

TKL.FONDS
GESELLSCHAFT FÜR FONDSCONCEPTION UND -ANALYSE MBH

Plausibilitätsprüfung

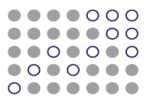
für das Beteiligungsangebot

MIG Fonds 15

zum 12. Januar 2015

Inhaltsverzeichnis

Verwendete Unterlagen	3
Allgemeine Daten der Beteiligung	3
Initiator	4
Fondskonzeption	5
Investitionsobjekt	8
Ankaufsprozess	11
Kostenstruktur und Ergebnisverteilung	13
Zusammenfassung TKL-Fazit	15
Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 31 Abs. 4 und 4a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)	17
Systematik der TKL-Fonds-Plausibilitätsprüfung	17
Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)	20
Finanzmathematischer Anhang	24



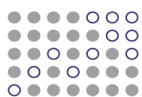
Verwendete Unterlagen

Zur Erstellung der Plausibilitätsprüfung verwendete Unterlagen

Emissionsprospekt vom 2. Dezember 2014
Ad-hoc-Meldung vom 20. Dezember 2014
Leistungsbilanz 2013
Private Equity-Prognose 2014 - Erwartungen der deutschen Beteiligungsgesellschaften zur Marktentwicklung, Februar 2014
BVK Statistik: Der deutsche Beteiligungsmarkt im 1. Halbjahr 2014, August 2014
M. Schefczyk, Finanzieren mit Venture Capital und Private Equity, Stuttgart 2006
Zur Rolle von Private Equity und Venture Capital in der Wirtschaft, Studie des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), Oktober 2005
Der Einfluss von Private Equity-Gesellschaften auf die Portfoliounternehmen und die deutsche Wirtschaft, Studie der PricewaterhouseCoopers AG und der BVK, Oktober 2005
W. Breuer und T. Schweizer (Hrsg.), Gabler Lexikon Corporate Finance, Wiesbaden 2003
Die zugrundeliegenden Verträge wurden nicht von der TKL.Fonds geprüft.

Allgemeine Daten der Beteiligung

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Fondsgesellschaft	MIG GmbH & Co. Fonds 15 geschlossene Investment-KG	S. 95 Verkaufsprospekt (VP)
Fondstyp	Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds	-
Investitionsobjekt	Beteiligungen an nicht börsennotierten Kapitalgesellschaften, Kommanditanteile an anderen Kommanditgesellschaften sowie atypisch stille Beteiligungen an anderen Unternehmen	S. 7 VP
Rechtsform	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG), AIF	S. 95 VP
Anbieterin	HMW Emissionshaus AG	S. 4 VP
Datum der Prospektaufstellung	2. Dezember 2014	S. 4 VP
Währung des Fonds	EUR	S. 7 VP
Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000	S. 8 VP
Geplante Schließung des Fonds	bis längstens 31. Dezember 2016	S. 7 VP
Kommanditkapital ohne Agio	70.000.000 EUR	S. 7 VP
Agio in %	bis zu 5,5%	S. 119 VP
Fondsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition)	73.850.000 EUR	TKL-Berechnung



Initiator

Initiator

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Name	HMW Emissionshaus AG	S. 4 VP
Anschrift	Münchener Straße 52, 82049 Pullach	S. 133 VP
Internet	www.hmw.ag	S. 133 VP
Gründung	2008	Handelsregister
Stammkapital	100.000 EUR	Handelsregister
Unternehmensgruppe	HMW-Unternehmensgruppe	-

Erfahrung*

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Anzahl platzierter Fonds	13	Leistungsbilanz 2013
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	890,77	Leistungsbilanz 2013

davon:	Anzahl		Volumen		
		in Mio. €	Ø in Mio. €		
Private Equity	13	890,8	68,5	Leistungsbilanz 2013	
Sonstige	0	0,0	-	Leistungsbilanz 2013	

Anmerkungen:

* Angaben gemäß Leistungsbilanz 2013. Inkl. der MIG Fonds 1 bis 6, die von der MIG Verwaltung AG initiiert wurden.

Performance bereits aufgelegter Fonds (alle Produktgruppen)*

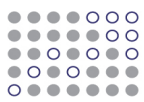
Merkmal	Ausprägung			Seiten im Prospekt
	unter Plan	im Plan	über Plan	
Ausschüttungen	-	-	-	-
Abgeschlossene Fonds		-		-

Anmerkungen:

* Angaben gemäß Leistungsbilanz 2013. Abweichungen von +/-5% wurden als 'im Plan' gewertet. Wenn noch keine Tilgungen prospektiert und geleistet wurden, sind die Ergebnisse als "im Plan" bewertet worden. Das gleiche Vorgehen wurde bei Ausschüttungen gewählt.

TKL-Fazit Initiator

<p>Die HMW Emissionshaus AG (HMW AG) wurde 2008 gegründet. Das Unternehmen konzipiert Vermögensanlagen im Bereich außerbörslichen Beteiligungskapitals für Privatanleger und institutionelle Investoren. Das Unternehmen führt die Arbeit der MIG Verwaltungs AG fort, die die MIG Fonds 1 bis 6 initiiert hat und bei den Fonds der HMW AG für das Portfoliomanagement verantwortlich ist. Vorstand der HMW Emissionshaus AG ist Herr Dr. Matthias Hallweger. Herr Dr. Hallweger ist seit 2007 Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht mit internationaler Expertise im Bereich Konzeption von Vermögensanlagen. Herr Dr. Hallweger hat maßgeblich auch bereits die Konzeption der MIG Fonds 1 bis 6 begleitet. Auch das restliche Team der HMW AG verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich der geschlossenen Fonds. Insofern handelt es sich um einen in der Konzeption von Vermögensanlagen erfahrenen Initiator. Der Vertrieb der Fonds erfolgt exklusiv über die HMW Innovations AG. Das vorliegende Angebot ist der achte Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds des Initiators und insgesamt der 14. Fonds der MIG Fonds Reihe. Fünf Fonds konnten durch die Verkäufe der Beteiligungen an vier Unternehmen bereits Ausschüttungen an die Anleger leisten.</p>	
---	--



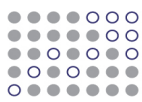
Fondskonzeption

Rechtliche Konzeption

Merkmale	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Rechtsform	Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG), AIF		S. 95 VP
<p>Der Anleger beteiligt sich als Kommanditist an der Fondsgesellschaft. Somit handelt es sich bei der Anlage um eine unternehmerische Beteiligung mit den entsprechenden Risiken. Damit verbunden ist auch das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals inkl. Agio. Durch zu leistende Steuerzahlungen und/oder Verpflichtungen aus einer persönlichen Anteilsfinanzierung kann auch weiteres Vermögen des Anlegers gefährdet sein.</p>			
Nachschusspflicht	kann nur mit Zustimmung des betroffenen Gesellschafters beschlossen werden	●	S. 92 VP
Kapitalverwaltungsgesellschaft	MIG Verwaltungs AG, Genehmigung seit 20. Dezember 2014	●	S. 29 VP, Ad-hoc-Meldung
Verwahrstelle	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA		S. 64 VP
Treuhänderin	MIG Beteiligungstreuhand GmbH		S. 112 VP
Beirat	nicht vorgesehen	●	-
Dauer der Gesellschaft	bis zum 31. Dezember 2025		S. 42 VP
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich		S. 42 VP
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 1% der Pflichteinlage		S. 22 VP

Steuerliche Konzeption

Merkmale	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Steuerliche Konzeption	gewerblich		S. 79 ff. VP
Betriebsstätte der Fondsgesellschaft	Deutschland		S. 95 VP
Einkunftsart	Einkünfte aus Gewerbebetrieb		S. 79 ff. VP
Steuergutachten	nicht vorhanden	●	-
Besonderheiten und Risiken der steuerlichen Konzeption	Der Fonds ist als in Deutschland ansässige gewerbliche Gesellschaft konzipiert, sodass die Anleger Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielen. Es besteht grundsätzlich ein Steuerrechtsänderungsrisiko durch geänderte Steuergesetze, neue Erlasse und Verordnungen.		S. 79 ff. VP



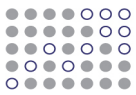
Fondskonzeption - Fortsetzung

Wirtschaftliche Konzeption

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000		S. 8 VP
Geplante Schließung des Fonds	bis längstens 31. Dezember 2016		S. 7 VP
Platzierungsgarantie	nicht vorhanden	●	-
Für das Zustandekommen des Fonds erforderliche Mindestplatzierung in TEUR	nicht vorgesehen		Angabe des Initiators
Eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements in % des Eigenkapitals	0,003%	●	S. 95 VP
Besonderheiten der wirtschaftlichen Konzeption			
<p>Die Anleger beteiligen sich an der Fondsgesellschaft, die ihrerseits in einzelne Unternehmen investiert. Somit weist das Beteiligungsangebot den für Private-Equity-Fonds typischen Blind-Pool-Charakter auf.</p> <p>Die eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements am Fonds ist als gering anzusehen. Eine höhere Eigenbeteiligung schwächt grundsätzlich potenzielle Interessenskonflikte zwischen dem Management und den Anlegern ab.</p> <p>Das mit dem Eigenkapitalvertrieb beauftragte Unternehmen erhält einen Teilbetrag von 32% der erfolgsabhängigen Vergütung der KVG (siehe hierzu den Abschnitt "Kostenstruktur und Ergebnisverteilung"), nach Abzug von an Dritte bezahlten und nicht von der Transaktionsgebühr 1 gedeckten "Veräußerungskosten", sofern das Vertriebsunternehmen ein Eigenkapital in Höhe von mindestens 56 Mio. EUR platziert hat. Diese Regelung stellt einen positiven Anreiz für das Vertriebsunternehmen dar und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass der Fonds zustandekommt.</p>			S. 121 f. VP
Anmerkungen:			
-			

Verkaufsprospekt

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Datum der Prospektaufstellung	2. Dezember 2014		S. 4 VP
Prospektprüfungsbericht IDW S 4	nicht vorhanden*	●	-
Darstellung (Ist der Prospekt verständlich gestaltet?)	Die Darstellungen im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung sind für einen durchschnittlich verständigen und vorsichtigen Anleger verständlich gestaltet.	●	
Vollständigkeit (Sind alle für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben vollständig dargestellt?)	Die für einen Verkaufsprospekt wesentlichen Angaben sind vollständig dargestellt.	●	
Angemessenheit (Sind die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben angemessen?)	Es besteht kein Grund zur Annahme, dass die im Verkaufsprospekt enthaltenen Angaben nicht angemessen sind.	●	
Klarheit (Sind die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte im Verkaufsprospekt klar dargestellt?)	Die wesentlichen Aussagen und Sachverhalte sind im Verkaufsprospekt und im Rahmen der Berichterstattung klar dargestellt.	●	
Anmerkungen:			
* Der Hauptfachausschuss (HFA) des IDW hat am 6.12.2013 einen Entwurf einer Neufassung des IDW Standards: Grundsätze ordnungsmäßiger Begutachtung von Verkaufsprospekten über öffentlich angebotene Kapitalanlagen (offene und geschlossene Investmentvermögen) (IDW ES 4 n.F.) verabschiedet. Die endgültige Verabschiedung als IDW-Standard steht noch aus.			

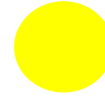


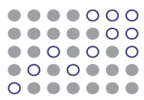
Fondskonzeption - Fortsetzung

TKL-Fazit Fondskonzeption

Anleger haben die Möglichkeit, sich über eine unabhängige Treuhänderin an der Fondsgesellschaft zu beteiligen. Es besteht die Möglichkeit, das Treuhandverhältnis mit einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalenderjahres zu kündigen und den jeweiligen Kommanditanteil direkt zu übernehmen. Die Fondsgesellschaft investiert das eingeworbene Kapital in einzelne Unternehmen. Somit weist das Beteiligungsangebot den für Private-Equity-Fonds typischen Blind-Pool-Charakter auf. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2025 errichtet. Eine ordentliche Kündigung ist nicht vorgesehen.

Als Verwahrstelle fungiert die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Allerdings erhöht die Regelung, nach der das Vertriebsunternehmen beim Erreichen eines Platzierungsstandes von 56 Mio. Eigenkapital an der erfolgsabhängigen Vergütung des Fondsmanagements partizipiert, die Wahrscheinlichkeit, dass der Fonds zustandekommt. Die eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements am Fonds ist als gering anzusehen. Die Einrichtung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Der Fonds ist als in Deutschland ansässige gewerbliche Gesellschaft konzipiert und entspricht den Anforderungen des KAGB.






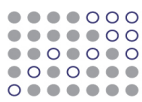
Investitionsobjekt

Diversifikation

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Investitionsobjekt	Beteiligungen an nicht börsennotierten Kapitalgesellschaften, Kommanditanteile an anderen Kommanditgesellschaften sowie atypisch stille Beteiligungen an anderen Unternehmen	S. 7 VP
Angestrebte Finanzierungsarten	100% Venture Capital	S. 55 VP
Branchen	Biotechnologie, Umwelttechnologie, Energietechnologie, Neue Materialien, Robotik, Software, Internet, Kommunikations- und Informationstechnologie	S. 77 ff.
Regionen und Länder	vorwiegend Europäischer Wirtschaftsraum	S. 9 VP
Diversifikation auf Zielunternehmen	mind. 10 Zielunternehmen	Angabe des Initiators

Blind-Pool-Charakter

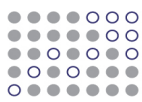
Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Stehen die Zielunternehmen, in die investiert werden soll, bereits fest?	nein	-
Blind-Pool-Charakter	100% der Zielobjekte stehen nicht fest	 -
<u>Beurteilung des Blind-Pool-Charakters des Fonds:</u>		
Bislang stehen die Zielunternehmen, in die der Fonds investieren soll, nicht fest. Es handelt sich insgesamt um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter.		-



Investitionsobjekt - Fortsetzung

Investitionsprozess

Merkmale	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Intensive Prüfung und Bewertung der Zielunternehmen durch das Management des Fonds	vorhanden		S. 57 ff. VP
Bei der Auswahl der Zielunternehmen einzuhaltende Investitionskriterien			S. 56 ff. VP
<ul style="list-style-type: none"> - Das Management des Zielunternehmens muss nachweisbare technologische, kaufmännische und unternehmerische Kompetenz aufweisen. - Das Zielunternehmen muss geordnete rechtliche Strukturen und Verhältnisse aufweisen, die durch lückenlose Geschäftsunterlagen und Verträge dokumentiert sind. - Das Unternehmenskonzept muss in einem umfassenden Businessplan abgebildet sein, der plausible, klare und soweit möglich auch nachprüfbar Angaben zur qualitativen und quantitativen Unternehmensplanung enthält. - Das Produkt des Zielunternehmens sollte eine Innovation mit klarem Markt- oder Prozessvorteil darstellen, mit dem Potenzial, wesentliche Marktanteile oder eine Marktführerschaft zu erringen und, soweit möglich, durch geeignete Schutzrechte, wie vor allem Patentrechte, spezielles Know-how oder einen Zeitvorteil nachhaltig gegenüber den Wettbewerbern abgesichert sein. - Für das Produkt des Zielunternehmens sollte ein interessantes Marktvolumen vorhanden sein. Der Marktzugang für das Zielunternehmen sollte realistisch und der gewählte Vertriebskanal Erfolg versprechend sein. Das Geschäftsmodell des Beteiligungsunternehmens muss dessen nachhaltige Wertsteigerung im vorhandenen Marktumfeld als wahrscheinlich erscheinen lassen. - Hinsichtlich des Zielunternehmens muss eine realistische Möglichkeit des Exits innerhalb eines Zeitraums von fünf bis zehn Jahren bestehen. - Mind. 80% des investierten Kapitals werden in Unternehmen mit einer Bilanzsumme von mind. 500 TEUR angelegt. 			
Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?	nein		S. 117 ff. VP
Ist ein kontinuierliches Monitoring der Zielunternehmen vorgesehen?	ja		S. 53 VP



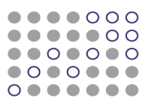
Investitionsobjekt - Fortsetzung

Investitionsprozess - Fortsetzung

Merkmals	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Externes Rating/Bewertung der Zielunternehmen	vorhanden, durch externe Experten		S. 52 VP
Angaben zur externen Rating/Bewertung-Gesellschaft			
<p>Bevor die Fondsgesellschaft in eine Unternehmensbeteiligung investiert, ist ein externer Bewerter hinzuzuziehen. Bei Unternehmensbeteiligungen mit einem Wert über 50 Mio. EUR hat die Bewertung durch zwei externe, voneinander unabhängige Bewerter zu erfolgen. Die externen Bewerter sind unabhängig von der Fondsgesellschaft oder der Kapitalverwaltungsgesellschaft, unterliegen einer gesetzlich anerkannten obligatorischen berufsmäßigen Registrierung oder Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder berufsständischen Regeln, und können ausreichende berufliche Garantien vorweisen, um die Bewertungsfunktion wirksam ausüben zu können. Bei der Bestellung werden im Übrigen die analog anzuwendenden gesetzlichen Vorgaben zu Auslagerungen durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft beachtet. Die externen Bewerter erfüllen die gesetzlichen Anforderungen für ihre Bestellung und werden der Aufsichtsbehörde vor ihrer Bestellung namentlich mitgeteilt.</p>			S. 52 VP
Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds:			
<p>Investitionskriterien bezüglich maximaler Anteile einzelner Zielunternehmen und Branchen am Gesamtportfolio sind nicht formuliert. Somit ist ein ausreichender Diversifikationseffekt formal nicht gewährleistet. Der Vorgängerfonds MIG 13 mit einem vergleichbaren Volumen hat bereits 18 Beteiligungen mit einer durchschnittlichen Beteiligungssumme von ca. 5 Mio. EUR erworben. Vor diesem Hintergrund und aufgrund der Tatsache, dass Venture-Capital-Beteiligungen üblicherweise mit Beträgen unter 5 Mio. EUR erfolgen, kann man von einer hinreichenden Diversifikation des Fonds ausgehen. Die eher allgemein formulierten Investitionskriterien lassen dem Fondsmanagement viel Spielraum. Somit muss der Anleger ein hohes Managementrisiko in Kauf nehmen. Das ist bei Venture-Capital-Fonds jedoch nicht unüblich. Ein kontinuierliches Monitoring der Zielunternehmen nach Eingang der Beteiligung ist vorgesehen. Das Heranziehen von unabhängigen Bewertungen externer Experten ist zwingend vorgeschrieben. Das reduziert das Risiko im Ankaufsprozess und mildert die Interessenskonflikte ab, die durch die Möglichkeit von Cross Over Investments (Investition in Unternehmen, an denen auch andere MIG Fonds beteiligt sind) entstehen.</p>			

TKL-Fazit Investitionsobjekt

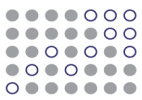
<p>Der Fonds soll laut Prospekt in nicht börsennotierte Zielunternehmen mit Sitz vorwiegend im Europäischen Wirtschaftsraum investieren. Der Fonds wird voraussichtlich ausschließlich Venture Capital vergeben. Investitionskriterien bezüglich maximaler Anteile einzelner Zielunternehmen und Branchen am Gesamtportfolio sind nicht formuliert. Somit ist ein ausreichender Diversifikationseffekt formal nicht gewährleistet. Vor dem Hintergrund der Historie der Vorgängerfonds kann man jedoch von einer hinreichenden Diversifikation des Fonds ausgehen.</p> <p>Bisher stehen Zielunternehmen, in die investiert werden soll, nicht fest. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter.</p> <p>Die eher allgemein formulierten Investitionskriterien lassen dem Fondsmanagement viel Spielraum. Somit muss der Anleger ein hohes Managementrisiko in Kauf nehmen, was bei Venture-Capital-Fonds jedoch nicht unüblich ist. Ein kontinuierliches Monitoring der Zielunternehmen nach Eingang der Beteiligung ist vorgesehen. Das Heranziehen von unabhängigen Bewertungen externer Experten ist zwingend vorgeschrieben. Das reduziert das Risiko im Ankaufsprozess und mildert die Interessenskonflikte ab, die durch die Möglichkeit von Cross Over Investments (Investition in Unternehmen, an denen auch andere MIG Fonds beteiligt sind) entstehen.</p>	
---	--



Ankaufsprozess

Management des Fonds

Merkmal	Ausprägung	Seiten im Prospekt
Fondsmanagement	HMW Komplementär GmbH (administrative Geschäftsführung und Liquiditätsmanagement) MIG Verwaltungs AG (Investitionsprozesse)	S. 35 VP
<p><u>Angaben zum Fondsmanagement:</u></p> <p>Die Komplementärin HMW Komplementär GmbH ist für die laufende Verwaltung der Gesellschaft einschließlich der Anlage liquider Mittel zuständig. Geschäftsführer der Komplementärin sind Frau Pervin Persenkli und Herr Dr. Rolf Eckhard.</p> <p>Frau Pervin Persenkli, die am 1. März 2014 zur einzelvertretungsberechtigten Geschäftsführerin der HMW Komplementär GmbH bestellt wurde, ist Rechtsanwältin und Justitiarin der HMW Emissionshaus AG. Sie ist zugleich rechtsberatend für die HMW Innovations AG tätig.</p> <p>Herr Dr. Rolf Eckhard, der bei der Gründung der HMW Komplementär GmbH zu deren einzelvertretungsberechtigten Geschäftsführer bestellt wurde, ist seit Dezember 1992 als Rechtsanwalt tätig, u. a. im Gesellschafts- und Handelsrecht.</p> <p>Die Kapitalverwaltungsgesellschaft MIG Verwaltungs AG ist zuständig für den Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Gesellschaftsbeteiligungen und atypisch stillen Beteiligungen der Gesellschaft, einschließlich der Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte der Gesellschaft in Portfolio-Gesellschaften. Vorstände der 2004 in München gegründeten MIG Verwaltungs AG sind Michael Motschmann, Jürgen Kosch, Dr. Matthias Kromayer und Kristian Schmidt-Garve.</p> <p>Michael Motschmann ist seit mehr als 20 Jahren selbständiger Unternehmer und war in dieser Zeit insbesondere maßgeblich verantwortlich für die Gründung und den Aufbau mehrerer Unternehmen mit Schwerpunkt im internationalen Handel sowie im Bereich von Immobilien und der Metallveredelung. Bis zum Verkauf im Jahr 2007 war er geschäftsführender Gesellschafter eines Unternehmens mit Markt- und Technologieführerschaft auf dem Gebiet der Metallindustrie.</p> <p>Jürgen Kosch ist Diplom-Ingenieur aus der Elektro- und Informationstechnik. Er ist seit mehr als 20 Jahren unternehmerisch tätig und hat u.a. ein Software-Unternehmen im Bereich der Materialprüfung gegründet und im internationalen Markt etabliert.</p> <p>Michael Motschmann und Jürgen Kosch waren von 2003 bis 2013 Mitglieder im Anlageausschuss zweier Venture-Capital-Fonds an, der GC Global Chance Fund GmbH & Co. KG und der GA Global Asset Fund GmbH & Co. KG.</p> <p>Dr. Matthias Kromayer hat Biologie und Chemie studiert und wurde an der Ludwig Maximilians Universität München zum Dr. rer. nat. promoviert. Er ist Autor mehrerer wissenschaftlicher Veröffentlichungen und Träger verschiedener Stipendien und Auszeichnungen. Seine berufliche Laufbahn begann er als Senior Consultant in einer Beratungsgesellschaft und war mehr als zehn Jahre als Unternehmensberater in der biopharmazeutischen Industrie tätig. In dieser Zeit betreute er verantwortlich Projekte mit den Schwerpunkten Strategische Planung, Unternehmensbewertung, Portfoliomanagement und Transaktionen.</p> <p>Kristian Schmidt-Garve war vor seiner Tätigkeit bei der MIG als Rechtsanwalt in einer internationalen Kanzlei und als Justitiar eines Medienunternehmens tätig. Innerhalb des Vorstandes ist er für sämtliche juristischen Fragestellungen verantwortlich, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Betreuung und der Veräußerung der Portfoliogesellschaften anfallen.</p>		S. 29 ff., 38 VP
Vom Fondsmanagement realisierte Private-Equity-Transaktionen	32 Venture-Capital-Transaktionen	Angabe des Initiators



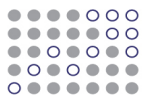
Ankaufsprozess - Fortsetzung

Management des Fonds - Fortsetzung

Merkmal	Ausprägung		Seiten im Prospekt
Wird das Fondsmanagement im Ankaufsprozess von externen Partnern unterstützt?	ja		S. 58 VP
Namentlich genannte externe Partner	-		-
<u>Angaben zu den externen Partnern:</u> -			-

TKL-Fazit Ankaufsprozess

<p>Die laufende Verwaltung der Gesellschaft einschließlich der Anlage liquider Mittel wird von der Komplementärin HMW Komplementär GmbH mit ihren Geschäftsführern Frau Pervin Persenkli und Herrn Dr. Rolf Eckhard wahrgenommen. Für den Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Gesellschaftsbeteiligungen und atypisch stillen Beteiligungen der Gesellschaft, einschließlich der Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte der Gesellschaft in Portfolio-Gesellschaften ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft MIG Verwaltungs AG zuständig. Die vier Vorstandsmitglieder sollten gemäß ihrer Lebensläufe über große Erfahrung im Bereich Unternehmensführung und Unternehmensanalyse verfügen. Vieles weist darauf hin, dass das Fondsmanagement über die nötige Erfahrung im Bereich Private Equity und über umfangreiche Kontakte, die im Ankaufsprozess entscheidend sind, verfügen könnte. Das Fondsmanagement hat bisher 32 Venture-Capital-Transaktionen realisiert.</p> <p>Bei der Auswahl und Vorbereitung von Investitionen greift das Fondsmanagement auf externe Berater zurück, die jedoch nicht namentlich genannt werden.</p> <p>Insgesamt scheint der Fonds über ein erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.</p>	
--	--



Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

Fondsvolumen und Kapitalstruktur

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Fondsvolumen* ohne Agio in TEUR	70.000	-		S. 7 VP
Fondsvolumen inkl. Agio in TEUR	73.850	-		TKL-Berechnung
Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	70.000	-		S. 7 VP
Fremdkapital in TEUR	0	-		-
Anmerkungen: * Das Fondsvolumen kann bis auf 100 Mio. EUR erhöht werden.				

Investition und Kosten

Merkmal	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
<u>Investitionen</u>				
Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve in % des Fondsvolumens ohne Agio	n.e.			-
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in % des Fondsvolumens ohne Agio	84,85%	85,21%	Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve des Fonds ist marktüblich.	TKL-Berechnung
Liquiditätsreserve in % des Fondsvolumens ohne Agio	k.A.	-		-

Fondskosten in der Investitionsphase

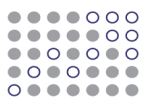
Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	15,15%	14,79%	Die Kosten in der Investitionsphase sind durchschnittlich.	TKL-Berechnung
Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Eigenkapital inkl. Agio	19,57%	18,18%		TKL-Berechnung

Fondskosten in der Betriebsphase p.a. (ohne gewinnabhängige Komponenten)

Fondskosten in der Betriebsphase im ersten vollen Betriebsjahr in EUR	158.000	-	Eine Benchmark der Fondskosten in % des durchschnittlichen Nettoinventarwerts liegt nicht vor. Bezogen auf das Eigenkapital ohne Agio dürften die geschätzten Fondskosten in der Betriebsphase (ca. 1,3% p.a.) weit unter der Benchmark (1,57% p.a.) liegen.	S. 72 VP
Fondskosten in der Betriebsphase in % des durchschnittlichen Nettoinventarwerts	1,27%	-		S. 71 f. VP




Anmerkungen:

-




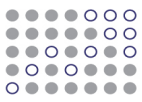
Kostenstruktur und Ergebnisverteilung - Fortsetzung

Ergebnisverteilung

Merkmals	Wert	Benchmark	Kommentar	Seiten im Prospekt
Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Kommanditisten	6,00%	8,00%	Die Vorzugsrendite für die Kommanditisten ist unterdurchschnittlich.	 73 f. VP
Ergebnisbeteiligung der Kommanditisten*	75,00%	81,60%	Die Ergebnisverteilung zwischen Kommanditisten und Fondsmanagement ist unterdurchschnittlich	 S. 73 f. VP
Ergebnisbeteiligung des Fondsmanagements*	25,00%	18,40%		
<u>Drei-Phasen-Modell der Ergebnisverteilung</u>				
I. Phase: Aus dem Veräußerungserlös einer Beteiligung erhalten die Kommanditisten zunächst die Anschaffungskosten der Investition zurück, zuzüglich einer Vorzugsrendite ('Hurdle Rate') in Höhe von 6,0% p.a. bezogen auf die Anschaffungskosten.				S. 73 f. VP
II. Phase: Danach erhalten die Anleger einen Betrag in Höhe von 15% des Festkapitals der Gesellschaft am 31.12 des der Veräußerung oder Beendigung vorhergehenden Geschäftsjahres.				
III. Phase: Die Beträge, die darüber hinausgehen, werden auf das Fondsmanagement und die Anleger im Verhältnis 25:75 verteilt.				
Anmerkungen: -				

TKL-Fazit - Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<p>Der Fonds ist ausschließlich mit Eigenkapital finanziert, was typisch für Private-Equity-Fonds ist. Die Fondskosten in der Investitionsphase sind marktüblich. Die Fondskosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. Allerdings fällt eine gewinnabhängige Transaktionsgebühr bei der Veräußerung von Anteilen an.</p> <p>Die Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger in Höhe von 6% ist geringer als bei anderen Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds. Positiv anzumerken ist, dass die Anleger zunächst einen Nebenkosten-Freibetrag erhalten, bevor die erfolgsabhängige Vergütung des Managements berechnet wird. Die weitere Beteiligung an den Ergebnissen der Gesellschaft in Höhe von 75% für die Anleger ist auch etwas niedriger als bei anderen Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds.</p>	
--	---



Zusammenfassung TKL-Fazit

TKL-Fazit Initiator

Die HMW Emissionshaus AG (HMW AG) wurde 2008 gegründet. Das Unternehmen konzipiert Vermögensanlagen im Bereich außerbörslichen Beteiligungskapitals für Privatanleger und institutionelle Investoren. Das Unternehmen führt die Arbeit der MIG Verwaltungs AG fort, die die MIG Fonds 1 bis 6 initiiert hat und bei den Fonds der HMW AG für das Portfoliomanagement verantwortlich ist. Vorstand der HMW Emissionshaus AG ist Herr Dr. Matthias Hallweger. Herr Dr. Hallweger ist seit 2007 Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht mit internationaler Expertise im Bereich Konzeption von Vermögensanlagen. Herr Dr. Hallweger hat maßgeblich auch bereits die Konzeption der MIG Fonds 1 bis 6 begleitet. Auch das restliche Team der HMW AG verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich der geschlossenen Fonds. Insofern handelt es sich um einen in der Konzeption von Vermögensanlagen erfahrenen Initiator. Der Vertrieb der Fonds erfolgt exklusiv über die HMW Innovations AG. Das vorliegende Angebot ist der achte Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds des Initiators und insgesamt der 14. Fonds der MIG Fonds Reihe. Fünf Fonds konnten durch die Verkäufe der Beteiligungen an vier Unternehmen bereits Ausschüttungen an die Anleger leisten.

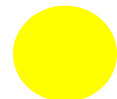


Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Fondskonzeption

Anleger haben die Möglichkeit, sich über eine unabhängige Treuhänderin an der Fondsgesellschaft zu beteiligen. Es besteht die Möglichkeit, das Treuhandverhältnis mit einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalenderjahres zu kündigen und den jeweiligen Kommanditanteil direkt zu übernehmen. Die Fondsgesellschaft investiert das eingeworbene Kapital in einzelne Unternehmen. Somit weist das Beteiligungsangebot den für Private-Equity-Fonds typischen Blind-Pool-Charakter auf. Die Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2025 errichtet. Eine ordentliche Kündigung ist nicht vorgesehen.

Als Verwahrstelle fungiert die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA. Eine Platzierungsgarantie liegt nicht vor. Allerdings erhöht die Regelung, nach der das Vertriebsunternehmen beim Erreichen eines Platzierungsstandes von 56 Mio. Eigenkapital an der erfolgsabhängigen Vergütung des Fondsmanagements partizipiert, die Wahrscheinlichkeit, dass der Fonds zustandekommt. Die eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements am Fonds ist als gering anzusehen. Die Einrichtung eines Beirats ist nicht vorgesehen. Der Fonds ist als in Deutschland ansässige gewerbliche Gesellschaft konzipiert und entspricht den Anforderungen des KAGB.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Investitionsobjekt

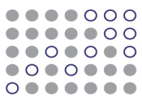
Der Fonds soll laut Prospekt in nicht börsennotierte Zielunternehmen mit Sitz vorwiegend im Europäischen Wirtschaftsraum investieren. Der Fonds wird voraussichtlich ausschließlich Venture Capital vergeben. Investitionskriterien bezüglich maximaler Anteile einzelner Zielunternehmen und Branchen am Gesamtportfolio sind nicht formuliert. Somit ist ein ausreichender Diversifikationseffekt formal nicht gewährleistet. Vor dem Hintergrund der Historie der Vorgängerfonds kann man jedoch von einer hinreichenden Diversifikation des Fonds ausgehen.

Bisher stehen Zielunternehmen, in die investiert werden soll, nicht fest. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit sehr ausgeprägtem Blind-Pool-Charakter.

Die eher allgemein formulierten Investitionskriterien lassen dem Fondsmanagement viel Spielraum. Somit muss der Anleger ein hohes Managementrisiko in Kauf nehmen, was bei Venture-Capital-Fonds jedoch nicht unüblich ist. Ein kontinuierliches Monitoring der Zielunternehmen nach Eingang der Beteiligung ist vorgesehen. Das Heranziehen von unabhängigen Bewertungen externer Experten ist zwingend vorgeschrieben. Das reduziert das Risiko im Ankaufprozess und mildert die Interessenskonflikte ab, die durch die Möglichkeit von Cross Over Investments (Investition in Unternehmen, an denen auch andere MIG Fonds beteiligt sind) entstehen.



Anmerkungen: _____



Zusammenfassung TKL-Fazit - Fortsetzung

TKL-Fazit Ankaufsprozess

Die laufende Verwaltung der Gesellschaft einschließlich der Anlage liquider Mittel wird von der Komplementärin HMW Komplementär GmbH mit ihren Geschäftsführern Frau Pervin Persenkli und Herrn Dr. Rolf Eckhard wahrgenommen. Für den Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Gesellschaftsbeteiligungen und atypisch stillen Beteiligungen der Gesellschaft, einschließlich der Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte der Gesellschaft in Portfolio-Gesellschaften ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft MIG Verwaltungs AG zuständig. Die vier Vorstandsmitglieder sollten gemäß ihrer Lebensläufe über große Erfahrung im Bereich Unternehmensführung und Unternehmensanalyse verfügen. Vieles weist darauf hin, dass das Fondsmanagement über die nötige Erfahrung im Bereich Private Equity und über umfangreiche Kontakte, die im Ankaufsprozess entscheidend sind, verfügen könnte. Das Fondsmanagement hat bisher 32 Venture-Capital-Transaktionen realisiert.

Bei der Auswahl und Vorbereitung von Investitionen greift das Fondsmanagement auf externe Berater zurück, die jedoch nicht namentlich genannt werden.

Insgesamt scheint der Fonds über ein erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.



Anmerkungen: _____

TKL-Fazit Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

Der Fonds ist ausschließlich mit Eigenkapital finanziert, was typisch für Private-Equity-Fonds ist. Die Fondskosten in der Investitionsphase sind marktüblich. Die Fondskosten in der Betriebsphase sind weit unterdurchschnittlich. Allerdings fällt eine gewinnabhängige Transaktionsgebühr bei der Veräußerung von Anteilen an.

Die Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger in Höhe von 6% ist geringer als bei anderen Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds. Positiv anzumerken ist, dass die Anleger zunächst einen Nebenkosten-Freibetrag erhalten, bevor die erfolgsabhängige Vergütung des Managements berechnet wird. Die weitere Beteiligung an den Ergebnissen der Gesellschaft in Höhe von 75% für die Anleger ist auch etwas niedriger als bei anderen Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds.



Anmerkungen: _____

Unternehmen _____

Ort, Datum _____ Unterschrift _____

Leitfaden zur Plausibilitätsprüfung gem. § 31 Abs. 4 und 4a Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit § 16 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV)

Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind seit dem 1. Juni 2012 gem. § 31 Abs. 4 und 4a WpHG verpflichtet, geschlossene Fonds einer Plausibilitätsprüfung zu unterziehen. Zu einer Plausibilitätsprüfung sind auch gewerbliche Finanzanlagenvermittler gem. § 34 f Gewerbeordnung (GewO) verpflichtet, wenn sie eine Anlageberatung gem. § 16 Abs. 1 FinVermV durchführen.

Im Rahmen der Plausibilitätsprüfung wird ein Produkt oder allgemein ein Ergebnis überschlägig daraufhin überprüft, ob es überhaupt nachvollziehbar ist. Das Ziel bei der Plausibilitätsprüfung liegt darin, vorhandene offensichtliche Unstimmigkeiten zu identifizieren. Die Plausibilitätsprüfung muss nachvollziehbar sein und transparent dargestellt werden. Die Prüfungskategorien müssen verständlich und adäquat sein. Der Prüfprozess muss entsprechend dokumentiert werden. Die Plausibilitätsprüfung von TKL.Fonds erfüllt diese Anforderungen.

Die Plausibilitätsprüfung von TKL.Fonds soll Anlageberater bei der Erfüllung ihrer Verhaltensregeln gem. § 31 Abs. 4 und 4a WpHG unterstützen.

Systematik der TKL.Fonds-Plausibilitätsprüfung

Prüfungsgrundlage

Wesentliche Grundlage für die Plausibilitätsprüfung sind die Informationen aus dem Emissionsprospekt des Initiators. TKL.Fonds zieht darüber hinaus weitere Informationsquellen zur Analyse heran. Ausdrücklich sei hier auf die Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) verwiesen. In der Regel nimmt TKL. Fonds keine Ortsbesichtigung der Investitionsobjekte vor.

Spezifische Grundsätze der Prüfungssystematik

Der geschlossene Fonds stellt eine komplexe Konstruktion dar, durch die in ein spezifisches Objekt investiert wird. Eine aussagekräftige Analyse muss die richtige Balance zwischen einer einheitlichen Vorgehensweise und der Berücksichtigung der spezifischen Merkmale des Investitionsobjekts finden. Die TKL.Fonds vergleicht ausschließlich geschlossene Fonds mit ähnlichen Investitionsobjekten untereinander (Schiffsfonds mit Schiffsfonds, Immobilienfonds mit Immobilienfonds, Equity-Direktinvestitionen-Fonds mit Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds usw.). Innerhalb der Produktgruppe muss die einheitliche Vorgehensweise stets gewährleistet sein.

Die von der TKL.Fonds aufgestellten Schlussfolgerungen erfolgen stets aus der Sicht eines typisierten, risikoscheuen Anlegers. Individuelle Steuereffekte finden somit keine Berücksichtigung. Ein risikoscheuer Anleger bevorzugt bei zwei vergleichbaren Investitionsmöglichkeiten mit der gleichen Ertragsprognose die Anlage mit dem geringeren Risiko. Im Rahmen der Beurteilung werden somit Fondsmerkmale, die bei gleichbleibender Ertragsprognose die Risiken und Chancen für den Anleger erhöhen, negativ bewertet.

Finanzkennzahlen

Da sich bei Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds auf Grund des spezifischen Investitionsobjekts keine aussagekräftige Prognoserechnung über die gesamte Laufzeit aufstellen lässt, können auch keine aussagekräftigen dynamischen Finanzkennzahlen berechnet werden. Anhand der Finanzdaten aus dem Verkaufsprospekt werden deshalb lediglich statische Investitions- und Kostenkennzahlen ermittelt sowie die vorgesehene Ergebnisverteilung dargestellt. Die Bedeutung und Berechnung einzelner Kennzahlen ist im finanzmathematischen Anhang erläutert.

Prüfungskategorien

Initiator

Wenn man annimmt, dass ein Initiator, der in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt hat, dies auch in Zukunft erreichen wird, kann die Güte des Initiators anhand der Ergebnisse aus der Leistungsbilanz bewertet werden. Zusätzlich sollten auch andere Eigenschaften wie z.B. die Erfahrung (Gründungsjahr, Anzahl emittierter Fonds, Anzahl abgeschlossener Fonds) und die Informationspolitik des Initiators Berücksichtigung finden. Der Erfolg von Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds vor Abschluss der Investitionsphase der Fonds ist schwer zu beurteilen, da er durch die Ertragsstärke der noch unbekanntem Investitionsobjekte maßgeblich bestimmt wird. Da die Produktgruppe der Private-Equity-Direktinvestitionen-Fonds noch relativ jung ist, kann in der Regel noch kein Initiator eine entsprechende Erfolgsgeschichte (Track Record) aufweisen. Bei der Beurteilung der Initiatoren spielen daher die bisherige Erfahrung und das Gesamtvolumen der in Private-Equity-Beteiligungen getätigten Investitionen die wichtigste Rolle.

Fondskonzeption

TKL.Fonds prüft, ob die gängigen Normen bei der Fondskonzeption eingehalten werden, wie z.B. eine renommierte Verwahrstelle, Prospektprüfungsbericht, Steuergutachten u.a. risikoe erhöhende bzw. –reduzierende Besonderheiten in der rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Konzeption führen entsprechend zu Abschlägen bzw. Zuschlägen in der Note für Fondskonzeption. Eine wichtige Rolle wird hier auch der Höhe einer Eigenbeteiligung des Initiators und/oder des Fondsmanagements am Fonds bzw. an den Zielobjekten beigemessen.

Investitionsobjekt

Der Fonds investiert in Zielunternehmen. Meistens sind sie zum Zeitpunkt der Analyseerstellung nicht bekannt. Somit handelt es sich bei den Fonds in aller Regel um Blind Pools. Bei der Beurteilung des Investitionsobjekts spielen die geplante Diversifikation und die Ausgeprägtheit des Blind-Pool-Charakters eine wichtige Rolle. TKL.Fonds geht von vier Abstufungen des Blind-Pool-Charakters aus:

Sehr ausgeprägt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen noch nicht fest. Es bestehen auch keine Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielobjekte.

Ausgeprägt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen teilweise fest oder befinden sich in Verhandlung. Es bestehen somit Anhaltspunkte für die Beurteilung der zukünftigen Zielobjekte.

Eingeschränkt: Mehr als die Hälfte der Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen fest oder der Fonds steht bereits in Verhandlungen mit möglichen Zielobjekten.

Sehr eingeschränkt: Die Zielobjekte, in die investiert werden soll, stehen bereits fest.

Die wichtigste Rolle bei der Beurteilung des Investitionsobjektes spielt jedoch die Qualität, der Konkretisierungsgrad und die Verbindlichkeit der Investitionskriterien. Die Note für das Investitionsobjekt fällt insgesamt umso besser aus, je besser die Qualität des Investitionsprozesses beurteilt werden kann und entsprechend ist. Positiv wirkt sich die Einbindung von externen Bewertern in den Investitionsprozess aus.

Ankaufsprozess

In dieser Kategorie spielen die Qualität und die Investitionserfahrung des Fondsmanagement, die sich bestenfalls in einem Track Record widerspiegeln, die wichtigste Rolle. Wenn das Fondsmanagement darüber hinaus renommierte externe Partner im Ankaufs- und Managementprozess eingebunden hat, wirkt sich das positiv auf die Note aus.




Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

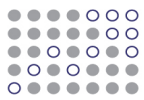
Wichtig für die Beurteilung dieser Kategorie ist der Vergleich der berechneten Investitions- und Kostenkennzahlen mit den entsprechenden Marktdurchschnitten.

Wenn im Rahmen der Prüfung von einer über- bzw. unterdurchschnittlichen Ausprägung einer Kennzahl die Rede ist, bezieht sich dies stets auf den Branchendurchschnitt.

Beurteilung

Die Beurteilung der einzelnen Fondsmerkmale, Kennzahlen oder der gesamten Prüfungskategorie wird farblich signalisiert. Die Aussage dabei ist differenziert zu betrachten. Bei Merkmalen kennzeichnet die Farbe, ob das Merkmal positiv (risikosenkend), neutral oder negativ (risikoerhöhend) ausgeprägt ist. Bei Kennzahlen zeigt die Farbe, wie sich die Kennzahl gegenüber der Benchmark verhält. Wichtig ist dabei das Gesamtbild in der Prüfungskategorie. Diese kann z.B. als plausibel mit „grün“ beurteilt werden, auch wenn einzelne Merkmale und/oder Kennzahlen „rot“ gekennzeichnet sind.

-  positives Merkmal, entspricht der Benchmark oder positive Abweichung von der Benchmark, plausibel
-  neutrales Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um weniger als 30%, noch plausibel
-  negatives Merkmal, negative Abweichung von der Benchmark um mehr als 30%, nicht plausibel



Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

TKL.Fonds selber erbringt lediglich die Wertpapiernebenendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen im Sinne des § 2 Abs. 3a Nr. 5 WpHG bezüglich geschlossener Fonds. TKL.Fonds ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen. TKL.Fonds hat aber freiwillig aus Gründen der besseren Transparenz für den Anleger und ohne Anerkennung einer Rechtspflicht diese Analyse unter Berücksichtigung der Transparenzvorgaben gem. § 34b WpHG i. V. m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV) vorgenommen.

I. Allgemeines

1) Die Analysen der TKL.Fonds Gesellschaft für Fondsconception und –analyse (nachfolgend „TKL.Fonds“ genannt) werden in Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Finanzanalyseverordnung erstellt und dienen nur zu Informationszwecken. Die Analysen enthalten keine direkten Empfehlungen (wie z.B. Kaufen oder Verkaufen) sondern vielmehr eine Bewertung der untersuchten Finanzinstrumente in Form von geschlossenen Fonds. TKL.Fonds ist ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Erstellung von Finanzanalysen besteht.

2) Die vorliegende Analyse stellt weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages noch eine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Kommanditanteils, Wertpapiers o.ä. dar, noch bildet diese Analyse oder deren Inhalt die Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Diese Analyse dient ebenfalls nicht der Anbahnung eines Vertragsverhältnisses. Der Nutzer dieser Analyse ist sich daher darüber im Klaren, dass durch die Verwendung der Analyse keinerlei Vertragsverhältnis, insbesondere kein Beratungs- oder Auskunftsvertrag, mit TKL.Fonds zustande kommt oder angebahnt wird. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe der Finanzanalyse an Dritte. TKL.Fonds selbst gibt keine Finanzanalyse von Dritten weiter.

3) Die Analysen enthalten nicht alle vollständigen Angaben zu den Finanzinstrumenten. Die Analysen stellen somit insbesondere keinen Verkaufsprospekt im Sinne des Vermögensanlagegesetzes dar.

4) Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt. Nutzer sind bei der Beratung Dritter, zu der diese Analyse herangezogen wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

II. Angaben über Ersteller und Verantwortliche

Verantwortliches Unternehmen:

TKL.Fonds Gesellschaft für Fondsconception und –analyse mbH
Hans-Henny-Jahnn-Weg 35
22085 Hamburg
Tel. (+49) 40 688 745 0
Fax (+49) 40 688 745 11
www.tkl-fonds.de

Verantwortliche Personen:

Prof. Dr. Mihail Topalov, Dipl.-Kfm.
Externer Kontrolleur

III. Methodik und Vorgehensweise

- 1) TKL.Fonds erstellt ihre Analysen nach streng systematischen und klar definierten Kriterien. Dadurch werden individuelle Ermessensspielräume minimiert, so dass unterschiedliche Personen in demselben Fall unabhängig voneinander dieselben, nachvollziehbaren Rating-Ergebnisse erzielen würden. Zu diesem Zweck hat TKL.Fonds sich Qualitätsstatuten auferlegt, deren Einhaltung jährlich von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft überprüft wird. Die Analysesystematik und die methodische Vorgehensweise der TKL.Fonds finden sich im Anhang jeder Analyse.
- 2) Grundsätzlich erfolgen die Analysen der TKL.Fonds stichtagsbezogen. Da die Platzierungsdauer von geschlossenen Fonds über einen sehr langen Zeitraum erstrecken kann, können sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des analysierten Fonds geändert haben. Jede Analyse ist mit dem Datum der Erstellung versehen und das Analyseergebnis bezieht sich ausschließlich auf den Stichtag der Analyseerstellung. Es liegt allein im Ermessen der TKL.Fonds, eine Aktualisierung der Analyse vorzunehmen. Sofern dies erfolgt, wird die Analyse als Update gekennzeichnet und mit dem neuen Datum der Analysestichtags versehen.
- 3) TKL.Fonds wird in jeder Finanzanalyse gegebenenfalls auf den Zeitpunkt eigener Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenen zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen und eine abweichende Empfehlung für eine bestimmte Anlageentscheidung enthalten, gesondert hinweisen.
- 4) Die Auswahl der analysierten Fonds wird von der TKL.Fonds unabhängig und ohne Auftrag getroffen. Die Analysen werden vor der Veröffentlichung der jeweiligen Anbieterin vorgelegt. Innerhalb eines angemessenen Zeitraums hat die Anbieterin die Möglichkeit, eine Stellungnahme abzugeben. TKL.Fonds prüft die von der Anbieterin vorgebrachten Argumente und Informationen und arbeitet diese gegebenenfalls in die Analyse ein. Die Rechte der Veröffentlichung der Analysen liegen ausschließlich bei der TKL.Fonds.
- 5) Die in den Analysen enthaltenen Werturteile sind ausschließlich diejenigen der TKL.Fonds. Werturteile und Interpretationen Dritter werden kenntlich gemacht. Den Analysen liegen Erwartungen über Ergebnisse in der Zukunft zugrunde. TKL.Fonds übernimmt daher keine Gewähr dafür, dass diese Ergebnisse oder ähnliche Ergebnisse in der Zukunft auch tatsächlich eintreten. Außerdem können Auswertungen und Aussagen auf Vergangenheitsergebnissen basieren. TKL.Fonds übernimmt deshalb ebenfalls keine Gewähr dafür, dass die Vergangenheitsergebnisse Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zulassen. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.
- 6) Die wesentlichen Grundlagen und Maßstäbe eigener Werturteile von TKL.Fonds können unter folgendem Link (dort unter „IV. Qualitätsstatuten“) eingesehen werden:

http://www.tkl-fonds.de/fileadmin/user_upload/Statuten/TKL.Fonds_GmbH_Statuten.pdf

IV. Wesentliche Informationsquellen

- Emissionsprospekt
- Wertgutachten
- Sonstige Gutachten
- Externe Marktberichte
- Zusätzliche Detailinformationen seitens der Anbieterin
- Aktuelle Leistungsbilanz der Anbieterin

In der Finanzanalyse wird angegeben, ob die Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen geschöpft worden sind und ob der Emittent aktiv Informationen geliefert hat.

V. Zuverlässigkeit der Informationsquellen

TKL.Fonds hat die Informationen, auf die sich die Analyse stützt, aus Quellen übernommen, die sie als zuverlässig einschätzt. Die Zuverlässigkeit ist vor deren Verwendung – soweit als mit vertretbarem Aufwand möglich – sichergestellt worden. Auf etwaige Zweifel wird hingewiesen. TKL.Fonds übernimmt aber keine Gewähr für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Daten in dieser Analyse. TKL.Fonds weist in diesem Zusammenhang ausdrücklich darauf hin, dass falsche Angaben das Ergebnis der Analyse verfälschen können. Die Nutzer sind bei der Beratung Dritter, bei der diese Analyse verwendet wird, verpflichtet, ausdrücklich auf diesen Umstand hinzuweisen.

VI. Interessenskonflikte

TKL.Fonds erstellt seine Finanzanalysen unvoreingenommen. Aus bestehenden geschäftlichen Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL.Fonds können grundsätzlich Interessenskonflikte entstehen. Anbieterunternehmen können mit TKL.Fonds Lizenzverträge abschließen. Weiterhin können sie ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht der Analysen erwerben. Allerdings beeinflussen geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin und TKL.Fonds nicht das Ergebnis des Ratings. Keinem Emittenten wird als etwaige Gegenleistung eine günstige Empfehlung versprochen.

Mögliche geschäftliche Verbindungen zwischen der Anbieterin des analysierten Fonds und TKL:

- Die Anbieterin hat keinen Lizenzvertrag mit TKL.Fonds abgeschlossen.
- Die Anbieterin hat ein kostenpflichtiges Nutzungsrecht an der Analyse erworben.
- Es bestehen keine Beteiligungen der TKL.Fonds an der Anbieterin sowie an direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen.
- Es bestehen keine Beteiligungen der Anbieterin sowie direkt oder indirekt mit der Anbieterin verbundenen Unternehmen an TKL.Fonds.
- Die Mitarbeiter und die Geschäftsführung der TKL.Fonds sind am analysierten Fonds oder an der Anbieterin nicht beteiligt.
- TKL.Fonds und mit ihr verbundene Gesellschaften erzielen keine Einnahmen aus dem Vertrieb geschlossener Fonds oder sonstiger Kapitalanlagen.
- TKL.Fonds erhält keine erfolgsabhängigen Vergütungen, die in einem Zusammenhang mit Platzierungserfolgen geschlossener Fonds stehen.
- TKL.Fonds hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf die Emittenten der analysierten Finanzinstrumente.

VII. Organisation zur Vermeidung von Interessenkonflikten

Um die Interessenkonflikte zu minimieren bzw. gänzlich auszuschließen, hat sich die TKL.Fonds Statuten auferlegt, die einmal jährlich von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auf ihre Einhaltung überprüft und überwacht werden. Die Statuten beziehen sich auf die Unabhängigkeit, Neutralität, Transparenz und die Qualität der Analysen. Die Statuten der TKL.Fonds sowie das Ergebnis der Prüfung über ihre Einhaltung können unter folgendem Link eingesehen werden:

www.tklfonds.de/statuten.html

VIII. Haftungsausschluss und Freistellung

1) Gegenüber Nutzern dieser Analyse, die Verbraucher im Sinne von § 13 des Bürgerlichen Gesetzbuches sind, haftet TKL.Fonds, außer bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten, nur, für Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit. Für den Ersatz mittelbarer Schäden, insbesondere für entgangenen Gewinn, besteht keine Haftung, es sei denn, der Ersatzanspruch beruht auf einem vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verhalten von TKL.Fonds. Die Haftung von TKL.Fonds ist zudem auf die bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden begrenzt. Bei der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit haftet TKL.Fonds schon bei einfacher Fahrlässigkeit unbeschränkt.

2) Gegenüber Unternehmen im Sinne von § 14 des Bürgerlichen Gesetzbuches und juristischen Personen des öffentlichen Rechts haftet TKL.Fonds neben den vorstehend genannten Haftungsbestimmungen nur für bei Vertragsschluss typischerweise vorhersehbaren Schäden, jedoch nicht über einen Betrag von € 10.000,- pro Schadensfall hinaus.

F. Finanzmathematischer Anhang

Finanzmathematischer Anhang

Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote gibt den Anteil des gesamten Eigenkapitals am Fondsvolumen ohne Agio in % an.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Kommanditkapital}}{\text{Fondsvolumen ohne Agio}} \times 100$$

Wenn in der Betriebsphase zusätzliches Fremdkapital aufgenommen wird, erhöht sich der Nenner entsprechend um den zusätzlich aufgenommenen Betrag.

Fondskosten

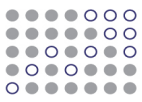
Fondskosten werden auch als **Ausgaben für die Fondsgesellschaft / Fondsausgaben, Nebenkosten, weiche Kosten** bezeichnet. Diese Position beinhaltet alle Ausgaben, die dadurch entstehen, dass der Anleger nicht direkt in die Zielfonds investiert, sondern über das Zeichnen eines Fonds.

Fondsausgaben fallen zum einen in der **Investitionsphase** an, z.B. für die Gesellschaftsgründung, Kapitalbeschaffung oder Fondskonzeption. Sie werden dann im Investitions- und Finanzierungsplan unter "Mittelverwendung" erfasst. Die Fondsausgaben in der Investitionsphase werden z.T. über das Agio finanziert, also den Ausgabeaufschlag, der bei der Zeichnung von Anteilen fällig wird. Nicht immer ist das Agio im Investitions- und Finanzierungsplan angegeben. In diesem Fall sind die Fondsausgaben, die unter "Mittelverwendung" prospektiert sind, um das Aufgeld zu erhöhen. Eine geläufige Kennzahl, die die Höhe der Fondskosten in der Investitionsphase widerspiegelt, ist der Anteil der Fondskosten in der Investitionsphase am gesamten Fondsvolumen mit und ohne Berücksichtigung des Agios.

$$\text{Anteil der Fondskosten ohne Agio am Fondsvolumen ohne Agio} = \frac{(\text{Fondskosten ohne Agio})}{\text{Fondsvolumen ohne Agio}} \times 100$$

$$\text{Anteil der Fondskosten mit Agio am Fondsvolumen inkl. Agio} = \frac{(\text{Fondskosten} + \text{Agio})}{\text{Fondsvolumen inkl. Agio}} \times 100$$

Zum anderen fallen Fondsausgaben in der **Betriebsphase** des Fonds an, z.B. in Form von Komplementär- und Treuhandvergütung, Geschäftsbesorgung und Fondsverwaltung. In der Regel weisen sie eine feste Komponente pro Jahr und eine variable Komponente in % des Fondsvolumens ohne Agio p.a.



Fondsvolumen

Das Fondsvolumen ist die Summe aus Kommanditkapital und Fremdkapital. Man unterscheidet zwischen Fondsvolumen ohne Agio und Fondsvolumen inkl. Agio. Die Höhe des Fondsvolumens kann aus dem Investitions- und Finanzierungsplan abgelesen werden. Zu beachten ist aber, dass das Damnum bei der Berechnung der Kennzahlen nicht berücksichtigt wird.

Investitionsgrad

Der Investitionsgrad zeigt, welcher Anteil des Eigenkapitals für den Erwerb des Investitionsobjektes – in diesem Fall Anteile an Zielobjekten - verwendet wird. Man kann den Investitionsgrad mit und ohne Liquiditätsreserve berechnen. Je höher der Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve, desto höher sind die Ertragschancen des Fonds.

$$\text{Investitionsgrad ohne Liquiditätsreserve} = \frac{\text{Investitionen in Zielfonds}}{\text{Fondsvolumen ohne Agio}} \times 100$$

$$\text{Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve} = \frac{\text{Investitionen in Zielfonds} + \text{Liquiditätsreserve}}{\text{Fondsvolumen ohne Agio}} \times 100$$

Total Expense Ratio (TER)

Bei offenen Aktien- und Rentenfonds hat sich die Kennzahl Total Expense Ratio (TER) als Kostenkennzahl, die die Kosten sowohl in der Investitions- als auch in der Betriebsphase berücksichtigt, etabliert. In der Regel fasst sie alle laufenden Kosten zusammen, die in einem Fonds anfallen und aus dessen Rechenschaftsbericht erkennbar sind. Das TER stellt das Verhältnis dieser Kosten zum Fondsvolumen dar. Da offene Fonds keine endliche Laufzeit prognostizieren, wird das TER pro Jahr ausgewiesen.

Bei geschlossenen Fonds sind neben den laufenden Fondskosten auch die Fondskosten in der Investitionsphase bekannt und können ebenfalls in der Kennzahl erfasst werden. Es bietet sich an, diese gleichmäßig über die Laufzeit zu verteilen. Dabei wird eine segmentspezifische standardisierte Laufzeit unterstellt, um die Vergleichbarkeit bei Fonds unterschiedlicher Laufzeit zu gewährleisten. Das Fondsvolumen bei geschlossenen Fonds enthält häufig auch Fremdkapital, offene Fonds hingegen zählen lediglich Eigenkapital zum Fondsvolumen. Deshalb sollte die Kennzahl TER bei geschlossenen Fonds das Verhältnis der Fondskosten zum Eigenkapital widerspiegeln. Das TER schließt das Agio nicht ein.

$$\text{Total Expense Ratio (TER)} = \frac{\frac{\text{Fondskosten in der Investitionsphase}}{\text{segmentspezifische Laufzeit}} + \text{laufende jährliche Fondskosten}}{\text{Eigenkapital ohne Agio}} \times 100$$