



Feri Fonds Rating Monitoring 2010

HPC Infrastruktur 1 Renditefonds GmbH & Co. KG



**HPC Capital GmbH
Ballindamm 15
20095 Hamburg**

Bad Homburg, Juni 2011

Feri EuroRating Services AG
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg

Feri Fonds Rating Monitoring



Inhaltsverzeichnis

1. Vorbemerkung

2. Monitoring des Ratings für den Fonds "HPC Infrastruktur 1"

2.1 Zusammenfassung

- 2.1.1 Fondsprofil
- 2.1.2 Investitionsprofil
- 2.1.3 Kommentierung

2.2 Monitoring des Portfolios

- 2.2.1 Profil des Portfolios
- 2.2.2 Bewertungsergebnisse
- 2.2.3 Kommentierung

2.3 Monitoring des Portfoliomanagements

- 2.3.1 Daten zum Portfoliomanagement
- 2.3.2 Kommentierung

2.4 Ausblick

3. Erläuterungen zum Monitoring des Fondsratings

4. Methodische Anmerkungen

© Feri EuroRating Services AG

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck und Vervielfältigung sind ohne vorherige schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

Feri Fonds Rating Monitoring



1. Vorbemerkung

Die Feri EuroRating Services AG wurde am 18.01.2007 von der HPC Capital GmbH beauftragt, für den geschlossenen Fonds "HPC Infrastruktur 1" ein Fonds Rating und für einen darauffolgenden Zeitraum von 5 Jahren ein jährliches Monitoring für die Assets und das Portfoliomanagement durchzuführen.

Die Feri hat das Feri Fonds Rating für den geschlossenen Fonds "HPC Infrastruktur 1" zum Stichtag 01. März 2007 erstellt. Dieser Bericht berücksichtigt die tatsächlichen Verhältnisse bis zum 30.06.2010, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist.

Das **Monitoring** des Feri Fonds Rating stellt eine in Jahresintervallen durchgeführte Analyse in den folgenden Kategorien dar:

Portfolio und
Portfoliomanagement.

Das Monitoring des Feri Fonds Rating stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen stehen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Insbesondere wurden die getätigten Investitionen der Zielfonds hinsichtlich der aktuellen Bewertung der Infrastrukturobjekte, die die Grundlage für die Entwicklung des HPC Infrastruktur 1 Index darstellen, nicht überprüft. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung, die diesem Bericht zugrunde liegen, verweisen wir auf die Abschnitte Erläuterungen und Methoden.

Alle Angaben im Bericht wurden unter Berücksichtigung der oben genannten Einschränkungen sorgfältig überprüft. Eine Gewährleistung für die Richtigkeit der Informationen kann jedoch nicht übernommen werden.

Mit dem Auftrag zur Durchführung des Rating Monitorings werden nur Rechte der Vertragsschließenden begründet. Nur der Auftraggeber und die Gutachter können aus dem Auftrag und dem Gutachten gegenseitig Rechte geltend machen. Eine Haftung gegenüber Dritten wird ausdrücklich ausgeschlossen. Im Übrigen verweisen wir auf unsere Haftungsregelungen in Kapitel 3.2 dieses Gutachtens.

Inbesondere dienen die Inhalte des Berichtes lediglich der Information. Sie stellen weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar.

Das Gutachten genießt Urheberschutz. Nachdruck und Vervielfältigung sowie die Weitergabe an Dritte sind ohne schriftliche Zustimmung der Feri EuroRating Services AG nicht gestattet.

Bad Homburg, Juni 2011

Feri Fonds Rating Monitoring



2. Monitoring des Ratings für den Fonds "HPC Infrastruktur 1"

2.1 Zusammenfassung

2.1.1 Fondsprofil

Name des Fonds	HPC Infrastruktur 1 Renditefonds GmbH & Co. KG
Konzeption	Geschlossener Infrastruktur Zertifikatefonds
Assets	Indezertifikate
Risiko Rendite Profil	Opportunity
Name des Initiators	HPC Capital GmbH Ballindamm 15 20095 Hamburg
Emissionsjahr	2007
Ende Platzierungsfrist (inkl. Verlängerung)	30.6.2009
Fondsvolumen (€)	20,00 Mio.
Anzahl Kommanditisten	753
Durchschn. Zeichnungssumme (USD)	26.560
Laufzeit des Fonds	12 Jahre bis 2019
Geplante Ausschüttung ab 2010 p.a.	6,00%
Geplante Gesamtrendite p.a.	9 - 10%
Fondsstrategie	Indezertifikat auf ein Portfolio bestehend aus 3 Infrastrukturfonds
Namen der Zielfonds (Mindestfondsvolumen)	EISER Global Infrastructure Fund (€ 1 Mrd.) Carlyle Infrastructure Partners (USD 1 Mrd.) RREEF Pan-European Infrastructure Fund (€ 1,5 Mrd.)
Zielfondsstrategie	Beteiligung an je 10-20 Infrastrukturprojekten mit Schwerpunkt in Europa, USA, Kanada
Fondsmanagement Aufgaben	HPC Capital GmbH Identifikation & Prüfung der Zielfonds, Aufbau eines strategiekonformen Portfolios von Zielfonds, laufende Überprüfung der Allokation, regelmäßiges Reporting

Feri Fonds Rating Monitoring



2.1.2 Investitionsprofil

Getätigte Investments	21
Investitionssumme in € zum	
Investitionszeitpunkt	*
(auf Dachfondsebene)	2.747.784.477
Erwartete Rendite (IRR)	ca. 9 - 10 % p.a.
Geplante Ausschüttung p.a.	6% ab 2010
Investitionsquote HPC Infrastruktur 1	67%

*Investitionen in Fremdwährungen wurden mit dem Monatsdurchschnittskurs zum Investitionszeitpunkt umgerechnet

Feri Fonds Rating Monitoring



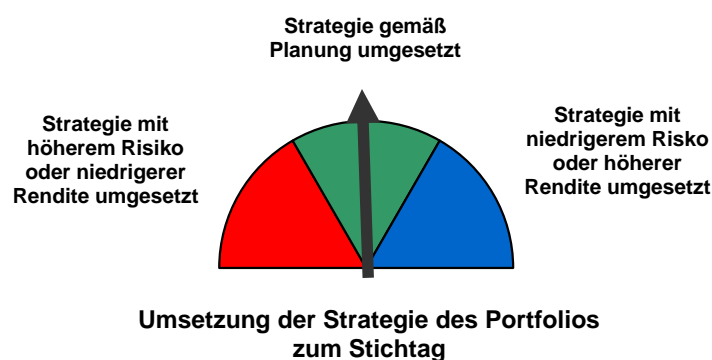
2.1.3 Kommentierung

Im Rahmen des Monitoring der Assets für das **Feri Fonds Rating** (Stand 01. März 2007) des HPC Infrastruktur 1 erfolgt eine Analyse des **Portfolios** sowie eine Überprüfung der Qualität des verantwortlichen **Portfoliomanagements**. Auf Grundlage der Portfolioanalyse wird zudem die Umsetzung der **Strategie** sowie die **Performance** des geschlossenen Fonds beurteilt. Des Weiteren erfolgt ein **Ausblick** auf die von Feri erwartete zukünftige Entwicklung des Marktes.

Portfolio

Der Zertifikatefonds HPC Infrastruktur 1 partizipiert über Zertifikate an der Performance eines breit gestreuten Referenzportfolios, das geschlossene Infrastruktur-Zielfonds mit einer Vielzahl von Infrastrukturgütern abbildet. Die Zertifikate werden auf den HPC Infrastruktur 1 Index begeben, der die Wertentwicklung eines Referenzportfolios von Infrastrukturfonds (Zielfonds) renommierter Investment-Gesellschaften abbildet. Der Fonds soll mittelbar über Zertifikate an der Performance von mindestens 30 Infrastrukturanlagen teilhaben. Das Referenzportfolio bilden drei Zielfonds ab, die sich zum Stichtag 30.06.2010 alle noch in der Investitionsphase befanden. Bedingt durch die Finanz- und Wirtschaftskrise war das Transaktionsgeschehen im Infrastruktursektor im Jahr 2009 fast vollständig zum Erliegen gekommen, so dass nicht alle Fonds die Investitionsphase wie ursprünglich geplant bis Ende 2010 abschließen werden können. Der Investitionszeitraum der einzelnen Fonds läuft allerdings bis März 2011 bzw. Juli und November 2012, bis zu diesem Zeitpunkt wird den Fonds die Erreichung der Vollinvestition eingeräumt. Zum Bewertungsstichtag 30.06.2010 haben die im Referenzportfolio enthaltenen Zielfonds insgesamt 21 Investments (inkl. Investitionszusage) getätigt. Damit liegt die Investitionsquote auf Dachfondsebene bei ca. 67%. Das Renditeziel für den Zertifikatefonds liegt bei ca. 9-10% p.a. (IRR); die prognostizierten Nettoausschüttungen des Fonds liegen bei ca. 6% p.a., wobei Ausschüttungen an die Anleger nach dem geplanten Abschluss der Investitionsphase, ab dem Jahr 2010, erfolgen sollten. Aufgrund der Verzögerungen beim Investitionsprozess konnten die Zielfonds ihre Investitionsphase zum Stichtag 30.06.2010 noch nicht abschließen und daraus resultierend bisher noch keine Ausschüttung an die Anleger geleistet werden.

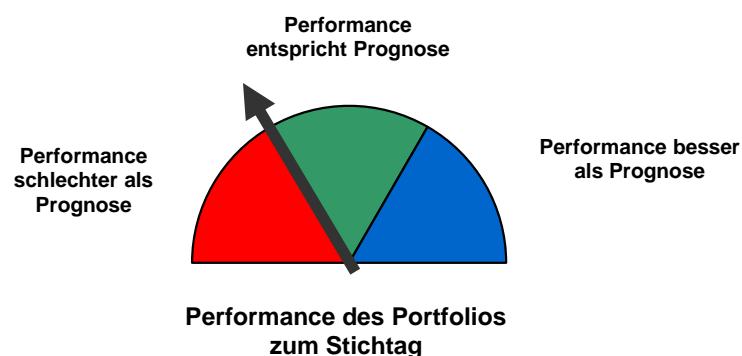
Nach Analyse der bisher umgesetzten **Strategie** kann festgestellt werden, dass die prospektierte Strategie nicht vollumfänglich umgesetzt werden konnte. Die bisher getätigten Investitionen entsprechen den festgelegten Investitionskriterien, bei den Zielfonds ist es aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise bei der Investitionstätigkeit zu Verzögerungen gekommen und die Zielfonds sind, entgegen dem ursprünglichen Plan, noch nicht voll investiert. Der Investitionszeitraum der einzelnen Fonds läuft allerdings bis März 2011 bzw. Juli und November 2012, bis zu diesem Zeitpunkt wird den Fonds die Erreichung der Vollinvestition eingeräumt.



Feri Fonds Rating Monitoring



In Bezug auf die **Performance** sah die Prognoserechnung des Fonds ab dem Jahr 2010 (nach dem geplanten Abschluss der Investitionsphase der Zielfonds) eine jährliche Ausschüttung in Höhe von ca. 6% des Beteiligungskapitals vor. Aufgrund der Verzögerungen beim Abschluss der Investitionsphase wurden bisher noch keine Ausschüttungen an die Anleger geleistet. Wann die geplanten Ausschüttungen in voller Höhe gezahlt werden können, kann zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abgeschätzt werden. Aufgrund von Verzögerungen bis zur Vollinvestition kann es bei den einzelnen Zielfonds zu geringeren Ausschüttungen kommen. Des Weiteren ist mit den Zielfonds kein Zeitpunkt vereinbart, ab welchem Rückflüsse geleistet werden müssen.



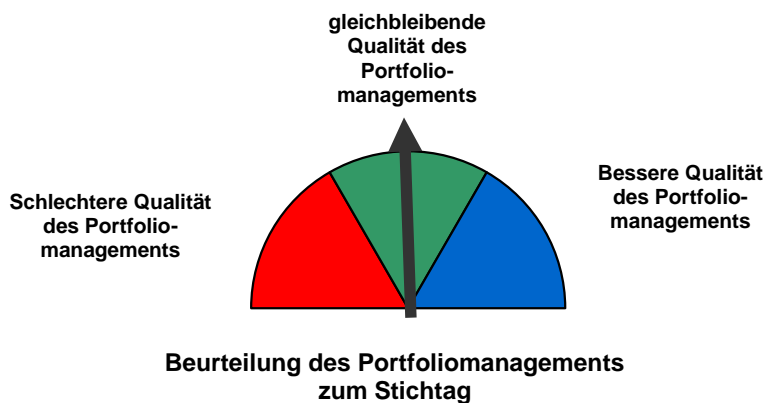
Portfoliomanagement

Die Auswahl und Akquisition geeigneter Investments in Infrastrukturprojekte stellen einen wesentlichen Faktor für den späteren Erfolg der einzelnen Infrastrukturzielfonds des Referenzportfolios dar. Deshalb hat die Qualität des Portfoliomanagements, das durch die Zielfonds erfolgt, einen entscheidenden Einfluss auf den Erfolg des Fonds. Daraus resultierend leitet sich die Bewertung des Portfoliomanagements aus der Bewertung der Fondsinitiatoren der ausgewählten Zielfonds EISER Global Infrastructure Fund (ehemals ABN AMRO), Carlyle Infrastructure Partners, L.P. und RREEF Pan-European Infrastructure Fund ab. Die Initiatorengesellschaften der Zielfonds gehören alle zu großen international tätigen Banken bzw. weltweit agierenden Private Equity Firmen, so dass sie über klar definierte, starke Synergieeffekte zu anderen Bereichen der Konzerne und ausgeprägte Strategien verfügen. Die Bewertung des Portfoliomanagements leitet sich aus der Bewertung der wesentlichen Unternehmensbestandteile und der Qualität der Produkte und Prozesse ab.

Feri Fonds Rating Monitoring



Ausschließlich die drei Zielfonds sind Bestandteil des Referenzportfolios. Änderungen im Management der Zielfonds sind nicht bekannt. Insoweit kann die Qualität des Portfoliomanagements bestätigt werden.



Feri Fonds Rating Monitoring



2.2.1 Profil des Portfolios

Regionale Verteilung der Investments*	Land	% des investierten Kapitals	Anzahl Investments
	Australien	4,17%	1
	Deutschland	16,13%	2
	Großbritannien	48,94%	8
	Italien	4,59%	1
	Österreich	1,48%	1
	Spanien	9,43%	4
	USA	15,26%	4
Sektorale Verteilung der Investments*	Infrastruktursektor	% des investierten Kapitals	Anzahl Investments
	Abfallverwertung	10,64%	2
	Container-Logistik	4,35%	1
	Erdgas	2,34%	2
	Flughäfen	6,13%	2
	Gasversorger	8,63%	2
	Häfen	12,24%	2
	Mautstraßen	7,43%	3
	Rastanlagen	18,58%	2
	Solarenergie	5,31%	1
	Schülertransport	1,96%	1
	Schulen	1,71%	2
	Wasser / Abwasser	20,69%	1
Verteilung nach Investitionswährung*	Währung	% des investierten Kapitals	Anzahl Investments
	Austral. Dollar (AUD)	4,17%	1
	Britische Pfund (GBP)	48,94%	8
	Euro (EUR)	31,63%	8
	US-Dollar (USD)	15,26%	4
Verteilung auf Zielfonds*	Infrastrukturfonds	% des investierten Kapitals	Anzahl Investments
	EISER Global	32,0%	9
	Infrastructure Fund		
	Carlyle Infrastructure Partners	12,5%	4
	RREEF Pan-European Infrastructure Fund	55,5%	8

*Investitionen in Fremdwährungen wurden mit dem Monatsdurchschnittskurs zum Investitionszeitpunkt umgerechnet

Feri Fonds Rating Monitoring



2.2.2 Bewertungsergebnisse

Soll-/Ist Vergleich	Soll	Ist	Strategie- einhaltung
Platzierungsfrist	31.12.2008	30.06.2009	-
Fondsvolumen	40 Mio.	20 Mio.	-
Kosten für Zwischenfinanzierung	100 T€	700 T€	-
Zinssatz	6,0% p.a.	6,65% p.a.	-
Portfolio			
Investitionsquote	63%	67%	+
Anzahl der Investments	22	21	+
Performance			
Erwartete Erträge	9-10 % p.a.	9 - 10 % p.a.	+
Anlegerausschüttung	6%	0%	-

Feri Fonds Rating Monitoring



2.2.3 Kommentierung

Allgemein:

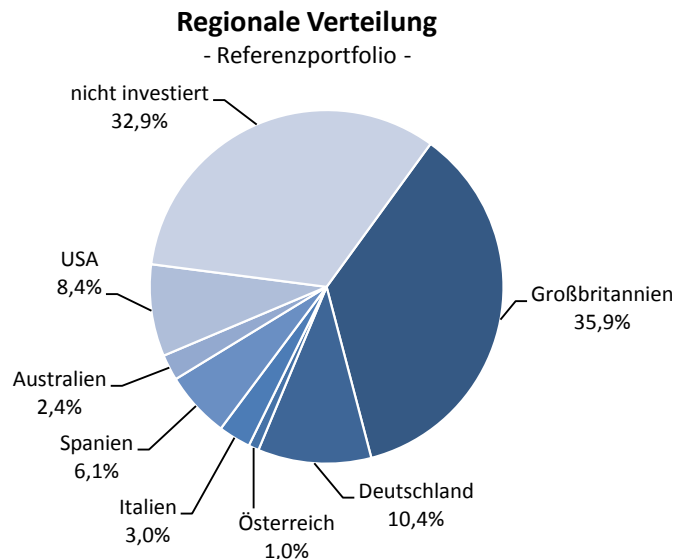
Im Rahmen der Strategie wird die Umsetzung der im Prospekt dargestellten Investitionsanforderungen anhand des realisierten Portfolios untersucht und bewertet. Bei dem Zertifikatsfonds HPC Infrastruktur 1 bezieht sich die Analyse der Investments in Bezug auf die Einhaltung der Investitionsvoraussetzungen als Minimalanforderung, denen die Investitionsgüter entsprechen müssen. Das Investment muss insbesondere das Potential besitzen, stabile, planbare Erträge und entsprechendes Wachstum zu generieren und es sollte staatlich reguliert sein oder einen monopolähnlichen Charakter aufweisen. Die Umsetzung der Investitionsstrategie bei den einzelnen Zielfonds im Referenzportfolio wurde überprüft.

Gesamtportfolio

Die Zielfonds beabsichtigen gemäß Emissionsprospekt, schwerpunktmäßig in die Infrastrukturbereiche Transport, Versorgung, Kommunikation, Soziale Infrastruktur und Spezialsegmente zu investieren. Um eine entsprechende Flexibilität zu erhalten, die den Zielfonds ermöglicht Opportunitäten auch außerhalb dieser Bereiche zu tätigen, wurden Voraussetzungen formuliert, die die Infrastrukturgüter zwingend erfüllen müssen:

- Entscheidende wirtschaftliche oder gesellschaftliche Bedeutung des Projektes
- Das Potential um stabile, planbare Erträge und entsprechendes Wachstum zu generieren
- Das Projekt sollte staatlich reguliert sein oder monopolähnlichen Charakter aufweisen.

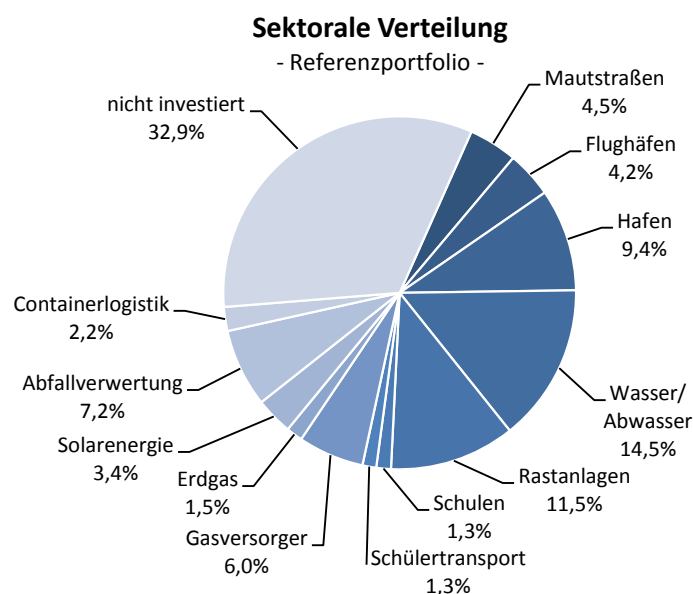
Seit Beginn der Investitionsphase haben die im Referenzportfolio des HPC Infrastruktur 1 enthaltenen Zielfonds insgesamt 21 Investments (inkl. Investitionszusagen) getätigt. Gemäß Prospekt sollten zur Risikostreuung über mindestens 3 Zielfonds Beteiligungen an insgesamt mindestens 30 Infrastrukturinvestments bis zum Ende der Investitionsphase erfolgen. Derzeit liegt der Investitionsschwerpunkt über das gesamte Referenzportfolio auf Großbritannien, hier haben die Zielfonds des HPC Infrastruktur 1 bisher insgesamt acht Investitionen getätigt. Die Investitionsquote auf Dachfondsebene liegt mit 21 getätigten Investments (inkl. Investitionszusagen) aktuell bei ca. 67%, bezogen auf den Zeitpunkt der Investitionen. Die aktuellen Fair Market Values der einzelnen Infrastrukturprojekte liegen uns nicht vor; eine Einschätzung, ob bisher eine entsprechende Wertentwicklung dargestellt werden konnte, ist nicht möglich. Insbesondere in Bezug auf die Investitionen in GBP haben sich, im Vergleich zum Investitionszeitpunkt aufgrund der Währungsschwankungen negative Wertänderungen ergeben.



Feri Fonds Rating Monitoring



Bisher erfüllen sämtliche getätigten Investments die in den Investitionsrichtlinien definierten Kriterien. Ob die finale Zusammenstellung den Investitionskriterien entspricht, kann erst nach Vollinvestition abschließend bewertet werden. Aufgrund des geringen Transaktionsgeschehens im Infrastruktursektor insbesondere im Jahr 2009, kam es bei der Investitionstätigkeit zu Verzögerungen und die Zielfonds sind entgegen den ursprünglichen Planungen zum Bewertungsstichtag 30.06.2011 noch nicht voll investiert. Der Investitionszeitraum der einzelnen Fonds läuft allerdings bis März 2011 bzw. Juli und November 2012, bis zu diesem Zeitpunkt wird den Fonds die Erreichung der Vollinvestition eingeräumt.



Zielfonds

EGIF - EISER Global Infrastructure Fund (ehemals ABN AMRO Global Infrastructur Fund)

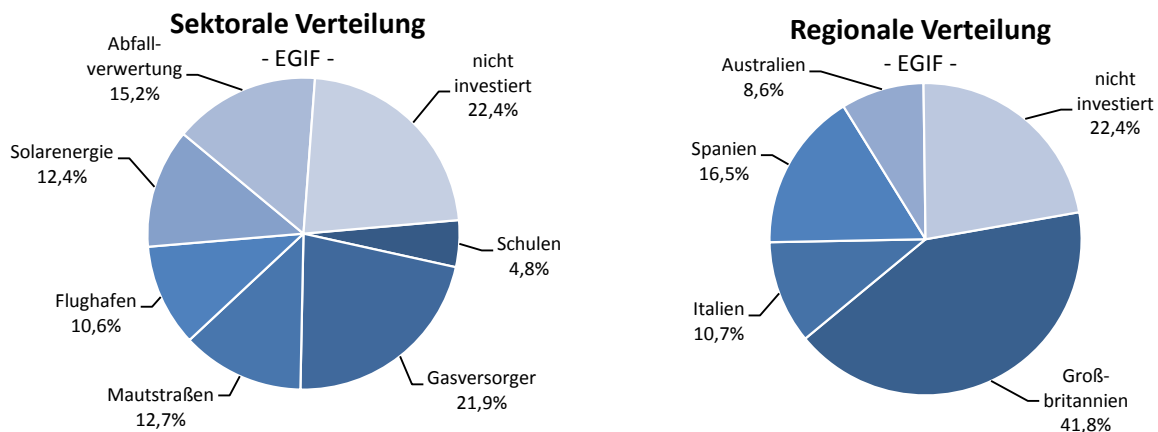
Die Fondsstrategie sieht vor, mindestens 50% des Investitionsvolumens in Europa zu realisieren. Der Rest soll auf Kanada, Australien und weitere OECD Länder verteilt werden. Für den Anteil der Investitionssumme in einzelne Sektoren wurden gewisse Höchstgrenzen in Bezug auf das Fondsvolumen festgesetzt. Damit sind Investitionen in die Infrastruktursektoren Häfen auf maximal 15%, Flughäfen auf 15%, Energieerzeugung auf 10%, Umweltdienstleistungen auf 20% und Telekommunikation auf 10% begrenzt. Anlageziel sind sowohl Investments in bestehende Infrastruktur-Assets (Brownfield 80%) und Projekte (Greenfield 20%) aller Infrastrukturbereiche.

Der EISER Global Infrastructure Fund (EGIF) ist aktuell in neun Infrastrukturprojekte investiert. Der lokale Schwerpunkt der Beteiligungen liegt in Großbritannien (fünf Investments). Diese sind über die Sektoren Gasnetze, Bildungseinrichtungen, Abfallbeseitigung und -verwertung sowie Flughäfen, auf diverse wirtschaftsnahe und soziale Infrastruktureinrichtungen verteilt. Weitere Investments erfolgten in Italien, Spanien und Australien.

Feri Fonds Rating Monitoring



Im Berichtszeitraum wurde ein neues Investment angebunden. Dabei handelt es sich um eine Beteiligung mit einem Anteil i.H.v. 49% an zwei Holding-Gesellschaften der spanischen Sacyr Concesiones, S.L. einer Tochter der börsennotierten Infrastruktur-, Bau- und Immobiliengruppe Sacyr Vallehermoso, S.A. Bei den Holdings handelt es sich um je eine Gesellschaft mit der Konzession zum Betrieb von zwei Mautautobahnen bzw. Busbahnhof-Terminals. Vorbehaltlich der Genehmigung durch die staatliche Behörden erwartete EISER den Abschluss der Transaktion für das dritte Quartal 2010.



Bisher wurden rund 4,5% in Greenfield Projekte und 95,5% in Brownfield Projekte investiert; wie sich die Investitionen abschließend zusammensetzen, ist erst bei Vollinvestition bewertbar. Bei Brownfield-Investments handelt es sich um Investitionen in die Modernisierung, Erweiterung oder Effizienzsteigerung bestehender Einrichtungen. Da viele dieser Investitionsobjekte vormals im Staatseigentum standen, verfügen sie oft über eine Quasi-Monopolstellung und bieten vergleichsweise sicher kalkulierbare Erträge. Im Gegensatz dazu sind Greenfield-Investments, die in den Bau von Infrastrukturprojekten investieren, zwar chancenreicher, aber mit höheren Risiken behaftet. Mit einer geplanten Investition von 20% in Greenfieldprojekte werden diese als Renditetreiber genutzt, der Großteil der Investitionen fließt in Brownfieldinvestments, um stabile und sichere Erträge zu generieren. Die Strategie des Fonds sieht vor, sowohl Investitionen in Mehrheits-, als auch in Minderheits-Anlagen zu tätigen, die ein niedriges bis mittleres Risikoprofil aufweisen. Insgesamt wurde sowohl die regionale und sektorale Verteilung, als auch die Verteilung nach Entwicklungsstadien im Fonds bisher entsprechend umgesetzt.

Der EISER Global Infrastructure Fund ist zum Berichtsstichtag 30.06.2010 in neun Infrastrukturprojekte (inkl. Investitionszusagen) investiert. Daraus errechnet sich eine Investitionsquote i.H.v. 77,6%. Geplant sind ein bis zwei weitere Investments, der Investitionsfokus richtet sich dabei vornehmlich auf regulierte Infrastruktursektoren wie Energie/Versorger, Abfallverwertung und Abwasserbehandlung sowie regional auf Länder in der Eurozone. Die Deal-Pipeline enthält unter anderem ein Projekt im Bereich Abfallwirtschaft in Italien.

Mit den getätigten Investitionen wurde die Fondsstrategie in Bezug auf die sektorale und regionale Verteilung bisher weitgehend umgesetzt, im Bereich Energieerzeugung liegt die derzeitige Quote etwas über der o.g. Höchstgrenze. Der Fonds hatte ursprünglich geplant die Investitionsphase Ende 2010 abzuschließen, bis zum Bewertungsstichtag 30.06.2011 war dies noch nicht erfolgt. Allerdings läuft der Investitionszeitraum bis März 2011, bis zu diesem Zeitpunkt wird dem Fonds die Erreichung der Vollinvestition eingeräumt.

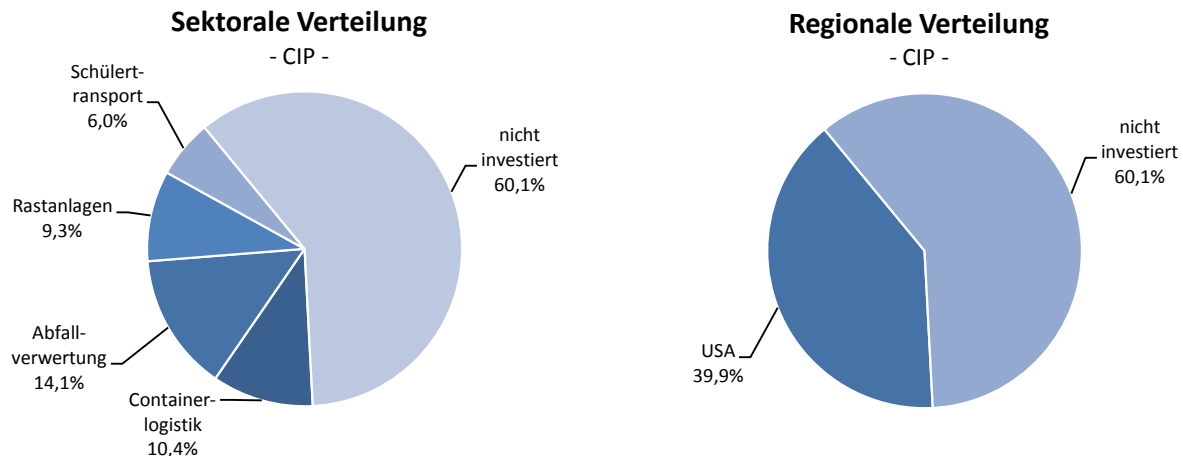
Feri Fonds Rating Monitoring



Carlyle Infrastructure Partners (CIP)

Das Zielportfolio des Fonds soll aus 15 bis 20 Infrastrukturanlagen bestehen, deren Größe zwischen USD 20 Mio. und USD 100 Mio. betragen kann. Dabei erfolgt der Erwerb entweder als Unternehmens- oder Assetkauf, PPP-Struktur oder Joint Venture. Der Investitionsfokus liegt auf reifen Projekten mit stabilem Cashflow, die durch wachstumsorientierte betriebliche Verbesserungen oder Optimierung der Kapitalstruktur ergänzt werden sollten. Investiert werden soll in die Bereiche Telekommunikation, Erdölprodukte, und in einem ausgewogenen Mix in alle weiteren Infrastrukturbereiche wie Transport-, Wasser- und Abwasserwirtschaft und Einrichtungen von sozialem Nutzen. Der Fonds investiert ausschließlich in US-Dollar und leistet auch die Ausschüttungen in US-Dollar, was zu einem Währungsrisiko auf Seiten der Anleger führt.

Der Infrastrukturfonds Carlyle Infrastructure Partners (CIP) hat bis zum Stichtag vier Investments getätigt. Über diese patizipiert er an einem Recyclingunternehmen, einem Containerlogistikunternehmen, einem privaten Schulbusbetreiber und einem PPP-Projekt, das in Modernisierungsmaßnahmen an den Raststätten des Autobahnnetzes in Connecticut sowie deren Betrieb investiert. Die Anlagestrategie sieht Investments schwerpunktmäßig in Nordamerika (USA und Kanada) vor. Damit wurde mit den bisherigen Investments die regionale Verteilung den Investitionskriterien entsprechend eingehalten. Mit den insgesamt vier getätigten Investitionen wurde zum Bewertungsstichtag eine Investitionsquote im Fonds von rund 40% erreicht.



Für künftige Investitionen liegt derzeit der Investitionsfokus auf der Akquisition von Infrastrukturinvestments in den USA und Kanada, die sich im Besitz oder unter Kontrolle des privaten Sektors befinden sowie auf öffentlich-private Partnerschaften außerhalb der USA, des Weiteren werden PPP-Projekte in den USA für eine Investition in Betracht gezogen. Derzeit prüft CIP neue Investitionsmöglichkeiten, unter anderem ein in mehreren US-Bundesstaaten operierender Wasserversorger. Laut Carlyle wächst die Anzahl entsprechender Investitionsmöglichkeiten in den USA und Kanada stetig, zudem prüft der Fonds derzeit auch Projekte außerhalb Nordamerikas.

Der Fonds besitzt einen Investitionszeitraum bis November 2012; ob bis zu diesem Zeitpunkt die Vollinvestition gemäß den Investitionskriterien erfolgen wird, kann auf Basis der vorliegenden Informationen nicht eingeschätzt werden. Eine abschließende Bewertung der Umsetzung der Investitionsstrategie kann erst bei Vollinvestition abgegeben werden.

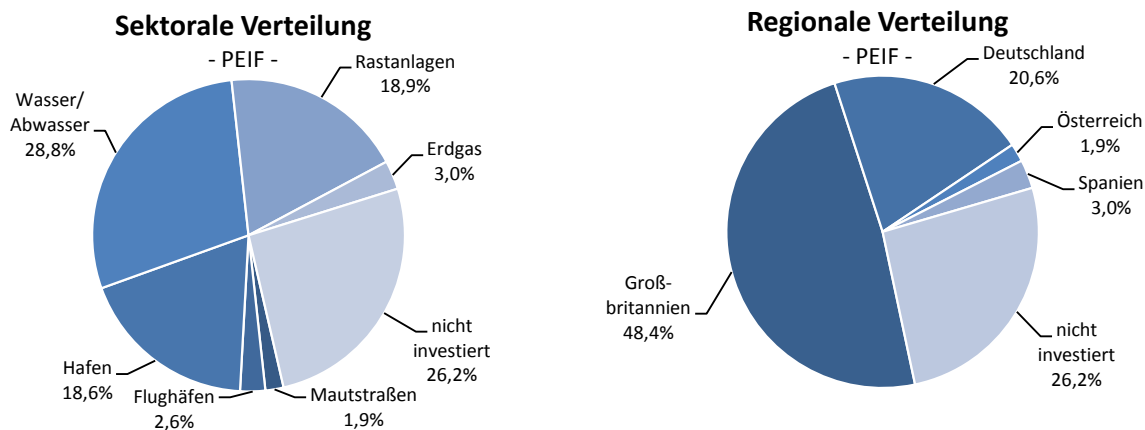
Feri Fonds Rating Monitoring



RREEF Pan-European Infrastructure Fund

Als Anlageziel wurde die Erzielung einer stabilen, einkommensorientierten Rendite durch Investitionen in Europa, insbesondere im Sektor Transport und Versorgung formuliert. Insgesamt soll ein diversifiziertes Portfolio, bestehend aus 10-15 hochwertigen Infrastrukturanlagen und Projekten, die ein gewisses Wertsteigerungspotenzial besitzen, zusammengestellt werden. Der Schwerpunkt der Investitionen soll in den Bereichen Transport (max. 66%) und Versorgung (Kommunikation max. 15% und Energie max. 9%) liegen.

Der RREEF Pan-European Infrastructure Fund hat bisher rund 74% der Mittel investiert und bisher acht Investitionen getätigt. Investiert wurde gemäß regionalen Investitionskriterien ausschließlich in Europa, die sektorale Diversifikation bezieht sich ausschließlich auf wirtschaftsnahe Infrastruktur und reicht von Flughäfen und Seehäfen bis hin zu Mautautobahnen, Autobahnraststätten und Wasserversorgung bzw. Abwasserbehandlung. Im Berichtszeitraum beteiligte sich der Fonds an zwei Anlagen zur Wiederverdampfung von Flüssiggas in Spanien.



Der Abschluss weiterer Investments ist in der Vorbereitung, insbesondere sollen Investitionen in den Bereichen Elektrizitätsnetze und regenerative Energien erfolgen. RREEF geht davon aus, das Restkapital der verbliebenen Fondsmittel bis Ende 2011 investieren zu können. Gemäß den Investitionsrichtlinien des Zielfonds besitzt der Fonds einen Investitionszeitraum bis Juli 2012, geplant sind drei bis vier weitere Investments.

Fazit

Gemäß den von der Initiatorin im Prospekt aufgeführten Anlagerichtlinien, kann die vollständige Umsetzung der Strategie auf aggregierter Ebene erst bestätigt werden, wenn die drei Zielfonds voll investiert sind. Die Verzögerungen beim Investitionsfortgang wird dazu führen, dass die Investitionszeiträume annähernd voll ausgenutzt werden müssen und die Erreichung der Vollinvestition sich dementsprechend verschieben werden. Da die Zielfonds damit bis zu diesem Zeitpunkt (Abschluss der Investitionsphase) auch geringere Rückflüsse erwirtschaften, hat dies auf die Ausschüttungen des Index einen negativen Einfluss.

Feri Fonds Rating Monitoring



2.3 Portfoliomanagement

2.3.1 Daten zu den Zielfonds / Zielfondsmanagement

Fondsmanagement / -verwaltung Namen der Zielfonds	HPC Capital GmbH EISER Global Infrastructure Fund Carlyle Infrastructure Partners RREEFF Pan-European Infrastructure Fund
Zielfondsstrategie	Beteiligung an jeweils 10-20 Infrastrukturprojekten mit Schwerpunkt in Europa, USA, Kanada

2.3.2 Kommentierung zum Portfoliomanagement

Im Bereich Portfoliomanagement erfolgt die Bewertung mittels quantitativer und qualitativer Analyse der Zielfondsinitiatoren, die für die erfolgreiche Auswahl und Akquisition sowie das Management der Infrastruktureinrichtungen verantwortlich sind.

Die Auswahl und Akquisition geeigneter Investments in Infrastrukturprojekte stellen einen wesentlichen Faktor für den späteren Erfolg der einzelnen Infrastrukturzielfonds des Referenzportfolios dar. Deshalb ist die Qualität des Portfoliomanagements, welche durch die Zielfonds erfolgt, eine relevante Bewertungsdeterminante. Die Bewertung des Portfoliomanagements setzt sich aus den Bewertungen der Infrastrukturfonds, deren Performance über den Index abgebildet werden, zusammen.

Im Prospekt wurden drei Zielfonds festgelegt, die das Referenzportfolio bilden:

- EISER Global Infrastructure Fund (Ehemals ABN AMRO) (41% des Referenzportfolios)
- Carlyle Infrastructure Partners (32% des Referenzportfolios)
- RREEFF Pan-European Infrastructure Fund (27% des Referenzportfolios)

Gemäß dem 3. Nachtrag vom 16.12.2008 beträgt die Anzahl der im Referenzportfolio enthaltenen Zielfonds nicht mehr mindestens drei Zielfonds, sondern beschränkt sich auf die drei im Emissionsprospekt genannten. Damit umfasst die Bewertung des Managements insgesamt die drei Initiatoren der oben genannten Fonds.

Es haben sich im Berichtszeitraum keine Veränderungen in Bezug auf das Management ergeben, so dass keine Veränderung in der Qualität des Zielfondsportfoliomanagements und damit des Portfoliomanagements abzusehen sind.

Feri Fonds Rating Monitoring



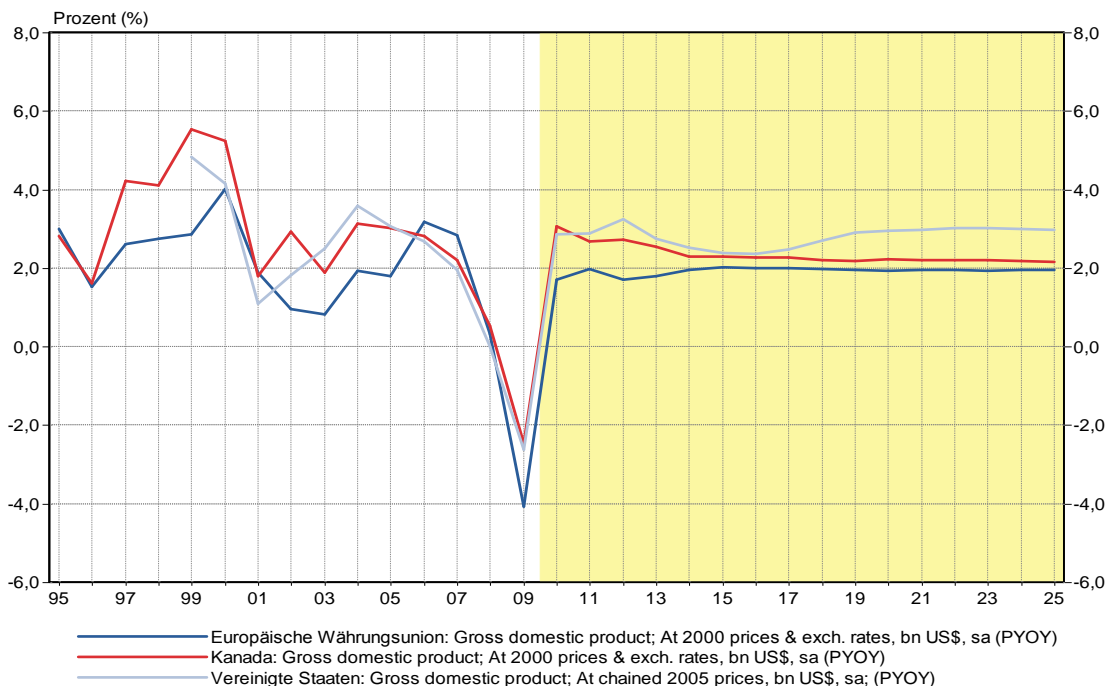
2.4 Ausblick

Da zum Zeitpunkt des Ratings des Fonds "HPC Infrastruktur 1" zum Stichtag 01.März 2007 die Investitionen noch nicht feststanden und es sich bei der Emission der Beteiligung daher um einen "Blind Pool" handelte, wurden zur Bewertung makroökonomische, sozioökonomische und branchenspezifische Indikatoren herangezogen, die einen relevanten Einfluss auf den Erfolg der Beteiligung haben können. Beim Monitoring wird eine Aussage getroffen, ob und wie sich wesentliche Parameter des Marktes verändert haben und welche Entwicklungen für die Zukunft zu erwarten sind.

Wirtschaftswachstum

Das *Wirtschaftswachstum* ist der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung einer Region bzw. eines Landes. Es gilt als Bestimmungsfaktor für die Entwicklung der Nachfrage nach Leistungen, die durch Infrastruktureinrichtungen zur Verfügung gestellt werden. Feri prognostiziert für die Länder USA und Kanada sowie für die Eurozone nach den rezessiven Entwicklungen in 2009 und der Erholungsphase in 2010 für die nächsten Jahre ein sich stabilisierendes Wirtschaftswachstum. Das Wachstumsniveau in den USA und Kanada wird sich mit durchschnittlich rund 2,7% p.a. bzw. 2,4% p.a. über die nächsten Jahre auf dem Niveau wie vor der Krise befinden. Für die Eurozone wird ein schwächeres durchschnittliches Wirtschaftswachstum von ca. 1,9% p.a. prognostiziert.

Wirtschaftswachstum Steigerungsraten (real)



Feri Fonds Rating Monitoring



Bevölkerungswachstum

Das *Bevölkerungswachstum* stellt neben dem Wirtschaftswachstum einen weiteren kritischen Faktor für die Bewertung der Nachfrage nach Infrastruktureinrichtungen dar.

Das Bevölkerungswachstum wird neben dem Wirtschaftswachstum als wichtigster Faktor für die Einschätzung der Nachfrage nach Infrastrukturleistungen und -einrichtungen bezeichnet. Ein starkes Bevölkerungswachstum, insbesondere in Verbindung mit einer steigenden Zahl von Haushalten, führt zu einer erhöhten Nachfrage nach Infrastrukturleistungen wie Strom, Wasser, Straßen, Kommunikationsnetze etc. Desweiteren spielt die demografische Entwicklung (z.B. Alterstruktur, Urbanisierung) eine Rolle. So vergrößert sich mit fortschreitender Alterung der Gesellschaft normalerweise die Zahl der Haushalte und somit der Bedarf an Elektrizität pro Einwohner.

Feri prognostiziert für Nordamerika (USA und Kanada) eine stabile Bevölkerungszunahme. In Europa hingegen bleibt die Zahl der Bevölkerung fast gleich.

Die Bevölkerung der USA ist in den vergangenen zehn Jahren (2001-2010) kontinuierlich mit einer jährlichen Wachstumsrate von 0,99% gestiegen. Zukünftig wird sich die Wachstumsrate etwas auf ca. 0,87% p.a. abschwächen, wobei insgesamt von einer stabilen Bevölkerungszunahme bis zum Jahr 2020 auszugehen ist.

Grundsätzlich ähnlich wie in den USA verläuft die Entwicklung in Kanada. Dies gilt mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 1% p.a. hauptsächlich für die Vergangenheit. In der Prognose über die nächsten zehn Jahre rechnet Feri ebenso mit einem sich verlangsamen Wachstum, wobei mit einem durchschnittlichen Wachstumsniveau von ca. 0,91% p.a. gerechnet wird.

Die europäische Bevölkerung (Europäische Währungsunion - E.M.U.) ist in der letzten Dekade mit ca. 0,42% jährlicher Zunahme weit weniger stark gewachsen. In der Prognose wird mit einer weiteren Verlangsamung und einem Wachstum von jährlich ca. 0,2% gerechnet.

Die Entwicklung der Bevölkerung in den Investitionszielländern stellt sich damit weiterhin leicht unterdurchschnittlich dar.

Marktentwicklung

Das *Staatsdefizit* ist der maßgebliche Faktor, mit dem der Druck auf die Regierungen der Länder zur Privatisierung von Assets steigt. Ausschlaggebend sind die negativen wirtschaftlichen Faktoren, die aus einer schlechten Wirtschaftslage in Verbindung mit einem schwachem Wirtschaftswachstum resultieren. So führt ein übermäßiges Defizit dazu, dass nach alternativen Finanzierungsformen für die Errichtung und den Betrieb von Infrastruktureinrichtungen gesucht wird. Ein hohes Staatsdefizit deutet darauf hin, dass für private bzw. institutionelle Investoren ein hohes Marktpotential vorhanden ist. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (GDP) der Länder ist die Staatsverschuldung in den USA mit 91,6% vor Kanada mit 82,1% und dem europäischen Raum mit 76,4% am höchsten.

Die allgemeine *Branchenentwicklung* stellt eine relevante Einflussgröße hinsichtlich der Ertragssituation von Infrastruktureinrichtungen des jeweiligen Segmentes dar. Zu unterscheiden sind Infrastrukturinvestments nach stark konjunkturabhängigen und wenig konjunkturabhängigen, sowie nach strukturtrend- bzw. demographieabhängigen Branchen.

Feri Fonds Rating Monitoring



Die Ergebnisse des Branchenwachstums gemäß dem Feri Branchen Rating zeigen, als Folge des weltweiten Konjunkturaufschwungs, eine deutliche Verbesserung der Wachstumschancen insbesondere bei den stärker konjunkturabhängigen Branchen, wie Transport (Land-, Schiffsverkehr und Luftfahrt) und der Energieversorgung mit Erdölprodukten. Das hohe Wirtschaftswachstum in 2010 führte insgesamt zu einer Nachfragesteigerung. Entsprechend stieg auch die Nachfrage nach Transportdienstleistungen im Zuge der sich erholenden wirtschaftlichen Entwicklung wieder an. Insbesondere im Bereich der stark konjunkturabhängigen Infrastrukturzweige waren wieder positive Wachstumsraten zu verzeichnen. Insgesamt ist auch für die kommenden Jahre eine Stabilisierung zu erwarten.

Bei den weniger konjunkturabhängigen Branchen wie Energie- und Wasserversorgung ist weiterhin von nahezu konstanten Wachstumsraten auf moderatem Niveau auszugehen, was zu planbaren, weitgehend sicheren Erträgen in diesen Bereichen führt. Wachstumsimpulse sind in diesen Segmenten nur durch die Energiewende zu erwarten. Auch der Bereich Telekommunikation unterliegt eher strukturellen Wachstumsdeterminanten. So leidet die Nachfrage nach festnetzbasierenden Diensten unter der zunehmenden Verbreitung mobiler Anwendungen. Zugleich ersetzen Internetangebote und Mobiltelefone zahlreiche Services im Bereich der klassischen Telefonie. Das Thema "mobiles Internet" ist hier nach wie vor ein wichtiger Wachstumstreiber.

Als dritte Branche ist die soziale Infrastruktur zu nennen, die insbesondere von der strukturellen Bevölkerungsentwicklung abhängt. Die Branchen Bildung und dem gegenüber Gesundheit und Soziales entwickeln sich in Europa hinsichtlich des Wachstumspotentials eher gegenläufig. Aufgrund des insgesamt unterdurchschnittlichen Bevölkerungswachstums in Europa, ergibt sich ein sinkendes Potential im Bereich der Branche Bildung. In Bezug auf die Branche Gesundheit und Soziales ergibt sich aufgrund der demographischen Entwicklungen und der daraus resultierenden Alterung der Gesellschaft ein erhöhtes Wachstumspotential. In den USA und Kanada geht man von einem stabilen Bevölkerungswachstum aus.

Insgesamt ist eine positive Wirkung der einzelnen Faktoren auf Infrastrukturinvestments zu erwarten. Der Anstieg des Staatsdefizits und die wirtschaftliche Erholung der Infrastrukturbranchen wird eine positive Auswirkung auf die Verfügbarkeit von Infrastrukturprojekten für private und institutionelle Investoren haben und interessante Investitionsmöglichkeiten bieten.

Feri Fonds Rating Monitoring



3.1 Monitoring der Assets

Verwendete Unterlagen

Beteiligungsprospekt HPC Infrastruktur 1, BaFin-Gestattung 20.04.2007
Feri Branchen Rating (Transport und Telekommunikation, Energieversorgung, Soziale Infrastruktur); Stand: Dezember 2010
Feri Country Rating (USA, Kanada, Europa)
Geschäftsbericht 2009 und Anlegerinformation 1. HJ/ 2010, HPC Infrastruktur 1, Stand: 30.06.2010
Fact Sheets zu den neuen Infrastrukturinvestments von EISER, RREEF und Carlyle

Datenerfassung

Die Erfassung der Daten wurde ausschließlich durch Analysten der Feri EuroRating Services AG durchgeführt. Alle Feststellungen zur Fondskonstruktion, zur Managementqualität und zu den Infrastrukturfonds sowie deren Investments erfolgten ausschließlich nach den vorgelegten Unterlagen und aufgrund der angegebenen verwendeten Unterlagen. Die bewerteten Unternehmen wurden nicht persönlich interviewt.

Es wird ungeprüft unterstellt, dass keine weiteren besonderen, das Ratingmonitoring beeinflussende Tatsachen bestehen.

Feri Fonds Rating Monitoring



3.2 Haftung

Das Monitoring für das Feri Fonds Rating (nachfolgend auch „Bericht“) wurde im Auftrag der HPC Capital GmbH, Hamburg (nachfolgend auch „AG“) durch die Feri EuroRating Services AG (nachfolgend auch „AN“) für den Fonds "HPC Infrastruktur 1" angefertigt. Zweck des Berichts ist es, die Qualität und Performance des vorgenannten Fonds zu bewerten. Der Bericht genießt Urheberschutz.

Der Bericht stützt sich auf Informationen und Unterlagen, die im Anhang zu diesem Bericht aufgelistet sind. Anderweitige Informationen und Unterlagen standen nicht zur Verfügung und sind für die Erstellung dieses Berichts nicht herangezogen worden. Hinsichtlich der Methoden der Untersuchung verweisen wir auf die Abschnitte Methoden.

Soweit nichts Gegenteiliges in diesem Bericht aufgeführt wird, sind wir davon ausgegangen, dass die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen vollständig sind und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt haben. Wir sind ebenfalls davon ausgegangen, dass sämtliche uns zur Verfügung gestellten Kopien den Originalen entsprechen, die vorgelegten Dokumente echt und die auf diesen abgegebenen Unterschriften von den jeweils berechtigten Personen abgegeben worden sind.

Dieser Bericht berücksichtigt die tatsächlichen Verhältnisse bis zum 30.06.2010, soweit nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist.

Unsere Haftung für Vermögensschäden, die auf etwaige Berufsversehen (Pflichtverletzungen) bei Auswertung der überlassenen Unterlagen und gegebenen Informationen zurückzuführen sind, ist ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Haftung nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht und nicht das Ergebnis einer Verletzung der besonderen wesentlichen Vertragspflichten (Kardinalpflichten) ist. Der vorstehende Haftungsausschluss gilt nicht für Ansprüche, die wegen arglistigen Verhaltens entstanden sind, sowie für Schäden aus der Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit. In jedem Fall haften wir nicht über einen Betrag in Höhe von € 250.000.- hinaus (Haftungshöchstgrenze).

Unser Bericht ist ausschließlich für die Verwendung des AG erstellt worden. Nur der AG und die AN können aus dem Bericht gegenseitig Ansprüche geltend machen. Jede Weitergabe des Berichts an Dritte bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der AN. Die Zustimmung zur Weitergabe wird nur dann erteilt, wenn auch der Dritte den obigen Haftungsausschluss als für sich verbindlich anerkennt. Eine Haftung gegenüber Dritten – ohne dass eine ausdrückliche und schriftliche Zustimmung der AN zur Weitergabe dieses Berichts an Dritte erfolgt ist – ist ausdrücklich ausgeschlossen.

Der AG verpflichtet sich, die AN auf erstes Anfordern von jeglicher Haftung gegenüber Personen oder Gesellschaften freizustellen, die von diesem Bericht Kenntnis erlangt haben, es sei denn die Kenntnisnahme erfolgte aufgrund der schriftlichen Zustimmung der AN oder durch eine Handlung, die von der AN zu vertreten ist. Die Haftung der AN gegenüber dem AG bleibt von dieser Freistellung unberührt.

Feri Fonds Rating Monitoring



4. Methodische Anmerkungen

4.1 Monitoring des Feri Fonds Rating

Das **Monitoring** des Feri Fonds Rating besteht aus einer Analyse der Kennzahlen und der Umsetzung der prognostizierten Strategie.

Dabei wird die Einhaltung der im Emissionsprospekt beschriebenen Investitionskriterien bei den getätigten Infrastrukturinvestments überprüft. Dies bezieht sich sowohl auf die sektorale und regionale Verteilung als auch auf die Einhaltung des Investitionszeitraums der einzelnen Zielfonds. Des Weiteren erfolgt eine Analyse der Performance des Fonds.

Das Portfoliomanagement wird ebenfalls einer Analyse unterzogen. Hinsichtlich der Kriterien Unternehmen, Produkte und Marktstellung erfolgt eine Beurteilung der im Zeitraum des Monitoring stattgefundenen Veränderungen in den Unternehmen bzw. in der Zusammensetzung des Portfoliomanagements.

4.2 Unterlagen für die Bewertung

Die Bewertung der Assets basiert auf
einer Beurteilung des Marktes
und einer Beurteilung des Portfoliomanagements.

Alle Informationen zu den relevanten Unternehmen werden mittels eines Fragebogens und eines Unternehmensprofils ermittelt, der im Rahmen eines Interviews bzw. durch die Unternehmen selbst ausgefüllt wird.

Dabei werden im Wesentlichen die folgenden Informationen herangezogen:
Feri Country Rating
Feri Branchen Rating