



RATINGBERICHT

GEBAB - Bridge Fonds 1

Juni 2010

| | | |
|--------------------------|------------|-----------------------------|
| Investment-Rating | BBB | überdurchschnittlich |
|--------------------------|------------|-----------------------------|

Basis-Rating

| | | | | | |
|-------------------------|-----------|------------------|--------------------|----------|-----------------------------|
| Renditeerwartung | AA | sehr hoch | Volatilität | B | überdurchschnittlich |
|-------------------------|-----------|------------------|--------------------|----------|-----------------------------|

Das Beteiligungsangebot Gebab Bridge Fonds I soll ausgewählten Zielgesellschaften Liquidität im Rahmen von Kapitalerhöhungen zur Verfügung stellen, um Liquiditätsengpässe bei notleidenden Schiffsgesellschaften zu überbrücken. Dabei kann sowohl in hauseigene als auch in externe Fonds investiert werden. Ein Anteil von mindestens 25% der Investition in Schiffsgesellschaften dritter Initiatoren wird angestrebt. Gemäß Investitionskriterien darf nur in Betriebsfortführungskonzepte (BFKs) investiert werden, bei denen das zur Verfügung gestellte Kapital bevorrechtigt gegenüber dem Kapital der Altanleger behandelt wird. Grundsätzlich kann in alle Schiffstypen investiert werden, den Fokus sollen jedoch Containerschiffe und Tanker beziehungsweise Produktentanker bilden. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt handelt es sich um einen vollständigen Blind-Pool.

Der Initiator zu den erfahrenen Marktteilnehmern mit einer langen Emissionshistorie. Seit Ausbruch der Turbulenzen auf den Schiffsmärkten wurden allerdings auch laufende Beteiligungsangebote der Gebab in Mitleidenschaft gezogen.

Bedingt durch die gegenwärtige Krise sind zahlreiche Schiffsgesellschaften in Liquiditätsengpässe geraten, die nicht durch Überbrückungskredite der Bankinstitute aufgefangen werden. Insofern erscheint das Beteiligungsangebot in der aktuellen Marktsituation als sinnvoll. Risiken bestehen hinsichtlich der Umsetzung der festgelegten Kriterien, wobei der Initiator bereits beschlossene Betriebsfortführungskonzepte vorgelegt hat, die die Investitionskriterien erfüllen. Zum anderen bestehen Risiken hinsichtlich der antizipierten Erholung der Schiffsmärkte. Sollte sich die gegenwärtige Marktschwäche über einen deutlich längeren als den angenommenen Zeitraum hinausziehen, kann dies zu Verlusten führen. Diese Risiken werden abgemildert, weil der etwaige Schrottwert oder ein Notverkauf in dem aktuell schwachen Marktumfeld das Investitionskapital nach Bedienung ausstehender Darlehen teilweise oder gänzlich abdecken müssten.

Das rechtliche Risikopotential ist bei Investitionen in Schiffsfonds (Blind-Pool) aus Sicht von Scope regelmäßig höher als bei Bestandsobjektinvestitionen. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotential ist bei Schiffen, die nach der Tonnage besteuert werden, nach Ansicht von Scope gering.

Stärken

- erfahrener Initiator im Segment Schiffsfonds
- 30% der Kapitalerhöhung sollen von Altanlegern stammen
- Kapital der Beteiligungsgesellschaft soll gegenüber Altanlegern bevorrechtigt sein
- 70% Entschuldung bei Einheiten, die älter als 10 Jahre sind

Schwächen

- vollständiger Blind-Pool
- keine Platzierungsgarantie über Mindestvolumen
- schriftliche Abstimmungen dürften das Einverständnis von mind. 75% des Kapitals voraussetzen, vgl. § 10 Abs. 9 des Gesellschaftsvertrages

Chancen

- hohe Renditechancen bei einsetzender Markterholung

Risiken

- zu spät einsetzende Markterholung und daraus resultierende Insolvenzen der Zielgesellschaften
- Klumpenrisiken bei etwaiger Unterstützung von überwiegend hauseigenen Fonds
- schiffsspezifische Risiken (Betriebskosten, Veräußerungserlös, etc.)

| | | | |
|-----------------------|--|------------------|------------------------------|
| Fonds-Kurzname | GEBAB - Bridge Fonds 1 | Sektor | Geschlossene Investmentfonds |
| Emissionshaus | GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH | Segment | Schiffe |
| ISIN | --- | Zielmarkt | diverse |
| Status | Emission | Struktur | Dachfonds |

| Kennzahlen | | | |
|---------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|
| Fondsvolumen | 25.000 TEUR | ISIN | --- |
| Eigenkapital | 25.000 TEUR | Währung des Fonds | EUR |
| Mindesteinlage | 15.000 EUR | Anlagewährung | EUR |
| Stückelung | 5.000 EUR | Hauptwährung Betriebsphase | USD |
| Prognoserendite Emittent | --- | Platzierungsstand | keine Angaben |
| Einkunftsart | Einkünfte aus Gewerbebetrieb | Ausschüttungsspanne | 7,00 - 27,79 % |
| Rechtsform | GmbH & Co. KG | Bareinlage | 100 % |
| Beteiligungsart | Treugeber oder Direktkommanditist | Agio | 3 % |
| Platzierungsart | Public | Haft einlage | 10 % der Pflichteinlage |
| Laufzeit | 12 Jahre | Einzahlung | einmalig |
| Emissionsstart / -ende | 31.05.2010 / 31.12.2010 | Einzahlungsmodalitäten | 100% zzgl. Agio sofort nach Annahme |
| Kündigung ab | 31.12.2021 | | |
| Prospektaufstellung | 12.05.2010 | | |
| Prognosezeitraum | 2010 bis 2021 | | |

Alle Prozentwerte beziehen sich auf das Eigenkapital inkl. Agio.

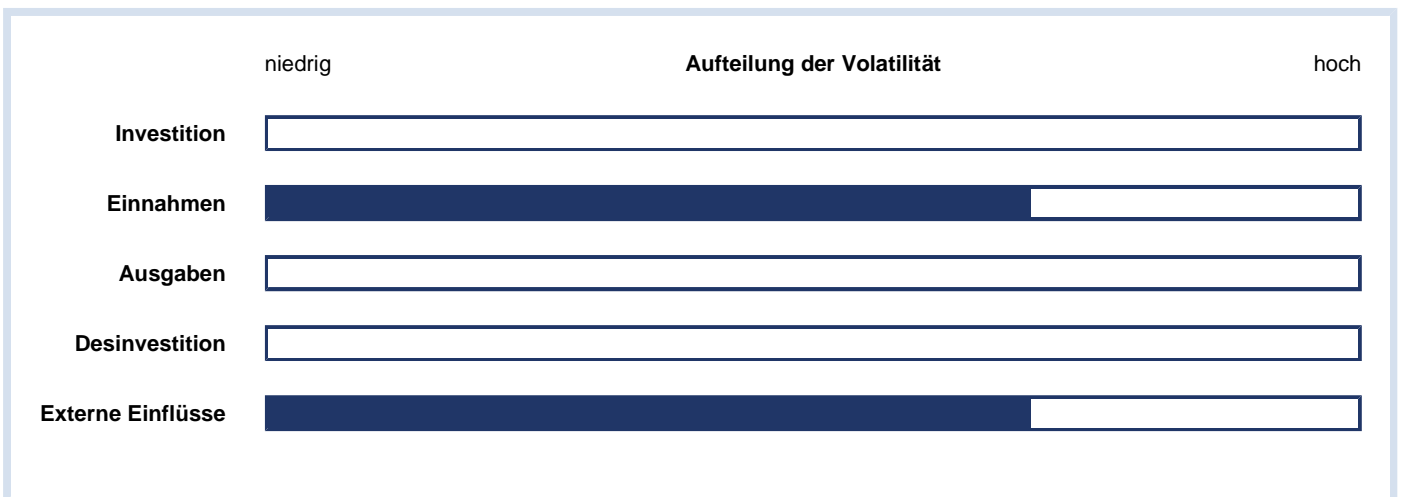
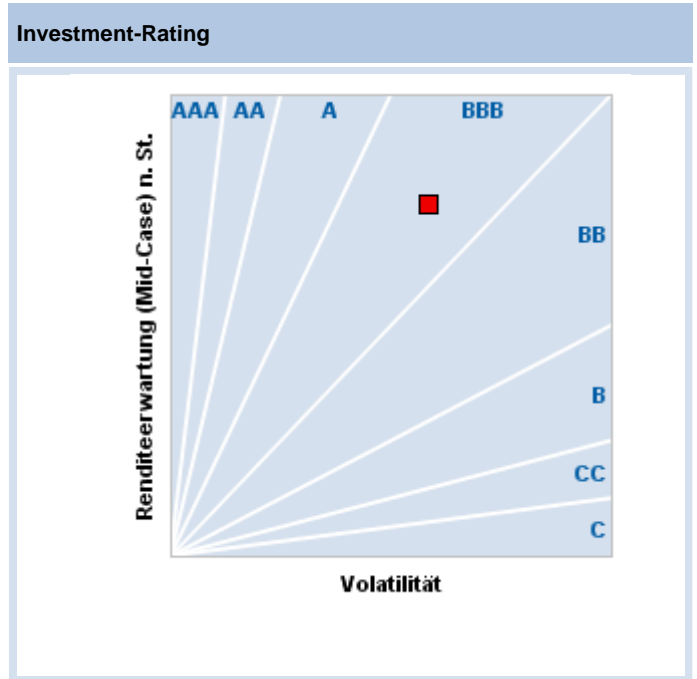
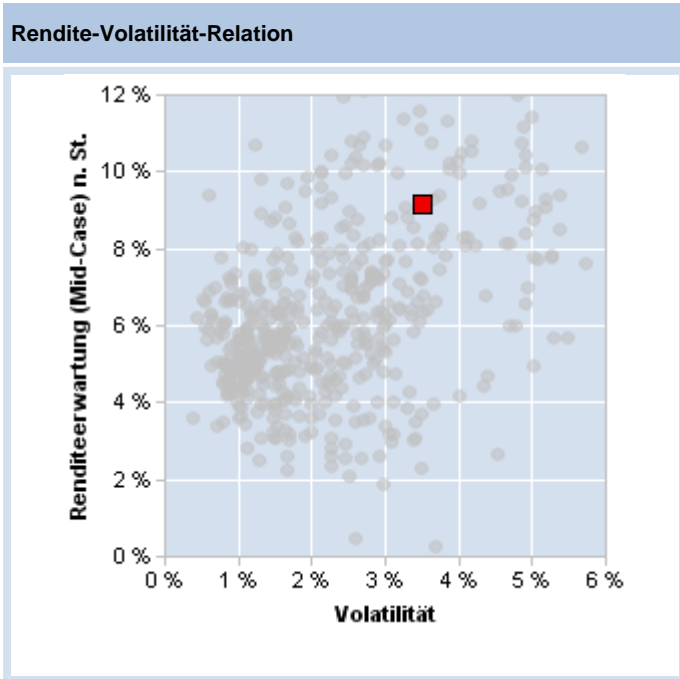
| Emittent/Fondsgesellschaft | |
|----------------------------|------------------------------------|
| Gesellschaft | GEBAB Bridge Fonds I GmbH & Co. KG |
| Handelsregister | Amtsgericht Brake, HRA 108246 |

| Anbieter | |
|------------------------|--|
| Emissionshaus | GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH Rudolf-Diesel-Straße 11 40670 Meerbusch |
| Handelsregister | Neuss, HRB 9529 |

| Investition | | Beschreibung |
|---|---|--|
| Zielsegment | grundsätzlich alle Schiffstypen, insbesondere Containerschiffe (Produkten-)Tanker | <p>Das Investitionskonzept des Beteiligungsangebots Gebab Bridge Fonds I sieht vor, das eingesammelte Kommanditkapital im Rahmen von Kapitalerhöhungen in bereits existierenden Schiffsgesellschaften zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen zu investieren. Die durch die Finanzkrise gebeutelten Schiffsgesellschaften müssen gemäß Investitionskriterien bereits ein sogenanntes Betriebsfortführungskonzept beschlossen haben, wobei das investierte Kapital gegenüber den Altanlegern bevorrechtigt sein soll. Die Zielgesellschaften sollen sämtlich zur Tonnagebesteuerung optiert haben und sind gemäß den festgelegten Investitionskriterien auszuwählen.</p> <p>Bei den Investitionsobjekten soll es sich um Containerschiffe sowie Tanker beziehungsweise Produktentanker handeln.</p> |
| Schiffsalter | bis zu 17 Jahre alt | |
| Entschuldungsgrad | 70% bei Schiffen, die älter als 10 Jahre alt sind | |
| angestrebter Anteil hausfremde Fonds | mindestens 25% | |
| Betriebsphase | | |
| Vorabgewinn | bevorrechtigte Ausschüttungen gegenüber Altanlegern | |
| Kapitalrückführung | zu mindestens 50% aus der Betriebsphase | |
| Desinvestition | | |
| voraussichtliche Laufzeit | Ende 2021 | |

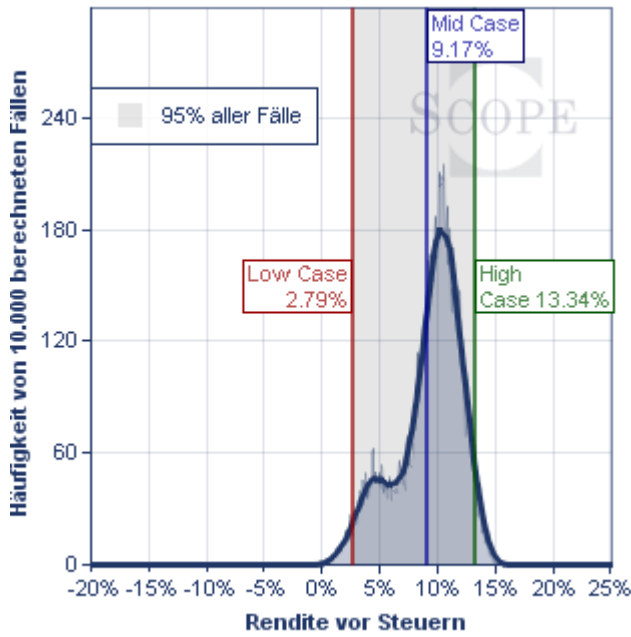
| Erwartungswerte | | | | |
|-----------------|---------|---------|--------------|----------|
| | Rendite | | Ausschüttung | |
| | v.St. | n.St. | v.St. | n.St. |
| Mid-Case | 9,17 % | 9,15 % | 187,28 % | 187,00 % |
| High-Case | 13,34 % | 13,32 % | 237,04 % | 236,68 % |
| Low-Case | 2,79 % | 2,76 % | 120,23 % | 120,04 % |
| Emittent | --- | --- | --- | --- |

| Erwartungswerte | |
|-------------------------------|---------|
| Volatilität | 3,52 % |
| Sharpe Ratio | 2,50 |
| Alpha | -0,08 % |
| Beta | 9,22 % |
| Leverage | 0,00 % |
| Break-Even-Wahrscheinlichkeit | > 99 % |
| Value at Risk | 0,00 % |

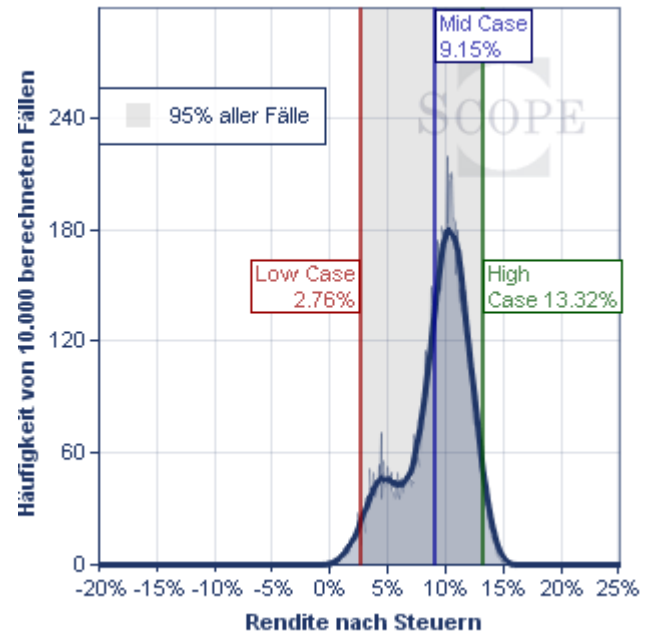


Eine ausführliche Erläuterung der Methodik befindet sich in den Anlagen der Detailanalyse.

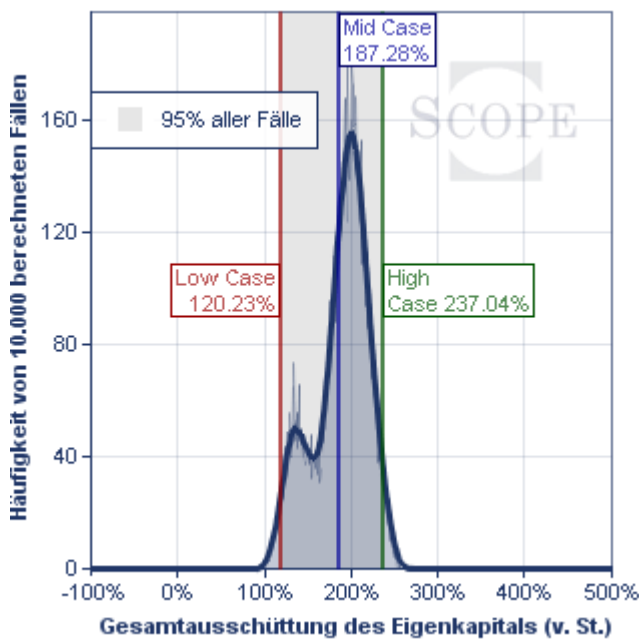
Rendite vor Steuern



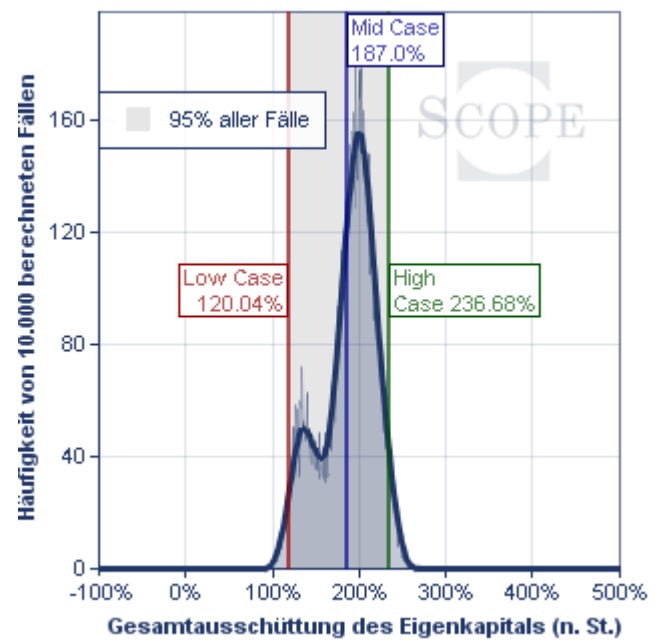
Rendite nach Steuern



Gesamtausschüttung vor Steuern



Gesamtausschüttung nach Steuern



| Aufteilung der Volatilität | absolut (n.St.) | relativ (n.St.) |
|---|-----------------|-----------------|
| Investition | 0,00 % | 0,0 % |
| Einnahmen | 1,59 % | 45,3 % |
| Auszahlungen in % p.a. | 1,18 % | 33,7 % |
| Zusatzvergütung in % der Investitionssumme | 0,24 % | 6,7 % |
| Verzögerung Rückfluss aus den Zielgesellschaften in Monaten ab 2012 | 0,17 % | 4,9 % |
| Ausgaben | 0,00 % | 0,0 % |
| Desinvestition | 0,00 % | 0,0 % |
| Externe Einflüsse | 1,93 % | 54,7 % |
| Wahrscheinlichkeit einer späten Markterholung in % | 1,93 % | 54,7 % |
| (gerechnet über alle Faktoren) | 3,52 % | 100 % |

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors. Eine nähere Erläuterung der Management Qualität finden Sie im Anhang.

Investition

Die vorliegenden Variablen wurden von Scope im Rahmen der Sensitivitätsbetrachtung berücksichtigt. Der Einfluss der Investitionsparameter auf die Schwankungsbreite des Gesamtergebnisses beläuft sich demnach auf --- %.

Der Gebab Bridge Fonds I beabsichtigt Eigenkapital in Höhe von 25 Mio. EUR einzuwerben. Alternativ kann bei einem gut laufenden Platzierungsprozess das Eigenkapital auf bis zu 50 Mio. EUR erhöht werden. Die persönlich haftende Gesellschafterin hat das Recht die Vermögensanlage rückabzuwickeln, sofern das eingeworbene Eigenkapital nicht mehr als 1,0 Mio. EUR beträgt. Der Anleger erhält sodann seine geleistete Einlage inklusive Agio unverzinst zurück. Eine Platzierungsgarantie über ein Mindestvolumen besteht nicht. Sollte deutlich weniger Eigenkapital als avisiert eingesammelt werden, hätte dies Auswirkungen auf die angestrebte Diversifikation. Angabegemäß darf eine Einzelinvestition nicht mehr als 2,0 Mio. EUR betragen. Zum Analysezeitpunkt waren noch keine Investitionen getätigt oder Commitments fixiert, so dass es sich um einen vollständigen Blind Pool handelt.

Die Aufnahme von langfristigen Fremdkapital ist nicht geplant. Bei den Investitionsobjekten soll es sich insbesondere um Containerschiffe und Tanker beziehungsweise Produktentanker handeln, wobei grundsätzlich in alle Arten von Handelsschiffen investiert werden kann. Dabei sollen die Investitionsobjekte nicht älter als 17 Jahre alt und in einem gutachterlich bestätigten, beanstandungsfreien Zustand sein. Der Investitionsbeirat kann in begründeten Ausnahmefällen von den Investitionskriterien in einstimmiger Entscheidung abweichen. Die Investitionsobjekte sollen über Charterverträge mit höchstens einer fünfjährigen Restlaufzeit verfügen. So kann bei einer einsetzenden Erholung der Märkte an Chancen partizipiert werden. Damit einer Zielgesellschaft Liquidität zur Verfügung gestellt wird, müssen mindestens 30% der erforderlichen Nachschuss-Summe von den Altanlegern der jeweiligen Zielgesellschaft stammen. Somit wird sichergestellt, dass die ursprünglichen Anleger finanzielle Risiken ebenfalls mittragen. Diese Anforderung in den Investitionskriterien stellt sich als positiv dar, weil auch die Altanleger zusätzlich die finanziellen Risiken mittragen.

Eine Belastung der Investitionsobjekte durch langfristige Darlehen zum Investitionszeitpunkt ist zulässig. Bei über zehn Jahre alten Schiffen müssen jedoch mindestens 70% des Schiffshypothekendarlehens getilgt sein. Grundsätzlich bestehen bei durch Darlehen belasteten Schiffen Risiken, dass durch die gesunkenen Schiffspreise gegen bestimmte Regelungen der Kreditverträge verstoßen wurde (Beispiel Loan-to-Value), was dazu führen kann, dass die Investitionsobjekte in den Besitz der finanzierenden Bank übergehen. Bei einer etwaigen Zwangsversteigerung kann ein Totalverlust des investierten Kapitals nicht ausgeschlossen werden. Diese Risiken werden zum einen dadurch abgemildert, dass bei einem Verkauf im aktuell niedrigen Marktumfeld das zur Verfügung gestellte Kapital nach Bedienung von ausstehenden Darlehen oftmals vollständig abgedeckt wird. Zum anderen wurden in ausgearbeiteten Betriebsfortführungskonzepten sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten berücksichtigt.

In den Investitionskriterien ist bestimmt, dass eine Beteiligung von mindestens 25% der Investitionssumme in hausfremde Fonds angestrebt wird. Dadurch werden Risiken der Unterstützung ausschließlich hauseigener Gesellschaften abgemildert und es können Opportunitäten am Markt mit einem potentiell günstigen Rendite-Risiko-Profil genutzt werden.

Für die zu tätigen Investitionen muss ein Investitionsbeirat seine Zustimmung erteilen. Dieser besteht aus drei Mitgliedern – den Herren Peter Kastell, Udo Zink sowie Dr. Thies Mohr. Angabegemäß verfügen die handelnden Personen über langjährige Branchenerfahrung. Die Mitglieder des Investitionsbeirats dürfen nicht Mitarbeiter der Emittentin oder Anbieterin sein.

Einnahmen

Die vorliegenden Variablen wurden von Scope im Rahmen der Sensitivitätsbetrachtung berücksichtigt. Der Einfluss der Einnahmenparameter auf die Schwankungsbreite des Gesamtergebnisses beläuft sich demnach auf 45,30 %.

Die Einnahmen der Beteiligungsgesellschaft generieren sich aus den Rückflüssen der Zielgesellschaften. Das investierte Kommanditkapital soll gegenüber dem Kapital der Altanleger bevorrechtigt sein. Es ist eine beispielhafte Prognoserechnung für die Investition in ein Containerschiff mit einer Stellplatzkapazität von 2.500 TEU dargestellt. Der vereinbarte Vorabgewinn beträgt dabei 10% pro Jahr und wird bei nicht ausreichender Liquiditätslage vorgetragen und zu einem späteren Zeitpunkt ausgeschüttet. Der Initiator verfügt bereits über Erfahrung in der Umsetzung von Betriebsfortführungskonzepten im eigenen Hause. Gegenüber Scope wurden ausgestaltete und von den Altgesellschaftern angenommene Betriebsfortführungskonzepte vorgelegt, die die Investitionskriterien erfüllen.

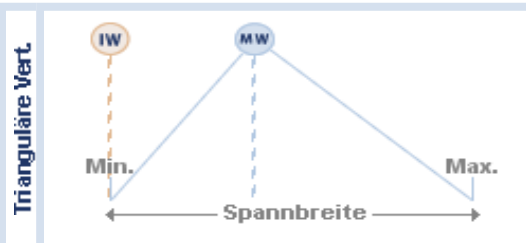
Der Initiator geht in der beispielhaften Prognoserechnung für ein 2.500 TEU Containerschiff davon aus, dass für 2010 keine Einnahmen durch den Schiffsbetrieb generiert werden, ab 2011 ein mindestens kostendeckender Betrieb erfolgt und die Charterraten ab 2013 langfristig 17.500 USD pro Tag betragen. Die Schiffsbetriebskosten werden ab 2011 mit 5.800 EUR pro Tag kalkuliert und langfristig mit 3,0% pro Jahr gesteigert. Diese Annahmen erscheinen im Vergleich zu langfristigen Durchschnittswerten der Charterraten als auch im Vergleich zu Referenzwerten von externen Schiffsbetriebskostenstudien als ausreichend konservativ angesetzt.

Scope geht in der Sensitivitätsanalyse von den Konditionen von zur Verfügung gestellten BFKs aus, die sich einerseits aus einem Vorabgewinn und andererseits aus einem Bonus auf das eingesetzte Kapital zusammensetzen.

Gemäß §15 des Gesellschaftsvertrags erhält der Initiator als Performance-Fee 50% des Betrages, der die prognostizierten Auszahlungen an die Anleger übersteigt, nachdem diese eine 100%-ige Ausschüttung auf das eingesetzte Kapital erhalten haben.

Durch die angespannte Liquiditätslage vieler Schiffsgesellschaften und der mangelnden bankenseitigen Finanzierung werden aktuell branchenweit Kapitalerhöhungen durchgeführt, bei denen für das Neukapital eine hohe Vorabrendite vertraglich garantiert wird. Risiken für die Rückflüsse ergeben sich aus dem Zeitpunkt der Erholung der Märkte (siehe "Externe Einflüsse"). Sollte sich die aktuelle Krise auf den Schiffsmärkten länger als angenommen hinziehen, sind trotz der Kapitalerhöhung Insolvenzen der Zielgesellschaften nicht ausgeschlossen.

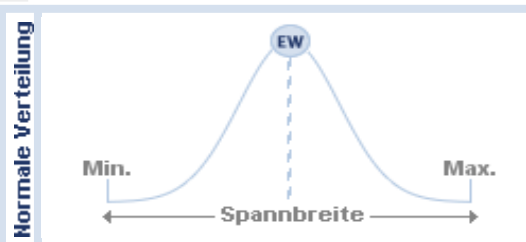
Variable: Auszahlungen in % p.a.



| | |
|----------------------------|--------------------|
| Spannbreite | 10 % - 15 % |
| Wert Initiator (IW) | 10 % |
| Modalwert (MW) | 12 % |
| Volatilität rel. | 33,70 % |
| Volatilität abs. | 1,18 % |

Der Initiator hat Scope einige hauseigene Betriebsfortführungskonzepte vorgelegt, die als mögliche Investitionen in Frage kommen. Scope geht in der Sensitivitätsanalyse ausgehend von den Konditionen dieser Betriebsfortführungskonzepte von einer vertraglich vereinbarten Vorabrendite zwischen 10% und 15% pro Jahr aus.

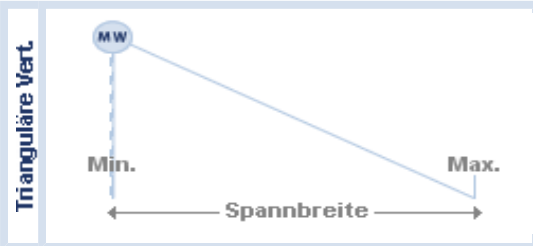
Variable: Zusatzvergütung in % der Investitionssumme



| | |
|----------------------------|----------------------|
| Spannbreite | 100 % - 120 % |
| Wert Initiator (IW) | --- |
| Erwartungswert (EW) | 110 % |
| Volatilität rel. | 6,70 % |
| Volatilität abs. | 0,24 % |

Zusätzlich zu der vereinbarten Vorzugsrendite wurde in den vorgestellten Betriebsfortführungskonzepten eine Rückzahlung des Kapitals zwischen 100% und 120% ausgestaltet. Scope variiert diese Zusatzvergütung innerhalb dieser Spannweiten.

Variable: Verzögerung Rückfluss aus den Zielgesellschaften in Monaten ab 2012



| | |
|----------------------------|---------------|
| Spannbreite | 0 - 18 |
| Wert Initiator (IW) | --- |
| Modalwert (MW) | 0 |
| Volatilität rel. | 4,90 % |
| Volatilität abs. | 0,17 % |

Bei den Betriebsfortführungskonzepten wird davon ausgegangen, dass ab 2012 wieder Einnahmen im Rahmen langfristiger Durchschnittswerte erzielt werden können. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass vorgetragene Ausschüttungen bei nicht ausreichender Liquiditätsslage zu einem deutlich späteren Zeitpunkt erfolgen.

Ausgaben

Die vorliegenden Variablen wurden von Scope im Rahmen der Sensitivitätsbetrachtung berücksichtigt. Der Einfluss der Ausgabenparameter auf die Schwankungsbreite des Gesamtergebnisses beläuft sich demnach auf 0,00 %.

In der beispielhaften Prognoserechnung geht der Initiator ab 2011 von konstanten Gesellschaftskosten in Höhe von 281.000 EUR pro Jahr aus. Betriebs- und Fremdkapitalkostenrisiken bestehen nicht auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft. Auf Ebene der Zielgesellschaften wirken sich entsprechende Ausgabepositionen auf die Liquiditätslage der jeweiligen Schiffsgesellschaft und somit auf die Zahlungen an die Beteiligungsgesellschaft aus.

Desinvestition

Die vorliegenden Variablen wurden von Scope im Rahmen der Sensitivitätsbetrachtung berücksichtigt. Der Einfluss der Exitparameter auf die Schwankungsbreite des Gesamtergebnisses beläuft sich demnach auf 0,00 %.

Eine erste ordentliche Kündigungsmöglichkeit besteht angabegemäß zum 31. Dezember 2021. Alternativ kann die persönlich haftende Gesellschafterin die Fondslaufzeit zweimalig um ein Jahr verlängern. Der Exit aus den Zielgesellschaften erfolgt durch den Verkauf der Schiffe oder durch Rückzahlung und entsprechende Vergütung des eingezahlten Kapitals. Die genaue Höhe der erzielbaren Verkaufspreise der Schiffe ist von der zum Veräußerungszeitpunkt vorherrschenden Marktlage abhängig.

Externe Einflüsse

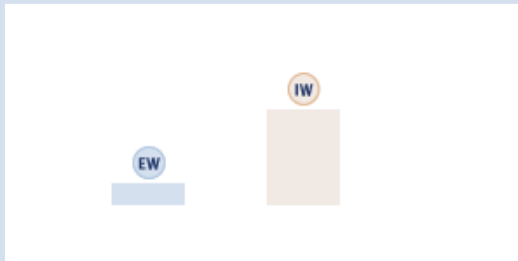
Die vorliegenden Variablen wurden von Scope im Rahmen der Sensitivitätsbetrachtung berücksichtigt. Der Einfluss der externen Parameter auf die Schwankungsbreite des Gesamtergebnisses beläuft sich demnach auf 54,70 %.

Das Anlegerkapital wird in EUR eingesammelt, die Auszahlungen an die Anleger erfolgen ebenfalls in EUR. Zahlreiche Fondsgesellschaften bilanzieren ihre Ergebnisse in EUR, so dass währungskongruent ausgeschüttet wird. Es gibt jedoch auch Fondsgesellschaften, die gänzlich auf USD-Basis valutieren. Sollten die Auszahlungen in USD erfolgen, ergeben sich dementsprechende Wechselkursrisiken. Zahlungsströme im internationalen Schiffsverkehr – die Zahlung von Charterraten, ein Großteil der Schiffsbetriebskosten ebenso wie An- und Verkäufe von Schiffen – werden üblicherweise in USD abgewickelt, so dass sich auf Ebene der Zielgesellschaften entsprechende Risiken ergeben.

Der Erfolg des Investments ist entscheidend davon abhängig, inwiefern sich die Schiffsmärkte erholen. Sollte das schwache Marktumfeld deutlich über den in den Fortführungskonzepten avisierten Zeitpunkt von Bestand sein, kann dies zu einer Insolvenz und unter Umständen zum totalen Verlust der Einlage führen. Diese Risiken werden abgemildert, da selbst bei einem etwaig niedrigem Veräußerungserlös das bereitgestellte Kapital nach Bedienung ausstehender Darlehen größtenteils abgedeckt sein dürfte.

Das Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL, Stand Juli 2009) geht unter Berücksichtigung von bevorstehenden Ablieferungen und Verschrottung für die Größenklassen 1.000 bis 3.000 TEU in dem Basisszenario von einem ausgeglichenen Marktumfeld per Ende 2011 bis Mitte 2012 aus. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass bei einer Verschlechterung der Gesamtwirtschaft und Abschwächung des Welthandels Angebot und Nachfrage nach Schiffstonnage erst deutlich später einen Ausgleich finden.

Variable: Wahrscheinlichkeit einer späten Markterholung in %

| | | | |
|---------------------|--|---|----------------|
| Diskrete Verteilung |  | Pessimistisches Szenario ISL (EW) | 20 % |
| | | Basis- oder optimistisches Szenario ISL (IW) | 80 % |
| | | Volatilität rel. | 54,70 % |
| | | Volatilität abs. | 1,93 % |
| | | | |

Das ISL geht in seinem Basisszenario von einem Wachstum des Containerverkehrs ab 2011 von durchschnittlich 8% pro Jahr aus. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass durch niedrigere Wachstumsraten die erwartete Erholung deutlich später einsetzt. In solch einem Marktumfeld wäre die zwischenzeitliche Insolvenz einiger Zielgesellschaften trotz der Kapitalerhöhung nicht auszuschließen. Scope schätzt die Wahrscheinlichkeit für den Eintritt des pessimistischen Szenarios mit späterer Markterholung in Anbetracht erster positiver Tendenzen auf den Schiffsmärkten derzeit auf 20% und geht für diesen Fall für den Blind-Pool von 40% der Zielgesellschaften aus.

| Rechtliche Situation - Grundlagen | |
|--|---|
| Fondsstruktur | Blind-Pool. Die Fondsgesellschaft beabsichtigt Fremdkapital ersetzende Eigenkapitalbeteiligungen an Schifffahrtsgesellschaften, die von Liquiditätsengpässen betroffen sind. |
| Zeichnungsart | Zeichnung als Treugeber oder Kommanditist. |
| Haftung | Grds. begrenzt auf Hafteinlage i.H.v. 10% der Pflichteinlage, keine gesellschaftsvertraglich bestimmte Nachschusspflicht. |
| Platzierungsgarantie | Keine. Mindestplatzierungsvolumen grds. 1 Mio. EUR, siehe unten. |
| Mittelverwendungskontrolle | Die externe Mittelverwendungskontrolle ist nach Ansicht von Scope grds. hinreichend bestimmt, siehe unten. |
| Beirat | Ein Investitionsbeirat, dessen Zustimmung Voraussetzung für den Erwerb von Beteiligungen an Schifffahrtsgesellschaften ist, ist vorgesehen. Die Zeichner können einen einwilligungsbefugten Anlegerbeirat bestellen. Siehe unten. |
| Verflechtungen | Anbieterin und Treuhänderin sind verflochten, siehe unten. |
| Abstimmungsverhalten Treuhänderin | Abstimmung nach Ermessen bei Nichtweisung, siehe unten. |
| Mitspracherechte des Fonds | In Abhängigkeit von der Beteiligungshöhe an den Schifffahrtsgesellschaften bestehen keine effektiven Einflussmöglichkeiten des Fonds auf diese Gesellschaften. |
| Laufzeit der Gesellschaft | Die Gesellschaft ist auf unbestimmte Zeit errichtet, erstmalige ordentliche Kündigung zum 31.12.2021, Verschiebung des erstmaligen Kündigungszeitpunkts durch Geschäftsführung um maximal zwei Jahre möglich. |

Erläuterung

Bestandteil der gesellschaftsvertraglich festgeschriebenen Investitionskriterien ist, dass bei den Schifffahrtsgesellschaften durch den Fonds zu tätige Einlagen bevorrechtigt ausschüttungsberechtigt sind. Angestrebt ist, dass mindestens 25% der Investitionen in Schifffahrtsgesellschaften anderer Anbieter als der GEBAB K + E erfolgen sollen (soweit entsprechende, den Investitionskriterien genügende, Investitionsmöglichkeiten vorhanden sind).

Eine Mittelverwendungskontrolle minimiert das Risiko einer nicht zweckkonformen Verwendung der Gelder und sichert die Aussicht auf eine ordnungsgemäße Durchführung der Investition ab. Verwendungskontrollen erstrecken sich grundsätzlich nicht auf die wirtschaftliche und rechtliche Konzeption und Ertragsfähigkeit eines Fonds, die Bonität beteiligter Personen, Unternehmen und Vertragspartner oder Garanten und begrenzen insoweit nicht allgemeine rechtliche und wirtschaftliche Risiken eines Beteiligungsangebotes. Nach dem Mittelverwendungsvertrag sind angemessene á-cto.-Auszahlungen gemäß den vertraglichen Vereinbarungen an die einzelnen Leistungsempfänger zulässig, eine nähere Eingrenzung erfolgt im Vertrag insoweit nicht. Der Vertrag enthält keine Regelung zur Laufzeit und keinen Ausschluss der Kündbarkeit; im übrigen sind die Freigabebedingungen nach Ansicht von Scope hinreichend ausgestaltet. Der Investitionsbeirat hat drei Mitglieder und wird von der Komplementärin bestellt. Mitglieder des Investitionsbeirates dürfen nicht Mitarbeiter der Vermögensanlagegesellschaft oder der Anbieterin sein, sie müssen über mehrjährige Erfahrungen im Schifffahrtsbereich verfügen. Mitglieder können von der Komplementärin abberufen werden, Mitglieder des Anlegerbeirates können zu Mitgliedern des Investitionsbeirates bestellt werden. Entscheidungen werden mit Mehrheit getroffen, bei Abweichung von den Investitionskriterien ist Einstimmigkeit erforderlich.

Durch das Fehlen einer Platzierungsgarantie besteht ein Rückabwicklungsrisiko. Bei Rückabwicklungen besteht grundsätzlich das Risiko, dass eine Rückgewähr eingezahlter Gelder nicht oder nicht vollständig möglich ist. Die Anlage von Geldern ist hier aber grundsätzlich auch auf Basis des – nicht garantierten – Mindestplatzierungsvolumens möglich. Bei Nichtzeichnung einer Zeichnungssumme von 1 Mio. EUR bis spätestens zum 31.12.2012 ist die Komplementärin zur Rückabwicklung berechtigt, aber nicht verpflichtet. Im Fall einer Rückabwicklung ist die Rückzahlung der Kapitaleinlagen inkl. Agio im Gesellschaftsvertrag bestimmt, eine Rückzahlungsgarantie besteht jedoch nicht.

Die Verflechtung zwischen Anbieterin und Treuhänderin birgt nach Ansicht von Scope das Risiko von Interessenkollisionen in sich, und auch bei der Ausübung von Stimmrechten nach pflichtgemäßen Ermessen durch eine Treuhänderin (Treuhandvertrag Ziffern 2.3 und 3.3.5) besteht dieses Risiko nach Ansicht von Scope.

Änderungen des Gesellschaftsvertrages und Liquidationsentscheidungen unterliegen grds. einem Zustimmungsvorbehalt der Geschäftsführung, soweit hierdurch deren Haftung berührt wird. Die Komplementärin ist vom Verbot von Inschlaggeschäften befreit, die Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB birgt ein Interessenkollisionsrisiko in sich. Die Regelung in § 10 Abs. 9 des Gesellschaftsvertrages dürfte bei schriftlichen Abstimmungen die Zustimmung von mindestens 75% des Kapitals voraussetzen (Abgabe einer Willenserklärung mit dem schriftlichen Verfahren einverstanden zu sein), hieraus könnten nach Ansicht von Scope Probleme z.B. im Hinblick auf die Anfechtbarkeit von Gesellschafterbeschlüssen erwachsen. Die Fondsgesellschaft ist gemeinsam mit der Anbieterin Prospektverantwortliche, so dass bei einer – theoretisch immer denkbaren – Geltendmachung von Prospekthaftungsansprüchen die Fondsgesellschaft gleichfalls Anspruchsgegnerin wäre. Eine solche Konstellation stellt Anleger aus Sicht von Scope im Vergleich zu solchen Konzeptionen schlechter, bei denen die Anbieterin alleinige Anspruchsgegnerin ist. Ein Anspruch der Zeichner, Daten von Treugebern zu erhalten, ist grundsätzlich ausgeschlossen, es sei denn, eine Zustimmung liegt vor oder die Offenlegung dient der Erfüllung sich aus dem Gesellschafts- oder Treuhandvertrag ergebender Pflichten. Der Anleger kann nach den Bestimmungen des Treuhandvertrages nicht verlangen, dass die Treuhänderin Angaben über die übrigen Anleger macht. Eine gesellschaftsvertragliche Regelung, die das Recht der Gesellschafter einer BGB-Gesellschaft, Auskunft über Namen und Anschriften von Mitgesellschaftern zu verlangen ausschließt, ist gemäß Beschluss des BGH vom 21.09.2009, Az.: II ZR 264/08, unwirksam, ein wertungsmäßiger Unterschied besteht für Treugeber einer Kommanditgesellschaft als Personengesellschaft nach Ansicht von Scope nicht. Die Anleger sind berechtigt, bei Streitigkeiten aus dem Gesellschafterverhältnis die Ombudsstelle Geschlossene Fonds e.V. anzurufen und gegen die Gesellschaft ein Schlichtungsverfahren einzuleiten. Die Kontraktfairness (rechtliche Vertragsgestaltung aus Sicht des Anlegers im Verhältnis zum Fonds) ist nach Ansicht von Scope leicht unterdurchschnittlich.

Die Ausführungen erfolgen aufgrund der zum Zeitpunkt der Bearbeitung geltenden Rechtslage, Rechtsprechung und Verwaltungspraxis. Die Darstellung der rechtlichen Situation zielt auf – aus Sicht von Scope – wesentliche naheliegende Aspekte der Gestaltung. Grundsätzlich können weitere Risiken oder prospektierte Risikohinweise bestehen, die im Fall des Risikoeintritts für Anleger rechtlich und/oder mittelbar wirtschaftlich negative Auswirkungen zeitigen können.

Fungibilität

Die Fondsgesellschaft selbst ist nicht zur Rücknahme von Beteiligungen verpflichtet. Seitens der Anbieterin existiert eine Handelsplattform, gestellte Kurse werden dort angezeigt. Anteilsübertragungen sind nur mit Einwilligung statthaft, wobei Versagungen nur aus wichtigem Grund erfolgen dürfen. Es besteht ein Vorkaufsrecht, jedoch nicht bei Übertragungen auf Ehepartner und Verwandte ersten Grades. Unter Berücksichtigung der prinzipiell stark eingeschränkten Handelbarkeit von Anteilen an Geschlossenen Fonds besitzt das vorliegende Beteiligungsangebot nach Ansicht von Scope eine leicht überdurchschnittliche Fungibilität.

Steuerliche Situation - Grundlagen**Prospektierte Einkunftsart**

Einkünfte aus Gewerbebetrieb

Tonnagesteuer

Investitionen sollen konzeptionsgemäß nur in solche Schiffsgesellschaften erfolgen, die ihren Gewinn durchgehend nach § 5a EStG ermitteln, siehe unten.

Erläuterung

Das Bundesministerium für Finanzen hat erklärt, die Tonnagebesteuerung grundsätzlich beibehalten zu wollen, und auch die Landesfinanzverwaltungen (jedenfalls der Bundesländer, die von der Seeschifffahrt profitieren) befürworten nach Kenntnis von Scope grundsätzlich die Beibehaltung des § 5a EStG. Änderungen sind gleichwohl grundsätzlich nicht auszuschließen. So hat der Bundesrechnungshof im November 2006 Änderungen der konkreten Ausgestaltung empfohlen, und es erscheint auch als möglich, dass die Frage, ob die Regelung einen Verstoß gegen den Gleichheitsgrundsatz des Grundgesetzes darstellt, im Rahmen eines Gerichtsverfahrens problematisiert werden könnte. Eventuell mögliche Änderungen des Regelungsgehaltes durch den Gesetzgeber sind aber bislang weder absehbar noch konkretisierbar. Bereederungsentgelte erhöhen den Gewinn nach § 5a EStG wenn sie zuzüglich der für die Bereederung gezahlten Vorabgewinne 4% der Bruttofrachtraten übersteigen. Eine neben dem Bereederungsentgelt anfallende Befrachtungskommission ist nicht mit dem Tonnagegewinn abgegolten. Bei einer Beteiligung an einem Dachfonds, der den Gewinn nicht selbst nach den Regelungen der Tonnagebesteuerung ermittelt, bestand das Risiko, dass bei der Veräußerung der Beteiligung an dem Dachfonds ein Veräußerungsgewinn von der Finanzverwaltung nicht als durch die pauschale Gewinnanteilbesteuerung der Zielfonds abgegolten angesehen werden könnte. Die Finanzbehörde Hamburg hatte mit Schreiben vom 04.01.2007 die Anweisung erteilt, Veräußerungsgewinne oder –verluste von Anteilen an der Obergesellschaft einer doppelstöckigen Personengesellschaft zukünftig steuerpflichtig festzustellen. Nunmehr hat die Finanzbehörde Hamburg jedoch mit Schreiben vom 10.05.2007 erklärt, dass der bei einem Anteilsverkauf an der Obergesellschaft auf die Untergesellschaft entfallende Veräußerungsgewinn gemäß § 5a Abs. 5 EStG mit der Anwendung der pauschalen Besteuerung anteilig abgegolten ist.

Erbschaftsteuer: Das Bundesverfassungsgericht hat am 31.01.2007 entschieden, dass die Ausgestaltung der Erbschaftsteuer gegen den Gleichheitsgrundsatz verstößt. Hierauf wurde im Dezember 2008 ein reformiertes Erbschaftsteuerrecht beschlossen. Die Regelungen zum Verschonungsabschlag wurden durch das Wachstumsbeschleunigungsgesetz vom 22.12.2009 abgeändert: Bei Übertragungen von Betriebsvermögen besteht eine Wahlmöglichkeit. Bei Betrieben mit mehr als zwanzig Beschäftigten werden im Fall einer Haltefrist von fünf Jahren 85% des übertragenen Vermögens verschont, soweit die Lohnsumme in dieser Zeit nicht unter 400% der Ausgangssumme sinkt, der Anteil des Verwaltungsvermögens kann hier bis zu 50% betragen. In der zweiten Variante wird bei einer Fortführungsfrist von sieben Jahren komplette Steuerfreiheit gewährt. Voraussetzung hierfür ist eine Lohnsumme zum Fristablauf von 700%, das Verwaltungsvermögen darf hier lediglich 10% betragen. Schiff-Kommanditgesellschaften beschäftigen i.d.R. keine eigenen Arbeitnehmer, so dass die Lohnsummenregelung nicht anwendbar sein könnte. Abzuwarten bleibt jedoch, ob die Finanzverwaltung das von Dritten gestellte Personal nicht als Lohnsumme des Schiffs-KG subsumiert, so dass die Lohnsummenregelung doch zu beachten wäre. Werden weniger als zehn Arbeitnehmer beschäftigt, wird auch die Auffassung vertreten, dass die Regelungen zu den Mindestlohnsummen nicht anwendbar sind. Zudem erfolgt fristunabhängig keine Verschonung, wenn innerhalb der jeweiligen Behaltensfrist Überentnahmen von mehr als 150.000 EUR erfolgen oder wenn das Betriebsvermögen der Gesellschaft in schädlichem Umfang aus Verwaltungsvermögen besteht. Bei Einhaltung der Voraussetzungen und Verkauf oder Aufgabe des Unternehmens innerhalb der Fünf- oder Sieben-Jahres-Frist fallen Steuern nur anteilig an. Die Begünstigungen können nur bei unmittelbar gehaltenen Kommanditanteilen greifen, da bei treuhänderisch beteiligten Zeichnern nach Auffassung der Finanzverwaltung Gegenstand der Anteilsübertragung der Herausgabeanspruch gegenüber der Treuhänderin ist (also nach dieser Auffassung nicht eine Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft als solche Gegenstand der Übertragung ist).

Die Ausführungen erfolgen aufgrund der zum Zeitpunkt der Bearbeitung geltenden Rechtslage, Rechtsprechung und Verwaltungspraxis. Sie gelten für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Personen, die ihre Beteiligung im Privatvermögen halten. Die Darstellung der steuerlichen Situation zielt auf aus Sicht von Scope wesentliche naheliegende Aspekte der Gestaltung. Grundsätzlich können weitere Risiken oder prospektierte Risikohinweise bestehen, die im Fall ihres Eintritts für Anleger steuerlich negative Auswirkungen zeitigen können.

ANLAGEN

Rating Management Qualität

| | | |
|------------------------------------|-----|-----|
| Qualität im Segment Schiffe | --- | --- |
| Managementfaktor | 0,4 | |

Zusammenfassung

Die GEBAB konzipiert und emittiert seit 1985 Schiffsbeteiligungen. Vor dem Hintergrund der langen Emissionshistorie darf das erforderliche Know-how auf jeden Fall unterstellt werden. Die ausgewiesenen Ergebnisse der Leistungsbilanz sind insgesamt durchwachsen und bleiben insbesondere bei den Ausschüttungen teilweise deutlich hinter den Erwartungen zurück. Die aktuelle Finanz- und Schiffskrise hat mehrere laufende Beteiligungsangebote des Initiators in Liquiditätsengpässe gebracht. Das Management unternimmt aktuell große Anstrengungen, um die angespannte Lage einiger Fonds zu entlasten. Im Hinblick auf die aktuelle Situation muss jedoch ein Vertrauensvorschuss gewährt werden, wobei anzumerken bleibt, dass der Initiator durch seine langjährige Erfahrung bereits mehrere Krisen auf den Schiffsmärkten durchlaufen hat. Im aktuellen Marktumfeld war das Emissionshaus ein Vorreiter in der Ausarbeitung von Betriebsfortführungskonzepten zur Liquiditätssicherung.

Für die Emissions- und Managementgesellschaft liegt derzeit kein Qualitätsrating einer anerkannten Rating-Agentur vor.

Struktur

Die GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH und die GEBAB Treuhandgesellschaft mbH & Co. KG übernehmen zusammen alle Aufgaben und Funktionen der Projektentwicklung und -konzeption. Die GEBAB Konzeptions- und Emissionsgesellschaft mbH ist für die Entwicklung, Initiierung und Finanzierung von Schiffsprojekten der GEBAB zuständig. Die GEBAB Treuhandgesellschaft mbH & Co. KG ist für die Investorenbetreuung im Rahmen der Kommanditistenverwaltung und Treuhänderschaft verantwortlich. Beide Unternehmen wurden 1998 gegründet. Muttergesellschaft und Holding der Unternehmensgruppe ist die GEBAB Holding GmbH & Co. KG. Das Unternehmen hat seinen Sitz in Meerbusch bei Düsseldorf.

Die GEBAB Treuhandgesellschaft mbH & Co. KG nimmt gegenüber der Fondsgesellschaft die Interessen der Anleger wahr. Nach Einwerbung des Eigenkapitals übernimmt die Treuhandgesellschaft die Investoren- und Fondsbetreuung und alle damit in Zusammenhang stehende Verwaltungsaufgaben. Dabei schafft sie eine Schnittstelle zwischen Vertragsreedern, Banken, Vertriebspartnern und Anlegern. Momentan betreut die Treuhandgesellschaft die Beteiligungen von 16.000 Anlegern.

Die GEBAB hat bisher im Rahmen der Platzierung von über 100 Schiffsbeteiligungen 1,59 Mrd. EUR Kommanditkapital eingeworben und ein Investitionsvolumen von rund 3,8 Mrd. EUR realisiert. Aktuell besteht die fahrende Flotte aus 93 Schiffen.

Kompetenz

Den Vorstand der GEBAB stellen Unternehmensgründer Herbert Prinzen und Dr. Hans Joachim Weinberger. Herr Prinzen betreut die Bereiche Strategie und Revision sowie die Führung der Reedereiinteressen.

Dr. Weinberger hat sich in 2009 der GEBAB angeschlossen. Zuvor war er Generalbevollmächtigter für den Bereich Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen der Norddeutschen Landesbank in Hannover. Innerhalb der Gruppe zeichnet Dr. Weinberger für die Bereiche Konzeption und Entwicklung, Finanz- und Rechnungswesen/ Controlling verantwortlich. Ihm obliegt zusammen mit Herrn Prinzen die Führung der Reedereiinteressen.

Insgesamt verfügen die verantwortlich handelnden Personen des Unternehmens über langjährige Erfahrung sowohl in der Schifffahrt als auch in der Branche der Geschlossenen Fonds.

Performance

Die aktuelle Leistungsbilanz 2008 dokumentiert die Ergebnisse von 73 laufenden Beteiligungen, die sich wie folgt darstellen.

| | über Plan | im Plan* | unter Plan |
|---------------------|-----------|----------|------------|
| Betriebsüberschüsse | 15% | 13% | 72% |
| Tilgungen | 33% | 41% | 26% |
| Ausschüttungen | 24% | 19% | 57% |

*Toleranz +/-5%

Insgesamt weisen zahlreiche Fonds Tilgungsvorsprünge beziehungsweise einen planmäßigen Tilgungsverlauf auf. Die geleisteten Ausschüttungen bleiben jedoch – teils deutlich – hinter den Erwartungen zurück. Durch die aktuelle Krise auf den Schiffsmärkten haben zahlreiche Schiffe der GEBAB-Gruppe keine auskömmlichen Anschlussbeschäftigungen gefunden, so dass Betriebsfortführungskonzepte beschlossen wurden beziehungsweise in Arbeit sind. Um die Liquidität der Gesellschaften zu stärken wurden bereits in 2008 Ausschüttungen einbehalten um ein Liquiditätspolster aufzubauen. Die Lage bei den einzelnen Schiffsgesellschaften wird in der Leistungsbilanz ausführlich und transparent dargestellt. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die unternommenen Gegenmaßnahmen zur Überwindung der Krise die angestrebten Ergebnisse liefern.

| Anlageparameter | Benchmarks | | | |
|---|-------------|-------------|------------|--------------|
| | Fonds | Ø | Min | Max |
| Laufzeit | 12 Jahre | 15,5 Jahre | 5 Jahre | 23 Jahre |
| Mindestanlage | 15.000 EUR | 17.275 EUR | 4.800 EUR | 100.000 EUR |
| Stückelung | 5.000 EUR | 2.792 EUR | 50 EUR | 7.416 EUR |
| Agio | 3,00 % | 4,57 % | 2,00 % | 5,00 % |
| Investition | | | | |
| Fondsvolumen (exkl. Agio) | 25.000 TEUR | 43.508 TEUR | 4.400 TEUR | 305.160 TEUR |
| Eigenkapitalquote | 100,00 % | 56,60 % | 19,48 % | 100,00 % |
| Investition in % zum Fondsvolumen (inkl. Agio) | 85,74 % | 87,37 % | 75,70 % | 94,90 % |
| Weichkosten in % des Fondsvolumens (exkl. Agio) | 11,69 % | 9,83 % | 4,06 % | 20,92 % |
| Weichkosten in % des Fondsvolumens (inkl. Agio) | 14,26 % | 11,80 % | 4,78 % | 23,64 % |
| Weichkosten in % des Eigenkapitals (exkl. Agio) | 11,69 % | 17,99 % | 8,67 % | 29,44 % |
| Weichkosten in % des Eigenkapitals (inkl. Agio) | 14,26 % | 21,12 % | 12,90 % | 32,80 % |
| EK-Beschaffung in % des Eigenkapitals | 6,52 % | 10,60 % | 4,38 % | 20,00 % |

Die Durchschnitts-, Minimal- und Maximalwerte im Bereich "Anlageparameter" berücksichtigen alle von Scope erfassten Fonds der letzten 12 Monate. Im Übrigen beziehen sich die Werte auf die von Scope analysierten Fonds desselben Fondssegmentes im genannten Zeitraum.

Hinweis: Weitere Marktberichte finden Sie im Karteireiter: Unterlagen.

Verantwortlichkeit**Unternehmen**

Scope Analysis GmbH
 Rosenthaler Strasse 63-64
 D - 10119 Berlin

Fon +49 (0)30 27891 0
 Fax +49 (0)30 27891 100
 www.scope-analysis.com

Geschäftsführer: Florian Schoeller
 Amtsgericht Berlin Charlottenburg HRB 97933 B
 FA für Körperschaften II Str-Nr. 37/296/20926
 USt.-Identifikationsnummer DE 814638226

Analysten

Datum der Analyse/Aktualisierung 08.03.2010

Quellen der Analyse

- Prospekt
- externe Marktberichte
- aktuelle Leistungsbilanz
- angeforderte Detailinformationen des Initiators
- sonstige Unterlagen

Procedere

- Die Auswahl der jeweiligen Analyse sowie die Rechte der Veröffentlichung liegen ausschließlich bei der Scope Analysis GmbH.
- Die Analyse wurde von der Scope Analysis GmbH unabhängig und ohne Auftrag durch die Anbieterin der Kapitalanlage erstellt.
- Der Anbieterin wurde ermöglicht, die Analyse vor der Veröffentlichung einzusehen sowie eine Stellungnahme abzugeben.
- Die für die Analyse Geschlossener Fonds gültige Ratingmethodik ist unter www.scope-analysis.com verfügbar.

Geschäftliche Verbindungen

- Zum Zeitpunkt der Analyse bestehen keine Beteiligungen der Scope Analysis GmbH an der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen. Ebenso bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen an der Scope Analysis GmbH.
- Die im Rahmen der Analyse beteiligten Analysten sowie die Geschäftsführung der Scope Analysis GmbH besitzen keine Anteile der vorliegenden Beteiligung oder an der Anbieterin.
- Weder die Scope Analysis GmbH noch mit ihr verbundene Gesellschaften sind an der Vermittlung von Neuemissionen geschlossener Fonds beteiligt oder in den Vertrieb des vorliegenden Produktes involviert.
- Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit verwandtschaftlicher Verhältnisse zwischen Personen der Scope Analysis GmbH und der Anbieterin.

Haftungsausschluss

Die Scope Analysis GmbH erstellt ihre Finanzanalysen in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung. Die nachfolgenden Erläuterungen informieren den Anleger über die gesetzlichen Vorgaben, die bei der Erstellung von Finanzanalysen zu beachten sind.

Anbietersgesellschaften können mit der Scope Analysis GmbH oder mit der Scope Holding GmbH Lizenzverträge abschließen, und damit ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht der Analysen erwerben. Die Ratings von Kapitalanlagen werden jedoch unabhängig von dieser Lizenznehmerschaft erstellt. Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind allein diejenigen der Scope Analysis GmbH. Die mitgeteilten Tatsachen und Werturteile beziehen sich auf das angegebene Datum ihrer Veröffentlichung und können sich danach jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Scope Analysis GmbH hat den Inhalt der Analysen auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen und zum Teil durch Anbieter vertraulich zugestellten Daten erstellt. Scope hat die Zuverlässigkeit der Quellen vor Verwendung soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der in den Analysen enthaltenen Tatsachen oder Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch ein solche Gewährleistung hierdurch impliziert. Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die Scope Analysis GmbH übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung der Analysen und der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage des offiziellen Verkaufsprospektes erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analysen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf einer Kapitalanlage dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Die Finanzanalysen der Scope Analysis GmbH unterliegen dem Urheberrecht. Ohne die Zustimmung der Scope Analysis GmbH darf keine der in den Analysen enthaltenen Meinungen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Zitate aus den Analysen sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Scope Analysis GmbH.

- **Alpha**

Der Einflussfaktor des Managements auf die Performance eines Investments. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Ausgangsbasis ist eine durchschnittliche Managementbewertung über den gesamten Markt (Alpha gleich Null). Entsprechend können positive oder negative Alphas ausgewiesen werden. Ein negatives Alpha gibt an, dass die Bewertung des Management unter dem Marktdurchschnitt liegt.
- **Beta**

Der Mittelwert der Renditen nach Steuern aller Szenarien ohne den Managementeinfluss.
- **Break-Even-Wahrscheinlichkeit**

Bezeichnet in Prozent die Anzahl der Fälle, die im Rahmen der Sensitivitätsanalyse zumindest eine Rückführung des eingesetzten Kapitals darstellen. Aufgrund der allgemeinen Risikostrukturen bei geschlossenen Fonds wird dieser Wert maximal auf größer 99% begrenzt.
- **Diskrete Verteilung**

Eine diskrete Verteilung kann nur bestimmte Werte annehmen und besteht somit aus zwei oder mehreren Balken. Sie ist für Variablen geeignet, die nicht kontinuierlich sind, d.h. Fälle, in denen es eine begrenzte Anzahl an Möglichkeiten gibt (Entweder - Oder - Entscheidungen).
- **Erwartungswert**

Entspricht dem im Rahmen der Spannbreite liegenden Wert mit der größten erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeit. Die dargestellten Erwartungswerte entsprechen den Werten incl. Agio.
- **High-Case**

97,5% aller berechneten Fälle der Renditeverteilung liegen unter diesem Wert.
- **Leverage**

Die Hebelwirkung auf die Rendite, die in der Initiatorprognose durch die Aufnahme von Fremdkapital erreicht wird. Dabei wird das Fremdkapital durch Eigenkapital ersetzt und alle Zahlungen, die durch die Fremdfinanzierung entstehen, abgezogen.
- **Low-Case**

97,5% aller berechneten Fälle der Renditeverteilung liegen über diesem Wert.
- **Managementfaktor**

Benennt die Fähigkeit, durch professionelles Management eine Performance zu erzielen, die über oder unter dem Marktdurchschnitt liegen. Der Faktor liegt auf einer Spannbreite von 0 bis 1,0 und entspricht dem Management Rating für das jeweilige Unternehmen im jeweiligen Segment (Bsp. besitzt ein Unternehmen ein MR von 7,55 im Bereich Schiffe entspricht der Managementfaktor für Schiffsbeteiligungen 0,76). Unternehmen, die über kein MR verfügen, werden von Scope einer strukturierten Bewertung unterzogen und ebenfalls faktoriert.
- **Normale Verteilung**

Die normale Verteilung ist eine statistische Verteilung, die gleichmäßig um ihren Mittelwert verstreut ist und sich auf beiden Seiten ins Unendliche erstreckt. Diese Symmetrie erlaubt es eine Normalverteilung nur mit zwei Kennzahlen, Mittelwert und Standardabweichung, zu charakterisieren.
- **Prognose Initiator**

Die Investitionskennzahlen laut Initiatorprognose.
- **Renditeerwartung / Rendite (Mid Case) n. St.**

Mittelwert der Renditen aller 10.000 berechneten Szenarien nach Steuern.

■ Sensitivitätsanalyse

Die Ergebnisse der Sensitivitätsanalyse werden durch ein Monte Carlo Verfahren generiert. Das Monte Carlo Verfahren ist eine statistische Simulation von 10.000 möglichen Szenarien. Zunächst werden für verschiedene Variablen der Prognoserechnung statistische Verteilungen unterstellt, von denen in einem zweiten Schritt Zufallswerte generiert werden. So entstehen verschiedene Szenarien für den Investitionsverlauf, die für die Berechnung der Verteilungen verschiedener Kennzahlen genutzt werden können.

■ Sharpe Ratio

Das Verhältnis aus Renditeerwartung nach Steuern abzüglich eines risikolosen Zinses und der Volatilität. Als risikoloser Zinssatz ist der zum Zeitpunkt der Analyse geltende EURIBOR (1-Monats-Basis) definiert. Anstatt der einfachen Volatilität wird hier die Abwärtsvolatilität (Volatilität (lpm)) zu Grunde gelegt, die im Falle unsymmetrischer Renditeverteilungen ein besseres Risikomaß darstellt. Der ausgewiesene Quotient ist daher ein modifiziertes Sharpe Ratio.

■ Spannbreite

Die Spannbreite ist die Distanz zwischen dem Low und dem High-Case der Verteilungen und erfasst 95% aller angenommenen Fälle. Die Spannbreite wird durch den zuständigen Objektanalyst auf Basis von Studien und seiner Erfahrung bestimmt. Auf Basis der Spannbreite werden die Verteilungen der Variablen gebildet.

■ Trianguläre Verteilung

Die trianguläre Verteilung entspricht einem Dreieck, das sich zwischen zwei Extremwerten erstreckt. Die Mitte ist dabei beliebig definierbar. Somit lässt sich bestimmen, wo zwischen diesen beiden Extremwerten die größte Wahrscheinlichkeitsmasse liegt.

■ Value at Risk

Der maximal mögliche Verlust in 99% aller berechneten Szenarien über die Laufzeit.

■ Volatilität

Ausgewiesen wird generell die Volatilität lower-partial-Moments (lpm). Dies ist die durchschnittliche Abweichung abwärts vom Mittelwert. Diese Kennziffer stellt nur die Risiken der Investition dar und kann sich bei unsymmetrischen Chancen-Risiko-Profilen von der Standardabweichung deutlich unterscheiden. Je höher der Wert, desto höher ist das Risikopotenzial.

■ Volatilität absolut

Bezeichnet den absoluten Einfluss der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen im Rahmen der ermittelten Volatilität (lpm) in Prozent nach Steuern. Die Summe der absoluten Volatilitäten entspricht stets der Volatilität (lpm) in % nach Steuern.

■ Volatilität relativ

Bezeichnet den relativen Einfluss der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen im Rahmen der ermittelten Volatilität (lpm). Die Summe der relativen Volatilitäten entspricht stets 100%.

■ Aufteilung der Volatilität

Bewertet den absoluten Einflussgrad der Einzelvariable oder der Gruppe von Variablen auf die Schwankungsbreite der Renditeerwartung nach Steuern. Die Spannbreite reicht dabei von niedrig bis hoch. Dabei können Variablen mit einer hohen relativen Volatilität bei geringer Gesamtvolatilität kaum Einfluss auf die Gesamtpformance eines Fonds besitzen. Andererseits können Variablen mit einer niedrigen relativen Volatilität bei hoher Gesamtvolatilität erheblichen Einfluss auf das Gesamtergebnis haben. Dies ermöglicht eine schnelle Übersicht über die einzelnen Schwachstellen eines Investments.

■ Wert Initiator

Entspricht dem durch den Initiator angesetzten Wert der jeweiligen Variable.

■ Hinweis

Bei Vorliegen einer Prognoserechnung berechnet Scope die Pronoserendite analog dem BMF § 2b EStG-Modul. Es handelt sich hierbei um eine Modifikation der "Internen Zinsfußberechnung" (IRR), welche geeignet ist, Anlageformen mit unterschiedlich schnellem Kapitalrückfluss vergleichbar zu machen. Die mittels IRR berechnete "Verzinsung" bezieht sich dabei immer nur auf das durchschnittlich dynamisch gebundene, d.h. jeweils um Ausschüttungen, Steuererstattungen etc. verringerte Kapital und nicht das ursprünglich eingesetzte Kapital. Es besteht damit keine unmittelbare Vergleichbarkeit mit Renditen anderer Kapitalanlagen, z.B. festverzinslichen Wertpapieren.

| Investment-Rating | |
|-------------------|-----------------------|
| Rating | |
| AAA | hervorragend |
| AA | sehr gut |
| A | gut |
| BBB | überdurchschnittlich |
| BB | durchschnittlich |
| B | unterdurchschnittlich |
| CC | mäßig |
| C | gering |
| D | sehr gering |

| Volatilität (Ipm) | |
|-------------------|-----------------------|
| Rating | |
| AAA | extrem gering |
| AA | sehr gering |
| A | gering |
| BBB | unterdurchschnittlich |
| BB | durchschnittlich |
| B | überdurchschnittlich |
| CC | hoch |
| C | sehr hoch |
| D | extrem hoch |

| Renditeerwartung | |
|------------------|-----------------------|
| Rating | |
| AAA | extrem hoch |
| AA | sehr hoch |
| A | hoch |
| BBB | überdurchschnittlich |
| BB | durchschnittlich |
| B | unterdurchschnittlich |
| CC | gering |
| C | sehr gering |
| D | extrem gering |

| Management-Qualität | |
|---------------------|---------------|
| Rating | |
| AAA | hervorragend |
| AA | sehr hoch |
| A | hoch |
| BBB | erhöht |
| BB | leicht erhöht |
| B | mäßig |
| CC | minder |
| C | gering |
| D | sehr gering |

Scope Analysis GmbH

Rosenthaler Str. 63-64

10119 Berlin

Fon +49(0)30 27891-0

Fax +49(0)30 27891-100

Service +49(0)30 27891-300

info@scope.de

www.scope-group.com

Stand: Juni 2010