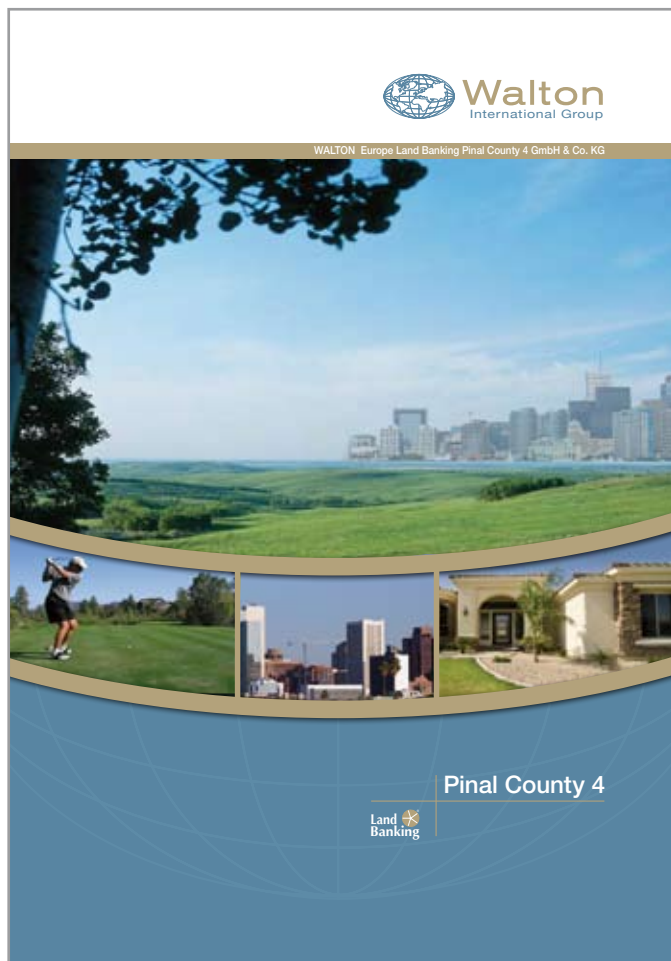


Walton International Group (USA) Inc. Pinal County 4



Januar 2009

■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die Walton International Group (WIGI) ist seit rund 30 Jahren in der Immobilienbranche und rund 20 Jahren im Bereich Landentwicklung in Kanada tätig und zählt in diesem Geschäftsfeld zu einem sehr erfahrenen Unternehmen. Im Jahr 2002 weitete die Unternehmensgruppe ihre Geschäftstätigkeit auf den US-amerikanischen Markt aus. Zurzeit verwaltet die Walton-Gruppe laut Prospektangaben für mehr als 45.000 Kunden rund 228 Millionen Quadratmeter Land und erzielte in 2007 einen Umsatz in Höhe von 470 Millionen CAD. Das vorliegende Angebot ist der siebte Fonds der von der Walton-Gruppe speziell für deutsche Anleger konzipiert wurde und das dritte Angebot der zur Walton-Gruppe gehörenden Walton International Group (USA) Inc. (WIGI (USA)) auf dem deutschen Markt. Die in Deutschland aufgelegten geschlossenen Fonds wurden planmäßig platziert (Pinal County 2 befindet sich noch in der Platzierung). Alle bisherigen Investments der Walton-Gruppe in den USA wurden in Arizona und Texas getätigt, es liegen jedoch auf Grund der kurzen Haltedauer noch keine nachhaltigen Ergebnisse vor. Die bereits abgeschlossenen Projekte der Walton International Group, die im Track Record 2007 aufgeführt sind, brachten allerdings durchweg Gewinne für die Anleger.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Der Fonds beabsichtigt, mittelbar über die Objektgesellschaft, Miteigentum an einem in Arizona gelegenen unbebauten Grundstück zu erwerben, dieses bis zur Grundbuchreife zu entwickeln und im Rahmen der Veräußerung entsprechende Wertsteigerungsgewinne zu erzielen. Für den Erwerb des Grundstückes wurde bereits ein Optionsvertrag geschlossen, der die Objektgesellschaft berechtigt, mindestens drei Prozent und höchstens 97 Prozent Miteigentum an dem Grundstück zu erwerben. Die Höhe des Miteigentumsanteils – die von der Höhe des eingeworbenen Kommanditkapitals abhängt – und die spätere Verwendungsmöglichkeit des Grundstückes stehen noch nicht abschließend fest. Bei dem Angebot handelt es sich somit grundsätzlich um ein Blind-Pool-Konzept. Die Aufnahme von Fremdkapital ist konzeptionell nicht vorgesehen. Auf Grund der teilweise fix vereinbarten fondsbedingten Kosten in der Investitionsphase ist bei einer geringeren als der geplanten Platzierung des Kommanditkapitals eine prozentual höhere Kostenbelastung möglich. Ein Mindestvolumen von rund 1,9 Millionen US-Dollar ist im Gesellschaftsvertrag verankert. Die Platzierung dieses Kapitals wird durch den Initiator zwar nicht garantiert, wird diese Summe allerdings nicht erreicht, übernimmt WIGI alle Kosten. Der ursprüngliche Kaufpreis beträgt in der Mittelverwendungsplanung lediglich rund 2,8 Millionen US-Dollar; die Beteiligungsgesellschaft zahlt prognosegemäß rund 60 Prozent des Investitionsvolumens für das „Erschließungskonzept“. Die damit verbundenen hohen Kosten enthalten

nach Prospektangaben sämtliche Vorleistungen der Walton-Gruppe. Dazu gehören das mehrjährige Analyse- und Rechercheverfahren zur Auswahl geeigneter Grundstücksflächen, die Erstellung eines Entwicklungskonzeptes und die spätere Suche nach geeigneten Käufern.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt waren die USA in 2007 nach der Europäischen Union die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. Arizona ist das sechstgrößte Bundesland der USA und verzeichnete zwischen April 2000 und Juli 2007 ein Bevölkerungswachstum von 23,5 Prozent; bis 2030 wird nach Prospektangaben ein Anstieg der Bevölkerung um 109 Prozent erwartet. Derzeit stehen lediglich 17,6 Prozent der gesamten Fläche Arizonas für private Landentwicklung zur Verfügung. Das vorgesehene – rund 527.100 Quadratmeter große – Grundstück liegt zwischen den beiden Großstädten Phoenix und Tucson, die nach prospektierten Angaben der Regierung von Arizona in wenigen Jahrzehnten zusammenwachsen sollen und wo WIGI (USA) bereits rund 20 Millionen Quadratmeter Land verwaltet. Dem Grundstück wird laut Flächennutzungsplan eine mittlere Bebauungsintensität vorgeschrieben, die – ähnlich dem Grundstück des Vorgängerfonds – überwiegend Bebauungsmaßnahmen durch Ein- und Mehrfamilienhäuser, kleine Geschäftszentren und Schulen vorsieht. Nennenswerte Kapitalrückflüsse ergeben sich für den Anleger konzeptgemäß primär aus der Veräußerung des Grundstückes, wobei eine Laufzeit von vier bis sieben Jahren prognostiziert wird. Welche längerfristigen Auswirkungen die aktuelle Finanzkrise auf den Grundstücksmarkt haben wird, ist derzeit schwer einzuschätzen. Die Investition erfolgt in US-Dollar, wodurch entsprechende Wechselkursrisiken, aber auch -chancen bestehen. In Anbetracht der wachsenden Bevölkerungszahlen und der infrastrukturell gut angebundenen Lage des Grundstückes könnte die von Walton prognostizierte Wertsteigerung eintreten. Die Ergebnisse hängen jedoch unter anderem von den Managementleistungen der Walton-Gruppe, der Entwicklung der lokalen Immobilienmärkte, den demographischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in der Zielregion sowie wesentlich von den Entscheidungen der örtlichen Behörden ab. Die Beteiligung ist stark unternehmerisch geprägt und birgt neben der Chance auf überdurchschnittliche Ergebnisse auch erhöhte Risiken. Laut steuerlichem Konzept erzielt die Fondsgesellschaft in- und ausländische Einkünfte aus Gewerbebetrieb, die im Wesentlichen in den USA besteuert werden. Die Anleger sind demnach dazu verpflichtet, in den USA eine Steuererklärung abzugeben.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Der Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft enthält im Wesentlichen übliche Regelungen. Auf Grund

der gewählten Beteiligungsstruktur haben die Anleger jedoch nur eingeschränkte Mitwirkungsrechte auf Ebene der Objektgesellschaft. Die Hafteinlage ist auf zehn Prozent der in US-Dollar übernommenen Einlage reduziert. Die Geschäftsführung der Fondsgesellschaft ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Die jährliche Präsenz-Gesellschafterversammlung ist durch ein schriftliches Beschlussverfahren ersetzbar, und bei fehlender Weisung der Anleger übt die Treuhänderin das Stimmrecht aus. Ein von Anlegern bestellter Beirat ist nicht vorgesehen. Die persönlich haftende Gesellschafterin ist berechtigt, nach Erreichen des Mindestplatzierungsbetrages während der Zeichnungsperiode das Kapital durch die Kündigung von Beteiligungen wieder herabzusetzen, wenn es nicht für weitere Investitionen verwendet werden kann. Die Komplementärin kann der Übertragung eines Anteils unter bestimmten Umständen die Zustimmung verweigern. Positiv ist zu beurteilen, dass es ein unabhängiges Kontrollorgan für die Auszahlungen der von den Anlegern geleisteten Einlagen gibt.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Das gesamte Management inklusive der Fondsgeschäftsführung steht im Einflussbereich der Walton-Gruppe, wodurch ein entsprechendes Potenzial für Interessenkonflikte besteht. WIGI (USA) ist Eigentümer des von der Fondsgesellschaft zu erwerbenden Grundstückes und veräußert das Miteigentum an die Beteiligungsgesellschaft. Sie bleibt allerdings Miteigentümer des verbleibenden Teils des Grundstückes, wodurch entsprechende Anreize für das Management bestehen, die Entwicklung zu fördern. Positiv ist zudem, dass der Treuhandkommanditist nicht mit dem Initiator verflochten ist.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist übersichtlich und informativ. Eine Prognoserechnung oder Beispielszenarien gibt es nicht; der Verlauf ist allerdings auch kaum planbar. Die im Prospekt enthaltenen widersprüchlichen Aussagen in Bezug auf die Höhe des zu erwerbenden Miteigentumsanteils wurden durch den 1. Nachtrag vor Platzierungsbeginn korrigiert. Für die Grundstücke wurden keine externen Bewertungsgutachten in Auftrag gegeben. Positiv ist, dass der Vertrag über die Kontrolle von Zahlungen im Prospekt abgedruckt ist.

■ GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Initiator und Management 30 Prozent; Investition und Finanzierung 20 Prozent auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes und des für solche Investitionen notwendigen speziellen Know-hows.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

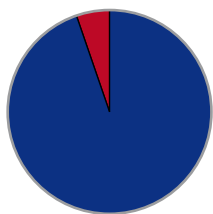
STÄRKEN/CHANCEN

- Walton International seit rund 30 Jahren in der Immobilienbranche tätig und einer der Marktführer im Bereich „Land Banking“
- Erwerbsoptionsvertrag geschlossen
- Kurze Kapitalbindung in der Prognose vorgesehen
- Chancen auf überdurchschnittliche Ergebnisse
- Unabhängige Kontrolle für die Auszahlung der Anlegergelder
- Walton-Gruppe bleibt Miteigentümer der Grundstücke, wodurch entsprechende Anreize für das Management entstehen
- Keine Fremdfinanzierung

SCHWÄCHEN/RISIKEN

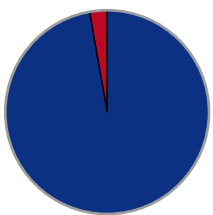
- Relativ kurze Emissionshistorie in Deutschland (siebte Fondsbeteiligung); noch keine nachhaltigen Ergebnisse für Investitionen der Walton-Gruppe in den USA
- Relativ hohe fondsbedingte Kosten; prozentual höhere Kosten bei geringerem Platzierungserfolg möglich
- Keine Platzierungsgarantie
- Erhöhte unternehmerische Risiken
- Wertsteigerung der Grundstücke muss zunächst die hohen Kosten für das „Erschließungskonzept“ kompensieren
- Potenzial für Interessenkonflikte, da das gesamte Management im Einflussbereich der Walton-Gruppe steht

EMISSIONSERFAHRUNG



Platziertes Eigenkapital ^{1,2}

Weltweit: 1,8 Mrd. Dollar
Deutschland: 98 Mio. Dollar



Anzahl Fonds ^{1,2}

Weltweit: 251
Deutschland: 7

¹ Angaben gelten für die gesamte Walton-Gruppe

² Bei 1:1 US-Dollar/CAD

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (30 %)	Punkte 71 ++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 50 +
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 64 ++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 68 ++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 55 +
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 75 ++
GESAMT (100 %)	Punkte 64



DAS FAZIT

Die Walton-Gruppe ist ein erfahrener Anbieter von Investitionsmöglichkeiten im Bereich „Land Banking“ mit Schwerpunkt in Kanada. Für Investitionen in den USA liegen auf Grund der kurzen Haltedauer der jeweiligen Grundstücke noch keine nachhaltigen Ergebnisse vor, die bereits abgeschlossenen Projekte der Walton-

Gruppe brachten allerdings ausschließlich Gewinne für die Anleger. Das Angebot ist unternehmerisch geprägt und birgt daher hohe Risiken, aber auch Chancen auf überdurchschnittliche Ergebnisse für die Anleger bestehen.

KENNZAHLEN ¹

Eigenkapital inkl. Agio ²:	100,0 %
Investitionskapital + Liquiditätsreserve ^{2,3,4}:	81,7 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio ²:	18,3 %

¹ Bei einem angenommenen Platzierungskapital von rund 11,8 Millionen US-Dollar

² Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen plus Agio)

³ Die Liquiditätsreserve beträgt 296.000 US-Dollar auf Ebene der Objektgesellschaft und 463.956 US-Dollar auf Ebene der Fondsgesellschaft

⁴ Für die Beteiligung an der Objektgesellschaft, die Miteigentumsanteile an dem Grundstück hält. Etwa 70 Prozent davon entfallen auf das Erschließungskonzept

ECKDATEN

Branche:	Landentwicklung
Fondsobjekt:	unbebautes Grundstück in den USA
Mindestbeteiligung:	20.000 US-Dollar (USD)
Agio:	fünf Prozent
Dauer der Gesellschaft:	unbestimmt, ordentliche Kündigung erstmals zum 01.01.2020 möglich
Gesamtvolumen ¹:	12.421.135 US-Dollar
Eigenkapital ¹:	12.421.135 US-Dollar (Erhöhung um bis zu einem Prozent zulässig)
Investitionsvolumen:	10.142.390 US-Dollar
Geplante Ausschüttungen:	keine Ergebnisprognose; der Anbieter geht davon aus, dass der Wert der Vermögensanlage innerhalb eines Zeitraums von circa fünf Jahren verdoppelt werden soll

¹ Inklusive Agio

DAS ANGEBOT

Anleger können sich mittelbar über die Treuhandkommanditistin oder als Direktkommanditist an der Walton Europe Land Banking Pinal County 4 GmbH & Co. KG, Hamburg, beteiligen. Der Fonds plant, sich als Limited Partner zu 99,9 Prozent an der Objektgesellschaft Walton AZ Pinal County No. 4, L.P., USA, zu beteiligen, über diese Miteigentumsanteile an einem unbebauten Grundstück in Arizona, USA, zu erwerben, dessen Entwicklung voranzutreiben und weiter zu veräußern.

Initiator und Prospektherausgeber ist die Walton International Group (USA) Inc., Phoenix, USA. Als Treuhandkommanditistin fungiert die ZUS Treuhand- und Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg. Die ZUS Deutsche Revision und Treuhandgesellschaft mbH, Steuerberatungsgesellschaft, Hamburg, hat den Auftrag über die Kontrolle von Zahlungen.

REPRÄSENTATION UND VERMARKTUNG DEUTSCHLAND

Walton Europe GmbH

Neuer Wall 71
20354 Hamburg
Telefon: 0 40 / 36 00 62 84 - 0
Telefax: 0 40 / 36 00 62 84 - 9
www.waltoninternational.com

DER ANBIETER

Walton International Group (USA) Inc.

4800 N. Scottsdale Rd., Suite 4000
Scottsdale, Arizona 85251
USA
Telefon: 0 01 (6 02) / 2 64 – 12 98
Telefax: 0 01 (6 02) / 2 24 – 89 33

Sitz:	Scottsdale (Phoenix), Arizona, USA
Gründungsjahr:	2002
Geschäftsführer:	William K. Doherty
Gesellschafter:	Domaco Holdings Inc. (100%) dort Gesellschafter: Interborder Holdings Ltd. (100%) dort Gesellschafter: Mitglieder der Familie Doherty
Verbundene Unternehmen:	Walton International Group Inc. Walton Europe GmbH Walton Europe Verwaltungs GmbH Walton Europe Holding Ltd.

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Verkaufsprospekt (5. September 2008), 1. Nachtrag (10. November 2008), Track Record 2007 sowie Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 5. Januar 2009

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
Geschäftsführer: Torsten Eichel

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 Analysesystematik. 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. 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 Haftungsobliegenheit 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.