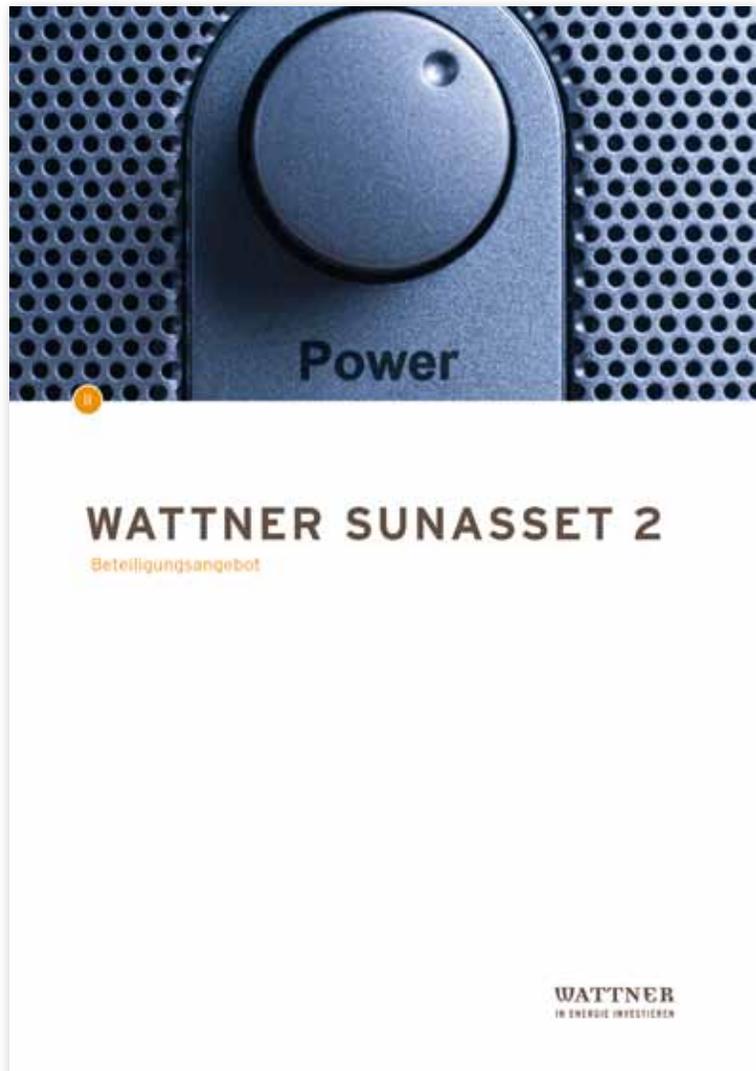


## Wattner Connect GmbH Wattner SunAsset 2



### ■ 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. Mit dem vorliegenden Angebot legt die Unternehmensgruppe ihren zweiten geschlossenen Fonds auf. Der im Jahr 2008 initiierte Vorgängerfonds 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. Es wird mit kompetenten Partnern zusammengearbeitet. Bei dem aktuellen Beteiligungsangebot besteht mit Ecostream Deutschland GmbH, Köln, als Generalunternehmer eine Rahmenvereinbarung über die Lieferung schlüsselfertiger Solarkraftwerke für den Fonds. Ecostream gehört zur Unternehmensgruppe des niederländischen Energieversorgers Eneco, Rotterdam, (Umsatz 2008: 4,9 Milliarden Euro) und hat angabegemäß seit Bestehen weltweit mehr als 10.000 Photovoltaik-Projekte realisiert. 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. Die Investitionsrechnung zum Zeitpunkt der Erstellung des Verkaufsprospektes geht von 12,5 Millionen Euro einzuwerbendem Eigenkapital aus. Nach Auskunft des Initiators sind zum jetzigen Zeitpunkt bereits rund 22,8 Millionen Euro platziert, die Platzierungsphase ist um ein halbes Jahr bis zum 30. Juni 2011 verlängert worden. Die Investitionen werden auf Ebene der Fondsgesellschaft ausschließlich aus Eigenkapital finanziert. Darlehensaufnahmen erfolgen durch die Projektgesellschaften und sollen rund 75 Prozent des gesamten Investitionsvolumens abdecken. Für die langfristige Finanzierung wurde in der Prognoserechnung von einem durchschnittlichen Zinssatz von fünf Prozent bei einer hundertprozentigen Auszahlung ausgegangen. Positiv ist zu bewerten, dass die im Gesellschaftsvertrag verankerten Investitionskriterien 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. Weitere Voraussetzungen sind unter anderem das Vorliegen

der für den Betrieb erforderlichen Genehmigungen, die Sicherstellung der Abnahme des erzeugten Stroms auf Basis der gesetzlichen Einspeisevergütung durch Netzbetreiber bzw. Energieunternehmen sowie der Abschluss der üblichen Versicherungen und der Nachweis von Wartungs- und Betriebsführungsverträgen für den Betrieb der Solarkraftwerke. Der Initiator hat erklärt, dass Wattner SunAsset 2 ausschließlich in deutsche Solarprojekte investiert. Ein Plus des Fonds ist, dass sich der Fokus der Investitionstätigkeit nur auf bereits erstellte Anlagen richtet und damit grundsätzlich keine Errichtungs- und Anschlussrisiken bestehen. Die konkreten Projekte standen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht fest. Nach vorliegenden Informationen des Initiators sind zwischenzeitlich jedoch bereits Solarkraftwerke mit einem Investitionsvolumen von rund 86 Millionen Euro für den Fonds erworben worden, die die genannten Investitionskriterien erfüllen. Weitere Investitionsmöglichkeiten werden geprüft bzw. endverhandelt oder befinden sich kurz vor der Übernahme. Da zudem Projektakquisition und Eigenkapitaleinwerbung parallel erfolgen, werden die Blind-Pool-Risiken erheblich reduziert.

### ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Bedingt durch den Klimawandel und die begrenzten Ressourcen an fossilen Energieträgern steigt der Bedarf an alternativen Energieerzeugungsformen rasant. Insbesondere Stromerzeugung aus Solarenergie erlebt weltweit eine stark wachsende Nachfrage. In Deutschland gehört die Solarwirtschaft zu den wachstumsstärksten Branchen. Die Einnahmen des Fonds sind weitgehend unabhängig von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung. Die Rückflüsse auf Ebene der Fondsgesellschaft ergeben sich im Wesentlichen aus den Vergütungen für die Stromeinspeisung, den laufenden Kosten und der geplanten Veräußerung der Photovoltaik-Anlagen bzw. deren Projektgesellschaften. 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. Der Bundestag hat eine weitere Änderung des Gesetzes zur Förderung erneuerbarer Energien (EEG) beschlossen. Demnach ist vorgesehen, die Einspeisevergütung für neu zu errichtende Solaranlagen zur Jahresmitte erneut zu senken, wenn der Ausbau in diesem Jahr die Marke von 3.500 Megawatt übersteigt. Basis für die Berechnung sind die Neuinstallationen der Monate März bis Mai. Die Absenkung der Vergütungssätze relativiert sich jedoch, da die Fondsgesellschaft nur in Anlagen investieren darf, deren Anschaffungskosten auf das maximal 9,1-fache des gutachterlich belegten Jahresertrages begrenzt sind und somit die Einhaltung der Prognosen des Fonds gesichert ist. Bereits am Netz befindliche Anlagen behalten ihre alten Vergütungssätze. Das Konzept sieht den Verkauf der Projektgesellschaften zum Ende der Fondslaufzeit im Jahr 2018 auf Grundlage der zukünftig erzielbaren Erträge aus der Stromeinspeisung vor. Dabei wird ein Abzinsungssatz in Höhe von acht Prozent p. a. unterstellt sowie ein zusätzlicher Sicherheitsabschlag in Höhe von zwei Prozent zum Ansatz gebracht. Des Weiteren wird die Moduldegradation ab

dem elften Betriebsjahr in den Erlösen mit einer jährlichen Minderung von 0,25 Prozent berücksichtigt. Der kalkulierte Veräußerungserlös entspricht unter Berücksichtigung des Fremdkapitals rund 74 Prozent der ursprünglichen Anschaffungskosten der Anlagen. Ob ein solcher Preis erzielbar sein wird, kann aus heutiger Sicht nicht beurteilt werden. Steuerlich erzielen die Anleger laufende gewerbliche Einkünfte sowie bei Verkauf Veräußerungserlöse, die beide als Einkünfte aus Gewerbebetrieb zum Ende der Fondslaufzeit zu versteuern sind.

### ■ 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. Eine Besonderheit ist, dass die Komplementärin über ein Sonderstimmrecht verfügt (1.000 Stimmen), das einer Einlage von einer Million Euro entspricht, ohne dass von ihr eine solche zu erbringen ist. Die Gesellschafterversammlung entscheidet, ob sie einen aus drei Mitgliedern bestehenden Beirat bestellt. Eine externe Mittelverwendungskontrolle in der Investitionsphase wird durch eine Steuerberatungsgesellschaft vorgenommen.

### ■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Treuhandkommanditistin ist mit der Anbieterin verbunden. Sie ist verpflichtet, das Stimmrecht im mutmaßlichen Interesse des Treugebers mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns wahr zu nehmen, kann sich aber in Ausübung pflichtgemäßen Ermessens auch der Stimme enthalten. Dennoch sind Interessenkonflikte möglich. Zwischen den Herstellern der schlüsselfertigen Solarkraftwerke bzw. den Komponentenlieferanten und der Initiatorin bestehen keine Verflechtungen. Gesonderte Leistungsanreize für das Management wie z. B. eine Partizipation an Erlösen, die über den jeweiligen Prognosewerten liegen oder an den späteren Verkaufserlösen, sind nicht vorgesehen.

### ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut und informativ. Er enthält eine konkrete Prognoserechnung, der angestrebte Kapitalrückfluss wird im Prospekt für jedes Laufzeitjahr angegeben. Bislang wurden zwei kurze Prospektnachträge veröffentlicht. Positiv ist, dass die Wattner Connect GmbH die Prospekthaftung über den gesetzlichen Zeitraum von sechs Monaten hinaus für die gesamte Platzierungsdauer übernimmt. Eine Leistungsbilanz kann naturgemäß noch nicht vorliegen. Zusätzlich von der G.U.B. erbetene Informationen wurden bereitwillig erteilt.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

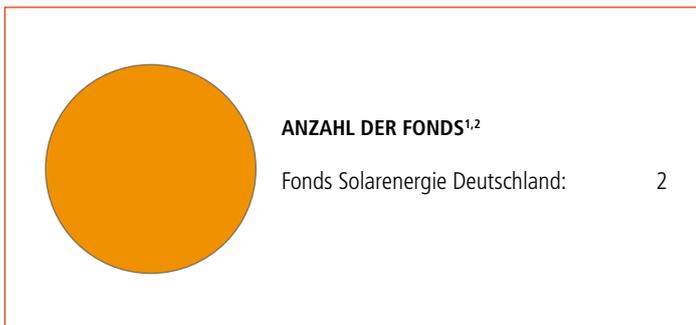
## STÄRKEN/CHANCEN

- Erfahrenes Management / Geeignete Projektpartner
- Prospektiertes Eigenkapitalvolumen bereits weit überschritten
- Gesamtinvestitionsvolumen überwiegend bereits durch Projekte unterlegt
- Zielinvestitionen ausschließlich in Deutschland geplant, damit keine Auslandsrisiken
- Risikostreuung durch Photovoltaik-Anlagen an verschiedenen Standorten
- Keine Errichtungs- und Anschlussrisiken
- Mindestens zwei Ertragsgutachten als Investitionsvoraussetzung
- Maximaler Einkaufsfaktor vertraglich vereinbart
- Erlöse weitgehend unabhängig von der allgemeinen Konjunktur-entwicklung
- Externe Mittelverwendungskontrolle während der Investitionsphase
- Relativ kurze Fondslaufzeit geplant

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Erst zweiter Publikumsfonds der Wattner-Gruppe
- Treuhänder und Initiator verflochten
- Keine Erfolgsbeteiligung für das Management
- Sonderstimmrecht für Komplementärin

## EMISSIONSERFAHRUNG



<sup>1</sup> Inkl. des vorliegenden Angebotes

<sup>2</sup> Zzgl. div. Private Placements mit 9,1 Mio. Euro Eigenkapital

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

|   |                                |
|---|--------------------------------|
| <b>INITIATOR UND MANAGEMENT</b><br>(25 %)     | <b>Punkte 70</b><br><b>++</b>  |
| <b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b><br>(25 %) | <b>Punkte 82</b><br><b>+++</b> |
| <b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b><br>(20 %)     | <b>Punkte 78</b><br><b>++</b>  |
| <b>RECHTLICHES KONZEPT</b><br>(10 %)          | <b>Punkte 72</b><br><b>++</b>  |
| <b>INTERESSENKONSTELLATION</b><br>(10 %)      | <b>Punkte 61</b><br><b>++</b>  |
| <b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b><br>(10 %)   | <b>Punkte 70</b><br><b>++</b>  |
| <b>GESAMT</b><br>(100 %)                      | <b>Punkte 74</b>               |



## DAS FAZIT

Die Wattner Connect GmbH ist ein junges Emissionshaus, das aber in eine im Solargeschäft erfahrene Unternehmensgruppe eingebunden ist. Das Angebot überzeugt durch weitgehend angebundene Investitionsobjekte, die den Investitionskriterien entsprechen, und die Höhe des bereits eingeworbenen Eigenkapitals. Der Erfolg des Fonds hängt aber auch davon ab, ob die Solarparks während der Fondslaufzeit entsprechend den Erwartungen betrieben werden

können und in acht bis neun Jahren zu den kalkulierten Preisen Käufer finden werden. Durch die Rahmenvereinbarung mit Eneco ist ein geeigneter Projektpartner eingebunden. Da die Investitionskriterien vorsehen, dass die Anschaffungskosten mit einem festen Faktor aus den durch zwei Gutachten untermauerten Erlöserwartungen errechnet werden, ist der Fonds von der Absenkung der Vergütungssätze für Solarstrom in Deutschland insofern nicht betroffen.

## KENNZAHLEN

|   |        |
|---|--------|
| <b>Eigenkapital inkl. Agio<sup>1</sup>:</b>                   | 25,9 % |
| <b>Investitionskosten und Liquiditätsreserve<sup>1</sup>:</b> | 94,3 % |
| <b>Fondsbedingte Kosten inkl. Agio<sup>1</sup>:</b>           | 5,7 %  |

<sup>1</sup> Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen inkl. Agio) bei einem Platzierungsvolumen von 12,5 Millionen Euro und Aufnahme von Fremdkapital in der geplanten Höhe; kumuliert für Fonds- und Projektgesellschaften

## ECKDATEN

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| <b>Branche:</b>                | Solarenergie   |
| <b>Investitionsobjekte:</b>    | Mehrere Solarkraftwerke in Deutschland – über Beteiligungen an entsprechenden Objektgesellschaften   |
| <b>Mindestbeteiligung:</b>     | 10.000 Euro  |
| <b>Agio:</b>                   | Fünf Prozent   |
| <b>Dauer der Gesellschaft:</b> | Fonds wird zum Ende der Laufzeit am 31.12.2018 liquidiert  |
| <b>Investitionsvolumen:</b>    | 47.638.000 Euro  |
| <b>Emissionskapital:</b>       | 12.500.000 Euro (mit Erhöhungsrecht des Komplementärs)   |
| <b>Auszahlungen:</b>           | 2010: 3,5 Prozent (3,6 Prozent wurden gezahlt)<br>2011 – 2014: 7,0 Prozent p. a.<br>2015 – 2017: 8,0 Prozent p. a.<br>2018: 123,7 Prozent (Verkaufserlöse einschließlich Stromertrag aus diesem Jahr)<br>Gesamt: 179,2 Prozent |
| <b>Treuhänder:</b>             | Wattner Treuhand GmbH  |

## 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 noch teilweisen Blind-Pool-Charakters.

## DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 10.000 Euro direkt oder über die Treuhandkommanditistin an der Wattner SunAsset 2 GmbH & Co. KG (Fondsgesellschaft), Köln, beteiligen. Diese beabsichtigt, sich an mehreren Projektgesellschaften zu beteiligen, die Solarkraftwerke an vorrangig deutschen Standorten erwerben und betreiben. Die Fondsgesellschaft plant, Strom-

erlöse über die prognostizierte Fondslaufzeit bis zum 31. Dezember 2018 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](http://www.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<br>Guido Ingwer  |
| Verbundene Unternehmen: | Wattner Treuhand GmbH, Köln<br>Wattner Projektentwicklungsgesellschaft mbH, Köln |

**Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen:** Verkaufsprospekt vom 24.11.2009 (Datum der Veröffentlichung: 23.12.2009) mit 1. Nachtrag vom 09.04.2010 und 2. Nachtrag vom 05.08.2010, ergänzende Materialien der Initiatorin sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 11. März 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](http://www.gub-analyse.de)  
E-Mail: [info@gub-analyse.de](mailto:info@gub-analyse.de)

## DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

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