Initiatorin eine Verkaufsgarantie übernommen hat, in deren Rahmen sie bis zu einer Million Euro Auszahlungsminderung an die Anleger leistet, sollte die Gesamtauszahlung des Fonds nach Verkauf aller Solarkraftwerke niedriger als prognostiziert ausfallen. Steuerlich erzielen die Anleger laufende gewerbliche Einkünfte sowie bei Verkauf Veräußerungserlöse, die beide als Einkünfte aus Gewerbebetrieb zu versteuern sind. Laut Prognose können sie die Auszahlungen bis einschließlich 2018 steuerfrei vereinnahmen.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich unmittelbar als Kommanditisten oder mittelbar über den Treuhänder an einer GmbH & Co. KG. Der Gesellschaftsvertrag und der Treuhandvertrag enthalten im Wesentlichen übliche Regelungen. Die Geschäftsführung ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Positiv ist die auf zehn Prozent der Einlage reduzierte Hafteinlage. Beschlüsse der Gesellschaft werden im ersten Geschäftsjahr zwingend in einer Präsenz-Gesellschafterversammlung gefasst. Danach können sie im schriftlichen Umlaufverfahren eingeholt werden, wenn nicht Gesellschafter mit zusammen mindestens 20 Prozent des Kommanditkapitals die Durchführung einer Präsenz-Gesellschafterversammlung verlangen. Positiv zu bewerten sind die Einrichtung eines Beirates auf Anlegerwunsch und die vorgesehene externe Mittelverwendungskontrolle und -freigabe.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhänderin ist ein mit der Initiatorin verbundenes Unternehmen und nimmt das Stimmrecht im mutmaßlichen Interesse des Treugebers mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns wahr. Interessenkonflikte sind insofern nicht auszuschließen. Positiv im Hinblick auf die Interessenlage ist die erfolgsabhängige Zusatzvergütung für das Management für den Fall, dass sich nach Veräußerung aller Investitionsobjekte eine höhere Gesamtauszahlung ergibt als prognostiziert.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt mit 1. Nachtrag ist branchenüblich aufgebaut und enthält die wesentlichen Verträge sowie eine konkrete Prognoserechnung und Sensitivitätsanalysen. Positiv ist, dass die Wattner Connect GmbH die Prospekthaftung über den gesetzlichen Zeitraum von sechs Monaten hinaus für die gesamte Platzierungsdauer übernimmt. Zum Jahresende 2010 erstellte Wattner erstmals eine Leistungsbilanz, die allerdings nicht testiert ist und wegen der kurzen Emissionshistorie noch eingeschränkte Aussagekraft hat.

■ GEWICHTUNG

In Abweichung von der Normalgewichtung: Höhere Gewichtung von Initiator und Management (25 Prozent), geringere Gewichtung von Investition und Finanzierung (25 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Charakters.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

STÄRKEN/CHANCEN

- Erfahrenes Management
- Vorläuferfonds mit ersten Ergebnissen über Plan
- Erste Großprojekte verbindlich gesichert; weitere Solaranlagen vor Vertragsabschluss
- Zielinvestitionen nur in Deutschland geplant, keine Auslandsrisiken
- Risikostreuung durch Photovoltaik-Anlagen an verschiedenen Standorten
- Ausschließlich Erwerb schlüsselfertiger Anlagen geplant
- Maximaler Einkaufsfaktor vertraglich vereinbart
- Erlöse weitgehend unabhängig von der allgemeinen Konjunktorentwicklung
- Externe Mittelverwendungskontrolle und -freigabe während der Investitionsphase
- Relativ kurze Fondslaufzeit geplant
- Motivation des Managements durch Erfolgsbeteiligung

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Kurze Emissionshistorie
- Überwiegend Blind Pool
- Keine Platzierungsgarantie (Vorläuferfonds jedoch zügig platziert)
- Treuhänder und Initiator verflochten

EMISSIONSERFAHRUNG

PLATZIERTES EIGENKAPITAL¹: 68 Mio. EUR

ANZAHL DER FONDS¹: 3

¹ Inkl. des vorliegenden Angebotes



Wattner Solarkraftwerk Pähl

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (25 %)	Punkte 76 ++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (25 %)	Punkte 77 ++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 78 ++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 81 +++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 72 ++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 83 +++
GESAMT (100 %)	Punkte 78



DAS FAZIT

Die Wattner Connect GmbH ist ein junges Emissionshaus, das aber in eine im Solar-geschäft erfahrene Unternehmensgruppe eingebunden ist. Das Angebot überzeugt unter anderem durch die bereits gesicherten Investitionen in die angabegemäß größte Solar-Aufdachanlage in Deutschland sowie eine weitere Freifläche und den vorgesehenen Erwerb ausschließlich schlüsselfertiger Solarkraftwerke zu einem vertraglich festgelegten Verhältnis von Kaufpreis zum Jahresstromertrag (Einkaufsfaktor). Dadurch ist der Fonds – sofern entsprechende Investitionsmöglichkeiten vorhanden sind – von der Absenkung

der Vergütungssätze für Solarstrom in Deutschland nicht betroffen. Die Realisierung der Vorhaben soll auch hier – wie beim Wattner SunAsset 2 – zusammen mit qualifizierten Partnern erfolgen. Der Erfolg des Fonds hängt im Wesentlichen ferner davon ab, dass die Solarparks während der Fondslaufzeit entsprechend den Erwartungen betrieben werden können und in acht bis neun Jahren zu den kalkulierten Preisen Käufer finden werden. Die Erträge sind durch die staatlich festgelegte Einspeisevergütung pro Kilowattstunde unabhängig von der allgemeinen Konjunktorentwicklung.

KENNZAHLEN

Eigenkapital inkl. Agio¹:	25,9 %
Investitionskosten und Liquiditätsreserve¹:	95,1 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio¹:	4,9 %

¹ Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio) bei einem Platzierungsvolumen von 25 Millionen Euro und Aufnahme von Fremdkapital in der geplanten Höhe; kumuliert für Fonds- und Projektgesellschaften

ECKDATEN

Branche:	Solarenergie
Investitionsobjekte:	Mehrere Solarkraftwerke in Deutschland – über Beteiligungen an entsprechenden Objektgesellschaften
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro
Agio:	Fünf Prozent
Dauer der Gesellschaft:	Fonds wird zum Ende der Laufzeit 31.12.2019 liquidiert
Investitionsvolumen:	96.295.000 Euro
Emissionskapital:	25.000.000 Euro (mit Erhöhungsrecht des Komplementärs)
Auszahlungen:	2012 – 2016: 7,0 Prozent p. a. 2017 – 2018: 8,0 Prozent p. a. 2019: 119,3 Prozent (Verkaufserlöse einschließlich Stromertrag aus diesem Jahr) Gesamt: 170,3 Prozent
Treuhänder:	Wattner Treuhand GmbH

DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 10.000 Euro direkt oder über die Treuhandkommanditistin an der Wattner SunAsset 3 GmbH & Co. KG (Fondsgesellschaft), Köln, beteiligen. Diese beabsichtigt, sich an mehreren Projektgesellschaften zu beteiligen, die Solarkraftwerke an deutschen Standorten erwerben und betreiben. Die Fondsgesellschaft plant, Stromerlöse über die prognostizierte

Fondslaufzeit bis zum 31. Dezember 2019 zu erwirtschaften und die Kraftwerke bzw. die Projektgesellschaften anschließend zu veräußern. Die Mittelverwendungskontrolle übernimmt die RHS Römer Hanseatische Steuerberatungsgesellschaft mbH, Hamburg. Treuhänderin ist die Wattner Treuhand GmbH, Köln.

DER ANBIETER

Wattner Connect GmbH

Düppelstraße 9-11
50679 Köln
Telefon: 0221 / 355 006-20
Telefax: 0221 / 355 006-79
Internet: www.wattner.de
E-Mail: sunasset@wattner.de

Sitz:	Köln
Gründungsjahr:	2009
Stammkapital:	25.000 Euro
Gesellschafterin:	Wattner AG, Köln
	Grundkapital: 50.000 Euro
	Aktionäre: Ulrich Uhlenhut (50 %)
	Guido Ingwer (50 %)
	Vorstand: Ulrich Uhlenhut
Geschäftsführer:	Ulrich Uhlenhut Guido Ingwer
Verbundene Unternehmen:	Wattner Treuhand GmbH, Köln Wattner Projektentwicklungsgesellschaft mbH, Köln Wattner Vertriebs GmbH, Köln

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Verkaufsprospekt vom 24. Mai 2011 (Datum der Veröffentlichung: 9. Juli 2011) mit Nachtrag Nr. 1 vom 11. Juli 2011, ergänzende Materialien der Initiatorin sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 25. Juli 2011

G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und
Beteiligungsmanagement mbH
Stresemannstraße 163
22769 Hamburg
Telefon: (0 40) 5 14 44-160
Telefax: (0 40) 5 14 44-180
Internet: www.gub-analyse.de
E-Mail: info@gub-analyse.de

DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

81 bis	100 Punkte:	+++
61 bis	80 Punkte:	++
41 bis	60 Punkte:	+
0 bis	40 Punkte:	-

DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analyse-systematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Nach Paragraph 13 Verkaufs-prospektgesetz i.V.m. § 44 Absatz 1 Börsengesetz besteht eine Haftung der Prospektverantwortlichen bei einem fehlerhaften Prospekt nur innerhalb von sechs Monaten nach der Veröffentlichung des Prospekts. Die G.U.B.-Analyse erfolgt unabhängig davon, ob dieser Zeitraum zum Zeitpunkt der Analyse bereits verstrichen ist oder innerhalb des weiteren Platzierungszeitraums der Vermögensanlage voraussichtlich verstreichen wird. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobligo und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.