

MIG Fonds 5

DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 3.000 Euro plus bis zu fünf Prozent Agio (Höhe abhängig vom Beitrittszeitpunkt) über die Treuhandkommanditistin an der MIG AG & Co. Fonds 5 KG, München, beteiligen. Die Gesellschaft wird auf unbestimmte Zeit geschlossen und kann erstmals zum 31. Dezember 2018 gekündigt werden. Das Recht der Anleger auf außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund bleibt bestehen.

Geplant sind Investitionen in nicht börsennotierte, kleinere und mittelgroße Beteiligungsunternehmen. Bevorzugt werden dabei Beteiligungen an jungen Technologiegesellschaften (mit Standort in Deutschland, Österreich oder der Schweiz) im Stadium der Produktentwicklung („Early Stage“-Finanzierung) oder der Markteinführung der Produkte (Expansionsfinanzierung). Die Entscheidung über die Investitionsobjekte steht derzeit noch nicht fest (Blind-Pool-Konzept) und erfolgt im Einzelfall durch die Geschäftsführung. Laut der G.U.B. vorliegenden Informationen hat die Fondsgesellschaft mit der Prüfung einiger in Betracht kommenden Beteiligungsunternehmen begonnen. Fünf Unternehmen sind bereits in der engeren Auswahl.

Das geplante Fondsvolumen beträgt 70 Millionen Euro zzgl. zeitlich gestaffeltem Agio (2,5 Prozent bis 31.12.2007, 3,5 Prozent bis 30.06.2008 und fünf Prozent bei einem Beitritt nach dem 30.06.2008) und kann bis auf 80 Millionen Euro erhöht werden. Hier von sollen maximal 25 Prozent in Österreich angeboten werden. Die Zeichnungsfrist endet planmäßig spätestens am 31. Dezember 2008. Die Finanzierung erfolgt ausschließlich aus Eigenkapital. Kapitalrückflüsse sollen sich im Wesentlichen aus dem Verkauf der Unternehmensbeteiligungen oder aus Zinserträgen ergeben. Der Prospekt enthält keine konkrete Ergebnisprognose. Auch feste Ausschüttungen sind nicht vorgesehen. Vielmehr entscheiden die Gesellschafter im Beschlussverfahren über eine Ausschüttung der Erträge mit einfacher Mehrheit.

Initiator und Prospektherausgeber ist die MIG Verwaltungs AG, München, die zugleich Komplementärin der Fondsgesellschaft ist. Die Komplementärin erhält 25 Prozent des Veräußerungsgewinns einzelner Beteiligungen (Veräußerungserlös abzüglich Anschaffungs- und Veräußerungskosten), wenn der Fonds zuvor einen Freibetrag von zehn Prozent p. a. für den Zeitraum vom Erwerb bis zur Veräußerung der Beteiligungen sowie einen Nebenkostenfreibetrag von einmalig 15,95 Prozent des Festkapitals erhalten hat. Darüber hinaus ist die Komplementärin an laufenden Gewinnausschüttungen der Beteiligungsunternehmen mit 25 Prozent beteiligt. Wesentlicher Einzelaktionär der MIG Verwaltungs AG ist Alfred Wieder. Für den Vertrieb des Beteiligungsangebotes ist die Alfred Wieder AG, Seefeld, zuständig. Treuhandkommanditistin ist die MIG Beteiligungstreuhand GmbH, eine Tochtergesellschaft der MIG Verwaltungs AG. Die Mittelverwendungskontrolle erfolgt durch eine Münchener Rechtsanwaltskanzlei.

ANBIETER

MIG Verwaltungs AG
 Ismaninger Str. 102
 81675 München
 Telefon: 0 18 05 / 64 49 - 99
 Telefax: 0 18 03 / 64 49 - 99
 www.mig.ag

DIE G.U.B.-ANALYSE

Junger Initiator mit kompetentem Management

Die 2004 gegründete MIG Verwaltungs AG hat inklusive des vorliegenden Fonds bislang fünf geschlossene Fonds in dem Segment Private Equity initiiert. Die Leistungsbilanz per Ende 2006 enthält Angaben zu den ersten vier MIG-Fonds, die hauptsächlich in die Life Science-Industrie investierten. Der Entwicklungsverlauf der von MIG-Fonds erworbenen Unternehmensbeteiligungen erscheint insgesamt positiv. Es sind allerdings noch bei keinem der Angebote Ausschüttungen erfolgt. Laut der externen Analyse des Beratungsunternehmens Kayenburg AG, München, (in der Leistungsbilanz abgedruckt) sind die operative Entwicklung und die wirtschaftlichen Perspektiven der Beteiligungsunternehmen der MIG-Fonds insgesamt mit gut bzw. sehr gut zu bewerten. Anfang März 2007 verzeichneten die MIG-Fonds durch die Veräußerung ihrer Beteiligung an dem Unternehmen etkon AG einen ersten großen Erfolg. Der zu einem Unternehmenswert von 100 Millionen Euro erfolgte Exit vervielfachte das Beteiligungskapital um das Zehnfache. Der G.U.B. liegen weitere Informationen vor, die auch bei dem vorliegenden MIG-Fonds auf eine sorgfältige Auswahl der Beteiligungsunternehmen durch ein kompetentes Investitionsmanagement schließen lassen.

Sinnvolles Investitionsauswahlverfahren

Da zum Prospektierungszeitpunkt noch keine Zielunternehmen ausgewählt waren, handelt es sich um ein „Blind-Pool-Konzept“. Die Anlagestrategie sieht direkte Beteiligungen an kleinen und mittelgroßen innovativen Technologieunternehmen vor. Positiv erscheint, dass Investitionen nur in Zielunternehmen erfolgen, über die mit Unterstützung von externen Beratern eine Due Diligence durchgeführt worden ist. Zum Analysezeitpunkt konnte die G.U.B. in Erfahrung bringen, dass das vorbenannte Auswahlverfahren bereits von der Fondsgesellschaft eingeleitet worden ist, und mit einigen Unternehmen intensivere Gespräche über eine Beteiligung laufen. Die Erfolgsperspektiven der bisherigen Zielunternehmen der MIG-Fonds wurden nicht nur durch die in der Leistungsbilanz enthaltenen externen Einschätzungen, sondern auch in einem der G.U.B. vorliegenden Bewertungsbericht einer unabhängigen Rating-Gesellschaft beurteilt. Insofern kann auch bei dem vorliegenden Fonds von einer entsprechend sorgfältigen Investitionsauswahl und Portfoliobetreuung ausgegangen werden. Zwar fallen die fondsbedingten Kosten der Investitionsphase im Vergleich zu Fonds, die mittelbar über Private Equity Fonds Unternehmensbeteiligungen erwerben („Dachfonds-Prinzip“), höher aus. Hingegen gibt es beim vorliegenden Fonds keine für die Dachfonds-Beteiligungen typischen Dienstleistungskosten und Erfolgsbeteiligungen auf der zweiten Ebene. Zudem sind die laufenden Verwaltungskosten der Folgejahre vergleichsweise niedrig gehalten, so dass die höheren Kosten der Investitionsphase, über die Laufzeit des Fonds gesehen, angemessen erscheinen.

Unternehmerische Beteiligung

Kapitalrückflüsse sollen primär aus der Veräußerung der Unternehmensbeteiligungen erfolgen. Die Fondsergebnisse sind nicht planbar und hängen unter anderem von der Auswahl geeigneter Zielunternehmen und

den Marktbedingungen zum Veräußerungszeitpunkt ab. Insofern handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung, die neben der Chance auf überdurchschnittliche Ergebnisse auch erhöhte Risiken enthält. Da die Zielunternehmen noch nicht endgültig feststehen, ist auch der Umfang der späteren Risikosteuerung nicht feststellbar.

Rechtliche Besonderheiten

Gesellschafterbeschlüsse sollen im Regelfall im schriftlichen Umlaufverfahren gefasst werden. Da die Treuhänderin eine Tochtergesellschaft des Initiators ist, besteht grundsätzlich Potenzial für Interessenkonflikte. Diesem wird aber dadurch begegnet, dass die Treuhänderin das Stimmrecht der Anleger nur auf deren Weisung ausüben kann. Ein Plus des Fonds ist die auf nur fünf Prozent der Pflichteinlage reduzierte Hafteinlage. Im Gesellschaftsvertrag ist zwar die Einrichtung eines von den Gesellschaftern zu wählenden Beirates fixiert. Dieser hat jedoch lediglich eine beratende und unterstützende Funktion und keinen Einfluss auf die Investitionsauswahl. Die Erfolgsbeteiligungen des Initiators sind zwar relativ hoch, erscheinen jedoch unter dem Aspekt des entsprechenden Leistungsanreizes für das Management vertretbar.

DAS FAZIT

Das Fondsangebot überzeugt insbesondere durch plausible Investitionskriterien, die Einbindung erfahrener externer Berater für die Investitionen in die Zielunternehmen und einen aktuellen Erfolgsnachweis durch einen lukrativen Exit der Vorläufer-MIG-Fonds. Die rechtliche Konstruktion erfordert einen Vertrauensvorschluss der Anleger. Da der Initiator bei Erreichen von Mindestzielen an den Ergebnissen partizipiert, besteht ein starker Leistungsanreiz. Auf Grund des unternehmerischen Charakters ist eine Beteiligung nur für entsprechend risikobereite Anleger als Beimischung im persönlichen Anlageportfolio geeignet.

G.U.B.-Urteil:

sehr
gut



46/2007 MIG Fonds 5

KENNZAHLEN	
Eigenkapital inkl. Agio ¹ :	100,0 %
Investitionskapital + Liquiditätsreserve ¹ :	80,1 %
Fondsbedingte Kosten inkl. Agio ^{1,2} :	18,8 %
Laufende Kosten ^{1,2} :	1,0 %
Direkte Beteiligungen an Zielunternehmen ³ :	100,0 %

¹ Verhältnis zum Gesamtaufwand (Investitionsvolumen plus 3,5 Prozent Agio). Bei einem angenommenen Platzierungskapital von 70 Millionen Euro.
² Inklusive nicht erstattungsfähiger Umsatzsteuer.
³ Bezogen auf das für Investitionen zur Verfügung stehende Kapital.

EXISTENZKRITERIEN				
Kriterium	Ja	grundsätzlich	Nein	Anmerkungen
Fondskonzept plausibel	X			
Gesamtfinanzierung/ Mindestvolumen abgesichert		X		Keine Platzierungsgarantie.
Anlegerrechte gewährt		X		Regelmäßige Präsenz-Gesellschafterversammlungen nicht zwingend.
Ordnungsgemäße Mittelverwendung abgesichert	X			
Kein gravierendes Potenzial für Interessenkonflikte		X		Initiator und Treuhandkommanditistin verflochten.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

	Stärken/Vorteile	Schwächen/Nachteile	Punkte	Urteil
Initiator und Management	Kompetenznachweis durch Bestätigung günstiger Perspektiven des von MIG-Fonds erworbenen Beteiligungsportfolios durch externe Beratungs- und Ratinggesellschaften. Insgesamt überzeugende Leistungsbilanz. Lukrativer Exit in jüngster Zeit.	Kurze Emissionshistorie des Initiators.	8,5	+++
Investition und Finanzierung	Sinnvoller, systematischer Investitionsprozess mit Unterstützung externer Berater und Rating-Agenturen bei der Auswahl und Bewertung der Beteiligungsunternehmen. Große Platzierungserfahrung der Alfred Wieder AG macht das Erreichen des Maximalvolumens wahrscheinlich.	Zielunternehmen wurden noch nicht ausgewählt („Blind-Pool-Konzept“). Keine Platzierungsgarantie. Kein Einfluss auf die Investitionen der Zielunternehmen. Fondsbedingte Kosten im oberen Bereich.	8,5	+++
Wirtschaftliches und steuerliches Konzept	Grundsätzliche Chance auf überdurchschnittliche Ergebnisse bei Private Equity-Beteiligungen. Planmäßig Risikostreuung über Regionen und Branchen.	Unternehmerisch geprägte Beteiligung mit entsprechenden Risiken und Chancen. Gesamterfolg hängt von geeigneter Investitionswahl und von externen Faktoren ab. Umfang der Risikostreuung abhängig vom Platzierungserfolg. Grundsätzliche Risiken steuerlicher Änderungen.	8,5	+++
Rechtliches Konzept	Treuhandkommanditistin übt das Stimmrecht der Anleger nur bei entsprechender Weisung aus. Es kann ein mehrheitlich von Anlegern gewählter Beirat gebildet werden (bis zu neun Mitgliedern, die ersten drei Mitglieder werden durch Geschäftsführung bestellt). Externe Mittelverwendungskontrolle. Hafteinlage nur fünf Prozent der Pflichteinlage.	Jährliche Präsenz-Gesellschafterversammlungen nicht zwingend (ersetzbar durch schriftliches Beschlussverfahren). Geschäftsführung (wie üblich) vom Selbstkontrahierungsverbot gemäß Paragraph 181 BGB befreit. Testierter Jahresabschluss nicht zwingend. Erfolgsbeteiligungen des Managements an einzelnen Investments bemessen, nicht am Erfolg des Gesamtportfolios.	8,0	++
Interessenkonstellation	Erheblicher Leistungsanreiz für das Management durch hohe Erfolgsbeteiligungen. Mittelverwendungskontrollen unabhängig vom Initiator. Initiator fungiert als persönlich haftender Gesellschafter der Fondsgesellschaft.	Treuhandkommanditist und Initiator verflochten. Keine nennenswerte Bareinlage des Initiatorenkreises.	8,0	++
Prospekt und Dokumentation	Gute Darstellung der unternehmerischen Risiken. Mittelverwendungskontrollvertrag im Prospekt abgedruckt.	Prospekt enthält keine Prognoserechnung oder Beispielszenarien (Verlauf ist allerdings auch nicht planbar). Eingeschränkte Aussagekraft der Leistungsbilanz wegen kurzer Emissionshistorie. Leistungsbilanz nicht testiert.	8,5	+++

WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Emissionsprospekt (20. Juni 2007), Prospektgutachten (20. Juli 2007), Leistungsbilanz per Ende 2006, „Rating-Bericht“ zum Beteiligungsportfolio aller MIG-Fonds, weitere Unterlagen und Antworten auf Fragen der G.U.B..

- 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 Emissionsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.

- Die Bewertung in der Stärken-Schwächen-Analyse erfolgt in Schritten von 0,5 Punkten auf einer Skala von 0 bis 10 Punkten. Die Vergabe des Teilergebnis erfolgt nach folgenden Bewertungsstufen: 0 bis 3,5 Punkte: „-“, 4,0 bis 5,5 Punkte: „+“, 6,0 bis 8,0 Punkte: „++“, 8,5 bis 10 Punkte: „+++“.

Das Gesamtergebnis stellt keinen arithmetischen oder sonstigen Mittelwert der Teilnoten dar, sondern wird von der G.U.B. im Rahmen einer Gesamtwürdigung vergeben. Insbesondere werden die Teilbereiche der Stärken-Schwächen-Analyse an sich, aber auch deren Inhalte dabei - je nach Bedeutung für das konkrete Anlageangebot - möglicherweise von Analyse zu Analyse unterschiedlich gewichtet.

Die Bewertungsstufen für das Gesamtergebnis:

- | | | | |
|-----|------------|---|--------------------------|
| +++ | = sehr gut | + | = positiv |
| ++ | = gut | - | = nicht platzierungsreif |