



Mittelstand Co-Investment Portfolio

CO | INVESTOR

BHF  BANK
PRIVAT SEIT 1854

Prospektverantwortliche und Anbieter

BHF-BANK Aktiengesellschaft
Sitz und Geschäftsanschrift:
Bockenheimer Landstraße 10
60323 Frankfurt am Main

Co-Investor AG
Sitz und Geschäftsanschrift:
Kreuzstraße 26
CH-8008 Zürich, Schweiz

EVP Capital Management AG
Sitz und Geschäftsanschrift:
Wilhelm-Leuschner-Straße 68
60329 Frankfurt am Main

Die BHF-BANK Aktiengesellschaft, die Co-Investor AG und die EVP Capital Management AG übernehmen die Verantwortung für den Inhalt dieses Verkaufsprospekts und erklären, dass ihres Wissens die Angaben in diesem Verkaufsprospekt richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind. Die vorstehend genannten Prospektverantwortlichen sind zugleich Anbieter dieses Beteiligungsangebots.

Für die Schweiz gilt: Die Anteile an der Fondsgesellschaft sind **nicht** durch die schweizerische Finanzmarktaufsicht (FINMA) zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz zugelassen und dürfen daher nur an qualifizierte Anleger gemäß Art. 10 Abs. 3 des schweizerischen Kollektivanlagengesetzes vertrieben bzw. von solchen Anlegern gezeichnet werden.

28. Februar 2011

BHF-BANK Aktiengesellschaft

Co-Investor AG



Thomas Etzel
Prokurist



Kirsten v. Langenthal
Prokuristin



Dr. Hans-Dieter Rombel
Verwaltungsratspräsident



Nicolai v. Engelhardt
Geschäftsführender Gesellschafter

EVP Capital Management AG



Dr. Thomas Hoch
Vorstand



Dr. Farsin Yadegardjam
Vorstand

Beteiligungsangebot über Anteile an der

Mittelstand Co-Investment Portfolio
GmbH & Co. KG

Datum der Prospektaufstellung:
28. Februar 2011





Inhalt

	Prospektverantwortliche und Anbieter	U2
Executive Summary	Investitionen in Beteiligungskapital	5
	Die Co-Investor-Gruppe	5
	BHF-BANK Aktiengesellschaft	7
	Mittelstand Co-Investment Portfolio	8
	Investitionskonzept	8
	Investitionskriterien	8
	Die Anlegerzielgruppe	9
	Unternehmerisch orientierte Investoren	9
	Fazit	10
Angebot im Überblick		11
Beteiligungsangebot	Private Equity als Vermögensanlage	14
	Vorbörsliche Unternehmensbeteiligungen	18
	Unternehmerische Co-Investments	20
	Die Investitionsstrategie	22
	Die Zielmärkte	28
	Der Private Equity-Markt in Deutschland	32
	Der Private Equity-Markt in Österreich	34
	Der Private Equity-Markt in der Schweiz	36
	Die Auswahl der Zielunternehmen	38
	Die Investitionsstruktur	40
Fakten und Zahlen	Risikohinweise	44
	Investition und Finanzierung	
	der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG	68
	Eröffnungsbilanz und prognostizierte Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	
	der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG	69
	Wesentliche Annahmen und Wirkungszusammenhänge zur Prognose-Bilanz, Prognose-Gewinn- und Verlustrechnung und Prognose-Cashflow-Rechnung sowie den Plan-Zahlen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG	72
	Plan-Zahlen (Prognose)	74
Recht und Steuern	Rechtliche Grundlagen	78
	Steuerliche Grundlagen	132
	Verbraucherinformationen für den Fernabsatz	160
Verträge		174
Anlage	Zeichnungsunterlagen	

Die inhaltliche Richtigkeit der im Prospekt gemachten Angaben ist nicht Gegenstand der Prüfung des Prospekts durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



Executive Summary

Executive Summary

Investitionen in Beteiligungskapital

Die Beteiligungsform Private Equity gilt aufgrund ihres Renditepotenzials und des möglichen Diversifikationseffekts als attraktive Beimischung im Gesamtportfolio.

Private Equity stellt überwiegend nicht börsennotierten Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung. Im Gegensatz zu öffentlich gehandelten Kapitalbeteiligungen („Public Equity“ wie etwa Aktien) steht „Private“ für den „nicht öffentlichen“ Charakter der Investition. In beiden Begriffspaaren steht „Equity“ für den Eigenkapitalcharakter. Während Fremdkapital Unternehmen von Banken und Versicherungen als Darlehen zur Verfügung gestellt und mit einer festen Verzinsung abgegolten wird, nimmt Eigenkapital uneingeschränkt am Gewinn oder Verlust eines Unternehmens teil.

Der Eigenkapitalinvestor kann bei positiver Unternehmensentwicklung weit über der dem Fremdkapitalgeber gewährten Verzinsung profitieren.

Private Equity wird von Unternehmen in unterschiedlichsten Situationen in Anspruch genommen, beispielsweise um neue Technologien zu entwickeln, das Betriebskapital zu erhöhen, Akquisitionen durchzuführen oder die Bilanz eines Unternehmens zu stärken. Darüber hinaus dient Private Equity aber auch dazu, Probleme der Eigentümerstruktur oder im Management zu lösen. Hierzu gehört etwa die Nachfolge von familiengeführten Unternehmen oder das sogenannte Buyout eines Unternehmens durch ein erfahrenes Managementteam.

In den vergangenen fünf Jahren wurden europaweit mehr als EUR 370 Mrd. Beteiligungskapital eingeworben. Investoren können Kapital in Private Equity entweder über Direktbeteiligungen an einem Unternehmen oder über indirekte Beteiligungen via Fonds (einzelne Fonds oder Dachfonds) anlegen. (Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften)

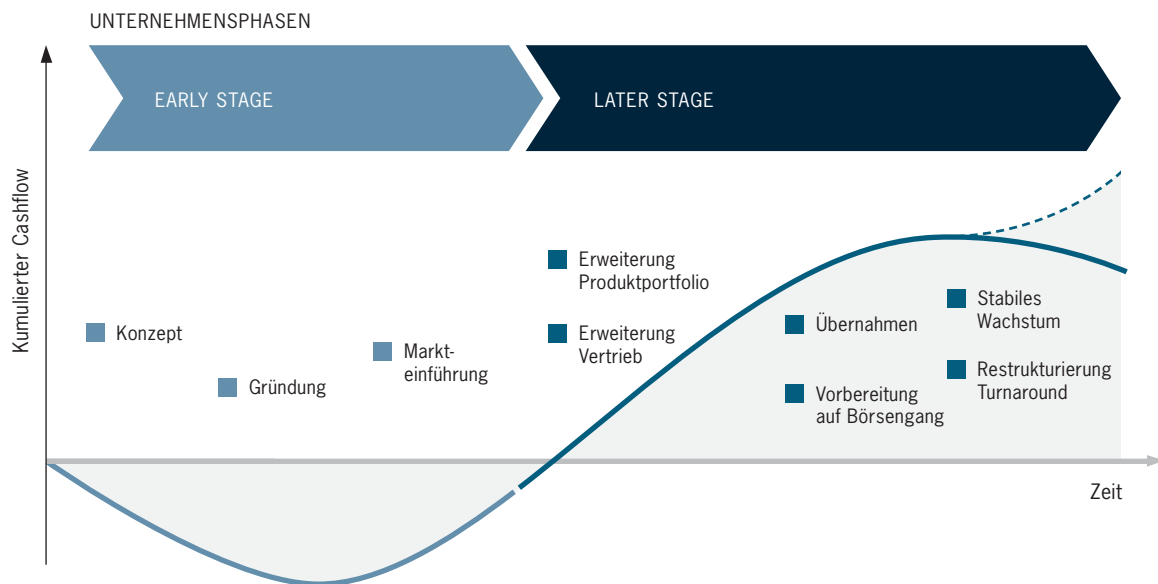
Die Co-Investor-Gruppe

Im Jahr 2000 schlossen sich erfolgreiche Unternehmer und finanzstarke Persönlichkeiten zusammen, um aus Überzeugung gemeinsam privates Eigenkapital in den Mittelstand in Deutschland, Österreich und der Schweiz zu investieren. Den Rahmen für das gemeinsame Investieren mit den ausgewählten Unternehmern bildet die Co-Investor AG. Unter ihrem Dach interagieren inzwischen rd. 100 Privatpersonen. Sie schließen sich für ein Investment jeweils in Gruppen von bis zu max. 20 Kapitalgebern zusammen und investieren in das von der Co-Investor AG ausgewählte Unternehmen (das „Zielunternehmen“). Dieser Investorenkreis unterstützt aktiv die Entwicklung des Zielunternehmens – in enger Abstimmung mit dessen Management. Besonders hervorzuheben ist dabei: Die Gesellschafter der Co-Investor AG beteiligen sich bei den Investitionen selbst an dem Zielunternehmen – und zwar nicht mit dem Kapital der AG, sondern mit privaten finanziellen Mitteln.

Aufgrund der langen Erfahrung und des unternehmerischen Profils der zum Teil namhaften „Co-Investoren“ kann ein hoher Dealflow erzielt werden. Das heißt, dass aus dem Netzwerk heraus regelmäßig interessante Zielunternehmen dem Investorenkreis zugeführt werden können. Die Co-Investor AG ist dadurch in der Lage, sich nicht an Auktionen oder Bieterwettbewerben beteiligen zu müssen, sondern hat in der Regel exklusiven Zugang zu potenziellen Zielunternehmen.

Wichtig ist den Financiers jedoch, dass gemeinsam mit dem Management des Zielunternehmens bereits zu Beginn einer Kooperation die Ausstiegsmöglichkeiten besprochen werden, um dann die richtigen Schritte für das weitere Unternehmenswachstum gemeinsam einleiten zu können.

Wachstumsfinanzierung



In der Wachstumsphase befassen sich Unternehmen mit der Weiterentwicklung ihres bereits etablierten Geschäftsmodells. Wachstumsfinanzierung (oder auch „Later Stage“) bezeichnet die fortgeschrittene Phase, in der sich Unternehmen befinden, welche in der Regel bereits eine etablierte Marktposition mit entsprechenden Umsatzgrößen (> EUR 5 Mio.) erreicht haben und positive Cashflows generieren.

Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Seit 2000 haben die Investoren der Co-Investor AG über CHF 100 Mio. (rd. EUR 70 Mio.) direkt in 16 Beteiligungen mit Fokus auf etablierte Wachstumsunternehmen investiert. Dabei wurden mit durchschnittlich zweistelligen Renditen (Netto-IRR)¹ im Branchenvergleich sehr gute Ergebnisse erzielt.

Zukünftige Wachstumschancen eröffnete sich die Co-Investor AG, als im Jahr 2008 die EVP Capital Management AG (nachfolgend EVP) als hundertprozentige Tochter in das Unternehmen eingebracht und das Management integriert wurde. EVP versteht sich als Technologie-Investor mit Fokus auf IT, Life

Science und Hightech-Investments. Die EVP verwaltet sechs Fonds mit einem Gesamtvolumen von ca. EUR 100 Mio. Das EVP-Team verfügt über Erfahrungen aus mehr als 50 Transaktionen.

Die Philosophie der Co-Investor AG ist klar: „Von Unternehmern für Unternehmer.“ Mit diesem Ansatz unterscheidet sich die Co-Investor AG von vielen anderen Finanzinvestoren. Die Co-Investor AG und ihre Investoren haben einen eigenen unternehmerischen Hintergrund und können daher das Wachstumspotenzial eines Zielunternehmens besser erkennen und abschätzen, die Ziele des Managements des

¹ Internal Rate of Return (IRR): interner Zinsfluss. Die nach der IRR-Methode ermittelte Rendite eines Investments gibt die Verzinsung des im Zeitablauf gebundenen Kapitals an. Als Netto-IRR wird hier die Nettorendite aus Investorensicht – d. h. nach Abzug sämtlicher Kosten wie beispielsweise Managementgebühren sowie nach Abzug der Gewinnbeteiligung der Beteiligungsmanagementgesellschaft – bezeichnet. Die nach der IRR-Methode ermittelte Rendite ist nicht vergleichbar mit den Renditeangaben bei anderen Kapitalanlagen (insbesondere z. B. den typischen Renditeangaben bei Aktien- oder Rentenfonds). Ein Vergleich ist nur unter Einbeziehung des jeweilig durchschnittlich gebundenen Kapitals, des Gesamtbetrags und der Anlagedauer der jeweiligen Investition möglich.

Unternehmens verstehen und damit eine Steigerung des Unternehmenswertes fördern. Die Co-Investor-Gruppe unterstützt in allen Phasen des Beteiligungsprozesses das Management des Zielunternehmens mit ihrer unternehmerischen Erfahrung durch Übernahme von Funktionen im Aufsichtsrat oder vergleichbaren Überwachungs- und Kontrollgremien des Unternehmens. Es werden kurze Kommunikationswege gepflegt, man spricht die gleiche Sprache und hat ein gemeinsames unternehmerisches Verständnis. Dadurch kann das Zielunternehmen vom Know-how und vom Netzwerk der Co-Investor-Gruppe profitieren. Statt um „Financial Engineering“ geht es vielmehr um Ideen, Mut und Zupacken. Das Zupacken obliegt jedoch allein dem Management des Zielunternehmens im Rahmen seiner operativen Geschäftsführung, in die von der Co-Investor-Gruppe nicht eingegriffen wird.

BHF-BANK Aktiengesellschaft

Die BHF-BANK zählt zu den führenden Adressen unter den Privatbanken Deutschlands. Als modernes Privatbankhaus für Unternehmer und ihre Familien, Unternehmen sowie für institutionelle Kunden bietet sie ihren Kunden umfassende individuelle Lösungen. Die BHF-BANK verbindet traditionelle Privatbankwerte mit Finanzkraft und einem vielfältigen Know-how. Ihren Kunden erschließt sie weltweit Märkte und Anlagechancen.

Die Bilanzsumme des Instituts beläuft sich auf EUR 18,7 Mrd., das bilanzielle Eigenkapital beträgt EUR 653 Mio. Die BHF-BANK hat aktuell rd. EUR 43 Mrd. Assets under Management und beschäftigt gut 1.500 Mitarbeiter.

Die Tätigkeitsbereiche der Bank sind Private Banking und Asset Management, die Firmenkundenbetreuung mit besonderen Schwerpunkten im Corporate Finance sowie der Außenhandels- und Rohstofffinanzierung, der Handel mit Aktien, Anleihen und Devisen sowie das Financial Engineering und das Clearing.

Die BHF-BANK betreut Privatkunden ab einem liquiden Vermögen von EUR 1 Mio. Für Großvermögen ab EUR 25 Mio. offeriert die Frankfurt Family Office GmbH ihren Service. Die außerordentliche Leistungsfähigkeit des Private Banking wird durch viele unabhängige Studien (u. a. Elite Report der Vermögensverwalter; Euro-Test Private Banking) bestätigt.

Bei „Alternative Investments“ zeichnet sich die BHF-BANK vor allem durch eine langjährige Erfahrung in der Konzeption von Beteiligungsangeboten für unternehmerisch denkende Anleger und innovative Produktideen aus. Seit 1999 hat die BHF-BANK Private Equity-Dachfonds mit einem Volumen von insgesamt EUR 153 Mio. und USD 348 Mio. konzipiert und vertrieben oder mitplatziert. Als erste deutsche Bank etablierte die BHF-BANK die Anlageklasse Mezzanine-Kapital für private Anleger und wurde hierfür von den Fuchsbriefen mit dem Prädikat „Gold“ für innovative Produktideen ausgezeichnet. Das Volumen der Mezzanine-Kapital-Dachfonds beläuft sich auf insgesamt EUR 100 Mio. und USD 59 Mio.

Die Zentrale der BHF-BANK befindet sich in Frankfurt am Main. In Deutschland verfügt sie über Niederlassungen in Baden-Baden, Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, Köln, Mainz, München, Münster, Nürnberg und Stuttgart. International ist das Haus in Abu Dhabi, Genf, Ho-Chi-Minh-Stadt, Kairo, Luxemburg und Zürich präsent.

Mittelstand Co-Investment Portfolio

Die attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten der Co-Investor AG waren bislang nur einem exklusiven Personenkreis zugänglich. Mit einer Beteiligung an der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG (hierin auch als die „Fondsgesellschaft“, die „Emitentin“ oder der „Fonds“ bezeichnet) werden die exklusiven Direktbeteiligungen erstmals einem breiteren Kreis von Privatinvestoren geöffnet. Anleger haben mit einer Beteiligung an dem Fonds die Möglichkeit, parallel zu den Investoren der Co-Investor AG zu investieren. Der Fonds plant, ausschließlich in Beteiligungen an Zielunternehmen zu investieren, in die das Co-Investoren-Netzwerk unter Führung der Co-Investor AG ebenfalls investiert. Darüber hinaus sollen keine zusätzlichen Investments getätigt werden. Damit kann der Investmentansatz der Co-Investor AG 1:1 gespiegelt werden.

Mittelstand Co-Investment Portfolio bündelt Investoren, die sich an einer Reihe von Investments der Co-Investor AG beteiligen möchten; damit soll eine höhere Diversifikation der Beteiligungen erreicht werden. Alle Zielunternehmen, die als Anlageobjekt in Frage kommen, müssen stets den anspruchsvollen Kriterien für Einzelinvestments der Gesellschafter und Investoren der Co-Investor AG standhalten. Der Anteil des Mittelstand Co-Investment Portfolios ist auf 50% der der Co-Investor AG beim Zielunternehmen angebotenen bzw. zur Verfügung stehenden Beteiligungssumme begrenzt. Den verbleibenden Betrag übernimmt der Investorenkreis der Co-Investor AG.

Mittelstand Co-Investment Portfolio tritt nur dann als Co-Investor auf, wenn Gesellschafter und Investoren der Co-Investor AG das Zielunternehmen für so attraktiv befinden, dass sie bereit sind, eigenes Kapital zu investieren. Mittelstand Co-Investment Portfolio verbindet damit die Stärken des Co-Investor-Ansatzes mit dem Investitions- und Fonds-Know-how der EVP Capital Management und bietet dem Investor eine interessante neue Anlagemöglichkeit.

Investitionskonzept

Mittelstand Co-Investment Portfolio beteiligt sich an kleinen und mittelgroßen Unternehmen, die nicht an einer Börse notiert sind. Die Zielunternehmen sind Wachstumsunternehmen verschiedener Branchen, die nach Einschätzung der Co-Investor-Gruppe das Potenzial zur Markt- und Technologieführerschaft haben. Sie werden in der Regel über das Netzwerk der Co-Investor AG identifiziert und müssen strengen Investitionskriterien entsprechen. Die Investitionen erfolgen hauptsächlich in den Expansions- und späteren Phasen der Zielunternehmen (kein „Early Stage“). Der geografische Schwerpunkt liegt dabei in Deutschland. Daneben kann auch in Österreich und der Schweiz investiert werden (DACH-Region).

Investitionskriterien

Bei der Auswahl der Zielunternehmen ist Sorgfalt und Branchenwissen gefragt. Die Co-Investor AG greift daher für die Due Diligence der identifizierten Unternehmen auf die umfassende Branchenexpertise der Investoren aus ihrem Netzwerk zurück, um zügig und effizient zu einer Entscheidung zu gelangen. Der Fokus liegt auf den Entwicklungschancen des Zielunternehmens und den Ausstiegsmöglichkeiten, die sich später bieten sollten (Verkauf an ein Großunternehmen [Trade Sale] oder Börsengang).

Die Co-Investor AG prüft die Zielunternehmen nach folgenden Kriterien:

- Mittelständisches Unternehmen im deutschsprachigen Raum
- Überzeugendes und qualifiziertes Management
- Verständliches Geschäftsmodell
- Klar identifizierbares Wachstums- und Wertsteigerungspotenzial
- Cashflow-positiv oder zumindest kurz davor
- Eigenkapitalbedarf zwischen EUR 5 Mio. und 50 Mio.

Die Co-Investor-Gruppe verfolgt einen aktiven Investitionsansatz, indem beispielsweise Gesellschafterrechte aktiv wahrgenommen werden und Sitze im Aufsichtsrat oder vergleichbaren Kontrollgremien übernommen werden. Dieser aktive Investitionsansatz soll den Wert der Zielunternehmen durch intensive Betreuung kontinuierlich steigern. Dem Management wird Know-how aus dem Netzwerk der Co-Investor AG zur Verfügung gestellt und dadurch ein Mehrwert für die Unternehmensentwicklung generiert. Für die operative Geschäftsführung bleibt jedoch ausschließlich das Management des Zielunternehmens verantwortlich.

Die Anlegerzielgruppe

Mit Mittelstand Co-Investment Portfolio werden vorwiegend private Kapitalanleger, Familien und Family Offices angesprochen, die eine Kapitalanlage in Direktbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum als attraktive Ergänzung zu ihren Investments in andere Anlageklassen suchen.

Unternehmerisch orientierte Investoren

Ein Investment in Mittelstand Co-Investment Portfolio ist nicht zuletzt für Anleger interessant, die selbst Unternehmer waren oder es noch sind. Manch einer von ihnen ist vielleicht nicht mehr in Vollzeit für ein Unternehmen tätig, hat jedoch Interesse daran, sein Know-how und Netzwerk zur Verfügung zu stellen und den Austausch mit anderen Unternehmern zu pflegen. Aufgrund der transparenten Struktur bietet Mittelstand Co-Investment Portfolio den Anlegern einen direkten Einblick in die Entwicklung der Zielunternehmen. Neben der Möglichkeit, „unternehmerisch“ zu investieren, eröffnet Mittelstand Co-Investment Portfolio Anlegern die Chance, sich an Investments zu beteiligen, die so auf dem Markt kaum verfügbar sind und häufig nur einem exklusiven Kreis von Investoren offenstehen. Zudem kann mit einer Beteiligung an Mittelstand Co-Investment Portfolio Zugang zu Beteiligungen an mehreren Zielunternehmen und damit gegenüber einem Einzelinvestment eine Streuung erreicht werden.

Fazit

Mittelstand Co-Investment Portfolio bietet Privatanlegern die Möglichkeit, sich gemeinsam mit erfahrenen Unternehmern an mittelständischen Wachstumsunternehmen im deutschsprachigen Raum zu beteiligen. Dabei profitieren sie von der Erfahrung und dem Know-how der Co-Investor AG (Direktbeteiligungen) und ihrer Tochter EVP Capital Management AG (Fondsmanagement).

Mit einem Investment in Mittelstand Co-Investment Portfolio können Anleger die Renditechancen nutzen, die sich auf dem Markt für Beteiligungskapital bieten. Gleichzeitig kann eine Beteiligung dazu beitragen, die Rendite-Risiko-Struktur ihres Gesamtportfolios durch Diversifikation in eine alternative Anlageklasse zu

optimieren. Schließlich können Anleger im Fall einer möglichen Inflation Vorteile haben: Alternative Investments wie Private Equity können weniger inflationsanfällig sein, vor allem dann, wenn – wie es Mittelstand Co-Investment Portfolio anstrebt – mit einer Investition in wachstumsstarke Unternehmen auf eine Wertsteigerung der Zielunternehmen gesetzt wird.

Angebot im Überblick

Beteiligungsgegenstand Zeichnung von Kommanditanteilen an der Beteiligungsgesellschaft
Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Investitionsstrategie Mittelstand Co-Investment Portfolio wird sich an kleinen und mittelgroßen Unternehmen beteiligen, die nicht an einer Börse notiert sind. Die Zielunternehmen sind Wachstumsunternehmen verschiedener Branchen, die das Potenzial zur Markt- und Technologieführerschaft haben. Sie werden in der Regel über das Netzwerk der Co-Investor AG identifiziert und müssen strengen Investitionskriterien entsprechen. Für die Due Diligence der identifizierten Unternehmen wird auf die umfassende Branchenexpertise der Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG zurückgegriffen, um zügig und effizient zu einer Entscheidung zu gelangen. Der Fokus liegt auf den Entwicklungschancen des Zielunternehmens und den möglichen Exitpfaden, die sich später bieten sollten (Verkauf an ein Großunternehmen [Trade Sale] oder Börsengang). Die Investitionen erfolgen hauptsächlich in den Expansions- und späteren Phasen der Zielunternehmen (kein „Early Stage“). Der geografische Schwerpunkt liegt dabei auf Deutschland, Österreich und der Schweiz (DACH-Region).

Laufzeit Geplant: 8 Jahre nach dem Ende des Kalenderjahres, in dem der erste Zeichnungsschluss erfolgt

Kapitaleinzahlung Auf Abruf in mehreren Raten
Erste Einzahlung: innerhalb von 10 Bankarbeitstagen nach dem ersten Zeichnungsschluss (§ 7 Abs. 1 (a) des Gesellschaftsvertrags) bzw. nach Aufnahme bei Spät-Zeichnern
Höhe der ersten Einzahlung: 20 % der Kapitaleinlage zzgl. Ausgleichszins bei Spät-Zeichnern

Ausgabeaufschlag (Agio) Die BHF-BANK ist berechtigt, ein Agio von 5 % des Zeichnungsbetrags zu erheben

Einkünfte Vermögensverwaltende GmbH & Co. KG; Gewinnausschüttungen unterliegen grundsätzlich der Abgeltungsteuer

The background of the page is a dark blue-tinted photograph of a modern building's interior. A large, multi-paned glass window is visible, looking out onto a bright sky. In the lower right foreground, the silhouette of a person is visible, looking towards the window. The overall atmosphere is professional and modern.

Das Beteiligungsangebot

Private Equity als Vermögensanlage

Was ist Private Equity?

Private Equity ist der englische Begriff für das Beteiligungskapital überwiegend institutioneller Anleger, das in nicht börslich gehandelte Unternehmen investiert wird. Private Equity-Investoren und -Fonds beteiligen sich am Eigenkapital wachstumsstarker Unternehmen und stellen diesen neben Kapital auch ihre Branchenkenntnisse und Erfahrungen zur Verfügung. Auch das Topmanagement der durch Private Equity finanzierten oder übernommenen Unternehmen ist häufig mit einem Anteil am Zielunternehmen beteiligt. Dies schafft den Anreiz, die gleichen Ziele wie die Investoren zu verfolgen: die Steigerung des Unternehmenswertes und eine Veräußerung der erworbenen Unternehmensanteile mit Gewinn.

Private Equity kann zum Aufbau und zur Stärkung vorwiegend mittelständischer Unternehmen beitragen, deren Investitionstätigkeit und somit den technischen Fortschritt fördern und bei der Schaffung neuer Arbeitsplätze helfen. Grundsätzlich kommen als Zielunternehmen jede Art von Unternehmen in Betracht, einschließlich Familienunternehmen, Konzerntöchter oder kleine Start ups. Gerade in Deutschland ist die Bedeutung dieser nicht börsennotierten Unternehmen besonders hoch. Bei mehr als 6.000

Firmen war im Jahr 2009 ein Private Equity-Fonds als Gesellschafter und Geldgeber involviert. Allein 2009 betrug das Transaktionsvolumen in Deutschland etwa EUR 8 Mrd. (Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften)

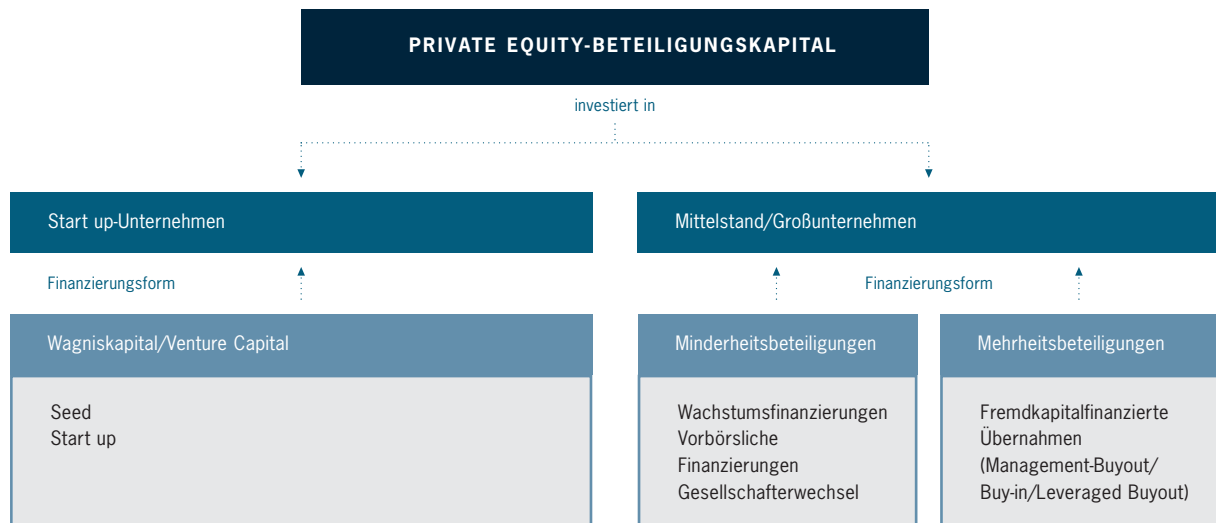
Die Gründe für den Einsatz von Private Equity sind vielschichtig. Dazu gehören u. a.:

- Begleitung der Unternehmensgründung
- Förderung des Unternehmenswachstums
- Restrukturierung oder Rekapitalisierung des Unternehmens
- Eigentümerwechsel

Mit dem Einstieg der Investoren können sich neue Möglichkeiten für das Unternehmen eröffnen: beispielsweise die Erschließung neuer Märkte, die Entwicklung neuer Produkte oder die Akquisition von Wettbewerbsunternehmen.



Terminologie



Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Private Equity-Investoren haben grundsätzlich das Ziel, Unternehmen besser und wettbewerbsfähiger und damit wertvoller zu machen. Private Equity ist in vielen Fällen eine Lösung, wenn ein Unternehmen Kapital und Know-how benötigt, um einen Sprung nach vorne zu machen. Der Umsatz Private Equity-

finanzierter Unternehmen entspricht heute rd. 8,5 % des Bruttosozialproduktes. In ihnen sind ca. 1,2 Millionen Arbeitnehmer beschäftigt. Diese Zahlen verdeutlichen die große volkswirtschaftliche Bedeutung der Branche. (Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften)

Wachstum und Arbeitsplätze

Private Equity ist als Finanzierungsquelle für die deutsche Wirtschaft nicht mehr wegzudenken. Private Equity-Fonds tragen mit ihrem in Unternehmen investierten Kapital je nach Umfang des Engagements das volle unternehmerische Risiko. Sie haben daher ein großes Interesse an dem Erfolg des von ihnen finanzierten Unternehmens.

Damit das angestrebte Unternehmensziel erreicht wird, stellen sie neben ihrem Kapital ihr Know-how sowie ihre Netzwerke zur Verfügung. Den Wertzuwachs realisieren sie, indem sie nach einigen Jahren ihre Beteiligungen wieder verkaufen.

Als Finanzierungsform für die deutsche Wirtschaft ist Private Equity von großer Bedeutung. Allerdings ist Deutschland vor allem ein Zielland für Investitionen ausländischer Fonds statt ein Herkunftsland für Kapital. Insbesondere Innovations-, Wachstums- und Restrukturierungsprozesse in Unternehmen werden mit Private Equity finanziert. Private Equity stärkt auf diese Weise die Wettbewerbsfähigkeit und trägt zur Schaffung sowie zum Erhalt von Arbeitsplätzen bei.

Die Entwicklung in den letzten Jahren hat gezeigt: Firmen mit Private Equity-Investoren schaffen Arbeitsplätze. 2009 waren die in Deutschland aktiven Private Equity-Gesellschaften an mehr als 6.000 meist kleinen und mittleren Unternehmen beteiligt. Diese erwirtschafteten mit ca. 1,2 Millionen Beschäftigten Jahresumsätze in Höhe von EUR 196 Mrd. (Quelle: BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften)

Private versus Public Equity

Grundsätzlich werden zwei Möglichkeiten der Beteiligung eines Investors an einem Unternehmen unterschieden. Handelt es sich um ein börsennotiertes Unternehmen, so kann der Investor durch den Kauf von Aktien am Kapitalmarkt Miteigentümer werden (Public Equity). Eine Alternative zu diesem börslich gehandelten Kapital ist Private Equity. Der Begriff bezeichnet die direkte Beteiligung an einem Unternehmen, dessen Anteile nicht öffentlich erwerbbar sind. Public Equity und Private Equity unterscheiden sich in vielen Aspekten.

In der Regel hat ein Investment in börslich gehandelte Unternehmensanteile (Aktien) den Vorteil, dass es stets liquide ist. Der Investor ist zeitlich nicht festgelegt und kann seine Anteile jederzeit zum aktuellen Börsenwert verkaufen. Der Nachteil eines Public Equity-Investments ist jedoch die beschränkte Einflussnahme auf das Unternehmen, in das investiert wurde.

Private Equity-Investments haben im Gegensatz zu Public Equity-Investments einen unternehmerischen Charakter, das Kapital ist flexibler einsetzbar, kann jedoch nicht jederzeit abgezogen werden. Im Vergleich zu einem Aktionär hat ein Private Equity-Investor häufig direktere Möglichkeiten, über die Entwicklung des Unternehmens mitzuentcheiden. Private Equity-Investoren verfügen zudem in der Regel über wesentliche Stimmrechte und können dadurch bei der Wahrnehmung von Gesellschafterrechten ihre Ziele besser verfolgen. Die mit dem Investment verbundenen Eigentumsrechte sichern nicht nur Gewinnbeteiligungsansprüche, sie begründen auch Kontroll- und (Mit-)Bestimmungsrechte und damit Einfluss auf wichtige strategische Entscheidungen in einem Unternehmen.

Renditepotenzial der Anlageklasse

Private Equity

Zu den häufig angeführten Gründen für die Attraktivität alternativer Investments wie Private Equity gehört ihr vergleichsweise hohes Renditepotenzial. So haben beispielsweise deutsche Private Equity-Fonds ihren Investoren durchschnittliche jährliche Nettorenditen im zweistelligen Bereich (Net Internal Rate of Return und im Folgenden abgekürzt als „Netto-IRR“) erbracht (Quelle: Thomson Reuters).

Private Equity – ein alternatives Investment

Private Equity bietet große Chancen, sowohl für Anleger als auch für Unternehmer. Aus Sicht der Anleger gehört Private Equity zur Klasse der „Alternativen Anlagen“. Dabei ist Private Equity keinesfalls „alternativ“, sondern die Urform privatkapitalistischen Investierens. „Alternativ“ bedeutet in diesem Zusammenhang lediglich, dass Private Equity eine Alternative zu den klassischen Kapitalmarktangeboten von Banken, Fondsgesellschaften und Versicherungen ist.

Aus Unternehmenssicht ist Private Equity eine wichtige Finanzierungsquelle. Die Investoren stellen ihr Geld nicht als Kredit, sondern als Eigenkapital zur Verfügung. Der Private Equity-Investor wird damit Teilhaber des Unternehmens. Mit ihm erhält das Unternehmen einen Partner auf Zeit, der nicht nur sein Kapital, sondern auch sein Know-how zur Verfügung stellt. Damit hilft er dem Unternehmen, zuvor abgestimmte unternehmerische Ziele erreichen zu können.

Vorbörsliche Unternehmensbeteiligungen

In Zeiten schwacher Konjunktur und erschwerten Zugangs für kleine und mittlere Unternehmen zu Krediten sind alternative Finanzierungsinstrumente von besonderer Bedeutung. Privates Wachstumskapital stellt ein solches vorbereitendes Investitionsinstrument dar: Als eigenständiges Finanz- bzw. Kapitalmarktsegment übernimmt es eine dringend nötige Finanzierungsfunktion, reduziert Finanzierungslücken und bietet den Unternehmen maßgeschneiderte Unterstützung (wie beispielsweise Management-Know-how, Referenzkunden-Vermittlung, Strategieplanung).

Auch aus Sicht der Investoren ist die Bedeutung vorbereitender Unternehmensbeteiligungen gewachsen: Vermögensverwalter der Versicherungen, Pensionskassen, Stiftungen und Family Offices sehen sich mit anhaltend niedrigen Zinsen an den großen Rentenmärkten und wenig stabilen Aktienmärkten konfrontiert. Traditionelle Anlageformen allein reichen für die Erzielung nachhaltiger Renditen oft nicht mehr aus. Erfolgreiche institutionelle Investoren kommen bei der Überprüfung und Festlegung ihrer strategischen Asset Allocation immer häufiger zu dem Ergebnis, ihr Portfolio breiter zu diversifizieren. In diesem Zusammenhang wächst die Bedeutung der Anlageklasse Private Equity.

Grundsätzlich bieten sich für Privatpersonen zwei Möglichkeiten eines Engagements in vorbereitende Unternehmensbeteiligungen: die direkte Beteiligung an einem Unternehmen oder eine indirekte Beteiligung über geschlossene Fonds.

Direktbeteiligungen an Unternehmen

Bei einer direkten Beteiligung investiert der Privatanleger seine Mittel in ein einzelnes Unternehmen. Direktbeteiligungen sind der Investition in einzelne Aktienpositionen ähnlich. Ein Unterschied ist jedoch, dass die Zielfirmen aufgrund ihrer Größe und ihrer mangelnden Veröffentlichungspflicht nicht von Analysten untersucht und bewertet werden. Diese Arbeit muss der Investor selber leisten. Das notwendige Wissen darüber, wie man ein Investment beurteilt und richtig strukturiert, ist bei den meisten Privatinvestoren jedoch nicht vorhanden. Die Überwachung und der Kontrollaufwand sind somit sehr hoch. Ein solches Engagement kann daher nur von einem sehr begrenzten Investorenkreis eingegangen werden, denn unternehmerisches Denken sowie spezifische Fachkenntnisse der jeweiligen Branche sind für eine qualifizierte Investitionsentscheidung unerlässlich. Zudem sind die Einstiegssummen recht hoch.

Diversifikation über Mittelstand Co-Investment Portfolio

Zukunftsträchtige Unternehmen, denen eine viel versprechende Entwicklung bevorsteht, sind begehrte Investitionsobjekte institutioneller Investoren und wohlhabender Anleger. In diesem Segment ist die Co-Investor AG aktiv. Von ihrer Tätigkeit profitiert bisher ein exklusiver Kreis erfolgreicher Persönlichkeiten. Über Mittelstand Co-Investment Portfolio erhalten nun Kapitalanleger die Möglichkeit, an den von der Co-Investor AG identifizierten Investments zu partizipieren.

Gleichzeitig können Anleger mit einer Investition in Mittelstand Co-Investment Portfolio den Vorteil der Diversifikation nutzen. Der Fonds investiert nicht nur in ein, sondern beabsichtigt, während der Investmentperiode in mehrere Zielunternehmen zu investieren.

Typische Vorteile von Private Equity-Anlagen gegenüber Aktieninvestments

- Im Vergleich zu börsennotierten basiert die Bewertung außerbörslicher Unternehmensbeteiligungen weniger auf Marktstimmungen, sondern vielmehr auf realen Kennziffern.
- Im Vergleich zu börsennotierten Unternehmen stehen privat gehaltene Unternehmen weniger im Rampenlicht und können mehr Zeit für den Aufbau von realen Werten verwenden.
- Es besteht ein hoher Informationsgrad der Private Equity-Investoren über die Entwicklung ihrer Portfoliounternehmen durch umfangreiches zeitnahes Beteiligungscontrolling.
- Umfangreiche Mitsprache- und Vetorechte der Private Equity-Investoren in strategischen und finanziellen Fragen der Portfoliounternehmen
- Private Equity-Investoren tragen aktiv zur Wertsteigerung ihrer Portfoliounternehmen bei.
- Vertragliche Begrenzung von Risiken der Private Equity-Investoren in Beteiligungsverträgen (beispielsweise Milestone-Regelungen, nachträgliche Anpassungen der Unternehmensbewertungen)
- Anreizstruktur auf Ebene der Zielunternehmen: Da das Topmanagement des Zielunternehmens in der Regel mit einem nennenswerten Anteil am Unternehmen beteiligt ist, besteht ein gemeinsames Interesse an der Wertsteigerung des Unternehmens.

Unternehmerische Co-Investments

Unternehmerische Co-Investments zeichnen sich in erster Linie durch den unternehmerischen Ansatz aus: Unternehmer investieren mit Hilfe von Investmentprofis – die in ihrem Engagement nicht nur ein finanzielles Investment sehen – ihr eigenes Vermögen. Beide eint das gemeinsame Interesse, die Kenntnis der Zielbranche und ihre unternehmerische Erfahrung für die wirkungsvolle Unterstützung des Zielunternehmens und dessen Wertsteigerung einzusetzen.

Erfolgreiche Unternehmer als Co-Investoren

Im Jahr 2000 wurde die Co-Investor AG in Zürich von erfolgreichen Unternehmern gegründet. Das Vorhaben: gemeinsam Direktbeteiligungen – von Unternehmern für Unternehmer – an mittelständischen Firmen im deutschsprachigen Raum zu tätigen. Mittlerweile hat sich diese exklusive Investmentplattform zu einem Netzwerk aus ca. 100 vermögenden Unternehmern, Unternehmerfamilien und deren Family Offices entwickelt. Die Investmentmöglichkeiten stammen in der Regel aus dem eigenen Unternehmer-Netzwerk und werden den Investoren der Co-Investor AG exklusiv angeboten. Diese Investmentmöglichkeiten gelangen in der Regel nicht in den freien Markt.

Für viele Unternehmen ist es attraktiv, eine von der Co-Investor AG vertretene Gruppe von Eigenkapitalgebern als Partner zu haben. Sie besteht aus Unternehmern, die eigenes Geld investieren und als strategischer Sparringspartner und Türöffner zur Verfügung stehen können. Über Mittelstand Co-Investment Portfolio stehen die Investitionsmöglichkeiten künftig auch einem breiteren Anlegerkreis zur Verfügung.

Es würde dem partnerschaftlichen Gedanken widersprechen, wenn Beteiligungen auch im Wege „feindlicher“ Übernahmen erfolgten. Die Co-Investor AG engagiert sich daher ausschließlich gemeinsam mit dem jeweiligen Eigentümer-Unternehmer. Erst wenn die „Wellenlänge“ zwischen den Parteien stimmt und beide Seiten glauben, dass sie das Unternehmen voranbringen können, beteiligen sich die Co-Investoren. Gemeinsam mit dem Unternehmer streben sie nach einer erfolgreichen Entwicklung des Unternehmens.

Investitionen mit eigenem Risiko

Das unmittelbare persönliche Interesse an einer Wertsteigerung des Zielunternehmens wird nicht zuletzt dadurch untermauert, dass die Co-Investoren ins eigene Risiko gehen.

Die Co-Investoren finanzieren den Kauf einer Beteiligung nicht durch die Aufnahme von Fremdkapital. Die Zielunternehmen erhalten Mittel aus eigenem Vermögen der Co-Investoren (dies kann teilweise als Darlehen erfolgen, wobei dem Unternehmer der größere Teil in der Regel als Eigenkapital zur Verfügung gestellt wird). Auf der Ebene der Investitionsgesellschaft der Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG findet keine Verschuldung statt.

Die Co-Investoren streben in der Regel eine Beteiligung in Höhe von mindestens 25 % am stimmberechtigten Kapital an. Unabhängig von der Beteiligungshöhe beabsichtigt die Co-Investor AG, Einfluss auf wichtige strategische unternehmerische Entscheidungen, beispielsweise auf die Bestellung eines Geschäftsführers oder die Verabschiedung des Budgets, nehmen zu können. Hierzu werden Beirats-/Aufsichtsratsmandate durch Co-Investor-Gesellschafter und/oder erfahrene Mitinvestoren wahrgenommen.

Mittelstand Co-Investment Portfolio: Exklusive Investments für einen breiteren Anlegerkreis

- Mittelstand Co-Investment Portfolio bündelt Investoren, die sich an den Investments der Co-Investor AG beteiligen wollen, und öffnet somit das bisher erfolgreiche Prinzip der Co-Investor AG einer breiteren Investorenschaft.
- Mittelstand Co-Investment Portfolio tritt nur dann als Co-Investor auf, wenn Gesellschafter und Investoren der Co-Investor AG das Zielunternehmen für so attraktiv befinden, dass sie bereit sind, mit eigenem Kapital ins Risiko zu gehen.

Die Investitionsstrategie



Zielunternehmen sind mittelständische Firmen im deutschsprachigen Raum, die über ein qualifiziertes Management und ein überzeugendes Wachstumspotenzial verfügen. Zur Identifikation derselben nutzt die Co-Investor AG u. a. ihr Netzwerk bekannter Unternehmerpersönlichkeiten, die in ihrem eigenen Unternehmen erfolgreich waren und/oder vormals erfolgreich Führungspositionen beispielsweise bei namhaften DAX-Unternehmen oder auf dem Weltmarkt aktiven Familienunternehmen innehatten. Auf diesem Wege sind – wie in der Vergangenheit bereits erfolgreich geschehen – exklusive Beteiligungen Seite an Seite mit Unternehmern wie etwa Heiner Kamps oder Theo Müller möglich.

Branchenschwerpunkte gibt es dabei nicht. Es handelt sich in der Regel um exklusive Transaktionen, die aus dem Netzwerk der Co-Investor AG stammen. An öffentlichen Ausschreibungen mit Bieter- und Preiskonkurrenz wird in der Regel nicht teilgenommen. Die Gesellschafter der Co-Investor AG, die Investoren und Mittelstand Co-Investment Portfolio beteiligen sich insgesamt mit Summen zwischen EUR 5 Mio. und 50 Mio. an einem Zielunternehmen. Angestrebt wird eine Beteiligung von mindestens 25% am stimmberechtigten Kapital des Unternehmens. Von Beginn an wird darauf geachtet, mit dem

Eigentümer-Unternehmer ein gemeinsames Verständnis über potenzielle Exitszenarien zu entwickeln. Je nach Unternehmen kommen hier verschiedene Lösungen in Frage, wie beispielsweise ein Börsengang, der Verkauf an einen strategischen Investor aus dem In- oder Ausland oder an einen großen Wettbewerber.

Mittelstand Co-Investment Portfolio beteiligt sich an den Investments des Investorenkreises der Co-Investor AG. Der Fonds übernimmt dabei maximal 50% der der Co-Investor AG beim Zielunternehmen angebotenen bzw. zur Verfügung stehenden Beteiligungssumme. Den verbleibenden Betrag übernimmt der Investorenkreis der Co-Investor AG. Ein Ausschluss des Fonds bei einzelnen Transaktionen erfolgt nicht (kein „Cherry Picking“ durch Gesellschafter und Investoren der Co-Investor AG).

Bei den Beteiligungen gilt in der Regel der Grundsatz: Der Kapitalanteil für die Übernahme der Anteile der Altgesellschafter soll so gering wie möglich sein. Die Stärkung des Eigenkapitals steht im Vordergrund. Eine Erhöhung der Eigenkapitalbasis ermöglicht dem Unternehmer, durch Weiterentwicklung weiteren Wert im Unternehmen zu schaffen. Die operative Wertsteigerung des Zielunternehmens steht im Vordergrund, nicht „Financial Engineering“ oder das Interesse, kurzfristig eine Dividende zu erhalten.



Beispiel 1 für den Investitionsansatz: KFRI/Nordsee

Die Kamps Food Retail Investment S. A. (KFRI) wurde 2005 von Heiner Kamps gegründet mit dem Ziel, mittelständische Retailkonzepte aus dem Lebensmittel- und Getränkesektor zu bündeln. Der Kontakt zu Heiner Kamps kam über ein Gründungsmitglied der Co-Investor AG zustande. Eine von Kamps' Ideen war der Aufbau einer Kamps Food Retail Holding, um seine Kenntnisse der Systemgastronomie und des Filialgeschäfts nutzen zu können. Als Basis sollte die Fischrestaurant-Kette Nordsee GmbH dienen. Das Unternehmen gehörte seit 1997 mehrheitlich Fonds der Private Equity-Gesellschaft Apax Partners. Kamps war an dem Apax-Fonds beteiligt, in dem die Beteiligung an der Nordsee GmbH gehalten wurde, und saß für Apax im Aufsichtsrat des Unternehmens.

Ein erster Schritt zur Akquisition der Nordsee GmbH bestand in der Gründung einer neuen Erwerber-GmbH, an der Heiner Kamps 55% und die Co-Investor AG 45% hielten. Aufgabe war, EUR 30 Mio. bis 35 Mio. Eigenkapital für die neue Erwerber-GmbH namens KFRI gegen Gewährung von Gesellschaftanteilen einzuwerben. Das Investitionskonzept wurde einigen großen Investoren vorgestellt (Mindestzeichnungsvolumen EUR 1 Mio.), die sich schnell für eine Beteiligung begeistern ließen.



Die Gründe für die Beteiligung an KFRI waren die Ausnutzung der Konsolidierungstendenzen im Nahrungsmittelmarkt, ein deutlich erkennbares Verbesserungspotenzial, die Möglichkeit, durch Zukäufe erkennbar zu wachsen, und ein erfolgreicher Unternehmer im Management.

Nachdem KFRI gemeinsam mit dem japanischen Bankhaus Nomura 2005 die Mehrheit an der Nordsee GmbH übernommen hatte, steigerte der Unternehmer Heiner Kamps mit seinem Team den Ertrag vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) innerhalb des ersten Jahres von EUR 16 Mio. auf 28 Mio. Dr. Hans-Dieter Rempel, Verwaltungsrat und Gesellschafter der Co-Investor AG, erhielt ein Aufsichtsratsmandat bei Nordsee und einen Sitz im Beirat der KFRI, um die Interessen der Investoren vertreten zu können.

Nachdem Nordsee erfolgreich restrukturiert und auf einen Wachstumspfad zurückgeführt wurde, erfolgte Ende 2006 der Börsengang der KFRI am Alternative Investment Market der London Stock Exchange (AIM).

Mit dem Exit an der AIM erzielten die abgebenden Investoren nach dreizehn Monaten einen Verkaufserlös von mehr als EUR 27 Mio., die Netto-IRR lag bei über 60% p. a. und der Multiple auf das eingesetzte Kapital bei 1,6.



Beispiel 2 für den Investitionsansatz: Mobotix AG

Die Mobotix AG entwickelt, produziert und vermarktet netzwerkbasierte hochauflösende Videoüberwachungssysteme und Webcam-Lösungen, die über das Internet oder das Mobiltelefon genutzt und gesteuert werden können. Ob Botschaften, Flughäfen, Bahnhöfe, Häfen, Tankstellen, Hotels oder Autobahnen – Mobotix-Video-Systeme sind seit Jahren hunderttausendfach auf allen Kontinenten im Einsatz. Nach Angaben des Unternehmens hat es in kurzer Zeit – gemessen am Marktanteil – in Europa Platz 2 und weltweit Platz 4 bei digitalen, internetbasierten Überwachungskameras erreicht; sie stellen nach Expertenmeinung die Zukunft der Videoüberwachungssysteme dar. Mobotix produziert seit Jahren ausschließlich Megapixel-Kameras und gilt hier mit einem Marktanteil von über 60% als Weltmarktführer für hochauflösende Videosysteme.

Der Kontakt zu Mobotix kam aus dem Netzwerk der EVP Capital Management. Eine Sparkasse, die dem schnell wachsenden Unternehmen keine weiteren Mittel mehr zur Verfügung stellen konnte, wies auf den zusätzlichen Kapitalbedarf hin.

Der Unternehmer konnte davon überzeugt werden, dass die Co-Investor AG – anders als andere Kapitalgeber, die ebenfalls Interesse angemeldet hatten – einen kooperativen Ansatz verfolgt. Der gesamte Anbahnungsprozess für die Beteiligung erstreckte sich über eineinhalb Jahre. Gründe für die Beteiligung waren ein bewährtes und erfolgreiches Managementteam, die technische Alleinstellung der Mobotix AG und ein hohes internationales Wachstumspotenzial in der Sicherheitstechnik.

Nach dem Einstieg der Co-Investor AG bestand die Hauptaufgabe zunächst darin, den Aufbau neuer Strukturen zu ermöglichen, die dem Unternehmen den notwendigen Raum für weiteres Wachstum gaben. Dabei ging es u. a. darum, eine zweite Führungsebene einzuziehen, um den Unternehmer von Aufgaben zu entlasten. Aus dem Co-Investor-Netzwerk wurde ein CFO an das Unternehmen vermittelt, der später den Börsengang des Unternehmens begleitet hat und heute noch im Unternehmen tätig ist.

Die Co-Investor AG hatte anfänglich zwei Sitze im Aufsichtsrat (darunter den Vorsitz), in dem regelmäßig ca. alle sechs bis acht Wochen das bisher Erreichte besprochen und die nächsten Schritte in der Unter-



nehmensentwicklung vorgestellt und erörtert wurden. Nach dem Börsengang hat die Co-Investor AG einen Sitz im Aufsichtsrat abgegeben, stellt aber nach wie vor den Aufsichtsratsvorsitzenden.

Der Exit erfolgte über einen Börsengang im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse; nach etwa sechs Monaten wurde der Wechsel in den Prime Standard vollzogen. Die Co-Investor AG hat gemeinsam mit dem CFO die Banken ausgewählt und die Platzierung der Aktien bei neuen Investoren betreut. Mobotix ist einer der erfolgreichsten Börsengänge der letzten Jahre.

Bei dem Teil-Exit durch Börsengang in den Jahren 2007 und 2008 wurden insgesamt Aktien im Wert von gut EUR 10 Mio. verkauft. Die verbleibenden Anteile von 2,4 % wurden am 31. März 2010 abzüglich eines Abschlages von 10 % mit EUR 2,6 Mio bewertet. Bezogen auf den verkauften Anteil und die noch im Bestand befindlichen Aktien beläuft sich die Netto-IRR für die Co-Investor AG auf insgesamt über 29 % p. a. bei einem Multiple von 2,4 und für EVP, die heute in einem Fonds noch Anteile hält, sogar auf insgesamt über 50 % p. a.² bei einem Multiple von 4,0³.

^{2,3} Hierbei handelt es sich um vorläufige Netto-Werte, da der Fonds noch nicht abgeschlossen ist und somit die endgültigen anteiligen Gesamtkosten über die gesamte Fondslaufzeit sowie die endfällige anteilige Gewinnbeteiligung von EVP noch nicht abschließend feststehen.



Beispiel 3 für den Investitionsansatz: Cool Chain Group

Die CCG Cool Chain Group Holding AG (CCG) mit ihrem wesentlichen Tochterunternehmen RUNGIS express AG ist ein mittelständisches Handels- und Logistikunternehmen mit ca. EUR 112 Mio. Umsatz und einem EBIT (Earnings before Interest and Taxes, Ergebnis vor Zinsen und Steuern) von etwa EUR 1,1 Mio. in 2009. Die CCG hat sich auf den Transport und Handel von hochwertigen verderblichen Produkten mit Schwerpunkt Lebensmittel spezialisiert.

Das Unternehmen besitzt einen einzigartigen Wettbewerbsvorteil: Es kontrolliert den gesamten Transport vom Produzenten bis zum (End-)Kunden und damit die komplette Logistikkette. So wird die Kühlkette während des gesamten Transportwegs nicht unterbrochen, und es kann wesentlich schneller ausgeliefert werden. Aus diesem Grund sind die Produkte der CCG im Vergleich zu den Wettbewerbsangeboten deutlich länger haltbar und damit auch länger verkaufsfähig.

CCG wurde 2005 von Christian Helms gegründet. Kurz darauf ergab sich die Gelegenheit, die Firma RUNGIS express aus der Insolvenz zu erwerben und damit den Kern der CCG zu formen. RUNGIS express ist auf den Frischwarenhandel von hochwertigen Lebensmitteln spezialisiert und beliefert heute, nach erfolgreichem Turnaround, unter der bekannten Marke fast die gesamte deutsche Topgastronomie und -hotellerie, aber auch Caterer, Weiterverkäufer, Spezialbereiche der Cash & Carry-Märkte, Hotels, Kreuzfahrtschiffe und jüngst auch Endkunden.

Ein Investor aus dem Co-Investor-Netzwerk stellte Ende 2008 den Kontakt zu Christian Helms her, nachdem er signalisierte, der aktuell vorhandene Finanzpartner würde keine weiteren Mittel mehr für das Wachstum zur Verfügung stellen und blockiere ihn in der Entwicklung.



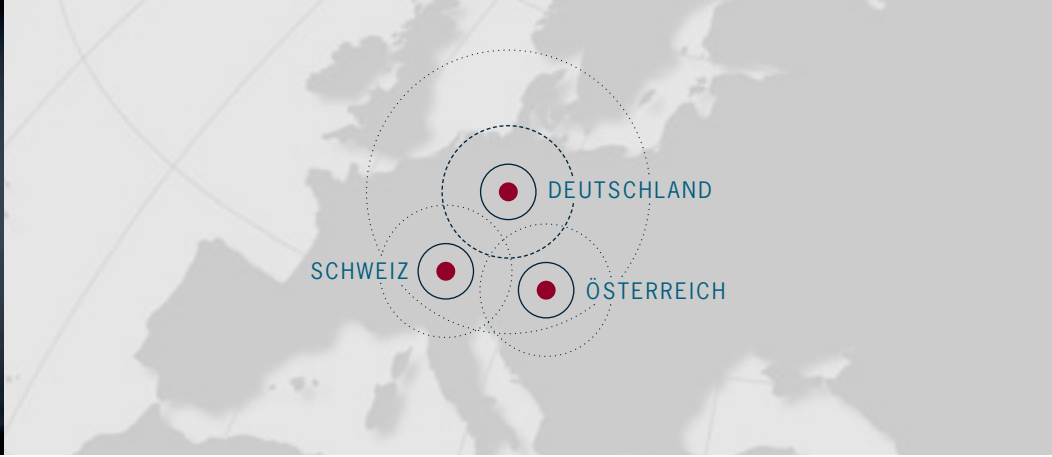
Der Wunsch des Unternehmers war es, die Zukunft der Gesellschaft gemeinsam mit mittelständisch geprägten Investoren zu gestalten. Daraufhin wurde gemeinsam mit dem Unternehmer ein Einstiegsmodell erarbeitet, das dem Unternehmen sowohl frisches Eigenkapital als auch Gesellschafterdarlehen lieferte. Zudem wurde – ausnahmsweise – der damalige Finanzinvestor Mitte 2009 ausgekauft. Heute liegen 40 % der Anteile an der CCG bei Christian Helms, 60 % bei Co-Investoren und EVP.

Dem Unternehmen konnten drei Viertel des Investitionsvolumens zur Verbesserung der Bilanzrelationen bereitgestellt werden. Damit wurde der Spielraum für weiteres Wachstum geschaffen und das Unternehmen stabil finanziert.

Operative Unterstützung wurde in Form von intensiven Arbeitsrunden vorrangig in den Themen Geschäftsentwicklung, Gruppenstruktur, Finanzierung, Personalien und Strategie geleistet. Dafür standen und stehen drei Partner der Co-Investor AG sowie mehrere Investoren in ihren jeweiligen Expertisefeldern zur Verfügung. Die Co-Investoren sind mit drei Aufsichtsratsmitgliedern in der Gruppe vertreten.

Mit dem Gründungsgesellschafter ist vereinbart, dass frühestens im Jahr 2012 ein Exit angestrebt wird. Bis dahin soll der Wert der Gruppe weiter deutlich gesteigert werden, zum einen organisch, zum anderen auch über Kooperationen, eventuell kleinere Zukäufe und die Erschließung neuer Geschäftsfelder.

Die Zielmärkte



Mittelstand Co-Investment Portfolio hat bei seinen Beteiligungsvorhaben mittelständische Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz im Auge. In allen drei Ländern spielt der Mittelstand volkswirtschaftlich eine bedeutende Rolle.

Der Mittelstand in Deutschland

In Deutschland steht die Bezeichnung Mittelstand zum einen (quantitativ) für die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) und zum anderen (qualitativ) für die Familienunternehmen. Seit Kriegsende steht der Mittelstand weltweit für Beständigkeit, Fortschritt, Qualität und Leistungsvermögen der deutschen Wirtschaft. Der Mittelstand in der Bundesrepublik Deutschland umfasst nach quantitativer Definition rd. 99,7% aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen. Auf sie entfallen etwa 37% aller Umsätze und 70% aller Beschäftigten. An der Nettowertschöpfung der Unternehmen haben sie einen Anteil von 47,3%. (Quelle: Institut für Mittelstandsforschung)

Betrachtet man hingegen nur die Familienunternehmen, sprich den Mittelstand, nach qualitativen Kriterien, zeigt sich die volkswirtschaftliche Bedeutung anhand folgender Zahlen: Etwa 95% der in Deutschland ansässigen Betriebe und Unternehmen werden

als Familienunternehmen geführt. Sie tragen mit einem Anteil von etwa 41% zum Umsatz aller Unternehmen bei und stellen 57% der Arbeitsplätze. (Quelle: IfM)

... in Österreich

Die österreichische Wirtschaft ist traditionell durch kleine Unternehmen geprägt. 99,6% aller Betriebe in Österreich sind Klein- oder Mittelbetriebe. In diesen arbeiten zwei Drittel aller Beschäftigten. Sie erwirtschaften 60% der Umsatzerlöse und 57% der Bruttowertschöpfung. (Quelle: Statistik Austria)

... und der Schweiz

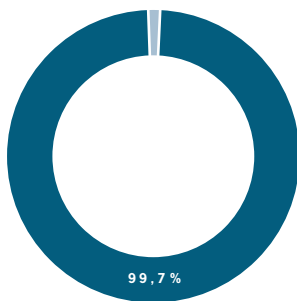
Kleine und mittlere Unternehmen sind auch in der Schweiz die tragende Säule der Volkswirtschaft. 99,6% aller Unternehmen in der Schweiz zählen zu den kleineren und mittleren Unternehmen. Von den insgesamt 3,5 Millionen Beschäftigten in der Eidgenossenschaft sind – genau wie in Österreich – zwei Drittel bei kleineren und mittleren Unternehmen beschäftigt. (Quelle: Bundesamt für Statistik, Schweiz)



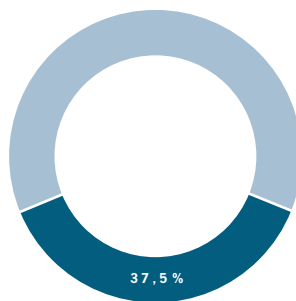
KMU-Anteile in Deutschland 2008 lt. KMU-Definition des IfM Bonn

In %

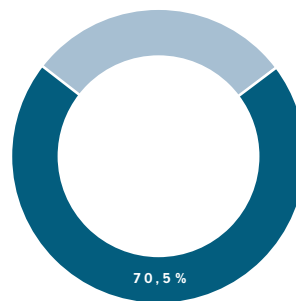
Unternehmen^{1,2}



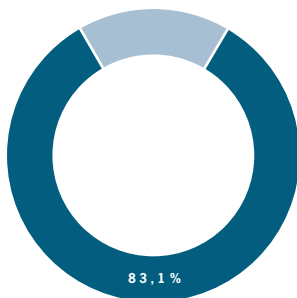
Umsatz^{1,2}



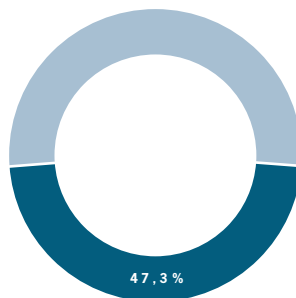
Beschäftigte³



Auszubildende
in Betrieben³



Nettowertschöpfung
der Unternehmen^{1,2}



■ Anteil KMU

¹ Abgrenzungen der KMU nach Umsatzgröße

² Angaben für 2007

³ Abgrenzung der KMU nach Beschäftigtenanzahl



Private Equity eröffnet Entwicklungspotenzial

Zahlreiche Mittelstandsunternehmen verfügen über eine ausgezeichnete Basis für eine deutliche Steigerung ihres wirtschaftlichen Erfolgs. Kapitalmangel, das Fehlen guter Verbindungen oder des Know-hows für Märkte und Vermarktung behindern die weitere Wertentwicklung jedoch nicht nur beim Ausbau der Marktposition. So ist es in Deutschland ein verbreitetes Phänomen, dass hervorragende Potenziale von Geldgebern nicht erkannt und vermarktet werden. Die MP3-Technologie, der Vorläufer des Faxgeräts, der Scanner – viele Entwicklungen aus Deutschland werden von ausländischen Unternehmen vermarktet und bringen enorme Gewinne. Jedoch gerade junge Unternehmen und jene, die sich in entscheidenden Entwicklungsphasen befinden, benötigen Kapital zur Vermarktung von Innovationen, zur Markterschließung und Marktdurchdringung. Dabei besteht häufig der Wunsch, die Eigenkapitalbasis zu verbessern und von Banken unabhängige Finanzierungsstrukturen aufzubauen. Private Equity-Engagements haben daher nicht nur die eindimensionale Bedeutung eines alternativen Finanzierungsinstrumentes – die Verbindung von eingebrachtem Kapital und Know-how

Wann mittelständische Unternehmen nach Eigenkapitalquellen suchen

- *Starkes Wachstum:*
Um den Marktanteil zu halten, muss erheblich in Fertigungskapazitäten investiert bzw. die internationale Präsenz auf- oder ausgebaut werden.
- *Wachstumsschwelle:*
Komplexere Strukturen werden nötig, wenn eine bestimmte Größenordnung überschritten wird. Diese aufzubauen, erfordert Kapital.
- *Klassische Finanzierungsinstrumente sind ausgeschöpft:*
Verfügbare Fördermittel, Kredite und Mezzanine-Kapital werden bereits genutzt – dennoch ist zusätzliches Kapital nötig.
- *Fehlende Nachfolgeregelung:*
Jedes Jahr müssen sich etwa 70.000 Unternehmen mit der Nachfolgefrage auseinandersetzen.
(Quelle: Handelsblatt, 4. Oktober 2008)



Wenn sich kein Nachfolger in der Familie findet, das Unternehmen aber selbständig bleiben soll, muss eine familienexterne Nachfolgeregelung gefunden werden.

- *Familiäre Gründe:*

Erbfolge, Schenkung oder Scheidung können dazu führen, dass Privatvermögen, das bisher größtenteils im Unternehmen gebunden war, abgezogen wird.

- *Mangelnde Investitionsbereitschaft:*

Bisherige Gesellschafter sind – trotz großen Bedarfs – nicht bereit oder in der Lage, weitere Teile ihres Vermögens in das Unternehmen zu investieren.

der Investoren ermöglicht oft erst den maximalen Erfolg innovativer oder besonders vorteilhaft positionierter Mittelstandsunternehmen.

Das Netzwerk der Co-Investor AG ermöglicht die Identifikation wirtschaftlicher Potenziale und den Know-how-Transfer, um mittelfristig die Wertsteigerung von Zielunternehmen zu verbessern.

Der Private Equity-Markt in Deutschland



Marktgröße und Struktur

Im Hinblick auf das investierte Volumen war Deutschland 2009 der drittgrößte europäische Private Equity-Markt nach Großbritannien und Frankreich. Insgesamt wurden hier 2009 mehr als EUR 2,7 Mrd. in Unternehmen investiert. Das entspricht 79% aller Investments in der DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz). Ein Viertel der Investments in deutsche Unternehmen (= EUR 687 Mio.) kamen von ausländischen Private Equity-Gesellschaften.

Mittelbeschaffung

Das für die Mittelbeschaffung schwierige Umfeld hinterließ auch in Deutschland deutliche Spuren. Deutsche Private Equity-Gesellschaften konnten 2009 mit EUR 918 Mio. nur noch 35% der noch im Jahr zuvor erzielten rd. EUR 2,6 Mrd. von Investoren einwerben. Im Rekordjahr 2007 hatten Investoren sogar Mittel in Höhe von fast EUR 5 Mrd. zugesagt. Banken waren 2009 die wichtigsten Private Equity-Geldgeber (38%), gefolgt von Dachfonds (15%). Der Anteil der privaten Investoren stieg von 6 auf 11%. Inländische Investoren steuerten auch 2009 den überwiegenden Teil der neu eingesammelten Mittel bei; ihr Anteil stieg leicht auf 61%. Die wichtigsten ausländischen Geldgeber kamen aus Großbritannien und der Schweiz.

Investitionen

In Deutschland beheimatete Private Equity-Gesellschaften investierten 2009 gut EUR 2,4 Mrd. in mehr als 1.200 Unternehmen, etwa ein Drittel des in den beiden vorangegangenen Jahren investierten Volumens und nahe dem Niveau von 2005. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf deutlich zurückgehende Spätphasenfinanzierungen (Buyout-Investments) zurückzuführen; sie sanken um 74%. Gründungs- und Frühphasenfinanzierungen (Venture-Investments) verzeichneten demgegenüber einen geringeren Rückgang des Investitionsvolumens von 40%. Infolge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise sanken die investierten Volumina. Die Anzahl der durch Private Equity finanzierten Unternehmen ging jedoch um weniger als 10% zurück.

Desinvestitionen

Deutsche Private Equity-Gesellschaften vollzogen 2009 bei 713 Unternehmen einen Exit mit einem Gesamtvolumen von EUR 1,3 Mrd. Gegenüber 2008 ist dies ein Rückgang um 30%. Abschreibungen, die noch 2008 mit EUR 138 Mio. eine nur geringe Rolle spielten, wuchsen deutlich auf EUR 897 Mio. Ohne Abschreibungen erfolgten bei 485 Unternehmen Exits im Gesamtwert von EUR 1,2 Mrd. Mehr als die Hälfte

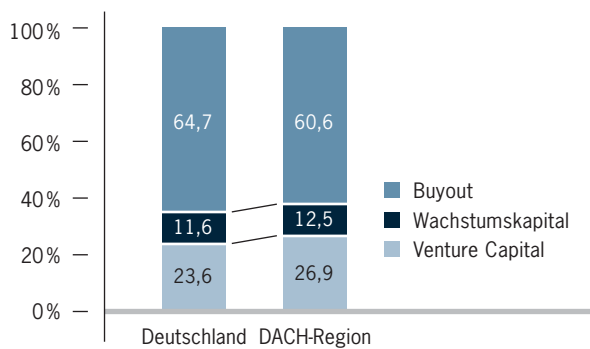


dieser lukrativen Exits entfiel auf die Veräußerung der Unternehmensanteile an einen industriellen Investor

(Trade Sale), 10% auf den Verkauf an andere Private Equity-Gesellschaften (Secondary Purchase).

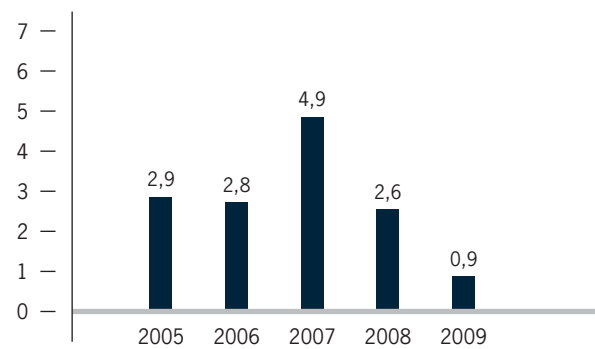
Investitionen nach Marktsegment

In % der Gesamtinvestition



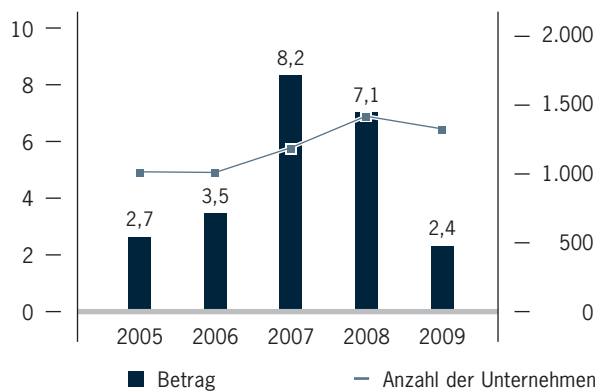
Entwicklung des Volumens aufgelegter Private Equity-Fonds

Mrd. EUR



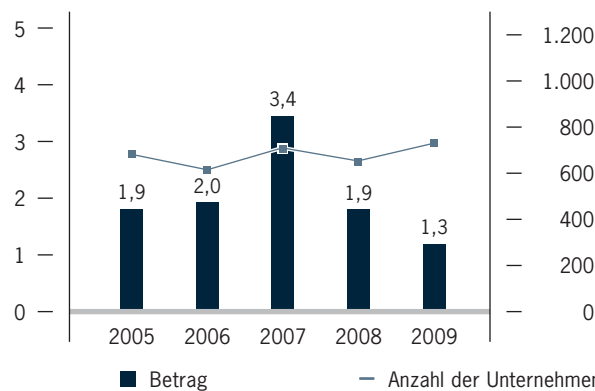
Entwicklung von Private Equity-Transaktionen

Mrd. EUR



Entwicklung realisierter Transaktionen (Exits)

Mrd. EUR



Quelle: EVCA Yearbook 2010

Der Private Equity-Markt in Österreich



Marktgröße und Struktur

Der österreichische Private Equity-Markt ist der kleinste der DACH-Region. 2009 wurden EUR 182 Mio. in Unternehmen der Alpenrepublik investiert. Das entspricht 5 % aller Investments in der DACH-Region. 56 % der Investments in österreichische Unternehmen (= EUR 102 Mio.) kamen von ausländischen Private Equity-Gesellschaften, davon wiederum 57 % aus Deutschland.

Mittelbeschaffung

Die Mittelbeschaffung für Beteiligungsinvestitionen ist durch die internationale Finanzkrise auch in Österreich schwieriger geworden. Konnten die österreichischen Private Equity-Geber 2008 lediglich EUR 248 Mio. an frischem Kapital einwerben, so war 2009 mit EUR 287 Mio. eine Steigerung um 16 % zu beobachten. In den neu eingeworbenen Fondsmitteln für zukünftige Beteiligungsinvestitionen ist ein signifikanter Anteil von 64 % an öffentlichen Mitteln enthalten. Österreichische Investoren sagten 51 % der neuen Mittel zu, andere europäische Investoren trugen 17 % zum Gesamtaufkommen bei.

Investitionen

Österreichisches privates Wachstumskapital investierte 2009 EUR 133 Mio. in 89 kleine und mittlere Unternehmen. Damit blieb die Anzahl der Unternehmen, in die investiert wurde, gegenüber dem Vorjahr auf gleichem Niveau, wobei die mittlere Deal-Größe im Jahresvergleich gesunken ist. Das Buyout-Segment war 2009 deutlich rückläufig (-72 %), jedoch konnten die Frühphaseninvestments zulegen (+52 %).

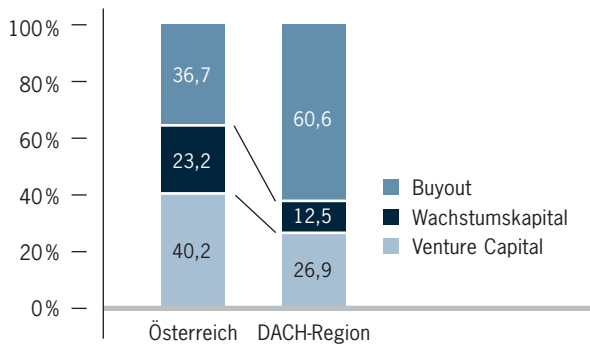
Desinvestitionen

Österreich verzeichnete 2009 Exits mit einem Gesamtvolumen von EUR 59 Mio. Gegenüber dem Vorjahr ergab sich damit ein Rückgang um 48 %. Erstmals schlugen Abschreibungen bei den Desinvestitionen deutlich zu Buche (43 %), gefolgt von Trade Sales mit 30 % des Exitvolumens. Im Vorjahr betrug die Abschreibungen lediglich 10 % des Exitvolumens. Nach wie vor ist zu beobachten, dass Exits verschoben werden. Ein Vorteil für so manches Beteiligungsunternehmen, da diese mit dem Private Equity-/Venture Capital-Investor über einen starken Miteigentümer verfügen, der mit Know-how, Managementunterstützung und zusätzlichem Kapital durch die Krise hilft.



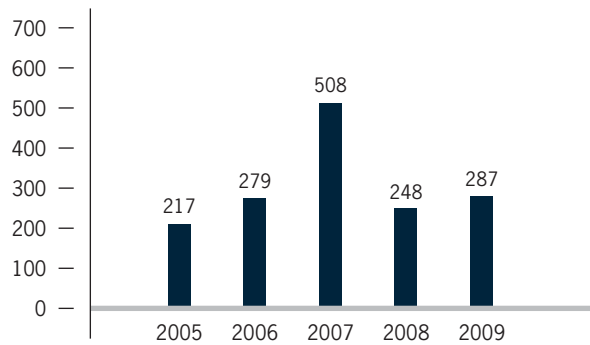
Investitionen nach Marktsegment

In % der Gesamtinvestition



Entwicklung des Volumens aufgelegter Private Equity-Fonds

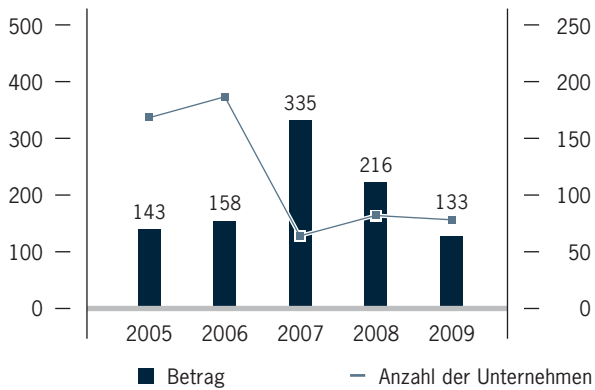
Mio. EUR



Entwicklung von Private Equity-Transaktionen

Mio. EUR

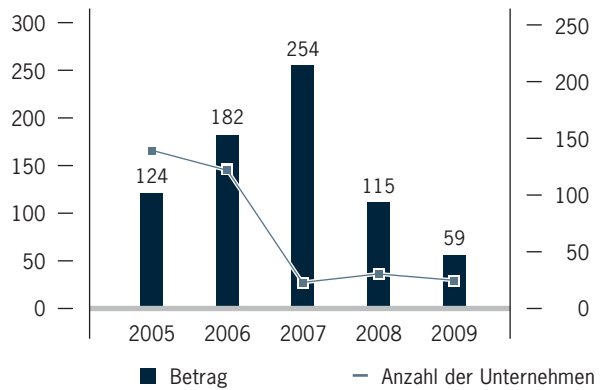
Anzahl



Entwicklung realisierter Transaktionen (Exits)

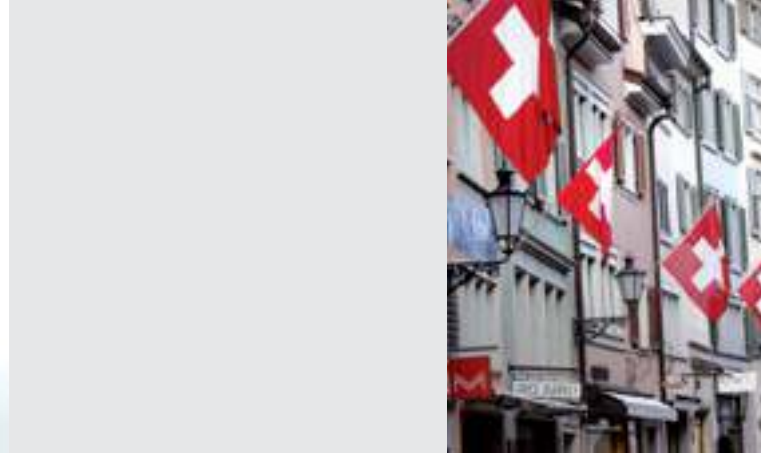
Mio. EUR

Anzahl



Quelle: EVCA Yearbook 2010

Der Private Equity-Markt in der Schweiz



Marktgröße und Struktur

Auf dem Schweizer Private Equity-Markt wurden 2009 EUR 555 Mio. in Unternehmen investiert. Das entspricht 16 % aller Investments in der DACH-Region. 63 % der Investments in Schweizer Unternehmen (= EUR 349 Mio.) kamen von ausländischen Private Equity-Gesellschaften.

Mittelbeschaffung

Die Mittelbeschaffung für Private Equity-Investitionen in der Schweiz folgte dem allgemeinen Trend in ganz Europa und ging deutlich zurück: Nach EUR 3,3 Mrd. an frischem Kapital im Jahr 2008 konnten 2009 nur noch EUR 907 Mio. eingeworben werden. Das entspricht einem Rückgang um 72 %. Allerdings war 2008 ein Rekordjahr, in dem allein ein einziger Fonds Mittel in Höhe von EUR 1 Mrd. einwarb. Durch die vier erfolgreichen Fundraising-Jahre von 2005 bis 2008 verfügen die Schweizer Private Equity-Gesellschaften über genügend Mittel für künftige Investitionen. 30 % aller neu bereitgestellten Mittel kamen von Pensionsfonds, mit jeweils gut 14 % folgen Stiftungen und Dachfonds auf Platz 2. Der Anteil der inländischen Investoren an den neuen Mitteln sank von 48 % auf ein Fünftel. Ausländische europäische Investoren verdreifachten dagegen ihren Anteil an der Mittelbeschaffung in der Schweiz.

Investitionen

Nach einem Wachstum von 44 % in den Jahren 2007/2008 ging das von in der Schweiz beheimateten Private Equity-Gesellschaften investierte Kapital 2009 um 42 % zurück. Privates Wachstumskapital aus der Schweiz investierte im vergangenen Jahr EUR 710 Mio. in 168 Unternehmen. Venture Capital-Investments erwiesen sich gegenüber der Krise als widerstandsfähig: Sie wuchsen um nahezu ein Drittel auf EUR 215 Mio. Dies war hauptsächlich auf eine starke Zunahme der Frühphasenfinanzierung (Start up) zurückzuführen, die um 60 % auf EUR 133 Mio. stieg. Buyout-Investments gingen 2009 um mehr als die Hälfte auf EUR 259 Mio. zurück.

Desinvestitionen

Die Schweiz verzeichnete Exits mit einem Gesamtvolumen von EUR 153 Mio. Gegenüber dem Vorjahr ergab sich damit ein leichter Rückgang um 4 %. Anders als in anderen europäischen Ländern spielten Abschreibungen bei den Desinvestitionen nur selten eine Rolle. Der Verkauf an andere Private Equity-Gesellschaften (Secondary Purchase) war 2009 die häufigste Exitmethode (39 % des desinvestierten

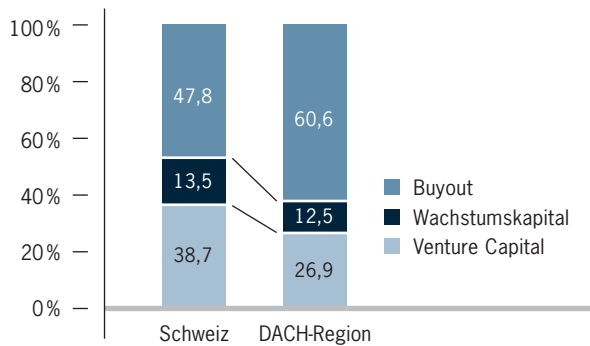


Volumens und 29% der Unternehmen), gefolgt von Trade Sales (29% des desinvestierten Volumens und

21% der Unternehmen). 86% des gesamten Exitvolumens wurden im Venture-Segment desinvestiert.

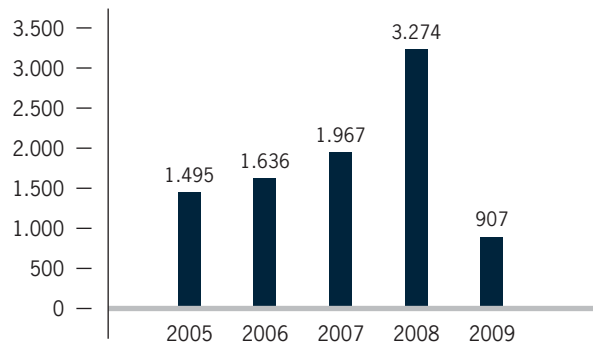
Investitionen nach Marktsegment

In % der Gesamtinvestition



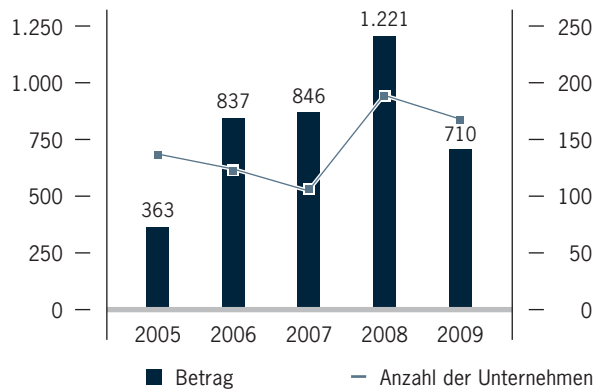
Entwicklung des Volumens aufgelegter Private Equity-Fonds

Mio. EUR



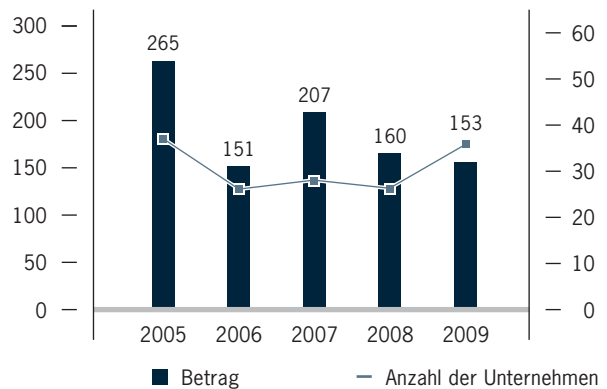
Entwicklung von Private Equity-Transaktionen

Mio. EUR



Entwicklung realisierter Transaktionen (Exits)

Mio. EUR



Die Auswahl der Zielunternehmen

Die Auswahl geeigneter Zielunternehmen erfolgt in einem sorgfältigen und strukturierten Prozess. In der Regel werden in Frage kommende Unternehmen durch das Netzwerk der Co-Investor AG identifiziert: Eine Beteiligung kommt in der Regel nicht über ein Bieterverfahren zustande.

Transparente Investitionskriterien

Bei der Projektauswahl gelten – abgeleitet aus der dargestellten Investitionsstrategie – folgende Kriterien, die mehrheitlich erfüllt sein müssen:

- Das Zielobjekt ist ein mittelständisches Unternehmen mit Sitz im deutschsprachigen Raum (DACH-Region) mit einem überzeugenden und qualifizierten Management. Von besonderer Bedeutung ist, dass zwischen den Gesellschaftern und Investoren der Co-Investor AG einerseits und dem Unternehmer andererseits „die Chemie stimmt“.
- Das Unternehmen verfügt über ein Geschäftsmodell, das für die Co-Investor AG nachvollziehbar ist, ein klares Wachstums- und Wertsteigerungspotenzial (z. B. ein innovatives Produkt, eine neue Technologie oder eine starke Kundenbasis) und eine realistische Exitperspektive in drei bis fünf Jahren.
- Das Unternehmen ist Cashflow-positiv oder kurz davor.
- Das Netzwerk der Co-Investor AG und Mittelstand Co-Investment Portfolio können sich zusammen mit EUR 5 Mio. bis 50 Mio. am Eigenkapital des Unternehmens beteiligen.
- Das Unternehmen erfüllt Corporate Governance-Anforderungen und ein Mindestmaß an ethischen Standards (kein Bezug zu Pornografie, Kinderarbeit etc.).
- Nicht finanziert werden:
 - Frühphasenprojekte (kein „Early Stage“)
 - Medizinische Wirkstoffentwicklung
 - Investitionen in Distressed Debt und Distressed Assets
 - Reiner Auskauf von Altgesellschaftern
 - (Reine) Ablösung von Bankfinanzierungen: Die Co-Investor AG stärkt nicht das Eigenkapital, damit sich die bislang involvierten Banken zurückziehen. Es soll investiert werden, damit das Zielunternehmen wachsen kann, nicht um Shareholder oder Banken zu bedienen.

Professionelle vorvertragliche Prüfung

Zielunternehmen werden in einem sorgfältigen Prüfungsprozess (Due Diligence) auf ihre Stärken und Schwächen, Chancen und Risiken hin untersucht.

Die vorvertragliche Prüfung erfolgt in Zusammenarbeit mit einem professionellen Kreis enger Partner, die vor allem den Mittelstand, den Ansatz der Co-Investor AG und die Investitionskriterien kennen. Zu diesem Kreis gehören Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte, Investoren aus der jeweiligen Branche oder dem branchennahen Umfeld, Corporate Finance-Berater und andere. Darüber hinaus wird die BHF-BANK über einen Vertreter im Investmentkomitee der Co-Investor AG in den Prüfungsprozess eingebunden. Verläuft die Prüfung positiv, wird ein Beteiligungsvorschlag (Investment Proposal) erstellt, der die Ergebnisse der Due Diligence unterbreitet. Dieser Vorschlag dient dem Investitionskomitee als Entscheidungsgrundlage.

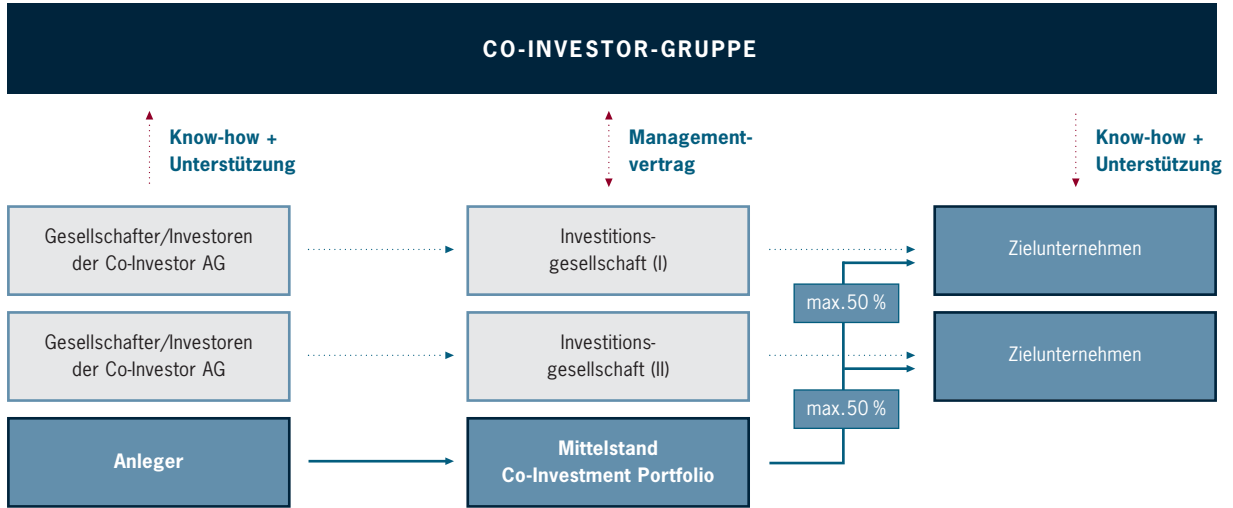
Einvernehmliche Investitionsentscheidungen

Das Investitionskomitee ist bei der Co-Investor AG angesiedelt und besteht aus den Mitgliedern des operativen Managements der Co-Investor AG und einem Vertreter der BHF-BANK.

Das Investitionskomitee gibt eine Beteiligungsempfehlung für die von der Co-Investor AG betreuten Investoren. Bei Mittelstand Co-Investment Portfolio ist die EVP Capital Management für die Anlageentscheidung verantwortlich. Dabei folgt die EVP Capital Management grundsätzlich den Anlageempfehlungen, die das Investmentkomitee der Co-Investor AG trifft.

An allen Investments, die der Investorenkreis der Co-Investor AG in der Zeit der Anlageperiode des Fonds eingeht, kann sich auch Mittelstand Co-Investment Portfolio beteiligen, wobei der Fonds maximal 50% der Gesamtinvestition übernimmt. Nur wenn die Investition seitens der Co-Investor-Gesellschafter und Investoren erfolgt, investiert auch Mittelstand Co-Investment Portfolio. Dieser Ablauf gibt den Investoren des Mittelstand Co-Investment Portfolios die Gewissheit, dass ihre Mittel erst dann investiert werden, wenn sich erfahrene Investoren wie beispielsweise in der Vergangenheit Theo Müller (Müller Milch) und Heiner Kamps (Backwaren) ebenfalls an dem Unternehmen beteiligen.

Die Investitionsstruktur



* max 50% der Gesamtinvestition

Quelle: eigene Darstellung

Die Beteiligungen der Co-Investor AG erfolgen nach einem einfachen Konstruktionsprinzip: Sie werden über speziell dafür gegründete, steuerlich transparente GmbH & Co. KGs („Investitionsgesellschaften“) eingegangen, die durch die Co-Investor-Gruppe gemagt werden. Die ersten Kommanditisten der KG sind in aller Regel Gesellschafter der Co-Investor AG, die privates Vermögen investieren (bis zu 30 % des gesamten Investitionsvolumens). Parallel dazu wird dem Investorenkreis der Co-Investor AG die Möglichkeit gegeben, gemeinsam mit den Co-Investor-Gesellschaftern Direktbeteiligungen einzugehen.

Die Gesellschafter und die Investoren der Co-Investor AG beteiligen sich an den Investitionsgesellschaften und diese investieren in das jeweilige Beteiligungsobjekt. Über den von der BHF-BANK und der Co-Investor AG/EVP aufgelegten Fonds kann ein erweiterter Anlegerkreis künftig an den von der Co-Inves-

tor AG ausgewählten Beteiligungsobjekten partizipieren. Der Fonds wird in Form einer GmbH & Co. KG errichtet und bündelt die Anleger. Gesellschafter und Investoren der Co-Investor AG einerseits und Mittelstand Co-Investment Portfolio andererseits investieren parallel in das Zielunternehmen. Der Fonds ist nicht über die jeweilige Investitionsgesellschaft beteiligt, sondern direkt am jeweiligen Zielunternehmen. Dadurch können unnötige zusätzliche Gebührenbelastungen vermieden werden. Mittelstand Co-Investment Portfolio übernimmt dabei maximal 50 % der der Co-Investor AG beim Zielunternehmen angebotenen bzw. zur Verfügung stehenden Beteiligungssumme. Den verbleibenden Betrag übernimmt die jeweilige Investitionsgesellschaft.

Der Kreis der Investoren, die von der Co-Investor AG für eine Beteiligung gewonnen und betreut werden, kann von Beteiligung zu Beteiligung variieren.



Fakten und Zahlen

Risikohinweise

1. Allgemeine Hinweise	46
2. Risiko des Totalverlusts	46
3. Maximalrisiko	46
4. Wirtschaftliche Risiken	47
4.1 Unternehmerische Risiken auf Ebene der Zielunternehmen	47
4.2 Blindpool-Charakter	48
4.3 Co-Investitionen mit Co-Investitionsgesellschaften der Co-Investor AG	48
4.4 Identifikation geeigneter Zielunternehmen, Anlageziele	50
4.5 Eingeschränkte bzw. fehlende Diversifizierung	51
4.6 Beschränkte Einflussnahme-, Kontroll- und Informationsmöglichkeiten	51
4.7 Begrenzttes Investitionskapital	52
4.8 Währungs- und Auslandsrisiken	52
4.9 Wirtschaftliches Umfeld – Finanz- und Wirtschaftskrise	53
4.10 Insolvenz eines Zielunternehmens	53
4.11 Eingeschränkte Veräußerbarkeit der Zielbeteiligungen	53
4.12 Personelle Risiken	53
4.13 Begrenzte Laufzeit, vorzeitige Auflösung	54
4.14 Sachwertauskehrungen	55
4.15 Prognosen und Plan-Zahlen	55
4.16 Keine Auszahlungen in den Anfangsjahren	56
4.17 Unterschreitung des geplanten Zeichnungskapitals	56
4.18 Kostenrisiken	56
4.19 Zwischenfinanzierung auf Ebene der Fondsgesellschaft	56
4.20 Freistellungsverpflichtung	57
4.21 Wettbewerb, Interessenkonflikte	57
4.22 Re-Investitionsrisiken	57

5. Rechtliche und steuerliche Risiken	58
5.1 Abschluss von Verträgen, Vertragsrisiko	58
5.2 Änderung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen	58
5.3 Ertragsteuerliche Risiken	59
5.4 Verfahrensrisiken	60
5.5 Risiken im Zusammenhang mit Kapitalertragsteuerpflicht	60
5.6 Berücksichtigung von Aufwendungen des Anlegers	60
5.7 Versteuerung von Kapitalrückzahlungen	61
5.8 Verrechenbarkeit von Verlusten	61
5.9 Ausländische Steuerfolgen	61
5.10 Umsatzsteuerrisiko	62
5.11 Aufsichtsrechtliche Risiken, AIFM-Richtlinie	62
6. Risiken aus der Rechtsstellung des Anlegers	63
6.1 Verzugsrisiko mit Zahlungen, Wiederabrufisiko	63
6.2 Kollektives Verzugsrisiko	64
6.3 Beschränkte Einflussnahmemöglichkeiten des Anlegers	64
6.4 Änderungen des Gesellschaftsvertrags	64
6.5 Eingeschränkte Veräußerbarkeit, Übertragbarkeit und Belastbarkeit der Anteile der Anleger	65
6.6 Ausscheiden, Kündigung, Rückgabe und Widerruf der Beteiligung	65
6.7 Haftungsrisiken des Anlegers	66
6.8 Insolvenz der Fondsgesellschaft	66
6.9 Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK und der Initiatoren KG	67
6.10 Fremdfinanzierung des Erwerbs einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft	67
7. Keine weiteren wesentlichen Risiken	67

1. Allgemeine Hinweise

Eine Beteiligung an der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG („**Fondsgesellschaft**“) ist insbesondere mit unternehmerischen Risiken verbunden, d. h., der Anleger ist mit seiner Kapitaleinlage mittelbar den unternehmerischen Risiken derjenigen Unternehmen ausgesetzt, an denen sich die Fondsgesellschaft beteiligt. Im Übrigen bestehen verschiedene wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche und sonstige Risiken. Diese können einzeln oder kumuliert eintreten. Insbesondere bei Kumulierung von Risiken kann es zu einer weit stärkeren Gefährdung der Vermögensanlage kommen, als wenn sich Risiken nur einzeln verwirklichen.

Kapitalrückflüsse und sonstige Auszahlungen aus der Fondsgesellschaft sind weder dem Zeitpunkt noch der Höhe nach gesichert. Eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist nur für mittel- bis langfristige orientierte Anleger geeignet, die bei negativer Entwicklung einen finanziellen Verlust hinnehmen können.

Die nachfolgende Darstellung behandelt die wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft. Spezielle Risiken für einzelne Anleger, die aufgrund individueller Besonderheiten bestehen, sind nicht berücksichtigt. Jedem Anleger wird ausdrücklich geraten, vor Eingehen einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft selbst alle Risiken eingehend zu prüfen und sich, soweit erforderlich, dazu eigener, fachkundiger Berater zu bedienen.

2. Risiko des Totalverlusts

Die Fondsgesellschaft kann nur das Kapital an ihre Anleger auszahlen, das sie aus ihrer Investitionstätigkeit erzielt. Ein darüber hinausgehendes Ausfallkapital, Garantiekapital oder Mindestkapital steht nicht zur Verfügung. Erhält die Fondsgesellschaft aus ihrer Investitionstätigkeit keine ausreichenden Mittel, kann der Totalverlust des gesamten von dem Anleger im Zusammenhang mit seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft gezahlten und einzuzahlenden Kapitals eintreten.

3. Maximalrisiko

Das Maximalrisiko des Anlegers kann in den nachfolgenden Fällen über den vollständigen Verlust des von ihm übernommenen Zeichnungsbetrags, des Agios sowie etwaiger Ausgleichszinsen hinausgehen und es kann die Insolvenz des Anlegers eintreten.

Wenn der Anleger seine Kapitaleinlage fremdfinanziert, kann der Anleger gezwungen sein, die Fremdfinanzierung einschließlich der Zinsen aus seinem sonstigen Vermögen zurückzuzahlen. Außerdem kann der Anleger Pfändungs- und Verwertungsmaßnahmen aufgrund der Fremdfinanzierung ausgesetzt sein.

Verletzt der Anleger Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft oder des Treuhandvertrags, kann er zur Zahlung von Schadenersatz verpflichtet sein (z. B. bei Verzug mit Kapitaleinzahlungen oder bei Verletzung von Vertraulichkeitspflichten).

Der Anleger kann zu Steuerzahlungen verpflichtet sein, ohne dass er entsprechende Auszahlungen von der Fondsgesellschaft erhalten hat. Der Anleger muss dann ggf. auf sein sonstiges Vermögen zurückgreifen, um die Steuerzahlungspflichten zu erfüllen.

Die Initiatorengesellschafter der Fondsgesellschaft und ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haben gegenüber der Fondsgesellschaft einen umfassenden Freistellungsanspruch. Jeder Anleger haftet für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe seiner noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen Auszahlungen. Außerdem unterliegen Anleger einer umfassenden Freistellungsverpflichtung gegenüber dem Treuhänder sowie dessen Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten.

Darüber hinaus können Anleger gegenüber der Fondsgesellschaft bis zur Höhe empfangener Auszahlungen haften, wenn und soweit (i) durch Auszahlungen der Fondsgesellschaft das Stammkapital des Komplementärs vermindert wird oder (ii) bei Vornahme von Auszahlungen das Stammkapital des Komplementärs bereits vermindert war.

Es besteht außerdem das Risiko, dass die Haftungsbeschränkung eines Kommanditisten im Ausland nicht anerkannt wird. Dies könnte zu einer unbeschränkt persönlichen Haftung des Anlegers für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft führen.

In den vorgenannten Fällen besteht jeweils das Risiko, dass der Anleger einen Verlust oder finanziellen Schaden erleidet, der über den von ihm übernommenen Zeichnungsbetrag, das Agio sowie etwaige Ausgleichszinsen hinausgeht und zur Insolvenz des Anlegers führen kann.

4. Wirtschaftliche Risiken

4.1 Unternehmerische Risiken auf Ebene der Zielunternehmen

Die Fondsgesellschaft wird sich mit dem für Investitionszwecke zur Verfügung stehenden Zeichnungskapital an verschiedenen mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („**Zielunternehmen**“) beteiligen. Die Beteiligung an den Zielunternehmen erfolgt mittels Eigenkapitalbeteiligungen sowie eigenkapitalähnlichen und fremdkapitalähnlichen Beteiligungen, einschließlich Gesellschafterdarlehen („**Zielbeteiligungen**“).

Die Zielunternehmen unterliegen diversen Risiken, welche sich auf ihre Entwicklung negativ auswirken können. Wirtschaftliche und technische Schwierigkeiten, starker Wettbewerb mit anderen Unternehmen sowie Probleme beim Management der Zielunternehmen können jeweils dazu führen, dass das von der Fondsgesellschaft zur Verfügung gestellte Kapital teilweise oder vollständig abgeschrieben werden muss. Probleme bei Zielunternehmen können z. B. dadurch entstehen, dass die angebotenen Produkte oder Dienstleistungen vom Markt nicht wie vorhergesehen angenommen werden. Auch interne Schwierigkeiten – beispielsweise im Produktions-, Personal- oder Verwaltungsbereich – können die wirtschaftliche Lage eines Zielunternehmens nachteilig beeinträchtigen.

Wirtschaftliche Schwierigkeiten können bei den Zielunternehmen auch auftreten, wenn diese in hohem Maße mit Fremdfinanzierungen belastet sind und damit einen großen Teil ihrer Einkünfte zur Bedienung dieser Verbindlichkeiten einsetzen müssen. Das betreffende Unternehmen kann dann u. U. seine künftige Geschäftstätigkeit oder wichtige Investitionen nicht finanzieren. Außerdem können Fremdfinanzierungen vertraglich so ausgestaltet sein, dass sie das Zielunternehmen hindern, sich an ein geändertes wirtschaftliches Umfeld anzupassen. Die nachteiligen Auswirkungen einer Fremdfinanzierung beim Zielunternehmen verstärken sich bei steigenden Zinssätzen oder während einer allgemeinen Finanzkrise.

Die Zielunternehmen sind häufig international tätig und unterliegen insoweit internationalen Geschäftsrisiken. Zu diesen Geschäftsrisiken zählt z. B. die erhöhte Komplexität verschiedener Besteuerungs- und Rechtssysteme. Zudem unterliegen Zielunternehmen mit internationalen Aktivitäten Wechselkursrisiken aus ihrer Geschäftstätigkeit.

Die vorstehend aufgezeigten Risiken können erhebliche Verluste für die Fondsgesellschaft begründen und damit die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage gefährden.

4.2 Blindpool-Charakter

Die Fondsgesellschaft ist als ein sogenannter Blindpool ausgestaltet, d. h., zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung stehen die Zielunternehmen noch nicht fest, an denen sich die Fondsgesellschaft beteiligen wird. Für das angestrebte Zeichnungskapital der Fondsgesellschaft ist noch keine Vorauswahl potenzieller Zielunternehmen getroffen worden.

Es können deshalb zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nur allgemeine und abstrakte Aussagen zu den Zielunternehmen gemacht werden. Dies führt dazu, dass der vorliegende Verkaufsprospekt nur eine eingeschränkte Darstellung des künftigen Beteiligungsportfolios der Fondsgesellschaft liefern kann und dass Informationen über einzelne Zielbeteiligungen, die sich für den Anleger später als wesentlich herausstellen können, nicht enthalten sind. Für die Anleger führt die Qualifikation als Blindpool dazu, dass sie zum Zeitpunkt des Eingehens der Beteiligung an der Fondsgesellschaft nicht überprüfen können, ob die Zielbeteiligungen der Fondsgesellschaft geeignet sein werden, um die angestrebten Ergebnisse zu erzielen. Aufgrund der Ausgestaltung der Fondsgesellschaft als Blindpool kann sich die Fondsgesellschaft nachteiliger als geplant entwickeln. Hierdurch kann die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

4.3 Co-Investitionen mit Co-Investitionsgesellschaften der Co-Investor AG

Die Fondsgesellschaft plant, gemeinsam mit Co-Investitionsgesellschaften in Zielunternehmen zu investieren. Bei den „**Co-Investitionsgesellschaften**“ handelt es sich um von der Co-Investor AG für Investoren aus ihrem Netzwerk errichtete Zweckgesellschaften für die Beteiligung an Zielunternehmen. Die Co-Investor AG gibt über ihr Investitionskomitee Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften ab. Entscheiden sich die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG, einer Anlageempfehlung der Co-Investor AG zu folgen, errichtet die Co-Investor AG für diese Investoren eine Co-Investitionsgesellschaft für die Beteiligung an dem Zielunternehmen. Als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft entscheidet die EVP Capital Management AG („**EVP**“) über eine Co-Investition der Fondsgesellschaft mit der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft. Dabei folgt die EVP grundsätzlich denjenigen Anlage- und Veräußerungsempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG für die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG bzw. die Co-Investitionsgesellschaften abgibt.

Im Zusammenhang damit ergeben sich die nachfolgenden Risiken für die Vermögensanlage des Anlegers.

Risiken aus fehlenden Co-Investitionsmöglichkeiten

Es besteht das Risiko, dass die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG den Anlageempfehlungen der Co-Investor AG nicht folgen. Insbesondere können einzelne oder sämtliche Anlageempfehlungen der Co-Investor AG von den Investoren aus ihrem Netzwerk abgelehnt werden. In der Folge werden nur eine entsprechend geringere Anzahl von Co-Investi-

ongesellschaften oder gar keine Co-Investitionsgesellschaften für diese Investoren errichtet. Soweit keine Co-Investitionsgesellschaften errichtet werden, erfolgen auch keine Investitionen der Fondsgesellschaft. Das kann ggf. dazu führen, dass die Fondsgesellschaft nur eine geringere Anzahl von Investitionen als geplant vornimmt oder gar keine Investitionen vornimmt. Dabei besteht das Risiko, dass die Anlageziele der Fondsgesellschaft – insbesondere das angestrebte Ergebnis – nicht erreicht werden können. Gleichfalls können Verluste des Anlegers aus der Beteiligung an der Fondsgesellschaft nicht ausgeschlossen werden. Erfolgen keine Investitionen der Fondsgesellschaft, besteht für die Anleger insbesondere das Risiko, ihre gezahlten Gelder insoweit nicht zurückzuerhalten, als diese Mittel für Vergütungen, Aufwendungen und sonstige Kosten aufgebraucht sind.

Fehleinschätzungen und Expertise

Bei den Anlage- und Veräußerungsempfehlungen bzw. -entscheidungen besteht das Risiko, dass falsche Einschätzungen erfolgen oder Fehlentscheidungen getroffen werden. In der Folge können Verluste entstehen, Auszahlungen aus der Beteiligung geringer als erwartet ausfallen oder ganz ausbleiben.

Die BHF-BANK Aktiengesellschaft („**BHF-BANK**“) trifft für die Fondsgesellschaft keine Anlage- und Veräußerungsentscheidungen und verfügt über keine von der EVP oder der Co-Investor AG unabhängige Expertise insbesondere hinsichtlich der finanziellen Attraktivität, der Validität des Businessplans sowie etwaiger Erwerbs- und Verkaufszeitpunkte der Investitionen in Zielunternehmen. Die BHF-BANK wird insbesondere Anlage- und Veräußerungsentscheidungen der EVP nicht überprüfen. Der Anleger kann daher bezüglich der Anlage- und Veräußerungsentscheidungen nicht auf die Expertise der BHF-BANK vertrauen.

Das Ergebnis der Fondsgesellschaft hängt deshalb in hohem Maße von der Kompetenz, der Erfahrung und dem Netzwerk der Co-Investor AG, den Mitgliedern des Investitionskomitees der Co-Investor AG sowie von der EVP ab. Es besteht das Risiko, dass die Co-Investor AG, die EVP sowie die handelnden Personen, insbesondere wichtige Wissens- und Entscheidungsträger wie die Schlüsselpersonen, nicht über die gesamte Laufzeit der Fondsgesellschaft zur Verfügung stehen. Dies kann dazu führen, dass die Fondsgesellschaft weniger Zielbeteiligungen eingetragt als geplant sowie aus ihren Zielbeteiligungen geringere Mittel als erwartet erhält. Dadurch kann die Entwicklung der Fondsgesellschaft negativ beeinflusst und die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

Sollte die Co-Investor AG bzw. ihr Investitionskomitee nicht in der Lage sein (z. B. aus personellen, wirtschaftlichen oder rechtlichen Gründen), Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für die Co-Investitionsgesellschaften abzugeben, bzw. sollte die EVP nicht in der Lage sein, entsprechende Entscheidungen für die Fondsgesellschaft zu treffen, kann dies zu negativen Folgen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Fondsgesellschaft und damit zu einer Gefährdung der Vermögensanlage des Anlegers führen. Das Gleiche gilt für den Fall, dass die EVP nicht in der Lage ist, die Zielbeteiligungen zu verwalten, oder dass sonstige Fehlentscheidungen getroffen werden.

Weitere Co-Investitionsrisiken

Grundlage für die Co-Investitionen mit den Co-Investitionsgesellschaften ist eine Co-Investitionsvereinbarung zwischen der Fondsgesellschaft und der Co-Investor AG. Es ist vorgesehen, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft der Co-Investitionsvereinbarung als Partei beiträgt. Es besteht das Risiko, dass die Co-Investor AG oder die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft die Co-Investitionsvereinbarung nicht oder nicht ordnungsgemäß erfüllt. In der Folge können sich Nachteile für die Fondsgesellschaft oder bei den Zielbeteiligungen ergeben, die z. B. die vorzeitige Beendigung der Zielbeteiligung oder eine vorzeitige Beendigung der Investitionstätigkeit der Fondsgesellschaft erfordern. Derartige Entwicklungen können erhebliche Verluste für die Fondsgesellschaft begründen und damit die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage gefährden.

Außerdem beinhalten Co-Investitionen Risiken im Zusammenhang mit der Beteiligung der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft. Hierzu gehören z. B. ein Vertragserfüllungsrisiko sowie das Risiko, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft in finanzielle Schwierigkeiten geraten kann und dadurch die Entwicklung der gemeinsamen Investition negativ beeinflusst. Darüber hinaus wird die Fondsgesellschaft von der geplanten Beteiligungssumme an einem Co-Investment nur einen Betrag von bis zu 50% übernehmen. Die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft kann deshalb u. U. einen größeren Einfluss auf das jeweilige Zielunternehmen ausüben als die Fondsgesellschaft. Hierbei ist es insbesondere möglich, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft ggf. andere wirtschaftliche Zielsetzungen verfolgt als die Fondsgesellschaft. Dies kann sich negativ auf die Fondsgesellschaft auswirken. Außerdem kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Fondsgesellschaft auch für Handlungen und Verpflichtungen der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft in voller Höhe mithaftet. Auch hierdurch kann jeweils die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

4.4 Identifikation geeigneter Zielunternehmen, Anlageziele

Es besteht das Risiko, dass es nicht gelingt, geeignete Zielunternehmen zu finden, um die Anlageziele der Fondsgesellschaft zu erreichen. Dabei besteht auch das Risiko, dass es nicht gelingt, Beteiligungen an den aussichtsreichsten potenziellen Zielunternehmen zu finden und zu erwerben, und dass sich die ausgewählten Zielunternehmen nicht erwartungsgemäß entwickeln. Auch besteht das Risiko, dass bei den Beteiligungsentscheidungen nicht alle relevanten Informationen über das Zielunternehmen bekannt sind. Daher können bei Beteiligungsentscheidungen z. B. vorhandene Risiken bei Zielunternehmen ggf. nicht oder nur begrenzt erkannt werden.

Durch die Fokussierung auf Zielbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum ist die Anzahl der in Betracht kommenden Zielunternehmen begrenzt. Soweit die Fondsgesellschaft ihr Zeichnungskapital nicht so schnell wie prognostiziert in Zielbeteiligungen investieren kann, besteht das prognosegefährdende Risiko, dass die Liquidität der Fondsgesellschaft nur zu marktüblichen, derzeit sehr niedrigen Zinsen angelegt werden kann.

Die vorstehend aufgezeigten Risiken können dazu führen, dass die Anlageziele der Fondsgesellschaft – insbesondere das angestrebte Ergebnis – nicht erreicht werden können. Gleichfalls können Verluste des Anlegers aus der Beteiligung an der Fondsgesellschaft nicht ausgeschlossen werden. Im Ergebnis kann die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

4.5 Eingeschränkte bzw. fehlende Diversifizierung

Die Fondsgesellschaft wird nur gering diversifiziert sein. Darüber hinaus kann sich die Diversifizierung der Fondsgesellschaft weiter verringern, wenn die Fondsgesellschaft das angestrebte Zeichnungskapital unterschreitet. Dies kann dazu führen, dass sich die Fondsgesellschaft an weniger Zielunternehmen beteiligt als geplant. Zu einer geringeren Risikodiversifizierung kommt es auch, wenn sich der Fondsgesellschaft nicht genug aussichtsreiche Beteiligungsmöglichkeiten bzw. Co-Investitionsmöglichkeiten bieten.

Eine geringe Risikodiversifizierung hat zur Folge, dass der Fondsgesellschaft bei Verwirklichung eines Risikos bei einem der Zielunternehmen (insbesondere bei Insolvenz eines Zielunternehmens) ein verhältnismäßig größerer Nachteil entsteht, als dies bei einer Verteilung der Investitionen auf eine größere Zahl von Zielbeteiligungen der Fall wäre. Es besteht daher das Risiko, dass die negative Entwicklung eines oder weniger Zielunternehmen die Vermögensanlage für die Anleger erheblich nachteilig beeinträchtigt.

Ob aufgrund der etwaigen Diversifizierung der Fondsgesellschaft eine Diversifikation des Gesamtportfolios des Anlegers eintritt, hängt von dessen Portfoliostruktur ab und ist ein Risiko für den Anleger.

4.6 Beschränkte Einflussnahme-, Kontroll- und Informationsmöglichkeiten

Die Fondsgesellschaft wird bei den Zielunternehmen auf die Wahrnehmung vertraglicher und gesetzlicher Gesellschafterrechte beschränkt sein. Ein darüber hinausgehendes Weisungsrecht gegenüber der Geschäftsführung von Zielunternehmen besteht nicht. Die Entwicklung eines Zielunternehmens ist in erster Linie das Ergebnis der Tätigkeit seiner Geschäftsführung.

Hinzu kommt, dass die Fondsgesellschaft bei den Zielunternehmen nur eine Minderheitsposition innehaben wird. Die Fondsgesellschaft kann in Gesellschafterversammlungen der Zielunternehmen überstimmt werden. Die Fondsgesellschaft wird neben den Co-Investitionsgesellschaften nur einer von mehreren, möglicherweise zahlreichen Investoren in den Zielunternehmen sein. Dabei kann sie geringere Rechte und umfangreichere Pflichten als die übrigen Investoren haben.

Darüber hinaus kann die Fondsgesellschaft Stimmbindungen oder anderen Beschränkungen und Verpflichtungen im Rahmen von Beteiligungsverträgen und Gesellschaftervereinbarungen unterliegen. Auch andere rechtliche oder faktische Einflussgrößen (etwa steuerliche Vorgaben) können Entscheidungen der Fondsgesellschaft beschränken. Diese Beschränkungen bzw. Verpflichtungen können dazu führen, dass die Fondsgesellschaft ihre Position oder Sichtweise bei Zielunternehmen nicht durchsetzen kann oder gegen ihren Willen bestimmte Entscheidungen hinnehmen muss (z. B. Verkauf der Beteiligung an einem Zielunternehmen zu unattraktiven Konditionen oder dessen Liquidation).

Die beschränkten Einflussnahmemöglichkeiten der Fondsgesellschaft können dazu führen, dass Interessen, die aus Sicht der Fondsgesellschaft oder der Anleger bestehen, nicht durchgesetzt werden können. In der Folge können sich Zielunternehmen schlechter als erwartet entwickeln. Hierdurch kann die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

4.7 Begrenztes Investitionskapital

Nachteilige Entwicklungen beim Zielunternehmen können dessen Kapitalbedarf erheblich erhöhen. Das Gleiche gilt, wenn sich die Entwicklung eines Zielunternehmens zeitlich verzögert. Haben Zielunternehmen einen höheren Kapitalbedarf, den die Fondsgesellschaft nicht zur Verfügung stellen kann, kann dadurch die Entwicklung oder das Bestehen eines Zielunternehmens gefährdet werden. Insbesondere kann dies zur Insolvenz des Zielunternehmens führen und damit zum vollständigen Verlust des von der Fondsgesellschaft eingesetzten Kapitals. In der Folge können Verluste für den Anleger entstehen.

Nimmt das Zielunternehmen weitere Investoren zur Deckung eines höheren Kapitalbedarfs auf, können sich die Stimmrechtsverhältnisse auf Ebene des Zielunternehmens zum Nachteil der Fondsgesellschaft verändern. Auch können dadurch die Gewinnanteilsrechte der Fondsgesellschaft an der Zielbeteiligung wirtschaftlich stark verwässert werden, wodurch sich die Ergebnisse der Fondsgesellschaft aus der Zielbeteiligung und damit auch die Ergebnisse des Anlegers verringern und ggf. Verluste entstehen können. Insbesondere kann die Fondsgesellschaft das eingesetzte Kapital vollständig verlieren.

4.8 Währungs- und Auslandsrisiken

Obwohl die Fondsgesellschaft in Zielunternehmen im deutschsprachigen Raum investiert, können Zielbeteiligungen in einer anderen Währung als dem Euro erfolgen (z. B. in Schweizer Franken). In diesen Fällen bestehen unmittelbar Wechselkursrisiken für die Fondsgesellschaft und damit auch für die Anleger und es können Verluste entstehen.

Die Fondsgesellschaft kann sich auch im deutschsprachigen Ausland an Zielunternehmen beteiligen. Die Durchsetzung rechtlicher Ansprüche der Fondsgesellschaft gegenüber ausländischen Zielunternehmen kann wesentlich erschwert und mit höheren Kosten als im Inland verbunden sein. Darüber hinaus kann es aufgrund von Änderungen in dem betreffenden ausländischen Rechts- und Steuersystem für die Fondsgesellschaft und damit mittelbar auch für die Anleger zu finanziellen Nachteilen kommen.

Schließlich können allgemeine Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Situation in den Ländern, in denen Zielunternehmen ansässig oder tätig sind, negative Auswirkungen haben. Es ist außerdem möglich, dass Beschränkungen des Kapitalverkehrs in anderen Staaten verfügt werden.

Durch jedes dieser Risiken kann es für die Fondsgesellschaft zu Verlusten bei den Zielbeteiligungen und damit zu einer Gefährdung der Vermögensanlage des Anlegers kommen.

4.9 Wirtschaftliches Umfeld – Finanz- und Wirtschaftskrise

Das allgemeine wirtschaftliche Umfeld sowie die Lage des Beteiligungsmarkts können die Tätigkeit der Fondsgesellschaft und der Zielunternehmen nachteilig beeinträchtigen. Insbesondere kann ein Andauern der gegenwärtigen oder eine zukünftige Finanz- und Wirtschaftskrise die Fondsgesellschaft und die Zielunternehmen schädigen. Die Krise kann es Zielunternehmen allgemein erschweren, ihre Geschäftstätigkeit auszuüben und damit ihren Verpflichtungen nachzukommen. Auch die Refinanzierung von Krediten bei Zielunternehmen kann in einem solchen Umfeld erschwert oder unmöglich sein. Dies kann zu erheblichen Verlusten bis hin zur Insolvenz des Zielunternehmens und zum Totalausfall der Beteiligung führen. Der dadurch entstehende Verlust ist mittelbar vom Anleger zu tragen.

Die Fondsgesellschaft darf überschüssige Liquidität in Sicht- oder Termineinlagen bei Kreditinstituten anlegen. Hier besteht das Risiko, dass die angelegten Gelder von dem jeweiligen Kreditinstitut nicht oder nicht rechtzeitig zurückgezahlt werden. Auch ist möglich, dass diese Gelder nicht durch ein Einlagenversicherungssystem abgesichert sind. Der dadurch entstehende Verlust ist mittelbar vom Anleger zu tragen.

4.10 Insolvenz eines Zielunternehmens

Kommt es zur Insolvenz eines Zielunternehmens oder wird die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Zielunternehmen mangels Masse abgelehnt, muss damit gerechnet werden, dass das Zielunternehmen aufgelöst wird. Die Fondsgesellschaft hat in diesem Fall das Risiko, nur geringe oder überhaupt keine Zahlungen aus der Zielbeteiligung zu erhalten. Auch ist es möglich, dass im Insolvenzfall die Fondsgesellschaft erhaltene Zahlungen vom Zielunternehmen an dieses zurückzahlen muss. Hierdurch kann die Vermögensanlage des Anlegers erheblich nachteilig beeinträchtigt werden.

4.11 Eingeschränkte Veräußerbarkeit der Zielbeteiligungen

Die Veräußerbarkeit der Zielbeteiligungen wird stark eingeschränkt sein. In der Regel sind die Zielunternehmen der Fondsgesellschaft nicht börsennotiert und es besteht für die Zielbeteiligungen kein anderer liquider Markt. Ein Verkauf der Beteiligung an einem Zielunternehmen kann zeitweise oder dauerhaft nicht oder nur mit erheblichen Preisabschlägen möglich sein. Zudem können sich Beschränkungen des Verkaufs von Zielbeteiligungen aus Gesetz oder vertraglichen Vereinbarungen ergeben.

Die eingeschränkte Veräußerbarkeit kann dazu führen, dass ein Liquiditätsbedarf der Fondsgesellschaft nicht durch die Veräußerung von Zielbeteiligungen gedeckt werden kann. Hierdurch können erhebliche Verluste entstehen bis hin zur Insolvenz der Fondsgesellschaft. Hierdurch kann die Vermögensanlage des Anlegers erheblich nachteilig beeinträchtigt werden.

4.12 Personelle Risiken

Das Ergebnis der Fondsgesellschaft hängt in hohem Maße von der Kompetenz, der Erfahrung und dem Netzwerk der Co-Investor AG, den Mitgliedern des Investitionskomitees der Co-Investor AG sowie von der EVP ab. Es besteht das Risiko, dass die Co-Investor AG, die EVP sowie die handelnden Personen, insbesondere wichtige Wissens- und Entscheidungsträger wie die Schlüsselpersonen, nicht über die gesamte Laufzeit der Fondsgesellschaft zur Verfügung stehen. Dies kann dazu führen, dass die Fondsgesellschaft weniger Zielbeteiligungen eingetragt als geplant sowie aus ihren Zielbeteiligungen geringere Zahlungen als erwartet erhält. Dadurch kann die Entwicklung der Fondsgesellschaft negativ beeinflusst und die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

Das Ergebnis der Fondsgesellschaft hängt darüber hinaus in hohem Maße von der BHF-BANK, dem Treuhänder und dem Komplementär ab. Der Alleinaktionär der BHF-BANK beabsichtigt zurzeit, die Anteile der BHF-BANK an einen Dritten zu veräußern. Im Fall einer Veräußerung der BHF-BANK würde auch die Kontrolle über den Treuhänder und den Komplementär als Tochtergesellschaften der BHF-BANK auf den Dritten übergehen. Insbesondere im Zusammenhang mit einem solchen Eigentums- und Kontrollwechsel besteht das Risiko, dass wichtige Wissens- und Entscheidungsträger sowie weitere Personen nicht mehr für die Fondsgesellschaft zur Verfügung stehen oder es zu Verzögerungen bei Entscheidungen kommt. Dadurch kann die Entwicklung der Fondsgesellschaft negativ beeinflusst und die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten sowie der Treuhänder haben jeweils das Recht, ihren Anteil an der Fondsgesellschaft auf verbundene Unternehmen zu übertragen. In der Folge würden deren Funktionen bei der Fondsgesellschaft durch das jeweilige verbundene Unternehmen ausgeführt werden. Verbundene Unternehmen können ihre Aufgaben ggf. jedoch schlechter erfüllen als die derzeitigen Funktionsträger der Fondsgesellschaft und etwaige Schadensersatzansprüche gegen diese können nicht durchsetzbar oder nicht werthaltig sein. Dadurch kann die Entwicklung der Fondsgesellschaft negativ beeinflusst und die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

Die Geschäftsführenden Kommanditisten haben zudem jeweils das Recht, über ihre Geschäftsführungsaufgaben Dienstleistungsverträge mit verbundenen Unternehmen und Dritten abzuschließen, sofern die BHF-BANK und die EVP dem jeweils zugestimmt haben. Durch eine Übertragung von Geschäftsführungsaufgaben auf verbundene Unternehmen oder Dritte kann sich die Kontrolle der BHF-BANK oder der EVP über die übertragene Geschäftsführungsaufgabe

verringern. Nachteilige Folgen für die Fondsgesellschaft, wie z. B. Fehlentscheidungen, können die Folge sein und damit die Vermögensanlage des Anlegers gefährden.

Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten und der Treuhänder können nur unter engen Voraussetzungen aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen werden. Insbesondere ist für einen Ausschluss dieser Gesellschafter erforderlich, dass sie vorsätzlich oder grob fahrlässig eine wesentliche Bestimmung des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft verletzt haben. Dies hat z. B. zur Folge, dass die Fondsgesellschaft an diese Funktionsträger gebunden bleibt, selbst wenn sich die Investitionen der Fondsgesellschaft schlechter als erwartet entwickeln oder aus Anlegersicht die übernommenen Aufgaben unzureichend erfüllt werden. Dadurch kann sich die Vermögensanlage nachteilig entwickeln.

Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten und der Treuhänder haften für ihre Tätigkeit gegenüber der Fondsgesellschaft nur beschränkt. Soweit diese Haftungsbeschränkung greift, hat die Fondsgesellschaft und damit mittelbar jeder Anleger etwaige Schäden aus einem Fehlverhalten zu tragen.

4.13 Begrenzte Laufzeit, vorzeitige Auflösung

Die Fondsgesellschaft hat eine begrenzte Laufzeit. Es ist möglich, dass es der Fondsgesellschaft nicht oder nicht rechtzeitig gelingt, bestehende Zielbeteiligungen zu veräußern. In diesem Fall sind die verbleibenden Handlungsmöglichkeiten stark beschränkt. Die Fondsgesellschaft ist möglicherweise gezwungen, Zielbeteiligungen mit einem erheblichen Abschlag oder ohne Gegenleistungen aufzugeben oder zu veräußern. In diesem Fall können Verluste entstehen. Darüber hinaus können zusätzliche Kosten für Dritte (z. B. Intermediäre, Rechtsanwälte) entstehen, die zu weiteren Verlusten der Fondsgesellschaft und damit beim Anleger führen können.

Das Gleiche gilt, wenn die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst werden sollte. Auch dann ist es möglich, dass es der Fondsgesellschaft nicht oder nicht rechtzeitig gelingt, bestehende Zielbeteiligungen zu veräußern. In diesem Fall sind die verbleibenden Handlungsmöglichkeiten wie vorstehend dargestellt stark beschränkt und es können ebenfalls erhebliche Verluste entstehen. Eine vorzeitige Auflösung der Fondsgesellschaft erfolgt z. B., wenn der Komplementär, die BHF-BANK, die EVP oder der Treuhänder aus der Fondsgesellschaft durch Gesellschafterbeschluss ausgeschlossen werden sollten und kein Nachfolger von den Anlegern bestimmt wird. Eine vorzeitige Auflösung der Fondsgesellschaft erfolgt auch, wenn der Komplementär, einer der Geschäftsführenden Kommanditisten oder der Treuhänder aus der Fondsgesellschaft ausscheidet (z. B. wegen Insolvenz des betreffenden Gesellschafters), ohne dass ein Nachfolger benannt wird.

In den oben dargestellten Fällen kommt hinzu, dass die Veräußerung von Zielbeteiligungen rechtlich beschränkt sein kann. Als Folge können Verzögerungen und Wertverluste sowie zusätzliche Kosten bei einer Veräußerung entstehen. Sämtliche Szenarien können die Vermögensanlage substantiell nachteilig beeinträchtigen.

4.14 Sachwertauskehrungen

Hält die Fondsgesellschaft am Laufzeitende noch Zielbeteiligungen, so können diese im Ermessen der EVP mit Zustimmung der BHF-BANK als Sachwerte an die Anleger ausgekehrt werden, wenn die Zielbeteiligungen börsennotiert sind und keinen Übertragungs- oder Verfügungsbeschränkungen unterliegen. Erhält ein Anleger daher von der Fondsgesellschaft Sachwerte ausgekehrt (insbesondere Aktien eines Zielunternehmens), trägt der Anleger ein Kursrisiko für den Zeitraum zwischen Erhalt der Sachwerte und deren Veräußerung. Insbesondere ist zu erwarten, dass der

Aktienkurs erheblich fällt und der Anleger zu seinem Nachteil nur entsprechend geringe oder keine Kaufpreiszahlungen erhält, wenn eine Vielzahl von Anlegern die Aktien in einem begrenzten Zeitraum versuchen zu veräußern und keine ausreichende Nachfrage durch Käufer besteht.

Außerdem kann der Anleger ggf. gemäß Wertpapierhandelsgesetz verpflichtet sein, die Höhe seiner erhaltenen Beteiligung dem Zielunternehmen und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mitzuteilen. Kommt der Anleger einer solchen Mitteilungspflicht nicht nach, kann dies nachteilige Folgen für den Anleger haben. Insbesondere bestehen die Rechte aus der jeweiligen Beteiligung nicht, solange der meldepflichtige Anleger seine Meldepflichten nicht erfüllt hat.

4.15 Prognosen und Plan-Zahlen

Die in diesem Verkaufsprospekt enthaltenen Prognosen und Plan-Zahlen (einschließlich Investitions- und Finanzierungsplan) stützen sich auf die subjektiven Erwartungen und Annahmen der Prospektverantwortlichen. Dies gilt insbesondere für den Platzierungsverlauf, den Investitionsfortschritt, die nicht vertraglich festgelegten Kosten und die erwarteten Zahlungen aus den Anlageobjekten der Fondsgesellschaft. Die Annahmen zu den Prognosen und Plan-Zahlen (einschließlich Investitions- und Finanzierungsplan) sind nicht durch einen unabhängigen Dritten überprüft worden. Es besteht ein erhebliches Risiko, dass der tatsächliche Verlauf von der Prognose und den Plan-Zahlen (einschließlich Investitions- und Finanzierungsplan) teilweise oder vollständig abweicht. Insbesondere besteht das Risiko, dass die Auszahlungen an den Anleger aus seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft geringer – ggf. auch erheblich geringer – ausfallen als in den Prognosen und Plan-Zahlen ausgewiesen.

4.16 Keine Auszahlungen in den Anfangsjahren

Die Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist eine langfristige, nicht liquide Vermögensanlage. Die Fondsgesellschaft wird aller Voraussicht nach in den Anfangsjahren im Zusammenhang mit den Zielbeteiligungen keine oder nur sehr geringe Zahlungen erhalten. Es ist daher davon auszugehen, dass auch die Anleger in den Anfangsjahren keine Auszahlungen von der Fondsgesellschaft erhalten werden. Für die Anleger besteht damit das Risiko, dass ihr eingezahltes Kapital über einen langen Zeitraum in der Fondsgesellschaft gebunden ist.

4.17 Unterschreitung des geplanten Zeichnungskapitals

Wenn die Fondsgesellschaft ihr geplantes und den Prognosen zugrunde gelegtes Zeichnungskapital in Höhe von EUR 25 Mio. nicht erreicht, können sich hieraus Nachteile ergeben. Zum einen kann es zu einer Verringerung der Risikodiversifikation kommen mit den oben dargestellten Nachteilen (vgl. oben Ziffer 4.6). Zum anderen sind laufende Kosten Fixkosten, soweit ihre Höhe jeweils nicht prozentual an das gezeichnete Kapital gekoppelt ist. Als Fixkosten fallen diese unabhängig von der Höhe des Zeichnungskapitals an. Bei geringerem Zeichnungskapital nehmen diese Fixkosten daher einen verhältnismäßig größeren Anteil ein. Hierdurch kann die Vermögens- und Ertragslage der Fondsgesellschaft nachteilig beeinflusst werden und es können Verluste für den Anleger entstehen.

4.18 Kostenrisiken

Es besteht das Risiko, dass die kalkulierten Aufwendungen der Fondsgesellschaft überschritten werden. Auch können die laufenden Kosten die kalkulierten Kosten übersteigen. Ferner können in der Investitionsphase und während der gesamten Fondslaufzeit unvorhergesehene Aufwendungen anfallen.

Im Zusammenhang mit dem Eingehen und dem Veräußern von Zielbeteiligungen werden entsprechende Transaktionskosten auf Ebene der Fondsgesellschaft

entstehen (z. B. Kosten für das Prüfen und Verhandeln der Zielbeteiligung durch entsprechend spezialisierte Rechtsberater). Hier besteht das Risiko, dass die Fondsgesellschaft diese Kosten auch dann tragen muss, wenn die Beteiligung nicht zustande kommt bzw. nicht veräußert werden kann.

Die Zahlung der Vergütungen sowie der sonstigen einmaligen und laufenden Kosten auf Ebene der Fondsgesellschaft erfolgt unabhängig davon, ob die Fondsgesellschaft Investitionen vornimmt, und unabhängig davon, ob die Vergütungsempfänger wie geplant tätig sind und die Investitionen sich wie geplant entwickeln.

Hinzu kommt, dass die Fondsgesellschaft aller Voraussicht nach in den Anfangsjahren im Zusammenhang mit den Zielbeteiligungen keine oder nur sehr geringe Zahlungen erhalten wird.

Abhängig von der übrigen Ertragslage der Fondsgesellschaft können sich dadurch die Ergebnisse der Fondsgesellschaft verringern oder Verluste entstehen und damit die Prognose oder die Vermögensanlage des Anlegers gefährden.

4.19 Zwischenfinanzierung auf Ebene der Fondsgesellschaft

Die BHF-BANK ist als Geschäftsführender Kommanditist ermächtigt, zu Lasten des Fondsgesellschaftsvermögens kurzfristige Kredite aufzunehmen, soweit dies zur Überbrückung der Einzahlungsfristen von ausstehenden Kapitaleinzahlungen der Anleger erforderlich ist. Das Gleiche gilt, wenn ein Anleger mit Kapitaleinzahlungen in Verzug gerät. Erfolgen dann die Kapitaleinzahlungen nicht wie erwartet, können aufgenommene Kredite ggf. nur durch vorzeitige Veräußerung von Zielbeteiligungen oder durch Kapitalabrufe bei den Anlegern zurückgeführt werden. Hierdurch können Verluste entstehen und ggf. kann auch die Insolvenz der Fondsgesellschaft eintreten und damit die Prognose oder die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

4.20 Freistellungsverpflichtung

Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, der Treuhänder und ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haben gegenüber der Fondsgesellschaft einen Freistellungsanspruch aus ihrer Geschäftsführungs- bzw. Dienstleistungstätigkeit heraus, soweit sie nicht vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt haben. Liegen die Voraussetzungen für einen Freistellungsanspruch vor, kann die Fondsgesellschaft verpflichtet sein, ihr vorhandenes Gesellschaftsvermögen (sowohl liquides Vermögen als auch Zielbeteiligungen) für die Erfüllung der Freistellungsverpflichtung zu verwenden. Derartige Zahlungspflichten können die Vermögenslage der Fondsgesellschaft verschlechtern. Zudem haftet jeder Anleger für die Freistellungsverpflichtung anteilig bis zur Höhe seiner noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen Auszahlungen.

4.21 Wettbewerb, Interessenkonflikte

Die Initiatorengesellschafter unterliegen nur eingeschränkten bzw. keinen Wettbewerbsverboten gegenüber der Fondsgesellschaft. Zudem üben insbesondere die BHF-BANK, Herr Thomas Etzel sowie die EVP neben ihren Tätigkeiten für die Fondsgesellschaft weitere Tätigkeiten aus. Soweit die Initiatorengesellschafter der Fondsgesellschaft auch Leistungen bzw. Tätigkeiten gegenüber anderen Personen oder Unternehmen erbringen bzw. ausführen, kann dies zu einer Einschränkung ihres Leistungsvermögens gegenüber der Fondsgesellschaft führen. In diesem Fall kann es dazu kommen, dass die Ergebnisse der Fondsgesellschaft schlechter sind, als sie wären, wenn die Initiatorengesellschafter stärkeren Beschränkungen unterliegen würden. Darüber hinaus können andere Tätigkeiten der Initiatorengesellschafter Interessenkonflikte begründen, die von den Initiatorengesellschaftern nicht zu Gunsten der Fondsgesellschaft gelöst werden oder gelöst werden können. Solche Konflikte können dazu führen, dass die Fondsgesellschaft zu ihrem Nachteil bestimmte Beteili-

gungsmöglichkeiten nicht oder nicht in vollem Umfang wahrnehmen kann oder andere finanzielle Nachteile in Kauf nehmen muss. Dies kann z. B. der Fall sein, wenn eine Beteiligungsmöglichkeit nur begrenzt zur Verfügung steht und eine Beteiligung der Fondsgesellschaft nicht ermöglicht wird.

Die EVP ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Co-Investor AG. Hierdurch können bei den Tätigkeiten der EVP für die Fondsgesellschaft Interessenkonflikte entstehen, die nicht zu Gunsten der Fondsgesellschaft gelöst werden oder gelöst werden können (z. B. bei der Durchführung der Co-Investitionsvereinbarung oder der Geltendmachung von Rechten daraus gegen die Co-Investor AG).

Der Geschäftsführende Kommanditist EVP sowie seine Vorstandsmitglieder und Prokuristen sind jeweils berechtigt, Rechtsgeschäfte im Namen der Fondsgesellschaft mit von ihnen vertretenen Dritten vorzunehmen (Befreiung von den Beschränkungen der Mehrfachvertretung des § 181 BGB). Diese Personen können damit im Namen der Fondsgesellschaft mit Dritten rechtswirksam Verträge abschließen und Erklärungen abgeben, auch wenn diese ggf. nachteilig für die Fondsgesellschaft und damit für den Anleger sind. Die vorstehenden Interessenkonflikte können erhebliche Verluste für die Fondsgesellschaft begründen und damit die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage gefährden.

4.22 Re-Investitionsrisiken

Die Fondsgesellschaft plant, Rückflüsse aus Zielbeteiligungen zum Teil erneut in Zielbeteiligungen zu investieren (sog. Re-Investitionen oder Wiederanlagen). Re-investierte Gelder unterliegen erneut den in Ziffer 4 dargestellten anlageobjektbezogenen Risiken.

5. Rechtliche und steuerliche Risiken

5.1 Abschluss von Verträgen, Vertragsrisiko

Soweit die Fondsgesellschaft Verträge noch nicht rechtsverbindlich abgeschlossen hat, kann es dazu kommen, dass ein beabsichtigter Vertragsabschluss nicht erfolgt. Dies kann dazu führen, dass die Fondsgesellschaft ihre Geschäftstätigkeit nicht wie in diesem Verkaufsprospekt beschrieben ausüben kann.

Verträge, bei denen die Fondsgesellschaft Vertragspartei ist, können vorzeitig gekündigt, anderweitig beendet oder nicht erfüllt werden. In diesen Fällen besteht jeweils das Risiko, dass die Fondsgesellschaft ihrer Investitionstätigkeit nicht wie geplant nachgehen kann und dass insbesondere Zahlungen nicht wie geplant erfolgen. Außerdem können in solchen Fällen zusätzliche Kosten entstehen (z. B. für Rechtsverfolgung). Können Ansprüche nicht durchgesetzt werden, müssen die Kosten der Rechtsverfolgung (z. B. Gerichts- und Anwaltskosten) dennoch von der Fondsgesellschaft getragen werden. Aber auch dann, wenn Ansprüche durchgesetzt werden, ist es möglich, dass die Fondsgesellschaft ihre Aufwendungen nicht oder nicht vollständig erstattet bekommt (z. B. bei Zahlungsunfähigkeit des Schuldners oder wenn die Rechtsberatungskosten die gesetzlichen Gebühren übersteigen).

Aufgrund der Zwischenschaltung des Treuhänders mittels des Treuhand- und Verwaltungsvertrags bestehen für die Anleger ein zusätzliches Vertragserfüllungsrisiko sowie ein zusätzliches Vertragshaftungsrisiko. Das Vertragserfüllungsrisiko kann sich bei Vertragsverletzungen des Treuhänders (z. B. verzögerte Weiterleitung von Berichten der Fondsgesellschaft an die Anleger) oder in einer Insolvenz des Treuhänders realisieren. Der Treuhänder haftet zudem für Pflichtverletzungen nur beschränkt. Die vorstehenden Risiken können für den Anleger erhebliche Verluste begründen.

5.2 Änderung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen

Künftige Gesetzesänderungen und Änderungen in der Anwendung bestehender Gesetze durch die zuständigen Gerichte und Behörden können für die Fondsgesellschaft und ihre Anleger negative Folgen haben.

Insbesondere besteht das Risiko, dass die zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung geltenden Steuergesetze und -verordnungen sowie die Finanzrechtsprechung und Verwaltungspraxis sich ändern. Änderungen können zu einer Besteuerung der Erträge aus der Fondsgesellschaft führen, die nachteilig von der Darstellung im Abschnitt „Steuerliche Grundlagen“ abweicht. Hierdurch können höhere oder zusätzliche steuerliche Belastungen für die Fondsgesellschaft oder unmittelbar für die Anleger entstehen. Unabhängig davon, auf welcher Ebene zusätzliche Steuerbelastungen auftreten, führen sie wirtschaftlich zu einer Ergebnisminderung bei den Anlegern.

Verschiedene Zweifelsfragen und Beurteilungen einzelner Aspekte der steuerlichen Behandlung der Erträge der Fondsgesellschaft sind weder durch Verwaltungsverlautbarungen noch durch gerichtliche Entscheidungen bisher abschließend behandelt oder bestätigt worden. Für die steuerliche Behandlung der Tätigkeit der Fondsgesellschaft wurde keine verbindliche Auskunft der zuständigen Finanzbehörden eingeholt. Es besteht daher das Risiko, dass die Finanzbehörden oder Finanzgerichte eine abweichende Auffassung vertreten, die für den Anleger nachteilig ist.

Die steuerliche Behandlung der Erträge steht erst nach Bestandskraft der Steuerbescheide der Fondsgesellschaft endgültig fest. Bis zu diesem Zeitpunkt besteht für den Anleger das Risiko, dass sich die Steuerlast der Fondsgesellschaft oder des Anlegers erhöht, was in jedem Fall zu einer Verringerung des Nachsteuerergebnisses des Anlegers führt.

5.3 Ertragsteuerliche Risiken

Es besteht das Risiko, dass die Investitionstätigkeit der Fondsgesellschaft von der Finanzverwaltung als gewerblich eingestuft wird. Daraus können sich erheblich nachteilige Folgen für die steuerliche Behandlung der Anleger und der Fondsgesellschaft ergeben. Insbesondere wäre die Anwendung des Abgeltungssteuersatzes ausgeschlossen und es fände stattdessen eine Besteuerung zum persönlichen Steuersatz des Anlegers statt. Hierdurch kann sich das Nachsteuerergebnis des Anlegers aus der Beteiligung an der Fondsgesellschaft verringern. Für bestimmte Anleger, wie z. B. Personen, die nicht in Deutschland steuerlich ansässig sind (sog. Steuer ausländischer), steuerbefreite Körperschaften und vermögensverwaltende Personengesellschaften, können sich bei einer Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft weitere steuerliche Nachteile ergeben. Insbesondere diese Personen sollten eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft nur auf Grundlage eigener steuerlicher Beratung eingehen.

Bei Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft würden die Einkünfte der Fondsgesellschaft zusätzlich der Gewerbesteuer unterliegen. Zwar kann die Gewerbesteuer anteilig bis zu einem bestimmten Betrag auf die Einkommensteuer des einzelnen Anlegers, bei dem es sich um eine natürliche Person handelt, angerechnet werden. Diese Anrechnung führt jedoch nicht zu einer vollständigen Kompensation der Gewerbesteuerbelastung. Bei Anlegern, die keine natürlichen Personen sind, ist eine Anrechnung der Gewer-

besteuer ausgeschlossen, so dass es insoweit zu einer zusätzlichen Steuerbelastung kommen kann. Für Gewerbesteuerzwecke sind ferner die einmaligen und laufenden Vergütungen an die Initiatorengesellschafter nicht abziehbar und erhöhen somit die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer. Zudem muss die Fondsgesellschaft in dem Fall, dass die Gewerbesteuerpflicht nachträglich von der Finanzbehörde festgestellt wird, damit rechnen, Gewerbesteuernachzahlungen zzgl. einer gesetzlichen Verzinsung von 6 % p. a. zu leisten. Hierdurch kann sich jeweils die Vermögenslage der Fondsgesellschaft erheblich verschlechtern und u. U. die Insolvenz der Fondsgesellschaft eintreten.

Da die Fondsgesellschaft als steuerlich transparente Personengesellschaft ausgestaltet ist, besteht das Risiko, dass eine Steuerpflicht des Anlegers entsteht, sobald die Fondsgesellschaft ein steuerlich relevantes Ergebnis erzielt. Die Steuerpflicht des Anlegers besteht dann unabhängig davon, ob die Fondsgesellschaft Auszahlungen an den Anleger leistet oder nicht. Ein solches Risiko kann sich auch aus der spezifischen Ausgestaltung eines Beteiligungsvertrags ergeben. Es können daher Fälle eintreten, in denen der Anleger zur Zahlung von Steuern verpflichtet ist, obwohl er keine Auszahlungen von der Fondsgesellschaft in entsprechender Höhe erhalten hat oder Auszahlungen erst deutlich später erhält (z. B. bei Wiederanlage erhaltener Zahlungen in neue Zielbeteiligungen). Die Anleger sind in solchen Fällen gleichwohl verpflichtet, etwaige Steuerzahlungen (ggf. aus ihrem sonstigen Vermögen) an das Finanzamt zu leisten.

5.4 Verfahrensrisiken

Die Einkünfte der Fondsgesellschaft werden für alle Anleger einheitlich und gesondert festgestellt. Daneben ist der Anleger verpflichtet, die festgestellten Einkünfte in seiner Steuererklärung anzugeben, soweit sie nicht einem abgeltenden Kapitalertragsteuerabzug unterlegen haben.

Die gesonderte und einheitliche Gewinnfeststellung erfolgt durch das für die Fondsgesellschaft zuständige Finanzamt. Das Ergebnis der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung wird dem für die Besteuerung des Anlegers zuständigen Finanzamt mitgeteilt und ist für dieses Finanzamt bindend, d. h., das für den Anleger zuständige Finanzamt darf der Besteuerung des Anlegers keine von der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung abweichenden Ergebnisse zugrunde legen. Die Anleger sind im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung an die Ausübung etwaiger steuerlicher Wahlrechte durch die Fondsgesellschaft gebunden. Zudem sind sie nur in eingeschränktem Maße berechtigt, den Bescheid über die gesonderte und einheitliche Gewinnfeststellung anzufechten. Für den Anleger besteht hier das Risiko, im Rahmen seiner persönlichen Steuererklärung an eine für ihn nachteilige Feststellung im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung gebunden zu sein. Hierdurch kann sich das Nachsteuerergebnis des Anlegers verringern.

5.5 Risiken im Zusammenhang mit Kapitalertragsteuerpflicht

Die Fondsgesellschaft kann ggf. Gelder auszahlen, die mit Kapitalertragsteuer belastet sind. An den Anleger werden in diesen Fällen nicht die Bruttobeträge ausgezahlt, sondern die um die Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) geminderten Nettobeträge. Hierbei bestehen die folgenden Risiken:

Die Kapitalertragsteuer hat für Privatanleger grundsätzlich abgeltende Wirkung. Der Kapitalertragsteuersatz kann jedoch höher sein als der persönliche Steuersatz des Anlegers. Stellt der Anleger in diesem Fall keinen Antrag auf Besteuerung aller Kapitalerträge zu seinem persönlichen Steuersatz, bleibt es für den Anleger bei der höheren Kapitalertragsteuerbelastung.

Es ist möglich, dass Kapitalertragsteuer einbehalten wird, obwohl sie vom Anleger nicht oder nur in einem geringeren Umfang geschuldet wird (z. B. bei steuerbefreiten oder ausländischen Körperschaften). In diesem Fall muss der Anleger nachträglich einen Antrag auf Erstattung der Kapitalertragsteuer stellen. Von der Fondsgesellschaft kann ein solcher Antrag für den Anleger regelmäßig nicht gestellt werden. Stellt der Anleger in diesem Fall keinen Antrag auf Erstattung, bleibt es für den Anleger bei der höheren Kapitalertragsteuerbelastung.

5.6 Berücksichtigung von Aufwendungen des Anlegers

Es besteht das Risiko, dass der Anleger Aufwendungen im Zusammenhang mit seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft nicht steuerlich geltend machen kann. Aufwendungen eines Anlegers im Zusammenhang mit seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft können im Fall der Vermögensverwaltung grundsätzlich nicht berücksichtigt werden. Denkbar ist allenfalls eine Berücksichtigung von Aufwendungen eines Anlegers, die als Anschaffungskosten bzw. Anschaffungsnebenkosten seines Anteils an der Fondsgesellschaft anzusehen sind.

Allerdings erfolgt die Berücksichtigung von derartigen Aufwendungen allein im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung auf Ebene der Fondsgesellschaft. Das Ergebnis der gesonderten und einheitlichen Gewinnfeststellung bindet das jeweils für die Besteuerung des Anlegers zuständige Finanzamt. Daher ist eine separate Geltendmachung derartiger Aufwendungen im Rahmen der Veranlagung des Anlegers nicht möglich.

Anleger sollten derartige Aufwendungen im Zusammenhang mit ihrer Beteiligung daher der Fondsgesellschaft rechtzeitig mitteilen. Anderenfalls besteht das Risiko, dass diese Aufwendungen nicht mehr steuerlich geltend gemacht werden können.

5.7 Versteuerung von Kapitalrückzahlungen

Sofern die Fondsgesellschaft Anteile an einer Kapitalgesellschaft mit steuerlicher Ansässigkeit außerhalb von Deutschland hält, besteht das Risiko, dass eine an sich steuerneutrale Kapitalrückzahlung durch diese Kapitalgesellschaft als zu versteuernde Gewinnausschüttung (Dividende) angesehen wird. Insbesondere bei Kapitalgesellschaften mit Sitz oder Geschäftsleitung in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union (mit Ausnahme Deutschlands) ist für die Anerkennung einer steuerneutralen Kapitalrückzahlung in bestimmten Fällen eine Bescheinigung des Bundeszentralamts für Steuern erforderlich. Wird diese Bescheinigung nicht oder nicht fristgerecht beim Bundeszentralamt beantragt, sind derartige Zahlungen wie Gewinnausschüttungen zu versteuern. Für den Anleger besteht damit das Risiko, dass der Anleger Teile seiner Kapitaleinzahlungen bei Rückzahlung wie Ergebnisanteile zu versteuern hat.

5.8 Verrechenbarkeit von Verlusten

Es besteht das Risiko, dass die Verrechenbarkeit von Verlusten beschränkt ist. Zwar besteht im Grundsatz die Möglichkeit, Verluste (negative Einkünfte) mit Gewinnen (positive Einkünfte) zu verrechnen, so dass im Ergebnis nur die Differenz zwischen positiven und negativen Einkünften der Besteuerung unterliegt. Es bestehen allerdings vielfältige Einschränkungen im Hinblick auf die Verrechenbarkeit von positiven und negativen Einkünften. Dies betrifft sowohl die Verrechenbarkeit von positiven und negativen Einkünften der Fondsgesellschaft als auch die Verrechenbarkeit von negativen Einkünften aus der Fondsgesellschaft mit sonstigen positiven Einkünften eines Anlegers.

Insbesondere ist eine Verrechenbarkeit von negativen Einkünften der Fondsgesellschaft mit positiven Einkünften des Anlegers aus selbständiger oder nicht selbständiger Arbeit ausgeschlossen.

Eine Beschränkung der Verrechenbarkeit von Verlusten aus der Fondsgesellschaft kann dazu führen, dass die Anleger eine höhere Steuerlast zu tragen haben und dass sie zur Zahlung von Steuern verpflichtet sind, obwohl sie von der Fondsgesellschaft keine entsprechenden Auszahlungen erhalten haben. Die Anleger sind gleichwohl verpflichtet, etwaige Steuerzahlungen (ggf. aus ihrem sonstigen Vermögen) an das Finanzamt zu leisten.

5.9 Ausländische Steuerfolgen

Sofern die Fondsgesellschaft im Ausland investiert, können in den jeweiligen Zielstaaten der Investition Quellensteuern einbehalten werden. Dabei besteht das Risiko, dass etwaige zur Reduktion derartiger ausländischer Steuern erforderliche Voraussetzungen durch die Fondsgesellschaft nicht erfüllt werden können. Ebenso besteht das Risiko, dass die Nachweisanforderungen für eine Anrechnung ausländischer Steuern oder eine Freistellung von der deutschen Besteuerung durch die Fondsgesellschaft bzw. durch die Anleger nicht erfüllt werden können.

Es besteht ferner das Risiko, dass ein Anleger aufgrund seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft außerhalb Deutschlands einer Steuererklärungspflicht unterliegt und neben ausländischer Quellensteuer mittelbar oder unmittelbar zur Zahlung weiterer ausländischer Steuern verpflichtet ist. Ist zur Vermeidung von steuerlichen Nachteilen die Abgabe einer ausländischen Steuererklärung erforderlich, können dem Anleger zusätzliche Kosten entstehen.

Im Ergebnis ist eine steuerliche Mehrbelastung möglich, die vom Anleger zu tragen ist.

5.10 Umsatzsteuerrisiko

Auf Zahlungen der Fondsgesellschaft an Gesellschafter oder Dritte kann gesetzliche Umsatzsteuer anfallen. Es besteht das Risiko, dass die Finanzverwaltung bestimmte von der Fondsgesellschaft zu leistende Zahlungen entgegen der Einschätzung der Fondsgesellschaft ganz oder teilweise als umsatzsteuerpflichtig einstuft. Soweit in diesen Fällen Umsatzsteuer anfällt und das Umsatzsteuerrisiko bei der Fondsgesellschaft liegt (dies gilt nach dem Gesellschaftsvertrag insbesondere für die Haftungsvergütung des Komplementärs), ist die Umsatzsteuer zusätzlich von der Fondsgesellschaft zu zahlen. Auf nachzuzahlende Umsatzsteuer wird zudem eine gesetzliche Verzinsung von 6 % p. a. fällig.

Da die Fondsgesellschaft umsatzsteuerlich kein Unternehmer ist, ist sie nicht berechtigt, die ihr in Rechnung gestellte Umsatzsteuer als Vorsteuer abzuziehen. Diese Umsatzsteuer belastet somit als Aufwand das Ergebnis der Fondsgesellschaft. Hierdurch würden sich auch das Ergebnis und die Auszahlungen des einzelnen Anlegers verringern.

Es besteht das Risiko, dass das vom Anleger zu zahlende Agio von der Finanzverwaltung als umsatzsteuerpflichtig eingestuft wird. Dieses Umsatzsteuernachzahlungsrisiko weist der Zeichnungsschein dem Anleger zu. Insoweit gelten daher für den Anleger die vorstehend beschriebenen Umsatzsteuerrisiken entsprechend.

5.11 Aufsichtsrechtliche Risiken, AIFM-Richtlinie

Die Fondsgesellschaft bedarf derzeit keiner Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz oder nach sonstigen gesetzlichen Bestimmungen für ihre geplante Tätigkeit. Auch die beteiligten Funktionsträger bedürfen derzeit keiner Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz oder nach sonstigen gesetzlichen Bestimmungen für ihre geschäftsführenden bzw. treuhänderischen Tätigkeiten bei der Fondsgesellschaft. Jedoch sind insbesondere infolge der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise verstärkt Initiativen gestartet worden, den Bereich der alternativen Investments künftig stärker zu regulieren. Dies könnte, je nach Ausgestaltung der Regulierung, auch die Tätigkeit der Fondsgesellschaft sowie ihre Funktionsträger betreffen. Es besteht daher das Risiko, dass diese durch eine gesetzliche Änderung oder Änderung der Verwaltungspraxis künftig einem Genehmigungserfordernis unterworfen sein werden. Ein solches Genehmigungserfordernis kann erhebliche Nachteile für die Geschäftstätigkeit und Struktur der Fondsgesellschaft zur Folge haben. Die die Fondsgesellschaft und ihre Funktionsträger betreffenden Kosten für die Umsetzung eines solchen Genehmigungserfordernisses und laufender aufsichtsrechtlicher Anforderungen hat die Fondsgesellschaft zu tragen. Dies gilt insbesondere für anfallende Rechtsberatungskosten und den zusätzlichen Verwaltungsaufwand. Allerdings ist auch denkbar, dass die Umsetzung eines solchen Genehmigungserfordernisses wirtschaftlich zu unangemessenen, nicht tragbaren Ergebnissen führt oder rechtlich nicht möglich ist. In diesen Fällen kann es zu einer vorzeitigen Beendigung und Abwicklung der Fondsgesellschaft kommen. Es besteht deshalb das Risiko, dass die Anleger ihre gezahlten Gelder nicht zurückerhalten. In diesem Fall können für die Anleger erhebliche Verluste entstehen.

Ein Beispiel für eine zu erwartende künftige Regulierung ist die im Europäischen Parlament am 11. November 2010 verabschiedete AIFM-Richtlinie. Die AIFM-Richtlinie sieht vor, dass die Funktionsträger von geschlossenen Fonds und ggf. der geschlossene Fonds selbst zusätzliche Anforderungen zu erfüllen haben. Zu diesen Anforderungen können u. a. eine behördliche Zulassung für die Verwaltung und den Vertrieb von geschlossenen Fonds zählen, die u. a. die Einhaltung besonderer organisatorischer Anforderungen voraussetzen (z. B. an Liquiditätsmanagement und Risikosteuerung). Es ist zu erwarten, dass die Nichterfüllung dieser Anforderungen bis hin zu Untersagungen sanktionsbewehrt sein wird. Die nationalen Gesetzgeber der Mitgliedstaaten haben voraussichtlich bis Ende 2012/Anfang 2013 Zeit, die europäischen Vorschriften in nationales Recht umzusetzen. Weitere wichtige Details werden daneben durch weitere Durchführungsbestimmungen auf europäischer Ebene geklärt werden. Die Umsetzung der Richtlinie in Deutschland kann zu dem Risiko führen, dass der Fondsgesellschaft oder ihren Funktionsträgern zusätzliche regulatorische oder administrative Anforderungen auferlegt werden. Hierdurch können der Fondsgesellschaft erhebliche und gegenwärtig nicht bezifferbare Mehrkosten entstehen. Erweisen sich die Anforderungen als wirtschaftlich oder tatsächlich undurchführbar, kann dies zu einer Abwicklung der Fondsgesellschaft führen. Hieraus können sich Verluste für die Anleger bis hin zum Totalverlust ergeben.

Auch die Co-Investor AG oder die Co-Investitionsgesellschaften können in gleicher oder ähnlicher Weise durch eine gesetzliche Änderung oder Änderung der Verwaltungspraxis künftig von einem Genehmigungserfordernis und von erhöhten laufenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen betroffen sein. Die Co-Investor AG oder die Co-Investitionsgesellschaften können dann ggf. nicht mehr in der Lage sein, die Co-Investitionsvereinbarung wie geplant zu erfüllen.

Dies kann sich ebenfalls erheblich negativ auf die Investitionstätigkeit der Fondsgesellschaft und die Zielbeteiligungen auswirken. Derartige Entwicklungen können erhebliche Verluste für die Fondsgesellschaft begründen und damit die Prognose oder die gesamte Vermögensanlage gefährden.

6. Risiken aus der Rechtsstellung des Anlegers

6.1 Verzugsrisiko mit Zahlungen, Wiederabrufisiko

Mit Beitritt zur Fondsgesellschaft verpflichtet sich der Anleger zur Leistung des übernommenen Zeichnungsbetrags (Kapitaleinlage), des Agios sowie ggf. zur Zahlung von Ausgleichszinsen. Kommt der Anleger seinen Zahlungspflichten nicht fristgerecht nach, entstehen Verzugskosten für den Anleger und der Anleger kann zum Ersatz eines Verzugsschadens verpflichtet sein. Darüber hinaus ist die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist berechtigt, den Anteil des betreffenden Anlegers einzuziehen, zu veräußern oder die ausstehende Einzahlung gerichtlich durchzusetzen. Wird der Anteil des Anlegers im Verzugsfall eingezogen oder veräußert, besteht für den Anleger das Risiko, weniger zurückzuerhalten, als er eingezahlt hat.

Die BHF-BANK kann als Geschäftsführender Kommanditist bereits eingezahltes Kapital unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs (unverzinst) zurückzahlen. Veranlasst die BHF-BANK eine solche Rückzahlung bereits eingezahlter Kapitaleinlagen, ist diese Rückzahlung nicht als Auszahlung im Sinne des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft zu behandeln. Vielmehr erhöht sich bei den Anlegern die jeweils noch abrufbare Kapitaleinlage wieder um diesen Betrag und kann insoweit erneut abgerufen werden. Dadurch kann sich das Gesamtergebnis für den Anleger verschlechtern und seine Liquiditätsplanung nachteilig beeinträchtigt werden.

6.2 Kollektives Verzugsrisiko

Sofern Anleger der Fondsgesellschaft ihre Kapitaleinzahlungspflichten nicht oder nicht rechtzeitig erfüllen, müssen die übrigen Anleger den Kapitalbedarf der Fondsgesellschaft im Rahmen ihrer Kapitalzusagen abdecken. Hierdurch kann es zu einer geringeren Risikodiversifizierung kommen und ggf. auch die Insolvenz der Fondsgesellschaft eintreten.

6.3 Beschränkte Einflussnahmemöglichkeiten des Anlegers

Der einzelne Anleger wird nur einer von zahlreichen Anlegern der Fondsgesellschaft sein und sich damit in einer Minderheitsposition befinden. Die Einflussnahmemöglichkeiten jedes Anlegers sind beschränkt auf die Wahrnehmung seiner vertraglichen und gesetzlichen Gesellschafterrechte. Anleger haben insbesondere kein Recht auf Geschäftsführung bei der Fondsgesellschaft. Der einzelne Anleger kann in Gesellschafterbeschlüssen der Fondsgesellschaft überstimmt werden. Auch können wirksame Beschlüsse nur von einer Minderheit gefasst werden, solange diese nur die erforderliche Mehrheit der abgegebenen Stimmen vereint.

Gesellschafterbeschlüsse werden im Ermessen der BHF-BANK auf Gesellschafterversammlungen (Präsenzversammlungen) oder im Umlaufverfahren gefasst. Die BHF-BANK plant, Gesellschafterbeschlüsse in der Regel im Umlaufverfahren fassen zu lassen. Anleger können eine Gesellschafterversammlung nur einberufen lassen, wenn dies Anleger mit zusammen mindestens 10 % des Zeichnungskapitals verlangen. Deshalb können ggf. sämtliche Gesellschafterbeschlüsse im Umlaufverfahren erfolgen. Bei Beschlussfassungen im Umlaufverfahren muss der Anleger damit rechnen, seine ggf. abweichende Meinung nicht an andere Anleger kommunizieren zu können.

Gesellschafterbeschlüsse können überdies nur innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Beschlussfassung durch gerichtliche Klageerhebung angefochten werden. Nach Ablauf dieser Frist ohne Klageerhebung gilt ein etwaiger Beschlussmangel als geheilt.

Für den Anleger besteht daher im Ergebnis das Risiko, Gesellschafterbeschlüsse und Geschäftsführungsmaßnahmen akzeptieren zu müssen, die seinen Interessen widersprechen.

6.4 Änderungen des Gesellschaftsvertrags

Zukünftige Änderungen des Gesellschaftsvertrags können zu Abweichungen von der Darstellung in diesem Prospekt führen. Änderungen der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags bedürfen nicht der Zustimmung eines jeden Anlegers. Vielmehr genügt zur Vertragsänderung ein Beschluss mit einer Mehrheit von 75 % aller abgegebenen Stimmen der Gesellschafter der Fondsgesellschaft und der Zustimmung der beiden Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK und EVP. Ein Anleger muss deshalb ggf. Gesellschaftsvertragsänderungen hinnehmen, die seinen ursprünglichen Anlageinteressen und sonstigen Interessen nachteilig widersprechen.

Aufgrund des Zustimmungsvorbehalts der beiden Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK und EVP besteht zudem das Risiko, dass Änderungen des Gesellschaftsvertrags nicht erfolgen, wenn diese nachteilig für die BHF-BANK oder die EVP sind oder sein können.

6.5 Eingeschränkte Veräußerbarkeit, Übertragbarkeit und Belastbarkeit der Anteile der Anleger

Jeder Anleger muss davon ausgehen, dass er seinen Anteil an der Fondsgesellschaft über die gesamte Laufzeit halten muss. Die Übertragbarkeit der Anteile an der Fondsgesellschaft ist aus rechtlichen und wirtschaftlichen Gründen stark eingeschränkt oder gar ausgeschlossen. Rechtliche Beschränkungen der Übertragbarkeit eines Anteils ergeben sich insbesondere aus dem Gesellschaftsvertrag und dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag. Beide Verträge beschränken die freie Übertragbarkeit der Anteile und erfordern für eine Übertragung die vorherige Zustimmung der BHF-BANK. Wirtschaftliche Beschränkungen ergeben sich insbesondere aus dem Fehlen eines liquiden Markts für die Anteile an der Fondsgesellschaft. Es besteht für den Anleger daher das Risiko, dass er seinen Anteil an der Fondsgesellschaft während der gesamten Laufzeit der Fondsgesellschaft entweder gar nicht oder möglicherweise nur mit erheblichen Wertabschlägen veräußern kann.

Die Belastung des Gesellschaftsanteils des Anlegers oder Teilen davon ist praktisch ausgeschlossen. Dies gilt insbesondere für die Einräumung eines Nießbrauchs und die Verpfändung des Anteils durch den Anleger. Der Gesellschaftsanteil eines Anlegers kann daher z. B. vom Anleger nicht zur Besicherung von Krediten verwendet werden.

Übertragungen von Anteilen durch Anleger sind zudem gebührenpflichtig und es können dabei weitere Kosten für den Anleger entstehen (z. B. Notarkosten für eine Handelsregistereintragung). Es besteht hierbei jeweils das Risiko, dass Verluste für den Anleger entstehen.

6.6 Ausscheiden, Kündigung, Rückgabe und Widerruf der Beteiligung

Jeder Anleger muss davon ausgehen, dass ein Ausscheiden aus der Fondsgesellschaft oder die Kündigung der Stellung als Anleger für ihn nicht möglich ist. Aufgrund der Konzeption der Fondsgesellschaft als geschlossener Fonds kann der Anteil an der Fondsgesellschaft nicht wie bei einem offenen Fonds zurückgegeben werden. Auch eine vorzeitige Beendigung der Fondsgesellschaft durch Beschluss der Anleger ist nicht möglich. Für den Anleger besteht daher das Risiko, dass er seinen Anteil an der Fondsgesellschaft über deren gesamte Laufzeit halten muss. Hinzu kommt, dass die BHF-BANK das Recht hat, die Laufzeit der Fondsgesellschaft zweimal um jeweils zwei Jahre einseitig zu verlängern. Darüber hinaus können die Gesellschafter zweimal eine weitere Verlängerung der Laufzeit um jeweils ein Jahr beschließen.

Sollte der Anleger aus wichtigem Grund aus der Fondsgesellschaft ausscheiden können, besteht das Risiko, dass der Anleger weniger zurückerhält, als er eingezahlt hat. Ein etwaiger Abfindungsanspruch ist überdies zahlbar in Raten. Die einzelnen Raten sind zur Zahlung fällig bei der Vornahme von Auszahlungen durch die Fondsgesellschaft. Jede einzelne Rate beläuft sich auf denjenigen Betrag, den der ausscheidende Anleger erhalten hätte, wenn er nicht ausgeschieden wäre. Die einzelnen Raten sind unverzinslich. Eine Stellung von Sicherheiten erfolgt nicht. Folglich trägt der Anleger auch nach Ausscheiden die in diesem Abschnitt beschriebenen Risiken weiter mit.

Widerruft der Anleger seinen Beitritt zur Fondsgesellschaft, besteht für den Anleger das Risiko, weniger zurückzuerhalten, als er eingezahlt hat. Das Gleiche gilt, wenn der Anleger seinen Beitritt zur Fondsgesellschaft anfechtet oder sein Beitritt aus sonstigen Gründen unwirksam sein sollte.

6.7 Haftungsrisiken des Anlegers

Anleger, die sich an der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditisten beteiligen, haften im Außenverhältnis gegenüber den Gläubigern der Fondsgesellschaft mit ihrem Privatvermögen bis zur Höhe ihrer im Handelsregister eingetragenen Hafteinlage. Die Haftung erlischt zwar zunächst, soweit der Anleger seine Hafteinlage an die Fondsgesellschaft geleistet hat.

Allerdings lebt diese Kommanditistenhaftung wieder auf, soweit die Hafteinlage an den Anleger zurückbezahlt wird. Darüber hinaus kann die Haftung des Anlegers gegenüber den Gläubigern der Fondsgesellschaft wieder aufleben, wenn Gewinnanteile ausgezahlt werden. Das gilt, soweit (i) an den jeweiligen Anleger Gewinnanteile ausgezahlt werden, während sein Kapitalanteil durch Verlust unter den Betrag der geleisteten Hafteinlage herabgemindert ist, oder soweit (ii) durch Auszahlungen von Gewinnanteilen der Kapitalanteil unter den Betrag der geleisteten Hafteinlage sinkt. Generell gilt daher, dass jede Auszahlung an den Anleger dessen Kommanditistenhaftung wieder aufleben lässt, wenn und soweit (i) dadurch der Kapitalanteil des Anlegers an der Fondsgesellschaft unter den Betrag der Hafteinlage sinkt oder (ii) schon zuvor diesen Wert nicht mehr erreicht hat.

Lebt die Kommanditistenhaftung wieder auf, so beginnt die Verjährung dieser Haftung nicht bereits mit dem Auszahlungsvorgang. Vielmehr verjähren die Haftungsansprüche in der Regel frühestens in fünf Jahren nach Eintragung der Auflösung der Fondsgesellschaft in das Handelsregister. Auch bei einem vorzeitigen Ausscheiden aus der Fondsgesellschaft haften die Anleger in Höhe ihrer Hafteinlage bis zu fünf Jahre für die bis zum Zeitpunkt ihres Ausscheidens begründeten Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft.

Darüber hinaus können Anleger gegenüber der Fondsgesellschaft ohne Begrenzung auf ihre Hafteinlage

bis zur Höhe empfangener Auszahlungen haften, wenn und soweit durch Auszahlungen der Fondsgesellschaft (i) das Stammkapital des Komplementärs vermindert wird oder (ii) bei Vornahme von Auszahlungen das Stammkapital des Komplementärs bereits vermindert war.

Es besteht außerdem das Risiko, dass die Haftungsbeschränkung eines Kommanditisten im Ausland nicht anerkannt wird. Dies könnte zu einer unbeschränkt persönlichen Haftung des Anlegers für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft führen.

Die Initiatorengesellschafter der Fondsgesellschaft und ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haben gegenüber der Fondsgesellschaft einen umfassenden Freistellungsanspruch. Jeder Anleger haftet für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe seiner noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen Auszahlungen.

Über den Treuhänder beteiligte Anleger tragen wirtschaftlich das gleiche Haftungsrisiko wie unmittelbar an der Fondsgesellschaft als Kommanditisten beteiligte Anleger. Insbesondere können über den Treuhänder beteiligte Anleger nicht gegen den entsprechenden Haftungsfreistellungsanspruch des Treuhänders mit etwaigen Schadensersatzansprüchen gegen den Treuhänder aufrechnen. Außerdem unterliegen Anleger einer umfassenden Freistellungsverpflichtung gegenüber dem Treuhänder sowie dessen Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten.

6.8 Insolvenz der Fondsgesellschaft

Bei Insolvenz der Fondsgesellschaft oder Ablehnung der Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst. Anleger müssen in diesem Fall damit rechnen, überhaupt keine Zahlungen mehr von der Fondsgesellschaft zu erhalten. Noch ausstehende Kapitaleinlageverpflichtungen der Anleger werden mit Eröffnung des Insolvenzverfahrens zur Einzahlung in die Fonds-

gesellschaft insoweit fällig, als diese zur Befriedigung der Gläubiger erforderlich sind. Darüber hinaus ist es möglich, dass an die Anleger vorgenommene Auszahlungen erfolgreich angefochten werden und an die Fondsgesellschaft zurückzuzahlen sind.

Bei Insolvenz der Fondsgesellschaft erfolgt die Abwicklung der Fondsgesellschaft im Rahmen des Insolvenzverfahrens durch den Insolvenzverwalter. Hierbei besteht das Risiko, dass der Insolvenzverwalter keine oder nur geringe Erfahrungen in der Verwaltung und Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen hat. Auch muss damit gerechnet werden, dass die Veräußerung der Zielbeteiligungen im Rahmen eines Insolvenzverfahrens der Fondsgesellschaft nur zeitlich verzögert, nur mit erheblichen Wertabschlägen oder gar nicht möglich ist.

6.9 Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK und der Initiatoren KG

Die BHF-BANK sowie die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG (die „**Initiatoren KG**“) erhalten bei Auszahlungen der Fondsgesellschaft ab dem Zeitpunkt der sog. Vollrückzahlung jeweils eine Erfolgsbeteiligung in Höhe von 5 % bzw. 15 % der auszahlbaren Liquidität. Die Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG sowie die Vorstandsmitglieder der EVP partizipieren mittelbar grundsätzlich an dieser Erfolgsbeteiligung. Die Erfolgsbeteiligung kann deshalb zu dem Risiko führen, dass die Fondsgesellschaft riskantere Investitionen vornimmt, als dies ohne eine solche Erfolgsbeteiligung der Fall wäre. Hierdurch kann die Vermögensanlage des Anlegers gefährdet werden.

Im Zusammenhang mit der Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK und der Initiatoren KG sieht der Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft eine Endabrechnung bei Vollbeendigung der Fondsgesellschaft vor. Im Rahmen dieser Endabrechnung sind die BHF-BANK und die Initiatoren KG zwar jeweils verpflichtet, eine ggf. zu viel erhaltene Erfolgsbeteili-

gung an die Fondsgesellschaft zurückzuzahlen. Es besteht aber das Risiko, dass ein solcher Rückzahlungsanspruch der Fondsgesellschaft nur mit zusätzlichen Kosten für die Fondsgesellschaft durchgesetzt werden kann oder nicht werthaltig ist. Die BHF-BANK und die Initiatoren KG haften zudem bei der Endabrechnung nur für ihre jeweilige Rückzahlungspflicht und damit nicht gesamtschuldnerisch für die Rückzahlungspflicht des jeweils anderen. Im Ergebnis besteht hier für die Anleger das Risiko, dass die Anleger geringere Auszahlungen erhalten als ihnen gemäß dem Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft zustehen.

6.10 Fremdfinanzierung des Erwerbs einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft

Die teilweise oder vollständige Fremdfinanzierung des Erwerbs einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft erhöht die wirtschaftlichen und steuerlichen Risiken des Anlegers. Auch für den Fall, dass der Anleger aus der Fondsgesellschaft keine ausreichenden Auszahlungen zur Bedienung seines Darlehens erhält, bleibt der Anleger verpflichtet, das Darlehen nebst Zinsen zurückzuzahlen. Der Anleger muss davon ausgehen, dass ein Zinsaufwand im Rahmen der Abgeltungsteuer nicht abzugsfähig ist. Es besteht ferner das Risiko, dass durch die Fremdfinanzierung die Einstufung der Beteiligung an der Fondsgesellschaft als private Vermögensverwaltung auf Ebene des Anlegers gefährdet werden kann oder die Verrechnbarkeit von Verlusten eingeschränkt sein kann, womit steuerliche Nachteile einhergehen können. Bei einer Fremdfinanzierung des Erwerbs der Beteiligung besteht deshalb neben dem Risiko des Totalverlusts der geleisteten Beteiligung eine Gefährdung für das sonstige Privatvermögen des Anlegers einschließlich einer Insolvenz des Anlegers.

7. Keine weiteren wesentlichen Risiken

Weitere wesentliche tatsächliche und rechtliche Risiken existieren nach Kenntnis der Anbieter nicht.

Investition und Finanzierung der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

INVESTITIONS- UND FINANZIERUNGSPLAN FÜR EIN FONDSVOLUMEN IN HÖHE VON EUR 25 MIO. (PROGNOSE)

Investitionsplan (Mittelverwendung)	Betrachtungszeitraum: Jahr 1 bis 4		Betrachtungszeitraum: Gesamtlaufzeit des Fonds	
	in T EUR	in % der Gesamtinvestition	in T EUR	in % der Gesamtinvestition
Investition in Zielunternehmen ¹	22.104	88	24.255	97
<i>davon investierte Rückflüsse</i>			2.151	9
Liquiditätsreserve	150	1	150	1
Sonstige Kosten				
Gründungskosten	0	0	0	0
Anfängliche laufende Ausgaben	2.151	9	0	0
Konzeptionsvergütung (inkl. USt)	595	2	595	2
Gesamtinvestitionskosten	25.000	100	25.000	100
Finanzierungsplan (Mittelherkunft)				
Kapitaleinlagen ²	25.000	100	25.000	100
Fremdkapital	0	0	0	0
Gesamtfinanzierungsvolumen	25.000	100	25.000	100

¹ Hierbei handelt es sich um die Anschaffungskosten der Anlageobjekte. Es wird unterstellt, dass der volle Betrag in Beteiligungen an Zielunternehmen investiert wird. Transaktionsbedingte Kosten wurden nicht in Abzug gebracht.

² Kapitaleinlagen der Anleger ohne Agio und Ausgleichszins, Kapitaleinlagen der Initiatorengesellschafter, Kapitaleinlage der Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG.

Der vorstehende Finanz- und Investitionsplan ist eine Prognose für ein Fondsvolumen von EUR 25 Mio. Es bestehen erhebliche Prognoserisiken (siehe Risikohinweise, Ziffer 4.15, S. 55). Es wurde unterstellt, dass sämtliche Anleger der Gesellschaft vor dem Zeitpunkt des ersten Zeichnungsschlusses beitreten und daher kein Ausgleichszins anfällt.

Die Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG (die „**Fondsgesellschaft**“) wird voraussichtlich mit insgesamt bis zu EUR 24,255 Mio. Beteiligungen an Zielunternehmen erwerben. Das entspricht 97% des Kommanditkapitals (ohne Agio und Ausgleichszins). Die Investition des Gesamtbetrags erfolgt in Teilbeträgen bis voraussichtlich 2015 (Investitionsphase). Die Fälligkeit der Kapitaleinlagen (Eigenmittel) wird wie folgt angenommen: Ein erster Kapitalabruf erfolgt eine Woche nach dem Ersten Zeichnungsschluss in Höhe von 20% der übernommenen Kapitaleinlagen (Zeichnungsbeträge). Im Übrigen richten sich der Zeitpunkt und die Höhe der abgerufenen Kapitaleinlagen nach dem Mittelbedarf

der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Beteiligungen an Zielunternehmen und der sonstigen Aufwendungen der Fondsgesellschaft (siehe hierzu § 7 Gesellschaftsvertrag der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG).

Die laufenden Ausgaben der Fondsgesellschaft werden anfänglich aus Kapitaleinlagen der Anleger gedeckt und sollen in späteren Phasen aus Kapitalrückführungen und Beteiligungserträgen der Zielunternehmen bedient werden. Die anfänglichen laufenden Ausgaben der Fondsgesellschaft belaufen sich auf ca. EUR 2,2 Mio. Der Investitionsplan geht davon aus, dass während der Laufzeit der Fondsgesellschaft Rückflüsse in Höhe dieses Betrags erneut investiert werden und somit insgesamt Investitionen in Zielunternehmen in Höhe von T EUR 24.255 (97% des Fondsvolumens) erfolgen. Da die Erträge und Kapitalrückführungen aus den Zielunternehmen in den ersten Jahren nicht exakt prognostiziert werden können, ist die Bildung einer Liquiditätsreserve geplant.

Die Kosten der Gründung der Fondsgesellschaft sowie der Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots bestreiten die BHF-BANK und die EVP aus den ihnen zustehenden einmaligen Vergütungen für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots. Die Fondsgesellschaft trägt als Gründungskosten lediglich die Kosten ihrer Eintragung im Handelsregister einschließlich der hierfür anfallenden Notarkosten. Diese Gründungskosten belaufen sich auf ca. EUR 450.

Für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots erhalten die BHF-BANK sowie die EVP von der Fondsgesellschaft eine einmalige Vergütung von jeweils 1% der Summe der von den Anlegern insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer). Die darauf anfallende Umsatzsteuer belastet die Fondsgesellschaft in voller Höhe (kein Vorsteuerabzug).

Die Finanzierung der Fondsgesellschaft erfolgt ausschließlich durch Eigenkapitaleinlagen der Gesellschafter. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung sind keine Fremdmittel in Form von Zwischen- oder Endfinanzierungen vereinbart. Die BHF-BANK ist als Geschäftsführender Kommanditist zwar ermächtigt, zu Lasten des Fondsgesellschaftsvermögens kurzfristige Kredite aufzunehmen, soweit dies zur Überbrückung der Einzahlungsfristen von ausstehenden Kapitaleinzahlungen der Anleger erforderlich ist. Das Gleiche gilt, wenn ein Anleger mit Kapitaleinzahlungen in Verzug gerät. Sofern danach die Aufnahme einer Zwischenfremdfinanzierung zulässig ist und eine Entscheidung über die Aufnahme einer Zwischenfremdfinanzierung getroffen wird, kann ggf. die BHF-BANK diese Zwischenfremdfinanzierung der Fondsgesellschaft gewähren. Die Aufnahme einer Zwischenfremdfinanzierung ist jedoch nicht konkret geplant. Folglich können keine Aussagen zu Höhe, Fälligkeit oder Zusage einer Zwischen- oder Endfinanzierung gemacht werden.

Eröffnungsbilanz und prognostizierte Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

ERÖFFNUNGSBILANZ

Die Fondsgesellschaft wurde am 6. Januar 2011 mit der BHF Private Equity Management GmbH (der „**Komplementär**“) und der BHF-BANK Aktiengesellschaft (der „**Geschäftsführende Kommanditist**“) als Gesellschafter im Handelsregister eingetragen. Der Komplementär übernimmt bei der Fondsgesellschaft keine Kapitaleinlage. Die BHF-BANK übernimmt

eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 40.000. Zum Zeitpunkt des Beginns der Fondsgesellschaft wurde eine Eröffnungsbilanz im Sinne des § 15 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV aufgestellt. Diese weist folgende Positionen auf:

Eröffnungsbilanz der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG zum 6. 1. 2011			
Aktiva		Passiva	
Anlagevermögen		Eigenkapital	
Beteiligungen	0	Hafteinlage	40
		Kapitalrücklage	39.960
Umlaufvermögen			
Ausstehende Einlagen	40.000	Verbindlichkeiten	0
Bankguthaben	0		
Bilanzsumme	40.000	Bilanzsumme	40.000

alle Werte in EUR

ZWISCHENÜBERSICHT

Nach dem Datum der Eröffnungsbilanz (Stichtag 6. Januar 2011) sind die BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH, die EVP Capital Management AG sowie Herr Thomas Etzel der Fondsgesellschaft als weitere Gesellschafter beigetreten und haben Kapitaleinlageverpflichtungen von insge-

samt EUR 60.000 übernommen. Der Treuhänder hat zum Zeitpunkt der Erstellung der Zwischenbilanz weder auf eigene Rechnung noch auf fremde Rechnung eine Kapitaleinlage übernommen. Die Zwischenbilanz zum 28. Februar 2011 (Datum der Prospekt-aufstellung) weist deshalb folgende Positionen auf:

Zwischenbilanz der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG zum 28. 2. 2011			
Aktiva		Passiva	
Anlagevermögen		Eigenkapital	
Beteiligungen	0	Hafteinlage	100
		Kapitalrücklage	99.900
Umlaufvermögen			
Ausstehende Einlagen	100.000	Verbindlichkeiten	0
Bankguthaben	0		
Bilanzsumme	100.000	Bilanzsumme	100.000

alle Werte in EUR

Da sich seit dem Bilanzstichtag der Eröffnungsbilanz keine erfolgswirksamen Änderungen und/oder Geschäftsvorfälle ergeben haben, wurde auf die Erstellung einer Zwischen-Gewinn- und Verlustrechnung der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG verzichtet.

Prognose der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bis 2018

Die Prognose der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beruht auf den Grundlagen des Gesellschaftsvertrags sowie einer Reihe von Annahmen. Es bestehen erhebliche Prognoserisiken (siehe Risikohinweise, Ziffer 4.15, S. 55). Die Fondsgesellschaft wird in Unternehmen des deutschen Mittelstands investieren. Auch in mittelständische Unternehmen aus der Schweiz oder Österreich kann investiert werden. Der Erfolg der Fondsgesellschaft ist somit maßgeblich von der wirtschaftlichen Entwicklung der Investitionen

abhängig. Bis zum Zeitpunkt der Prospekt-aufstellung waren weder Investitionen getätigt worden, noch stehen diese bereits fest. Anleger, die Fragen zu den Prognosen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben, können sich vor einer Beteiligungsentscheidung an die Prospektverantwortlichen wenden. Die Prognoserechnung unterstellt eine Fondslaufzeit von insgesamt acht Jahren.

Prognose-Bilanzen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva								
A. Anlagevermögen								
Beteiligungen	4.967	13.805	19.517	22.104	19.288	10.450	2.587	0
B. Umlaufvermögen								
Bankguthaben	150	151	152	152	152	152	152	0
Bilanzsumme	5.117	13.955	19.669	22.257	19.440	10.603	2.740	0
Passiva								
A. Eigenkapital	5.117	13.955	19.669	22.257	19.440	10.603	2.740	0
B. Verbindlichkeiten	0	0	0	0	0	0	0	0
Bilanzsumme	5.117	13.955	19.669	22.257	19.440	10.603	2.740	0

Alle Werte in T EUR, Bilanzstichtag ist der 31. 12. des jeweiligen Jahres

Prognose-Gewinn- und Verlustrechnungen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Erträge aus Beteiligungen	0	0	0	0	4.769	8.484	6.516	2.484
Sonstige betriebliche								
Aufwendungen	-1.133	-538	-538	-538	-538	-538	-538	-538
Abschreibungen auf Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0	1	1	1	1	1	1	1
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Jahresüberschuss	-1.133	-537	-537	-537	4.232	7.947	5.979	1.947
Zuweisung								
Ergebnisverrechnungskonto								
Carry-Berechtigte ¹	0	0	0	0	0	0	-2.535	-937
Zuweisung								
Ergebnisverrechnungskonto aller								
Kommanditisten	1.133	537	537	537	-4.232	-7.947	-3.444	-1.010
Ergebnis nach Verwendungsrechnung	0	0	0	0	0	0	0	0

Alle Werte in T EUR, die Berechnung erstreckt sich über einen Zeitraum vom 1. 1. bis 31. 12. des jeweiligen Jahres mit Ausnahme des Rumpfgeschäftsjahres 2011, welches sich vom 6. 1. 2011 bis zum 31. 12. 2011 erstreckt

Prognose-Cashflow der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jahresüberschuss	-1.133	-537	-537	-537	4.232	7.947	5.979	1.947
Abschreibung auf Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitalrückzahlung Zielunternehmen	0	0	0	0	4.967	8.837	7.863	2.587
Einzahlung Kommanditeinlage	6.250	9.375	6.250	3.125	0	0	0	0
Darlehen	0	0	0	0	0	0	0	0
Investment in Zielunternehmen	-4.967	-8.837	-5.712	-2.587	-2.151	0	0	0
Einlagenrückzahlung	0	0	0	0	-5.560	-8.837	-7.863	-2.740
Gewinnausschüttung	0	0	0	0	-1.488	-7.947	-5.979	-1.947
Veränderung Bankbestand	150	1	1	1	0	0	0	-152
Bankbestand Jahresanfang	0	150	151	152	152	152	152	152
Bankbestand Jahresende	150	151	152	152	152	152	152	0

Alle Werte in T EUR, die Berechnung erstreckt sich über einen Zeitraum vom 1. 1. bis 31. 12. des jeweiligen Jahres mit Ausnahme des Rumpfgeschäftsjahres 2011, welches sich vom 6. 1. 2011 bis zum 31. 12. 2011 erstreckt

¹ Carry-Berechtigte sind gem. § 11 (4) (b) des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft die BHF-BANK und die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG.

Wesentliche Annahmen und Wirkungszusammenhänge zur Prognose-Bilanz, Prognose-Gewinn- und Verlustrechnung und Prognose-Cashflow-Rechnung sowie den Plan-Zahlen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Eigenkapital

Das Zeichnungskapital zum Letzten Zeichnungsschluss beträgt EUR 25 Mio. Das vom Anleger gezahlte Agio wird in den Prognosen nicht berücksichtigt, da es nicht Bestandteil der Kapitaleinlageverpflichtung gegenüber der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG ist, sondern der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner zusteht.

Die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG tritt der Fondsgesellschaft zum Letzten Zeichnungsschluss bei und übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 1.000.

Für jeden Gesellschafter werden ein Einlagenkonto sowie ein laufendes Konto geführt. Auf dem Einlagenkonto, Unterkonto A, werden die Einzahlungen und die Rückzahlungen der Kapitalanteile (Hafteinlage) des Anlegers gebucht. Auf dem Einlagenkonto, Unterkonto B, werden die Einzahlungen, Entnahmen und Rückzahlungen der Rücklagen gebucht. Die Rücklagen belaufen sich auf 99,9% der gezeichneten Kapitaleinlage des Anlegers. Auf dem laufenden Konto werden alle Ergebnisuweisungen (Gewinne und Verluste) gebucht sowie deren Auszahlungen.

Das negative Ergebnis in den Anfangsjahren entsteht durch die einmaligen und laufenden Kosten der Fondsgesellschaft.

Beteiligungen

Die Position umfasst die kumulierten Investitionen in die Zielunternehmen. Die Bilanzierung erfolgt zu Anschaffungskosten. Kapitalrückzahlungen mindern den Buchwert der Beteiligungen. Die Investitionen erfolgen in Teilbeträgen bis in das Jahr 2015.

Bankguthaben

Diese Position beinhaltet eine Liquiditätsreserve der Fondsgesellschaft für laufende Kosten in Höhe von rd. EUR 150.000. Der Bankbestand eines Jahres wird im Rahmen der Prognoserechnung mit 0,5% p. a. verzinst.

Anrechenbare Steuern, insbesondere anfallende Abgeltungsteuer nebst Solidaritätszuschlag, sind im Rahmen der Prognoserechnung außer Acht gelassen worden.

Erträge aus Beteiligungen

Hierbei handelt es sich um Rückflüsse aus den Zielunternehmen. Es wird angenommen, dass die ersten Desinvestitionen im Jahre 2015 erfolgen.

Kapitalabrufe

Die gezeichneten Kapitaleinlagen werden in den Jahren 2011 bis 2014 sukzessive, nach Bedarf der Fondsgesellschaft, bei den Anlegern abgerufen. Ein erster Kapitalabruf erfolgt eine Woche nach dem Ersten Zeichnungsschluss in Höhe von 20% der übernommenen Kapitaleinlagen (Zeichnungsbeträge). Im Übrigen richten sich der Zeitpunkt und die Höhe der abgerufenen Kapitaleinlagen nach dem Mittelbedarf der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Beteiligungen an Zielunternehmen und der sonstigen Aufwendungen der Fondsgesellschaft.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Fondsgesellschaft hat für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 2 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer) an die BHF-BANK Aktiengesellschaft sowie an die EVP Capital Management AG zu zahlen. Aus diesen einmaligen Vergütungen bestreiten die BHF-BANK Aktiengesellschaft sowie die EVP Capital Management AG die Kosten der Gründung der Fondsgesellschaft (mit Ausnahme der Kosten der Eintragung in das Handelsregister und der dabei anfallenden Notarkosten) sowie der Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots (einschließlich der Rechtsberatungskosten sowie der Kosten der Erstellung, des Drucks und der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts). Für die Planrechnung wird angenommen, dass das angestrebte Zeichnungskapital in Höhe von EUR 25 Mio. in voller Höhe bis zum 31. Dezember 2011 platziert wird. Folglich wird die vorgenannte Vergütung in voller Höhe in 2011 belastet.

Der Treuhänder bezieht für seine Tätigkeit im Rahmen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags eine jährliche Vergütung von EUR 12.500 zzgl. Umsatzsteuer. Der Komplementär bezieht für die Übernahme der unbeschränkten persönlichen Haftung eine jährliche Vergütung von EUR 10.000. Die Zahlung der vorstehend genannten Vergütungen erfolgt jeweils zum Ende jedes Geschäftsjahres, frühestens jedoch mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs.

Zusätzlich enthält die Position „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ eine jährliche Managementvergütung in Höhe von EUR 12.500 zzgl. Umsatzsteuer sowie 1,5 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern

gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer). In der Prognoserechnung wurde unterstellt, dass die Managementvergütung ab 2011 in voller Höhe belastet wird.

Darüber hinaus sind in den „Sonstigen betrieblichen Aufwendungen“ die Positionen Buchhaltungskosten, Kosten der Jahresabschlussprüfung sowie laufende Rechts- und Steuerberaterkosten enthalten. Die jährlichen Kosten hierfür werden mit EUR 42.000 angenommen (einschließlich Umsatzsteuer), wobei der Umfang dieser Kosten wesentlich von dem tatsächlichen Aufwand der beauftragten steuerlichen und rechtlichen Berater abhängig ist (siehe zu den Kostenrisiken Risikohinweise, Ziffer 4.18). Zusätzlich werden unter dem Posten „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ Kosten für angebahnte, aber nicht durchgeführte Transaktionen in Höhe von jährlich EUR 10.000 angesetzt (einschließlich Umsatzsteuer).

Transaktionsbedingte Kosten wurden in der Prognoserechnung nicht berücksichtigt.

Es wird davon ausgegangen, dass sämtliche sonstigen betrieblichen Aufwendungen mit Ausnahme der Konzeptionsvergütung über die Laufzeit der Fondsgesellschaft durch Ausschüttungen der Zielunternehmen kompensiert werden und nicht zu Lasten der Investitionsquote gehen.

Nicht berücksichtigt sind die die Fondsgesellschaft betreffenden Kosten für die Einhaltung etwaiger aufsichtsrechtlicher Anforderungen im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit und der Tätigkeit ihrer geschäftsführenden Gesellschafter (siehe zu diesem Kostenrisiko Risikohinweise, Ziffer 5.11).

Die vorgenannten Annahmen spiegeln sich in den folgenden Plan-Zahlen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG.

Plan-Zahlen (Prognose)

Die Fondsgesellschaft wird in der Regel direkt in Zielunternehmen investieren. Der Erfolg der Fondsgesellschaft ist maßgeblich von der Rentabilität der Investments in die Zielunternehmen abhängig. Die Fondsgesellschaft wird keine Waren produzieren und keine Umsatzerlöse erzielen. Angaben zu Produktion und Umsatz sind daher nicht möglich. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung wurden noch keine Investitionen getätigt. Dementsprechend handelt es sich bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot um einen Blind-

pool. Es bestehen erhebliche Prognoserisiken (siehe Risikohinweise, Ziffer 4.15, S. 55). Anleger, die Fragen zu den nachstehenden Plan-Zahlen haben, können sich vor einer Beteiligungsentscheidung an die Prospektverantwortlichen wenden. Basis der Plan-Zahlen sind die vorstehend bei den Prognosen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dargestellten Annahmen.

Plan-Zahlen (Prognose) der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
A. Investition und Rückflüsse								
Investitionen in Zielunternehmen	4.967	8.837	5.712	2.587	2.151	0	0	0
Rückflüsse aus Zielunternehmen	0	0	0	0	9.736	17.321	14.379	5.071
B. Ergebnis								
Erträge								
Beteiligungserträge	0	0	0	0	4.769	8.484	6.516	2.485
Zinserträge	0	1	1	1	1	1	1	1
Summe Erträge	0	1	1	1	4.769	8.485	6.517	2.485
Kosten								
Zinsaufwand	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstiger betr. Aufwand	1.133	538	538	538	538	538	538	538
Abschreibungen auf Beteiligungen	0	0	0	0	0	0	0	0
Summe Kosten	1.133	538	538	538	538	538	538	538
Ergebnis	-1.133	-537	-537	-537	4.232	7.947	5.979	1.947
C. Kapitalkontenentwicklung Anleger								
Anfangsbestand	0	5.117	13.955	19.669	22.257	19.440	10.603	2.740
Einzahlungen	6.250	9.375	6.250	3.125	0	0	0	0
Rückzahlung des Kapitals	0	0	0	0	-5.560	-8.837	-7.863	-2.740
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-1.133	-537	-537	-537	4.232	7.947	5.979	1.947
Gewinnausschüttung	0	0	0	0	-1.488	-7.947	-5.979	-1.947
Endbestand zum 31. 12.	5.117	13955	19.669	22.257	19.440	10.603	2.740	0

Alle Werte in T EUR

Mögliche Rundungsdifferenzen durch EDV-bedingte Auf- und Abrundung

Die folgende Aufstellung gibt die Ergebnisse einer Sensitivitätsanalyse wieder. Zunächst wurde bei ansonsten unveränderten Annahmen das Fondsvolumen variiert. Bei einem angenommenen Fondsvolumen zwischen EUR 10 und 40 Mio. zum Letzten Zeichnungschluss bewegen sich der Eigenkapitalmultiplikator und die Rendite (IRR) zwischen 1,51 und 1,57 bzw. zwischen 10,4 % und 11,8 %.

Anschließend wurden bei einem angenommenen Fondsvolumen von EUR 25 Mio. die Rückflüsse aus der Verwertung der Zielunternehmen (Kapitalrückführungen und Veräußerungsgewinne) gemäß vorste-

hender Prognoserechnung um jeweils 10 % nach oben und unten variiert. Dies führt zu einem Eigenkapitalmultiplikator von 1,41 bis 1,70 und einer Rendite (IRR)² von 8,8 % bis 14,0 %.

Bei den Plan-Zahlen und den Ergebnissen der Sensitivitätsanalyse handelt es sich um Annahmen. Vor dem Hintergrund, dass es sich bei der Fondsgesellschaft um einen Blindpool handelt, haben sie lediglich Prognosecharakter. Es bestehen erhebliche Prognose Risiken (siehe Risikohinweise, Ziffer 4.15).

Sensitivitätsanalyse (Prognose und Abweichungen zur Prognose)			
Fondsvolumen T EUR	Eigenkapitalmultiplikator¹	Rendite (interner Zinsfuß)²	
10.000	1,51	10,4 %	
20.000	1,55	11,3 %	
25.000	1,56	11,5 %	
30.000	1,56	11,6 %	
40.000	1,57	11,8 %	
Rentabilität Zielunternehmen	Eigenkapitalmultiplikator¹	Rendite (interner Zinsfuß)²	
Rückflüsse im Vergleich zum Basisszenario			
-10 %	1,41	8,8 %	
Basisszenario	1,56	11,5 %	
+10 %	1,70	14,0 %	

¹ Der Eigenkapitalmultiplikator ergibt sich aus der Summe sämtlicher Rückflüsse aus der Fondsgesellschaft dividiert durch das Zeichnungskapital der Anleger (Betrachtung vor Steuern und ohne Agio).

² Die IRR-Methode (Interne Zinsfuß-Methode) bringt die effektive Verzinsung des jeweils noch in einer Investition gebundenen Kapitals zum Ausdruck. Bei der IRR-Methode handelt es sich um ein rechnerisches Verfahren. Die nach diesem Verfahren errechnete Verzinsung (Rendite) einer Vermögensanlage ist im Allgemeinen nicht vergleichbar mit der Verzinsung (Rendite) anderer Kapitalanlagen, bei denen keine Änderungen des gebundenen Kapitals eintreten (z. B. festverzinsliche Wertpapiere).



Recht und Steuern

Rechtliche Grundlagen

1. Vorbemerkung	80
2. Struktur der Fondsgesellschaft	81
2.1 Wesentliche Angaben über die Fondsgesellschaft	81
2.2 Wesentliche Angaben zu den Initiatorengesellschaftern (einschließlich Gründungsgesellschaftern), zur Initiatoren KG und zur Co-Investor AG	85
2.3 Art und Gesamtbetrag der von den Initiatorengesellschaftern (einschließlich Gründungsgesellschaftern) und der Initiatoren KG insgesamt gezeichneten und eingezahlten Einlagen	90
2.4 Kapital der Fondsgesellschaft	90
2.5 Hauptmerkmale der Anteile der Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung und der Initiatoren KG, Haftung, Freistellung und Verjährung	91
2.6 Anderweitige Beteiligungen der Gründungsgesellschafter, weiteren Initiatorengesellschaftern und Initiatoren KG	93
2.7 Geschäftsführung, Beiräte und Aufsichtsgremien der Fondsgesellschaft	94
2.8 Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters der Emittentin; von der gesetzlichen Regelung abweichende Bestimmungen der Satzung und des Gesellschaftsvertrags bezüglich des Komplementärs	97
2.9 Laufzeit der Fondsgesellschaft/Rückabwicklung	99
3. Zeichnung einer Beteiligung	99
3.1 Anlegerkreis	99
3.2 Grundlage der Beteiligung	99
3.3 Aufnahme von Anlegern, mittelbare und unmittelbare Beteiligung	100
3.4 Abgabe von Zeichnungsangeboten	100
3.5 Zeichnungsfrist, Erwerbspreis, Mindestzeichnungssumme und Zeichnungskapital	101
3.6 Ort des Angebots	102
4. Zahlung des Erwerbspreises, Ausgleichszins und des Agios, Verzug	102
4.1 Zahlung des Erwerbspreises	102
4.2 Besonderheiten bei Spät-Zeichnern, Ausgleichszins	103
4.3 Zahlung des Agios	103
4.4 Kapitalabrufe während und nach Ablauf der Anlageperiode	103
4.5 Rückzahlung unter Vorbehalt des Wiederabrufs	104
4.6 Kontoverbindungen für Zahlungen	104
4.7 Verzug	104
5. Kosten	105
5.1 Kosten des Anlegers	106
5.2 Kosten auf Ebene der Fondsgesellschaft	107
5.3 Provisionen	110

6.	Auszahlungen und Ergebnisverteilung	111
6.1	Auszahlungen	111
6.2	Ergebnisverteilung	112
6.3	Verwertung von erhaltenen Sachwerten	112
6.4	Wiederanlage von Erlösen	112
6.5	Vergütungen, Gewinnbeteiligungen und sonstige Gesamtbezüge der Initiatorengesellschafter (einschließlich Gründungsgesellschafter) und der Initiatoren KG	112
6.6	Zahlstelle	115
7.	Rechtsstellung der Anleger	115
7.1	Grundsatz	115
7.2	Ausscheiden von Anlegern, Kündigung	115
7.3	Übertragbarkeit und Belastungen der Vermögensanlage	115
7.4	Gesellschafterversammlungen, Beschlüsse, Umlaufverfahren	117
7.5	Berichtswesen, Prüfungsrechte der Anleger	118
7.6	Haftung der Anleger, Nachschusspflicht, Verpflichtung zu weiteren Leistungen	119
7.7	Vertraulichkeit	120
8.	Besondere rechtliche Aspekte des Treuhand- und Verwaltungsvertrags	121
8.1	Treuhänder	121
8.2	Aufgaben, Rechtsgrundlagen, wesentliche Rechte und Pflichten	121
8.3	Vergütung des Treuhänders	123
8.4	Potenzielle Interessenkonflikte des Treuhänders	123
9.	Anlageziele und Anlagepolitik	124
9.1	Beteiligungen an Zielunternehmen, Co-Investitionen	124
9.2	Co-Investitionsvereinbarung	124
9.3	Co-Investor AG	126
9.4	Anlageentscheidungen und Anlagerichtlinien der Fondsgesellschaft	126
9.5	Weitere Angaben zur Tätigkeit der Emittentin	128
9.6	Vorgesehene Projekte und deren Realisierungsgrad	128
9.7	Ergänzende Angaben zu den Anlageobjekten	128
9.8	Leistungen und Lieferungen der Prospektverantwortlichen, der Gründungsgesellschafter, der Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, der Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, der Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP, der Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs und des Treuhänders	130
9.9	Eigen- und Fremdmittel	131
10.	Pflichtangaben über sonstige Personen gemäß § 12 Abs. 4 VermVerkProspV	131
11.	Keine gewährleistete Vermögensanlage	131
12.	Bilanz und Plan-Zahlen nach den verringerten Prospektanforderungen	131

1. Vorbemerkung

Die nachfolgende Darstellung ist eine Zusammenfassung der wesentlichen rechtlichen Grundlagen für Anleger, die sich mittelbar über den Treuhänder oder unmittelbar als Kommanditisten an der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG („**Fondsgesellschaft**“, hierin auch als „**Emittentin**“ bezeichnet), beteiligen. Mindestangaben nach der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung („**VermVerkProspV**“) sind durch einen Hinweis auf die entsprechende Regelung gekennzeichnet.

Eine Zusammenfassung kann nicht alle Aspekte, insbesondere nicht sämtliche Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft berücksichtigen, die für einen Anleger bei einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft relevant werden können. Außerdem können solche Aspekte nicht behandelt werden, die sich aus persönlichen Umständen eines einzelnen Anlegers ergeben. Diese Zusammenfassung enthält keinen konkreten Rechtsrat für den einzelnen Anleger.

Für die Rechtsstellung der Anleger bei einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft sind insbesondere der Gesellschaftsvertrag und der Treuhand- und Verwaltungsvertrag maßgeblich. Der Gesellschaftsvertrag und der Treuhand- und Verwaltungsvertrag sind mit ihrem vollständigen Wortlaut Bestandteil dieses Verkaufsprospekts. Jedem Anleger wird daher dringend angeraten, insbesondere die Bestimmungen dieser Verträge vollständig zu prüfen und ggf. mit seinem persönlichen rechtlichen Berater zu erörtern.

Zukünftige Änderungen des Gesellschaftsvertrags können zu Abweichungen zwischen der nachfolgenden Darstellung und dem Gesellschaftsvertrag führen. Änderungen der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags bedürfen eines Beschlusses mit einer Mehrheit von 75 % aller abgegebenen Stimmen der Gesellschafter der Fondsgesellschaft (einschließlich der Anleger) und der Zustimmung der beiden Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK Aktiengesellschaft und EVP Capital Management AG.

2. Struktur der Fondsgesellschaft

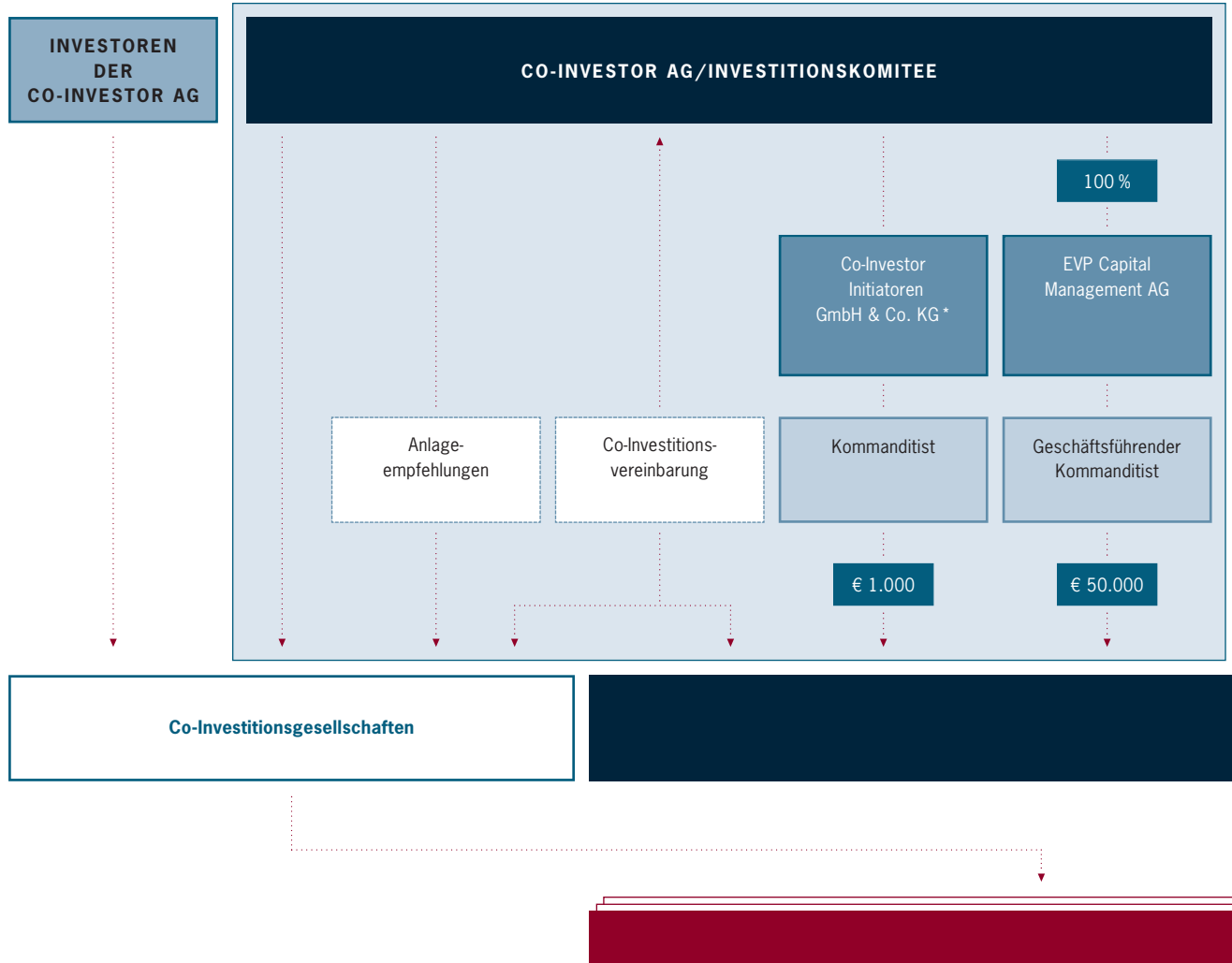
2.1 Wesentliche Angaben über die Fondsgesellschaft

Mit diesem Verkaufsprospekt wird Anlegern eine unmittelbare oder mittelbare Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft angeboten. Die Fondsgesellschaft ist der Emittent im Sinne von § 5 VermVerkProspV. Die Fondsgesellschaft ist eine deutsche Kommanditgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main. Sie ist unter der Firma Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRA 46096 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Fondsgesellschaft lautet: Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Die Fondsgesellschaft unterliegt deutschem Recht (§ 5 Nr. 1, 3 und 5 VermVerkProspV).

Der im Gesellschaftsvertrag festgelegte Gegenstand der Fondsgesellschaft besteht im Aufbau, Halten, Verwalten und Veräußern eines Portfolios von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („**Zielunternehmen**“) im eigenen Namen und auf eigene Rechnung (§ 5 Nr. 4 VermVerkProspV). Hierzu geht die Fondsgesellschaft Beteiligungen am Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche oder fremdkapitalähnliche Beteiligungen mit oder ohne Wandlungsrecht in Eigenkapital („**Zielbeteiligungen**“) an Zielunternehmen ein. Die Verwirklichung des Gesellschaftsgegenstands entspricht der Tätigkeit der Fondsgesellschaft. Hierzu beabsichtigt die Fondsgesellschaft, gemeinsam mit Co-Investitionsgesellschaften in kleine bis mittelgroße Zielunternehmen zu investieren.

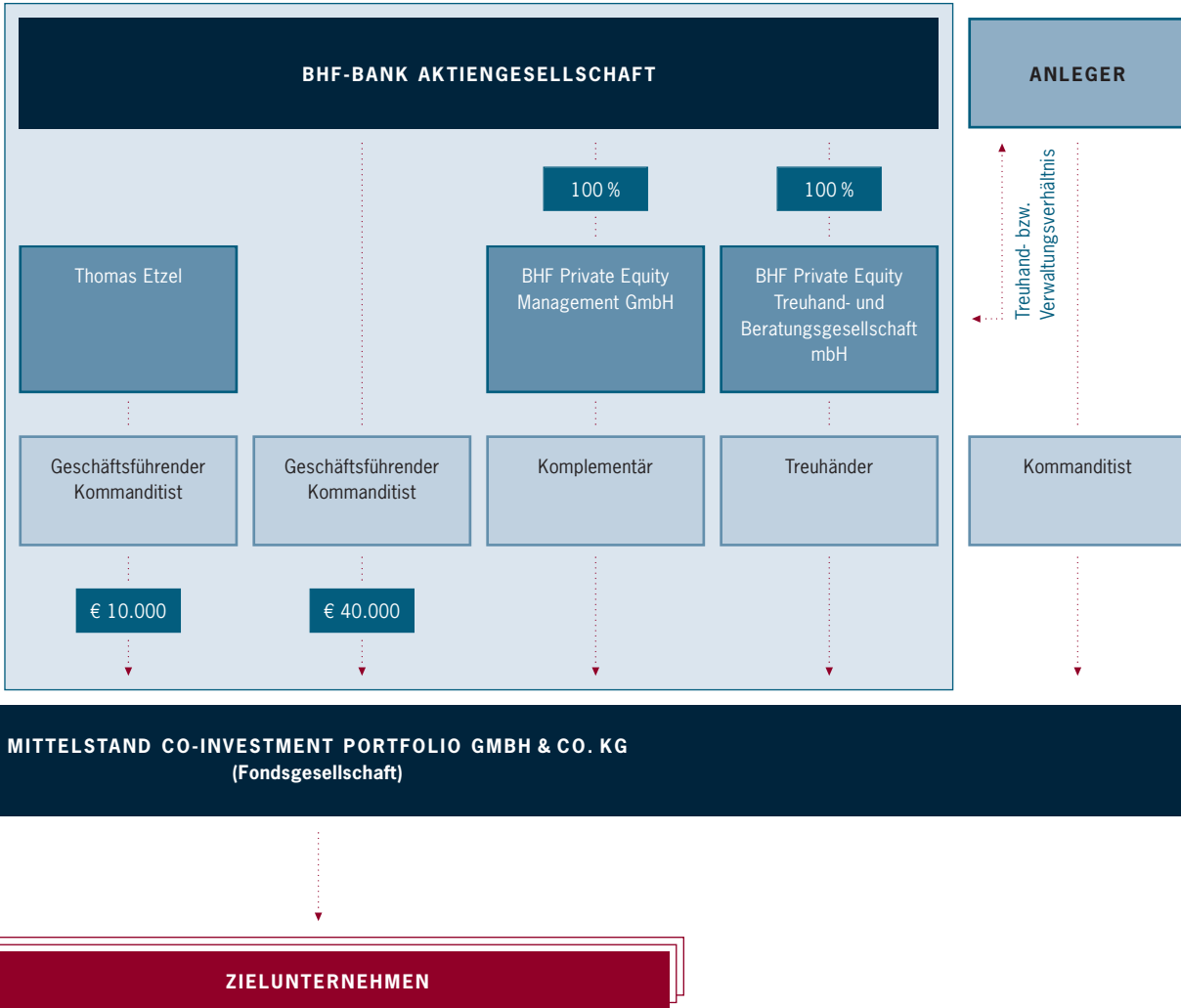
Bei den „**Co-Investitionsgesellschaften**“ handelt es sich um von der Co-Investor AG, Zürich, Schweiz („**Co-Investor AG**“), für Investoren aus ihrem Netzwerk errichtete Zweckgesellschaften für die Beteiligung an Zielunternehmen. Eine Tochtergesellschaft der Co-Investor AG beteiligt sich an den Co-Investitionsgesellschaften als Geschäftsführender Kommanditist. Die Co-Investor AG gibt über ihr Investitionskomitee Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften ab. Entscheiden sich die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG, einer Anlageempfehlung der Co-Investor AG zu folgen, errichtet die Co-Investor AG für diese Investoren eine Co-Investitionsgesellschaft für die Beteiligung an dem Zielunternehmen. Als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft entscheidet die EVP Capital Management AG („**EVP**“) über eine Co-Investition der Fondsgesellschaft mit der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft. Der EVP obliegt es in ihrer Funktion als Geschäftsführender Kommanditist, die Anlage- und Veräußerungsentscheidungen für die Fondsgesellschaft zu treffen. Dabei folgt die EVP grundsätzlich denjenigen Anlage- und Veräußerungsempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG für die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG bzw. die Co-Investitionsgesellschaften abgibt (vorbehaltlich der Anlagerichtlinien und weiterer Vorgaben im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft). Grundlage für die Co-Investitionen ist die Co-Investitionsvereinbarung zwischen der Fondsgesellschaft und der Co-Investor AG vom 28. Februar 2011 (S. 194 ff.). Es ist vorgesehen, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft der Co-Investitionsvereinbarung als Partei beitrifft.

Die nachfolgende Darstellung zeigt vereinfacht die Struktur der Fondsgesellschaft.



* Die Co-Investor AG ist über ihre 100%ige Tochter Co-Investor Carryholder GmbH an der Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG beteiligt. Daneben sind die Herren Dr. Hans-Dieter Rempel, Nicolai v. Engelhardt, Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam an der Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG beteiligt. Komplementär ist die EVP Fondsverwaltungs GmbH.

Quelle: eigene Darstellung



Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung werden die Anteile an der Fondsgesellschaft allein von den folgenden Gesellschaftern der Fondsgesellschaft gehalten: der BHF Private Equity Management GmbH („**Komplementär**“), der BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH („**Treuhänder**“), der BHF-BANK Aktiengesellschaft („**BHF-BANK**“), der EVP Capital Management AG („**EVP**“) sowie Herrn Thomas Etzel. Diese Gesellschafter haben die Fondsgesellschaft gemeinsam in der zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung bestehenden Struktur initiiert und werden deshalb hierin auch als „**Initiatorengesellschafter**“ der Fondsgesellschaft bezeichnet.

Die BHF Private Equity Management GmbH und die BHF-BANK Aktiengesellschaft haben die Fondsgesellschaft gegründet und werden hierin auch als „**Gründungsgesellschafter**“ bezeichnet. Die BHF-BANK, die EVP sowie Herr Thomas Etzel werden in dem Abschnitt Rechtliche Grundlagen auch als „**Geschäftsführende Kommanditisten**“ bezeichnet. Zum Letzten Zeichnungsschluss tritt der Fondsgesellschaft die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main („**Initiatoren KG**“), bei.

Anleger treten der Fondsgesellschaft erst nach Platzierungsbeginn bei. Die Investitionen der Fondsgesellschaft in Zielunternehmen erfolgen erst nach dem Ersten Zeichnungsschluss und damit nach Platzierungsbeginn.

Die Fondsgesellschaft wird zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung von keinem der Gründungsgesellschafter und keinem der weiteren Initiatorengesellschafter beherrscht, insbesondere hat keiner der Gründungsgesellschafter und keiner der weiteren Initiatorengesellschafter die Mehrheit der Stimmrechte an der Fondsgesellschaft. Nach Beitritt der Anleger werden die Anleger nahezu sämtliche Stimmrechte bei der Fondsgesellschaft ausüben können. Nach Einschätzung der Anbieter ist die Fondsgesellschaft aufgrund der Beteiligungsverhältnisse zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung kein Konzernunternehmen im Sinne des § 18 AktG (§ 5 Nr. 6 VermVerkProspV).

2.2 Wesentliche Angaben zu den Initiatorengesellschaftern (einschließlich Gründungsgesellschaftern), zur Initiatoren KG und zur Co-Investor AG

Die nachfolgende Übersicht fasst die wesentlichen Angaben zu den Gründungsgesellschaftern und den weiteren Initiatorengesellschaftern der Fondsgesellschaft, zur Initiatoren KG sowie zur Co-Investor AG zusammen (einschließlich Angaben nach § 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

Die BHF-BANK (Gründungsgesellschafter) und die EVP sind neben der Co-Investor AG zugleich Anbieter des vorliegenden Beteiligungsangebots und Prospektverantwortliche im Sinne von § 3 VermVerkProspV. Die BHF-BANK ist ferner Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft. Sie prüft in dieser Funktion jedes Zeichnungsangebot eines Anlegers und gibt es zur Annahme durch den Treuhänder frei. Im Rahmen des Vertriebs kann die BHF-BANK Vertriebspartner als Untervermittler einsetzen. Die EVP ist Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft, Prospektverantwortlicher und Untervermittler für die Anteile an der Fondsgesellschaft.

Die Initiatoren KG tritt der Fondsgesellschaft zum Letzten Zeichnungsschluss bei und wird eine Kommanditbeteiligung mit Anspruch auf Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) halten.

Die Co-Investor AG ist neben der BHF-BANK und der EVP zugleich Anbieter des vorliegenden Beteiligungsangebots und Prospektverantwortlicher im Sinne von § 3 VermVerkProspV.

Die Co-Investor AG errichtet für Investoren aus ihrem Netzwerk die Co-Investitionsgesellschaften. Über ihr Investitionskomitee gibt die Co-Investor AG Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften und damit mittelbar grundsätzlich auch für die Fondsgesellschaft ab. Die Co-Investor AG ist Untervermittler für die Anteile an der Fondsgesellschaft. Die Co-Investor AG ist eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats der Co-Investor AG Dr. Hans-Dieter Rompel und Roman E. Kainz sind zugleich Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP. Dr. Hans-Dieter Rompel ist Vorsitzender dieses Gremiums.

Firma bzw. Name/Sitz	Handelsregister	Stammkapital/ Grundkapital	Geschäftsführer/Vorstand ¹
GRÜNDUNGSGESELLSCHAFTER			
BHF Private Equity Management GmbH Frankfurt am Main	Frankfurt am Main HRB 75281	EUR 25.000	Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal, Andreas Lorenz (Geschäftsanschrift jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)
BHF-BANK Aktiengesellschaft Frankfurt am Main	Frankfurt am Main HRB 73636	EUR 200.000.000	Björn H. Robens (Sprecher), Frank Behrends, Rolf Friedhofen (Geschäftsanschrift jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)
WEITERE INITIATORENGESELLSCHAFTER			
EVP Capital Management AG Frankfurt am Main	Frankfurt am Main HRB 53312	EUR 51.129,19	Dr. Thomas Hoch, Dr. Farsin Yadegardjam (Geschäftsanschrift jeweils c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main)
Herr Thomas Etzel			
BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH Frankfurt am Main	Frankfurt am Main HRB 42604	DM 50.000	Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal, Andreas Lorenz (Geschäftsanschrift jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)

¹ Gesellschaften in der Rechtsform einer GmbH verfügen über Geschäftsführer, Gesellschaften in Form einer Aktiengesellschaft haben einen Vorstand. Aktiengesellschaften nach Schweizer Recht werden durch einen Verwaltungsrat vertreten.

Gesellschafter	Aufsichtsrat/ Verwaltungsrat	Funktion	Geschäftsanschrift
BHF-BANK Aktiengesellschaft (100 Prozent)	Verwaltungsratsmitglieder: Frank Behrends, Dr. Andrea Diefenhardt, Rolf Friedhofen, Björn H. Robens (Geschäftsanschrift: jeweils c/o Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)	Persönlich haftender Gesellschafter (Komplementär) der Fondsgesellschaft	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Sal. Oppenheim jr. & Cie S. C. A., Luxemburg (100 Prozent) ²	Aufsichtsratsvorsitzender: Stefan Krause (Geschäftsanschrift: c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)	Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft, Anbieter, Prospektverantwortlicher, Hauptvertriebspartner, Kommanditbeteiligung mit Anspruch auf Erfolgsbeteiligung (Carried Interest)	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Co-Investor AG, Zürich, Schweiz (100 Prozent)	Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Hans-Dieter Rempel (Geschäftsanschrift: c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main)	Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft, Anbieter, Prospektverantwortlicher, Untervermittler für die Anteile der Fondsgesellschaft	Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main
		Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft	c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
BHF-BANK Aktiengesellschaft (100 Prozent)		Treuhänder (Halten und Verwalten der mittelbaren Beteiligungen von Anlegern sowie Verwalten der unmittelbaren Beteiligungen von Anlegern an der Fondsgesellschaft)	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main

² Der Alleingesellschafter der BHF-BANK beabsichtigt, die Anteile der BHF-BANK an einen Dritten zu veräußern. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung ist noch offen, ob, wann und an wen die Anteile veräußert werden.

Firma bzw. Sitz	Handelsregister	Kommanditkapital	Komplementär
INITIATOREN KG			
Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG Frankfurt am Main	Frankfurt am Main Nummer noch nicht vergeben	EUR 1.000	EVP Fondsverwaltungs GmbH, vertreten durch ihre Geschäftsführer Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam (Geschäftsanschrift jeweils c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main)

Firma bzw. Sitz	Handelsregister	Stammkapital/ Grundkapital	Verwaltungsrat
CO-INVESTOR AG			
Co-Investor AG Zürich, Schweiz	CH-170.3.018.537-7/b	CHF 813.730	Dr. Hans-Dieter Rempel (Präsident), Markus Beck, Roman E. Kainz (Geschäftsanschrift jeweils c/o Co-Investor AG, Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz)

Gesellschafter	Funktion	Geschäftsanschrift
<p>Co-Investor Carryholder GmbH (100%ige Tochter der Co-Investor AG), Dr. Hans-Dieter Rempel, Nicolai von Engelhardt, Dr. Thomas Hoch, Dr. Farsin Yadegardjam und als Komplementär die EVP Fondsverwaltung GmbH (100%ige Tochter der VRP Initiatoren GmbH & Co. KG; an dieser sind wiederum die EVP Capital Management AG mit 50% und die Herren Dr. Farsin Yadegardjam und Dr. Thomas Hoch mit je 25% beteiligt; der Komplementär der VRP Initiatoren GmbH & Co. KG ist ebenfalls die EVP Fondsverwaltungs GmbH)</p>	<p>Initiatoren-Kommanditist der Fondsgesellschaft, Kommanditbeteiligung mit Anspruch auf Erfolgsbeteiligung (Carried Interest); tritt der Fondsgesellschaft zum Letzten Zeichnungsschluss bei</p>	<p>Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main</p>

Gesellschafter	Funktion	Geschäftsanschrift
<p>Dr. Hans-Dieter Rempel, Dr. h. c. Hans-Dieter Cleven, Roman E. Kainz, Timo Kipp, SGR Sagittarius Holding AG, Hans-Ewald Reinert, IFS Independent Financial Services AG, TSL Beratungs- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Dr. F. Yadegardjam Beratungs- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Robert Scherer, Ardorm AG</p>	<p>Vertragspartner der Co-Investitionsvereinbarung; Initiator der Co-Investitions-gesellschaften; gibt über ihr Investitionskomitee Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen ab für Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitions-gesellschaften und damit mittelbar grundsätzlich auch für die Fondsgesellschaft; Anbieter, Prospektverantwortlicher, Untervermittler für die Anteile der Fondsgesellschaft; kein Gesellschafter der Fondsgesellschaft</p>	<p>Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz</p>

2.3 Art und Gesamtbetrag der von den Initiatorengesellschaftern (einschließlich Gründungsgesellschaftern) und der Initiatoren KG insgesamt gezeichneten und eingezahlten Einlagen

Der Komplementär (Gründungsgesellschafter) übernimmt keine Kapitaleinlage an der Fondsgesellschaft und ist daher am Gesellschaftskapital nicht beteiligt.

Der Geschäftsführende Kommanditist BHF-BANK (Gründungsgesellschafter) übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 40.000 an der Fondsgesellschaft. Die BHF-BANK zahlt ihre übernommene Kapitaleinlage anteilig wie die Anleger bei Kapitalabruf der Fondsgesellschaft ein. Auf die Kapitaleinlage der BHF-BANK wird jedoch kein Agio erhoben. Die Gründungsgesellschafter der Fondsgesellschaft haben damit insgesamt Einlagen in Höhe eines Gesamtbetrags von EUR 40.000 gezeichnet. Da der Komplementär keine Kapitaleinlage gezeichnet hat, handelt es sich hierbei um den vorstehend beschriebenen Kommanditanteil der BHF-BANK. Die Kapitaleinlage der BHF-BANK steht noch vollständig aus. Die Gesamtsumme der ausstehenden und damit noch nicht eingezahlten Kapitaleinlagen der Gründungsgesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung beträgt damit EUR 40.000 (§ 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 VermVerkProspV).

Die weiteren Initiatorengesellschafter übernehmen Kapitaleinlagen wie folgt: Der Geschäftsführende Kommanditist EVP übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 50.000 an der Fondsgesellschaft. Der Geschäftsführende Kommanditist Herr Thomas Etzel übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 10.000 an der Fondsgesellschaft. Der Treuhänder übernimmt auf eigene Rechnung keine Kapitaleinlage an der Fondsgesellschaft. Er übernimmt auf fremde Rechnung eine Kapitaleinlage in Höhe des Gesamtbetrags der von den mittelbar beteiligten Anlegern gemäß Zeichnungsschein übernommenen Kapitaleinlagen. Die weiteren Initiatorengesellschafter der Fondsgesellschaft haben insgesamt Einlagen in Höhe von EUR 60.000 übernommen. Es handelt sich

hierbei um die vorstehend beschriebenen Kommanditanteile der beiden Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und Herr Etzel. Die beiden weiteren Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und Herr Etzel zahlen ihre übernommenen Kapitaleinlagen jeweils anteilig wie die Anleger bei Kapitalabruf der Fondsgesellschaft ein. Auf die Kapitaleinlagen der beiden weiteren Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und Herr Etzel wird jedoch kein Agio erhoben. Die Gesamtsumme der ausstehenden Kapitaleinlagen der weiteren Initiatorengesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung beträgt damit EUR 60.000. Die Gesamtsumme der insgesamt ausstehenden Kapitaleinlagen beträgt damit zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung EUR 100.000.

Die Initiatoren KG tritt der Fondsgesellschaft zum Letzten Zeichnungsschluss bei und wird eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 1.000 übernehmen. Die Initiatoren KG zahlt ihre übernommene Kapitaleinlage anteilig wie die Anleger bei Kapitalabruf der Fondsgesellschaft ein. Auf die Kapitaleinlage der Initiatoren KG wird jedoch kein Agio erhoben. Auch wird auf die Kapitaleinzahlungen der Initiatoren KG nach dem Ersten Zeichnungsschluss kein Ausgleichszins erhoben.

2.4 Kapital der Fondsgesellschaft

Die Höhe des gezeichneten Kapitals der Fondsgesellschaft zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung beträgt EUR 100.000. Es handelt sich um die Kommanditanteile der drei Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK, EVP und Thomas Etzel. Die vorgenannten Anteile stehen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung vollständig aus (§ 6 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung wurden mit Ausnahme der Anteile der Geschäftsführenden Kommanditisten noch keine Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft ausgegeben. Wertpapiere oder Vermögensanlagen im Sinne des § 8 f Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes wurden bisher nicht ausgegeben.

2.5 Hauptmerkmale der Anteile der Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung und der Initiatoren KG, Haftung, Freistellung und Verjährung

Die Hauptmerkmale der den Anlegern als künftige Gesellschafter angebotenen mittelbaren und unmittelbaren Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft (Vermögensanlage) weichen von den Hauptmerkmalen der nachfolgend dargestellten Anteile der Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung und der Anteile der Initiatoren KG ab. Die Hauptmerkmale der den Anlegern als künftige Gesellschafter angebotenen mittelbaren und unmittelbaren Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft ergeben sich aus nachfolgender Ziffer 7. In Ziffer 7 finden sich nähere Angaben zu den mit der Vermögensanlage verbundenen Rechten der Anleger. Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung sind die BHF-BANK und der Komplementär als Gründungsgesellschafter sowie die EVP, der Treuhänder und Herr Thomas Etzel als weitere Initiatorengesellschafter. Zum Letzten Zeichnungsschluss tritt die Initiatoren KG der Fondsgesellschaft bei. Anteile der Gründungsgesellschafter, der weiteren Initiatorengesellschafter und der Initiatoren KG haben folgende Hauptmerkmale (§ 6 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV):

Der Komplementär ist gesetzliches Vertretungsorgan der Fondsgesellschaft. Er haftet für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft unbeschränkt und erhält hierfür von der Fondsgesellschaft eine jährliche Haftungsvergütung. Da es sich bei dem Komplementär um eine GmbH handelt, haftet diese nach den Regelungen des GmbH-Gesetzes jedoch nur mit ihrem Gesellschaftsvermögen.

Die Geschäftsführenden Kommanditisten EVP sowie die BHF-BANK sind für die Fondsgesellschaft jeweils einzelvertretungsberechtigt und können Prokura erteilen. Der Geschäftsführende Kommanditist Herr Thomas Etzel vertritt die Fondsgesellschaft nur gemeinsam mit der BHF-BANK. Die Geschäftsführen-

den Kommanditisten sind des Weiteren für die Fondsgesellschaft geschäftsführungsbefugt. Jeder der Geschäftsführenden Kommanditisten übernimmt jeweils vorrangig die ihm im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft ausdrücklich zugewiesenen Geschäftsführungsaufgaben. Die Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und BHF-BANK erhalten für die Wahrnehmung ihrer Geschäftsführungsaufgaben eine jährliche Managementvergütung. Darüber hinaus erhalten sie jeweils eine einmalige Vergütung von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots. Die Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und BHF-BANK haben jeweils ein besonderes Stimmrecht in Form eines Zustimmungsvorbehalts bei Änderungen des Gesellschaftsvertrags. Der Geschäftsführende Kommanditist BHF-BANK hat außerdem einen Zustimmungsvorbehalt für die Übertragung von Anteilen durch Anleger. Belastungen von Anteilen durch Anleger (z. B. Verpfändungen) sind grundsätzlich ausgeschlossen, die BHF-BANK kann diese jedoch zulassen.

Der BHF-BANK und der Initiatoren KG steht zudem jeweils eine Beteiligung am Erfolg der Fondsgesellschaft zu (Carried Interest).

Der Treuhänder ist für die Fondsgesellschaft zwar nicht geschäftsführungsbefugt, ist aber berechtigt, im Namen des Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK Zeichnungsangebote von Anlegern anzunehmen. Der Treuhänder hält treuhänderisch die Kapitaleinlagen der mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligten Anleger und verwaltet die Beteiligungen der unmittelbar als Kommanditisten an der Fondsgesellschaft beteiligten Anleger. Der Treuhänder erhält für seine Tätigkeit eine laufende Vergütung.

Die vorgenannten Rechte der Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung und der Initiatoren KG stehen den Anlegern als künftige Gesellschafter nicht zu. Nur im Hinblick auf ihre Kapitaleinlagen in Höhe von insgesamt EUR 101.000 werden die Geschäftsführenden Kommanditisten und die Initiatoren KG jeweils wie Anleger behandelt. Auf die Kapitaleinlagen der Geschäftsführenden Kommanditisten und der Initiatoren KG wird jedoch kein Agio erhoben. Auf die Kapitaleinzahlungen der Initiatoren KG nach dem Ersten Zeichnungsschluss wird kein Ausgleichszins erhoben.

Den Gründungsgesellschaftern und den weiteren Initiatorengesellschaftern stehen gegenüber der Fondsgesellschaft besondere Freistellungsrechte zu: Die Fondsgesellschaft stellt sie und ihre jeweiligen Organe, Angestellten und Beauftragten (zusammen die „**Freistellungsberechtigten**“) vollumfänglich von jedem Schaden, sämtlichen Kosten und sonstigen Aufwendungen sowie jeder Haftung frei, die ihnen aus ihrer Tätigkeit für die Fondsgesellschaft erwachsen können. Ausgenommen von der Freistellung ist die Haftung des Komplementärs als unbeschränkt haftender Gesellschafter. Die Freistellung umfasst auch die Kosten der Rechtsverfolgung und Rechtsverteidigung. Die Freistellung erfolgt auf erstes Anfordern. Ein Anspruch auf Freistellung ist ausgeschlossen, wenn der betreffende Freistellungsberechtigte vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt hat. Die vorstehenden Freistellungsrechte der Gründungsgesellschafter und weiteren Initiatorengesellschafter stehen den Anlegern als künftige Gesellschafter nicht zu.

Für die Gründungsgesellschafter, die weiteren Initiatorengesellschafter und die Initiatoren KG gelten bei der Fondsgesellschaft besondere Regelungen zur Haftungsbeschränkung und Verjährung: Die Gründungsgesellschafter, die weiteren Initiatorengesellschafter, die Initiatoren KG und ihre jeweiligen Organe, Angestellten und Beauftragten haften der Fondsgesellschaft und den Gesellschaftern (einschließlich

der mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anleger) für Handeln oder Unterlassen nur, soweit ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen wird. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten aus dem Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft sowie für Pflichtverletzungen mit Schadensfolgen für Leben, Körper oder Gesundheit haften sie auch für einfache Fahrlässigkeit. Die gesetzliche Prospekthaftung bleibt unberührt. Ansprüche der Fondsgesellschaft und der Gesellschafter (einschließlich der mittelbar über den Treuhänder beigetretenen Anleger) gegen die Gründungsgesellschafter, die weiteren Initiatorengesellschafter, die Initiatoren KG und ihre jeweiligen Organe, Angestellten und Beauftragten verjähren – soweit nicht gesetzlich eine kürzere Verjährungsfrist vorgesehen ist – innerhalb von einem Jahr nach Kenntniserlangung von den zum Schadensersatz verpflichtenden Umständen durch den Anspruchsteller, spätestens jedoch drei Jahre nach Vornahme oder Unterlassung der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung, im Fall von Ansprüchen aufgrund fehlerhafter oder unvollständiger Prospektangaben spätestens drei Jahre nach der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts.

Die vorgenannten Rechte der Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung und der Initiatoren KG stehen den Anlegern als künftige Gesellschafter nicht zu.

Für die Geschäftsführenden Kommanditisten wird eine Hafteinlage von 0,1 % der jeweils übernommenen Kapitaleinlage in das Handelsregister eingetragen. Für den Treuhänder wird zunächst eine Hafteinlage in Höhe von EUR 1.000 in das Handelsregister eingetragen; sie wird nach dem letzten Zeichnungsschluss auf 0,1 % der Summe der von den mittelbar beteiligten Anlegern übernommenen Kapitaleinlagen (Zeichnungsbeträge) erhöht. Für die Initiatoren KG wird eine Hafteinlage von EUR 1.000 eingetragen.

Dagegen wird für unmittelbar als Kommanditisten beteiligte Anleger als künftige Gesellschafter stets eine Hafteinlage von 0,1 % der übernommenen Kapitaleinlage eingetragen.

Der Komplementär und der Treuhänder übernehmen keine eigene Kapitaleinlage. Die Geschäftsführenden Kommanditisten übernehmen jeweils eine Kapitaleinlage wie folgt: Die BHF-BANK übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 40.000. Die EVP übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 50.000. Herr Thomas Etzel übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 10.000. Die Initiatoren KG übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von EUR 1.000. Die Geschäftsführenden Kommanditisten und die Initiatoren KG werden im Hinblick auf die Einzahlung der von ihnen jeweils übernommenen Kapitaleinlage wie Anleger behandelt. Außerdem nehmen sie mit ihren Kapitaleinlagen wie Anleger an der Ergebnisverteilung und an Auszahlungen teil (neben der Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK und der Initiatoren KG). Auf die Kapitaleinlagen der Geschäftsführenden Kommanditisten und der Initiatoren KG wird jedoch kein Agio erhoben. Auf die Kapitaleinzahlungen der Initiatoren KG nach dem Ersten Zeichnungsschluss wird kein Ausgleichszins erhoben.

Im Übrigen haben die Anteile der derzeitigen Gesellschafter (zugleich Gesellschafter im Zeitpunkt der Prospektaufstellung) und der Initiatoren KG keine abweichenden Hauptmerkmale gegenüber den Anteilen der Anleger als künftige Gesellschafter.

2.6 Anderweitige Beteiligungen der Gründungsgesellschafter, weiteren Initiatorengesellschaftern und Initiatoren KG

Der Vertrieb der emittierten Vermögensanlage erfolgt durch die BHF-BANK (Gründungsgesellschafter) als Hauptvertriebspartner. Die BHF-BANK setzt dabei als Untervermittler die Co-Investor AG und die EVP ein. Weitere Unternehmen sind zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht mit dem Vertrieb der emittierten Vermögensanlage beauftragt. Die BHF-BANK ist an der EVP und an der Co-Investor AG weder unmittelbar noch mittelbar beteiligt. Die EVP ist weder unmittelbar noch mittelbar an der BHF-BANK beteiligt. Die Initiatoren KG, Herr Thomas Etzel sowie der Komplementär (Gründungsgesellschafter) sind weder an der EVP, an der Co-Investor AG noch an der BHF-BANK beteiligt.

Jedoch sind die Gesellschafter der Initiatoren KG, die Herren Dr. Hans-Dieter Rompel, Dr. Farsin Yadegardjam, Nicolai von Engelhardt sowie Dr. Thomas Hoch, unmittelbar bzw. mittelbar an der Co-Investor AG und an der EVP beteiligt. Außerdem erhalten diese Herren von den Co-Investitionsgesellschaften unter bestimmten Voraussetzungen eine Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) und können bei den Co-Investitionsgesellschaften als Investoren Kapitaleinlageverpflichtungen übernehmen.

Es ist möglich, dass Herr Thomas Etzel sich als Investor an den Co-Investitionsgesellschaften beteiligt. Die EVP sowie die Herren Dr. Farsin Yadegardjam und Dr. Thomas Hoch sind mittelbar über die VRP Initiatoren GmbH & Co. KG an der EVP Fondsverwaltungs GmbH beteiligt. Die EVP Fondsverwaltungs GmbH ist Komplementär der Initiatoren KG.

Die BHF-BANK kann weitere Untervermittler neben der EVP und der BHF-BANK einsetzen. Es ist möglich, dass die BHF-BANK an den ggf. eingesetzten weiteren Untervermittlern mittelbar oder unmittelbar beteiligt ist.

Die Gründungsgesellschafter der Emittentin (die BHF-BANK und der Komplementär), die weiteren Initiatorengesellschafter (EVP, Treuhänder und Herr Etzel) sowie die Initiatoren KG sind daher zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht unmittelbar oder mittelbar an Unternehmen beteiligt, die mit dem Vertrieb der emittierten Vermögensanlage beauftragt sind. Die Gründungsgesellschafter der Emittentin, die weiteren Initiatorengesellschafter sowie die Initiatoren KG sind auch nicht unmittelbar oder mittelbar an Unternehmen beteiligt, die der Emittentin Fremdkapital zur Verfügung stellen oder die im Zusammenhang mit der Herstellung der Anlageobjekte nicht nur geringfügige Lieferungen oder Leistungen erbringen.

2.7 Geschäftsführung, Beiräte und Aufsichtsgremien der Fondsgesellschaft

a. Verteilung der Geschäftsführung und Angaben über Beiräte und Aufsichtsgremien

Die Geschäfte der Fondsgesellschaft werden nach Maßgabe der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags allein durch die Geschäftsführenden Kommanditisten geführt. Der Komplementär ist von der Geschäftsführung ausgeschlossen; er ist aber gesetzliches Vertretungsorgan der Fondsgesellschaft.

„Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin“ im Sinne von § 12 Abs. 1 Nr. 1 VermVerkProspV sind die Herren Björn H. Robens, Frank Behrends und Rolf Friedhofen als Vorstandsmitglieder der BHF-BANK und die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam als Vorstandsmitglieder der EVP sowie Herr Thomas Etzel als Geschäftsführender Kommanditist. Herr Thomas Etzel ist zugleich Geschäftsführer des Komplementärs zusammen mit den Herren Ulrich Lingenthal und Andreas Lorenz. Als Geschäftsführer des Komplementärs sind die Herren Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal sowie Andreas Lorenz ebenfalls Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin.

Die Geschäftsanschrift der Herren Björn H. Robens, Frank Behrends und Rolf Friedhofen ist jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Die Geschäftsanschrift der Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam ist jeweils c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main. Die Geschäftsanschrift der Herren Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal und Andreas Lorenz ist jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main.

Sämtliche Geschäftsführungsaufgaben bei der Emittentin sind den Vorständen der beiden Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und BHF-BANK sowie dem Geschäftsführenden Kommanditisten Herrn Thomas Etzel zugewiesen. Die Geschäftsführer des Komplementärs sind bei der Emittentin in dieser Funktion nicht geschäftsführungsbefugt. Sie können die Emittentin jedoch gegenüber Dritten vertreten.

Soweit der Gesellschaftsvertrag bestimmte Geschäftsführungsaufgaben einem Geschäftsführenden Kommanditisten ausdrücklich zuweist, übernehmen der betreffende Geschäftsführende Kommanditist und dessen Vorstandsmitglieder diese Aufgaben vorrangig gegenüber den anderen Geschäftsführenden Kommanditisten. Danach sind die EVP und deren Vorstandsmitglieder vorrangig geschäftsführungsbefugt für

- das Treffen und Ausführen der Entscheidung über das Eingehen einer Beteiligung und damit zugleich die Entscheidung über die Co-Investition mit einer Co-Investitionsgesellschaft; dabei folgt die EVP grundsätzlich denjenigen Anlageempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG jeweils den Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG bzw. den Co-Investitionsgesellschaften für Beteiligungen an Zielunternehmen erteilt hat;

- die Überwachung und Betreuung der Zielunternehmen, die Verwaltung der Zielbeteiligungen (einschließlich der Ausübung der Gesellschafterrechte bei den Zielunternehmen) sowie die Erstellung von Berichten für die Fondsgesellschaft über die Zielunternehmen;
- die Veräußerung von Zielbeteiligungen; bei ihrer Entscheidung über eine Veräußerung folgt die EVP grundsätzlich denjenigen Veräußerungsempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG den Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft erteilt hat;
- ggf. die Entscheidung über die Auszahlung von Zielbeteiligungen als Sachwerte (mit Zustimmung der BHF-BANK);
- das Bestimmen der Liquiditätsreserve der Fondsgesellschaft und die Entscheidung über die Vornahme von Auszahlungen an die Anleger;
- das Ermitteln des Verkehrswertes der Beteiligung eines Anlegers an der Fondsgesellschaft (einschließlich des Verkehrswertes von Zielbeteiligungen).

Die BHF-BANK und deren Vorstandsmitglieder sind vorrangig geschäftsführungsbefugt für die Verwaltung der Fondsgesellschaft, soweit diese nicht durch die EVP gemäß vorstehendem Absatz erfolgt. Danach ist die BHF-BANK insbesondere geschäftsführungsbefugt für folgende Aufgaben:

- das Bestimmen des Ersten und des Letzten Zeichnungsschlusses;
- den Abruf von Kapitaleinlagen;
- die Berichterstattung der Fondsgesellschaft an die Anleger;
- das etwaige Anpassen der Buchungsregeln und der Ergebnisverteilungsregeln des Gesellschaftsvertrags gemäß den Vorgaben im Gesellschaftsvertrag;

- Maßnahmen bei Verzug von Anlegern;
- die Zustimmung zur Übertragung von Anteilen durch Anleger;
- die Zustimmung zur Belastung von Anteilen durch Anleger (z. B. Verpfändungen);
- das Bestimmen des Abschlussprüfers für das erste Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft sowie den Vorschlag des Abschlussprüfers für die folgenden Geschäftsjahre;
- die Zustimmung bei bestimmten Interessenkonflikten bei Erwerb bzw. bei Veräußerung von Zielbeteiligungen; sowie
- die Verlängerung der Laufzeit der Fondsgesellschaft zweimal um jeweils zwei Jahre.

Die EVP sowie ihre Vorstandsmitglieder und Prokuristen sind jeweils von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB befreit (Befreiung vom Verbot der Mehrfachvertretung). Der Komplementär, die BHF-BANK sowie die EVP sind jeweils im Rahmen ihrer Vertretungsmacht einzeln berechtigt, einem oder mehreren ihrer Prokuristen jeweils Einzel- oder Gesamtprokura für die Fondsgesellschaft zu erteilen.

Beim Komplementär besteht ein Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat des Komplementärs berät und unterstützt die Geschäftsführung des Komplementärs in ihren Aufgaben. **„Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs“** sind Herr Frank Behrends, Frau Dr. Andrea Diefenhardt, Herr Rolf Friedhofen und Herr Björn H. Robens. Deren Geschäftsanschrift ist jeweils c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Den Mitgliedern des Verwaltungsrats des Komplementärs sind in ihrer Funktion als Verwaltungsratsmitglied keine speziellen Funktionsbereiche zugewiesen.

Der Verwaltungsrat ist ein Gremium des Komplementärs.

Bei der BHF-BANK besteht ein Aufsichtsrat. Dieser übt die gesetzlichen Funktionen des Aufsichtsrats einer AG aus. **„Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK“** sind Herr Stefan Krause (Vorsitzender), Herr Philipp Freiherr von Girsewald, Frau Sabine Diehl, Herr Johannes Hellmann, Herr Henning Heuerding, Herr Christian Sewing. Deren Geschäftsanschrift für ihre Tätigkeit als Aufsichtsrat ist c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Den Mitgliedern des Aufsichtsrats BHF-BANK sind in ihrer Funktion als Aufsichtsratsmitglied keine speziellen Funktionsbereiche zugewiesen. Der Aufsichtsrat der BHF-BANK ist ein Gremium der BHF-BANK.

Bei der EVP besteht ein Aufsichtsrat. Dieser übt die gesetzlichen Funktionen des Aufsichtsrats einer AG aus. **„Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP“** sind Herr Dr. Hans-Dieter Rempel (Vorsitzender), Herr Roman Kainz, Herr Nicolai von Engelhardt. Deren Geschäftsanschrift für ihre Tätigkeit als Aufsichtsrat ist c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main. Den Mitgliedern des Aufsichtsrats EVP sind in ihrer Funktion als Aufsichtsratsmitglied keine speziellen Funktionsbereiche zugewiesen. Der Aufsichtsrat der EVP ist ein Gremium der EVP.

Im Übrigen sind den Mitgliedern der Geschäftsführung der Emittentin, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der BHF-BANK, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der EVP und den Mitgliedern des Verwaltungsrats des Komplementärs keine speziellen Funktionsbereiche bei der Emittentin zugewiesen (§ 12 Abs. 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

Im Übrigen existieren keine Beiräte oder Aufsichtsgremien der Emittentin (§ 12 Abs. 1 Nr.1 VermVerkProspV). Das Investitionskomitee der Co-Investor AG ist kein Gremium der Emittentin.

b. Geschäftsjahr, Gesamtbezüge der Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, der Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, der Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP und der Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs

Das Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft entspricht dem Kalenderjahr. Da das erste Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft das noch nicht abgeschlossene Rumpfgeschäftsjahr 2011 ist, können noch keine Angaben für das erste abgeschlossene Geschäftsjahr gemacht werden. In Verbindung mit der Vermögensanlage wurden für das Rumpfgeschäftsjahr 2011 den Mitgliedern der Geschäftsführung der Emittentin, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der BHF-BANK, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der EVP und den Mitgliedern des Verwaltungsrats des Komplementärs bislang keine Gesamtbezüge gewährt, insbesondere keine Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen oder Nebenleistungen jeder Art (§ 12 Abs. 1 Nr. 2 VermVerkProspV).

c. Weitere Tätigkeiten der Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, der Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, der Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP und der Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs

Als Vorstandsmitglieder der BHF-BANK sind die Herren Björn H. Robens, Frank Behrends sowie Rolf Friedhofen auch für die BHF-BANK tätig, die zugleich Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft ist und dieser ggf. auch Fremdkapital für Zwischenfinanzierungen zur Verfügung stellt. Auch die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs sind für die BHF-BANK tätig. Die Herren Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal und Andreas Lorenz sind ebenfalls für die BHF-BANK tätig sowie Geschäftsführer des Komplementärs und des Treuhänders. Herr Thomas Etzel ist zudem Mitglied des Investitionskomitees der Co-Investor AG und kann Investor der Co-Investitions-

gesellschaften sein. Die Aufsichtsratsmitglieder der BHF-BANK Frau Diehl und Herr Hellmann sind Mitarbeiter der BHF-BANK und hauptamtliche Betriebsratsmitglieder.

Als Vorstandsmitglieder der EVP sind die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam auch für die EVP tätig, die zugleich Untervermittler des Hauptvertriebspartners BHF-BANK ist. Die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam übernehmen auch Geschäftsführungsaufgaben bei der Initiatoren KG. Außerdem sind beide Herren Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG. Die Co-Investor AG errichtet für die Investoren aus ihrem Netzwerk die Co-Investitionsgesellschaften, mit denen die Fondsgesellschaft co-investiert. Über ihr Investitionskomitee gibt die Co-Investor AG Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen ab für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften und damit mittelbar grundsätzlich auch für die Auswahl der Beteiligungen an den Zielunternehmen (Anlageobjekte) durch die Fondsgesellschaft. Außerdem ist die Co-Investor AG Untervermittler der BHF-BANK für die Anteile der Fondsgesellschaft. Die Aufsichtsratsmitglieder der EVP, die Herren Rompel, Kainz und von Engelhardt, sind als Verwaltungsrat bzw. als geschäftsführender Gesellschafter auch für die Co-Investor AG tätig. Insbesondere sind die Herren Rompel und von Engelhardt Mitglieder des Investitionskomitees.

Darüber hinaus sind die Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, die Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, die Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP und die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs nicht für Unternehmen tätig, die mit dem Vertrieb der angebotenen Vermögensanlage betraut sind, die der Emittentin Fremdkapital geben oder die im Zusammenhang mit dem Erwerb der Beteiligungen an Zielunternehmen (Herstellung der Anlageobjekte) nicht nur geringfügige Lieferungen oder Leistungen erbringen (§ 12 Abs. 2 Nr. 1, 2 und 3 VermVerkProspV).

2.8 Struktur des persönlich haftenden Gesellschafters der Emittentin; von der gesetzlichen Regelung abweichende Bestimmungen der Satzung und des Gesellschaftsvertrags bezüglich des Komplementärs

Die Fondsgesellschaft (Emittentin) ist eine Kommanditgesellschaft nach deutschem Recht. Der Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft ist auf die speziellen Anforderungen eines geschlossenen Private Equity-Fonds für einen großen Anlegerkreis zugeschnitten. Die Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft weichen insgesamt von den dispositiven gesetzlichen Regelungen zur Kommanditgesellschaft ab.

Dies betrifft auch die Stellung des persönlich haftenden Gesellschafters (Komplementärs). Einziger Komplementär der Fondsgesellschaft ist die BHF Private Equity Management GmbH, Frankfurt am Main, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht. Der Komplementär übernimmt keine Kapitaleinlage an der Fondsgesellschaft und ist daher am Gesellschaftskapital nicht beteiligt. Die Geschäftsführer des Komplementärs sind in der Übersicht in Ziffer 2.2 aufgeführt. Der Komplementär hat einen Verwaltungsrat. Dessen Mitglieder und dessen Aufgaben sind unter Ziffer 2.2 sowie unter Ziffer 2.7 a. aufgeführt. Das Stammkapital des Komplementärs beträgt EUR 25.000 und ist voll eingezahlt (§ 5 Nr. 3 VermVerkProspV).

Bei der Fondsgesellschaft handelt es sich daher um eine Kommanditgesellschaft in der Sonderform der GmbH & Co. KG. Der Komplementär haftet für Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft gegenüber Dritten unbeschränkt. Da es sich bei dem Komplementär jedoch um eine GmbH handelt, haftet diese nach den Bestimmungen des GmbH-Gesetzes nur mit ihrem Gesellschaftsvermögen. Keine natürliche Person haftet für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft unbeschränkt (§ 5 Nr. 3 VermVerkProspV).

Abweichend von den dispositiven gesetzlichen Regelungen der Kommanditgesellschaft (§ 164 HGB) ist der Komplementär ferner nicht das Geschäftsführungsorgan der Fondsgesellschaft, sondern die Geschäftsführungsaufgaben sind ausschließlich den Geschäftsführenden Kommanditisten zugewiesen (vgl. hierzu auch die vorstehende Ziffer 2.7). Darüber hinaus übernimmt der Treuhänder im Auftrag des Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK einzelne Aufgaben der Anlegerverwaltung bei der Fondsgesellschaft.

Im Außenverhältnis haftet der Komplementär für Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft wie dargestellt mit seinem gesamten Gesellschaftsvermögen; im Innenverhältnis zur Fondsgesellschaft und den Gesellschaftern haftet der Komplementär für Pflichtverletzungen grundsätzlich nur bei Vorsatz und grober Fahrlässigkeit. Bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten sowie für Pflichtverletzungen mit Schadensfolgen für Leben, Körper oder Gesundheit haftet der Komplementär auch bei einfacher Fahrlässigkeit.

Da der Komplementär bei der Fondsgesellschaft keine Kapitaleinlage übernommen hat, hat er keine Stimmrechte (§ 6 Abs. 5 (a) und § 23 Abs. 7 (a) des Gesellschaftsvertrags).

Im Rechtsverkehr wird die Fondsgesellschaft jeweils einzeln vertreten durch den Komplementär und die beiden Geschäftsführenden Kommanditisten EVP und BHF-BANK. Herr Thomas Etzel vertritt die Fondsgesellschaft nur gemeinsam mit der BHF-BANK. Die EVP sowie ihre Vorstandsmitglieder und Prokuristen sind jeweils von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB befreit (Befreiung vom Verbot der Mehrfachvertretung, § 19 Abs. 1 (b) des Gesellschaftsvertrags). Der Komplementär, die BHF-BANK sowie die EVP sind jeweils einzeln berechtigt, einem oder mehreren ihrer Prokuristen jeweils Einzel- oder Gesamtprokura für die Fondsgesellschaft zu erteilen.

Weitere von den gesetzlichen Regelungen abweichende Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft, die den Komplementär betreffen, bestehen nicht (§ 5 Nr. 3 VermVerkProspV).

Die Satzung des Komplementärs enthält im Hinblick auf die Vertretung eine von den gesetzlichen Regelungen abweichende Bestimmung. Danach ist die Vertretung durch zwei Geschäftsführer gemeinsam oder durch einen Geschäftsführer gemeinsam mit einem Prokuristen (sog. unechte Gesamtvertretung) und die Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB zugelassen. Die Gesellschafterversammlung des Komplementärs kann einem, mehreren oder allen Geschäftsführern Einzelvertretungsbefugnisse erteilen. Außerdem kann sie bestimmen, dass die Geschäftsführer des Komplementärs gemeinschaftlich mit einem weiteren Geschäftsführer vertretungsberechtigt sind. Zudem kann die Gesellschafterversammlung des Komplementärs mit einfacher Mehrheit die Errichtung bzw. die Auflösung eines Verwaltungsrats beim Komplementär beschließen. Jedem Gesellschafter und jedem Geschäftsführer des Komplementärs kann durch Beschluss der Gesellschafter des Komplementärs Befreiung vom gesetzlichen Wettbewerbsverbot erteilt werden. Weitere von der gesetzlichen Regelung abweichende Bestimmungen der Satzung des Komplementärs bestehen nicht (§ 5 Nr. 3 VermVerkProspV).

2.9 Laufzeit der Fondsgesellschaft/ Rückabwicklung

Die Fondsgesellschaft wurde mit Eintragung in das Handelsregister am 6. Januar 2011 gegründet. Die Fondsgesellschaft hat – vorbehaltlich der gesellschaftsvertraglich und gesetzlich vorgesehenen Fälle einer vorzeitigen Beendigung – zunächst eine Laufzeit bis zum Ablauf des achten Kalenderjahres nach dem Ende des Kalenderjahres, in dem der Erste Zeichnungsschluss erfolgt ist. Die BHF-BANK hat das Recht, die Laufzeit der Fondsgesellschaft zunächst zweimal um jeweils zwei Jahre zu verlängern. Die Gesellschafter können darüber hinaus zweimal eine weitere Verlängerung der Laufzeit um jeweils ein Jahr beschließen. Es kann somit keine genaue Angabe über die Gesamtdauer des Bestehens der Fondsgesellschaft gemacht werden (§ 5 Nr. 2 VermVerk-ProspV).

Hat die Fondsgesellschaft nach Ablauf von 18 Monaten nach Prospektveröffentlichung verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt weniger als EUR 10 Mio. (ohne Agio) erhalten („**Mindestkapital**“), so wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst und rückabgewickelt. Im Fall der Rückabwicklung der Fondsgesellschaft wird ein etwaig vorhandenes Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter im Verhältnis der geleisteten Kapitaleinzahlungen ausgezahlt. Die bis zum Zeitpunkt einer Rückabwicklung bei der Fondsgesellschaft aufgelaufenen Kosten und Verluste sowie die Kosten der Rückabwicklung tragen die BHF-BANK und die EVP gegenüber der Fondsgesellschaft jeweils hälftig. Für den Anspruch der Anleger im Fall einer Rückabwicklung haftet nur das Gesellschaftsvermögen. Darüber hinaus besteht keine Gewährleistung der Rückzahlungsverpflichtung der Fondsgesellschaft durch einen Gesellschafter oder durch Dritte. Allerdings erfolgen Kapitaleinzahlungen der Anleger sowie die Zahlung des Agios erst, nachdem das Mindestkapital erreicht worden ist und somit eine Rückabwicklung nicht mehr in Betracht kommt.

3. Zeichnung einer Beteiligung

3.1 Anlegerkreis

Das Beteiligungsangebot richtet sich primär an Privatanleger mit Wohnsitz in Deutschland. Der Fondsgesellschaft können grundsätzlich nur einzelne natürliche Personen als Anleger beitreten. Ein Beitritt von Ehepaaren oder Gemeinschaften ist ausgeschlossen. Juristische Personen (einschließlich Vereine und Stiftungen), Personenhandelsgesellschaften oder BGB-Gesellschaften und im Ausland ansässige Anleger können im Einzelfall im freien Ermessen aufgenommen werden. Diesen Anlegern wird jedoch besonders dringend geraten, insbesondere wegen der Steuerfolgen einer Beteiligung, eigenen fachlichen Rat in Anspruch zu nehmen. Von der Beteiligung an den Fondsgesellschaften ausgeschlossen sind natürliche und juristische Personen sowie Gemeinschaften, welche die US-amerikanische Staatsangehörigkeit haben bzw. nach US-amerikanischem Recht errichtet wurden oder in den USA, Kanada, Japan oder Australien ihren (Wohn-)Sitz haben. In der Schweiz dürfen die Anteile an der Fondsgesellschaft nur von qualifizierten Anlegern gemäß Art. 10 Abs. 3 des schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) gezeichnet werden.

3.2 Grundlage der Beteiligung

Grundlage für die Übernahme einer unmittelbaren oder mittelbaren Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft sind dieser Verkaufsprospekt einschließlich des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft und des Treuhand- und Verwaltungsvertrags sowie etwaiger Nachträge zum Verkaufsprospekt sowie der Zeichnungsschein. Hinzu kommt die Handelsregistervollmacht für Anleger, die der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditisten beitreten.

3.3 Aufnahme von Anlegern, mittelbare und unmittelbare Beteiligung

Anleger treten der Fondsgesellschaft regelmäßig mittelbar durch Begründung eines Treuhandverhältnisses mit dem Treuhänder auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags bei. Daneben können sich Anleger auch unmittelbar als Kommanditisten an der Fondsgesellschaft beteiligen.

Die Aufnahme von Anlegern erfolgt mittels Abgabe eines Zeichnungsangebots durch den Anleger anhand des Zeichnungsscheins und Annahme des Zeichnungsangebots durch den Treuhänder im eigenen Namen und für die BHF-BANK als Geschäftsführenden Kommanditisten der Fondsgesellschaft. Hierzu hat die BHF-BANK den Treuhänder beauftragt und bevollmächtigt, Zeichnungen von Anlegern durch Gegenzeichnung des Zeichnungsscheins anzunehmen. Vor Annahme durch den Treuhänder wird jedes Zeichnungsangebot durch die BHF-BANK als Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft geprüft und zur Annahme freigegeben. Der Anleger verzichtet auf den Zugang der Annahmeerklärung (§ 151 BGB). Der Anleger wird jedoch zeitnah mit gesondertem Schreiben über die Annahme seines Angebots informiert. Bei unmittelbarem Beitritt muss der Anleger darüber hinaus auf eigene Kosten eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht erteilen. In diesem Fall verlängert sich die Frist für die Annahme des betreffenden Zeichnungsangebots durch den Treuhänder so lange, bis der Anleger die notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht eingereicht hat. Für die Vollmacht ist ein von der BHF-BANK gestelltes Muster zu verwenden.

Sämtliche Anleger, die sich an der Fondsgesellschaft beteiligen, schließen mit dem Treuhänder den auf S. 188 ff. abgedruckten Treuhand- und Verwaltungsvertrag. Mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins bietet der Anleger dem Treuhänder den Abschluss

des Treuhand- und Verwaltungsvertrags an; dieser kommt mit Annahme des im Zeichnungsschein enthaltenen Zeichnungsangebots des Anlegers durch den Treuhänder zustande.

Für Anleger, die der Fondsgesellschaft mittelbar beitreten, wird der Treuhänder auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags die Beteiligung an der Fondsgesellschaft im eigenen Namen, aber auf Rechnung des betreffenden Anlegers erwerben, halten und verwalten.

Anleger, die der Fondsgesellschaft unmittelbar beitreten, erwerben zwar ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft im eigenen Namen und auf eigene Rechnung. Jedoch wird der Treuhänder für diese Anleger ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft nach Maßgabe der Bestimmungen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags verwalten.

3.4 Abgabe von Zeichnungsangeboten

Angebote zur Zeichnung von Anteilen an der Fondsgesellschaft sind anhand des Zeichnungsscheins abzugeben. Zeichnungsangebote und Willenserklärungen von Anlegern können an die BHF-BANK gerichtet werden (Anschrift: BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60232 Frankfurt am Main) als die Stelle, die Zeichnungen oder auf den Erwerb von Anteilen oder Beteiligungen gerichtete Willenserklärungen des Publikums bestimmungsgemäß entgegennimmt (§ 4 Satz 1 Nr. 6 VermVerk-ProspV).

Zeichnungsangebote von Anlegern müssen vor Ablauf der Zeichnungsfrist eingehen. Anleger können den Zeichnungsschein über ihren jeweiligen Berater oder Vermittler einreichen.

3.5 Zeichnungsfrist, Erwerbspreis, Mindestzeichnungssumme und Zeichnungskapital

Die Zeichnungsfrist für eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft beginnt einen Tag nach Veröffentlichung dieses Verkaufsprospekts.

Anleger können Zeichnungsangebote für die Vermögensanlage bis zum Letzten Zeichnungsschluss abgeben. Die BHF-BANK bestimmt einen **„Ersten Zeichnungsschluss“**, wenn ihr bzw. der Fondsgesellschaft verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt mindestens EUR 10 Mio. (ohne Agio) vorliegen. Der **„Letzte Zeichnungsschluss“** erfolgt grundsätzlich 18 Monate nach dem Ersten Zeichnungsschluss. Die BHF-BANK ist jedoch in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss einmalig um bis zu sechs Monate zu verschieben. Außerdem ist die BHF-BANK in ihrem Ermessen berechtigt, die Zeichnung wie folgt vorzeitig zu schließen. Die BHF-BANK ist in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss vor Ablauf von 18 Monaten nach dem Ersten Zeichnungsschluss durchzuführen. Insbesondere ist die BHF-BANK in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss vorzeitig zu erklären, wenn das Zeichnungskapital EUR 25 Mio. (ohne Agio) erreicht hat. Der Zeitpunkt, zu dem der Letzte Zeichnungsschluss der Fondsgesellschaft erfolgt, ist der Zeitpunkt, bis zu dem die Zeichnungsangebote von Anlegern gezeichnet und abgegeben sein müssen (§ 4 Satz 1 Nr. 7 VermVerkProspV). Auch bei einer Rückabwicklung der Fondsgesellschaft (siehe nachfolgend) werden weitere Zeichnungen nicht mehr angenommen. Im Übrigen bestehen keine Möglichkeiten, die Zeichnung vorzeitig zu schließen.

Der Erwerbspreis für die Vermögensanlage ist der auf dem Zeichnungsschein angegebene und vom Treuhänder angenommene Zeichnungsbetrag des Anlegers bei der Fondsgesellschaft (§ 4 Satz 1

Nr. 9 VermVerkProspV). Der Mindestzeichnungsbetrag eines jeden Anlegers für eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft beträgt grundsätzlich EUR 500.000. Hinzu kommt das von der BHF-BANK als Hauptvertriebspartner erhobene Agio in Höhe von 5 % des Zeichnungsbetrags (ggf. zzgl. etwaiger Umsatzsteuer). Die BHF-BANK kann in ihrem Ermessen niedrigere Zeichnungsbeträge als den Mindestzeichnungsbetrag zulassen und/oder das Agio reduzieren bzw. auf dessen Erhebung gegenüber einzelnen Anlegern ganz verzichten. In Ausnahmefällen kann die BHF-BANK auch Zeichnungsbeträge unter EUR 200.000 zulassen. Zeichnungsbeträge müssen ohne Rest durch 1.000 teilbar sein. Die vom Anleger übernommene Kapitaleinlage entspricht jeweils seinem Zeichnungsbetrag.

Die Verpflichtung zur Zahlung des Agios wird von dem beitretenden Anleger gegenüber der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins und Annahme des Zeichnungsangebots eingegangen. Das Agio berechnet sich, soweit es entgegen der Auffassung der BHF-BANK umsatzsteuerpflichtig sein sollte, zzgl. Umsatzsteuer („Mehrwertsteuer“). Das Agio ist nicht Bestandteil der Kapitaleinlage und steht der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner zu.

Es besteht kein Anspruch des Anlegers, mit dem von ihm im Zeichnungsschein angegebenen Zeichnungsbetrag in die Fondsgesellschaft aufgenommen zu werden. Der Treuhänder ist von der BHF-BANK beauftragt und bevollmächtigt, Zeichnungsangebote zu kürzen oder vollständig zurückzuweisen. Eine Möglichkeit, Zeichnungen zu kürzen, besteht damit insoweit, als Anlegern ein geringerer Anteil als von ihnen gewünscht zugewiesen werden kann. Im Verzugsfall (vgl. hierzu Ziffer 4.7) oder aus einem sonstigen, vom ausscheidenden Anleger zu vertretenden Grund kann es zu einer Einziehung oder zwangsweisen

Veräußerung des Anteils des Anlegers kommen. Im Übrigen bestehen keine Möglichkeiten, die Zeichnung vorzeitig zu schließen oder Zeichnungen, Anteile oder Beteiligungen von Anlegern zu kürzen (§ 4 Satz 1 Nr. 7 VermVerkProspV).

Anzahl und Gesamtbetrag der angebotenen mittelbaren und unmittelbaren Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft (Vermögensanlage) stehen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht fest. Sie werden nur durch den genannten Mindestzeichnungsbetrag jedes Anlegers begrenzt. Das den Plan-Zahlen zugrunde liegende Zielvolumen beträgt EUR 25 Mio. (ohne Agio). Es können jedoch Zeichnungen über den vorgenannten Betrag hinaus angenommen werden. Hat die Fondsgesellschaft nach Ablauf von 18 Monaten nach Prospektveröffentlichung verbindliche Zeichnungsangebote von insgesamt weniger als EUR 10 Mio. (ohne Agio) erhalten, so wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst und rückabgewickelt, ohne dass weitere Zeichnungen angenommen werden (vgl. vorstehend Ziffer 2.9). **Die rechnerische Mindestanzahl der angebotenen mittelbaren und unmittelbaren Kommanditanteile (Vermögensanlage) beträgt eins. Der Mindestbetrag der Vermögensanlage, ab dem eine Rückabwicklung der Fondsgesellschaft nicht mehr möglich ist, beträgt EUR 10 Mio. (ohne Agio)** (§ 4 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

3.6 Ort des Angebots

Der Vertrieb von Anteilen an der Fondsgesellschaft erfolgt in Deutschland (primär) sowie in Österreich und in der Schweiz. Für den Vertrieb von Anteilen in diesen drei Staaten sind keine bestimmten Teilbeträge vorgesehen. Ein Angebot, das gleichzeitig in verschiedenen Staaten mit bestimmten Teilbeträgen erfolgt, liegt nicht vor. Der Verkaufsprospekt enthält daher keine Angaben zu einzelnen Teilbeträgen der Vermögensanlage (§ 4 Satz 1 Nr. 8 VermVerkProspV). Die Anteile an der Fondsgesellschaft sind in

der Schweiz nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen und dürfen dort nur qualifizierten Anlegern gemäß Art. 10 Abs. 3 des schweizerischen Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) angeboten werden.

4. Zahlung des Erwerbspreises, Ausgleichszins und des Agios, Verzug

4.1 Zahlung des Erwerbspreises

Die von den Anlegern übernommenen Zeichnungsbeträge (jeweils der Erwerbspreis) werden in Raten durch die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist zur Einzahlung bei der Fondsgesellschaft im Verhältnis der übernommenen Kapitaleinlagen anteilig zueinander abgerufen („**Kapitalabruf**“). Die vom Anleger übernommene Kapitaleinlage entspricht jeweils seinem Zeichnungsbetrag. Kapitalabrufe bzw. die entsprechenden Zahlungsaufforderungen durch den Treuhänder erfolgen jeweils mit einer Einzahlungsfrist von mindestens 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung (Datum des Poststempels).

Ein erster Kapitalabruf erfolgt eine Woche nach dem Ersten Zeichnungsschluss an die bis zum Ersten Zeichnungsschluss aufgenommenen Anleger. Die Höhe des ersten Kapitalabrufs beläuft sich auf 20% der jeweils übernommenen Kapitaleinlage. Im Übrigen richten sich der Zeitpunkt und die Höhe der abgerufenen Kapitaleinlagen nach dem Mittelbedarf der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Beteiligungen an Zielunternehmen und der sonstigen Aufwendungen der Fondsgesellschaft.

4.2 Besonderheiten bei Spät-Zeichnern, Ausgleichszins

Anleger, die Spät-Zeichner sind, entrichten innerhalb von 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung der Mitteilung über die Annahme ihres Zeichnungsangebots (Datum des Poststempels) den Teil ihrer übernommenen Kapitaleinlage, den sie bis zum Zeitpunkt ihrer Aufnahme in die Fondsgesellschaft eingezahlt hätten, wenn sie schon zum Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wären oder ihre Kapitaleinlage erhöht hätten. **„Spät-Zeichner“** sind (i) diejenigen Anleger, die nach dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen werden, sowie (ii) bereits aufgenommene Anleger, soweit sie ihre bestehende Kapitaleinlage nach dem Ersten Zeichnungsschluss erhöhen.

Spät-Zeichner entrichten außerdem einen Ausgleichszins auf den gemäß vorstehendem Absatz einzuzahlenden Teil ihrer Kapitaleinlage. Der Ausgleichszins beträgt 0,15% pro Monat. Der Ausgleichszins wird berechnet ab Beginn des Monats, in dem die jeweilige Kapitaleinzahlung fällig gewesen wäre, wenn der Spät-Zeichner schon zu oder vor dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wäre oder seine Kapitaleinlage erhöht hätte. Der Ausgleichszins wird bis zum Ende des Monats berechnet, in dem die erste Kapitaleinzahlung des Spät-Zeichners fällig ist. Der Ausgleichszins wird nicht auf die Kapitaleinlage des Spät-Zeichners angerechnet, sondern ist zusätzlich zu entrichten. Der Ausgleichszins kommt dem Fondsgesellschaftsvermögen zugute. Der Ausgleichszins ist fällig innerhalb von 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung der Mitteilung über die Annahme des Zeichnungsangebots (Datum des Poststempels).

4.3 Zahlung des Agios

Die Anleger zahlen das Agio in voller Höhe an die BHF-BANK mit Fälligkeit der ersten sie betreffenden Kapitaleinzahlung (vgl. zur Fälligkeit die vorstehenden Erläuterungen in 4.1 bzw. 4.2). Auf das Agio wird kein Ausgleichszins erhoben.

4.4 Kapitalabrufe während und nach Ablauf der Anlageperiode

Vorbehaltlich der nachfolgenden Ausnahmen werden die Kapitaleinlagen der Anleger nur während der Anlageperiode zur Einzahlung abgerufen. Die **„Anlageperiode“** der Fondsgesellschaft beginnt mit dem Ersten Zeichnungsschluss und endet grundsätzlich mit Ablauf von vier Jahren nach dem Letzten Zeichnungsschluss. Die Anlageperiode ist der Zeitraum, in dem die Fondsgesellschaft grundsätzlich Investitionen in Zielunternehmen vornehmen wird. Jedoch können auch nach Ablauf der Anlageperiode die Kapitaleinlagen der Anleger für folgende Zwecke der Fondsgesellschaft abgerufen und entsprechende Investitionen vorgenommen werden:

- zur Finanzierung von Investitionen der Fondsgesellschaft, die bei Ablauf der Anlageperiode bereits zugesagt waren;
- zur Finanzierung von Investitionen der Fondsgesellschaft, für die bei Ablauf der Anlageperiode eine Absichtserklärung bereits abgegeben war, wenn diese Investitionen innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf der Anlageperiode getätigt werden;
- zur Finanzierung von Nachfolge-Investitionen bei Zielunternehmen, an denen die Fondsgesellschaft bei Ablauf der Anlageperiode entweder bereits beteiligt ist oder eine Beteiligung zugesagt oder beabsichtigt war; oder
- zur Finanzierung der von der Fondsgesellschaft zu tragenden Vergütungen, Kosten, Ausgaben, Verpflichtungen und Verbindlichkeiten.

4.5 Rückzahlung unter Vorbehalt des Wiederabrufs

Die BHF-BANK kann bereits eingezahltes Kapital der Anleger unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs (unverzinst) an die Anleger zurückzahlen. Das ist insbesondere möglich, wenn eine beabsichtigte Investition der Fondsgesellschaft nicht zustande kommt. Veranlasst die BHF-BANK eine solche Rückzahlung bereits eingezahlter Kapitaleinlagen, erhöht sich die bei den Anlegern jeweils noch abrufbare Kapitaleinlage wieder um diesen Betrag und kann insoweit erneut abgerufen werden.

4.6 Kontoverbindungen für Zahlungen

Zahlungen auf die Kapitaleinlage sowie etwaige Ausgleichszinsen sind spesenfrei mit Wertstellung zum Fälligkeitszeitpunkt auf das folgende Konto der Fondsgesellschaft zu leisten:

Kontoinhaber: Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG
 Bank: BHF-BANK Aktiengesellschaft
 BLZ: 500 202 00
 BIC/SWIFT: BHFBDDEFF
 Konto-Nr.: 49254
 IBAN: DE26 5002 0200 0000 0492 54

Weitere Konten und Depots der Fondsgesellschaft können errichtet werden.

Die Zahlung des Agios erfolgt auf das folgende Konto der BHF-BANK:

Kontoinhaber: BHF-BANK Aktiengesellschaft
 Bank: BHF-BANK Aktiengesellschaft
 BLZ: 500 202 00
 BIC/SWIFT: BHFBDDEFF
 Konto-Nr.: 870147
 IBAN: DE27 5002 0200 0000 8701 47

4.7 Verzug

Leistet ein Anleger eine Kapitaleinzahlung nicht bei Fälligkeit in voller Höhe, kommt er ab Fälligkeit in Verzug, auch ohne dass ihm zuvor eine Mahnung zugegangen ist. Der säumige Anleger schuldet für die Dauer des Verzugs Verzugszinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten p. a. über dem jeweils gemäß § 247 BGB geltenden Basiszinssatz. Darüber hinaus ist ein ggf. eintretender weiterer Verzugsschaden ebenfalls vom Anleger zu tragen. Für die Dauer des Verzugs sind die Stimmrechte und sonstigen Gesellschafterrechte des säumigen Anlegers suspendiert. Die BHF-BANK oder der Treuhänder versendet nach Eintritt des Verzugs eine Mahnung an den säumigen Anleger. Erfolgt auch innerhalb einer Frist von vier Wochen nach Absendung der Mahnung keine Zahlung des rückständigen Betrags nebst den aufgelaufenen Verzugszinsen, so sind neben den gesetzlichen Rechtsbehelfen bei Verzug die im Gesellschaftsvertrag aufgeführten Rechtsbehelfe möglich. Insbesondere kann der Gesellschaftsanteil des säumigen Anlegers durch einseitige Erklärung der BHF-BANK eingezogen werden.

5. Kosten

Wesentliche ausgewählte Kosten sowie Erfolgsbeteiligung Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Kosten bzw. Erfolgsbeteiligung	Höhe	Empfänger
Auf Ebene der Fondsgesellschaft:		
Vergütung für Konzeption und Erstellung Beteiligungsangebot	1,0% der gezeichneten Kapitaleinlagen zum Letzten Zeichnungsschluss (zzgl. USt)	BHF-BANK Aktiengesellschaft
	1,0% der gezeichneten Kapitaleinlagen zum Letzten Zeichnungsschluss (zzgl. USt)	EVP Capital Management AG
Managementvergütung	0,6% p. a. der gezeichneten Kapitaleinlagen zum Letzten Zeichnungsschluss (zzgl. USt)	BHF-BANK Aktiengesellschaft
	EUR 12.500 p. a. zzgl. 0,9% p. a. der gezeichneten Kapitaleinlagen zum Letzten Zeichnungsschluss (zzgl. USt)	EVP Capital Management AG
Vergütung des Treuhandkommanditisten (Treuhandär)	jährlich EUR 12.500 (zzgl. USt)	BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH
Haftungsvergütung für den Komplementär	jährlich EUR 10.000 (ggf. zzgl. USt)	BHF Private Equity Management GmbH
Weitere Kosten		Insbesondere eigene Kosten der laufenden Verwaltung. Hierzu zählen u. a. übliche Drittkosten der laufenden Verwaltung, wie z. B. Kosten für Buchhaltung, die Erstellung der Jahresabschlüsse, der Wirtschaftsprüfungsberichte und der Steuererklärungen
Auf Ebene der Portfoliounternehmen:		
Transaktionsbezogene Kosten und Vergütungen (ohne sog. Drittkosten)	jeweils max. 0,5% p. a. der gezeichneten Kapitaleinlagen	EVP Capital Management AG bzw. Co-Investor AG oder Verbundunternehmen
Weitere Kosten		Insbesondere Drittkosten, die sich im Rahmen der Beteiligung der Fondsgesellschaft an dem Zielunternehmen ergeben
Auf Ebene des Anlegers:		
Ausgabeaufschlag (Agio)	Die BHF-BANK Aktiengesellschaft ist berechtigt, ein Agio von 5,0% des Zeichnungsbetrags, einmalig, zu erheben	Vertriebseinheiten (BHF-BANK Aktiengesellschaft, EVP Capital Management AG bzw. Co-Investor AG sowie ggf. weitere Untervermittler)
Ausgleichszins	Spät-Zeichner entrichten einen Ausgleichszins in Höhe von 0,15% pro Monat (siehe näher nachfolgende Ziffer 5.1)	Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG
Erfolgsbeteiligung:		
Carried Interest	5,0% der Auszahlungen nach Auszahlungen in Höhe des eingezahlten Kapitals	BHF-BANK Aktiengesellschaft, Herr Etzel
	15,0% der Auszahlungen nach Auszahlungen in Höhe des eingezahlten Kapitals	Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG

5.1 Kosten des Anlegers

Mit Zeichnung eines Anteils an der Fondsgesellschaft verpflichtet sich der Anleger, den Betrag seiner Kapitaleinlage (Zeichnungsbetrag, Erwerbspreis) zu zahlen. Mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Vermögensanlage sind die folgenden weiteren Kosten verbunden:

Mit Zeichnung eines Anteils an der Fondsgesellschaft verpflichtet sich der Anleger, ein Agio in Höhe von 5% des Zeichnungsbetrags an die BHF-BANK zu zahlen. Die BHF-BANK ist in ihrem Ermessen berechtigt, das Agio zu reduzieren bzw. auf die Erhebung des Agios gegenüber einzelnen Anlegern ganz zu verzichten. Das Agio berechnet sich, soweit es entgegen der Auffassung der BHF-BANK umsatzsteuerpflichtig sein sollte, zzgl. Umsatzsteuer („Mehrwertsteuer“).

Spät-Zeichner entrichten zusätzlich einen Ausgleichszins (siehe hierzu auch oben Ziffer 4.2). Der Ausgleichszins beträgt 0,15% pro Monat. Der Ausgleichszins wird berechnet ab Beginn des Monats, in dem die Kapitaleinzahlung des Spät-Zeichners fällig gewesen wäre, wenn dieser schon zu oder vor dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wäre oder seine Kapitaleinlage erhöht hätte, bis zum Ende des Monats, in dem die erste Kapitaleinzahlung des Spät-Zeichners fällig ist. Der Ausgleichszins wird nicht auf die Kapitaleinlage des Spät-Zeichners angerechnet, sondern ist zusätzlich zu entrichten.

Daneben können ggf. Verzugskosten für den Anleger entstehen, insbesondere Verzugszinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten p. a. über dem jeweils gemäß § 247 BGB geltenden Basiszinssatz. Darüber hinaus ist ein ggf. eintretender weiterer Verzugschaden ebenfalls vom Anleger zu tragen. Sowohl die konkrete Höhe der Verzugszinsen als auch ein etwaiger weiterer Verzugschaden sind von den Umständen des Einzelfalls abhängig und können daher vorab nicht beziffert werden.

Im Innenverhältnis zur Fondsgesellschaft und zum Treuhänder sind die Anleger verpflichtet, unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs an die Anleger zurückgezahltes Kapital ggf. erneut an die Fondsgesellschaft als Teil der noch abrufbaren Kapitaleinlage zu zahlen (siehe dazu bereits oben in Ziffer 4.5). Darüber hinaus haften die Anleger im Innenverhältnis für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe der Summe ihrer jeweils noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen Auszahlungen (siehe zur Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft auch oben in Ziffer 2.5 sowie zur Haftung der Anleger für diese Freistellungsverpflichtung unten in Ziffer 7.6). Außerdem unterliegen Anleger einer Freistellungsverpflichtung gegenüber dem Treuhänder sowie dessen Angestellten, Geschäftsführern und Beauftragten, wobei diese Freistellung begrenzt ist auf die noch nicht abgerufene Kapitaleinlage des Anlegers und die an den Anleger geleisteten und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen (siehe dazu Ziffer 7.6 und Ziffer 8.2 b.).

Für die Übertragung oder Vererbung eines Anteils durch einen Anleger wird jeweils eine Kostenpauschale in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) erhoben. Dies gilt auch für die Belastung von Anteilen (z. B. Verpfändung). Für die Anteilsübertragung zur Erfüllung eines Vermächtnisses vom Erben auf den Vermächtnisnehmer wird eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von insgesamt EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) erhoben. Zudem ist die Fondsgesellschaft berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung, der Belastung oder Vererbung eines Anteils entstehen, zusätzlich vom Anleger zu erheben (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Die Höhe der Notar- und Registerkosten richtet sich nach den Bestimmungen der Kostenordnung und der Handelsregistergebührenverordnung und ist abhängig von der Höhe des Anteils. Diese Kosten können daher vorab nicht beziffert werden.

Bei Umwandlung der mittelbaren Beteiligung eines Anlegers in eine unmittelbare Beteiligung ist die Fondsgesellschaft berechtigt, von dem betroffenen Anleger nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen zu erheben, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung des Treuguts entstehen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung bzw. -anmeldung). Auch hier gilt, dass sich die Höhe der Notar- und Registerkosten nach den Bestimmungen der Kostenordnung und der Handelsregistergebührenverordnung richtet und abhängig ist von der Höhe des Anteils. Diese Kosten können daher vorab nicht beziffert werden. Der Treuhänder hat gegenüber Anlegern Anspruch auf Ersatz etwaiger Aufwendungen, die ihm im Rahmen der Durchführung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags entstehen. Die Höhe dieser Kosten hängt von den individuellen Umständen bzw. Aufwendungen ab und kann daher nicht vorab beziffert werden.

Eigene Kosten des Erwerbs, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung seiner Beteiligung, insbesondere Kosten einer Fremdfinanzierung des Beteiligungserwerbs (einschließlich Zinsen und ggf. anfallender Vorfälligkeitsentschädigung), Rechts- und Steuerberatungskosten sowie Reise-, Telefon- und Portokosten hat der Anleger selbst zu tragen. Hierzu zählen auch die Kosten für die notarielle Beglaubigung der Handelsregistervollmacht, wenn ein Anleger der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditist beitrifft oder zu einem späteren Zeitpunkt seine mittelbare Beteiligung in eine unmittelbare Beteiligung umwandelt. Der Anleger trägt auch die bei der Zeichnung für die Identifizierung nach dem Geldwäschegesetz ggf. anfallenden Kosten der Beschaffung der erforderlichen Nachweise, insbesondere für eine beglaubigte Kopie seines Personalausweises bzw. bei Gesellschaften für einen Handelsregisterauszug. Die Höhe dieser Kosten hängt von den individuellen Umständen bzw. Aufwendungen des Anlegers ab und kann daher nicht vorab beziffert werden.

Darüber hinaus sind mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Vermögensanlage keine weiteren Kosten verbunden (§ 4 Satz 1 Nr. 10 VermVerkProspV).

5.2 Kosten auf Ebene der Fondsgesellschaft

Die Fondsgesellschaft trägt die Kosten ihrer Verwaltung, soweit sie nicht gemäß den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags von den beiden Geschäftsführenden Kommanditisten BHF-BANK und EVP zu tragen sind.

a. Vergütungen der Initiatorengesellschafter (einschließlich Gründungsgesellschafter)

Zu den von der Fondsgesellschaft zu tragenden Kosten zählen zunächst die nachfolgend dargestellten Vergütungen der Initiatorengesellschafter (einschließlich Gründungsgesellschafter):

- Der Geschäftsführende Kommanditist BHF-BANK (Gründungsgesellschafter) erhält von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer).

Die EVP erhält als Geschäftsführender Kommanditist von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer).

Die vorgenannten Vergütungen sind jeweils fällig drei Wochen nach dem Letzten Zeichnungsschluss. Abschlagszahlungen können nach Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs erfolgen.

- Die BHF-BANK erhält als Geschäftsführender Kommanditist für die laufende Verwaltung der Fondsgesellschaft eine jährliche Managementvergütung in Höhe von 0,6 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer).

Die EVP erhält als Geschäftsführender Kommanditist für das Treffen und Ausführen der Anlage- und Veräußerungsentscheidungen, die Überwachung und Betreuung der Zielunternehmen, für die Verwaltung der Zielbeteiligungen (einschließlich der Ausübung der Gesellschafterrechte bei den Zielunternehmen) sowie für die Erstellung von Berichten über die Zielunternehmen und ihre sonstigen Geschäftsführungsaufgaben eine jährliche Managementvergütung in Höhe eines Sockelbetrags von EUR 12.500 p. a. sowie zusätzlich eine jährliche Managementvergütung in Höhe von 0,9 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer).

Die Bemessungsgrundlage für die jährliche Managementvergütung der BHF-BANK und der EVP wird bis zum Letzten Zeichnungsschluss jeweils zum Monatsende ermittelt. Zum Letzten Zeichnungsschluss erhöht sich die Bemessungsgrundlage rückwirkend auf den Ersten des Monats, in dem dieser Verkaufsprospekt gemäß § 9 Abs. 2 VerkProspG veröffentlicht worden ist („**Prospektveröffentlichung**“). Die jährliche Managementvergütung für die BHF-BANK und die EVP wird jeweils in zwei Teilbeträgen zum Ende des ersten und dritten Kalenderquartals für das jeweils laufende Kalenderhalbjahr ausgezahlt. Für Rumpfgeschäftsjahre kann die BHF-BANK die jähr-

liche Managementvergütung abweichend von den Regelungen des vorstehenden Satzes auszahlen. Auszahlungen auf die jährliche Managementvergütung dürfen frühestens mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs erfolgen.

- Die jährliche Vergütung des Treuhänders für seine Tätigkeit im Rahmen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags beläuft sich auf EUR 12.500 p. a. (zzgl. Umsatzsteuer). In Rumpfgeschäftsjahren wird die Vergütung des Treuhänders zeitanteilig für volle Monate berechnet, im ersten Geschäftsjahr beginnend mit dem Monat der Prospektveröffentlichung, im letzten Geschäftsjahr endend mit dem Monat des Laufzeitendes. Die Vergütung wird zum Ende jedes Geschäftsjahres gezahlt, frühestens jedoch mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs.
- Die jährliche Haftungsvergütung des Komplementärs (Gründungsgesellschafters) für die Übernahme der unbeschränkten persönlichen Haftung bei der Fondsgesellschaft beträgt EUR 10.000 p. a. (ggf. zzgl. etwaiger Umsatzsteuer) für jedes angefangene Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft, endend mit dem Geschäftsjahr des Laufzeitendes. Die Haftungsvergütung wird zum Ende jedes Geschäftsjahres gezahlt, frühestens jedoch mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs.

Die EVP erhält als Untervermittler außerdem von der BHF-BANK das Agio in voller Höhe auf den jeweils von der EVP vermittelten Zeichnungsbetrag.

b. Sonstige einmalige und laufende Kosten

Die Fondsgesellschaft trägt insbesondere die folgenden einmaligen und laufenden Kosten in der tatsächlich angefallenen Höhe:

- die Kosten der Eintragung der Fondsgesellschaft im Handelsregister einschließlich der hierfür anfallenden Notarkosten. Die weiteren Kosten der Gründung der Fondsgesellschaft sowie die Kosten der Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots (einschließlich der Rechtsberatungskosten sowie der Kosten der Erstellung, des Drucks und der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts) bestreiten die BHF-BANK und die EVP je zur Hälfte aus der ihnen jeweils zustehenden einmaligen Vergütung (siehe vorstehend unter Ziffer 5.2 a.);
- die anteilig auf die Fondsgesellschaft entfallenden Drittkosten im Zusammenhang mit der Eingehung, Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen (einschließlich Rechts-, Steuer- und sonstiger Beratungskosten), soweit sie nicht das betreffende Zielunternehmen übernimmt; dies gilt auch, wenn eine beabsichtigte Transaktion nicht zur Ausführung gelangt. Anfallende Drittkosten werden zwischen den Co-Investitionsgesellschaften und der Fondsgesellschaft jeweils anteilig im Verhältnis ihrer Investitionssummen beim Zielunternehmen aufgeteilt. Zu den **„Drittkosten“** gehören Kosten Dritter, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehen (insbesondere Rechts-, Steuer- und sonstige Beratungskosten), soweit sie nicht das betreffende Zielunternehmen übernimmt. Dabei zählen die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehenden Kosten und Vergütungen der Co-Investor AG, der EVP oder mit ihnen verbundene Unternehmen nicht zu den Drittkosten;
- die eigenen Kosten der Fondsgesellschaft bei der Verwaltung der Zielbeteiligungen;
- die Kosten der laufenden Rechts-, Steuer- und sonstigen Beratung der Fondsgesellschaft;
- die Kosten der Buchhaltung und der Buchführung und der Erstellung der Steuererklärungen und des Jahresabschlusses der Fondsgesellschaft;
- die Kosten der Prüfung des Jahresabschlusses;
- die Kosten für die Erstellung, den Druck und den Versand der Berichte an die Gesellschafter;
- die Kosten für die Abhaltung von Gesellschafterversammlungen (Präsenzversammlungen);
- die die Fondsgesellschaft betreffenden Kosten für die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Anforderungen im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit und der Tätigkeit ihrer geschäftsführenden Gesellschafter;
- etwaige Steuern und Abgaben jeglicher Art der Fondsgesellschaft (einschließlich etwaiger Umsatzsteuer auf die an die Gesellschafter zu leistenden Zahlungen);
- die Kosten des Geldverkehrs.

Die Co-Investor AG, die EVP und mit ihnen verbundene Unternehmen dürfen das jeweilige Zielunternehmen in Einzelfällen mit Kosten und Vergütungen belasten, insgesamt jedoch nur in einer Höhe, die bezogen auf den Anteil der Fondsgesellschaft am Zielunternehmen zu einer zusätzlichen Belastung von maximal 0,5 % p. a. bezogen auf das Zeichnungskapital und die geplante Laufzeit der Fondsgesellschaft führt. Eine Anrechnung auf die Managementvergütung der EVP bei der Fondsgesellschaft erfolgt nicht. Daher trägt die Fondsgesellschaft diese dem Zielunternehmen belasteten Kosten und Vergütungen über ihre Beteiligung an dem Zielunternehmen mittelbar im Verhältnis ihrer Investitionssumme mit. Zielunternehmen können auch Drittkosten übernehmen. In diesen Fällen trägt die Fondsgesellschaft die Drittkosten anteilig mittelbar, wenn die Fondsgesellschaft die Zielbeteiligung erwirbt bzw. hält.

Die Co-Investitionsvereinbarung regelt einen Haftungsausgleich im Innenverhältnis zwischen der Co-Investor AG, der Fondsgesellschaft und den Co-Investitionsgesellschaften für Ansprüche Dritter. Danach haftet die Fondsgesellschaft im Innenverhältnis gegenüber der Co-Investor AG und den Co-Investitionsgesellschaften in vollem Umfang alleine, soweit sie die Pflichtverletzungen, Erklärungen und Handlungen zu verantworten hat. Im Übrigen haften die Co-Investitionsgesellschaften und die Fondsgesellschaft im Innenverhältnis untereinander für Ansprüche Dritter jeweils anteilig im Verhältnis ihrer tatsächlichen bzw. geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen. Dies gilt jeweils auch für die Kosten der Rechtsverteidigung (auch soweit diese die gesetzlichen Gebühren übersteigen).

5.3 Provisionen

Der Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft erfolgt durch die BHF-BANK als Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft. Die BHF-BANK setzt dabei als Untervermittler die Co-Investor AG und die EVP ein. Daneben kann die BHF-BANK weitere Untervermittler einsetzen. Die BHF-BANK ist berechtigt, an jeden Untervermittler jeweils auf eigene Rechnung Provisionen und sonstige Vergütungen zu zahlen.

Als Provision für den Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft erhält die BHF-BANK von dem Anleger das jeweils vereinbarte Agio in Höhe von 5 % seiner gezeichneten Kapitaleinlage, soweit die BHF-BANK nicht ausnahmsweise in ihrem Ermessen gegenüber dem Anleger das Agio reduziert hat oder auf dessen Erhebung ganz verzichtet hat. Soweit das Agio entgegen der Auffassung der Fondsgesellschaft und der BHF-BANK umsatzsteuerpflichtig sein sollte, berechnet es sich zzgl. Umsatzsteuer („Mehrwertsteuer“). Von dem erhaltenen Agio zahlt die BHF-BANK auf eigene Rechnung Provisionen an ihre Untervermittler wie folgt:

- Die EVP erhält als Untervermittler von der BHF-BANK das Agio in voller Höhe auf den jeweils von der EVP vermittelten Zeichnungsbetrag.
- Ebenso erhält die Co-Investor AG von der BHF-BANK das Agio in voller Höhe auf den jeweils von der Co-Investor AG vermittelten Zeichnungsbetrag.
- Die BHF-BANK zahlt den neben der Co-Investor AG und der EVP von ihr ggf. eingesetzten weiteren Untervermittlern auf eigene Rechnung Vertriebsprovisionen in einer Höhe von einmalig 5 % des jeweils von diesen vermittelten Zeichnungsbetrags. Darüber hinaus kann die BHF-BANK den von ihr ggf. eingesetzten weiteren Untervermittlern über die Laufzeit der Fondsgesellschaft jährliche Vertriebsprovisionen in Höhe von bis zu 0,4 % p. a. des jeweils von diesen vermittelten Zeichnungsbetrags zahlen. Die laufenden Provisionen an Untervermittler kann die BHF-BANK aus ihrer jährlichen Managementvergütung finanzieren (siehe oben Ziffer 5.2 a.).

Die Gesamthöhe der Provisionen, insbesondere Vermittlungsprovisionen und vergleichbare Vergütungen, beträgt damit einmalig 5 % und laufend bis zu 0,4 % p. a. für die Laufzeit der Fondsgesellschaft bezogen auf das einzuwerbende Eigenkapital. Bei einem angenommenen Zeichnungskapital von EUR 25 Mio. (ohne Agio) würde die Gesamthöhe der einmaligen Provisionen damit EUR 1,25 Mio. betragen. Bei einem angenommenen Zahlungsbeginn der laufenden Provisionen an Untervermittler Anfang April 2011 und einer angenommenen Laufzeit der Fondsgesellschaft bis zum 31. Dezember 2019 ergibt sich bei einem angenommenen Zeichnungskapital von EUR 25 Mio. eine rechnerische Gesamthöhe der laufenden Provisionen über die Laufzeit der Fondsgesellschaft von EUR 875.000. Unter Zugrundelegung der vorstehenden Annahmen

beträgt die Gesamthöhe der einmaligen und laufenden Provisionen, insbesondere Vermittlungsprovisionen und vergleichbare Vergütungen, damit insgesamt EUR 2,125 Mio.

Darüber hinaus werden keine Provisionen, insbesondere Vermittlungsprovisionen oder vergleichbare Vergütungen, geleistet (§ 4 Satz 1 Nr. 12 VermVerk-ProspV).

6. Auszahlungen und Ergebnisverteilung

Auszahlungen an die Gesellschafter werden nach einem gesellschaftsvertraglich festgelegten Schlüssel verteilt. Die Geschäftsführenden Kommanditisten sowie die Initiatoren KG werden dabei bezüglich ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen wie Anleger behandelt. Anleger sowie die Geschäftsführenden Kommanditisten und die Initiatoren KG partizipieren daher an den Auszahlungen grundsätzlich im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander. Die BHF-BANK und die Initiatoren KG erhalten darüber hinaus einen besonderen Anteil an den Auszahlungen der Fondsgesellschaft in Form einer Erfolgsbeteiligung (Carried Interest).

Die Verteilung des Ergebnisses der Fondsgesellschaft unter den Gesellschaftern erfolgt grundsätzlich nach demselben Schlüssel wie die Verteilung der Auszahlungen.

6.1 Auszahlungen

Die Fondsgesellschaft zahlt die auszahlbare Liquidität im Ermessen des Geschäftsführenden Kommanditisten EVP aus. **„Auszahlbare Liquidität“** sind sämtliche liquiden Mittel der Fondsgesellschaft abzüglich einer von der EVP zu bestimmenden angemessenen Liquiditätsreserve zur Bestreitung der Kosten und Ausgaben der Fondsgesellschaft (einschließlich künftiger Zahlungen auf Zielbeteiligungen, auch für den Fall der Wiederanlage) sowie zur Deckung der Vergütungen. Anrechenbare Steuern gehören nicht zur auszahlbaren Liquidität.

Auszahlungen der Fondsgesellschaft erfolgen in einer gesellschaftsvertraglich festgelegten Reihenfolge:

- Zunächst erfolgen Auszahlungen so lange an die Anleger im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander, bis die sog. Vollrückzahlung erreicht ist. Vollrückzahlung ist erreicht, wenn die Anleger von der Fondsgesellschaft insgesamt Auszahlungen in Höhe eines Betrags ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen erhalten haben.
- Ab dem Zeitpunkt der Vollrückzahlung werden Auszahlungen wie folgt zwischen den Anlegern und der BHF-BANK bzw. der Initiatoren KG verteilt: 80 % der auszahlbaren Liquidität werden an die Anleger im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander ausgezahlt. Die verbleibenden 20 % der auszahlbaren Liquidität werden an die BHF-BANK und die Initiatoren KG ausgezahlt, und zwar ein Betrag in Höhe von 5 % der auszahlbaren Liquidität an die BHF-BANK und ein Betrag in Höhe von 15 % der auszahlbaren Liquidität an die Initiatoren KG. Der 5 %ige bzw. der 15 %ige Anteil der BHF-BANK bzw. der Initiatoren KG an der auszahlbaren Liquidität bildet ihre **„Erfolgsbeteiligung“** (Carried Interest).

„Auszahlungen“ sind grundsätzlich sämtliche Auszahlungen an die Anleger. Davon umfasst sind auch anrechenbare Steuern, jedoch nicht Rückzahlungen von eingezahlten Kapitaleinlagen, die unter dem Vorbehalt des Wiederabrufs stehen.

6.2 Ergebnisverteilung

Das Ergebnis der Fondsgesellschaft wird grundsätzlich wie folgt verteilt:

- Bis zum Zeitpunkt der Vollrückzahlung wird das Ergebnis allen Anlegern im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander zugewiesen.
- Soweit die Voraussetzungen der Vollrückzahlung vorliegen, wird das verbleibende Ergebnis wie folgt aufgeteilt: Die BHF-BANK sowie die Initiatoren KG erhalten jeweils einen Betrag in Höhe der in dem betreffenden Geschäftsjahr an sie jeweils gezahlten Erfolgsbeteiligung zugewiesen; im Übrigen wird das Ergebnis allen Anlegern im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander zugewiesen.

6.3 Verwertung von erhaltenen Sachwerten

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, ihre Sachwerte, insbesondere Aktien oder andere Anteile an Zielunternehmen, grundsätzlich zu veräußern. Zeitpunkt und Verfahren der Veräußerung der Sachwerte stehen im Ermessen der EVP. Der Erlös aus der Veräußerung der Sachwerte unterliegt den vorstehenden Auszahlungs- und Ergebnisverteilungsregeln. Hält die Fondsgesellschaft am Laufzeitende noch Zielbeteiligungen, so können diese im Ermessen der EVP mit Zustimmung der BHF-BANK als Sachwerte ausgekehrt werden, wenn die Zielbeteiligungen börsennotiert sind und keinen Übertragungs- oder Verfügungsbeschränkungen unterliegen. Sachwertauskehrungen unterliegen den vorstehenden Auszahlungs- und Ergebnisverteilungsregeln.

6.4 Wiederanlage von Erlösen

Die Fondsgesellschaft ist grundsätzlich nicht zur Wiederanlage erhaltener Erlöse in neue Zielbeteiligungen berechtigt. Hiervon ausgenommen sind:

- Rückflüsse aus der Anlage der freien Liquidität;
- Erlöse bis zu dem Betrag, zu dem die von der Fondsgesellschaft zu tragenden Kosten, Auslagen und Vergütungen aus den Kapitaleinzahlungen der Anleger finanziert wurden; sowie
- Erlöse bis zu 20 % des Zeichnungskapitals der Fondsgesellschaft, soweit die Erlöse in Nachfinanzierungen von Zielunternehmen investiert werden, an denen die Fondsgesellschaft bereits beteiligt ist.

Die Wiederanlage von Erlösen ist auch nach dem Ende der Anlageperiode zulässig, wobei für die Wiederanlage die Regeln über die Zulässigkeit von Kapitalabrufen nach Ablauf der Anlageperiode entsprechend gelten (vgl. dazu die Erläuterungen in Ziffer 4.4).

6.5 Vergütungen, Gewinnbeteiligungen und sonstige Gesamtbezüge der Initiatorengesellschafter (einschließlich Gründungsgesellschafter) und der Initiatoren KG

Den Gründungsgesellschaftern, den weiteren Initiatorengesellschaftern und der Initiatoren KG stehen nach dem Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft folgende Vergütungen, Gewinnbeteiligungen und sonstige Gesamtbezüge zu:

- Der Geschäftsführende Kommanditist BHF-BANK (Gründungsgesellschafter) erhält von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeich-

- nungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer). Außerdem erhält die BHF-BANK als Provision für den Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft das Agio in Höhe von 5 % der jeweils gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlage des Anlegers, ggf. zzgl. etwaiger Umsatzsteuer, soweit die BHF-BANK nicht ausnahmsweise in ihrem Ermessen gegenüber dem Anleger das Agio reduziert hat oder auf dessen Erhebung ganz verzichtet hat. Von dem erhaltenen Agio zahlt die BHF-BANK auf eigene Rechnung Provisionen an ihre Untervermittler (vgl. Ziffern 5.2 und 5.3).
- Die BHF-BANK erhält als Geschäftsführender Kommanditist für die laufende Verwaltung der Fondsgesellschaft eine jährliche Managementvergütung in Höhe von 0,6 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen zzgl. Umsatzsteuer (vgl. Ziffer 5.2).
 - Die BHF-BANK erhält zudem die pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer), die bei Übertragungen bzw. Belastungen des Anteils eines Anlegers und in vergleichbaren Fällen fällig wird (vgl. Ziffer 5.1).
 - Die BHF-BANK erhält neben den vorstehend dargestellten Vergütungen die folgenden Anteile an den Auszahlungen und Ergebnissen der Fondsgesellschaft:
 - Die BHF-BANK erhält von den Auszahlungen und den Ergebnissen der Fondsgesellschaft einen Anteil ihrer eingezahlten Kapitaleinlage.
 - Außerdem erhält die BHF-BANK eine Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) von 5 % des Überschusses der Auszahlungen der Fondsgesellschaft über die Einzahlungen der Anleger (ohne Agio) sowie den entsprechenden Ergebnisanteil (vgl. zur Auszahlungs- und Ergebnisverteilung Ziffer 6.1 und 6.2).
 - Die EVP erhält als Geschäftsführender Kommanditist von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen (zzgl. Umsatzsteuer).
 - Die EVP erhält als Geschäftsführender Kommanditist für das Treffen und Ausführen der Anlage- und Veräußerungsentscheidungen, die Überwachung und Betreuung der Zielunternehmen, für die Verwaltung der Zielbeteiligungen (einschließlich der Ausübung der Gesellschafterrechte bei den Zielunternehmen) sowie für die Erstellung von Berichten über die Zielunternehmen und ihre sonstigen Geschäftsführungsaufgaben eine jährliche Managementvergütung in Höhe eines Sockelbetrags von EUR 12.500 p. a. sowie zusätzlich eine jährliche Managementvergütung in Höhe von 0,9 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß Zeichnungsschein gezeichneten Kapitaleinlagen, zzgl. Umsatzsteuer (vgl. Ziffer 5.2).
 - Außerdem erhält die EVP von den Auszahlungen und den Ergebnissen der Fondsgesellschaft einen Anteil entsprechend ihrer eingezahlten Kapitaleinlage (vgl. zur Auszahlungs- und Ergebnisverteilung Ziffer 6.1 und 6.2).
 - Der Komplementär (Gründungsgesellschafter) erhält für die Übernahme der unbeschränkten persönlichen Haftung bei der Fondsgesellschaft eine jährliche Haftungsvergütung in Höhe von EUR 10.000 p. a., ggf. zzgl. Umsatzsteuer (vgl. Ziffer 5.2).

- Der Treuhänder erhält für seine Tätigkeiten im Rahmen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags eine jährliche Vergütung in Höhe von EUR 12.500 p. a., zzgl. Umsatzsteuer. Der Treuhänder hat gegenüber Anlegern Anspruch auf Ersatz etwaiger Aufwendungen, die er im Rahmen der Durchführung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags macht (vgl. jeweils Ziffer 5.2).
- Die Initiatoren KG erhält die folgenden Anteile an den Auszahlungen und Ergebnissen der Fondsgesellschaft:
 - Die Initiatoren KG erhält von den Auszahlungen und den Ergebnissen der Fondsgesellschaft einen Anteil entsprechend ihrer eingezahlten Kapitaleinlage.
 - Außerdem erhält die Initiatoren KG eine Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) von 15 % des Überschusses der Auszahlungen der Fondsgesellschaft über die Einzahlungen der Anleger (ohne Agio) sowie den entsprechenden Ergebnisanteil (vgl. zur Auszahlungs- und Ergebnisverteilung Ziffer 6.1 und 6.2). Als unmittelbare bzw. mittelbare Gesellschafter der Initiatoren KG partizipieren an der Erfolgsbeteiligung der Initiatoren KG die EVP (über ihre mittelbare Beteiligung an der EVP Fondsverwaltungs GmbH, die Co-Investor AG (über ihre Tochtergesellschaft Co-Investor Carryholder GmbH) sowie Dr. Hans-Dieter Rompel, Herr Nicolai von Engelhardt, Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam.
- Herr Thomas Etzel erhält von den Auszahlungen und den Ergebnissen der Fondsgesellschaft einen Anteil entsprechend seiner eingezahlten Kapitaleinlage (vgl. zur Auszahlungs- und Ergebnisverteilung Ziffer 6.1 und 6.2).

Außerhalb des Gesellschaftsvertrags erhält Herr Thomas Etzel unter bestimmten Voraussetzungen von der BHF-BANK einen Anteil an der Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK. Dieser Anteil von Herrn Etzel beläuft sich auf bis zu 20 % der Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK.

Außerhalb des Gesellschaftsvertrags zahlt die BHF-BANK auf eigene Rechnung der EVP als Untervermittler das Agio in voller Höhe auf den jeweils von der EVP vermittelten Zeichnungsbetrag.

Die EVP und die mit ihr verbundenen Unternehmen dürfen das jeweilige Zielunternehmen in Einzelfällen mit Kosten und Vergütungen belasten, insgesamt jedoch nur in einer Höhe, die bezogen auf den Anteil der Fondsgesellschaft am Zielunternehmen zu einer zusätzlichen Belastung von maximal 0,5 % p. a. bezogen auf das Zeichnungskapital und die geplante Laufzeit der Fondsgesellschaft führt.

Darüber hinaus stehen den Gründungsgesellschaftern, den weiteren Initiatorengesellschaftern und der Initiatoren KG innerhalb und außerhalb des Gesellschaftsvertrags keine weiteren als die vorstehend beschriebenen Gewinnbeteiligungen, Entnahmerechte und auch keine sonstigen Gesamtbezüge zu, insbesondere keine Gehälter, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art (§ 7 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 VermVerkProspV).

Die Co-Investor AG erhält von der BHF-BANK das Agio in voller Höhe auf den jeweils von der Co-Investor AG vermittelten Zeichnungsbetrag. Die Gesellschafter der Initiatoren KG, die Herren Dr. Hans-Dieter Rompel, Dr. Farsin Yadegardjam, Nicolai von Engelhardt sowie Dr. Thomas Hoch, sind an der Co-Investor AG und an der EVP unmittelbar bzw. mittelbar beteiligt. Außerdem erhalten diese Herren unter bestimmten Voraussetzungen eine Erfolgsbetei-

ligung von den Co-Investitionsgesellschaften (Carried Interest) und können bei den Co-Investitionsgesellschaften als Investoren Kapitaleinlageverpflichtungen mit entsprechenden Auszahlungs- und (Gewinn-)Beteiligungsrechten übernehmen.

6.6 Zahlstelle

Die Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, ist die Stelle, die bestimmungsgemäß Zahlungen an die Anleger ausführt (Zahlstelle im Sinne von § 4 Satz 1 Nr. 4 VermVerkProspV). Die BHF-BANK, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, ist die Stelle, bei der der Verkaufsprospekt zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird (Zahlstelle im Sinne von § 9 VerkProspG).

7. Rechtsstellung der Anleger

7.1 Grundsatz

Die Anleger beteiligen sich entweder mittelbar über den Treuhänder oder unmittelbar als Kommanditisten an der Fondsgesellschaft. Ihre Rechte und Pflichten ergeben sich aus dem Gesetz, dem Gesellschaftsvertrag, dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag und dem Zeichnungsschein. Die mit der Vermögensanlage verbundenen Rechte sind die Beteiligung an den Auszahlungen und Ergebnissen sowie dem Auseinandersetzungsguthaben und dem Liquiditätserlös der Fondsgesellschaft (siehe Ziffer 6), das Recht auf Teilnahme an Gesellschafterversammlungen und das Stimmrecht bei Gesellschafterbeschlüssen (siehe Ziffer 7.4), das Recht auf Erhalt der Jahresberichte und etwaiger Halbjahresberichte sowie das Recht auf Einsichtnahme in die Bücher und Papiere der Fondsgesellschaft (siehe Ziffer 7.5). Für mittelbar beteiligte Anleger besteht zusätzlich das Recht, das Treuhandverhältnis zu kündigen und die Beteiligung damit in eine unmittelbare Kommanditbeteiligung umzuwandeln (siehe Ziffer 8.2 c) (§ 4 Satz 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

7.2 Ausscheiden von Anlegern, Kündigung

Außer aus wichtigem Grund, aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften oder aufgrund der Regelungen in dem Gesellschaftsvertrag sind das Ausscheiden von Anlegern aus der Fondsgesellschaft und die Kündigung der Beteiligung durch Anleger ausgeschlossen. Ein wichtiger Grund liegt insbesondere nicht allein deshalb vor, weil sich die Vermögenslage eines Anlegers verschlechtert oder die Beteiligung an der Fondsgesellschaft sich nicht erwartungsgemäß entwickelt. Der Gesellschaftsvertrag sieht nur in den folgenden Fällen ein Ausscheiden des Anlegers vor:

- bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Anlegers oder Ablehnung der Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse;
- bei Pfändung des Anteils des Anlegers, es sei denn, die BHF-BANK entscheidet als Geschäftsführender Kommanditist in ihrem Ermessen, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betreffenden Anleger fortzusetzen;
- bei Kündigung durch den Anleger oder Kündigung durch den Privatgläubiger des Anlegers bei Vorliegen eines wichtigen Grundes oder aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften.

7.3 Übertragbarkeit und Belastungen der Vermögensanlage

Mittelbare und unmittelbare Kommanditanteile an der Fondsgesellschaft (Vermögensanlage) von Anlegern können durch Abtretung übertragen werden. Bei Übertragung einer unmittelbaren Kommanditbeteiligung ist zusätzlich die Eintragung des Erwerbers als Kommanditist in das Handelsregister erforderlich (§ 4 Satz 1 Nr. 3 VermVerkProspV).

Rechtliche Beschränkungen

Die freie Handelbarkeit der Vermögensanlage ist rechtlich wie folgt beschränkt (§ 4 Satz 1 Nr. 3 VermVerkProspV): Übertragungen (Abtretungen) von Anteilen an der Fondsgesellschaft sind grundsätzlich nur mit Wirkung zum 31. Dezember eines jeden Kalenderjahres möglich. Die Übertragung von Anteilen an der Fondsgesellschaft durch Anleger bedarf der vorherigen Zustimmung der BHF-BANK. Die Zustimmung darf nicht unbillig verweigert werden. Die Zustimmung der übrigen Gesellschafter ist nicht erforderlich. Für Übertragungen erhält die BHF-BANK eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer). Die Bearbeitungsgebühr ist zum Übertragungsstichtag fällig. Die Fondsgesellschaft ist bei Übertragungen berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung eines Anteils entstehen, zusätzlich dem Anleger in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Übertragender und Erwerber schulden die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten als Gesamtschuldner. Die Fondsgesellschaft kann die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten aus fälligen Auszahlungen an den Übertragenden oder an den Erwerber begleichen. Die vorgenannten Beschränkungen der Übertragung von Anteilen gelten auch für Verkauf, Schenkung und Tausch des gesamten oder eines Teils des Anteils, nicht jedoch für die Belastung von Gesellschaftsanteilen.

Die Belastung von Gesellschaftsanteilen oder Teilen davon ist grundsätzlich ausgeschlossen, vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Regelungen. Dies gilt insbesondere für die Einräumung eines Nießbrauchs und die Verpfändung des Anteils durch den Anleger. Die BHF-BANK kann hiervon Ausnahmen zulassen. In diesem Fall ist eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) zu entrich-

ten, die der BHF-BANK zusteht. Die Fondsgesellschaft ist bei Belastungen von Anteilen berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Belastung eines Anteils entstehen, dem Anleger in Rechnung zu stellen. Auch hier kann die Fondsgesellschaft die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten aus fälligen Auszahlungen an den Anleger begleichen.

Tatsächliche Beschränkungen

Zudem bestehen erhebliche tatsächliche Beschränkungen der freien Handelbarkeit der Vermögensanlage, insbesondere weil ein liquider Markt für die Anteile nicht besteht und voraussichtlich nicht bestehen wird und Anleger deshalb möglicherweise keinen Käufer für ihren Anteil finden werden (vgl. den entsprechenden Hinweis unter Ziffer 6.5 im Abschnitt „Die Risikohinweise“) (§ 4 Satz 1 Nr. 3 VermVerkProspV).

Tod eines Anlegers

Bei Tod eines Anlegers geht sein Gesellschaftsanteil auf seine Erben über. Testamentsvollstreckung ist zulässig. Die Erben haben sich durch Vorlage eines Erbscheins oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde zu legitimieren. Geht ein Gesellschaftsanteil auf mehrere Erben über, so haben diese einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, sofern nach Aufteilung ein Anteil von weniger als EUR 250.000 entstehen würde. Bis zur Legitimation der Erben und ggf. bis zur Bestellung eines gemeinsamen Vertreters ruhen die Stimmrechte und die sonstigen Rechte aus dem Gesellschaftsanteil. Auszahlungen können so lange auf einem unverzinslichen Treuhandkonto zurückbehalten werden. Soweit der Anteil eines verstorbenen Anlegers zur Erfüllung eines Vermächtnisses übertragen wird, bedarf es keiner gesonderten Zustimmung der BHF-BANK und der übrigen Gesellschafter. Anteilsübertragungen zur

Erfüllung eines Vermächtnisses können außerdem auch unterjährig erfolgen. Der Vermächtnisnehmer muss sich jedoch durch Vorlage des Testaments oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde als Vermächtnisnehmer legitimieren. Wird ein Gesellschaftsanteil auf mehrere Vermächtnisnehmer übertragen, so haben diese einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, sofern durch die Übertragung Anteile von weniger als EUR 250.000 entstehen. Für die im Zusammenhang mit dem Übergang des Anteils im Erbfall entstehenden Kosten erhält die BHF-BANK eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer), die mit dem Erbfall fällig ist. Für die Anteilsübertragung zur Erfüllung eines Vermächtnisses auf den Vermächtnisnehmer wird eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von insgesamt EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) erhoben. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit dem Übergang des Anteils entstehen, den Erben und ggf. dem Vermächtnisnehmer zusätzlich in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Die Fondsgesellschaft kann die Bearbeitungsgebühr und ggf. weiteren Aufwandsersatz gegenüber den Erben bzw. ggf. dem Vermächtnisnehmer aus fälligen Auszahlungen begleichen.

Handelsregistervollmacht

Soweit eine unmittelbare Kommanditbeteiligung übertragen bzw. vererbt wird, haben die Erwerber bzw. Erben die für die Eintragung im Handelsregister erforderlichen notariell beglaubigten Handelsregistervollmachten einzureichen. Für die Vollmacht ist jeweils ein von der BHF-BANK gestelltes Muster zu verwenden.

7.4 Gesellschafterversammlungen, Beschlüsse, Umlaufverfahren

Die Gesellschafter beschließen über die folgenden Angelegenheiten:

- Feststellung des geprüften Jahresabschlusses der Fondsgesellschaft;
- Entlastung des Komplementärs und der Geschäftsführenden Kommanditisten für ihre Tätigkeiten im abgelaufenen Geschäftsjahr;
- Wahl des Abschlussprüfers auf Vorschlag der BHF-BANK (mit Ausnahme der Wahl des Abschlussprüfers für das erste Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft);
- Änderungen und Ergänzungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft; sowie
- alle sonstigen Angelegenheiten, die in dem Gesellschaftsvertrag oder nach Gesetz der Entscheidungskompetenz der Gesellschafterversammlung vorbehalten sind.

Die Gesellschafterversammlung entscheidet nicht über die Vornahme von Auszahlungen durch die Fondsgesellschaft. Vielmehr erfolgen Auszahlungen im Ermessen der EVP gemäß den Regeln des Gesellschaftsvertrags.

Gesellschafterbeschlüsse werden im Ermessen der BHF-BANK auf Gesellschafterversammlungen (Präsenzversammlungen) oder im Umlaufverfahren gefasst. Die BHF-BANK plant, Gesellschafterbeschlüsse in der Regel im Umlaufverfahren fassen zu lassen. Das Umlaufverfahren ersetzt insoweit die Gesellschafterversammlung. Treuhänderisch beteiligte Anleger können das auf ihren Anteil entfallende Stimmrecht wie unmittelbar beteiligte Anleger ausüben und an Gesellschafterversammlungen und Beschlussfassungen im Umlaufverfahren teilnehmen.

Gesellschafterversammlungen finden am Sitz der Fondsgesellschaft statt. Sie werden durch die BHF-BANK nach deren Ermessen oder durch die BHF-BANK auf Verlangen von Gesellschaftern, die mindestens 10 % des Zeichnungskapitals auf sich vereinigen, schriftlich unter Angabe der Tagesordnung einberufen. Die Ladungsfrist beträgt vier Wochen, gerechnet ab dem Tag der Absendung der Ladung (Datum des Poststempels).

Gesellschafterbeschlüsse im Umlaufverfahren können schriftlich, per Telefax oder unter Nutzung anderer technischer, insbesondere elektronischer Möglichkeiten gefasst werden. Für die Stimmabgabe im Umlaufverfahren ist eine Frist von mindestens zwei Wochen nach Absendung der Beschlussvorlage zu setzen (Datum des Poststempels). Äußert sich ein Gesellschafter innerhalb der gesetzten Frist nicht oder enthält er sich der Stimme, gelten die auf ihn entfallenden Stimmen als nicht abgegeben.

Auf einer Gesellschafterversammlung können Beschlüsse gefasst werden, wenn Gesellschafter anwesend oder vertreten sind (einschließlich Boten), die mehr als 50 % des Zeichnungskapitals halten. Ist eine Beschlussfähigkeit nicht gegeben, ist die Gesellschafterversammlung zu vertagen und mit derselben Tagesordnung und einer Ladungsfrist von zwei Wochen erneut zu laden. Diese Gesellschafterversammlung ist dann beschlussfähig, unabhängig von der Höhe des anwesenden oder vertretenen Zeichnungskapitals. Die Beschlussfähigkeit im Umlaufverfahren ist unabhängig von der Zahl der abgegebenen Stimmen gegeben, wenn alle Gesellschafter an der Beschlussfassung beteiligt wurden.

Je EUR 1.000 der Kapitaleinlage eines Gesellschafters gewähren eine Stimme. Soweit nicht im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft oder gesetzlich zwingend eine höhere Mehrheit vorgesehen ist, werden Gesellschafterbeschlüsse mit der einfachen

Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Stimm Enthaltungen gelten als nicht abgegebene Stimmen. Beschlüsse über Änderungen dieses Gesellschaftsvertrags bedürfen einer Mehrheit von 75 % der abgegebenen Stimmen sowie der Zustimmung der BHF-BANK und der EVP.

Gesellschafterbeschlüsse können innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Beschlussfassung durch gerichtliche Klageerhebung angefochten werden. Die Klage richtet sich gegen die Fondsgesellschaft. Nach Ablauf der vorstehenden Frist ohne Klageerhebung gilt ein etwaiger Beschlussmangel als geheilt.

7.5 Berichtswesen, Prüfungsrechte der Anleger

Nach Prüfung des Jahresabschlusses erhalten die Anleger einen Jahresbericht, der (i) den geprüften Jahresabschluss der Fondsgesellschaft und (ii) einen Bericht über die Entwicklung der Fondsgesellschaft und der Zielbeteiligungen im abgelaufenen Geschäftsjahr enthält.

Die Fondsgesellschaft stellt keinen Lagebericht auf, soweit sie dazu nicht gesetzlich verpflichtet ist. Es ist beabsichtigt, dass die Gesellschafter außerdem einen Halbjahresbericht über die Entwicklung der Zielbeteiligungen im abgelaufenen Halbjahr in angemessener Zeit nach dem 30. Juni eines jeden Geschäftsjahres erhalten.

Art und Umfang sämtlicher Berichte an die Anleger sind abhängig und stehen unter dem Vorbehalt von Auflagen und Einschränkungen aufgrund der Beteiligungsverträge mit den Zielunternehmen bzw. etwaiger Gesellschaftervereinbarungen mit den Gesellschaftern der Zielunternehmen.

Anlegern stehen die Kontrollrechte eines Kommanditisten im Umfang des § 166 HGB zu.

7.6 Haftung der Anleger, Nachschusspflicht, Verpflichtung zu weiteren Leistungen

Vorbehaltlich der Erläuterungen in den nachfolgenden Absätzen beschränkt sich die Haftung der Anleger auf die Einzahlung der gezeichneten Kapitaleinlage (Zeichnungsbetrag) sowie die Einzahlung etwaiger Ausgleichszinsen durch Spät-Zeichner.

a. Unmittelbar beteiligte Anleger

Wiederabruf und Haftung für Freistellungspflicht

Im Innenverhältnis zur Fondsgesellschaft sind unmittelbar beteiligte Anleger verpflichtet, unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs an die Anleger zurückgezahltes Kapital ggf. erneut an die Fondsgesellschaft als Teil der noch abrufbaren Kapitaleinlage zu zahlen (siehe dazu bereits oben Ziffer 4.5). Darüber hinaus haften die Anleger im Innenverhältnis für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe der Summe ihrer jeweils noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen (siehe zur Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft oben Ziffer 2.5). Die vorstehende persönliche Haftung der Anleger besteht nur gegenüber der Fondsgesellschaft, nicht aber gegenüber Dritten, und erlischt mit Eintragung der Vollbeendigung der Fondsgesellschaft im Handelsregister.

Haftung für Stammkapital des Komplementärs

Darüber hinaus können Anleger gegenüber der Fondsgesellschaft ohne Begrenzung auf ihre Hafteinlage bis zur Höhe empfangener Auszahlungen haften, wenn und soweit durch Auszahlungen der Fondsgesellschaft (i) das Stammkapital des Komplementärs vermindert wird oder (ii) bei Vornahme von Auszahlungen das Stammkapital des Komplementärs bereits vermindert war.

Haftung für Agio und Kommanditistenhaftung

Im Außenverhältnis haftet jeder Anleger der BHF-BANK für das jeweils von ihm gemäß Zeichnungsschein übernommene Agio (ggf. zzgl. etwaiger Umsatzsteuer). Im Übrigen haften die unmittelbar als Kommanditisten an der Fondsgesellschaft beteiligten Anleger im Außenverhältnis gegenüber Dritten begrenzt auf die im Handelsregister eingetragene Hafteinlage (0,1 % der gezeichneten Kapitaleinlage). Diese Außenhaftung auf die Hafteinlage erlischt, wenn ein Betrag in Höhe der Hafteinlage durch den Kommanditisten an die Fondsgesellschaft geleistet wurde; sie lebt jedoch wieder auf, wenn und soweit durch eine Auszahlung (i) der Kapitalanteil des Anlegers an der Fondsgesellschaft unter den Betrag der Hafteinlage sinkt oder (ii) schon zuvor diesen Wert nicht mehr erreicht hat. Lebt die Kommanditistenhaftung wieder auf, so beginnt die Verjährung dieser Haftung nicht bereits mit dem Auszahlungsvorgang. Vielmehr verjähren die Haftungsansprüche in der Regel frühestens in fünf Jahren nach Eintragung der Auflösung der Fondsgesellschaft in das Handelsregister. Auch bei einem vorzeitigen Ausscheiden aus der Fondsgesellschaft haften die Anleger in Höhe ihrer Hafteinlage bis zu fünf Jahre für die bis zum Zeitpunkt ihres Ausscheidens begründeten Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft.

b. Mittelbar beteiligte Anleger

Die mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anleger trifft im Außenverhältnis gegenüber Dritten keine unmittelbare Haftung (mit Ausnahme der Haftung gegenüber der BHF-BANK für das jeweils vom Anleger im Zeichnungsschein übernommene Agio ggf. zzgl. etwaiger Umsatzsteuer).

Jedoch haften mittelbar beteiligte Anleger im Ergebnis wie unmittelbar beteiligte Anleger (wie vorstehend unter a. beschrieben). Über die Freistellungsverpflichtung aus dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag stellt jeder mittelbar beteiligte Anleger den Treuhänder von möglichen Ansprüchen aus der Beteiligung frei, die für den Anleger treuhänderisch gehalten wird (siehe nachfolgend Ziffer 8.2 b.).

Darüber hinaus stellt jeder Anleger den Treuhänder sowie seine Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten von jeglicher Verpflichtung und von allen Schäden frei, die der Treuhänder bei pflichtgemäßer Erfüllung der Treuhand- und Verwaltungstätigkeit mit dem Anleger eingeht bzw. erleidet, es sei denn, der Treuhänder hat vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt, wobei diese Freistellung begrenzt ist auf die noch nicht abgerufene Kapitaleinlage des Anlegers und die an den Anleger geleisteten und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen (siehe nachfolgend Ziffer 8.2 b.).

c. Nachschusspflicht, Sonstiges

Anleger haben keine Nachschusspflicht über den Betrag der von ihnen übernommenen und eingezahlten Kapitaleinlage (Zeichnungsbetrag) hinaus, vorbehaltlich der vorstehend dargestellten Möglichkeiten des erneuten Wiederabrufs von Geldern und der Haftung des Anlegers.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Beteiligung können die vorstehend in Ziffer 5.1 dargestellten Kosten entstehen.

Verletzt der Anleger Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft oder des Treuhandvertrags, kann er zur Zahlung von Schadensersatz verpflichtet sein (z. B. bei Verzug mit Kapitaleinzahlungen oder bei Verletzung von Vertraulichkeitspflichten).

Über die in dieser Ziffer 7.6 erläuterten Umstände hinaus ist der Erwerber der Vermögensanlage nicht verpflichtet, weitere Leistungen zu erbringen, insbesondere weitere Zahlungen zu leisten (§ 4 Satz 1 Nr. 11 VermVerkProspV).

7.7 Vertraulichkeit

Sämtliche Kenntnisse, welche die Anleger durch ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft über die Fondsgesellschaft, die übrigen Gesellschafter und die Zielunternehmen erlangen, sind vertraulich zu behandeln. Diese Vertraulichkeitsverpflichtung gilt auch über die Beendigung der Gesellschafterstellung und der Fondsgesellschaft hinaus.

Die Vertraulichkeitsverpflichtung erstreckt sich jedoch nicht auf die Offenlegung gegenüber zur Berufsverschwiegenheit verpflichteten Beratern der Anleger sowie gegenüber zuständigen Steuerbehörden und in sonstigen, vom Gesetz zwingend vorgeschriebenen Fällen. Ein Anleger kann in seinen eigenen Berichten gegenüber seinen Gesellschaftern bzw. Investoren Kopien der Berichte der Fondsgesellschaft dieses Vertrags beifügen, soweit die Empfänger ebenfalls zur Vertraulichkeit verpflichtet sind. Die BHF-BANK kann in ihrem Ermessen jeden Gesellschafter von seiner Vertraulichkeitsverpflichtung entbinden. Der Komplementär und die Geschäftsführenden Kommanditisten sind von einer Vertraulichkeitsverpflichtung jeweils insoweit entbunden, als nach ihrer pflichtgemäßen Beurteilung eine Offenlegung notwendig ist, um eine Investition erfolgreich durchführen zu können. Die BHF-BANK und die EVP sind außerdem jeweils berechtigt, all jene gesellschaftsbezogenen Daten zu veröffentlichen, welche im Rahmen der Erstellung von Leistungsbilanzen benötigt werden.

Die Anleger haften der Fondsgesellschaft, den Geschäftsführenden Kommanditisten, der Initiatoren KG und dem Komplementär für jeden aufgrund einer Verletzung der Vertraulichkeitsverpflichtung entstandenen Schaden.

8. Besondere rechtliche Aspekte des Treuhand- und Verwaltungsvertrags

8.1 Treuhänder

Treuhand- und Verwaltungsgesellschaft mbH mit Sitz in Frankfurt am Main (§ 12 Abs. 3 Nr. 1 VermVerkProspV).

8.2 Aufgaben, Rechtsgrundlagen, wesentliche Rechte und Pflichten

a. Aufgaben und Rechtsgrundlage

Der Treuhänder hat die folgenden Aufgaben (§ 12 Abs. 3 Nr. 2 VermVerkProspV):

Der Treuhänder wird die Beteiligungen der mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligten Anleger im eigenen Namen, aber auf Rechnung des jeweiligen Anlegers erwerben, halten und verwalten. Darüber hinaus verwaltet der Treuhänder die Beteiligungen derjenigen Anleger, die sich unmittelbar an der Fondsgesellschaft als Kommanditisten beteiligen.

Rechtsgrundlage der Tätigkeit des Treuhänders sind der Gesellschaftsvertrag und der Treuhand- und Verwaltungsvertrag (§ 12 Abs. 3 Nr. 2 VermVerkProspV).

b. Wesentliche Rechte und Pflichten des Treuhänders

Der Treuhänder hat die folgenden wesentlichen Rechte und Pflichten (§ 12 Abs. 3 Nr. 3 VermVerkProspV):

Der Treuhänder übt die Rechte des Anlegers aus seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft nach den Weisungen des Anlegers aus. Der Anleger kann die Rechte aus seiner Beteiligung jedoch auch unmittelbar selbst ausüben.

Im Innenverhältnis der Gesellschafter der Fondsgesellschaft werden mittelbar über den Treuhänder beteiligte Anleger wie unmittelbar beteiligte Anleger behandelt. Dies gilt insbesondere für die Beteiligung am Gesellschaftsvermögen, am Gewinn und Verlust, an einem Auseinandersetzungsguthaben und Liquidationserlös, im Fall des Verzugs sowie bei der Ausübung mitgliedschaftlicher Rechte bei der Fondsgesellschaft. Mittelbar über den Treuhänder beteiligte Anleger stellen den Treuhänder von dessen Kapitaleinzahlungs- und sonstigen Zahlungspflichten frei, die gemäß dem Gesellschaftsvertrag und dem Zeichnungsschein auf die treuhänderisch gehaltene Beteiligung entfallen. Hierzu leistet der betreffende Anleger insbesondere die von ihm gezeichnete Kapitaleinlage sowie einen etwaigen Ausgleichszins bei Fälligkeit nach Maßgabe der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags unmittelbar an die Fondsgesellschaft. Die Freistellung erfolgt nach Aufforderung durch den Treuhänder zur Leistung von entsprechenden Zahlungen. Der Treuhänder wird alles an den mittelbar beteiligten Anleger herausgeben, was er in Ausführung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags erlangt, soweit dem Anleger dies nach dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag und dem Gesellschaftsvertrag zusteht. Der Treuhänder ist berechtigt zu veranlassen, dass von der Fondsgesellschaft vorzunehmende Ausschüttungen und sonstige Zahlungen in Bezug auf treuhänderisch übernommene Anteile unmittelbar auf das Konto des mittelbar beteiligten Anlegers überwiesen werden. Außerdem ist der Treuhänder berechtigt zu veranlassen, dass die Fondsgesellschaft Informationen und Unterlagen in Bezug auf treuhänderisch übernommene Anteile unmittelbar an die Anleger übersendet.

Darüber hinaus verwaltet der Treuhänder die Beteiligungen derjenigen Anleger, die sich unmittelbar an der Fondsgesellschaft als Kommanditisten beteiligen. Für unmittelbar beteiligte Anleger gelten die Bestimmungen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags entsprechend, jedoch mit der Maßgabe, dass der Anleger die Beteiligung an der Fondsgesellschaft im eigenen Namen erwirbt und hält.

Der Treuhänder hat gegenüber Anlegern Anspruch auf Ersatz etwaiger Aufwendungen, die er im Rahmen der Durchführung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags macht. Der Treuhänder erhält von der Fondsgesellschaft eine Vergütung für seine Treuhand- und Verwaltungstätigkeit (siehe nachfolgend Ziffer 8.3). Von den Anlegern wird keine gesonderte Treuhandgebühr erhoben.

Der Treuhänder und seine Organe, Angestellten und Beauftragten haften dem Anleger für Handeln oder Unterlassen nur, soweit ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen wird. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten aus dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag sowie für Pflichtverletzungen mit Schadensfolgen für Leben, Körper oder Gesundheit haften sie auch für einfache Fahrlässigkeit. Ansprüche des Anlegers gegen den Treuhänder und seine Organe, Angestellten und Beauftragten verjähren – soweit nicht gesetzlich eine kürzere Verjährungsfrist vorgesehen ist – innerhalb von einem Jahr nach Kenntniserlangung von den zum Schadensersatz verpflichtenden Umständen durch den Anspruchsteller, spätestens jedoch drei Jahre nach Vornahme oder Unterlassung der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung; im Fall von Ansprüchen aufgrund fehlerhafter oder unvollständiger Prospektangaben spätestens drei Jahre nach der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts.

Darüber hinaus stellt jeder Anleger den Treuhänder sowie seine Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten von jeglicher Verpflichtung und von allen Schäden frei, die der Treuhänder bei pflichtgemäßer Erfüllung der Treuhand- und Verwaltungstätigkeit mit dem Anleger eingeht bzw. erleidet, es sei denn, der Treuhänder hat vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt, wobei diese Freistellung begrenzt ist auf die noch nicht abgerufene Kapitaleinlage des Anlegers und die an den Anleger geleisteten und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen.

c. Laufzeit des Treuhand- und Verwaltungsvertrags, Beendigung

Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag läuft grundsätzlich bis zur Vollbeendigung der Fondsgesellschaft.

Der mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligte Anleger kann das Treuhandverhältnis jederzeit mit einer Kündigungsfrist von zwei Wochen zum Monatsende kündigen und von dem Treuhänder die Übertragung des auf ihn entfallenden Treuguts verlangen. Das Recht zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigem Grund bleibt unberührt. Jede Kündigung hat schriftlich zu erfolgen.

Im Fall der Kündigung des Treuhandverhältnisses überträgt der Treuhänder die für den Anleger gehaltene Beteiligung auf den Anleger. Der Treuhänder ist zu einer Übertragung der Beteiligung aber nur verpflichtet, wenn der Fondsgesellschaft die für die Eintragung im Handelsregister erforderliche notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht vorliegt. Die im Zusammenhang mit der Ausfertigung der Handelsregistervollmacht und Anmeldung entstehenden Kosten trägt der Anleger. Für die Vollmacht ist ein von der BHF-BANK gestelltes Muster zu verwenden. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, dem betroffenen Anleger nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung des Treuguts entstehen, zusätzlich in

Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung).

Bei einer Kündigung des Treuhandverhältnisses wird der Treuhand- und Verwaltungsvertrag als Verwaltungsvertrag über die unmittelbare Beteiligung des Anlegers an der Fondsgesellschaft fortgesetzt. In diesem Fall gelten die Bestimmungen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags entsprechend, jedoch mit der Maßgabe, dass der Anleger die Beteiligung im eigenen Namen und auf eigene Rechnung hält und der Treuhänder die Beteiligung des Anlegers nur verwaltet.

Das Treuhandverhältnis endet ferner vorzeitig, wenn in der Person des Anlegers die Voraussetzungen für das Ausscheiden eines Gesellschafters aus der Fondsgesellschaft entsprechend § 20 des Gesellschaftsvertrags vorliegen. Im Fall des Todes eines Anlegers treten die Erben in alle Rechte und Pflichten des Treuhand- und Verwaltungsvertrags ein. Soweit das Treugut zur Erfüllung eines Vermächtnisses übertragen wird, erfolgt dies entsprechend § 22 Abs. (2) des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft. Danach bedarf die Übertragung des Treuguts zur Erfüllung eines Vermächtnisses insbesondere keiner gesonderten Zustimmung der BHF-BANK. Die Zustimmung des Treuhänders ist nicht erforderlich. Der Vermächtnisnehmer muss sich jedoch durch Vorlage des Testaments oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde als Vermächtnisnehmer legitimieren.

Scheidet der Treuhänder aus der Fondsgesellschaft aus, werden die bestehenden Treuhand- und Verwaltungsverträge mit dem Nachfolger des Treuhänders fortgesetzt. Der Anleger ist in diesem Fall jedoch berechtigt, den Treuhand- und Verwaltungsvertrag mit einer Frist von zwei Wochen zum Monatsende schriftlich zu kündigen.

8.3 Vergütung des Treuhänders

Die Anleger zahlen keine gesonderte Vergütung für die Tätigkeit des Treuhänders. Von der Fondsgesellschaft erhält der Treuhänder eine Vergütung für die Übernahme der Treuhänderstellung in Höhe von EUR 12.500 p. a. zzgl. Umsatzsteuer. In Rumpfgeschäftsjahren wird die Vergütung zeitanteilig für volle Monate berechnet, im ersten Geschäftsjahr beginnend mit dem Monat der Prospektveröffentlichung, im letzten Geschäftsjahr endend mit dem Monat des Laufzeitendes. Bei einer angenommenen Prospektveröffentlichung Anfang April 2011 und einer angenommenen Laufzeit der Fondsgesellschaft bis zum 31. Dezember 2019 ergibt sich hieraus eine rechnerische Gesamtvergütung über die Laufzeit der Fondsgesellschaft in Höhe von EUR 109.375 zzgl. Umsatzsteuer (§ 12 Abs. 3 Nr. 4 VermVerkProspV). Die tatsächliche Vergütung kann hiervon – in Abhängigkeit vom Zeitpunkt der Prospektveröffentlichung, der Laufzeit der Fondsgesellschaft und des jeweils anwendbaren Umsatzsteuersatzes – nach oben oder unten abweichen.

8.4 Potenzielle Interessenkonflikte des Treuhänders

Der Treuhänder ist wie der Komplementär eine Tochtergesellschaft der BHF-BANK. Die genannten Unternehmen sind personell miteinander verbunden, insbesondere sind Geschäftsführer und Prokuristen des Treuhänders auch Geschäftsführer und Prokuristen des Komplementärs sowie jeweils auch bei der BHF-BANK tätig. Dies kann Interessenkonflikte begründen (§ 12 Abs. 3 Nr. 5 VermVerkProspV). Allerdings ist der Treuhänder im Rahmen der Verwaltung der Beteiligungen der Anleger an deren Weisungen gebunden.

9. Anlageziele und Anlagepolitik

9.1 Beteiligungen an Zielunternehmen, Co-Investitionen

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, Beteiligungen am Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche oder fremdkapitalähnliche Beteiligungen mit oder ohne Wandlungsrecht in Eigenkapital („**Zielbeteiligungen**“) an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („**Zielunternehmen**“) einzugehen. Die Fondsgesellschaft plant, dabei gemeinsam mit Co-Investitionsgesellschaften in Zielunternehmen zu investieren. Die Fondsgesellschaft erwirbt keine Anteile an den Co-Investitionsgesellschaften, sondern investiert parallel zu diesen. Bei den „**Co-Investitionsgesellschaften**“ handelt es sich um von der Co-Investor AG für Investoren aus ihrem Netzwerk errichtete Zweckgesellschaften für die Beteiligung an Zielunternehmen. Die Co-Investitionsgesellschaften werden voraussichtlich als GmbH & Co. Kommanditgesellschaften errichtet werden. Die Fondsgesellschaft darf gemäß ihren Anlagerichtlinien nicht mehr als 50% des Eigenkapitals eines Zielunternehmens übernehmen. Daher können neben der Fondsgesellschaft und der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft weitere, externe Investoren vorhanden sein und zusammen mit der Fondsgesellschaft und der Co-Investitionsgesellschaft in das jeweilige Zielunternehmen investieren.

9.2 Co-Investitionsvereinbarung

Grundlage für die Co-Investitionen der Fondsgesellschaft mit den Co-Investitionsgesellschaften ist die Co-Investitionsvereinbarung zwischen der Fondsgesellschaft und der Co-Investor AG vom 28. Februar 2011 (S. 194 ff.). Es ist vorgesehen, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft der Co-Investitionsvereinbarung als Partei beitrifft. Die Co-Investitionsvereinbarung sieht u. a. folgende Regelungen vor:

- Die Co-Investor AG ist verpflichtet, die EVP bis zum Ablauf der Anlageperiode der Fondsgesellschaft über alle von der Co-Investor AG identifizierte

Beteiligungsmöglichkeiten an Zielunternehmen zu informieren. Gibt die Co-Investor AG bzw. ihr Investitionskomitee eine Anlageempfehlung für ein identifiziertes Zielunternehmen ab, so ist die Fondsgesellschaft berechtigt, parallel mit den Co-Investitionsgesellschaften in das Zielunternehmen zu investieren.

- Die Co-Investor AG ist durch die Co-Investitionsvereinbarung verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft der Co-Investitionsvereinbarung als Partei beitrifft.
- Entscheidet sich die Fondsgesellschaft für eine Co-Investition, ist die Fondsgesellschaft berechtigt, von dem gesamten Beteiligungsvolumen, das der Co-Investor AG beim Zielunternehmen für eine Beteiligung angeboten worden ist oder zur Verfügung steht (die „**Beteiligungssumme**“), einen Betrag von bis zu 50% zu übernehmen. Den verbleibenden Betrag der Beteiligungssumme hat die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft zu übernehmen. Die Höhe des jeweiligen Betrags für die Fondsgesellschaft bestimmt die Fondsgesellschaft anhand ihrer Investitionsvorgaben, insbesondere ihrer Anlagerichtlinien und des ihr für Investitionen zur Verfügung stehenden Kapitals.
- Die Co-Investitionsgesellschaften und die Fondsgesellschaft investieren jeweils parallel, d. h. zu gleichen Bedingungen und zu gleichen Zeitpunkten, vorbehaltlich steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen. Sind aufgrund steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen Abweichungen von den Co-Investitionsbedingungen erforderlich, sind die dafür maßgeblichen Gründe auf Nachfrage einer Partei der Co-Investitionsvereinbarung zu erläutern und zu belegen.
- Die Fondsgesellschaft und die Co-Investitionsgesellschaften haben die von ihnen gehaltenen Zielbeteiligungen jeweils selbst zu verwalten und tragen dabei ihre eigenen Kosten.

- Anfallende Drittkosten tragen die Co-Investitions-gesellschaften und die Fondsgesellschaft jeweils anteilig im Verhältnis ihrer Investitionssummen beim Zielunternehmen. Zu den „**Drittkosten**“ gehören Kosten Dritter, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehen (insbesondere Rechts-, Steuer- und sonstige Beratungskosten), soweit sie nicht das betreffende Zielunternehmen übernimmt. Dabei zählen die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehenden Kosten und Vergütungen der Co-Investor AG, der EVP oder mit ihnen verbundene Unternehmen nicht zu den Drittkosten.
- Die Co-Investor AG, die EVP und mit ihnen verbundene Unternehmen dürfen das jeweilige Zielunternehmen in Einzelfällen mit Kosten und Vergütungen belasten, insgesamt jedoch nur in einer Höhe, die bezogen auf den Anteil der Fondsgesellschaft am Zielunternehmen zu einer zusätzlichen Belastung von maximal 0,5% p. a. bezogen auf das Zeichnungskapital und die geplante Laufzeit der Fondsgesellschaft führt. Drittkosten fallen nicht unter diese Regelung. Eine Anrechnung auf die Managementvergütung der EVP bei der Fondsgesellschaft erfolgt nicht.
- Vergütungen, die die Fondsgesellschaft oder die jeweilige Co-Investitions-gesellschaft im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen von Zielunternehmen oder Dritten erhält, werden zwischen der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft und der Fondsgesellschaft anteilig im Verhältnis ihrer Investitionssummen beim Zielunternehmen aufgeteilt. Vergütungen, die der Fondsgesellschaft oder der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft für den Fall gezahlt werden, dass eine beabsichtigte Investition nicht zur Ausführung gelangt (break-up fees), werden nach dem Verhältnis der geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen aufgeteilt.
- Bei der Ausübung von Beteiligungsrechten an den Zielunternehmen werden sich die Fondsgesellschaft und die jeweilige Co-Investitions-gesellschaft abstimmen.
- Bei der Veräußerung von Zielbeteiligungen folgt die Fondsgesellschaft grundsätzlich denjenigen Veräußerungsempfehlungen, die die Co-Investor AG bzw. ihr Investitionskomitee den Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft erteilt.
- Veräußerungen von Zielbeteiligungen oder Teilen davon durch die Fondsgesellschaft und die Co-Investitions-gesellschaften erfolgen zu jeweils gleichen Bedingungen und zu gleichen Zeitpunkten, vorbehaltlich steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen. Sind aufgrund steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen Abweichungen von den Co-Investitionsbedingungen erforderlich, sind die dafür maßgeblichen Gründe auf Nachfrage einer Partei zu erläutern und zu belegen. Bei Veräußerung von Zielbeteiligungen im Wege eines Börsengangs können abweichende Vereinbarungen getroffen werden.
- Die Co-Investor AG, die mit ihr verbundenen Unternehmen, die Co-Investitions-gesellschaften sowie ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haften der Fondsgesellschaft für Handeln oder Unterlassen nur, soweit bei ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.
- Die Co-Investitionsvereinbarung regelt außerdem einen Haftungsausgleich im Innenverhältnis zwischen der Co-Investor AG, der Fondsgesellschaft und den Co-Investitions-gesellschaften für Ansprüche Dritter. Danach haftet jede Partei im Innenverhältnis gegenüber den anderen Parteien in vollem Umfang alleine, soweit sie die Pflichtverletzungen, Erklärungen und Handlungen zu

verantworten hat. Im Übrigen haften die Co-Investitions-gesellschaften und die Fondsgesellschaft im Innenverhältnis untereinander für Ansprüche Dritter jeweils anteilig im Verhältnis ihrer tatsächlichen bzw. geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen. Dies gilt jeweils auch für die Kosten der Rechtsverteidigung (auch soweit diese die gesetzlichen Gebühren übersteigen).

- Die Co-Investor AG ist berechtigt, die von ihr in der Co-Investitionsvereinbarung übernommenen Aufgaben von verbundenen Unternehmen ausführen zu lassen. Davon unberührt bleibt die Verantwortung der Co-Investor AG für die Erfüllung dieser Aufgaben.
- Die Co-Investitionsvereinbarung läuft grundsätzlich bis zur Vollbeendigung der Fondsgesellschaft.

9.3 Co-Investor AG

Die Co-Investor AG ist eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in Zürich. Die Co-Investor AG unterstützt und berät Investoren beim Erwerb von Beteiligungen an Unternehmen bis hin zum Exit. Hierzu errichtet sie für einzelne oder mehrere Investoren aus ihrem Netzwerk Zweckgesellschaften (die Co-Investitionsgesellschaften), die in von der Co-Investor AG diesen Investoren empfohlene Unternehmen investieren (siehe zur Co-Investor AG auch oben Ziffer 2.2).

9.4 Anlageentscheidungen und Anlagerichtlinien der Fondsgesellschaft

a. Anlageempfehlungen des Investitionskomitees der Co-Investor AG und Anlageentscheidungen der Fondsgesellschaft

Die Co-Investor AG gibt über ihr Investitionskomitee Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften ab. Entscheiden sich die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG, einer Anlageempfehlung der Co-Investor AG zu folgen,

errichtet die Co-Investor AG für diese Investoren eine Co-Investitionsgesellschaft für die Beteiligung an dem Zielunternehmen. Als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft entscheidet die EVP über eine Co-Investition der Fondsgesellschaft mit der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft. Der EVP obliegt es in ihrer Funktion als Geschäftsführender Kommanditist, die Anlage- und Veräußerungsentscheidungen für die Fondsgesellschaft zu treffen. Dabei folgt die EVP grundsätzlich denjenigen Anlage- und Veräußerungsempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG für die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG bzw. die Co-Investitionsgesellschaften abgibt (vorbehaltlich der Anlagerichtlinien und weiterer Vorgaben im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft).

b. Investitionskomitee der Co-Investor AG

Das Investitionskomitee ist ein Gremium (kein Organ) der Co-Investor AG und besteht aus fünf Mitgliedern. Die Mitglieder des Investitionskomitees werden vom Verwaltungsrat der Co-Investor AG berufen. Dabei kann die BHF-BANK während der Laufzeit der Fondsgesellschaft von der Co-Investor AG verlangen, eine von der BHF-BANK ausgewählte Person als Mitglied des Investitionskomitees zu berufen, vorbehaltlich der anwendbaren Gesetze, der Satzung und interner Reglemente der Co-Investor AG. Während der Amtszeit kann die Co-Investor AG ein Mitglied jederzeit abberufen. Jedes Mitglied des Investitionskomitees kann sein Amt jederzeit niederlegen.

Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG sind derzeit die Herren Nicolai von Engelhardt, Dr. Thomas Hoch, Dr. Hans-Dieter Rompel, Dr. Farsin Yadegardjam sowie der auf Verlangen der BHF-BANK berufene Thomas Etsel. Die Geschäftsanschrift der Mitglieder des Investitionskomitees lautet:
Co-Investor AG, Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz bzw. BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt.

Die Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG sind jeweils für eine Amtszeit bis zum 31. Dezember 2015 bestellt.

Beschlüsse über Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen und sonstige Beschlüsse trifft das Investitionskomitee mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen, wobei jedes Mitglied eine Stimme hat.

Die Co-Investor AG zahlt auf eigene Kosten den Mitgliedern ihres Investitionskomitees den Ersatz ihrer Auslagen gemäß den Vorgaben des Verwaltungsrats der Co-Investor AG. Der Verwaltungsrat der Co-Investor AG entscheidet nach freiem Ermessen über eine etwaige Aufwandsentschädigung für Mitglieder des Investitionskomitees.

Das Mitglied des Investitionskomitees Herr Thomas Etzel ist für die BHF-BANK tätig sowie als Geschäftsführer für den Komplementär und den Treuhänder und als Geschäftsführender Kommanditist für die Fondsgesellschaft tätig. Als Vorstandsmitglieder der EVP sind die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam für die EVP und damit auch für die Fondsgesellschaft tätig. Die Herren Nicolai von Engelhardt und Dr. Hans-Dieter Rempel sind für die Co-Investor AG tätig und an dieser sowie an der EVP unmittelbar bzw. mittelbar beteiligt. Die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam sind mittelbar an der Co-Investor AG und an der EVP beteiligt. Die Mitglieder des Investitionskomitees Nicolai von Engelhardt, Dr. Thomas Hoch, Dr. Hans-Dieter Rempel, Dr. Farsin Yadegardjam partizipieren als unmittelbare bzw. mittelbare Gesellschafter der Initiatoren KG an der Erfolgsbeteiligung der Initiatoren KG (siehe oben Ziffer 6.1) und übernehmen bei der Initiatoren KG die Geschäftsführung. Außerdem erhalten diese vier Herren von den Co-Investitionsgesellschaften unter bestimmten Voraussetzungen eine Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) und können bei den Co-Investitionsgesellschaften als Investoren Kapitaleinlageverpflichtungen mit entsprechenden Auszah-

lungs- und Beteiligungsrechten übernehmen. Herr Thomas Etzel partizipiert unter bestimmten Voraussetzungen an der Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK (siehe oben Ziffer 6.1 und Ziffer 6.5).

c. Schlüsselpersonen

Die Herren Dr. Hans-Dieter Rempel, Nicolai von Engelhardt, Dr. Farsin Yadegardjam und Dr. Thomas Hoch sind im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft als sog. Schlüsselperson bestimmt. Sofern die erforderliche Arbeitskraft einer Schlüsselperson für einen Zeitraum von mehr als sechs Monaten nicht zur Verfügung steht, gilt Folgendes: Die EVP und die BHF-BANK benachrichtigen die Anleger der Fondsgesellschaft per einfachen Brief über den Ausfall der Schlüsselperson. Die EVP und die BHF-BANK sind dann berechtigt, innerhalb von sechs Monaten ab Ausfall der Schlüsselperson gemeinsam entweder einen Nachfolger der Schlüsselperson zu bestimmen oder auf einen Nachfolger zu verzichten. Wird innerhalb der vorstehenden Frist von der EVP und der BHF-BANK weder ein Nachfolger bestimmt noch auf einen Nachfolger verzichtet, sind die Anleger berechtigt, die Beendigung der Anlageperiode mit einfacher Mehrheit zu beschließen.

d. Anlagerichtlinien der Fondsgesellschaft

Die Fondsgesellschaft hat bei Investitionen in Zielunternehmen die Anlagerichtlinien des Gesellschaftsvertrags zu beachten (S. 179). Danach darf die Fondsgesellschaft nur in Zielunternehmen investieren, die ihren Verwaltungssitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz haben. In ein einzelnes Zielunternehmen darf die Fondsgesellschaft ab dem Letzten Zeichnungsschluss nicht mehr als 20 % ihres Zeichnungskapitals investieren. Bei Investitionen vor dem Letzten Zeichnungsschluss darf die Fondsgesellschaft von dieser Beschränkung abweichen, jedoch darf sie nicht mehr als 25 % ihres Zeichnungskapitals in ein einzelnes Zielunternehmen investieren. Die Fondsgesellschaft darf nicht mehr als 50 % des Eigenkapitals eines Zielunternehmens übernehmen.

Die Investitionskriterien, das Investitionskonzept und die Investitionsstrategie sind in den entsprechenden Abschnitten dieses Prospekts näher beschrieben (S. 8 f. und S. 20 ff.).

9.5 Weitere Angaben zur Tätigkeit der Emittentin

Die Beteiligung an Zielunternehmen stellt den wichtigsten Tätigkeitsbereich der Emittentin dar (§ 8 Abs. 1 Nr. 1 VermVerkProspV).

Für die Geschäftstätigkeit und die Ertragslage des Emittenten ist von wesentlicher Bedeutung, dass die folgenden Verträge ordnungsgemäß erfüllt werden: (i) die Co-Investitionsvereinbarung, (ii) die künftig abzuschließenden Verträge über den Erwerb bzw. die Veräußerung von Zielbeteiligungen und (iii) die etwaigen Beteiligungsverträge mit den Zielunternehmen sowie (iv) die etwaigen Gesellschaftervereinbarungen mit den Gesellschaftern der Zielunternehmen. Darüber hinaus besteht keine Abhängigkeit der Emittentin von Patenten, Lizenzen, Verträgen oder neuen Herstellungsverfahren, die von wesentlicher Bedeutung für die Geschäftstätigkeit oder die Ertragslage der Fondsgesellschaft sind (§ 8 Abs. 1 Nr. 2 VermVerkProspV).

Gerichts- oder Schiedsverfahren, die einen wesentlichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage der Emittentin haben können, bestehen nach Kenntnis der Anbieter nicht (§ 8 Abs. 1 Nr. 3 VermVerkProspV).

Laufende Investitionen der Emittentin bestehen zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht (§ 8 Abs. 1 Nr. 4 VermVerkProspV).

Die Tätigkeit der Emittentin ist nicht durch außergewöhnliche Ereignisse beeinflusst worden (§ 8 Abs. 2 VermVerkProspV).

9.6 Vorgesehene Projekte und deren Realisierungsgrad

Die Anlageziele und Anlagepolitik der Vermögensanlage sowie die vorgesehenen Projekte sind vorstehend unter Ziffern 9.1, 9.2 und 9.4 d. näher beschrieben. Die Nettoeinnahmen aus dem Angebot werden für die Beteiligung an Zielunternehmen (Anlageobjekte) und zur Bildung einer Liquiditätsreserve genutzt (§ 9 Abs. 1 VermVerkProspV).

Zur Realisierung der Projekte hat die Emittentin die Co-Investitionsvereinbarung abgeschlossen (siehe Ziffer 9.2). Im Übrigen stellt sich der Realisierungsgrad wie folgt dar: Die Fondsgesellschaft (Emittentin) ist ein sogenannter Blindpool, d. h., zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung sind die Beteiligungen an den Zielunternehmen (Anlageobjekte) noch nicht ausgewählt. Die Fondsgesellschaft hat somit zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch keine Beteiligungen an Zielunternehmen erworben. Der Erwerb von Beteiligungen an Zielunternehmen erfolgt frühestens mit Erreichen des Mindestkapitals der Fondsgesellschaft und erst nach dem Ersten Kapitalabruf (§ 9 Abs. 1 VermVerkProspV). Auf Grundlage der Kalkulation der Anbieter sind die Nettoeinnahmen alleine für die Realisierung der Anlageziele und Anlagepolitik der Vermögensanlage ausreichend. Die Nettoeinnahmen werden nicht für sonstige Zwecke genutzt (§ 9 Abs. 1 VermVerkProspV).

9.7 Ergänzende Angaben zu den Anlageobjekten

Die zu erwerbenden Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („Zielunternehmen“) sind die Anlageobjekte der Fondsgesellschaft. Bei den Beteiligungen an den Zielunternehmen handelt es sich um Eigenkapitalbeteiligungen sowie eigenkapitalähnliche und fremdkapitalähnliche Beteiligungen, einschließlich Gesellschafterdarlehen („Zielbeteiligungen“). Die Fondsgesellschaft hat bis zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch keine Anlageobjekte ausgewählt (§ 9 Abs. 2 Nr. 1 VermVerkProspV). Die Fondsgesellschaft kann,

insbesondere aus steuerlichen Gründen, eine oder mehrere Tochter-Kapitalgesellschaft(en) gründen oder erwerben (sog. Akquisitionsgesellschaften), um über diese Gesellschaft(en) Beteiligungen an Zielunternehmen zu halten. Ob und ggf. in welcher Rechtsform Tochter-Kapitalgesellschaft(en) gegründet oder erworben werden, steht zum Zeitpunkt der Prospekt-aufstellung noch nicht fest.

Die folgenden Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin und des Investitionskomitees der Co-Investor AG Herr Thomas Etzel, Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam können Investoren der Co-Investitionsgesellschaften sein und damit mittelbar über die Co-Investitionsgesellschaften an den Zielunternehmen beteiligt sein. Das Gleiche gilt für die weiteren Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG. Auch die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs sowie die Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK bzw. der EVP können Investoren der Co-Investitionsgesellschaften sein. Die Co-Investor AG ist an den Co-Investitionsgesellschaften über eine Tochtergesellschaft beteiligt (siehe vorstehend Ziffer 2.1) und wird damit mittelbar an den Zielunternehmen beteiligt sein. Auch die Mitglieder des Verwaltungsrats der Co-Investor AG sowie deren Aktionäre können als Investoren an den Co-Investitionsgesellschaften beteiligt sein. Im Übrigen standen und stehen den Prospektverantwortlichen, den Gründungsgesellschaftern, den Mitgliedern der Geschäftsführung der Emittentin, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der BHF-BANK, den Mitgliedern des Aufsichtsrats der EVP, den Mitgliedern des Verwaltungsrats des Komplementärs und dem Treuhänder zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung weder das Eigentum an den Anlageobjekten oder wesentlichen Teilen derselben noch aus anderen Gründen eine dingliche Berechtigung an den Anlageobjekten zu (§ 9 Abs. 2 Nr. 2 VermVerkProspV).

Die Fondsgesellschaft hat bis zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch keine Anlageobjekte ausgewählt. Es bestehen nach Kenntnis der Anbieter der-

zeit keine nicht nur unerhebliche dingliche Belastungen der Anlageobjekte (§ 9 Abs. 2 Nr. 3 VermVerkProspV).

In Bezug auf die von der Fondsgesellschaft einzu-gehenden Zielbeteiligungen an den Zielunternehmen können rechtliche und tatsächliche Beschränkungen für deren Übertragbarkeit und Handelbarkeit bestehen. Die Zielbeteiligungen können ggf. nur weiterveräußert werden, wenn die dafür im jeweiligen Beteiligungsvertrag bzw. in der jeweiligen Gesellschaftervereinbarung genannten Voraussetzungen erfüllt sind. Unter Umständen bedarf eine rechtsgeschäftliche Übertragung der vorherigen Zustimmung des Zielunternehmens. Weitere rechtliche oder tatsächliche Beschränkungen der Übertragbarkeit der Zielbeteiligungen sowie für Zahlungen aus den Zielbeteiligungen können sich aus dem Steuer-, Aufsichts-, Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie weiteren rechtlichen und vertraglichen Bestimmungen ergeben. Ein öffentlicher Handel der Zielbeteiligungen wird voraussichtlich allenfalls für einen Teil der Zielbeteiligungen bestehen. Darüber hinaus bestehen keine rechtlichen oder tatsächlichen Beschränkungen der Verwendungsmöglichkeit der Anlageobjekte, insbesondere im Hinblick auf das Anlageziel (§ 9 Abs. 2 Nr. 4 VermVerkProspV).

Zur Erreichung der Anlageziele und zur Verwirklichung der Anlagepolitik bedarf es zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung keiner behördlichen Genehmigungen und diese liegen daher auch nicht vor (siehe zu Genehmigungsrisiken Ziffer 5.11 im Abschnitt „Risiko-hinweise“) (§ 9 Abs. 2 Nr. 5 VermVerkProspV).

Die Emittentin hat bereits die Co-Investitionsvereinbarung abgeschlossen (siehe Ziffer 9.2). Im Übrigen hat die Emittentin bis zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch keine Verträge geschlossen über die Anschaffung oder Herstellung der Anlageobjekte oder wesentlicher Teile davon (§ 9 Abs. 2 Nr. 6 VermVerkProspV).

Die Fondsgesellschaft hat bis zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch keine Anlageobjekte ausgewählt. Es bestehen nach Kenntnis der Anbieter derzeit keine Bewertungsgutachten für die Anlageobjekte (§ 9 Abs. 2 Nr. 7 VermVerkProspV).

9.8 Leistungen und Lieferungen der Prospektverantwortlichen, der Gründungsgesellschafter, der Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, der Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, der Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP, der Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs und des Treuhänders

Der Komplementär (Gründungsgesellschafter) übernimmt die Stellung des persönlich haftenden Gesellschafters der Fondsgesellschaft und ist gesetzliches Vertretungsorgan der Fondsgesellschaft. Der Treuhänder hält die Beteiligungen der mittelbar beteiligten Anleger an der Fondsgesellschaft und verwaltet die Beteiligungen sowohl der mittelbar als auch der unmittelbar beteiligten Anleger (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Der Prospektverantwortliche und Gründungsgesellschafter BHF-BANK ist mit der Aufstellung des vorliegenden Verkaufsprospekts, der Koordination des Beteiligungsangebots und als Hauptvertriebspartner mit dem Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft betraut. Außerdem ist die BHF-BANK mit der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft betraut. Die BHF-BANK kann der Fondsgesellschaft ggf. Zwischenfinanzierungen zur Verfügung stellen (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Der Prospektverantwortliche EVP ist mit der Aufstellung des vorliegenden Verkaufsprospekts und als Untervermittler der BHF-BANK mit dem Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft betraut. Außerdem ist die EVP mit der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft betraut (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Der Prospektverantwortliche Co-Investor AG ist mit der Aufstellung des vorliegenden Verkaufsprospekts und als Untervermittler der BHF-BANK mit dem Vertrieb der Anteile an der Fondsgesellschaft betraut (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV). Außerdem errichtet die Co-Investor AG die Co-Investitionsgesellschaften für Investoren aus ihrem Netzwerk. Die Co-Investor AG gibt über ihr Investitionskomitee für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. die Co-Investitionsgesellschaften die Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für Zielbeteiligungen an den Zielunternehmen (Anlageobjekten) ab und damit mittelbar grundsätzlich auch für die Fondsgesellschaft.

Herr Thomas Etzel ist als Geschäftsführender Kommanditist mit der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft betraut und außerdem im Vertrieb für den Hauptvertriebspartner BHF-BANK tätig. Herr Thomas Etzel ist ferner Mitglied des Investitionskomitees der Co-Investor AG (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Die Herren Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal sowie Andreas Lorenz sind Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin im Sinne von § 12 Abs. 1 Nr. 1 VermVerkProspV. Sie sind zugleich als Geschäftsführer für den Komplementär und den Treuhänder geschäftsführungs- und vertretungsbefugt und nehmen für diese sämtliche in diesem Verkaufsprospekt beschriebenen Aufgaben wahr. Herr Thomas Etzel sowie Herr Ulrich Lingenthal sind im Vertrieb für den Hauptvertriebspartner BHF-BANK tätig (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Die Herren Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam sind Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin im Sinne von § 12 Abs. 1 Nr. 1 VermVerkProspV. Sie sind zugleich als Vorstandsmitglieder für die EVP geschäftsführungs- und vertretungsbefugt und nehmen für diese sämtliche in diesem Verkaufsprospekt beschriebenen Aufgaben wahr. Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam übernehmen auch Geschäftsführungsaufgaben bei der Initiatoren KG. Beide sind Mitglieder des Investitionskomitees der Co-Investor AG und nehmen die entsprechenden Aufgaben wahr (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

Die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs, Herr Frank Behrends, Frau Dr. Andrea Diefenhardt, Herr Rolf Friedhofen und Herr Björn H. Robens, beraten und unterstützen die Geschäftsführung des Komplementärs in ihren Aufgaben. Die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs sind für die BHF-BANK tätig und können im Vertrieb für diese Aufgaben wahrnehmen. Die Aufsichtsratsmitglieder der EVP, die Herren Rompel, Kainz und von Engelhardt sind als Verwaltungsrat bzw. als geschäftsführender Gesellschafter auch für die Co-Investor AG tätig und nehmen für sie die entsprechenden Aufgaben wahr. Insbesondere sind die Herren Rompel und von Engelhardt Mitglieder des Investitionskomitees. Die Aufsichtsratsmitglieder der BHF-BANK Frau Diehl und Herr Hellmann sind Mitarbeiter der BHF-BANK und dort hauptamtliche Betriebsratsmitglieder.

Außer den vorstehend beschriebenen Tätigkeiten werden keine nicht nur geringfügigen Leistungen und Lieferungen durch die Prospektverantwortlichen, die Gründungsgesellschafter, die Mitglieder der Geschäftsführung der Emittentin, die Mitglieder des Aufsichtsrats der BHF-BANK, die Mitglieder des Aufsichtsrats der EVP, die Mitglieder des Verwaltungsrats des Komplementärs und den Treuhänder erbracht (§ 9 Abs. 2 Nr. 8 VermVerkProspV).

9.9 Eigen- und Fremdmittel

Die Fondsgesellschaft setzt grundsätzlich nur Eigenmittel zur Verwirklichung ihrer Anlageziele ein. Allerdings darf die Fondsgesellschaft kurzfristige Kredite aufnehmen, soweit dies zur Überbrückung der Einzahlungsfristen von ausstehenden Kapitaleinzahlungen der Anleger erforderlich ist, um die Zahlungsverpflichtungen der Fondsgesellschaft bei Fälligkeit erfüllen zu können. Das Gleiche gilt, wenn ein Anleger mit Kapitaleinzahlungen in Verzug gerät. Verträge bzw. Kreditlinien über Fremdfinanzierungsmittel bestehen gegenwärtig nicht.

Der Investitions- und Finanzierungsplan der Fondsgesellschaft, der die Gesamtkosten der Anlageobjekte und die geplante Finanzierung darstellt, ist im Abschnitt „Der Investitions- und Finanzierungsplan“ (S. 68 ff.) dieses Verkaufsprospekts abgedruckt (§ 9 Abs. 2 Nr. 9 VermVerkProspV).

10. Pflichtangaben über sonstige Personen gemäß § 12 Abs. 4 VermVerkProspV

Andere Personen außer denjenigen, die in den Kreis der nach der VermVerkProspV angabepflichtigen Personen fallen, haben die Herausgabe oder den Inhalt des Prospekts oder die Abgabe oder den Inhalt des Angebots der Vermögensanlage nicht wesentlich beeinflusst (§ 12 Abs. 4 VermVerkProspV).

11. Keine gewährleistete Vermögensanlage

Für die Verzinsung oder Rückzahlung der angebotenen Vermögensanlage hat keine juristische Person oder Gesellschaft die Gewährleistung übernommen (§ 14 VermVerkProspV).

12. Bilanz und Plan-Zahlen nach den verringerten Prospektanforderungen

Die Eröffnungsbilanz, die Prognose-Bilanzen, die Prognose-Cashflow-Rechnung, die Prognose-Gewinn- und Verlustrechnung und die Plan-Zahlen nach den verringerten Prospektanforderungen (§ 15 VermVerkProspV) sind im Abschnitt „Fakten und Zahlen“ auf S. 69 ff. abgedruckt.

Steuerliche Grundlagen

1. Zusammenfassung	135
2. Strukturbeschreibung	135
3. Einkunftsart	136
3.1 Steuerliche Transparenz der Personengesellschaft	136
3.2 Einkünftequalifikation auf Gesellschaftsebene	136
3.3 Einkünftezurechnung ohne Ausschüttung	137
4. Einkünftequalifikation bei der Fondsgesellschaft	137
4.1 Keine gewerbliche Prägung	137
4.2 Keine gewerbliche Tätigkeit	138
5. Ertragsteuerliche Folgen bei Vermögensverwaltung	140
5.1 Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften	140
5.2 Abschreibungen und Wertaufholungen	141
5.3 Gewinnausschüttungen (Dividenden)	141
5.4 Einlagenrückgewähr	141
5.5 Zinsen	142
5.6 Günstigerprüfung	142
5.7 Abziehbarkeit von Aufwendungen	143
5.8 Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft	144
5.9 Berücksichtigung von Verlusten	145
5.10 Einschränkungen beim Spendenabzug	149
5.11 Quellensteuern	149
5.12 Steuererklärungspflichten	150

6. Ertragsteuerliche Folgen bei Gewerblichkeit	151
6.1 Gewerbliche Einkünfte	151
6.2 Teileinkünfteverfahren bei Veräußerungsgewinnen und Dividenden	151
6.3 Abschreibungen und Wertaufholungen	152
6.4 Einlagenrückgewähr	152
6.5 Abziehbarkeit von Aufwendungen	152
6.6 Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft	153
6.7 Berücksichtigung von Verlusten	153
6.8 Quellensteuern	154
6.9 Steuererklärungspflichten	154
6.10 Gewerbesteuer	154
7. Hinzurechnungsbesteuerung nach dem Außensteuergesetz	156
8. Investmentsteuergesetz	156
9. Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer	157
10. Umsatzsteuer	157
11. Erbschaft- und Schenkungsteuer	157
11.1 Bereicherung des Erben bzw. Beschenkten	157
11.2 Bewertungsstichtag	157
11.3 Fondsgesellschaft als vermögensverwaltende Personengesellschaft	157
11.4 Fondsgesellschaft als gewerbliche Personengesellschaft	158
11.5 Gesonderte Feststellung	159

Die nachfolgende Darstellung ist eine Zusammenfassung wesentlicher Aspekte der deutschen Besteuerung von Anlegern, die sich unmittelbar als Kommanditist oder mittelbar über die BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH („Treuhand“) an der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG („Fondsgesellschaft“) beteiligen. Die nachfolgende Darstellung beinhaltet auch die Pflichtangaben gemäß § 4 Satz 1 Nr. 2 VermVerkProspV (wesentliche Grundlagen der steuerlichen Konzeption der Vermögensanlage). Die nachfolgende Zusammenfassung begründet und ersetzt keine konkrete Steuerberatung, sondern ist lediglich eine allgemeine Darstellung anlagebezogener Aspekte aus ertragsteuerlicher Sicht. Sie kann nicht alle Aspekte berücksichtigen, die sich für einen Anleger aus seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft ergeben können. Insbesondere können solche Aspekte nicht behandelt werden, die sich aus den persönlichen Umständen eines einzelnen Anlegers ergeben. Auf die Ausführungen in Ziffer 5 „Rechtliche und steuerliche Risiken“ im Abschnitt „Risikohinweise“ wird verwiesen.

Jedem Anleger wird dringend angeraten, sich wegen der Steuerfolge einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft unter Berücksichtigung seiner persönlichen Verhältnisse mit seinem persönlichen unabhängigen Steuerberater in Verbindung zu setzen.

Nachfolgend werden ausschließlich die steuerlichen Folgen für in Deutschland unbeschränkt einkommensteuerpflichtige natürliche Personen, die ihre Anteile in ihrem steuerlichen Privatvermögen halten („Anleger“), dargestellt. Die Besteuerung anderer Anleger, insbesondere von Körperschaften, natürlichen Personen, die ihre Anteile an der Fondsgesellschaft in ihrem steuerlichen Betriebsvermögen halten, oder nicht in Deutschland ansässiger Personen, kann von den nachfolgend dargestellten Grundsätzen ganz oder teilweise abweichen und ist nicht Gegenstand dieser Darstellung.

Die nachfolgende Darstellung behandelt ausschließlich die ertragsteuerlichen Folgen einer mittelbaren Beteiligung der vorstehend genannten Anleger an der Fondsgesellschaft im Hinblick auf die Einkommen- und ggf. Gewerbesteuer (einschließlich Kapitalertragsteuer, der Hinzurechnungsbesteuerung nach dem Außensteuergesetz und der Besteuerung nach dem Investmentsteuergesetz). Ferner werden ausgewählte Aspekte der Umsatzsteuer sowie der Erbschaft- und Schenkungsteuer erläutert. Auswirkungen im Rahmen anderer Steuerarten sowie Fragen der Besteuerung im Ausland sind nicht Gegenstand dieser Darstellung.

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich lediglich auf deutsches Recht. Die nachfolgend dargestellten steuerlichen Grundlagen beruhen auf dem Stand des im Januar 2011 geltenden deutschen Rechts, den bis zu diesem Zeitpunkt angewendeten Gerichtsurteilen und der geübten Praxis der Finanzverwaltung. Die nachfolgende Darstellung enthält Ausführungen zu Fragen, zu denen sich zum Teil bisher keine gefestigte Verwaltungspraxis herausgebildet hat und keine schriftlichen Verlautbarungen existieren. Zudem können sich sämtliche der dargestellten rechtlichen Grundlagen (Gesetze, Rechtsprechung, Verwaltungsauffassungen) während der Laufzeit der Fondsgesellschaft (ggf. auch rückwirkend) ändern. Die Fondsgesellschaft hat wegen der steuerlichen Folgen einer mittelbaren Beteiligung von Anlegern sowie der weiteren nachstehend behandelten Fragen keine verbindliche Auskunft bei den zuständigen Finanzbehörden eingeholt. Es ist auch nicht beabsichtigt, eine derartige verbindliche Auskunft einzuholen.

Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass die jeweils zuständigen Behörden in Bezug auf einzelne der nachstehend dargestellten Auffassungen zu einer anderen Beurteilung gelangen oder die Beurteilung der steuerlichen Folgen aufgrund geänderter Rechtsgrundlagen ganz oder teilweise (ggf. auch rückwirkend) von der nachstehenden Darstellung abweicht.

1. Zusammenfassung

Vorbehaltlich der nachstehenden Ausführungen lässt sich die steuerliche Konzeption der Vermögensanlage wie folgt zusammenfassen:

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern. Dabei soll der Rahmen der privaten Vermögensverwaltung nicht überschritten werden. Die Einkünfte aus der Anlagetätigkeit der Fondsgesellschaft sollen konzeptionsgemäß bei den Anlegern der Abgeltungsteuer unterliegen. Etwaige beim Anleger aufgrund seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft anfallende Steuern sind vom Anleger zu tragen und werden nicht von der Fondsgesellschaft oder von den Anbietern übernommen. Die Anbieter übernehmen nicht die Zahlung von Steuern für die Anleger.

2. Strukturbeschreibung

Die nachfolgend behandelten steuerlichen Aspekte gehen ausschließlich von folgender Struktur aus:

Bei der Fondsgesellschaft handelt es sich um eine deutsche Kommanditgesellschaft. Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, parallel mit von der in der Schweiz ansässigen Co-Investor AG errichteten Zweckgesellschaften („**Co-Investitionsgesellschaften**“) Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum zu erwerben, zu halten, zu verwalten und zu veräußern („**Zielunternehmen**“).

Einziger persönlich haftender Gesellschafter (Komplementär) der Fondsgesellschaft ist die BHF Private Equity Management GmbH. Als Kommanditisten im Zeitpunkt der Prospektaufstellung sind an der Fondsgesellschaft der Treuhänder, die BHF-BANK Aktiengesellschaft, Herr Thomas Etzel und die EVP Capital Management AG beteiligt. Der BHF-BANK Aktiengesellschaft, Herrn Thomas Etzel und der EVP Capital Management AG ist jeweils Geschäftsführungsbefugnis für die Fondsgesellschaft eingeräumt.

Anleger können sich an der Fondsgesellschaft unmittelbar oder mittelbar über den Treuhänder als Kommanditisten beteiligen. Der Treuhänder sowie weitere unmittelbar als Kommanditisten beteiligte Anleger sind nicht zur Geschäftsführung befugt. Jeder mittelbar beteiligte Anleger schließt mit dem Treuhänder einen Treuhand- und Verwaltungsvertrag ab. Aufgrund dieses Vertrags hält der Treuhänder seinen Kommanditanteil an der Fondsgesellschaft zwar im eigenen Namen, aber für Rechnung des jeweiligen mittelbar beteiligten Anlegers.

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, Beteiligungen an den Zielunternehmen auf opportunistischer Basis zu erwerben. Derzeit kann daher nicht bestimmt werden, in welche Zielunternehmen die Fondsgesellschaft letztlich investiert (sog. Blindpool-Konzept). Ebenfalls steht die rechtliche Struktur der Beteiligungen an den Zielunternehmen noch nicht fest.

Für Zwecke der nachfolgenden Darstellung der steuerlichen Folgen einer Beteiligung an der Fondsgesellschaft wird unterstellt, dass die Zielunternehmen ausschließlich in der Rechtsform von Kapitalgesellschaften strukturiert sind, an denen die Fondsgesellschaft Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche Beteiligungen erwirbt. Es wird daher für Zwecke der nachfolgenden steuerlichen Darstellung davon ausgegangen, dass die Fondsgesellschaft aus ihren Zielunternehmen Gewinnausschüttungen (Dividenden), Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften sowie Zinseinkünfte aus eigenkapitalähnlichen Beteiligungen (z. B. Gesellschafterdarlehen) erzielt. Ggf. erzielt die Fondsgesellschaft daneben noch Zinseinkünfte aus der Anlage ihrer Liquidität.

Aufgrund des vorstehend beschriebenen Blindpool-Konzepts der Fondsgesellschaft lässt sich nicht abschließend beurteilen, inwieweit der vorstehend beschriebene Sachverhalt verwirklicht wird, insbesondere ob und in welchem Verhältnis Dividenden, Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Zinsen anfallen.

Die nachfolgenden Ausführungen unterstellen, dass nur die vorstehend beschriebenen Einkünfte erzielt werden. Sofern daneben andere Einkünfte erzielt werden, kann die steuerliche Behandlung dieser Einkünfte von der nachstehenden Darstellung abweichen.

3. Einkunftsart

3.1 Steuerliche Transparenz der Personengesellschaft

Bei der Fondsgesellschaft handelt es sich um eine deutsche Personengesellschaft (Kommanditgesellschaft).

Eine Personengesellschaft ist für Einkommensteuerzwecke kein eigenes Steuersubjekt. Steuersubjekte sind die Gesellschafter selbst. Die ihnen zuzurechnenden Ergebnisanteile werden auf ihrer Ebene und nach ihren persönlichen Merkmalen zur Einkommensteuer herangezogen (sog. Transparenz der Personengesellschaft). Die Personengesellschaft ist aber ein eigenes Steuersubjekt für Zwecke der Gewerbesteuer (siehe dazu nachfolgenden Abschnitt 6.).

Beteiligen sich Anleger mittelbar über den Treuhänder an der Fondsgesellschaft, ist zivilrechtlich der Treuhänder Gesellschafter der Fondsgesellschaft. Der zwischen jedem Anleger und dem Treuhänder abzuschließende Treuhand- und Verwaltungsvertrag genügt jedoch den Anforderungen, die die Rechtsprechung und die Finanzverwaltung für die steuerliche Anerkennung von Treuhandverträgen aufgestellt haben. Die mittelbar als Treugeber beteiligten Anleger werden daher für steuerliche Zwecke so behandelt, als ob sie unmittelbar Gesellschafter der Fonds-

gesellschaft wären (§ 39 Abs. 2 Nr. 1 Satz 2 AO). Bei Beteiligung über den Treuhänder werden die von der Personengesellschaft erzielten Einkünfte somit den mittelbar beteiligten Anlegern als eigene Einkünfte zugerechnet.

Aus steuerlicher Sicht besteht folglich kein Unterschied zwischen unmittelbar und mittelbar über den Treuhänder an der Fondsgesellschaft beteiligten Anlegern.

3.2 Einkünftequalifikation auf Gesellschaftsebene

Trotz Transparenz der Personengesellschaft für Einkommensteuerzwecke wird bei der Ermittlung der Einkunftsart auf die Tätigkeit abgestellt, welche die Personengesellschaft selbst ausübt.

Sofern eine Personengesellschaft lediglich Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Beteiligungen an Kapitalgesellschaften erwirbt, verwaltet und veräußert, ist sie in aller Regel privat vermögensverwaltend tätig. Sie erzielt in diesem Fall im Grundsatz Einkünfte aus Kapitalvermögen. Erreichen Erwerb, Verwaltung und Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften jedoch eine gewisse Intensität, kann der Rahmen der Vermögensverwaltung überschritten und ein Gewerbebetrieb (gewerblicher Wertpapier- oder Beteiligungshandel) begründet werden. In diesem Fall gehören sämtliche Einkünfte der Personengesellschaft zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb.

Ob eine Personengesellschaft privat vermögensverwaltend ist oder einen Gewerbebetrieb unterhält, richtet sich im Grundsatz nach der von der Personengesellschaft ausgeübten Tätigkeit. Eine private Vermögensverwaltung liegt vor, wenn sich die Betätigung noch als Nutzung von Vermögen im Sinne einer Fruchtziehung aus zu erhaltenden Substanzwerten darstellt und die Ausnutzung substanzialer Vermögenswerte durch Umschichtung nicht entscheidend in den Vordergrund tritt. Ein Gewerbebetrieb liegt dage-

gen vor, wenn eine selbständige nachhaltige Betätigung mit Gewinnerzielungsabsicht unternommen wird, die sich als Beteiligung am allgemeinen wirtschaftlichen Verkehr darstellt und über den Rahmen einer Vermögensverwaltung hinausgeht (siehe dazu nachfolgend unter Abschnitt 4.2).

Unabhängig von ihrer tatsächlichen Betätigung unterhält eine Personengesellschaft stets und in vollem Umfang einen Gewerbebetrieb, wenn sie aufgrund ihrer gesellschaftsrechtlichen Struktur gewerblich geprägt ist (siehe dazu nachfolgend unter Abschnitt 4.1).

Die endgültige Beurteilung der Einkunftsart findet allerdings auf der Ebene der Gesellschafter statt. Auch wenn die Personengesellschaft als privat vermögensverwaltend anzusehen ist, kann auf der Ebene der Gesellschafter eine Umqualifikation in gewerbliche Einkünfte eintreten. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Zusammenschau der eigenen Aktivitäten des Gesellschafters und der Personengesellschaft eine Gewerblichkeit begründen, der Gesellschafter z. B. seinen Anteil an der Personengesellschaft fremdfinanziert oder der Gesellschafter seinen Anteil an der Personengesellschaft in seinem steuerlichen Betriebsvermögen hält. Die Umqualifikation der Einkünfte erfolgt in diesen Fällen allerdings nur bei demjenigen Gesellschafter, in dessen Person die besonderen Umstände vorliegen. Die steuerliche Behandlung der Personengesellschaft selbst sowie der übrigen Gesellschafter bleibt hiervon unberührt.

Diese Umqualifikation sowie die daraus resultierenden steuerlichen Folgen sind nicht Gegenstand dieser Darstellung.

3.3 Einkünftezurechnung ohne Ausschüttung

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass auf der Ebene der Fondsgesellschaft zu versteuernde Einkünfte erzielt werden, die Fondsgesellschaft jedoch keine Liquidität an die Anleger ausschütten kann, weil diese Liquidität für andere Zwecke benötigt wird, z. B. um Aufwendungen der Fondsgesellschaft zu tragen. Aufgrund der steuerlichen Transparenz der Personengesellschaft ist es ausschließlich maßgeblich, dass die Personengesellschaft Einkünfte erzielt hat. Ob die Personengesellschaft die von ihr erzielten Einkünfte an ihre Gesellschafter ausschüttet, ist für die Besteuerung irrelevant. In diesen Fällen kann es daher dazu kommen, dass die von der Fondsgesellschaft erzielten Einkünfte von den Anlegern zu versteuern sind, ohne dass bei ihnen ein entsprechender Liquiditätszufluss stattgefunden hat.

4. Einkünftequalifikation bei der Fondsgesellschaft

4.1 Keine gewerbliche Prägung

Eine Personengesellschaft ist aufgrund ihrer gesellschaftsrechtlichen Struktur gewerblich geprägt, wenn ihr persönlich haftender Gesellschafter (Komplementär) nur eine (oder mehrere) Kapitalgesellschaft(en) ist (sind) und nach dem Gesellschaftsvertrag nur der Komplementär oder eine Person, die nicht Gesellschafter ist, zur Führung der Geschäfte befugt ist (§ 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG).

Nach der gewählten rechtlichen Struktur unterhält die Fondsgesellschaft keinen Gewerbebetrieb kraft Prägung. Der Komplementär der Fondsgesellschaft, die BHF Private Equity Management GmbH, ist zwar eine Kapitalgesellschaft, nach dem Gesellschaftsvertrag ist aber mehreren Kommanditisten Geschäftsführungsbefugnis eingeräumt worden. Die Voraussetzungen für eine gewerbliche Prägung liegen daher nicht vor. Nach den Einkommensteuerrichtlinien ist es insoweit auch unschädlich, wenn einzelne der geschäftsführungsbefugten Kommanditisten Kapitalgesellschaften sind (R 15.8 Abs. 6 Satz 2 EStR).

4.2 Keine gewerbliche Tätigkeit

Bei der Fondsgesellschaft handelt es sich um einen Private Equity-Fonds. Mit Schreiben des Bundesministeriums für Finanzen („BMF“) vom 16. Dezember 2003 (BStBl. I 2004, S. 40) hat die Finanzverwaltung die wesentlichen Kriterien der einkommensteuerlichen Behandlung von Venture Capital und Private Equity-Fonds zusammengefasst. Diese Kriterien wurden in der Folgezeit durch weitere Verlautbarungen nachgeordneter Behörden der Finanzverwaltung konkretisiert. Auf dieser Grundlage lässt sich die Einkunftsart der von diesen Fonds erzielten Einkünfte zwar sicherer bestimmen, als dies in den Jahren zuvor möglich war. Ungeachtet dessen bleibt die Anwendung einzelner in dem BMF-Schreiben behandelte Kriterien auf die in der Praxis von Private Equity-Fonds genutzten Anlagestrategien unsicher, so dass es auch zukünftig nicht auszuschließen ist, dass zunächst als vermögensverwaltend eingestufte Private Equity-Fonds aus steuerlicher Sicht einen Gewerbebetrieb unterhalten können.

Auf der Grundlage des BMF-Schreibens sowie der weiteren Verlautbarungen der Finanzverwaltung begründen Private Equity-Fonds dann keinen steuerlichen Gewerbebetrieb, wenn die folgenden Kriterien erfüllt werden:

- Finanzierung der Beteiligungen an den Portfoliogesellschaften im Wesentlichen aus Eigenmitteln; keine Kreditaufnahmen zur Finanzierung von Investitionen – ausgenommen (i) kurzfristige Darlehen zur Überbrückung der Einforderungsfristen für abgerufene Kapitaleinzahlungen sowie (ii) die Inanspruchnahme staatlicher Fördermittel, wenn diese als Darlehen ausgestaltet sind.
- Keine Besicherung und Rückdeckung von Verbindlichkeiten der Portfoliogesellschaften durch den Fonds, wobei eine unschädliche Rückdeckung möglich sein soll, wenn die „rückgedeckten“ Kredite der Portfoliogesellschaft als Zwischenkredite mit noch ausstehenden Einlagen durch den Fonds im Zusammenhang stehen.
- Der Fonds muss seine Beteiligungen an den Portfoliogesellschaften mindestens mittelfristig, d. h. drei bis fünf Jahre halten. Dabei wird auf die durchschnittliche Haltedauer sämtlicher Beteiligungen unter Berücksichtigung der Beteiligungshöhe abgestellt.
- Keine Wiederanlage von realisierten Veräußerungserlösen, sondern Auszahlung an die Anleger. Nicht jede Wiederanlage ist aber (schädlicher) Ausfluss eines Handels mit Beteiligungen. Deshalb lässt das BMF-Schreiben Ausnahmen zu. Sie betreffen diejenigen Fälle, die bei wertender Betrachtung keine Umschichtung von Vermögenswerten darstellen:
 - (i) Erlöse in Höhe des Betrags, zu dem Kosten und Vergütungen für Geschäftsführung aus Kapitaleinzahlungen finanziert wurden, können in Beteiligungen reinvestiert werden;
 - (ii) Erlöse bis zur Höhe eines Betrags von 20 % des Zeichnungskapitals können in Nachfinanzierungen von Portfoliogesellschaften investiert werden, an denen der Fonds bereits beteiligt ist.

Offengeblieben ist die Zulässigkeit der Wiederanlage der nur kurzfristig (bis zu 18 Monaten) gebundenen Mittel. Darunter fallen z. B. die Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen, die zur kurzfristigen Liquiditätsüberbrückung an Portfoliogesellschaften ausgereicht werden, und Erlöse aus der Syndizierung von Beteiligungen. Auch in diesen Fällen sollte eine Reinvestition als zulässig angesehen werden können. Denn die zugrunde liegenden Anlagen sind keine Beteiligungen im Sinne des Investitionsfokus eines Private Equity-Fonds, da der Investitionsfokus auf dem Eingehen von langfristigen Eigenkapitalbeteiligungen liegt. Die Reinvestition der nur kurzfristig gebundenen Mittel ist folglich nicht Ausfluss eines Beteiligungshandels; eine entsprechende Klarstellung enthält das BMF-Schreiben allerdings nicht.

- Der Fonds bzw. seine Beauftragten dürfen sich nicht am aktiven Management der Portfoliogesellschaften beteiligen. Die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen in den gesellschaftsrechtlichen Gremien der Portfoliogesellschaften ist unschädlich. Ebenso unschädlich ist die Einräumung von Zustimmungsvorbehalten – analog § 111 Abs. 4 Satz 2 Aktiengesetz –, es sei denn, es werden Zustimmungsvorbehalte in einem Maße eingeräumt, dass der Geschäftsführung der Portfoliogesellschaften kein echter Spielraum für unternehmerische Entscheidungen verbleibt.

Eine Teilnahme am aktiven Management würde grundsätzlich den Rahmen der privaten Vermögensverwaltung überschreiten und ein Indiz für eine gewerbliche Tätigkeit darstellen (vgl. Tz. 16 des BMF-Schreibens).

In mehreren Erlassen haben die obersten Finanzbehörden einiger Bundesländer (im Einvernehmen mit dem BMF und den übrigen obersten Landesfinanzbehörden) zu der Frage Stellung genommen, inwieweit die Wahrnehmung von Aufsichtsratsfunktionen in den gesellschaftsrechtlichen Gremien der Portfoliogesellschaften unschädlich ist. Danach ist die Mitgliedschaft in einem Gremium einer ausländischen Portfoliogesellschaft mit geschäftsleitender Funktion, dessen Zuständigkeiten und Kompetenzen die eines Aufsichtsrats nach deutschem Aktienrecht übersteigen, als schädliches unternehmerisches Tätigwerden zu werten, wenn eine nach dem maßgeblichen ausländischen Recht wirksame Beschränkung des Tätigkeitsumfangs des Fondsvertreters in dem betreffenden geschäftsleitenden Gremium nicht möglich oder zulässig ist. Das Vorliegen und die Wirksamkeit einer solchen Vereinbarung ist – ausweislich der entsprechenden Ländererlasse – vom jeweiligen Fonds auf Verlangen dem Finanzamt gegenüber nachzuweisen.

Insbesondere in angelsächsischen Staaten, aber auch in der Schweiz sieht das Kapitalgesellschaftsrecht ein einheitliches Gremium vor (sog. „Single Board of Directors“ oder „Verwaltungsrat“) und differenziert somit – anders als das deutsche Aktienrecht – nicht zwischen Vorstand und Aufsichtsrat. In dem entsprechenden Gremium sind sowohl Mitglieder mit geschäftsleitender Funktion als auch Mitglieder mit Aufsichtsfunktionen vertreten. Ob eine Beschränkung ihrer jeweiligen Tätigkeit durch vertragliche Vereinbarungen geregelt und nachweisbar sein wird, hängt vom Einzelfall ab und kann in der Regel nicht im Vorhinein abgesichert werden.

- Schließlich darf der Fonds auch keine Beteiligungen an anderen Personengesellschaften erwerben, die ihrerseits gewerblich tätig oder geprägt sind (sog. gewerbliche „Abfärbung“ oder „Infektion“).

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, bei ihrer Anlagetätigkeit, insbesondere im Hinblick auf die Beteiligungen an den Zielunternehmen, die vorstehenden Kriterien einzuhalten, so dass die Tätigkeit der Fondsgesellschaft den Rahmen der privaten Vermögensverwaltung nicht überschreitet (zu den steuerlichen Folgen bei privater Vermögensverwaltung siehe den nachstehenden Abschnitt 5.).

Entscheidend für die Besteuerung ist die tatsächliche Anlagetätigkeit der Fondsgesellschaft. Zudem enthalten die vorstehenden Kriterien Auslegungsspielräume und decken nicht jede denkbare Fallkonstellation ab, mit der die Fondsgesellschaft im Rahmen ihrer Anlagetätigkeit konfrontiert werden kann. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzbehörden die Anlagetätigkeit der Fondsgesellschaft abweichend von ihrer Konzeption gewerblich beurteilen (zu den steuerlichen Folgen bei Gewerblichkeit siehe den nachstehenden Abschnitt 6.).

5. Ertragsteuerliche Folgen bei Vermögensverwaltung

5.1 Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften

a) Abgeltungsteuer bei nicht wesentlicher Beteiligung

War ein Anleger zu keinem Zeitpunkt während eines Zeitraums von fünf Jahren vor Veräußerung durchgerechnet zu mindestens 1 % am Kapital eines Zielunternehmens beteiligt („**nicht wesentliche Beteiligung**“), unterliegt der Gewinn aus der Veräußerung der Beteiligung an diesem Zielunternehmen bei diesem Anleger in voller Höhe der Abgeltungsteuer von 25 %. Verluste aus der Veräußerung nicht wesentlicher Beteiligungen können im Grundsatz mit sämtlichen Einkünften aus Kapitalvermögen, insbesondere mit Dividenden und Zinseinkünften (sowohl aus der Fondsgesellschaft als auch aus anderen Quellen), nicht jedoch mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten, z. B. aus selbständiger oder nicht selbständiger Arbeit, verrechnet werden. Darüber hinaus kann die Verrechnung von Verlusten weiteren Beschränkungen unterliegen (siehe dazu im Einzelnen den nachstehenden Abschnitt 5.9).

Ob die Beteiligungsquote eingehalten wurde, ist für jeden Anleger gesondert zu prüfen. Ist ein Anleger durchgerechnet zu mindestens 1 % an einem Zielunternehmen beteiligt, hat dies für die steuerliche Behandlung der Gewinne aus der Veräußerung der Beteiligung an diesem Zielunternehmen bei Anlegern, die durchgerechnet zu weniger als 1 % an diesem Zielunternehmen beteiligt sind, keine Bedeutung.

b) Teileinkünfteverfahren bei wesentlicher Beteiligung

Sofern ein Anleger zu irgendeinem Zeitpunkt während eines Zeitraums von fünf Jahren vor Veräußerung durchgerechnet zu mindestens 1 % am Kapital eines Zielunternehmens beteiligt war („**wesentliche Beteiligung**“), unterliegen 60 % des Gewinns aus der Veräußerung der Anteile an diesem Zielunternehmen bei

diesem Anleger der Einkommensteuer zu dessen persönlichem Steuersatz. Ferner können nur 60 % etwaiger Verluste aus der Veräußerung wesentlicher Beteiligungen steuermindernd geltend gemacht werden (sog. Teileinkünfteverfahren). Die Verrechnung von Verlusten aus der Veräußerung wesentlicher Beteiligungen mit anderen positiven Einkünften des Anlegers unterliegt jedoch weiteren Beschränkungen (siehe dazu im Einzelnen den nachstehenden Abschnitt 5.9).

Das Teileinkünfteverfahren sollte nicht deshalb ausgeschlossen sein, weil die Veräußerungsgewinne oder -verluste mittelbar über ein Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen bezogen werden. Zwar handelt es sich bei der Fondsgesellschaft um eine Gesellschaft, deren Haupttätigkeit darin besteht, Beteiligungen zu erwerben und zu halten, und damit um ein Finanzunternehmen (vgl. § 1 Abs. 3 Satz 1 Nr. 1 KWG). Das Teileinkünfteverfahren ist bei Finanzunternehmen jedoch nur dann ausgeschlossen, wenn das Finanzunternehmen die Anteile an der Kapitalgesellschaft mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolgs erwirbt (vgl. § 3 Nr. 40 Satz 3 und 4 EStG). Die Finanzverwaltung vertritt die Auffassung, dass ein Erwerb mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolgs insbesondere dann anzunehmen ist, wenn die Anteile an der Kapitalgesellschaft im Umlaufvermögen erfasst werden (Abschnitt C. II des BMF-Schreibens vom 25. Juli 2002, BStBl. I 2002, S. 712). Private Equity-Fonds erwerben die Anteile an den Zielunternehmen hingegen nicht mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolgs, sondern tätigen mindestens mittelfristige Anlagen (Tz. 18 des BMF-Schreibens vom 16. Dezember 2003, BStBl. I 2004, S. 40). Sofern die Fondsgesellschaft ihre Anteile im Anlagevermögen (und nicht im Umlaufvermögen) auszuweisen hat, sollte das Teileinkünfteverfahren anwendbar sein.

5.2 Abschreibungen und Wertaufholungen

Etwaige Abschreibungen oder Wertaufholungen auf die Anteile an den Zielunternehmen wirken sich bei Anlegern im Fall der Vermögensverwaltung steuerlich nicht aus.

5.3 Gewinnausschüttungen (Dividenden)

Der einem Anleger zuzurechnende Anteil der Gewinnausschüttungen (Dividenden) unterliegt ebenfalls der 25%igen Abgeltungsteuer. Die Abgeltungsteuer wird dabei auf die Dividende in voller Höhe angewendet. Das Teileinkünfteverfahren ist auch insoweit ausgeschlossen.

5.4 Einlagenrückgewähr

Inwieweit Auszahlungen einer Kapitalgesellschaft als Gewinnausschüttung (Dividende) oder als Kapitalrückzahlung zu behandeln sind, wird für in Deutschland ansässige und nicht ansässige Kapitalgesellschaften unterschiedlich ermittelt. Im Grundsatz sind Gewinnausschüttungen steuerpflichtig (siehe dazu auch den vorstehenden Abschnitt 5.3), während Kapitalrückzahlungen steuerneutral sind. Kapitalrückzahlungen mindern stattdessen die Anschaffungskosten des Gesellschafters für seine Anteile an der Kapitalgesellschaft.

Rückzahlungen von Nennkapital (Grundkapital, Stammkapital) einer Kapitalgesellschaft mit Sitz oder Geschäftsleitung in Deutschland aufgrund eines Kapitalherabsetzungsbeschlusses sind stets als steuerneutrale Kapitalrückzahlungen zu behandeln. Eine deutsche Kapitalgesellschaft ist darüber hinaus verpflichtet, jährlich eine gesonderte Feststellung des steuerlichen Einlagekontos durchzuführen, auf dem sämtliche Einlagen der Gesellschafter erfasst werden, die nicht in das Nennkapital geleistet wurden. Übersteigen die Leistungen einer in Deutschland ansässigen Kapitalgesellschaft (mit Ausnahme der Rückzahlung von Nennkapital) an ihre Gesellschafter den ausschüttbaren Gewinn dieser Kapitalgesell-

schaft, mindert sich insoweit der Bestand des steuerlichen Einlagekontos (sog. Einlagenrückgewähr). Die Einlagenrückgewähr stellt dabei ebenfalls eine steuerneutrale Kapitalrückzahlung dar.

Im Hinblick auf Kapitalgesellschaften mit Sitz oder Geschäftsleitung in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union als Deutschland („**EU-Kapitalgesellschaft**“), z. B. Österreich, bescheinigt das Bundeszentralamt für Steuern der EU-Kapitalgesellschaft auf Antrag, dass eine Einlagenrückgewähr vorliegt. Wird der Antrag nicht oder nicht fristgerecht gestellt und wird deshalb oder aus anderen Gründen keine Einlagenrückgewähr festgestellt, gelten sämtliche Zahlungen der EU-Kapitalgesellschaft bei ihren inländischen Gesellschaftern als steuerpflichtige Gewinnausschüttung (Dividende).

Auszahlungen von Kapitalgesellschaften, die weder Sitz noch Geschäftsleitung in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union haben („**Drittstaaten-Kapitalgesellschaft**“), z. B. der Schweiz, wurden bislang aufgrund der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs als steuerneutrale Rückzahlungen von Nennkapital bzw. anderen Einlagen der Gesellschafter angesehen, wenn und soweit die betreffende Auszahlung aufgrund der Vorschriften des für die jeweilige Drittstaaten-Kapitalgesellschaft anwendbaren Handels- und Gesellschaftsrechts als Rückzahlung von Nennkapital oder anderen Einlagen anzusehen war (BFH-Urteile vom 14. Oktober 1992, I R 1/91, BStBl. II 1993, 198 und vom 27. April 2000, I R 58/99, BStBl. II 2001, 168).

In der steuerrechtlichen Literatur wird jedoch teilweise vertreten, dass diese Grundsätze aufgrund der Einführung der Regelungen zur Einlagenrückgewähr für EU-Kapitalgesellschaften nicht mehr anwendbar seien. Dies hätte zur Folge, dass sämtliche Auszahlungen einer Drittstaaten-Kapitalgesellschaft, insbesondere einer in der Schweiz ansässigen Kapitalgesellschaft, als Gewinnausschüttungen (Dividenden) anzusehen wären, die der Besteuerung unterliegen. Verbindliche Aussagen der Finanzverwaltung oder Entscheidungen der Finanzgerichte zur steuerlichen Behandlung der Einlagenrückgewähr durch Drittstaaten-Kapitalgesellschaften nach der Einführung der Regelungen für EU-Kapitalgesellschaften liegen bislang noch nicht vor.

Aufgrund der ertragsteuerlichen Transparenz der Personengesellschaft (siehe vorstehenden Abschnitt 3.1) wirken sich die vorstehend dargestellten Grundsätze bei den von der Fondsgesellschaft gehaltenen Anteilen an den Zielunternehmen unmittelbar auf der Ebene der Anleger aus.

5.5 Zinsen

Die Abgeltungsteuer gilt im Grundsatz auch für den einem Anleger zuzurechnenden Anteil an Zinsen sowie sonstigen wie Zinsen zu behandelnden Einkünften aus eigenkapitalähnlichen Beteiligungen (z. B. Gewinnanteile aus typisch stillen Gesellschaften).

Für Zinsen aus Fremdkapitalinstrumenten oder Gewinnanteile aus einer typisch stillen Beteiligung gilt die Abgeltungsteuer in den folgenden Fällen allerdings nicht:

- Gläubiger und Schuldner sind einander nahestehende Personen; oder
- die Zinsen bzw. Gewinnanteile werden von einer Kapitalgesellschaft an einen Anteilseigner gezahlt, der zu mindestens 10 % an der Gesellschaft beteiligt ist.

In diesen Fällen unterliegen die Zinsen bzw. Gewinnanteile der allgemeinen Besteuerung zum persönlichen Steuersatz.

Es existieren derzeit noch keine verbindlichen Aussagen darüber, wie diese Regelungen im Zusammenhang mit (steuerlich transparenten) Personengesellschaften anzuwenden sind, insbesondere wie die Beteiligungsquote bei Beteiligung über eine Personengesellschaft zu ermitteln ist und ob insoweit auf die zur Ermittlung der 1 %-Grenze bei wesentlichen Beteiligungen entwickelten Grundsätze (siehe Abschnitt 5.1a)) zurückgegriffen werden kann. Sofern die 10 %-Grenze auf der Ebene der Fondsgesellschaft ermittelt wird, besteht eine höhere Wahrscheinlichkeit, dass die Zinseinkünfte nicht der Abgeltungsteuer, sondern der allgemeinen Besteuerung zum persönlichen Steuersatz des Anlegers unterliegen.

5.6 Günstigerprüfung

Ein Anleger kann bei seinem Finanzamt beantragen, dass seine Einkünfte aus der Fondsgesellschaft anstelle der Abgeltungsteuer mit seinem persönlichen Steuersatz versteuert werden. Voraussetzung ist, dass eine Besteuerung sämtlicher Einkünfte des Anlegers (Einkünfte aus der Fondsgesellschaft, Kapitaleinkünfte aus anderen Kapitalanlagen sowie übrige Einkünfte) mit dessen persönlichem Steuersatz niedriger ist als die Summe der Steuerlast aus der 25 %igen Abgeltungsteuer auf die Kapitaleinkünfte

des Anlegers (Einkünfte aus der Fondsgesellschaft sowie Kapitaleinkünfte aus anderen Kapitalanlagen) und der Einkommensteuer zum persönlichen Steuersatz auf die übrigen Einkünfte des Anlegers (sog. Günstigerprüfung). Eine Anwendung des Teileinkünfteverfahrens auf die Kapitaleinkünfte ist im Rahmen der Günstigerprüfung ebenfalls ausgeschlossen.

5.7 Abziehbarkeit von Aufwendungen

a) Anschaffungskosten; kein Abzug von Werbungskosten

Aufwendungen der Fondsgesellschaft, die im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit stehen, oder Aufwendungen eines Anlegers im Zusammenhang mit seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft können Anschaffungskosten oder Werbungskosten (auf der Ebene der Fondsgesellschaft) bzw. Sonderwerbungskosten (auf der Ebene des Anlegers) sein.

Im Rahmen der Abgeltungsteuer dürfen Werbungskosten grundsätzlich nicht abgezogen werden. Dies gilt auch in den Fällen einer Einkommensteueranlagung aufgrund einer Günstigerprüfung (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.6). Lediglich die in unmittelbarem sachlichem Zusammenhang mit der Veräußerung von Beteiligungen an Zielunternehmen (im Fall von nicht wesentlichen Beteiligungen siehe vorstehenden Abschnitt 5.1a)) stehenden Aufwendungen können bei der Ermittlung des Veräußerungsgewinns abgezogen werden (§ 20 Abs. 4 EStG).

Anschaffungskosten wirken sich im Rahmen der Abgeltungsteuer hingegen steuermindernd aus, weil der Veräußerungsgewinn der Differenz zwischen dem Veräußerungserlös und den Anschaffungskosten entspricht (vgl. auch die Ausführungen in Abschnitt 5.1a)). Der steuermindernde Effekt tritt allerdings erst im Zeitpunkt der Veräußerung ein. In dem Zeitpunkt, in dem die als Anschaffungskosten anzusehenden Aufwendungen tatsächlich anfallen (regelmäßig der Zeitpunkt der Anschaffung bzw. in zeitlicher Nähe dazu), wirkt sich der Abfluss der Aufwendungen dagegen steuerlich nicht aus.

Nach Auffassung der Finanzverwaltung sind alle Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Abwicklung von Investitionsprojekten eines geschlossenen Fonds während der Investitionsphase anfallen, als Anschaffungskosten anzusehen (Tz. 38 des BMF-Schreibens vom 20. Oktober 2003, Az.: IV C 3 – S 2253a – 48/03, BStBl. I 2003, S. 546). Basierend darauf hat die Finanzverwaltung dies in Bezug auf Private Equity-Fonds dahingehend konkretisiert, dass insbesondere folgende Positionen als Anschaffungskosten anzusehen sind, soweit sie während der Investitionsphase anfallen (z. B. OFD Rheinland vom 8. Januar 2007, Az.: S 2241 – 1002 – St 222, DB 2007, 135):

- Gründungskosten;
- Haftungsvergütungen des Komplementärs;
- Managementgebühr des Geschäftsführenden Gesellschafters;
- Treuhandvergütungen;
- Kosten der Prospekterstellung;
- Konzeptions- und Projektierungskosten;
- Marketingaufwand;
- Eigenkapitalvermittlungsprovisionen;
- Rechtsberatungskosten.

Die vorstehend dargestellte Verwaltungspraxis zur Abgrenzung von Werbungskosten und Anschaffungskosten wurde vor Einführung der Abgeltungsteuer entwickelt. Es liegen derzeit keine Verlautbarungen der Finanzverwaltung vor, inwieweit sie an dieser Auffassung auch nach Einführung der Abgeltungsteuer festhält.

Soweit jedoch Gewinne aus der Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung an einem Zielunternehmen anfallen (siehe Abschnitt 5.1 a)), sind 60 % der entsprechenden Kosten abziehbar. Soweit Zinsen aus Gesellschafterdarlehen an einem Zielunternehmen bei Beteiligung von mehr als 10 % erzielt werden

(siehe Abschnitt 5.5), ist ein voller Abzug der entsprechenden Werbungskosten möglich. Es ist derzeit noch nicht geklärt, nach welchen Grundsätzen die Werbungskosten in diesen Fällen in abziehbare und nicht abziehbare Werbungskosten aufgeteilt werden sollen.

b) Sparer-Pauschbetrag

Ein Anleger kann allerdings den sog. Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 bzw. EUR 1.602 bei zusammenveranlagten Ehegatten geltend machen. Der Sparer-Pauschbetrag bezieht sich jedoch auf sämtliche Einkünfte aus Kapitalvermögen des Anlegers bzw. im Fall der Zusammenveranlagung des Anlegers und seines Ehegatten. Ob und inwieweit der Sparer-Pauschbetrag bei den Einkünften aus der Fondsgesellschaft in Anspruch genommen werden kann, hängt somit davon ab, inwieweit er bereits bei anderen Kapitaleinkünften des Anlegers bzw. im Fall der Zusammenveranlagung des Anlegers und seines Ehegatten in Anspruch genommen wurde. Zur Geltendmachung eines anderweitig nicht ausgenutzten Sparer-Pauschbetrags bei den Einkünften aus der Fondsgesellschaft ist die Abgabe einer Steuererklärung durch den Anleger erforderlich (siehe nachstehenden Abschnitt 5.12). Sofern der Sparer-Pauschbetrag bereits bei anderen Kapitaleinkünften des Anlegers vollständig ausgenutzt wurde, unterliegen die Einkünfte aus der Fondsgesellschaft ohne weitere Abzüge der Abgeltungsteuer.

Die Geltendmachung des Sparer-Pauschbetrags ist auf den Saldo der positiven Einkünfte aus Kapitalvermögen beschränkt. Durch die Geltendmachung des Sparer-Pauschbetrags kann daher kein Verlust entstehen oder vergrößert werden.

Bei Gewinnen aus der Veräußerung einer wesentlichen Beteiligung an einem Zielunternehmen (siehe Abschnitt 5.1 a)) sowie Zinsen aus Gesellschafterdarlehen an ein Zielunternehmen bei Beteiligung von mehr als 10 % (siehe Abschnitt 5.5) kann der Sparer-Pauschbetrag nicht in Anspruch genommen werden.

5.8 Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft

Die Veräußerung des Anteils an einer Personengesellschaft durch den Gesellschafter wird steuerlich wegen der Transparenz der Personengesellschaft wie die anteilige Veräußerung der von der Personengesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgüter behandelt.

Die Fondsgesellschaft hält unmittelbar Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Beteiligungen an den Zielunternehmen. Im Fall der Veräußerung wird der Anleger daher so behandelt, als habe er diese Beteiligungen anteilig veräußert.

Soweit der Veräußerungsgewinn auf wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen entfällt, unterliegt der Veräußerungsgewinn zu 60 % der Einkommensteuer zum persönlichen Steuersatz des Anlegers (sog. Teileinkünfteverfahren, siehe dazu auch den vorstehenden Abschnitt 5.1a)). Der auf nicht wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen entfallende Teil des Veräußerungsgewinns unterliegt der Abgeltungsteuer.

Sofern die Fondsgesellschaft neben oder anstelle von Eigenkapitalbeteiligungen an den Zielunternehmen zinstragende eigenkapitalähnliche Beteiligungen (z. B. typisch stille Beteiligungen) eingeht oder in Fremdkapitalinstrumente investiert, unterliegen Veräußerungsgewinne, soweit sie auf derartige Instrumente entfallen, im Grundsatz ebenfalls der Abgeltungsteuer. Dies gilt allerdings nicht für Fremdkapitalinstrumente oder typisch stille Beteiligungen, wenn Gläubiger und Schuldner nahestehende Personen sind oder ein

Gesellschafter das Fremdkapital oder die stille Beteiligung einer Kapitalgesellschaft gewährt, an der er zu mindestens 10 % beteiligt ist (siehe dazu auch Abschnitt 5.5). Der auf solche Fremdkapitalinstrumente oder typisch stille Beteiligungen entfallende Veräußerungsgewinn unterliegt in voller Höhe der Einkommensteuer zum persönlichen Steuersatz des Anlegers.

Ein etwaiger Verlust aus einer Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft kann nur eingeschränkt mit positiven Einkünften des Anlegers verrechnet werden (siehe dazu im Einzelnen den nachstehenden Abschnitt 5.9).

5.9 Berücksichtigung von Verlusten

a) Verlustverrechnung

(1) Verlustverrechnung auf Fondsebene

Auf einen Anleger entfallende negative Einkünfte der Fondsgesellschaft, insbesondere Veräußerungsverluste, können zunächst mit auf diesen Anleger entfallenden positiven Einkünften der Fondsgesellschaft (insbesondere Veräußerungsgewinnen, Dividenden und Zinsen) verrechnet werden. Es ergeben sich insoweit jedoch folgende Einschränkungen:

(i) Der auf einen Anleger entfallende Teil des Verlusts aus der Veräußerung einer nicht wesentlichen Beteiligung an einem Zielunternehmen kann nicht mit dem auf diesen Anleger entfallenden Teil von Gewinnen aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an einem Zielunternehmen verrechnet werden. Zu den Besonderheiten bei der Verrechnung von Verlusten aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen siehe den nachfolgenden Abschnitt d).

(ii) Der auf einen Anleger entfallende Teil des Verlusts aus einer nicht wesentlichen Beteiligung an einem Zielunternehmen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft kann nur mit auf diesen Anleger entfallenden Gewinnen aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften verrechnet werden (§ 20 Abs. 6 Satz 5 EStG).

(2) Verlustverrechnung auf Anlegerebene

Soweit auf der Ebene der Fondsgesellschaft insgesamt ein Verlust verbleibt, kann dieser im Grundsatz mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen aus anderen Kapitalanlagen des Anlegers verrechnet werden. Ein auf der Ebene der Fondsgesellschaft verbleibender Verlust aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften kann allerdings auf der Ebene des Anlegers nur mit Gewinnen des Anlegers aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an (anderen von ihm gehaltenen) Aktiengesellschaften verrechnet werden (§ 20 Abs. 6 Satz 5 EStG). Eine Verrechnung von Verlusten aus der Fondsgesellschaft mit positiven Einkünften anderer Art, insbesondere positiven Einkünften des Anlegers aus selbständiger oder nicht selbständiger Arbeit, ist nicht möglich.

Die vorstehenden Einschränkungen gelten nicht, soweit auf der Ebene der Fondsgesellschaft insgesamt Verluste aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen verblieben sind. Zu den Besonderheiten bei der Verrechnung von derartigen Verlusten siehe den nachfolgenden Abschnitt d).

Ferner ist zu berücksichtigen, dass der auf einen Anleger entfallende Teil des Gewinns der Fondsgesellschaft aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen (auch solchen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften) bis 2013

vorrangig mit etwaigen (Alt-)Verlusten des Anlegers zu verrechnen ist, die unter die bis einschließlich 2008 geltenden Vorschriften über private Veräußerungsgeschäfte bzw. Spekulationsgeschäfte (§ 23 EStG a. F.) fallen. Derartige Gewinne stehen daher nicht für eine Verrechnung mit Verlusten des Anlegers aus der Fondsgesellschaft zur Verfügung.

Die Verrechnung von Verlusten eines Anlegers kann weiteren Beschränkungen unterworfen sein (siehe die nachstehenden Abschnitte c) bis f)).

b) Besonderheiten bei der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft

Ein Verlust aus der Veräußerung des Anteils eines Anlegers an der Fondsgesellschaft (siehe Abschnitt 5.8) kann im Grundsatz ebenfalls nur mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen aus anderen Kapitalanlagen des Anlegers verrechnet werden. Soweit der Veräußerungsverlust auf nicht wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften entfällt, ist zusätzlich nur die vorstehend beschriebene eingeschränkte Verrechnung mit Gewinnen des Anlegers aus nicht wesentlichen Beteiligungen an (anderen) Aktiengesellschaften zulässig. Besonderheiten bei der Verrechnung desjenigen Teils eines Veräußerungsverlusts, der auf wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen entfällt, werden im nachfolgenden Abschnitt d) erläutert. Im Übrigen ist eine Verrechnung von einem Verlust aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft mit positiven Einkünften anderer Art, insbesondere positiven Einkünften des Anlegers aus selbständiger oder nicht selbständiger Arbeit, nicht möglich.

Im Fall einer Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft mit Gewinn ist ferner Folgendes zu berücksichtigen:

- (i) Der Gewinn aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft – soweit er nicht auf wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen oder auf Fremdkapitalinstrumente entfällt, deren laufende Erträge nicht der Abgeltungsteuer unterliegen (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.5) – sind bis 2013 vorrangig mit etwaigen (Alt-)Verlusten des Anlegers zu verrechnen, die unter die bis einschließlich 2008 geltenden Vorschriften über private Veräußerungsgeschäfte bzw. Spekulationsgeschäfte (§ 23 EStG a. F.) fallen. Derartige Gewinne stehen daher nicht für eine Verrechnung mit ggf. vorgetragenen Verlusten des Anlegers aus der Beteiligung an der Fondsgesellschaft zur Verfügung.
- (ii) Auf der Ebene der Fondsgesellschaft ggf. vorgelegene auf einen Anleger entfallende Verluste aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften können nur mit demjenigen Teil des Veräußerungsgewinns verrechnet werden, der auf nicht wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen in der Rechtsform von Aktiengesellschaften entfällt.
- (iii) Soweit der Veräußerungsgewinn auf wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen entfällt, kann dieser Teil des Veräußerungsgewinns nicht mit ggf. vorgetragenen auf den Anleger entfallenden Verlusten der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen verrechnet werden.

Die Verrechnung von Verlusten eines Anlegers kann weiteren Beschränkungen unterworfen sein (siehe die nachstehenden Abschnitte c) bis f)).

c) Verlustvortrag

Soweit die Verluste in dem Veranlagungszeitraum, in dem sie angefallen sind, auf der Ebene der Fondsgesellschaft oder des Anlegers nicht mit positiven Einkünften verrechnet werden können (ggf. unter Berücksichtigung der vorstehenden Einschränkungen), können sie vorgetragen und in zukünftigen Veranlagungszeiträumen mit positiven Einkünften aus der Fondsgesellschaft, Gewinnen aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft oder sonstigen positiven Einkünften aus Kapitalvermögen des Anlegers verrechnet werden (sog. Verlustvortrag).

Dabei sind allerdings die vorstehenden Einschränkungen (insbesondere im Hinblick auf Aktiengesellschaften) zu beachten. Verluste aus der Veräußerung von nicht wesentlichen Beteiligungen an Aktiengesellschaften werden gleichwohl gesondert vorgetragen und stehen in zukünftigen Veranlagungszeiträumen für eine Verrechnung mit Gewinnen aus der Veräußerung nicht wesentlichen Beteiligungen an Aktiengesellschaften zur Verfügung.

Eine Verrechnung mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen in vergangenen Veranlagungszeiträumen (sog. Verlustrücktrag) ist nicht möglich.

Bei Verlusten aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen sind weitere Besonderheiten zu beachten (siehe dazu den nachfolgenden Abschnitt d)).

d) Besonderheiten bei wesentlichen Beteiligungen

Der abziehbare Teil (60 %, sog. Teileinkünfteverfahren, siehe vorstehenden Abschnitt 5.1b)) von Verlusten aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an Zielunternehmen ist im Grundsatz mit sämtlichen positiven Einkünften des betreffenden Anlegers verrechenbar. Sofern nach Verrechnung mit anderen positiven Einkünften des Anlegers insgesamt ein Verlust verbleibt, unterliegt dieser den allgemeinen für

die Verlustverrechnung geltenden Beschränkungen (§ 10 d EStG). Danach können Verluste nur ein Jahr zurückgetragen werden. Ein Verlustvortrag ist zeitlich unbegrenzt möglich. Vorgetragene Verluste können allerdings pro Veranlagungszeitraum nur in Höhe von bis zu EUR 1 Mio. unbegrenzt, darüber hinaus nur zu 60 % abgezogen werden.

Verluste aus der Veräußerung wesentlicher Beteiligungen können allerdings nicht geltend gemacht werden, sofern der Anleger seinen Anteil an der Fondsgesellschaft innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unentgeltlich (z. B. durch Schenkung oder Erbschaft) erworben hat und der Rechtsvorgänger (Schenker, Erblasser) den Veräußerungsverlust nicht hätte geltend machen können. Dies wäre z. B. der Fall, wenn sowohl der Schenker bzw. Erblasser als auch der Beschenkte bzw. Erbe Anleger der Fondsgesellschaft sind, beide aber durchgerechnet zu weniger als 1 % am Kapital eines Zielunternehmens beteiligt sind. Wird der Anteil des Schenkers bzw. Erblassers vererbt und ist der beschenkte bzw. erbende Anleger daraufhin zu mindestens 1 % am Kapital eines Zielunternehmens beteiligt, kann er einen etwaigen Verlust aus einer innerhalb von fünf Jahren (gerechnet ab Schenkung bzw. Erbschaft) erfolgenden Veräußerung dieses Zielunternehmens nicht geltend machen.

Verluste aus der Veräußerung von entgeltlich erworbenen wesentlichen Beteiligungen können nicht geltend gemacht werden, soweit der Verlust auf Anteile entfällt, die nicht die gesamten fünf Jahre zu einer wesentlichen Beteiligung gehört haben. Dies betrifft allerdings nur Fälle, in denen ein sukzessiver Hinzuwerb von Anteilen (z. B. im Rahmen von Finanzierungsrunden) bis zu einer Beteiligung von mindestens 1 % erfolgt. Werden hingegen Anteile erworben, die von Anfang an eine wesentliche Beteiligung vermitteln, ist eine Verlustverrechnung auch dann möglich, wenn die Anteile weniger als fünf Jahre gehalten wur-

den. Bei sukzessivem Hinzuerwerb ist eine Verlustverrechnung ferner für solche Anteile zulässig, die nach Begründung einer wesentlichen Beteiligung erworben werden. In diesem Fall ist eine Aufteilung der Verluste in einen verrechenbaren und einen nicht verrechenbaren Teil erforderlich.

Die vorstehenden Grundsätze gelten auch für einen Verlust aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft, soweit dieser Verlust auf wesentliche Beteiligungen an Zielunternehmen entfällt.

e) Verluste mit Auslandsbezug

Unbeschadet der übrigen Verlustverrechnungsbeschränkungen sind die auf einen Anleger entfallenden Verluste aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an schweizerischen Zielunternehmen nur mit auf diesen Anleger entfallenden späteren Gewinnen aus der Veräußerung von wesentlichen Beteiligungen an (anderen) schweizerischen Zielunternehmen oder späteren Gewinnen aus der Veräußerung von sonstigen wesentlichen Beteiligungen dieses Anlegers an schweizerischen Kapitalgesellschaften verrechenbar.

f) Steuerstundungsmodell

Eine Verrechnung von Verlusten eines Anlegers aus der Fondsgesellschaft mit anderen positiven Einkünften dieses Anlegers ist – unbeschadet der übrigen Verlustverrechnungsbeschränkungen – auch dann ausgeschlossen, wenn es sich bei der Fondsgesellschaft um ein sog. Steuerstundungsmodell handelt (§ 20 Abs. 7 i. V. m. § 15 b EStG).

In diesem Fall können Verluste (negative Einkünfte) aus der Fondsgesellschaft nur mit zukünftigen positiven Einkünften aus der Fondsgesellschaft verrechnet werden (vgl. § 15 b Abs. 1 EStG sowie Tz. 13 des BMF-Schreibens vom 17. Juli 2007, BStBl. I 2007, S. 542). Eine Verrechnung mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen aus anderen Kapitalanlagen des Anlegers ist auf der Ebene des Anlegers nicht möglich. Ein Verlustrücktrag ist ausgeschlossen.

Ein Steuerstundungsmodell ist eine modellhafte Gestaltung, mit deren Hilfe steuerliche Vorteile in Form negativer Einkünfte erzielt werden sollen. Dies ist der Fall, wenn dem Steuerpflichtigen aufgrund eines vorgefertigten Konzepts die Möglichkeit geboten werden soll, zumindest in der Anfangsphase der Investition Verluste mit übrigen Einkünften zu verrechnen. Dabei ist es ohne Belang, auf welchen Vorschriften die negativen Einkünfte beruhen (§ 15 b Abs. 2 EStG). In Betracht kommen insoweit insbesondere Aufwendungen, soweit sie für steuerliche Zwecke abziehbar sind (Tz. 8 des BMF-Schreibens vom 17. Juli 2007, Az.: IV B 2 – S 2241 – b/07/0001, BStBl. I 2007, S. 542; siehe zur Abziehbarkeit von Aufwendungen den vorstehenden Abschnitt 5.7).

Die Verrechnung von Verlusten wird allerdings nur beschränkt, wenn innerhalb der Anfangsphase das Verhältnis der Summe der prognostizierten Verluste zur Höhe des gezeichneten und nach dem Konzept auch aufzubringenden Kapitals 10 % übersteigt (§ 15 b Abs. 3 EStG). Maßgebend sind dabei nur die prognostizierten Verluste, auch wenn die tatsächlich erzielten Verluste aufgrund nicht vorhersehbarer Aufwendungen höher sind (Tz. 16 des BMF-Schreibens vom 17. Juli 2007, a. a. O.). Sofern das aufzubringende Kapital in Teilbeträgen zu leisten ist, ist die Summe der geleisteten Teilbeträge zugrunde zu legen. Planmäßige Eigenkapitalrückzahlungen sind für Zwecke der Ermittlung der 10 %-Grenze abzuziehen. Im Fall der Fremdfinanzierung ist das maßgebende Kapital um die Fremdfinanzierung zu kürzen. Dabei ist es unerheblich, ob die Fremdfinanzierung auf der Ebene der Fondsgesellschaft erfolgt oder ob der Anleger seine Kapitaleinlage modellhaft fremdfinanziert (Tz. 17 des BMF-Schreibens vom 17. Juli 2007, a. a. O.).

Die Fondsgesellschaft beabsichtigt konzeptionsgemäß, dass in der Anfangsphase etwaige steuerliche Verluste das gezeichnete und aufzubringende Kapital voraussichtlich nicht um 10 % übersteigen.

5.10 Einschränkungen beim Spendenabzug

Von den Einkünften aus der Fondsgesellschaft kann der Anleger im Grundsatz keine Zuwendungen (Spenden und Mitgliedsbeiträge) für steuerbegünstigte Zwecke abziehen. Ein derartiger Abzug ist ggf. im Rahmen der sog. Günstigerprüfung (siehe vorstehenden Abschnitt 5.6) möglich. Einkünfte aus der Fondsgesellschaft können hingegen auf Antrag des Anlegers bei der Bemessung des Höchstbetrags für den Abzug der Zuwendungen für steuerbegünstigte Zwecke von anderen Einkünften des Anlegers berücksichtigt werden.

5.11 Quellensteuern

a) Deutsche Kapitalertragsteuer

Dividenden, die von einer Kapitalgesellschaft mit Sitz oder Geschäftsleitung in Deutschland gezahlt werden, unterliegen einer Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % der Bruttobardividende.

Des Weiteren können Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an (ggf. auch ausländischen) Kapitalgesellschaften sowie Dividenden von ausländischen Kapitalgesellschaften einem Kapitalertragsteuerabzug in Höhe von 25 % des Veräußerungsgewinns bzw. der Dividende unterliegen, wenn die Anteile an diesen Kapitalgesellschaften von einem inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut, einem inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder einer inländischen Wertpapierhandelsbank verwahrt oder verwaltet werden.

Ferner unterliegen Zinsen, die von einem inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut gezahlt werden, ebenfalls einem Kapitalertragsteuerabzug in Höhe von 25 %. Zinsen aus bestimmten Fremdkapitalinstrumenten, z. B. partiarische Darlehen, Wandschuldverschreibungen, Genussrechte oder Gewinnobligationen, sowie Gewinnanteile aus typisch stillen Gesellschaften können ebenfalls der deutschen Kapitalertragsteuer unterliegen, sofern der Zinsschuldner bzw. bei der stillen Beteiligung der Inhaber des Han-

delsgeschäfts Sitz oder Geschäftsleitung in Deutschland hat. Sind die Fremdkapitalinstrumente in Teilschuldverschreibungen verbrieft und werden sie von einem inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut, einem inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder einer inländischen Wertpapierhandelsbank verwahrt oder verwaltet, wird deutsche Kapitalertragsteuer unabhängig von Sitz oder Geschäftsleitung des Zinsschuldners erhoben.

Der (anteilige) Sparer-Pauschbetrag kann nicht im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs gegenüber der Fondsgesellschaft (z. B. aufgrund eines Freistellungsauftrags eines Anlegers) berücksichtigt werden. Die Kapitalertragsteuer wird vielmehr in voller Höhe abgeführt. Die abgeführte Kapitalertragsteuer ist von der ausschüttenden Gesellschaft, dem Zinsschuldner bzw. dem Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut, dem Wertpapierhandelsunternehmen oder der Wertpapierhandelsbank zu bescheinigen. Im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Feststellung bei der Fondsgesellschaft (siehe nachstehenden Abschnitt 5.12) wird u. a. auch der auf jeden Anleger entfallende Teil der erhobenen inländischen Kapitalertragsteuer gesondert festgestellt. Die Berücksichtigung des (anteiligen) Sparer-Pauschbetrags erfolgt dann auf der Ebene des Anlegers.

b) Ausländische Quellensteuern

Inwieweit im Ausland Quellensteuern anfallen können, richtet sich nach der jeweils betroffenen ausländischen Steuerrechtsordnung. Derartige Quellensteuern können nach einem anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen („DBA“) reduziert bzw. ausgeschlossen sein. Insbesondere die zwischen der Bundesrepublik Deutschland und Österreich und der Schweiz bestehenden DBA sehen jeweils vor, dass die Quellensteuer auf Dividendenzahlungen einer österreichischen bzw. schweizerischen Kapitalgesellschaft auf 15 % begrenzt ist und bei Zinseinkünften aus öster-

reichischen bzw. schweizerischen Quellen keine Quellensteuer erhoben wird. Einzelheiten dazu ergeben sich aus den innerstaatlichen Vorschriften des österreichischen bzw. schweizerischen Steuerrechts.

Im Ausland gezahlte und keinem Erstattungsanspruch nach einem ggf. bestehenden DBA unterliegende Quellensteuer wird grundsätzlich auf die deutsche Einkommensteuer (Abgeltungsteuer) angerechnet, soweit diese auf den entsprechenden Kapitalertrag entfällt. Übersteigt die ausländische Quellensteuer den anrechnungsfähigen Teil der deutschen Steuer (sog. Anrechnungsüberhang), kann dieser Überhang nicht anderweitig angerechnet werden.

Die Anrechnung ausländischer Quellensteuer ist jedoch davon abhängig, dass die nach deutschem Recht und dem Recht des Quellenstaats sowie ggf. nach Abkommensrecht geforderten formellen Voraussetzungen erfüllt sind. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Quellenstaaten regelmäßig höhere Quellensteuern einbehalten als nach Abkommensrecht zulässig. Um den reduzierten Quellensteuersatz des jeweiligen DBA in Anspruch nehmen zu können, ist ein Investor in aller Regel verpflichtet, sich gegenüber den Steuerbehörden des Quellenstaats zu legitimieren. Die Anforderungen variieren entsprechend den Voraussetzungen des innerstaatlichen Steuerrechts des jeweiligen Quellenstaats. Dabei kann insbesondere vorgesehen sein, dass eine Legitimation durch die Fondsgesellschaft selbst nicht ausreichend ist, sondern sich vielmehr jeder Anleger unmittelbar legitimieren muss.

Ist es nicht möglich, dass der Anleger sich gegenüber den Steuerbehörden des Quellenstaats ordnungsgemäß legitimiert, und wird die Quellensteuer deshalb zu einem höheren Satz einbehalten, kann in Deutschland gleichwohl nur ein Steuerbetrag in Höhe des nach dem DBA zulässigerweise reduzierten Quel-

lensteuersatzes angerechnet werden, wobei im Übrigen die vorstehenden Einschränkungen bei der Anrechnung zu beachten sind. Der Betrag, um den die im Ausland erhobene Quellensteuer die nach DBA zulässigerweise zu erhebende Quellensteuer übersteigt, kann unter keinen Umständen auf die deutsche Einkommensteuer angerechnet werden.

Des Weiteren ist es erforderlich, dass die ausländische Quellensteuer tatsächlich für Rechnung des deutschen Anlegers abgeführt wurde und dies auch entsprechend bescheinigt wird. Sofern im Rahmen von Akquisitionsstrukturen zwischengeschaltete Kapitalgesellschaften eingesetzt werden und ausländische Quellensteuer für Rechnung dieser Gesellschaften abgeführt wird, ist eine Anrechnung dieser Quellensteuer in Deutschland ausgeschlossen.

Verfahrensmäßig erfolgt die Anrechnung der ausländischen Quellensteuer im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Feststellung auf der Ebene der Fondsgesellschaft (siehe dazu den nachfolgenden Abschnitt 5.12).

5.12 Steuererklärungspflichten

Die Einkünfte der Fondsgesellschaft werden gesondert und einheitlich festgestellt. Im Rahmen der gesonderten und einheitlichen Feststellung werden zum einen die Einkünfte der Fondsgesellschaft insgesamt und zum anderen der Anteil eines jeden Anlegers an diesen Einkünften verbindlich festgestellt. Dabei werden insbesondere auch der Betrag der anrechenbaren Kapitalertragsteuer sowie der Betrag der anrechenbaren ausländischen Quellensteuer gesondert und einheitlich festgestellt.

Die gesondert und einheitlich festgestellten Besteuerungsgrundlagen werden von dem für die Fondsgesellschaft zuständigen Finanzamt den jeweiligen Wohnsitzfinanzämtern der Anleger verbindlich mitgeteilt und dort im Rahmen der Einkommensteuererklärung berücksichtigt.

Die deutsche Kapitalertragsteuer (siehe Abschnitt 5.11 a)) hat abgeltende Wirkung, d. h. insoweit ist die Einkommensteuer durch den Kapitalertragsteuerabzug abgegolten. Soweit allerdings keine Kapitalertragsteuer erhoben wurde, ist der Anleger verpflichtet, eine Steuererklärung abzugeben. Dies betrifft insbesondere auch Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft durch den Anleger (siehe dazu den nachfolgenden Abschnitt 5.8). Insoweit erfolgt eine Steuerfestsetzung durch das Wohnsitzfinanzamt des Anlegers.

Eine Steuererklärung ist – auch im Hinblick auf Einkünfte der Fondsgesellschaft, von denen Kapitalertragsteuer abgeführt wurde – ferner erforderlich, um den Sparer-Pauschbetrag (siehe dazu die vorstehenden Abschnitte 5.7 b) und 5.11 a)) geltend zu machen, etwaige Verluste aus der Fondsgesellschaft mit positiven Einkünften aus Kapitalvermögen aus anderen Kapitalanlagen des Anlegers zu verrechnen oder um eine Günstigerprüfung zu beantragen (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.6). Hierfür sind sämtliche Kapitalerträge anzugeben sowie dem Wohnsitzfinanzamt des Anlegers weitere Unterlagen vorzulegen, wie z. B. Steuerbescheinigungen von Kreditinstituten, über die der Anleger andere Kapitalanlagen hält. Die auf einen Anleger entfallende Kapitalertragsteuer wird in diesen Fällen auf die festzusetzende Steuer angerechnet. Sofern sich daraus ein Guthaben zu Gunsten des Anlegers ergibt, wird dieses erstattet.

6. Ertragsteuerliche Folgen bei Gewerblichkeit

Sofern die Tätigkeit der Fondsgesellschaft den Rahmen der privaten Vermögensverwaltung überschreitet, unterhält die Fondsgesellschaft einen Gewerbebetrieb und die Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

6.1 Gewerbliche Einkünfte

Im Fall der Gewerblichkeit hat die Fondsgesellschaft auf der Basis ihrer Handelsbilanz unter Berücksichtigung steuerlicher Vorschriften eine Steuerbilanz aufzustellen. Zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb gehört der aufgrund dieser Steuerbilanz ermittelte Gewinn oder Verlust, der entsprechend dem Gewinnverteilungsschlüssel auf die Anleger aufgeteilt wird. Die Verlustanteile eines Anlegers aus der Fondsgesellschaft können grundsätzlich mit anderen positiven Einkünften verrechnet werden. Die Verrechnung von Verlusten kann jedoch bestimmten Beschränkungen unterliegen (siehe dazu den nachstehenden Abschnitt 6.9).

Daneben gehören persönliche Erträge und Aufwendungen des Anlegers, die wirtschaftlich durch seinen Anteil an der Fondsgesellschaft bedingt sind (Sonderbetriebseinnahmen und -ausgaben), zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb (zur Berücksichtigung von Aufwendungen siehe nachstehenden Abschnitt 6.5).

Im Fall der Gewerblichkeit greift die Abgeltungsteuer nicht ein. Die von den Anlegern aus ihrer Beteiligung an der Fondsgesellschaft erzielten Einkünfte unterliegen damit im Grundsatz in voller Höhe der Einkommensteuer zum persönlichen Steuersatz des Anlegers. Zu den Einkünften aus Gewerbebetrieb gehört auch ein Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung des Anteils eines Anlegers an der Fondsgesellschaft.

6.2 Teileinkünfteverfahren bei Veräußerungsgewinnen und Dividenden

Der auf einen Anleger entfallende Anteil der mittelbar über die Fondsgesellschaft erzielten Dividenden sowie Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften unterliegen im Fall der Gewerblichkeit ohne Rücksicht auf Haltefristen oder Mindestbeteiligungsquoten dem Teileinkünfteverfahren (§ 3 Nr. 40 Satz 1 Buchst. a sowie Buchst. d i. V. m. Satz 2 EStG), d. h., es unterliegen

60 % der Dividenden bzw. Veräußerungsgewinne der Einkommensteuer zum persönlichen Steuersatz des Anlegers. Ferner können nur 60 % eines Veräußerungsverlusts steuermindernd geltend gemacht werden. Die Verrechnung von Verlusten kann darüber hinaus weiteren Beschränkungen unterliegen (siehe dazu den nachstehenden Abschnitt 6.7).

Das Teileinkünfteverfahren sollte nicht deshalb ausgeschlossen sein, weil die Veräußerungsgewinne oder -verluste mittelbar über ein Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen bezogen werden. Insoweit gelten die in vorstehendem Abschnitt 5.1 a) dargestellten Erwägungen entsprechend.

6.3 Abschreibungen und Wertaufholungen

Teilwertabschreibungen und Wertaufholungen auf die von der Fondsgesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgüter sind im Fall der Gewerblichkeit bei den Anlegern voll steuerwirksam. Das bedeutet insbesondere, dass die Anleger im Fall einer Wertaufholung Einkünfte zu versteuern haben, ohne dass ihnen in entsprechendem Umfang Liquidität zugeflossen ist.

Bei Teilwertabschreibungen und Wertaufholungen der Fondsgesellschaft im Hinblick auf Anteile an den Zielunternehmen ist das Teileinkünfteverfahren anzuwenden, d. h., nur 60 % des Betrags einer Teilwertabschreibung mindern die steuerliche Bemessungsgrundlage eines Anlegers, und 60 % des Betrags einer Wertaufholung werden beim Anleger steuerlich erfasst, allerdings ebenfalls ohne dass ihm in entsprechender Höhe Liquidität zufließt. Darüber hinaus kann die Verrechnung von Verlusten aufgrund von Teilwertabschreibungen weiteren Beschränkungen unterliegen (siehe dazu den nachstehenden Abschnitt 6.7).

6.4 Einlagenrückgewähr

Für die Ermittlung der Einlagenrückgewähr gelten auch im Fall der Gewerblichkeit die in dem vorstehenden Abschnitt 5.4 dargestellten Grundsätze.

6.5 Abziehbarkeit von Aufwendungen

Für die Einordnung von Aufwendungen als Betriebsausgaben auf der Ebene der Fondsgesellschaft bzw. Sonderbetriebsausgaben des Anlegers einerseits und Anschaffungskosten andererseits gelten die gleichen Grundsätze wie bei der privaten Vermögensverwaltung (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.7 a)). Allerdings sind Betriebsausgaben bzw. Sonderbetriebsausgaben im Grundsatz sofort abziehbar, soweit nicht allgemeine Abzugsverbote entgegenstehen. Anschaffungskosten wirken sich hingegen ebenfalls erst im Zeitpunkt der Auseinandersetzung bzw. Veräußerung steuermindernd aus. Der Ansatz des Sparer-Pauschbetrags (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.7 b)) ist im Fall der Gewerblichkeit nicht möglich.

Aufwendungen sind an sich in voller Höhe abziehbar. Soweit sie allerdings auf Veräußerungsgewinne und Dividenden entfallen, können sie im Rahmen des Teileinkünfteverfahrens nur zu 60 % abgezogen werden (§ 3 c Abs. 2 EStG). Es existieren allerdings bisher keine verbindlichen Verlautbarungen der Finanzverwaltung, inwieweit hier – ggf. pauschaliert oder im Schätzwege – eine Aufteilung in teilweise und vollständig abzugsfähige Betriebsausgaben erfolgen soll.

Die Gewerbesteuer (siehe dazu Abschnitt 6.10) ist nicht als Betriebsausgabe abziehbar (§ 4 Abs. 5 b EStG).

Insgesamt kann davon ausgegangen werden, dass Aufwendungen im Fall der Gewerblichkeit in höherem Umfang abgezogen werden können als bei privater Vermögensverwaltung. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass in diesem Fall innerhalb der Anfangsphase das Verhältnis der Summe der prognostizierten Verluste zur Höhe des gezeichneten und nach dem Konzept auch aufzubringenden Kapitals der Fondsgesellschaft 10 % übersteigt, so dass die Beschränkungen hinsichtlich der Verlustverrechnung für sog. Steuerstundungsmodelle (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.9f)) eingreifen können.

6.6 Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft

Im Fall der Gewerblichkeit gehört auch der Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft durch einen Anleger zum Gewinn oder Verlust aus Gewerbebetrieb dieses Anlegers. Soweit der Veräußerungsgewinn oder -verlust anteilig auf Anteile an den Zielunternehmen entfällt, unterliegt er dem Teileinkünfteverfahren, d. h., nur 60 % des entsprechenden Teils des Veräußerungsgewinns sind steuerpflichtig, bzw. nur 60 % des entsprechenden Teils der Veräußerungsverluste mindern die steuerliche Bemessungsgrundlage.

6.7 Berücksichtigung von Verlusten

Im Fall der Gewerblichkeit sind etwaige Verluste aus der Fondsgesellschaft im Grundsatz uneingeschränkt mit anderen positiven Einkünften verrechenbar (zu den Besonderheiten im Rahmen des sog. Teileinkünfteverfahrens siehe die vorstehenden Abschnitte 6.2 und 6.3). Allerdings können sich auch im Fall der Gewerblichkeit verschiedene Verlustverrechnungsbeschränkungen ergeben:

- (i) Verlustverrechnungsbeschränkungen können für den Fall bestehen, dass durch Verlustzuweisungen bei einem Anleger ein negatives Kapitalkonto entstünde. Der Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft bestimmt allerdings, dass Verlustanteile der Fondsgesellschaft dem Komplementär zuzuweisen sind, soweit aufgrund der Verteilung des Ergebnisses der Fondsgesellschaft der Saldo sämtlicher Kapitalkonten eines Kommanditisten negativ würde. Ein negatives Kapitalkonto eines Anlegers sollte daher nicht entstehen; gleichwohl stehen die betreffenden Verlustanteile für eine Verlustverrechnung bei dem Anleger nicht zur Verfügung.
- (ii) Verlustverrechnungsbeschränkungen können sich des Weiteren aufgrund des Vorliegens eines Steuerstundungsmodells (siehe dazu vorstehenden Abschnitt 5.9f)) ergeben. Im Hinblick auf Steuerstundungsmodelle muss berücksichtigt werden, dass Aufwendungen im Fall der Gewerblichkeit in höherem Umfang abgezogen werden können als bei privater Vermögensverwaltung (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 6.5).
- (iii) Ferner gelten auch im Fall der Gewerblichkeit die Verrechnungsbeschränkungen für Anteile an Zielunternehmen mit Sitz oder Geschäftsleitung in der Schweiz (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 5.9e)), allerdings unabhängig von der Beteiligungshöhe und auch bei Verlusten aufgrund von Teilwertabschreibungen.

Sofern nach Verrechnung mit anderen Einkünften des Anlegers insgesamt ein Verlust verbleibt, unterliegt dieser den allgemeinen für die Verlustverrechnung geltenden Beschränkungen (§ 10 d EStG). Danach können Verluste nur ein Jahr zurückgetragen werden. Ein Verlustvortrag ist zeitlich unbegrenzt möglich. Vorgetragene Verluste können allerdings pro Veranlagungszeitraum nur in Höhe von bis zu EUR 1 Mio. unbegrenzt, darüber hinaus nur zu 60 % abgezogen werden.

6.8 Quellensteuern

Für die Quellensteuern gelten die vorstehenden Erläuterungen zur privaten Vermögensverwaltung in Abschnitt 5.10 im Grundsatz entsprechend. Anders als bei privater Vermögensverwaltung hat die inländische Kapitalertragsteuer aber bei Gewerblichkeit keine abgeltende Wirkung, sondern wird in voller Höhe auf die persönliche Einkommensteuerschuld des Anlegers angerechnet und ggf. erstattet. Ferner kann im Ausland gezahlte und keinem Erstattungsanspruch nach einem ggf. bestehenden DBA unterliegende Quellensteuer grundsätzlich auf die deutsche Einkommensteuerschuld angerechnet werden, soweit diese auf den Nettobetrag der steuerpflichtigen Einkünfte aus dem entsprechenden Staat entfällt.

6.9 Steuererklärungspflichten

Die Einkünfte der Fondsgesellschaft werden auch im Fall der Gewerblichkeit gesondert und einheitlich festgestellt. Es gelten dabei die Ausführungen in vorstehendem Abschnitt 5.12 entsprechend. Der Anleger ist verpflichtet, die festgestellten Einkünfte in seiner persönlichen Steuererklärung anzugeben.

6.10 Gewerbesteuer

a) Ebene der Fondsgesellschaft

Sofern die Fondsgesellschaft als gewerblich angesehen wird, ist sie eigenes Steuersubjekt für Gewerbesteuerzwecke. Die Fondsgesellschaft unterliegt mit ihrem Gewbeertrag der Gewerbesteuer. Gewbeertrag ist der nach den Vorschriften des Einkommensteuergesetzes ermittelte Gewinn aus Gewerbebetrieb, erhöht um Hinzurechnungen gemäß § 8 GewStG und vermindert um Kürzungen gemäß § 9 GewStG.

Gewinne und Verluste aus der Veräußerung von Anteilen an den Zielunternehmen unterliegen daher auch für Gewerbesteuerzwecke dem Teileinkünfteverfahren (siehe dazu den vorstehenden Abschnitt 6.2).

Bezieht die Fondsgesellschaft eine Dividende von einem Zielunternehmen mit Sitz oder Geschäftsleitung in Deutschland, an der sie zu Beginn des jeweiligen Kalenderjahres zu mindestens 15 % beteiligt war, unterliegt diese Dividende nicht der Gewerbesteuer. Für ausländische Zielunternehmen gilt dies nur, wenn die Beteiligung während des gesamten Kalenderjahres, in dem die Dividende ausgeschüttet wird, zu mindestens 15 % an dem Zielunternehmen beteiligt war und das Zielunternehmen eine aktive Tätigkeit im Sinne des deutschen Außensteuergesetzes ausübt. Liegen diese Voraussetzungen nicht vor, geht die betreffende Dividende in voller Höhe in die gewerbesteuerliche Bemessungsgrundlage ein.

Die konkrete Höhe der Gewerbesteuer ergibt sich aufgrund des Gewerbesteuer-Hebesatzes. Der Gewerbesteuer-Hebesatz wird von der Gemeinde festgelegt, in der die Fondsgesellschaft eine Betriebsstätte unterhält. Unterhält die Fondsgesellschaft in mehreren Gemeinden Betriebsstätten, so erfolgt eine Aufteilung auf die einzelnen Betriebsstätten. Die Fondsgesellschaft ist im Fall der Gewerblichkeit verpflichtet, die erforderlichen Steuererklärungen abzugeben, insbesondere eine Erklärung zur gesonderten Feststellung des Gewerbesteuer-Messbetrags.

Der Gewinn aus der Veräußerung des gesamten Anteils an der Fondsgesellschaft unterliegt nicht der Gewerbesteuer, soweit er auf eine natürliche Person als unmittelbar beteiligten Anleger entfällt (§ 7 Satz 2 GewStG). Dies gilt auch für Anleger, die über den Treuhänder beteiligt sind. Weil § 7 Satz 2 GewStG auf den steuerrechtlichen Begriff der Mitunternehmerschaft abstellt, ist eine steuerrechtliche Zurechnung maßgeblich. Verbindliche Äußerungen der Finanzverwaltung dazu liegen allerdings noch nicht vor.

Soweit der Anleger jedoch wirtschaftlich gesehen ganz oder teilweise an sich selbst veräußert, z. B. bei Veräußerung an eine Personengesellschaft, deren Anteile ganz oder teilweise von dem veräußernden Anleger gehalten werden, unterliegt ein Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung der Gewerbesteuer (§ 16 Abs. 2 Satz 3 EStG, H 7.1 Abs. 3 GewStH zum Stichwort „Veräußerungs- und Aufgabegewinne“). Der Gewerbesteuer unterliegt ferner der Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung eines Teils des Anteils eines Anlegers an der Fondsgesellschaft (§ 16 Abs. 1 Satz 2 EStG). Der Veräußerungsgewinn oder -verlust wird jedoch in diesem Fall beim Gewerbeertrag der Fondsgesellschaft erfasst und somit auf der Ebene der Fondsgesellschaft der Gewerbesteuer unterworfen. Ferner kommt das Teileinkünfteverfahren zur Anwendung, soweit der Veräußerungsgewinn oder -verlust auf von der Fondsgesellschaft gehaltene Anteile an Kapitalgesellschaften entfällt.

b) Ebene der Anleger

Auf der Ebene der Anleger fällt keine (weitere) Gewerbesteuer an. Den Anteil etwaiger auf Ebene der Fondsgesellschaft angefallener Gewerbesteuer können Anleger auf einen Teil ihrer persönlichen Einkommensteuerschuld anrechnen (§ 35 EStG).

Damit soll eine Doppelbelastung mit Gewerbe- und Einkommensteuer vermieden werden. Ob und inwieweit dies tatsächlich möglich ist, hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab. Entscheidend sind insbesondere der Gewerbesteuer-Hebesatz sowie etwaige Abweichungen der gewerbesteuerlichen von der einkommensteuerlichen Bemessungsgrundlage (z. B. bei Dividenden, siehe vorstehenden Abschnitt a)). Ferner werden bei der Anrechnung sämtliche Gewerbesteuerbelastungen des Anlegers berücksichtigt (d. h. auch gewerbliche Einkünfte aus anderen Quellen als seiner Beteiligung an der Fondsgesellschaft). Ande-

rerseits ist die Anrechnung auf denjenigen Teil der Einkommensteuer beschränkt, der auf die Einkünfte des Anlegers aus Gewerbebetrieb entfällt, die der Gewerbesteuer unterliegen. Derjenige Teil der Einkommensteuer, der z. B. auf Gewinne aus der Veräußerung des gesamten Anteils an der Fondsgesellschaft entfällt, steht daher nicht für die Anrechnung zur Verfügung (zur Gewerbesteuerpflicht bei der Veräußerung des Anteils an der Fondsgesellschaft siehe den vorstehenden Abschnitt a)). Schließlich wird der anrechenbare Teil der Einkommensteuer u. a. unter Berücksichtigung von bestimmten Steuerabzugsbeiträgen wie z. B. ausländischen Quellensteuern ermittelt, was das mögliche Anrechnungsvolumen ebenfalls reduziert. Der genaue Umfang der Anrechnung lässt sich daher nicht abstrakt im Vorfeld bestimmen.

In jedem Fall kann eine Gewerbesteuerbelastung, die den anrechenbaren Teil der Einkommensteuer übersteigt (sog. Anrechnungsüberhang), nicht weiter angerechnet werden. Insoweit verbleibt es bei einer Doppelbelastung mit Gewerbe- und Einkommensteuer. Zudem ist die Anrechnung auf die tatsächlich zu zahlende Gewerbesteuer beschränkt.

Im Hinblick auf die Fondsgesellschaft ist beim Anleger das 3,8-Fache des festgesetzten, anteilig auf den jeweiligen Anleger entfallenden Gewerbesteuer-Messbetrags der Fondsgesellschaft anrechenbar. Der anrechenbare Betrag wird allerdings gesondert und einheitlich festgestellt (§ 35 Abs. 2 EStG).

7. Hinzurechnungsbesteuerung nach dem Außensteuergesetz

Die Fondsgesellschaft und Zielunternehmen mit Sitz oder Geschäftsleitung in Deutschland sind keine Zwischengesellschaften im Sinne der Vorschriften des Außensteuergesetzes über die Hinzurechnungsbesteuerung.

Es kann jedoch nicht völlig ausgeschlossen werden, dass eine ausländische Kapitalgesellschaft, deren Anteile die Fondsgesellschaft hält (z. B. eine zwischengeschaltete Akquisitionsgesellschaft), niedrig besteuerte Einkünfte aus passivem Erwerb erzielt. In diesem Fall können die Vorschriften des Außensteuergesetzes über die Hinzurechnungsbesteuerung für diese Einkünfte eingreifen, sofern gewisse Mindestbeteiligungsvoraussetzungen im Hinblick auf die betreffende ausländische Kapitalgesellschaft erfüllt sind. Allerdings gehören Dividenden und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften, die ihrerseits operativ tätig sind, nicht zu den Einkünften aus passivem Erwerb.

Sofern die Hinzurechnungsbesteuerung eingreift, werden die niedrig besteuerten Einkünfte der ausländischen Kapitalgesellschaft aus passivem Erwerb den Gesellschaftern der Gesellschaft ohne Rücksicht auf eine tatsächliche Ausschüttung zugerechnet (sog. Hinzurechnungsbetrag) und auf ihrer Ebene versteuert. Die Abgeltungsteuer bzw. das Teileinkünfteverfahren sind auf den Hinzurechnungsbetrag nicht anwendbar. In diesem Fall kann es zu einer Besteuerung kommen, ohne dass dem Anleger entsprechende Liquidität zugeflossen ist.

8. Investmentsteuergesetz

Auf die Besteuerung der Erträge der Fondsgesellschaft finden die Bestimmungen des Investmentsteuergesetzes keine Anwendung. Die Anteile an der Fondsgesellschaft sind keine Investmentanteile.

Es kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass Anteile an einer zwischengeschalteten ausländischen Akquisitionsgesellschaft, über die die Fondsgesellschaft Anteile an einem Zielunternehmen erwirbt und hält, als ausländische Investmentanteile anzusehen sind. Aufgrund der steuerlichen Transparenz der Personengesellschaft wären die besonderen Bestimmungen des Investmentsteuergesetzes auch bei der Ermittlung der Einkünfte der Fondsgesellschaft aus dieser zwischengeschalteten Akquisitionsgesellschaft zu beachten.

Zweck der besonderen Bestimmungen des Investmentsteuergesetzes ist, den Anleger eines Investmentvermögens im Wesentlichen so zu besteuern, als ob er die von dem Investmentvermögen gehaltenen Vermögensgegenstände unmittelbar gehalten hätte, wobei ein Anleger eines Investmentvermögens teilweise günstiger besteuert wird. Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die Investmentgesellschaft die im Investmentsteuergesetz näher bezeichneten Besteuerungsgrundlagen rechtzeitig bekannt macht und veröffentlicht. Geschieht dies nicht, unterliegt der Anleger eines Investmentvermögens einer fiktiven Wertzuwachsbesteuerung (sog. Pauschalbesteuerung), die gegenüber der Regelbesteuerung erhebliche Nachteile aufweist.

9. Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer

Auf die bei den Anlegern anfallende Einkommensteuer (einschließlich der Abgeltungsteuer) wird zusätzlich ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % der festgesetzten Steuer erhoben. Soweit deutsche Kapitalertragsteuer anfällt (siehe Abschnitte 5.11 a) bzw. 6.6), wird der Solidaritätszuschlag auch beim Kapitalertragsteuerabzug erhoben, kann aber in gleichem Umfang wie die Kapitalertragsteuer selbst angerechnet werden. Die effektive Belastung mit Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag beträgt demnach 26,375 %.

Weiterhin kann bei Anlegern Kirchensteuer erhoben werden. Die Einzelheiten richten sich nach den Kirchensteuergesetzen der einzelnen Bundesländer und der Konfession des Anlegers.

10. Umsatzsteuer

Die Fondsgesellschaft ist kein umsatzsteuerlicher Unternehmer, weil sich ihre Geschäftstätigkeit nur auf das Halten und Verwalten von Beteiligungen an den Zielunternehmen beschränkt. Umsatzsteuerlich gilt weder die ertragsteuerliche Transparenz der Personengesellschaft noch die Infektionstheorie.

Aufgrund der fehlenden Unternehmereigenschaft ist die Fondsgesellschaft nicht berechtigt, die von Dritten (einschließlich der Gesellschafter der Fondsgesellschaft) in Rechnung gestellte Umsatzsteuer als Vorsteuer abzuziehen. Diese Vorsteuer belastet somit als Aufwand das Ergebnis der Fondsgesellschaft.

11. Erbschaft- und Schenkungsteuer

11.1 Bereicherung des Erben bzw. Beschenkten

Der Erbschaft- und Schenkungsteuer unterliegt die Bereicherung des Erben bzw. Beschenkten, soweit sie nicht steuerfrei ist. Vorerwerbe im Zeitraum von zehn Jahren sind der Bereicherung hinzuzurechnen (§ 14 ErbStG). Bei der Bereicherung des Erben bzw. Beschenkten handelt es sich um eine Nettogröße, d. h., es wird nur die Wertdifferenz zwischen den (positiven) Vermögensgegenständen und etwaigen Verbindlichkeiten der Besteuerung zugrunde gelegt. Im Übrigen sind die Höhe und das Entstehen der Steuer von einer Reihe von individuellen Faktoren des Erblassers bzw. Schenkers und des Erben bzw. Beschenkten abhängig.

11.2 Bewertungsstichtag

Die für die Besteuerung maßgeblichen Werte sind im Erbfall regelmäßig auf den Zeitpunkt des Todes des Erblassers, bei einer Schenkung regelmäßig auf den Zeitpunkt des dinglichen Vollzugs der Schenkung zu ermitteln (Bewertungsstichtag).

11.3 Fondsgesellschaft als vermögensverwaltende Personengesellschaft

a) Transparenz der Personengesellschaft

Der erbschaft- und schenkungsteuerlich maßgebliche Wert des Anteils an einer vermögensverwaltenden Personengesellschaft ist aufgrund der anteiligen Werte der von dieser Gesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgüter zu ermitteln. Die dabei übergehenden Schulden und Lasten der Gesellschaft sind bei der Ermittlung der Bereicherung des Erwerbers als Gegenleistung zu behandeln.

b) Gemeiner Wert

Die von der vermögensverwaltenden Personengesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgüter sind grundsätzlich mit dem gemeinen Wert, d. h. dem Verkehrswert, zu bewerten.

Bei Beteiligungen an Kapitalgesellschaften ist der gemeine Wert der Beteiligung vorrangig aus Beteiligungsverkäufen unter fremden Dritten abzuleiten, die weniger als ein Jahr zurückliegen. Ist dies nicht möglich, ist der gemeine Wert unter Anwendung eines gesetzlich geregelten sog. vereinfachten Ertragswertverfahrens oder mit Hilfe einer anderen marktüblichen Methode zu ermitteln, wobei der sog. Substanzwert, d. h. die Summe der gemeinen Werte der Wirtschaftsgüter abzüglich der Schulden der Kapitalgesellschaft, nicht unterschritten werden darf. Der ermittelte Wert ist bei einer Kapitalgesellschaft entsprechend der Anteile am Nennkapital auf die Gesellschafter aufzuteilen.

Der gemeine Wert der Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist somit aufgrund des auf den jeweiligen Anleger entfallenden Anteils der gemeinen Werte der Beteiligungen an den Zielunternehmen zu ermitteln. Dies gilt auch für den Fall, dass die Beteiligung an der Fondsgesellschaft nur mittelbar über den Treuhänder auf der Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags gehalten wird. Sofern ein Zielunternehmen innerhalb eines Jahres vor dem Bewertungsstichtag von einem fremden Dritten erworben wurde, gilt der Kaufpreis als gemeiner Wert.

c) Verschonungsabschlag

Anteile an Kapitalgesellschaften können bestimmten Begünstigungsvorschriften unterliegen (sog. Verschonungsabschlag). Voraussetzung hierfür ist u. a., dass der Steuerpflichtige an der Kapitalgesellschaft unmittelbar zu mehr als 25 % beteiligt ist. Aufgrund der nur mittelbaren Beteiligung der Anleger über die Fondsgesellschaft ist daher davon auszugehen, dass die Voraussetzungen für den Verschonungsabschlag unabhängig von der Beteiligungshöhe nicht erfüllt werden können.

11.4 Fondsgesellschaft als gewerbliche Personengesellschaft

a) Gemeiner Wert

Bei Beteiligungen an gewerblichen Personengesellschaften ist der gemeine Wert der Beteiligung als solcher zu ermitteln. Dieser gemeine Wert ist wiederum vorrangig aus Beteiligungsverkäufen unter fremden Dritten abzuleiten, die weniger als ein Jahr zurückliegen. Ist dies nicht möglich, ist der gemeine Wert unter Anwendung eines gesetzlich geregelten sog. vereinfachten Ertragswertverfahrens oder mit Hilfe einer anderen marktüblichen Methode zu ermitteln, wobei der Substanzwert, d. h. die Summe der gemeinen Werte der Wirtschaftsgüter abzüglich der Schulden der gewerblichen Personengesellschaft, nicht unterschritten werden darf. Der ermittelte Wert ist bei einer gewerblichen Personengesellschaft nach Maßgabe des gesellschaftsrechtlichen Gewinnverteilungsschlüssels (ohne Berücksichtigung etwaiger Vorabgewinnanteile) auf die Gesellschafter der gewerblichen Personengesellschaft aufzuteilen.

Der gemeine Wert der Beteiligung an der Fondsgesellschaft wäre im Fall der Gewerblichkeit also ebenfalls aufgrund der gemeinen Werte der von der Fondsgesellschaft gehaltenen Wirtschaftsgüter zu ermitteln. Es gelten daher auch insoweit die in vorstehendem Abschnitt 11.3 b) dargestellten Grundsätze.

Dies gilt auch für den Fall, dass die Beteiligung an der Fondsgesellschaft nur mittelbar über den Treuhänder auf der Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags gehalten wird.

b) Verschonungsabschlag

Auch wenn die Fondsgesellschaft als gewerblich anzusehen ist, kann der sog. erbschaftsteuerliche Verschonungsabschlag eingreifen. Der Verschonungsabschlag würde in diesem Fall für den Anteil der Fondsgesellschaft selbst gewährt.

Die Verschonungsregelungen sollen im Ergebnis nur bei aktiv wirtschaftlich tätigen Gesellschaften eingreifen. Soll der für den Regelfall vorgesehene Verschonungsabschlag in Höhe von 85 % in Anspruch genommen werden, so darf das Vermögen der gewerblichen Personengesellschaft daher höchstens zu 50 % aus sog. Verwaltungsvermögen bestehen. Anteile an Kapitalgesellschaften gehören dann nicht zum schädlichen Verwaltungsvermögen, wenn eine Beteiligung von mehr als 25 % vorliegt und die Kapitalgesellschaft ihrerseits höchstens zu 50 % aus Verwaltungsvermögen besteht. Daneben sind Haltefristen von mindestens fünf Jahren ab dem Erbfall bzw. der Schenkung zu berücksichtigen. Ferner darf die Lohnsumme des Betriebs innerhalb der Haltefristen einen bestimmten Betrag nicht unterschreiten, wobei derzeit noch keine abschließenden verbindlichen Aussagen der Finanzverwaltung dazu vorliegen, wie die Lohnsummenregelung bei mehrstufigen gesellschaftsrechtlichen Strukturen anzuwenden ist. Schließlich existieren Begrenzungen bei Entnahmen.

Selbst wenn die Tätigkeit der Fondsgesellschaft einen Gewerbebetrieb begründen sollte, erscheint es vor dem Hintergrund der von der Fondsgesellschaft verfolgten Anlagestrategie aufgrund der vielfältigen Voraussetzungen für die Verschonungsregelungen eher unwahrscheinlich, dass die Verschonungsregelungen im Fall der Gewerblichkeit auf die Beteiligung des Anlegers an der Fondsgesellschaft anwendbar sind.

11.5 Gesonderte Feststellung

Der gemeine Wert sowie weitere für die Ermittlung der Erbschaft- und Schenkungsteuer bedeutsame Besteuerungsgrundlagen können gesondert festgestellt werden (§ 151 Abs. 1, 4 BewG). Ob eine gesonderte Feststellung durchgeführt wird, entscheidet das Finanzamt nach pflichtgemäßem Ermessen. Das Finanzamt kann dabei sowohl den Erben bzw. Erwerber als auch die Fondsgesellschaft zur Abgabe der Feststellungserklärung auffordern (§ 153 BewG).

Verbraucherinformationen für den Fernabsatz

Diese Zusammenstellung enthält die gesetzlich vorgesehenen Angaben zur Erfüllung der Informationspflichten gemäß Art. 246 EGBGB § 2 in Verbindung mit § 1 Abs. 1 und 2 EGBGB für das Angebot von Finanzdienstleistungen im Wege des Fernabsatzes.

Die vorstehenden Abschnitte „Risikohinweise“, „Rechtliche Grundlagen“ und „Steuerliche Grundlagen“ dieses Verkaufsprospekts sowie die Zeichnungsunterlagen enthalten detaillierte Informationen über die Anbieter, die Vertragsparteien, die Vertragsverhältnisse, die Vertragsbedingungen, die Risiken und die weiteren wesentlichen Grundlagen für eine Beteiligung an der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG („**Fondsgesellschaft**“).

1. Informationen über die wesentlichen Vertragspartner (einschließlich Identität des Unternehmers), Aufsichtsbehörden

Jeder Anleger schließt mit der BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH („**Treuhänder**“) den Treuhand- und Verwaltungsvertrag. Zugleich erwerben Anleger mit Beitritt zur Fondsgesellschaft eine mittelbare oder unmittelbare Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft, wobei mittelbar beteiligte Anleger nach den Regelungen des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft grundsätzlich wie unmittelbar beteiligte Anleger behandelt werden. Vertragspartner des Anlegers und „Unternehmer“ für Zwecke der Informationspflichten gemäß Art. 246 EGBGB sind daher sowohl der Treuhänder als auch die Fondsgesellschaft. Beide sind auch die Aussteller dieser Verbraucherinformation für den Fernabsatz.

1.1 Treuhänder

BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 42604
Anschrift	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 718-0 Fax: 069 718-2296 E-Mail: corp-comm@bhf-bank.com
Geschäftsführer	Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal und Andreas Lorenz (Geschäftsanschrift jeweils: c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)
Hauptgeschäftstätigkeit	Hauptgeschäftstätigkeit des Treuhänders ist die Durchführung von Treuhandtätigkeiten.
Funktion	Treuhänder (Halten und Verwalten der mittelbaren Beteiligungen von Anlegern sowie Verwalten der unmittelbaren Beteiligungen von Anlegern an der Fondsgesellschaft)

1.2 Fondsgesellschaft

Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRA 46096
Anschrift	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Vertretungsberechtigte Gesellschafter	Komplementär und Geschäftsführende Kommanditisten (siehe unten Ziffer 1.3 und 1.4)
Funktion und Hauptgeschäftstätigkeit	Fondsgesellschaft. Der Zweck der Fondsgesellschaft besteht im Aufbau, Halten, Verwalten und Veräußern eines Portfolios von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum im eigenen Namen und auf eigene Rechnung.

1.3 Komplementär der Fondsgesellschaft (persönlich haftende Gesellschafter)

BHF Private Equity Management GmbH

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 75281
Anschrift	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 718-0 Fax: 069 718-2296 E-Mail: corp-comm@bhf-bank.com
Geschäftsführer	Thomas Etzel, Ulrich Lingenthal, Andreas Lorenz (Geschäftsanschrift jeweils: c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)
Hauptgeschäftstätigkeit	Übernahme der Komplementärfunktion bei GmbH & Co Kommanditgesellschaften
Funktion	Übernahme der Komplementärfunktion bei der Fondsgesellschaft

1.4 Geschäftsführende Kommanditisten der Fondsgesellschaft

BHF-BANK Aktiengesellschaft

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 73636
Anschrift	Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 718-0 Fax: 069 718-2296 E-Mail: corp-comm@bhf-bank.com

Vorstand	Björn H. Robens (Sprecher), Frank Behrends, Rolf Friedhofen (Geschäftsanschrift jeweils: c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main)
Hauptgeschäftstätigkeit	Bankgeschäfte
Funktion	<ul style="list-style-type: none"> • Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft • Kommanditbeteiligung mit Anspruch auf Erfolgsbeteiligung (Carried Interest) • Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft für die Anteile an der Fondsgesellschaft • Anbieter, Prospektverantwortlicher

EVP Capital Management AG

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 53312
Anschrift	Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 4032597-0 Fax: 069 4032597-49 E-Mail: info@evp-capital.com
Vorstand	Dr. Thomas Hoch, Dr. Farsin Yadegardjam (Geschäftsanschrift jeweils: c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main)
Hauptgeschäftstätigkeit	Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Beteiligungen und Verwalten von Beteiligungsfonds
Funktion	<ul style="list-style-type: none"> • Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft • Untervermittler der BHF-BANK Aktiengesellschaft für Anteile an der Fondsgesellschaft • Anbieter, Prospektverantwortlicher

Herr Thomas Etzel

Geschäftsanschrift	c/o BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 718-0 Fax: 069 718-2296 E-Mail: corp-comm@bhf-bank.com
Hauptgeschäftstätigkeit	Mitarbeiter der BHF-BANK Aktiengesellschaft
Funktion	Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft

1.5 Weitere Gesellschafter

Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG

Sitz	Frankfurt am Main
Handelsregister	Amtsgericht Frankfurt am Main HRA Nummer noch nicht vergeben
Anschrift	Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main
Weitere Kontaktdaten	Telefon: 069 4032597-0 Fax: 069 4032597-49
Vertretungsberechtigte Gesellschafter	EVP Fondsverwaltungs GmbH, Frankfurt am Main (Komplementär), vertreten durch ihre Geschäftsführer Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam (Geschäftsanschrift jeweils: c/o EVP Capital Management AG, Wilhelm-Leuschner-Straße 68, 60329 Frankfurt am Main)
Hauptgeschäftstätigkeit	Initiatoren-Kommanditist
Funktion bei der Fondsgesellschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Initiatoren-Kommanditist (Kommanditbeteiligung mit Anspruch auf Erfolgsbeteiligung (Carried Interest)) • tritt der Fondsgesellschaft zum Letzten Zeichnungsschluss bei

Weitere Gesellschafter sind die der Fondsgesellschaft beitretenden Anleger.

1.6 Aufsichtsbehörden

Die BHF-BANK Aktiengesellschaft unterliegt als Kreditinstitut der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn und Frankfurt am Main. Die BaFin übt ihre Aufsicht in Zusammenarbeit mit der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main, aus. Für die Vermittlung von Kommanditanteilen hat die BHF-BANK Aktiengesellschaft eine Gewerbeerlaubnis der Stadt Frankfurt am Main, Gewerbeangelegenheiten, Ordnungsamt, und unterliegt einer Aufsicht durch diese Behörde. Die EVP Capital Management AG hat von der Stadt Frankfurt am Main, Gewerbeangelegenheiten, Ordnungsamt, ebenfalls eine Erlaubnis für die Vermittlung von Kommanditanteilen und unterliegt einer Aufsicht durch diese Behörde.

Der Treuhänder, die Fondsgesellschaft, der Komplementär, Herr Thomas Etzel und die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG bedürfen für ihre Tätigkeit keiner Zulassung durch eine Behörde.

1.7 Name und Anschrift der für die Fondsgesellschaft handelnden weiteren Personen

Weitere gewerblich tätige Personen, mit denen die Anleger geschäftlich zu tun haben können, sind die von der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner eingesetzten Untervermittler. Untervermittler sind die EVP Capital Management AG (siehe vorstehend 1.4) sowie die Co-Investor AG, Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz (Verwaltungsrat: Dr. Hans-Dieter Rempel [Präsident], Markus Beck, Roman E. Kainz, Geschäftsanschrift jeweils: c/o Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz; Handelsregister: CH-170.3.018.537-7/b; Telefon: +41 [0] 43 521 61 11, Fax: +41 [0] 43 521 61 10, E-Mail: office@co-investor.com). Die Co-Investor AG ist zudem Anbieter und Prospektverantwortlicher.

Darüber hinaus kann die BHF-BANK Aktiengesellschaft weitere Untervermittler einsetzen. Die BHF-BANK Aktiengesellschaft erteilt Ihnen gern Auskunft über den Namen und die Anschrift der ggf. eingesetzten weiteren Untervermittler.

2. Informationen zu den Vertragsverhältnissen

2.1 Risiken

Das vorliegende Beteiligungsangebot ist mit Risiken behaftet, die bei äußerst ungünstiger wirtschaftlicher Entwicklung zum Totalverlust des eingezahlten Kapitals (einschließlich des Agios) führen können. Das Maximalrisiko des Anlegers kann darüber hinausgehen. In der Vergangenheit erwirtschaftete Erträge sind kein Indikator für künftige Erträge. Eine ausführliche Darstellung der mit der Beteiligung verbundenen Risiken enthält der Abschnitt „Die Risikohinweise“ dieses Verkaufsprospekts.

2.2 Wesentliche Leistungsmerkmale

Der im Gesellschaftsvertrag festgelegte Zweck der Fondsgesellschaft besteht im Aufbau, Halten, Verwalten und Veräußern eines Portfolios von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum im eigenen Namen und auf eigene Rechnung. Hierzu beabsichtigt die Fondsgesellschaft, Beteiligungen am Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche oder fremdkapitalähnliche Beteiligungen mit oder ohne Wandlungsrecht in Eigenkapital an Unternehmen einzugehen. Dabei plant die Fondsgesellschaft, gemeinsam mit Co-Investitionsgesellschaften in Zielunternehmen zu investieren. Bei den Co-Investitionsgesellschaften handelt es sich um von der Co-Investor AG, Zürich, Schweiz (siehe zur Co-Investor AG vorstehend Ziffer 1.7), für Investoren aus ihrem Netzwerk errichtete Zweckgesellschaften für die Beteiligung an Zielunternehmen. Die Co-Investor AG gibt über ihr Investitionskomitee Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen für die Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. für die Co-Investitionsgesellschaften ab. Entscheiden sich die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG, einer Anlageempfehlung der Co-Investor AG zu folgen, errichtet die Co-Investor AG für diese Investoren eine Co-Investitionsgesellschaft für die Beteiligung an dem Zielunternehmen. Über eine Co-Investition der Fondsgesellschaft mit der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft entscheidet die EVP Capital Management AG als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft. Die Fondsgesellschaft folgt dabei als Co-Investor grundsätzlich denjenigen Anlage- bzw. Veräußerungsempfehlungen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG abgibt (vorbehaltlich der Anlagerichtlinien und weiterer Vorgaben im Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft).

Anleger treten der Fondsgesellschaft regelmäßig mittelbar durch Begründung eines Treuhandverhältnisses mit dem Treuhänder auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags bei. Daneben können sich Anleger auch unmittelbar als Kommanditist an der Fondsgesellschaft beteiligen. Auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags wird der Treuhänder für Anleger, die der Fondsgesellschaft mittelbar beitreten, die Beteiligung an der Fondsgesellschaft im eigenen Namen, aber auf Rechnung des Anlegers erwerben, halten und verwalten. Anleger, die der Fondsgesellschaft unmittelbar beitreten, erwerben ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft hingegen im eigenen Namen und auf eigene Rechnung. Für diese Anleger wird der Treuhänder die Beteiligung an der Fondsgesellschaft nach Maßgabe der Bestimmungen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags verwalten.

2.3 Zustandekommen der Verträge im Fernabsatz

Die Aufnahme von Anlegern erfolgt durch Abgabe eines Zeichnungsangebots durch den Anleger anhand des Zeichnungsscheins und Annahme des Zeichnungsangebots durch den Treuhänder im eigenen Namen und im Auftrag und in Vollmacht der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft. Die Annahme erfolgt unter Verzicht auf den Zugang der Annahmeerklärung (§ 151 BGB); der Anleger erhält jedoch eine Mitteilung über die Annahme seines Zeichnungsangebots. Vor Annahme durch den Treuhänder wird jedes Zeichnungsangebot durch die BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft geprüft und zur Annahme freigegeben. Bei unmittelbarem Beitritt muss der Anleger darüber hinaus der Fondsgesellschaft unverzüglich auf eigene Kosten eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht zusenden. Für den Fall des unmittelbaren Beitritts nimmt der Treuhänder das Zeichnungsangebot erst dann an, wenn der Anleger die Handelsregistervollmacht eingereicht hat (Verlängerung der Annahmefrist).

Sämtliche Anleger, die sich an der Fondsgesellschaft beteiligen, schließen mit dem Treuhänder den auf S. 188 ff. dieses Verkaufsprospekts abgedruckten Treuhand- und Verwaltungsvertrag. Durch Abgabe des Zeichnungsangebots anhand des Zeichnungsscheins bietet der Anleger dem Treuhänder gleichzeitig den Abschluss des Treuhand- und Verwaltungsvertrags an; dieser kommt mit Annahme des Zeichnungsangebots durch den Treuhänder zustande.

2.4 Zeichnungsfrist

Die Zeichnungsfrist für eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft beginnt einen Tag nach Veröffentlichung dieses Verkaufsprospekts. Anleger können Zeichnungsangebote bis zum Letzten Zeichnungsschluss abgeben. Der **„Letzte Zeichnungsschluss“** erfolgt grundsätzlich 18 Monate nach dem Ersten Zeichnungsschluss. Die BHF-BANK bestimmt einen **„Ersten Zeichnungsschluss“**, wenn ihr bzw. der Fondsgesellschaft verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt mindestens EUR 10 Mio. (ohne Agio) vorliegen. Die BHF-BANK Aktiengesellschaft ist in ihrem Ermessen jedoch berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss einmalig um bis zu 6 Monate zu verschieben oder den Letzten Zeichnungsschluss vor Ablauf von 18 Monaten nach dem Ersten Zeichnungsschluss durchzuführen. Insbesondere ist die BHF-BANK Aktiengesellschaft in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss vorzeitig zu erklären, wenn das Zeichnungskapital mindestens EUR 25 Mio. (ohne Agio) erreicht hat.

2.5 Einlage (Gesamtpreis)

Der Anleger hat seine Kapitaleinlage zzgl. des Agios in Höhe von 5 % der Kapitaleinlage zu leisten. Die Höhe der Kapitaleinlage des Anlegers entspricht dem im Zeichnungsschein als Zeichnungsbetrag ausgewiesenen Euro-Betrag. Die Höhe des Agios entspricht dem im Zeichnungsschein als Agio bestimmten Betrag. Die BHF-BANK ist in ihrem Ermessen berechtigt, das Agio zu reduzieren bzw. auf die Erhebung des Agios gegenüber einzelnen Anlegern ganz zu verzichten. Das Agio ist nicht Bestandteil der Kapitaleinlage und steht der BHF-BANK Aktiengesellschaft als Hauptvertriebspartner zu. Soweit das Agio umsatzsteuerpflichtig sein sollte, ist zusätzlich von dem Anleger die auf das Agio entfallende Umsatzsteuer zu entrichten.

Anleger, die erst nach dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen werden oder ihre bestehende Kapitaleinlage erhöhen, sind sog. „**Spät-Zeichner**“. Spät-Zeichner entrichten zusätzlich zu ihrer Kapitaleinlage einen Ausgleichszins. Der Ausgleichszins beträgt 0,15% pro Monat. Bemessungsgrundlage des Ausgleichszinses ist der Teil der Kapitaleinlage, die der Spät-Zeichner an die Fondsgesellschaft bereits gezahlt hätte, wenn er schon zum Ersten Zeichnungsschluss aufgenommen worden wäre. Der Ausgleichszins wird berechnet ab Beginn des Monats, in dem die jeweilige Kapitaleinzahlung fällig gewesen wäre, wenn der Spät-Zeichner schon zu oder vor dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wäre oder seine Kapitaleinlage erhöht hätte. Der Ausgleichszins wird bis zum Ende des Monats berechnet, in dem der Spät-Zeichner seine erste Kapitaleinzahlung zu zahlen hat (siehe nachfolgend Ziffer 2.6). Der Ausgleichszins wird nicht auf die Kapitaleinlage des Spät-Zeichners angerechnet, sondern ist zusätzlich zu entrichten. Die Ausgleichszinsen kommen dem Fondsgesellschaftsvermögen zugute.

2.6 Zahlung, Erfüllung der Verträge

Die Kapitaleinlagen werden in Raten durch die BHF-BANK Aktiengesellschaft als Geschäftsführender Kommanditist zur Einzahlung bei der Fondsgesellschaft abgerufen. Kapitalabrufe erfolgen jeweils mit einer Einzahlungsfrist von mindestens 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung (Datum des Poststempels). Ein erster Kapitalabruf in Höhe von 20% der jeweils übernommenen Kapitaleinlage erfolgt eine Woche nach dem Ersten Zeichnungsschluss an die bis zum Ersten Zeichnungsschluss aufgenommenen Anleger. Spät-Zeichner entrichten innerhalb von 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung der Mitteilung über die Annahme ihres Zeichnungsangebots (Datum des Poststempels) den Betrag ihrer übernommenen Zeichnungsbeträge (Kapitaleinlagen), den sie bis zum Zeitpunkt ihrer Aufnahme in die Fondsgesellschaft eingezahlt hätten, wenn sie schon zum Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wären oder ihre Kapitaleinlage erhöht hätten. Spät-Zeichner entrichten außerdem einen Ausgleichszins (siehe vorstehend Ziffer 2.4). Im Übrigen richten sich der Zeitpunkt und die Höhe der abgerufenen Kapitaleinlagen nach dem Mittelbedarf der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Beteiligungen an Zielunternehmen und der sonstigen Aufwendungen der Fondsgesellschaft.

Auszahlungen und das Ergebnis der Fondsgesellschaft werden auf die Anleger nach einem gesellschaftsvertraglich festgelegten Schlüssel verteilt. Danach partizipieren die Anleger an den Auszahlungen und dem Ergebnis grundsätzlich im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander. Über die Höhe und den Zeitpunkt der Auszahlungen entscheidet der Geschäftsführende Kommanditist EVP Capital Management AG in seinem Ermessen.

Die Einzelheiten ergeben sich aus dem Zeichnungsschein, dem Abschnitt „Rechtliche Grundlagen“ dieses Verkaufsprospekts sowie dem Gesellschaftsvertrag und dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag.

2.7 Kosten und Steuern

Der Anleger trägt wirtschaftlich als unmittelbar bzw. mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligter Gesellschafter anteilig alle Kosten, Gebühren und Aufwendungen, die die Fondsgesellschaft zu tragen hat.

Auf der Ebene der Fondsgesellschaft hat die Fondsgesellschaft Gründungskosten, einmalige und laufende Vergütungen sowie laufende Kosten und Aufwendungen zu tragen (siehe hierzu näher die Regelungen im Gesellschaftsvertrag). Die Co-Investor AG, die EVP Capital Management AG und mit ihnen verbundene Unternehmen dürfen Zielunternehmen in Einzelfällen mit Kosten und Vergütungen belasten. Die Fondsgesellschaft trägt diese dem Zielunternehmen belasteten Kosten und Vergütungen über ihre Beteiligung an dem Zielunternehmen mittelbar mit.

Für die Übertragung oder Vererbung eines Anteils durch einen Anleger wird von dem Anleger eine Kostenpauschale in Höhe von EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) erhoben. Dies gilt auch für die Belastung von Anteilen (z. B. Verpfändung). Für die Anteilsübertragung zur Erfüllung eines Vermächtnisses vom Erben auf den Vermächtnisnehmer wird eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von insgesamt EUR 300 (zzgl. Umsatzsteuer) erhoben. Zudem ist die Fondsgesellschaft berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung, der Belastung oder Vererbung eines Anteils entstehen, zusätzlich vom Anleger zu erheben (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Die Höhe der Notar- und Registerkosten richtet sich nach den Bestimmungen der Kostenordnung und der Handelsregistergebührenverordnung und ist abhängig von der Höhe des Anteils. Diese Kosten können daher vorab nicht beziffert werden.

Bei Umwandlung der mittelbaren Beteiligung eines Anlegers in eine unmittelbare Beteiligung ist die Fondsgesellschaft berechtigt, von dem betroffenen Anleger nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen zu erheben, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung des Treuguts entstehen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung bzw. -anmeldung). Auch hier gilt, dass sich die Höhe der Notar- und Registerkosten nach den Bestimmungen der Kostenordnung und der Handelsregistergebührenverordnung richtet und abhängig ist von der Höhe des Anteils. Diese Kosten können daher vorab nicht beziffert werden. Der Treuhänder hat gegenüber Anlegern Anspruch auf Ersatz etwaiger Aufwendungen, die er im Rahmen der Durchführung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags macht. Die Höhe dieser Kosten hängt von den individuellen Umständen bzw. Aufwendungen ab und kann daher nicht vorab beziffert werden.

Eigene Kosten des Erwerbs, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung seiner Beteiligung, insbesondere Kosten einer Fremdfinanzierung des Beteiligungserwerbs (einschließlich Zinsen und ggf. anfallender Vorfälligkeitsentschädigung), Rechts- und Steuerberatungskosten sowie Reise-, Telefon- und Portokosten, hat der Anleger selbst zu tragen. Hierzu zählen auch die Kosten für die notarielle Beglaubigung der Handelsregistervollmacht, wenn ein Anleger der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditist beitrifft oder zu einem späteren Zeitpunkt seine mittelbare Beteiligung in eine unmittelbare Beteiligung umwandelt. Der Anleger trägt auch die bei der Zeichnung für die Identifizierung nach dem Geldwäschegesetz ggf. anfallenden Kosten der Beschaffung der erforderlichen Nachweise, insbesondere für eine beglaubigte Kopie seines Personalausweises bzw. bei Gesellschaften für einen Handelsregisterauszug. Die Höhe dieser Kosten hängt von den individuellen Umständen bzw. Aufwendungen des Anlegers ab und kann daher nicht vorab beziffert werden.

Im Innenverhältnis zur Fondsgesellschaft und zum Treuhänder sind die Anleger verpflichtet, unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs an die Anleger zurückgezahltes Kapital ggf. erneut an die Fondsgesellschaft als Teil der noch abrufbaren Kapitaleinlage zu zahlen. Darüber hinaus haften die Anleger im Innenverhältnis für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe der Summe ihrer jeweils noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen Auszahlungen (zur Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft siehe näher § 35 des Gesellschaftsvertrags). Außerdem unterliegen Anleger einer Freistellungsverpflichtung gegenüber dem Treuhänder sowie dessen Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten, wobei diese Freistellung begrenzt ist auf die noch nicht abgerufene Kapitaleinlage des Anlegers und die an den Anleger geleisteten und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen.

Zu den steuerlichen Auswirkungen der Beteiligung für den Anleger wird auf die Ausführungen im Abschnitt „Steuerliche Grundlagen“ dieses Verkaufsprospekts verwiesen.

2.8 Widerrufsrechte

Dem Anleger steht bei Vertragsschluss im Wege des Fernabsatzes das gesetzliche Widerrufsrecht gemäß §§ 312 d, 355 BGB, bei Vertragsschluss im Rahmen eines Haustürgeschäfts das gesetzliche Widerrufsrecht gem. §§ 312, 355 BGB zu. Einzelheiten zum Widerrufsrecht sind in der Widerrufsbelehrung des Zeichnungsscheins dargestellt. Ein darüber hinausgehendes vertraglich vereinbartes Widerrufsrecht besteht nicht.

2.9 Leistungsvorbehalte

Hat die Fondsgesellschaft nach Ablauf von 18 Monaten nach Beginn der Zeichnungsfrist verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt weniger als EUR 10 Mio. (ohne Agio) erhalten, so wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst und rückabgewickelt. Im Fall der Rückabwicklung der Fondsgesellschaft wird ein etwaig vorhandenes Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter im Verhältnis der geleisteten Kapitaleinzahlungen ausgezahlt. Kapitaleinzahlungen der Anleger sowie die Zahlung des Agios erfolgen erst, nachdem das Mindestkapital erreicht worden ist und somit eine Rückabwicklung nicht mehr in Betracht kommt.

2.10 Mindestlaufzeit der Verträge, vertragliche Kündigungsregelungen

a. Laufzeit der Fondsgesellschaft

Die Fondsgesellschaft endet mit Ablauf des achten Kalenderjahres nach dem Ende des Kalenderjahres, in dem der Erste Zeichnungsschluss erfolgt ist. Die BHF-BANK hat jedoch das Recht, die Laufzeit der Fondsgesellschaft zweimal um jeweils zwei Jahre zu verlängern. Einer Zustimmung der übrigen Gesellschafter bedarf es nicht. Die Gesellschafter können darüber hinaus zweimal eine weitere Verlängerung der Laufzeit um jeweils ein Jahr beschließen. Der Gesellschafterbeschluss bedarf der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen.

b. Treuhand- und Verwaltungsvertrag

Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag wird seitens des Treuhänders für die Laufzeit der Fondsgesellschaft fest abgeschlossen. Er kann vom Treuhänder nur aus wichtigem Grund gekündigt werden. Eine ordentliche Kündigung des Treuhand- und Verwaltungsvertrags ist ausgeschlossen.

Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag endet vorzeitig, wenn bei dem Anleger ein Grund vorliegt, der zu seinem Ausscheiden aus der Fondsgesellschaft führt. Außerdem ist der Anleger bei Auswechslung des Treuhänders berechtigt, den Treuhand- und Verwaltungsvertrag mit einer Frist von zwei Wochen zum Monatsende zu kündigen. Zudem ist der Anleger berechtigt, den Treuhand- und Verwaltungsvertrags außerordentlich zu kündigen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt. Eine Kündigungsfrist besteht bei einer Kündigung aus wichtigem Grund nicht.

Hinsichtlich des Treuhandverhältnisses zwischen dem Treuhänder und mittelbar beteiligten Anleger gilt Folgendes: Ein mittelbar beteiligter Anleger kann das Treuhandverhältnis mit dem Treuhänder jederzeit mit einer Kündigungsfrist von zwei Wochen zum Monatsende ordentlich kündigen. Mit Kündigung des Treuhandverhältnisses durch den Anleger wird der Anleger unmittelbar beteiligter Kommanditist der Fondsgesellschaft. Seine Beteiligung an der Fondsgesellschaft endet hierdurch nicht und der Treuhand- und Verwaltungsvertrag des Anlegers wird als Verwaltungsvertrag über die unmittelbare Beteiligung des Anlegers an der Fondsgesellschaft mit dem Treuhänder fortgesetzt.

Jede Kündigung des Anlegers hat schriftlich zu erfolgen und ist an den Treuhänder zu adressieren.

c. Ausschluss und Ausscheiden des Anlegers aus der Fondsgesellschaft

Ein Anleger kann durch Beschluss der Geschäftsführenden Kommanditisten aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen werden, wenn er vorsätzlich oder grob fahrlässig eine wesentliche Bestimmung des Gesellschaftsvertrags verletzt und es den übrigen Gesellschaftern aufgrund der Verletzung nicht zumutbar ist, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betroffenen Gesellschafter fortzusetzen. Die gesetzlichen Ausschließungsrechte bleiben hiervon unberührt. Bei Verzug des Anlegers kann dessen Gesellschaftsanteil durch einseitige Erklärung der BHF-BANK Aktiengesellschaft eingezogen werden.

Im Übrigen kann der Anleger nur aus wichtigem Grund, aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften oder aufgrund der Regeln des Gesellschaftsvertrags aus der Fondsgesellschaft ausscheiden oder das Gesellschaftsverhältnis gegenüber der Fondsgesellschaft kündigen. Die Verschlechterung der Vermögenslage eines Anlegers oder die nicht erwartungsgemäße Entwicklung der Beteiligung stellen keine wichtigen Gründe dar.

Der Gesellschaftsvertrag sieht nur in den folgenden Fällen ein Ausscheiden des Anlegers vor:

- bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Anlegers oder Ablehnung der Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse;
- bei Pfändung des Anteils des Anlegers, es sei denn, die BHF-BANK Aktiengesellschaft entscheidet als Geschäftsführender Kommanditist in ihrem Ermessen, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betreffenden Anleger fortzusetzen;
- bei Kündigung durch den Anleger oder Kündigung durch den Privatgläubiger des Anlegers bei Vorliegen eines wichtigen Grundes oder aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften.

Die Kündigung der Beteiligung durch den Anleger ist an die Fondsgesellschaft zu adressieren. Eine Kündigungsfrist besteht bei einer Kündigung aus wichtigem Grund nicht. Einzelheiten zum Vollzug des Ausscheidens ergeben sich aus dem Gesellschaftsvertrag der Fondsgesellschaft. Die ordentliche Kündigung der Beteiligung ist ausgeschlossen.

d. Übertragung von Anteilen

Die Übertragung von Anteilen an der Fondsgesellschaft durch Anleger bedarf der vorherigen Zustimmung der BHF-BANK Aktiengesellschaft. Die Zustimmung darf nicht unbillig verweigert werden. Übertragungen von Anteilen sind grundsätzlich nur mit Wirkung zum 31. Dezember eines jeden Kalenderjahres möglich. Die Belastung von Gesellschaftsanteilen oder Teilen davon ist grundsätzlich ausgeschlossen, vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Regelungen. Dies gilt insbesondere für die Einräumung eines Nießbrauchs und die Verpfändung des Anteils durch den Anleger. Die BHF-BANK Aktiengesellschaft kann hiervon Ausnahmen zulassen.

2.11 Gültigkeitsdauer der zur Verfügung gestellten Informationen

Die Informationen in diesem Verkaufsprospekt bleiben bis zur Bekanntgabe von Änderungen gültig. Änderungen während der Platzierungsfrist werden durch Nachtrag zum Verkaufsprospekt bekanntgegeben.

2.12 Rechtsordnung und Gerichtsstand

Auf sämtliche Rechtsbeziehungen zum Anleger vor und nach dem Beitritt sowie für den Beitritt selbst findet deutsches Recht Anwendung. Eine Gerichtsstandsvereinbarung besteht nicht.

2.13 Vertrags- und Kommunikationssprache

Deutsch.

2.14 Außergerichtliche Streitschlichtung

Bei Streitigkeiten im Zusammenhang mit Fernabsatzverträgen betreffend Finanzdienstleistungen kann sich ein Verbraucher an folgende öffentliche Schlichtungsstelle wenden:

Deutsche Bundesbank
Schlichtungsstelle
Postfach 11 12 32
60047 Frankfurt am Main
www.bundesbank.de

2.15 Hinweise zum Bestehen einer Einlagensicherung

Ein Garantiefonds oder andere bzw. sonstige Entschädigungsregelungen oder Einlagensicherungen bestehen nicht.



Verträge





Gesellschaftsvertrag der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Inhaltsverzeichnis			
§ 1	Errichtung, Beginn	175	§ 19 Vertretungsbefugnis, Haftung, Verjährung 184
§ 2	Firma	175	§ 20 Ausscheiden von Gesellschaftern 184
§ 3	Zweck der Fondsgesellschaft	175	§ 21 Ausschluss von Gesellschaftern 185
§ 4	Beteiligungsformen	175	§ 22 Übertragung, Belastung und Übergang von Gesellschaftsanteilen 186
§ 5	Geschäftsjahr, Sitz	175	§ 23 Gesellschafterbeschlüsse, Gesellschafterversammlung, Umlaufverfahren 187
§ 6	Gesellschafter, Kapitaleinlagen	175	§ 24 Wettbewerb, Interessenkonflikte 188
§ 7	Einzahlung der Kapitaleinlagen und des Agios, Verzug	177	§ 25 Interessenwahrung, Vertraulichkeit 188
§ 8	Beteiligung am Gesellschaftsvermögen	179	§ 26 Besondere Gesellschafterpflichten 189
§ 9	Haftung der Gesellschafter	179	§ 27 Laufzeit 189
§ 10	Kapitalkonten	179	§ 28 Auflösung, Rückabwicklung 189
§ 11	Auszahlungen	179	§ 29 Bewertung des Gesellschaftsvermögens 190
§ 12	Ergebnisverteilung	181	§ 30 Jahresabschluss, Kontrollrechte 190
§ 13	Vergütungen	181	§ 31 Berichtswesen 190
§ 14	Kosten	182	§ 32 Schriftform für Änderungen des Gesellschaftsvertrags 190
§ 15	Dienstleistungsverträge	183	§ 33 Teilnichtigkeit 190
§ 16	Geschäftsführungsbefugnis, Geschäftsverteilung, Schlüsselpersonen	183	§ 34 Mitteilungen 190
§ 17	Co-Investments/Anlageentscheidungen	183	§ 35 Freistellung 190
§ 18	Anlagerichtlinien, Investitionsphase, Kreditaufnahme	183	

§ 1 Errichtung, Beginn

(1) Errichtung

Mit diesem Gesellschaftsvertrag errichten die unterzeichnenden Initiatorengesellschafter eine Kommanditgesellschaft nach deutschem Recht (nachfolgend die „**Fondsgesellschaft**“).

(2) Beginn

Die Fondsgesellschaft hat am 6. Januar 2011 mit ihrer Eintragung im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRA 46096 begonnen. Die Regelungen dieses Gesellschaftsvertrags gelten vom Beginn der Fondsgesellschaft an.

§ 2 Firma

Die Firma der Fondsgesellschaft lautet:

Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

§ 3 Zweck der Fondsgesellschaft

Der Zweck der Fondsgesellschaft besteht im Aufbau, Halten, Verwalten und Veräußern eines Portfolios von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („**Zielunternehmen**“) im eigenen Namen und auf eigene Rechnung.

§ 4 Beteiligungsformen

Zur Verwirklichung des Gesellschaftszwecks geht die Fondsgesellschaft Beteiligungen am Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche oder fremdkapitalähnliche Beteiligungen mit oder ohne Wandlungsrecht in Eigenkapital („**Zielbeteiligungen**“) an Zielunternehmen nach Maßgabe dieses Gesellschaftsvertrags und der Co-Investitionsvereinbarung mit der Co-Investor AG, Zürich, Schweiz (nachfolgend die „**Co-Investor AG**“), ein.

§ 5 Geschäftsjahr, Sitz

(1) Geschäftsjahr

Das Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft entspricht dem Kalenderjahr. Das erste Geschäftsjahr ist ein Rumpfgeschäftsjahr und läuft vom Beginn der Fondsgesellschaft bis zum 31. Dezember 2011.

(2) Sitz

Der Sitz der Fondsgesellschaft ist Frankfurt am Main.

§ 6 Gesellschafter, Kapitaleinlagen

(1) Initiatorengesellschafter

- (a) Die BHF Private Equity Management GmbH, Frankfurt am Main, ist der persönlich haftende Gesellschafter der Fondsgesellschaft (nachfolgend der „**Komplementär**“).
- (b) Die BHF-BANK Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, ist Kommanditist mit den Rechten und Pflichten gemäß diesem Vertrag, insbesondere mit dem Recht zur Geschäftsführung (nachfolgend die „**BHF-BANK**“).
- (c) Die EVP Capital Management AG, Frankfurt am Main, ist Kommanditist mit den Rechten und Pflichten gemäß diesem Vertrag, insbesondere mit dem Recht zur Geschäftsführung (nachfolgend die „**EVP**“).
- (d) Herr Thomas Etzel ist Kommanditist mit den Rechten und Pflichten gemäß diesem Vertrag, insbesondere mit dem Recht zur Geschäftsführung.
- (e) Die BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, ist Treuhandkommanditist der Fondsgesellschaft (nachfolgend der „**Treuhänder**“).
- (f) Die BHF-BANK, die EVP sowie Herr Thomas Etzel werden hierin auch als die „**Geschäftsführenden Kommanditisten**“ bezeichnet.

(2) Aufnahme der Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG

Die Co-Investor Initiatoren GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main (nachfolgend die „**Initiatoren KG**“), wird in die Fondsgesellschaft gemäß den Bestimmungen dieses Vertrags aufgenommen. Der Beitritt der Initiatoren KG erfolgt durch Gegenzeichnung dieses Vertrags durch die Initiatoren KG zum Letzten Zeichnungsschluss. Der Beitritt der Initiatoren KG wird wirksam zum Letzten Zeichnungsschluss, jedoch nicht bevor die Initiatoren KG als Kommanditist in das Handelsregister eingetragen worden ist (aufschiebende Bedingung). Bis zu einer solchen Eintragung gilt die Initiatoren KG als atypisch stiller Gesellschafter beteiligt, wobei sämtliche Regelungen dieses Vertrags für die Zeit ab dem Letzten Zeichnungsschluss entsprechende Anwendung finden.

(3) Aufnahme von Anlegern, Zeichnungsschluss, Rückabwicklung

- (a) Die BHF-BANK ist berechtigt und bevollmächtigt, im Namen der Fondsgesellschaft Anleger in die Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditisten oder mittelbar über den Treuhänder als Treugeber aufzunehmen (nachfolgend die „**Anleger**“) mit Wirkung für alle Gesellschafter und ohne das Erfordernis der Zustimmung der übrigen Gesellschafter. Die BHF-BANK beauftragt und bevollmächtigt hiermit den Treuhänder, Zeichnungen von Anlegern durch Gegenzeichnung des Zeichnungsscheins anzunehmen. Vor Annahme durch den Treuhänder wird jedes Zeichnungsan-

gebot durch die BHF-BANK als Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft geprüft und zur Annahme freigegeben. Der Treuhänder ist in Auftrag und Vollmacht der BHF-BANK berechtigt, Zeichnungsangebote zu kürzen oder vollständig zurückzuweisen. Der Treuhänder ist in Auftrag und Vollmacht der BHF-BANK und der Fondsgesellschaft berechtigt, eine etwaige Erklärung des Widerrufs der Zeichnung durch den Anleger entgegenzunehmen.

- (b) Der Mindestzeichnungsbetrag für jeden Anleger beträgt Euro 500.000 (zuzüglich Agio). Die BHF-BANK kann in ihrem Ermessen niedrigere Zeichnungsbeträge als den Mindestzeichnungsbetrag zulassen. Zeichnungsbeträge müssen jeweils ohne Rest durch 1.000 teilbar sein.
- (c) Die Aufnahme von Anlegern erfolgt durch Abgabe eines Zeichnungsangebots durch den Anleger mittels des Zeichnungsscheins und die Annahme des Zeichnungsangebots durch den Treuhänder gemäß vorstehendem Unterabsatz (a). Die Annahme erfolgt unter Verzicht auf den Zugang der Annahmeerklärung (§ 151 BGB); der jeweilige Anleger erhält jedoch eine Mitteilung über die Annahme seines Zeichnungsangebots.
- (d) Die BHF-BANK bestimmt einen **„Ersten Zeichnungsschluss“**, wenn ihr bzw. der Fondsgesellschaft verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt mindestens Euro 10 Millionen (ohne Agio) vorliegen.
- (e) Anleger können bis zum Letzten Zeichnungsschluss Zeichnungsangebote abgeben. Der **„Letzte Zeichnungsschluss“** erfolgt grundsätzlich 18 Monate nach dem Ersten Zeichnungsschluss. Die BHF-BANK ist in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss einmalig um bis zu sechs Monate zu verschieben oder den Letzten Zeichnungsschluss vor Ablauf von 18 Monaten nach dem Ersten Zeichnungsschluss durchzuführen. Insbesondere ist die BHF-BANK in ihrem Ermessen berechtigt, den Letzten Zeichnungsschluss vorzeitig zu erklären, wenn das Zeichnungskapital mindestens Euro 25 Millionen (ohne Agio) erreicht hat.
- (f) Anleger treten der Fondsgesellschaft regelmäßig mittelbar durch Begründung eines Treuhandverhältnisses mit dem Treuhänder auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags bei.
- (g) Bei Anlegern, die der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditisten beitreten, kommt der Treuhand- und Verwaltungsvertrag ausschließlich als Verwaltungsvertrag mit dem Treuhänder zustande. Zusätzlich haben unmittelbar beteiligte Anleger auf eigene Kosten eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht gemäß § 26 Absatz (1) zu erteilen. Die Aufnahme als Kommanditist in die Fondsgesellschaft erfolgt unter der aufschiebenden Bedingung der Eintragung des Anlegers als Kommanditist in das Handelsregister. Für die Zeit zwischen der Annahme des Zeichnungsangebots und der Eintragung in das Handelsregister ist der Anleger als atypisch stiller Gesellschafter beteiligt, wobei sämtliche Regelungen dieses Vertrags für diese Zeit entsprechende Anwendung finden.
- (h) Hat die BHF-BANK bzw. die Fondsgesellschaft nach Ablauf von 18 Monaten nach Prospektveröffentlichung verbindliche Zeichnungsangebote mit Zeichnungsbeträgen von insgesamt weniger als Euro 10 Millionen (ohne Agio) (**„Mindestkapital“**) erhalten, so wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst und gemäß § 28 rückabgewickelt (**„Rückabwicklung“**).

(4) Rechtsstellung mittelbar beteiligter Anleger

Für die mittelbare Beteiligung von Anlegern über den Treuhänder gelten die folgenden Bestimmungen:

- (a) Der Treuhänder erwirbt, hält und verwaltet seine Kapitaleinlage treuhänderisch für die über ihn mittelbar beteiligten Anleger (**„mittelbar beteiligte Anleger“**), mit denen er ein Treuhandverhältnis auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags abschließt. Der Treuhänder übt seine Gesellschafterrechte im Interesse und auf Weisung der mittelbar beteiligten Anleger aus. Erteilen diese keine Weisungen, lässt der Treuhänder die entsprechenden Gesellschafterrechte ruhen.
- (b) Im Innenverhältnis der Gesellschafter untereinander werden die mittelbar beteiligten Anleger wie unmittelbar beteiligte Kommanditisten behandelt. Dies gilt insbesondere für die Beteiligung am Gesellschaftsvermögen, am Gewinn und Verlust, am Liquidationserlös, im Fall des Verzugs und für die Ausübung mitgliedschaftlicher Rechte. Die für Gesellschafter bzw. Kommanditisten geltenden Bestimmungen dieses Vertrags gelten für die mittelbar beteiligten Anleger entsprechend, soweit dieser Vertrag nichts anderes bestimmt oder sich aus dem Zusammenhang der jeweiligen Regelung nichts anderes ergibt.
- (c) Im Fall der Kündigung oder sonstigen Beendigung des mit einem Anleger bestehenden Treuhandverhältnisses überträgt der Treuhänder den Anteil des Anlegers auf den Anleger mit den Rechten und Pflichten eines unmittelbar beteiligten Anlegers gemäß diesem Vertrag. Die Übertragung erfolgt nach näherer Maßgabe des Treuhand- und Verwaltungsvertrags. Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag wird dann als Verwaltungsvertrag über die unmittelbare Beteiligung des Anlegers an der Fondsgesellschaft fortgesetzt. Die BHF-BANK und die übrigen Gesellschafter stimmen einer solchen Übertragung bereits jetzt unwiderprüflich zu. Der unmittelbar beteiligte Anleger hat auf eigene Kosten eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht gemäß § 26 Absatz (1) zu erteilen.
- (d) Gerät ein mittelbar beteiligter Anleger mit dem auf ihn entfallenden Teil seiner Zahlungspflichten in Verzug, richten sich die in § 7 Absatz (5) geregelten Rechtsfolgen bei Verzug unmittelbar gegen den säumigen Anleger.

(5) Kapitaleinlagen, Agio

- (a) Der Komplementär übernimmt keine Kapitaleinlage.
- (b) Die Geschäftsführenden Kommanditisten übernehmen jeweils eine Kapitaleinlage wie folgt: Die BHF-BANK übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von Euro 40.000. Die EVP übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von Euro 50.000. Herr Thomas Etzel übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von Euro 10.000. Die Geschäftsführenden Kommanditisten werden im Hinblick auf die von ihnen übernommenen Kapitaleinlagen jeweils wie ein Anleger behandelt, soweit dieser Vertrag nichts anderes bestimmt oder sich aus dem Zusammenhang der jeweiligen Regelung nichts anderes ergibt.
- (c) Der Treuhänder übernimmt auf eigene Rechnung keine Kapitaleinlage. Er übernimmt jedoch auf fremde Rechnung eine Kapitaleinlage in Höhe des Gesamtbetrags der von den mittelbar beteiligten Anlegern gemäß Zeichnungsschein übernommenen Kapitaleinlagen.
- (d) Die Initiatoren KG übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe von Euro 1.000. Die Initiatoren KG wird im Hinblick auf die von ihr übernommene Kapitaleinlage wie ein Anleger behandelt, soweit dieser Vertrag nichts anderes bestimmt oder sich aus dem Zusammenhang der jeweiligen Regelung nichts anderes ergibt.
- (e) Jeder Anleger übernimmt eine Kapitaleinlage in Höhe des in seinem Zeichnungsschein angegebenen Zeichnungsbetrags. Mittelbar beteiligte Anleger übernehmen die von ihnen gezeichnete Kapitaleinlage mittelbar.
- (f) Die BHF-BANK ist als Hauptvertriebspartner der Fondsgesellschaft berechtigt, von den beitretenden Anlegern im Zusammenhang mit der Platzierung (Eigenkapitalvermittlung) ein Agio in Höhe von 5 % bezogen auf den Zeichnungsbetrag zu erheben („**Agio**“). Die Verpflichtung zur Zahlung des Agios wird von dem beitretenden Anleger gegenüber der BHF-BANK als Hauptvertriebspartner mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins und Annahme des Zeichnungsangebots eingegangen. Das Agio ist nicht Bestandteil der Kapitaleinlage und steht der BHF-BANK als Hauptvertriebspartner zu. Soweit das Agio umsatzsteuerpflichtig sein sollte, ist zusätzlich von dem Anleger die auf das Agio entfallende Umsatzsteuer zu entrichten. Es wird klargestellt, dass auf die Kapitaleinlagen der Geschäftsführenden Kommanditisten und der Initiatoren KG kein Agio erhoben wird. Die BHF-BANK ist als Hauptvertriebspartner berechtigt, Untervermittler einzusetzen und an diese auf eigene Rechnung Provisionen und sonstige Vergütungen zu zahlen.
- (g) Die Summe der Kapitaleinlagen der Anleger (ohne Agio) einschließlich der Kapitaleinlagen der Geschäftsführenden Kommanditisten und der Initiatoren KG bildet das Zeichnungskapital der Fondsgesellschaft („**Zeichnungskapital**“).
- (h) Ein Betrag in Höhe von 0,1 % jeder Kapitaleinlage bildet die „**Kapitalanteile**“ im Sinne von § 264c Absatz 2 Nr. 1 HGB. Die restlichen 99,9 % der gezeichneten Kapitaleinlagen bilden die Rücklagen im Sinne von § 264c Absatz 2 Nr. 2 HGB.

§ 7**Einzahlung der Kapitaleinlagen und des Agios, Verzug****(1) Einzahlung der Kapitaleinlagen, Spät-Zeichner und Ausgleichszinsen**

- (a) Die Kapitaleinlagen werden in Raten durch die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist zur Einzahlung bei der Fondsgesellschaft, im Verhältnis der übernommenen Kapitaleinlagen anteilig zueinander, abgerufen („**Kapitalabruf**“). Kapitalabrufe erfolgen jeweils mit einer Einzahlungsfrist von mindestens 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung (Datum des Poststempels). Ein erster Kapitalabruf erfolgt eine Woche nach dem Ersten Zeichnungsschluss an die bis zum Ersten Zeichnungsschluss aufgenommenen Anleger („**Erster Kapitalabruf**“). Die Höhe des Ersten Kapitalabrufs beläuft sich auf 20 % der jeweils übernommenen Kapitaleinlage. Im Übrigen richten sich der Zeitpunkt und die Höhe der abgerufenen Kapitaleinlagen nach dem Mittelbedarf der Fondsgesellschaft zur Finanzierung von Beteiligungen an Zielunternehmen und der sonstigen Aufwendungen der Fondsgesellschaft.
- (b) Spät-Zeichner entrichten innerhalb von 10 Bankarbeitstagen (Frankfurt am Main) nach Absendung der Mitteilung über die Annahme ihres Zeichnungsangebots (Datum des Poststempels) den Betrag ihrer übernommenen Kapitaleinlage, den sie bis zum Zeitpunkt ihrer Aufnahme in die Fondsgesellschaft eingezahlt hätten, wenn sie schon zum Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wären oder ihre Kapitaleinlage erhöht hätten. „**Spät-Zeichner**“ sind (i) diejenigen Anleger, die nach dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen werden, sowie (ii) bereits aufgenommene Anleger, soweit sie ihre bestehende Kapitaleinlage nach dem Ersten Zeichnungsschluss erhöhen.
- (c) Spät-Zeichner entrichten außerdem einen Ausgleichszins auf den gemäß vorstehendem Unterabsatz (b) zu zahlenden Betrag ihrer Kapitaleinlage. Der Ausgleichszins beträgt 0,15 % pro Monat. Der Ausgleichszins wird berechnet ab Beginn des Monats, in dem die jeweilige Kapitaleinzahlung fällig gewesen wäre, wenn der Spät-Zeichner schon zum oder vor dem Ersten Zeichnungsschluss in die Fondsgesellschaft aufgenommen worden wäre oder seine Kapitaleinlage erhöht hätte, bis zum Ende des Monats, in dem die erste Kapitaleinzahlung des Spät-Zeichners fällig ist. Der Ausgleichszins wird nicht auf die Kapitaleinlage des Spät-Zeichners angerechnet, sondern ist zusätzlich zu entrichten. Die Ausgleichszinsen kommen dem Fondsgesellschaftsvermögen zugute. Es wird klargestellt, dass auf die Kapitaleinzahlungen der Initiatoren KG kein Ausgleichszins erhoben wird.

- (d) Die BHF-BANK kann bereits eingezahltes Kapital unter dem Vorbehalt des erneuten Wiederabrufs (unverzinst) zurückzahlen. Veranlasst die BHF-BANK eine solche Rückzahlung bereits eingezahlter Kapitaleinlagen, ist diese Rückzahlung nicht als Auszahlung im Sinne dieses Vertrags zu behandeln. Vielmehr erhöht sich bei den Anlegern die jeweils noch abrufbare Kapitaleinlage wieder um diesen Betrag und kann insoweit erneut abgerufen werden.

(2) Einzahlung des Agios

Die Anleger zahlen das Agio in voller Höhe an die BHF-BANK mit Fälligkeit der ersten sie betreffenden Kapitaleinzahlung. Auf das Agio wird kein Ausgleichszins erhoben.

(3) Bankverbindung, Anrechnung von Zahlungen

- (a) Zahlungen auf die Kapitaleinlage sowie etwaige Ausgleichszinsen sind spesenfrei auf das im Zeichnungsschein bzw. im Kapitalabruf angegebene Bankkonto der Fondsgesellschaft zu leisten. Die Zahlung des Agios erfolgt auf das im Zeichnungsschein bzw. im Kapitalabruf angegebene Bankkonto der BHF-BANK.
- (b) Zahlungen des Anlegers auf seine Kapitaleinlage erfolgen zunächst auf die Hafteinlage und dann auf seine übrige Kapitaleinlage.

(4) Kapitalabrufe während und nach Ablauf der Anlageperiode

Vorbehaltlich der nachfolgenden Regelungen werden die Kapitaleinlagen der Anleger nur während der Anlageperiode zur Einzahlung abgerufen. Nach Ablauf der Anlageperiode können die Kapitaleinlagen der Anleger nur für folgende Zwecke abgerufen werden:

- (a) zur Finanzierung von Investitionen der Fondsgesellschaft, die bei Ablauf der Anlageperiode bereits zugesagt waren;
- (b) zur Finanzierung von Investitionen der Fondsgesellschaft, für die bei Ablauf der Anlageperiode eine Absichtserklärung bereits abgegeben war, wenn diese Investitionen innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf der Anlageperiode getätigt werden;
- (c) zur Finanzierung von Nachfolge-Investitionen bei Zielunternehmen, an denen die Fondsgesellschaft bei Ablauf der Anlageperiode entweder bereits beteiligt ist oder eine Beteiligung gemäß den vorstehenden Unterabsätzen zugesagt oder beabsichtigt war;
- (d) zur Finanzierung der von der Fondsgesellschaft gemäß diesem Vertrag zu tragenden Vergütungen, Kosten, Ausgaben, Verpflichtungen und Verbindlichkeiten.

Die „Anlageperiode“ der Fondsgesellschaft beginnt mit dem Ersten Zeichnungsschluss und endet grundsätzlich mit Ablauf von vier Jahren nach dem Letzten Zeichnungsschluss.

(5) Verzug

- (a) Leistet ein Anleger eine Kapitaleinzahlung nicht bei Fälligkeit in voller Höhe, kommt er ab Fälligkeit in Verzug, auch ohne dass ihm zuvor eine Mahnung zugeht. Unbeschadet sonstiger gesetzlicher oder gemäß diesem Vertrag vorgehener Rechtsfolgen schuldet der säumige Anleger für

die Dauer des Verzugs Verzugszinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten p. a. über dem jeweils gemäß § 247 BGB geltenden Basiszinssatz. Für die Dauer des Verzugs sind die Stimmrechte und sonstigen Gesellschafterrechte des säumigen Anlegers suspendiert.

- (b) Die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist oder der Treuhänder versendet nach Eintritt des Verzugs eine Mahnung an den säumigen Anleger. Wird die Kapitaleinzahlung des säumigen Anlegers innerhalb von zwei Wochen nach Absendung der Mahnung (Datum des Poststempels) dem Konto der Fondsgesellschaft gutgeschrieben, so kann im Ermessen der BHF-BANK von der Erhebung der Verzugszinsen abgesehen werden. Erfolgt innerhalb der genannten Frist von zwei Wochen keine Gutschrift, so werden die Verzugszinsen ab dem ursprünglichen Fälligkeitstag berechnet.
- (c) Erfolgt auch innerhalb einer Frist von vier Wochen nach Absendung der Mahnung (Datum des Poststempels) keine Zahlung des rückständigen Betrags nebst den aufgelaufenen Verzugszinsen, so hat die BHF-BANK das Recht, neben den gesetzlichen Rechtsbehelfen bei Verzug die nachfolgenden Rechtsbehelfe zu ergreifen:
- (i) Die Fondsgesellschaft kann den säumigen Anleger auf Zahlung des rückständigen Betrags nebst allen Nebenkosten, einschließlich Kosten der Rechtsverfolgung, verklagen.
- (ii) Der Gesellschaftsanteil des säumigen Anlegers kann durch einseitige Erklärung der BHF-BANK eingezogen werden. Der Anleger verzichtet bereits hiermit auf den Zugang der Einziehungserklärung. Sind zum Zeitpunkt der Einziehung noch keine Einzahlungen des Anlegers erfolgt, so erfolgt die Einziehung entschädigungslos. Andernfalls richtet sich die von der Fondsgesellschaft an den Anleger zu zahlende Abfindung nach § 20 Absatz (4) Unterabsatz (a). Die Einziehung kann auch auf den noch nicht eingezahlten Teil eines Gesellschaftsanteils beschränkt werden. Die BHF-BANK kann auch nach der Einziehung den verbleibenden Verzugschaden, einschließlich der Verzugszinsen, außergerichtlich oder gerichtlich geltend machen.
- (iii) Statt der Einziehung hat die BHF-BANK das Recht, den Gesellschaftsanteil des säumigen Anlegers gemäß § 20 Absatz (4) Unterabsatz (b) zu veräußern.
- (d) Die vorstehenden Regelungen zu den Rechtsfolgen bei Verzug bestehen neben den gesetzlichen Bestimmungen und den übrigen Bestimmungen dieses Vertrags. Insbesondere die Geltendmachung eines weitergehenden Verzugschadens bleibt unberührt. Die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist entscheidet in freiem Ermessen, welche der gesetzlichen oder vertraglichen Maßnahmen sie gegen einen säumigen Anleger ergreifen will.

§ 8

Beteiligung am Gesellschaftsvermögen

Die Gesellschafter sind am Gesellschaftsvermögen im Verhältnis ihrer eingezahlten Kapitaleinlagen zueinander beteiligt. Gesellschafter ohne Kapitaleinlage sind am Gesellschaftsvermögen nicht beteiligt.

§ 9

Haftung der Gesellschafter

(1) Haftung des Komplementärs

Der Komplementär haftet für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft unbeschränkt gemäß den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs.

(2) Haftung der Kommanditisten

Die unmittelbar beteiligten Kommanditisten haften für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft beschränkt gemäß den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs. Ein Betrag in Höhe von 0,1 % ihrer jeweiligen Kapitaleinlage ist als Kommandit-hafteinlage im Sinne des § 172 HGB in das Handelsregister der Fondsgesellschaft einzutragen (die „**Haft einlage**“). Für den Treuhänder ist zunächst eine Haft einlage von Euro 1.000 einzutragen; diese wird nach dem Letzten Zeichnungsschluss auf 0,1 % der gesamten Kapitaleinlagen der mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anleger erhöht. Für die Initiatoren KG ist eine Haft einlage von Euro 1.000 einzutragen.

§ 10

Kapitalkonten

(1) Arten der Kapitalkonten

Für jeden Gesellschafter werden die folgenden Kapitalkonten geführt:

- (a) ein Kapitalkonto I (nachfolgend das „**Einlagenkonto**“), untergliedert in ein Unterkonto A und ein Unterkonto B;
- (b) ein Kapitalkonto II (nachfolgend das „**Laufende Konto**“).

(2) Buchungen auf den Kapitalkonten

Auf dem Einlagenkonto, Unterkonto A, werden die Einzahlungen und die Rückzahlungen der Kapitalanteile gebucht. Auf dem Einlagenkonto, Unterkonto B, werden die Einzahlungen, Entnahmen und Rückzahlungen der Rücklagen gebucht. Auf dem Laufenden Konto werden alle Ergebniszusweisungen (Gewinne und Verluste) sowie deren Auszahlungen gebucht.

(3) Keine Verzinsung

Die Kapitalkonten sind weder im Soll noch im Haben verzinslich.

§ 11

Auszahlungen

(1) Ausgewählte Begriffsbestimmungen für Zwecke der § 11 und § 12

- (a) „**Anrechenbare Steuern**“ sind sämtliche für Rechnung der Anleger abgeführten Steuern, insbesondere Kapitalertragsteuern. Anrechenbare Steuern gelten zu dem Zeitpunkt als von der Fondsgesellschaft vereinnahmt und an

die Anleger ausgezahlt, in dem die Einkünfte der Fondsgesellschaft zufließen, von denen die Anrechenbaren Steuern abgeführt wurden.

- (b) „**Auszahlbare Liquidität**“ sind sämtliche liquiden Mittel der Fondsgesellschaft, abzüglich einer von der EVP zu bestimmenden angemessenen Liquiditätsreserve zur Bestreitung der Kosten und Ausgaben der Fondsgesellschaft (einschließlich künftiger Zahlungen auf Zielbeteiligungen, auch für den Fall der Wiederanlage) sowie zur Deckung der Vergütungen gemäß § 13. Anrechenbare Steuern gehören nicht zur Auszahlbaren Liquidität.
 - (c) „**Auszahlungen**“ sind grundsätzlich sämtliche Auszahlungen an die Anleger. Davon umfasst sind auch Anrechenbare Steuern, jedoch nicht Rückzahlungen von Kapitaleinlagen gemäß § 7 Absatz (1) Unterabsatz (d), die unter dem Vorbehalt des Wiederabrufs stehen.
 - (d) „**Ergebnis**“ ist der nach den handelsrechtlichen Bestimmungen ermittelte Bilanzgewinn oder Bilanzverlust der Fondsgesellschaft.
 - (e) „**Kapitaleinlagen**“ sind grundsätzlich sämtliche Einzahlungen der Anleger auf ihre in diesem Vertrag bzw. im Zeichnungsschein übernommene Kapitaleinlageverpflichtung (Zeichnungsbetrag). Davon nicht umfasst sind insbesondere eingezahlte Ausgleichszinsen, Verzugszinsen, das Agio sowie weitere zusätzliche Zahlungen des Anlegers (z. B. für Kosten der Übertragung des Gesellschaftsanteils). Kapitaleinlagen, die gemäß § 7 Absatz (1) Unterabsatz (d) unter dem Vorbehalt des Wiederabrufs zurückgezahlt worden sind, bleiben so lange unberücksichtigt, bis sie wieder abgerufen worden sind.
 - (f) „**Qualifizierte Vollrückzahlung**“ ist dann erreicht, wenn die Anleger von der Fondsgesellschaft insgesamt Auszahlungen erhalten haben in Höhe ihrer in diesem Vertrag bzw. im Zeichnungsschein übernommenen Kapitaleinlageverpflichtung (Zeichnungsbetrag ohne Agio).
 - (g) „**Vollrückzahlung**“ ist immer dann erreicht, wenn die Anleger von der Fondsgesellschaft insgesamt Auszahlungen in Höhe eines Betrags ihrer Kapitaleinlagen erhalten haben.
 - (h) Es wird klargestellt, dass für Zwecke der § 11 und § 12 die Geschäftsführenden Kommanditisten sowie die Initiatoren KG bezüglich ihrer jeweils übernommenen Kapitaleinlageverpflichtung und der darauf erfolgten Einzahlungen wie Anleger behandelt werden.
- (2) Umfang und Zeitpunkt von Auszahlungen, Wiederanlage**
- (a) Die Fondsgesellschaft zahlt die Auszahlbare Liquidität im Ermessen der EVP aus.
 - (b) Die Fondsgesellschaft ist grundsätzlich nicht zur Wiederanlage erhaltener Erlöse in neue Zielbeteiligungen berechtigt. Hiervon ausgenommen sind:
 - (i) Rückflüsse aus der Anlage der freien Liquidität (§ 18 Absatz (1) Unterabsatz (a)); sowie

- (ii) Erlöse bis zu dem Betrag, zu dem die von der Fondsgesellschaft gemäß diesem Vertrag zu tragenden Kosten, Auslagen und Vergütungen aus den Kapitaleinzahlungen der Anleger finanziert wurden; sowie
- (iii) Erlöse bis zu 20 % des Zeichnungskapitals der Fondsgesellschaft, soweit die Erlöse in Nachfinanzierungen von Zielunternehmen investiert werden, an denen die Fondsgesellschaft bereits beteiligt ist.

Die Wiederanlage von Erlösen ist auch nach dem Ende der Anlageperiode zulässig. § 7 Absatz (4) gilt entsprechend.

(3) Sachwertauszahlungen

- (a) Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, ihre Sachwerte, insbesondere Aktien oder andere Anteile an Zielunternehmen, grundsätzlich zu veräußern, vorbehaltlich des nachfolgenden Unterabsatzes (b). Zeitpunkt und Verfahren der Veräußerung der Sachwerte stehen im Ermessen der EVP. Der Erlös aus der Veräußerung der Sachwerte unterliegt den Regelungen dieses § 11.
- (b) Hält die Fondsgesellschaft am Laufzeitende noch Zielbeteiligungen, so können diese im Ermessen der EVP mit Zustimmung der BHF-BANK als Sachwerte ausgezahlt werden, wenn die Zielbeteiligungen börsennotiert sind und keinen Übertragungs- oder Verfügungsbeschränkungen unterliegen.

(4) Verteilung von Auszahlungen

Auszahlbare Liquidität wird an die Gesellschafter wie folgt ausgezahlt:

- (a) Bis zum Zeitpunkt der Vollrückzahlung wird die auszahlbare Liquidität an die Anleger im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander ausgezahlt.
- (b) Ab dem Zeitpunkt der Vollrückzahlung wird ein Betrag in Höhe von 5 % der auszahlbaren Liquidität an die BHF-BANK sowie ein Betrag in Höhe von 15 % der auszahlbaren Liquidität an die Initiatoren KG ausgezahlt (die „Erfolgsbeteiligung“). Die verbleibenden 80 % der auszahlbaren Liquidität werden an die Anleger im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander ausgezahlt. Wird durch eine Auszahlung die Vollrückzahlung zugleich erreicht und überschritten, so wird die Erfolgsbeteiligung nur auf den Teil der Auszahlung berechnet, der rechnerisch nach dem Zeitpunkt der Vollrückzahlung fließt.

(5) Auszahlungsbeschränkung für die Erfolgsbeteiligung

Bis zum Erreichen der Qualifizierten Vollrückzahlung erfolgen Auszahlungen auf die Erfolgsbeteiligung der BHF-BANK und der Initiatoren KG nur nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen.

- (a) An die BHF-BANK und die Initiatoren KG werden jeweils nur der Steuerbetrag und 70 % des Nach-Steuerbetrags einer Zahlung auf die Erfolgsbeteiligung ausbezahlt. „Nach-Steuerbetrag“ ist der Betrag einer Zahlung auf die Erfolgsbeteiligung nach Abzug des Steuerbetrags. Als „Steuerbetrag“ gilt ein Betrag in Höhe von 20 % der

Erfolgsbeteiligung oder, soweit höher, die tatsächliche Steuerbelastung der Erfolgsbeteiligung bei der BHF-BANK bzw. der Initiatoren KG.

- (b) Die restlichen 30 % des Nach-Steuerbetrags einer Zahlung auf die Erfolgsbeteiligung werden nicht an die BHF-BANK und die Initiatoren KG ausbezahlt, sondern auf ein Sperrkonto bei der Fondsgesellschaft gezahlt.

Mit Erreichen der Qualifizierten Vollrückzahlung wird der Anteil des Guthabensaldos auf dem Sperrkonto nebst aufgelaufenen Zinsen an die BHF-BANK und die Initiatoren KG entsprechend ihrem Anteil an der Erfolgsbeteiligung ausbezahlt.

(6) Endabrechnung für Erfolgsbeteiligung, Rückzahlung

Bei Vollbeendigung der Fondsgesellschaft wird eine Endabrechnung nach folgenden Grundsätzen vorgenommen:

- (a) Haben die Anleger bei Vollbeendigung der Fondsgesellschaft insgesamt Auszahlungen in Höhe eines Betrags ihrer Kapitaleinlagen erhalten, wird ein etwaiger Guthabensaldo auf dem Sperrkonto einschließlich aufgelaufener Zinsen an die BHF-BANK und die Initiatoren KG entsprechend ihrem Anteil an der Erfolgsbeteiligung ausbezahlt.
- (b) Ergibt sich bei Vollbeendigung eine Unterdeckung, die den Guthabensaldo auf dem Sperrkonto einschließlich aufgelaufener Zinsen nicht übersteigt, wird der Guthabensaldo einschließlich aufgelaufener Zinsen bis zur Höhe der Unterdeckung an die Anleger ausbezahlt und der Rest an die BHF-BANK und die Initiatoren KG entsprechend ihrem Anteil an der Erfolgsbeteiligung. „Unterdeckung“ ist derjenige Betrag, um den die Summe der Auszahlungen an die Anleger bis zur Vollbeendigung geringer ist als die Summe der Kapitaleinlagen der Anleger bis zur Vollbeendigung der Fondsgesellschaft.
- (c) Ergibt sich bei Vollbeendigung eine Unterdeckung, die den Guthabensaldo auf dem Sperrkonto einschließlich anteiliger aufgelaufener Zinsen übersteigt, gilt Folgendes: Der gesamte Guthabensaldo einschließlich aufgelaufener Zinsen wird an die Anleger ausgezahlt. Die BHF-BANK und die Initiatoren KG zahlen ohne gesamtschuldnerische Haftung entsprechend ihrem Anteil an der Erfolgsbeteiligung die Differenz zwischen Unterdeckung und dem Guthabensaldo an die Fondsgesellschaft zur Auszahlung an die Anleger, höchstens jedoch jeweils einen Betrag in Höhe der als Erfolgsbeteiligung gemäß § 11 Absatz (5) Unterabsatz (a) erhaltenen Auszahlungen.

(7) Buchung von Auszahlungen

Auszahlungen werden grundsätzlich zunächst zulasten des Laufenden Kontos eines Gesellschafters gebucht, sodann als Kapitalrückführungen zulasten des Einlagenkontos, Unterkonto B, und zuletzt als Kapitalrückführungen zulasten des Einlagenkontos, Unterkonto A. Soweit es sich bei den Auszahlungen um Vorab-Auszahlungen für das laufende Geschäftsjahr handelt, werden diese Auszahlungen bei Aufstellung des Jahresabschlusses auf den Kapitalkonten verbucht. Soweit es zur sachgerechten Umsetzung der Bestimmungen dieses Vertrags erforderlich ist, kann die BHF-BANK Buchungsbestimmungen entsprechend anpassen.

§ 12 Ergebnisverteilung

(1) Grundsatz

Das Ergebnis der Fondsgesellschaft wird vorbehaltlich der folgenden Absätze (2) und (3) wie folgt verteilt:

- (a) Bis zum Zeitpunkt der Vollrückzahlung wird das Ergebnis allen Anlegern im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander zugewiesen.
- (b) Soweit die Voraussetzungen der Vollrückzahlung vorliegen, wird das nach den Zuweisungen gemäß vorstehendem Unterabsatz (a) verbleibende Ergebnis wie folgt aufgeteilt: Die BHF-BANK sowie die Initiatoren KG erhalten jeweils einen Betrag in Höhe der in dem betreffenden Geschäftsjahr an sie jeweils gezahlten Erfolgsbeteiligung zugewiesen (§ 11 Absatz (4) Unterabsatz (b)); im Übrigen wird das Ergebnis allen Anlegern im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander zugewiesen. Soweit die Fondsgesellschaft in dem betreffenden Geschäftsjahr keinen Bilanzgewinn in Höhe der gezahlten Erfolgsbeteiligung erzielt hat, haben die BHF-BANK und die Initiatoren KG gleichwohl Anspruch auf Zuweisung dieser Beträge; die BHF-BANK ist dabei berechtigt und verpflichtet, in Höhe des Differenzbetrags Rücklagen (Einlagenkonto, Unterkonto B) aller Gesellschafter im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander zugunsten eines Bilanzgewinns aufzulösen.

(2) Besondere Zuweisungen

- (a) Zum Ende des Geschäftsjahres, in dem der Letzte Zeichnungsschluss erfolgt, sowie ggf. in den folgenden Geschäftsjahren sind im Rahmen der Ergebnisverteilung die Erträge sowie Aufwendungen und Kosten der Fondsgesellschaft auf alle vorhandenen Anleger in der Weise umzulegen, dass die Gesamtsumme aller bisherigen Erträge sowie die Gesamtsumme aller bisherigen Aufwendungen und Kosten der Fondsgesellschaft auf alle vorhandenen Anleger im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander aufgeteilt sind.
- (b) Soweit aufgrund der Verteilung des Ergebnisses der Fondsgesellschaft gemäß den Bestimmungen in den vorstehenden Absätzen der Saldo sämtlicher Kapitalkonten eines Kommanditisten negativ würde, sind die überschießenden Verlustanteile dem Laufenden Konto, Unterkonto A, des Komplementärs zuzuweisen. Nachfolgend realisierte Gewinne der Fondsgesellschaft, die gemäß den Bestimmungen in diesem § 12 dem jeweiligen Kommanditisten gutzuschreiben wären, werden so lange dem Laufenden Konto, Unterkonto A, des Komplementärs gutgeschrieben, bis die besonderen Verlustzuweisungen, die hinsichtlich des jeweiligen Kommanditisten gemäß vorstehendem Satz 1 vorgenommen worden sind, ausgeglichen sind.
- (c) Steuerliche Vor- oder Nachteile, die in der Person eines Gesellschafters begründet sind und sich bei der Ermittlung des Ergebnisses der Fondsgesellschaft auswirken, sind im Rahmen der Ergebnisverteilung der Fondsgesellschaft zu berücksichtigen und auszugleichen.

(3) Maßgeblichkeit der Auszahlungsregelung

Die BHF-BANK ist berechtigt, das Ergebnis der Fondsgesellschaft ganz oder teilweise abweichend von den vorstehenden Bestimmungen zu verteilen, um die Ergebnisverteilung zutreffend an die in § 11 dargestellte Auszahlungsregelung anzupassen oder eine zutreffende Verteilung Anrechenbarer Steuern auf die Gesellschafter sicherzustellen.

§ 13 Vergütungen

(1) Einmalige Vergütungen für Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots

- (a) Die BHF-BANK erhält von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß § 6 Absatz (5) Unterabsatz (e) gezeichneten Kapitaleinlagen (zuzüglich Umsatzsteuer).
- (b) Die EVP erhält von der Fondsgesellschaft für die Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots eine einmalige Vergütung in Höhe von insgesamt 1 % der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß § 6 Absatz (5) Unterabsatz (e) gezeichneten Kapitaleinlagen (zuzüglich Umsatzsteuer).
- (c) Die vorgenannten Vergütungen sind jeweils fällig drei Wochen nach dem Letzten Zeichnungsschluss. Abschlagszahlungen können nach Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs erfolgen.

(2) Laufende Managementvergütung für BHF-BANK und EVP

- (a) Die BHF-BANK erhält für die laufende Verwaltung der Fondsgesellschaft eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,6 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß § 6 Absatz (5) Unterabsatz (e) gezeichneten Kapitaleinlagen (zuzüglich Umsatzsteuer).
- (b) Die EVP erhält für das Treffen und Ausführen der Anlage- und Veräußerungsentscheidungen, die Überwachung und Betreuung der Zielunternehmen, für die Verwaltung der Zielbeteiligungen (einschließlich der Ausübung der Gesellschafterrechte bei den Zielunternehmen) sowie für die Erstellung von Berichten für die Fondsgesellschaft über die Zielunternehmen und ihre sonstigen Geschäftsführungsaufgaben eine jährliche Vergütung in Höhe eines Sockelbetrags von Euro 12.500 p. a. sowie zusätzlich eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,9 % p. a. der Summe der bei der Fondsgesellschaft insgesamt bis zum Letzten Zeichnungsschluss von Anlegern gemäß § 6 Absatz (5) Unterabsatz (e) gezeichneten Kapitaleinlagen (zuzüglich Umsatzsteuer).
- (c) Die Bemessungsgrundlage für die laufende Managementvergütung der BHF-BANK und der EVP wird bis zum Letzten Zeichnungsschluss jeweils zum Monatsende ermittelt.

Zum Letzten Zeichnungsschluss erhöht sich die Bemessungsgrundlage rückwirkend auf den Ersten des Monats, in dem der Verkaufsprospekt für eine Beteiligung an der Fondsgesellschaft gemäß § 9 Abs. 2 VerkProspG veröffentlicht worden ist (**Prospektveröffentlichung**).

- (d) In Rumpfgeschäftsjahren wird die laufende Managementvergütung jeweils zeitanteilig für volle Monate berechnet, im ersten Geschäftsjahr beginnend mit dem Monat der Prospektveröffentlichung, im letzten Geschäftsjahr endend mit dem Monat des Laufzeitendes.
- (e) Die laufende Managementvergütung für die BHF-BANK und die EVP wird jeweils in zwei Teilbeträgen zum Ende des ersten und dritten Kalenderquartals für das jeweils laufende Kalenderhalbjahr ausgezahlt. Für Rumpfgeschäftsjahre kann die BHF-BANK die laufende Managementvergütung abweichend von den Regelungen des vorstehenden Satzes auszahlen. Auszahlungen auf die laufende Managementvergütung dürfen jedoch frühestens mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs erfolgen.

(3) Vergütung des Treuhänders

- (a) Für seine Tätigkeit im Rahmen des Treuhand- und Verwaltungsvertrags erhält der Treuhänder von der Fondsgesellschaft eine jährliche Vergütung in Höhe von Euro 12.500 p. a. (zuzüglich Umsatzsteuer). Mit der Vergütung sind sämtliche Leistungen und Auslagen des Treuhänders abgegolten.
- (b) In Rumpfgeschäftsjahren wird die Vergütung zeitanteilig für volle Monate berechnet, im ersten Geschäftsjahr beginnend mit dem Monat der Prospektveröffentlichung, im letzten Geschäftsjahr endend mit dem Monat des Laufzeitendes.
- (c) Die Vergütung wird zum Ende jedes Geschäftsjahres gezahlt, frühestens jedoch mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs.

(4) Haftungsvergütung des Komplementärs

- (a) Der Komplementär erhält für die Übernahme der unbeschränkten persönlichen Haftung bei der Fondsgesellschaft eine jährliche Haftungsvergütung in Höhe von Euro 10.000 p. a. (ggf. zuzüglich etwaiger Umsatzsteuer) für jedes angefangene Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft, endend mit dem Geschäftsjahr des Laufzeitendes.
- (b) Die Haftungsvergütung wird zum Ende jedes Geschäftsjahres gezahlt, frühestens jedoch mit Ablauf der Einzahlungsfrist des Ersten Kapitalabrufs.

§ 14 Kosten

(1) Gründungskosten

Die Fondsgesellschaft trägt die Kosten ihrer Eintragung im Handelsregister einschließlich der hierfür anfallenden Notarkosten.

(2) Von der Fondsgesellschaft zu tragende Kosten

Die Fondsgesellschaft trägt sämtliche Kosten ihrer Verwaltung und Beendigung. Zu den von der Fondsgesellschaft zu tragenden Kosten zählen insbesondere die folgenden:

- (a) die Vergütungen gemäß § 13;
- (b) die anteilig auf die Fondsgesellschaft entfallenden Drittkosten im Zusammenhang mit der Eingehung, Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen (einschließlich Rechts-, Steuer- und sonstiger Beratungskosten), soweit sie nicht das betreffende Zielunternehmen übernimmt; dies gilt auch, wenn eine beabsichtigte Transaktion nicht zur Ausführung gelangt;
- (c) die eigenen Kosten der Fondsgesellschaft bei der Verwaltung der Zielbeteiligungen;
- (d) die Kosten der laufenden Rechts-, Steuer- und sonstigen Beratung der Fondsgesellschaft, soweit nicht vom nachfolgenden Unterabsatz (e) umfasst;
- (e) die Kosten der Buchhaltung und der Buchführung und der Erstellung der Steuererklärungen und des Jahresabschlusses der Fondsgesellschaft;
- (f) die Kosten der Prüfung des Jahresabschlusses;
- (g) die Kosten für die Erstellung, den Druck und den Versand der Berichte an die Gesellschafter;
- (h) die Kosten für die Abhaltung von Gesellschafterversammlungen (Präsenzversammlungen);
- (i) die die Fondsgesellschaft betreffenden Kosten für die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Anforderungen im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit und der Tätigkeit ihrer geschäftsführenden Gesellschafter;
- (j) etwaige Steuern und Abgaben jeglicher Art der Fondsgesellschaft (einschließlich etwaiger Umsatzsteuer auf die an die Gesellschafter zu leistenden Zahlungen);
- (k) die Kosten des Geldverkehrs.

(3) Von den Geschäftsführenden Kommanditisten zu tragende Kosten

- (a) Die Kosten der Gründung der Fondsgesellschaft sowie der Konzeption und Erstellung des Beteiligungsangebots (einschließlich der Rechtsberatungskosten sowie der Kosten der Erstellung, des Drucks und der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts) bestreiten die BHF-BANK und EVP aus den ihnen zustehenden einmaligen Vergütungen (§ 13 Absatz (1)), soweit nicht in § 14 Absatz (1) anders geregelt.
- (b) Die BHF-BANK sowie EVP bestreiten außerdem jeweils ihre eigenen Kosten bei der laufenden Verwaltung der Fondsgesellschaft. Hierzu zählen insbesondere die folgenden Kosten:
 - (i) Personalkosten für die eigenen Beschäftigten;
 - (ii) die eigenen Bürokosten;
 - (iii) Post- und Telekommunikationskosten und die Kosten der eigenen allgemeinen Verwaltung;
 - (iv) die Kosten der eigenen Buchhaltung und Buchführung sowie die Kosten für die Erstellung und Prüfung der eigenen Jahresabschlüsse;
 - (v) die Kosten und Gebühren für die Rechts-, Steuer- und sonstige Beratung in eigenen Angelegenheiten.

§ 15

Dienstleistungsverträge

(1) Dienstleistungsverträge mit Dritten

Die Geschäftsführenden Kommanditisten haben jeweils das Recht, über die ihnen gemäß diesem Vertrag obliegenden Geschäftsführungsaufgaben Dienstleistungsverträge mit verbundenen Unternehmen und Dritten abzuschließen, sofern die BHF-BANK und die EVP dem jeweils zugestimmt haben. Die Kostentragungsregel des § 14 gilt auch für diese Verträge.

(2) Aufgaben des Treuhänders

Soweit der Treuhänder Aufgaben der Anlegerverwaltung übernimmt, sind diese Leistungen durch die Vergütung des Treuhänders gemäß § 13 abgegolten.

§ 16

Geschäftsführungsbefugnis, Geschäftsverteilung, Schlüsselpersonen

(1) Geschäftsführungsbefugnis und Geschäftsverteilung

Die Geschäfte der Fondsgesellschaft werden nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrags allein durch die Geschäftsführenden Kommanditisten geführt. Der Komplementär ist von der Geschäftsführung ausgeschlossen. Soweit dieser Vertrag Geschäftsführungsaufgaben einem Geschäftsführenden Kommanditisten ausdrücklich zuweist, übernimmt der betreffende Geschäftsführende Kommanditist diese Aufgaben vorrangig gegenüber den anderen Geschäftsführenden Kommanditisten. Soweit ein Geschäftsführender Kommanditist im Zusammenhang mit der Verletzung einer Geschäftsführungspflicht in Anspruch genommen wird, haftet er nur insoweit, als er gegen eine Pflicht verstoßen hat, die dieser Vertrag ihm ausdrücklich als Geschäftsführungsaufgabe zuweist.

(2) Schlüsselpersonen

Bei Ausfall einer Schlüsselperson benachrichtigen die EVP und die BHF-BANK die Anleger per einfachen Brief über den Ausfall der Schlüsselperson. Die EVP und die BHF-BANK sind berechtigt, innerhalb von sechs Monaten ab Ausfall der Schlüsselperson gemeinsam entweder einen Nachfolger zu bestimmen oder auf einen Nachfolger zu verzichten. Wird innerhalb der vorstehenden Frist von der EVP und der BHF-BANK weder ein Nachfolger bestimmt noch auf einen Nachfolger verzichtet, sind die Anleger berechtigt, die Beendigung der Anlageperiode mit einfacher Mehrheit zu beschließen. „**Schlüsselpersonen**“ sind die Herren Dr. Hans-Dieter Rempel, Nicolai von Engelhardt, Dr. Farsin Yadegardjam und Dr. Thomas Hoch. „**Ausfall**“ einer Schlüsselperson bedeutet, dass die erforderliche Arbeitskraft der Schlüsselperson auf Dauer nicht mehr zur Verfügung steht. Ein dauerhafter Ausfall ist gegeben, wenn die erforderliche Arbeitskraft der Schlüsselperson für einen Zeitraum von mehr als sechs Monaten nicht zur Verfügung steht.

§ 17

Co-Investments/Anlageentscheidungen

Die EVP trifft die Anlage- und Veräußerungsentscheidungen der Fondsgesellschaft im Rahmen der Co-Investitionsvereinbarung sowie der Vorgaben des Gesellschaftsvertrags, insbesondere der Anlagerichtlinien und der folgenden Vorgaben:

- (a) Auf der Grundlage der Co-Investitionsvereinbarung und unter Berücksichtigung der übrigen Bestimmungen dieses Vertrags wird die Fondsgesellschaft gemeinsam mit von der Co-Investor AG für Investoren errichteten Zweckgesellschaften (hierin auch die „**Co-Investitionsgesellschaften**“ genannt) in Zielunternehmen investieren.
- (b) Bei den Anlage- und Veräußerungsentscheidungen in Zielunternehmen wird die EVP denjenigen Anlage- und Veräußerungsempfehlungen folgen, die das Investitionskomitee der Co-Investor AG jeweils den Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. den Co-Investitionsgesellschaften für Beteiligungen an Zielunternehmen erteilt hat.

§ 18

Anlagerichtlinien, Investitionsphase, Kreditaufnahme

(1) Anlagerichtlinien

Beim Aufbau und bei der Verwaltung des Portfolios der Fondsgesellschaft sind folgende Grundsätze zu beachten:

- (a) Freie Liquidität wird als Sicht- oder Termineinlagen angelegt.
- (b) Die Fondsgesellschaft darf nur in Zielunternehmen investieren, die ihren Verwaltungssitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz haben.
- (c) Die Fondsgesellschaft darf in ein einzelnes Zielunternehmen ab dem Letzten Zeichnungsschluss nicht mehr als 20 % ihres Zeichnungskapitals investieren. Bei Investitionen vor dem Letzten Zeichnungsschluss darf die Fondsgesellschaft von dieser Beschränkung abweichen, jedoch darf sie nicht mehr als 25 % ihres Zeichnungskapitals in ein einzelnes Zielunternehmen investieren.
- (d) Die Fondsgesellschaft darf nicht mehr als 50 % des Eigenkapitals eines Zielunternehmens übernehmen.
- (e) Die Fondsgesellschaft verwaltet die Zielbeteiligungen durch Ausübung der gesetzlichen und vertragstypischen Gesellschafterrechte. Die Fondsgesellschaft und ihre Vertreter werden sich nicht aktiv an der Geschäftsführung der Zielunternehmen beteiligen.
- (f) Zielbeteiligungen können von einem Treuhänder im Namen des Treuhänders, aber auf Rechnung der Fondsgesellschaft eingegangen, gehalten und veräußert werden.

(2) Kreditaufnahme

Die Fondsgesellschaft finanziert ihre Investitionen grundsätzlich aus Eigenkapital. Die BHF-BANK ist jedoch ermächtigt, zu Lasten des Gesellschaftsvermögens kurzfristige Kredite aufzunehmen, soweit dies zur Überbrückung der Einzahlungsfristen von ausstehenden Kapitaleinzahlungen der Anleger erforderlich ist, um die Zahlungsverpflichtungen der Fondsgesellschaft bei Fälligkeit erfüllen zu können. Das Gleiche gilt, wenn ein Anleger mit Kapitaleinzahlungen in Verzug gerät. Etwas Zwischenfinanzierungen sind nach Erhalt der Kapitaleinzahlungen von den Anlegern durch die Fondsgesellschaft unverzüglich zurückzuführen.

§ 19

Vertretungsbefugnis, Haftung, Verjährung

(1) Vertretung

- (a) Im Rechtsverkehr wird die Fondsgesellschaft jeweils einzeln vertreten durch den Komplementär, die EVP und die BHF-BANK. Herr Thomas Etzel vertritt die Fondsgesellschaft nur gemeinsam mit der BHF-BANK.
- (b) Die EVP sowie ihre Vorstandsmitglieder und Prokuristen sind jeweils von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB befreit (Befreiung vom Verbot der Mehrfachvertretung).
- (c) Den Geschäftsführenden Kommanditisten wird hiermit Vollmacht erteilt, die Fondsgesellschaft im Umfang ihrer Geschäftsführungsbefugnis, aber mit den in diesem § 19 Absatz (1) enthaltenen Beschränkungen, zu vertreten.
- (d) Der Komplementär kann den Geschäftsführenden Kommanditisten separate rechtsgeschäftliche Vollmacht zur Vertretung der Fondsgesellschaft erteilen, um die vorstehende Vertretungsbefugnis im Außenverhältnis zu dokumentieren.
- (e) Der Komplementär, die BHF-BANK sowie die EVP sind jeweils im Rahmen ihrer Vertretungsmacht einzeln berechtigt, einem oder mehreren ihrer jeweiligen Prokuristen, Geschäftsführern bzw. Vorstandsmitgliedern jeweils Einzel- oder Gesamtprokura für die Fondsgesellschaft zu erteilen.

(2) Haftung

Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, die Initiatoren KG, der Treuhänder und ihre jeweiligen Organe, Angestellten und Beauftragten haften der Fondsgesellschaft und den Gesellschaftern (einschließlich der mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anleger) für Handeln oder Unterlassen nur, soweit ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen wird. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten aus diesem Vertrag sowie für Pflichtverletzungen mit Schadensfolgen für Leben, Körper oder Gesundheit haften sie auch für einfache Fahrlässigkeit. Die gesetzliche Prospekthaftung bleibt unberührt.

(3) Verjährung

Ansprüche der Fondsgesellschaft und der Gesellschafter (einschließlich der mittelbar über den Treuhänder beteiligten Anleger) gegen den Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, die Initiatoren KG, den Treuhänder und ihre jeweiligen Organe, Angestellten und Beauftragten sowie gegen Prospektverantwortliche verjähren – soweit nicht gesetzlich eine kürzere Verjährungsfrist vorgesehen ist – innerhalb von einem Jahr nach Kenntniserlangung von den zum Schadensersatz verpflichtenden Umständen durch den Anspruchsteller, spätestens jedoch drei Jahre nach Vornahme oder Unterlassung der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung; im Fall von Ansprüchen aufgrund fehlerhafter oder unvollständiger Prospektangaben spätestens drei Jahre nach der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts.

§ 20

Ausscheiden von Gesellschaftern

(1) Grundregel

Außer aus wichtigem Grund, aufgrund zwingender gesetzlicher Vorschriften oder aufgrund der Regelungen in diesem Gesellschaftsvertrag sind das Ausscheiden von Gesellschaftern aus der Fondsgesellschaft und die Kündigung der Beteiligung durch einen Gesellschafter ausgeschlossen.

(2) Gründe für ein Ausscheiden

- (a) Ein Gesellschafter scheidet aus der Fondsgesellschaft aus und die Gesellschaft wird unter den verbleibenden Gesellschaftern fortgesetzt bei
 - (i) Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Gesellschafters oder Ablehnung der Eröffnung des Insolvenzverfahrens mangels Masse;
 - (ii) Pfändung des Anteils des Gesellschafters, es sei denn, die BHF-BANK entscheidet als Geschäftsführender Kommanditist in ihrem Ermessen, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betreffenden Gesellschafter fortzusetzen;
 - (iii) Kündigung durch den Gesellschafter oder Kündigung durch den Privatgläubiger des Gesellschafters, sofern jeweils gemäß vorstehendem Absatz (1) zulässig.
- (b) Im Fall des Todes eines Gesellschafter wird die Fondsgesellschaft mit den Rechtsnachfolgern des verstorbenen Gesellschafter fortgesetzt. Geht ein Gesellschaftsanteil auf mehrere Rechtsnachfolger über, so haben diese einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, sofern nach Aufteilung ein Anteil von weniger als Euro 250.000 entstehen würde.
- (c) Die Regelungen in Absatz (5) über das Ausscheiden des Komplementärs, der Geschäftsführenden Kommanditisten und des Treuhänders bleiben unberührt.

(3) Vollzug des Ausscheidens bzw. der Kündigung von Anlegern

- (a) Bei Ausscheiden oder Kündigung eines Anlegers ist die BHF-BANK berechtigt, den Anteil des betreffenden Anlegers (nachfolgend „**ausscheidender Anleger**“) innerhalb von sechs Monaten nach Erklärung der Kündigung bzw. nach Eintritt des sonstigen Ausscheidensereignisses zum Verkehrswert zu veräußern. Der Erwerb kann auch durch die Geschäftsführenden Kommanditisten oder ein verbundenes Unternehmen erfolgen.
- (b) Jeder Anleger beauftragt und bevollmächtigt hiermit die BHF-BANK unwiderruflich für den Fall einer entsprechenden Veräußerung seines Anteils und unter Befreiung von den Beschränkungen des § 181 BGB, sämtliche Erklärungen abzugeben und Handlungen vorzunehmen, die erforderlich sind, um die Veräußerung zu bewirken.
- (c) Wird der Anteil des ausscheidenden Anlegers nicht gemäß Unterabsatz (a) veräußert, so wächst der Anteil den übrigen Anlegern im Verhältnis ihrer Kapitaleinlagen zueinander.

der an, ohne dass sich die im Zeichnungsschein übernommenen Kapitaleinlageverpflichtungen der verbleibenden Anleger erhöhen. Vorbehaltlich der Regelungen über die Abfindungshöhe in Fällen des Absatzes (4) erhält der ausscheidende Anleger als Abfindung eine Zahlung in Höhe des Verkehrswerts seines Anteils zum Zeitpunkt des Ausscheidens bzw. des Wirksamwerdens seiner Kündigung.

- (d) Der Verkehrswert wird durch die EVP gemäß § 29 festgestellt. Über die Angemessenheit der Bewertung ist auf Verlangen und Kosten des ausscheidenden Anlegers die Stellungnahme einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft einzuholen. Bei Streitigkeiten über den Verkehrswert ist der ordentliche Rechtsweg gegeben.
- (e) Die Abfindung wird in Geld geleistet. Die Auszahlung erfolgt in Raten. Die einzelnen Raten sind bei der Vornahme von Auszahlungen durch die Fondsgesellschaft zur Zahlung fällig. Bis zum Erreichen des Abfindungsbetrags beläuft sich jede einzelne Rate auf denjenigen Betrag, den der ausscheidende Gesellschafter erhalten hätte, wenn er nicht ausgeschieden wäre. Die einzelnen Raten sind unverzinslich; ein Anspruch auf Stellung von Sicherheiten besteht nicht.

(4) Vom Anleger zu vertretendes Ausscheiden

- (a) Bei Ausscheiden wegen Verzugs oder aus einem sonstigen, vom ausscheidenden Anleger zu vertretenden Grund schuldet die Fondsgesellschaft als Abfindung 50 % der geleisteten Kapitaleinzahlungen, gemindert um bereits erfolgte Auszahlungen, höchstens jedoch den Verkehrswert des Anteils. Die Abfindung reduziert sich um aufgelaufene Verzugszinsen sowie einen weitergehenden Schaden der Fondsgesellschaft, z. B. aus eingetretenem Verzug der Fondsgesellschaft mit eingegangenen Zahlungsverpflichtungen. Die Abfindung ist frühestens dann fällig, wenn feststeht, dass kein derartiger Schaden entsteht. Im Übrigen gelten für die Ermittlung des Verkehrswerts und die Zahlung der Abfindung Absatz (3) Unterabsätze (d) und (e) entsprechend.
- (b) Statt der Einziehung kann die BHF-BANK die Veräußerung des Anteils des ausscheidenden Anlegers an die BHF-BANK oder an einen von ihr benannten Dritten zu einem Kaufpreis in Höhe von 50 % der geleisteten Kapitaleinzahlungen, gemindert um bereits erfolgte Auszahlungen, höchstens jedoch in Höhe des in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des vorstehenden Absatzes (3) Unterabsatz (d) ermittelten Verkehrswerts des Anteils verlangen. Die Regelung des Absatzes (3) Unterabsatz (b) gilt entsprechend.

(5) Vollzug des Ausscheidens des Komplementärs, der Geschäftsführenden Kommanditisten und des Treuhänders

- (a) Scheidet der Komplementär oder einer der Geschäftsführenden Kommanditisten aus der Fondsgesellschaft aus, endet die jeweilige Geschäftsführungsbefugnis und Vertretungsmacht mit der Wirksamkeit seines Ausschei-

dens. Der etwaige Anspruch des ausgeschiedenen Geschäftsführenden Kommanditisten auf die laufende Managementvergütung gemäß § 13 Absatz (2) und des Komplementärs auf Haftungsvergütung werden zeitanteilig bis zum Ende des Monats des Ausscheidens berechnet. Entsprechendes gilt bei Ausscheiden des Treuhänders für seine Vergütung.

- (b) Im Fall des Ausscheidens des Komplementärs oder des Treuhänders hat die BHF-BANK als Geschäftsführender Kommanditist das Recht, einen Nachfolger zu benennen und die Fondsgesellschaft wird mit diesem fortgesetzt. Der Nachfolger des Treuhänders setzt die bestehenden Treuhand- und Verwaltungsverträge mit den Anlegern fort. Im Fall des Ausscheidens eines der Geschäftsführenden Kommanditisten hat der Komplementär das Recht, einen Nachfolger zu benennen, der an die Stelle des bisherigen Geschäftsführenden Kommanditisten tritt. Wird jeweils kein Nachfolger bestimmt, wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst.

§ 21

Ausschluss von Gesellschaftern

(1) Ausschluss von Anlegern

- (a) Vorbehaltlich und unberührt der Regelungen bei Verzug kann ein Anleger durch Beschluss der Geschäftsführenden Kommanditisten aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen werden, wenn er vorsätzlich oder grob fahrlässig eine wesentliche Bestimmung dieses Gesellschaftsvertrags verletzt und es den übrigen Gesellschaftern aufgrund der Verletzung nicht zumutbar ist, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betroffenen Gesellschafter fortzusetzen. Die gesetzlichen Ausschließungsrechte bleiben hiervon unberührt.
- (b) Die Bestimmungen in § 20 Absatz (4) über den Vollzug des Ausscheidens gelten entsprechend.

(2) Ausschluss des Komplementärs, der Geschäftsführenden Kommanditisten, der Initiatoren KG und des Treuhänders

- (a) Der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, die Initiatoren KG und der Treuhänder können jeweils durch Beschluss der übrigen Gesellschafter mit einer Mehrheit von mindestens 75 % der vorhandenen Stimmen der übrigen Gesellschafter aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen werden, wenn sie vorsätzlich oder grob fahrlässig eine wesentliche Bestimmung dieses Gesellschaftsvertrags verletzt haben und es den übrigen Gesellschaftern aufgrund der Verletzung nicht zumutbar ist, das Gesellschaftsverhältnis mit dem betroffenen Gesellschafter fortzusetzen.
- (b) Wird der Komplementär oder einer der Geschäftsführenden Kommanditisten aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen, endet die jeweilige Geschäftsführungsbefugnis und Vertretungsmacht mit Fassung des Beschlusses.

Der etwaige Anspruch des ausgeschlossenen Geschäftsführenden Kommanditisten auf die laufende Managementvergütung gemäß § 13 Absatz (2) bzw. des Komplementärs auf Haftungsvergütung wird zeitanteilig bis zum Ende des Monats der Beschlussfassung berechnet. Entsprechendes gilt bei Ausschluss des Treuhänders für seine Vergütung.

- (c) Bei Ausschluss des Komplementärs, der BHF-BANK, der EVP oder des Treuhänders aus der Fondsgesellschaft haben die Gesellschafter das Recht, mit einer Mehrheit von 75 % der vorhandenen Stimmen einen Nachfolger zu bestimmen. Für den Nachfolger gelten die Rechte und Pflichten des ausgeschlossenen Gesellschafters aus diesem Vertrag entsprechend und die Fondsgesellschaft wird mit diesem Nachfolger fortgesetzt. Der Nachfolger des Treuhänders muss die bestehenden Treuhand- und Verwaltungsverträge mit den Anlegern fortsetzen. Wird jeweils kein Nachfolger bestellt, wird die Fondsgesellschaft vorzeitig aufgelöst.

§ 22

Übertragung, Belastung und Übergang von Gesellschaftsanteilen

(1) Übertragung und Belastungen von Anteilen durch Anleger

- (a) Die Übertragung von Anteilen durch Anleger bedarf jeweils der vorherigen Zustimmung der BHF-BANK. Die Zustimmung darf nicht unbillig verweigert werden. Die Zustimmung der übrigen Gesellschafter ist nicht erforderlich. Als „Übertragung“ im Sinne dieses Vertrags gelten die Abtretung, der Verkauf, die Schenkung und der Tausch des gesamten oder eines Teils des Gesellschaftsanteils, nicht jedoch die Belastung eines Gesellschaftsanteils oder Teilen davon.
- (b) Übertragungen sind grundsätzlich nur mit Wirkung zum 31. Dezember eines jeden Kalenderjahres möglich. Für jede Übertragung ist eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von Euro 300 (zuzüglich Umsatzsteuer) zu entrichten, die der BHF-BANK als Geschäftsführendem Kommanditisten zusteht. Die Bearbeitungsgebühr ist zum Übertragungstichtag fällig. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung eines Anteils entstehen, zusätzlich dem Anleger in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Der übertragende Anleger und der oder die Erwerber schulden die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten als Gesamtschuldner. Die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten können mit fälligen Auszahlungen verrechnet werden; die Fondsgesellschaft leitet in diesem Fall die Bearbeitungsgebühr an die BHF-BANK weiter.
- (c) Auf Grundlage des Treuhand- und Verwaltungsvertrags kann ein mittelbar beteiligter Anleger das Treuhandverhältnis kündigen und von dem Treuhänder die Übertragung des auf ihn entfallenden Treuguts verlangen (Umwandlung in unmittelbare Kommanditbeteiligung); einer Zustimmung

der BHF-BANK gemäß Unterabsatz (a) bedarf es hierfür nicht. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, dem betroffenen Anleger nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung des Treuguts entstehen, zusätzlich in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Unterabsatz (b) Satz 6 gilt entsprechend.

- (d) Die Belastung von Gesellschaftsanteilen oder Teilen davon ist grundsätzlich ausgeschlossen, vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Regelungen. Dies gilt insbesondere für die Einräumung eines Nießbrauchs und die Verpfändung des Anteils durch den Anleger. Die BHF-BANK kann hiervon Ausnahmen zulassen. Als Bearbeitungsgebühr ist eine Pauschale in Höhe von Euro 300 (zuzüglich Umsatzsteuer) zu entrichten, die der BHF-BANK als Geschäftsführendem Kommanditisten zusteht. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Belastung eines Anteils entstehen, zusätzlich dem Anleger in Rechnung zu stellen. Die Bearbeitungsgebühr und die weiteren Kosten können mit fälligen Auszahlungen verrechnet werden; die Fondsgesellschaft leitet in diesem Fall die Bearbeitungsgebühr an die BHF-BANK weiter.

(2) Übergang von Anteilen im Erbfall

- (a) Der Anteil eines verstorbenen Anlegers geht auf seine Erben über und die Fondsgesellschaft wird mit den Erben des verstorbenen Anlegers fortgesetzt. Testamentsvollstreckung ist zulässig. Die Erben müssen sich durch Vorlage eines Erbscheins oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde legitimieren. Geht ein Gesellschaftsanteil auf mehrere Erben über, so haben diese einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, sofern nach Aufteilung ein Anteil von weniger als Euro 250.000 entstehen würde. Bis zur Legitimation der Erben und ggf. bis zur Bestellung eines gemeinsamen Vertreters ruhen die Stimmrechte und die sonstigen Rechte aus dem Anteil. Auszahlungen können so lange auf einem unverzinslichen Sperrkonto der Fondsgesellschaft zurückbehalten werden.
- (b) Bei Vererbung einer unmittelbaren Kommanditbeteiligung haben die Erben ferner die für die Eintragung im Handelsregister erforderlichen notariell beglaubigten Handelsregistervollmachten gemäß § 26 Absatz (1) zu erteilen.
- (c) Für den Übergang eines Anteils im Erbfall ist eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von Euro 300 (zuzüglich Umsatzsteuer) von den Erben zu entrichten, die der BHF-BANK als Geschäftsführendem Kommanditisten zusteht. Die Bearbeitungsgebühr ist mit dem Erbfall fällig. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit dem Übergang des Anteils entstehen, den Erben zusätzlich in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Absatz (1) Unterabsatz (b) Satz 6 gilt entsprechend.

- (d) Soweit der Anteil eines verstorbenen Anlegers zur Erfüllung eines Vermächtnisses übertragen wird, stimmen die BHF-BANK und die übrigen Gesellschafter der Anteilsübertragung hiermit jeweils zu. Anteilsübertragungen zur Erfüllung eines Vermächtnisses können abweichend von dem vorstehenden § 22 Absatz (1) Unterabsatz (b) auch unterjährig erfolgen. Der Vermächtnisnehmer muss sich jedoch durch Vorlage des Testaments oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde als Vermächtnisnehmer legitimieren. Für die Übertragung des Anteils wird eine pauschale Bearbeitungsgebühr in Höhe von insgesamt Euro 300 (zuzüglich Umsatzsteuer) von dem übertragenden Erben und dem Vermächtnisnehmer als Gesamtschuldner entsprechend dem vorstehenden § 22 Absatz (1) Unterabsatz (b) erhoben. Die Fondsgesellschaft ist berechtigt, nachgewiesene Aufwendungen oder Belastungen, die aufgrund oder im Zusammenhang mit dem Übergang des Anteils entstehen, dem übertragenden Erben und dem Vermächtnisnehmer als Gesamtschuldner zusätzlich in Rechnung zu stellen (z. B. Notar- und Registerkosten für eine ggf. erforderliche Handelsregistereintragung). Absatz (1) Unterabsatz (b) Satz 6 gilt entsprechend. Der Vermächtnisnehmer hat bei Übertragung einer unmittelbaren Kommanditbeteiligung die für die Eintragung im Handelsregister erforderlichen notariell beglaubigten Handelsregistervollmachten gemäß § 26 Absatz (1) zu erteilen. Wird ein Gesellschaftsanteil auf mehrere Vermächtnisnehmer übertragen, so haben diese einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, sofern durch die Übertragung Anteile von weniger als Euro 250.000 entstehen.

(3) Komplementär, Geschäftsführende Kommanditisten, Initiatoren KG und Treuhänder

- (a) Die Übertragung von Anteilen einschließlich der daran geknüpften gesellschaftsrechtlichen Sonderrechte durch den Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, die Initiatoren KG sowie den Treuhänder an verbundene Unternehmen bedarf jeweils der vorherigen Zustimmung der BHF-BANK und im Fall der BHF-BANK der vorherigen Zustimmung der EVP. Die Zustimmung darf nicht unbillig verweigert werden. Die Zustimmung der übrigen Gesellschafter ist nicht erforderlich.
- (b) Die Übertragung von Anteilen einschließlich der daran geknüpften gesellschaftsrechtlichen Sonderrechte durch den Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, die Initiatoren KG sowie den Treuhänder an Dritte bedarf hingegen der vorherigen Zustimmung der übrigen Gesellschafter durch Gesellschafterbeschluss mit einfacher Mehrheit. Im Fall des Treuhänders ist die Übertragung nur unter der Voraussetzung zulässig, dass der neue Treuhänder die bestehenden Treuhand- und Verwaltungsverträge mit den Anlegern fortsetzt. Übertragungen eines treuhänderisch gehaltenen Gesellschaftsanteils oder Teilen davon von dem Treuhänder auf einen mittelbar beteiligten Anleger bedürfen keiner Zustimmung der BHF-BANK und der übrigen Gesellschafter.

§ 23

Gesellschafterbeschlüsse, Gesellschafterversammlung, Umlaufverfahren

(1) Beschlussgegenstände

Die Gesellschafter beschließen über die folgenden Angelegenheiten:

- (a) Feststellung des geprüften Jahresabschlusses der Fondsgesellschaft;
- (b) Entlastung des Komplementärs und der Geschäftsführenden Kommanditisten für ihre Tätigkeiten im abgelaufenen Geschäftsjahr;
- (c) Wahl des Abschlussprüfers auf Vorschlag der BHF-BANK (mit Ausnahme der Wahl des Abschlussprüfers für das erste Geschäftsjahr der Fondsgesellschaft);
- (d) Änderungen und Ergänzungen dieses Gesellschaftsvertrags;
- (e) alle sonstigen Angelegenheiten, die in diesem Gesellschaftsvertrag oder nach Gesetz der Entscheidungskompetenz der Gesellschafterversammlung vorbehalten sind.

Die Beschlüsse gemäß Unterabsatz (a), (b) und (c) sind jährlich zu fassen.

(2) Gesellschafterbeschlüsse

Gesellschafterbeschlüsse werden im Ermessen der BHF-BANK auf Gesellschafterversammlungen (Präsenzversammlungen) oder im Umlaufverfahren gefasst. Das Umlaufverfahren ersetzt insoweit die Gesellschafterversammlung. Mittelbar beteiligte Anleger können wie unmittelbar beteiligte Anleger selbst an Gesellschafterversammlungen und Beschlussfassungen im Umlaufverfahren teilnehmen.

(3) Durchführung des Umlaufverfahrens

Gesellschafterbeschlüsse im Umlaufverfahren können schriftlich, per Telefax oder unter Nutzung anderer technischer, insbesondere elektronischer Möglichkeiten gefasst werden. Für die Stimmabgabe im Umlaufverfahren ist eine Frist von mindestens zwei Wochen ab Absendung der Beschlussvorlage zu setzen (Datum des Poststempels). Soll ein Gesellschafterbeschluss im Umlaufverfahren gefasst werden, sind alle Gesellschafter an der Beschlussfassung zu beteiligen. Äußert sich ein Gesellschafter innerhalb der gesetzten Frist nicht, gelten die auf ihn entfallenden Stimmen als nicht abgegeben. Davon unberührt bleibt die Wirksamkeit der Beschlussfassung im Umlaufverfahren. Die BHF-BANK teilt den übrigen Gesellschaftern nach Ablauf der Stimmabgabefrist den Ausgang der Beschlussfassung im Umlaufverfahren mit.

(4) Ladung zu Gesellschafterversammlungen

Gesellschafterversammlungen finden am Sitz der Fondsgesellschaft statt. Sie werden durch die BHF-BANK nach deren Ermessen oder durch die BHF-BANK auf Verlangen von Gesellschaftern, die mindestens 10 % der Kapitaleinlagen auf sich vereinigen, schriftlich unter Angabe der Tagesordnung einberufen. Die Ladungsfrist beträgt vier Wochen gerechnet ab dem Tag der Absendung der Ladung (Datum des Poststempels).

(5) Beschlussfähigkeit auf Gesellschafterversammlung

Auf einer Gesellschafterversammlung können Beschlüsse gefasst werden, wenn Gesellschafter anwesend oder vertreten sind (einschließlich Boten), die mehr als 50 % des Zeichnungskapitals halten. Ist eine Beschlussfähigkeit nicht gegeben, ist die Gesellschafterversammlung zu vertagen und mit derselben Tagesordnung und einer Ladungsfrist von zwei Wochen erneut zu laden. Diese Gesellschafterversammlung ist dann beschlussfähig, unabhängig von der Höhe des anwesenden oder vertretenen Zeichnungskapitals.

(6) Vorsitz, Beschlussprotokoll

Den Vorsitz der Gesellschafterversammlung führt ein Vertreter der BHF-BANK oder des Treuhänders. Der Vorsitzende oder dessen Beauftragter führt ein Protokoll über alle gefassten Beschlüsse der Gesellschafterversammlung. Das Protokoll ist jedem Gesellschafter zuzusenden.

(7) Stimmrechte, Mehrheiten

- (a) Je volle Euro 1.000 der Kapitaleinlage eines Gesellschafters gewähren eine Stimme. Der Treuhänder kann die auf seinen Gesellschaftersanteil entfallenden Stimmrechte unterschiedlich ausüben, je nachdem, welche Weisungen er zur Stimmrechtsausübung von den Treugebern erhalten hat.
- (b) Soweit nicht in diesem Gesellschaftsvertrag oder gesetzlich zwingend eine höhere Mehrheit vorgesehen ist, werden Gesellschafterbeschlüsse mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Stimmenthaltungen gelten als nicht abgegebene Stimmen. Beschlüsse über Änderungen dieses Gesellschaftsvertrags bedürfen einer Mehrheit von 75 % der abgegebenen Stimmen sowie der Zustimmung der BHF-BANK und der EVP.

(8) Anfechtung von Gesellschafterbeschlüssen

Gesellschafterbeschlüsse können innerhalb einer Frist von sechs Wochen ab Beschlussfassung durch gerichtliche Klageerhebung angefochten werden. Nach Ablauf dieser Frist ohne Klageerhebung gilt ein etwaiger Beschlussmangel als geheilt. Die Klage richtet sich gegen die Fondsgesellschaft.

§ 24**Wettbewerb, Interessenkonflikte****(1) Kein Wettbewerbsverbot**

Vorbehaltlich der Regelungen in diesem § 24 unterliegen der Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, der Treuhänder sowie die übrigen Gesellschafter keinem Wettbewerbsverbot gegenüber der Fondsgesellschaft und ihren Gesellschaftern. Insbesondere sind diese vorbehaltlich der Regelungen in diesem § 24 jeweils in ihrem freien Ermessen berechtigt, auch weitere Fonds aufzulegen, sich an diesen zu beteiligen, für diese tätig zu werden oder sonstige Tätigkeiten auszuüben und Investitionen vorzunehmen.

(2) Weitere Fonds mit weitgehend identischen Investitionskriterien

Die BHF-BANK ist in ihrem freien Ermessen berechtigt, mit Ablauf der Anlageperiode oder, wenn mindestens 75 % des Zeichnungskapitals investiert oder verbindlich für Investitionen zugesagt sind, mit der EVP weitere Fonds mit weitgehend identischen Investitionskriterien wie denen der Fondsgesellschaft aufzulegen.

(3) Cross-over-Beteiligungen

Ohne Zustimmung der BHF-BANK wird die Fondsgesellschaft keine Beteiligungen an Zielunternehmen eingehen, an denen

- (a) die Co-Investor AG; oder
- (b) ein mit der Co-Investor AG verbundenes Unternehmen; oder
- (c) Gesellschaften, die von der Co-Investor AG oder von mit ihr verbundenen Unternehmen verwaltet oder beraten wurden;

eine Beteiligung gehalten haben oder halten. Das Co-Investieren der Fondsgesellschaft mit den Co-Investitionsgesellschaften bleibt davon unberührt.

(4) Veräußerung von Beteiligungen

Ohne Zustimmung der BHF-BANK wird die Fondsgesellschaft keine Beteiligungen an Zielunternehmen an eine der folgenden Gesellschaften veräußern:

- (a) die Co-Investor AG; oder
- (b) ein mit der Co-Investor AG verbundenes Unternehmen; oder
- (c) Gesellschaften, die von der Co-Investor AG oder von mit ihr verbundenen Unternehmen verwaltet oder beraten wurden oder werden.

§ 25**Interessenwahrung, Vertraulichkeit****(1) Interessenwahrung**

Kenntnisse über Zielunternehmen, die den Anlegern über die Fondsgesellschaft zugänglich gemacht werden, dürfen von den Anlegern nicht zum Nachteil der Fondsgesellschaft, der Zielunternehmen und nicht zu Wettbewerbszwecken verwendet werden.

(2) Herausgabe persönlicher Daten von Anlegern

Die Fondsgesellschaft ist zur Herausgabe von persönlichen Daten von Anlegern (insbesondere Name, Anschrift und Höhe der Kapitaleinlage) an andere Anleger nur berechtigt, wenn ihr dazu die schriftliche Zustimmung der betroffenen Anleger erteilt wird.

(3) Vertraulichkeit

- (a) Sämtliche Kenntnisse, welche die Anleger durch ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft über die Fondsgesellschaft, die übrigen Gesellschafter und die Zielunternehmen erlangen, insbesondere Informationen aus dem

Berichtswesen der Fondsgesellschaft, sind vertraulich zu behandeln. Diese Vertraulichkeitsverpflichtung gilt über die Beendigung der Gesellschafterstellung und der Fondsgesellschaft hinaus.

- (b) Die Vertraulichkeitsverpflichtung erstreckt sich jedoch nicht auf die Offenlegung gegenüber zur Berufsverschwiegenheit verpflichteten Beratern der Anleger sowie gegenüber zuständigen Steuerbehörden und in sonstigen, vom Gesetz zwingend vorgeschriebenen Fällen.
- (c) Ein Anleger kann in seinen eigenen Berichten gegenüber seinen Gesellschaftern bzw. Investoren Kopien der Berichte der Fondsgesellschaft gemäß § 31 dieses Vertrags beifügen, soweit die Empfänger ebenfalls zur Vertraulichkeit verpflichtet sind.
- (d) Die BHF-BANK kann in ihrem Ermessen jeden Gesellschafter von seiner Vertraulichkeitsverpflichtung entbinden. Der Komplementär und die Geschäftsführenden Kommanditisten sind von einer Vertraulichkeitsverpflichtung jeweils insoweit entbunden, als nach ihrer pflichtgemäßen Beurteilung eine Offenlegung notwendig ist, um eine Investition erfolgreich durchführen zu können. Die BHF-BANK und EVP sind außerdem jeweils berechtigt, all jene gesellschaftsbezogenen Daten zu veröffentlichen, welche im Rahmen der Erstellung von Leistungsbilanzen benötigt werden.
- (e) Verletzen Anleger diese Vertraulichkeitsverpflichtung, so haften sie jeweils der Fondsgesellschaft, den Geschäftsführenden Kommanditisten, der Initiatoren KG und dem Komplementär für jeden daraus entstandenen Schaden. Dies gilt auch im Fall eines gerichtlichen oder außergerichtlichen Vergleichs, der zwischen der Fondsgesellschaft, den Geschäftsführenden Kommanditisten, der Initiatoren KG bzw. dem Komplementär und dem Anspruchsteller hinsichtlich des jeweils geltend gemachten Schadens abgeschlossen wird.

§ 26

Besondere Gesellschafterpflichten

(1) Handelsregistervollmacht

Jeder Anleger, der der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditist beiträgt oder dessen mittelbare Beteiligung in eine unmittelbare Beteiligung als Kommanditist umgewandelt wird, insbesondere bei Kündigung des Treuhandverhältnisses, hat dem Komplementär und dem Treuhänder auf eigene Kosten eine notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht zu erteilen. Für die Vollmacht ist ein von der BHF-BANK gestelltes Muster zu verwenden.

(2) Änderung persönlicher Daten

Jeder Anleger hat Änderungen seiner für die Beteiligung relevanten persönlichen und steuerlichen Angaben schriftlich dem Treuhänder mitzuteilen. Im Verhältnis der Fondsgesellschaft zu den Gesellschaftern gelten die mitgeteilten Angaben als maßgebend.

§ 27

Laufzeit

Die Fondsgesellschaft endet mit Ablauf des achten Kalenderjahres nach dem Ende des Kalenderjahres, in dem der Erste Zeichnungsschluss erfolgt ist. Die BHF-BANK hat jedoch das Recht, die Laufzeit der Fondsgesellschaft zweimal um jeweils zwei Jahre zu verlängern. Einer Zustimmung der übrigen Gesellschafter bedarf es jeweils nicht. Die Gesellschafter können darüber hinaus zweimal eine weitere Verlängerung der Laufzeit um jeweils ein Jahr beschließen. Der Gesellschafterbeschluss bedarf jeweils der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen.

§ 28

Auflösung, Rückabwicklung

(1) Liquidator

- (a) Bei Auflösung der Fondsgesellschaft wird das Gesellschaftsvermögen durch die EVP abgewickelt. Endet die Fondsgesellschaft durch Ausscheiden der EVP ohne Bestellung eines Nachfolgers, wird die Fondsgesellschaft liquidiert durch einen Liquidator. Der Liquidator wird von der BHF-BANK bestellt bzw. für den Fall deren Verhinderung vom Komplementär. Ist auch der Komplementär verhindert, wird der Liquidator durch Beschluss der übrigen Gesellschafter bestellt.
- (b) Sind bei Auflösung der Fondsgesellschaft noch Zielbeteiligungen im Gesellschaftsvermögen vorhanden, erhält die EVP bzw. der Liquidator eine angemessene jährliche Vergütung, mindestens jedoch Euro 5.000 p. a., zuzüglich Umsatzsteuer. Soll diese Vergütung Euro 5.000 p. a. (zuzüglich Umsatzsteuer) überschreiten, beschließen insoweit die Gesellschafter über die Höhe der Vergütung mit einfacher Mehrheit. In Rumpfgeschäftsjahren wird die Vergütung zeitanteilig für volle Monate berechnet.

(2) Verteilung der Liquidationserlöse

Gewinne und Verluste aus der Abwicklung des Gesellschaftsvermögens werden den Gesellschaftern gemäß den Bestimmungen des § 11 ausgezahlt und in entsprechender Anwendung der Bestimmungen des § 12 zugewiesen.

(3) Rückabwicklung

Im Fall der Rückabwicklung der Fondsgesellschaft wegen Nichterreichens des Mindestkapitals wird ein etwaig vorhandenes Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter im Verhältnis der geleisteten Kapitaleinzahlungen ausgezahlt. Die bis zum Zeitpunkt der Rückabwicklung bei der Fondsgesellschaft aufgelaufenen Kosten und Verluste sowie die Kosten der Rückabwicklung tragen die BHF-BANK und die EVP gegenüber der Fondsgesellschaft jeweils hälftig.

§ 29

Bewertung des Gesellschaftsvermögens

Der Verkehrswert von Zielbeteiligungen wird von der EVP entsprechend der jeweils gültigen Bewertungsregeln der European Private Equity & Venture Capital Association ermittelt und festgelegt. Der Verkehrswert des Anteils eines Anlegers an der Fondsgesellschaft wird von der EVP auf Basis der vorstehenden Bewertung des Gesellschaftsvermögens ermittelt und festgelegt.

§ 30

Jahresabschluss, Kontrollrechte

(1) Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der Fondsgesellschaft wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs innerhalb der ersten sechs Monate nach Ende des Geschäftsjahres aufgestellt. Die Fondsgesellschaft stellt einen Lagebericht nur auf, wenn sie hierzu gesetzlich verpflichtet ist.

(2) Aufstellung

Der Jahresabschluss ist unter Berücksichtigung der vollständigen Verwendung des Ergebnisses der Fondsgesellschaft aufzustellen, insbesondere sind gemäß § 12 Absatz (1) und (2) Rücklagen (Einlagenkonto, Unterkonto B) zugunsten eines Bilanzgewinns aufzulösen, soweit dies erforderlich ist. Die Entnahmen aus den Rücklagen sind in der Gewinn- und Verlustrechnung der Fondsgesellschaft nach dem Posten „Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag“ in Fortführung der Nummerierung zu ergänzen.

(3) Abschlussprüfer

Der Jahresabschluss ist durch einen Abschlussprüfer zu prüfen. Der Abschlussprüfer für das erste Geschäftsjahr wird von der BHF-BANK in deren Ermessen bestimmt.

(4) Kontrollrechte

Anlegern stehen die Kontrollrechte eines Kommanditisten im Umfang des § 166 HGB zu.

§ 31

Berichtswesen

(1) Jahresberichte

In angemessener Zeit nach Prüfung des Jahresabschlusses erhalten die Gesellschafter einen Jahresbericht bestehend aus:

- (a) dem geprüften Jahresabschluss der Fondsgesellschaft,
- (b) einem Bericht über die Entwicklung der Fondsgesellschaft und der Zielbeteiligungen im abgelaufenen Geschäftsjahr.

(2) Halbjahresberichte

Es ist beabsichtigt, dass die Gesellschafter in angemessener Zeit nach dem 30. Juni eines jeden Geschäftsjahres einen Halbjahresbericht über die Entwicklung der Zielbeteiligungen im abgelaufenen Halbjahr erhalten.

(3) Einschränkungen

Art und Umfang sämtlicher Berichte an die Gesellschafter sind abhängig und stehen unter dem Vorbehalt von Auflagen und Einschränkungen aufgrund der Beteiligungsverträge mit Zielunternehmen bzw. etwaiger Gesellschaftervereinbarungen mit den Gesellschaftern von Zielunternehmen und gesetzlicher Beschränkungen.

(4) Steuerliche Informationen

Die Gesellschafter erhalten die individuellen Besteuerungsmerkmale aus der für die Fondsgesellschaft eingereichten einheitlichen und gesonderten Einkünftefeststellungserklärung.

§ 32

Schriftform für Änderungen des Gesellschaftsvertrags

Änderungen und Ergänzungen dieses Gesellschaftsvertrags bedürfen der Schriftform, soweit nicht zwingend ein strengeres Formerfordernis gilt. Schriftform gilt auch für die Abänderung dieser Schriftformklausel. Die Schriftform gilt als gewahrt bei Änderung des Gesellschaftsvertrags durch einen in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des § 23 gefassten Gesellschafterbeschluss.

§ 33

Teilnichtigkeit

Sollte eine Bestimmung dieses Vertrags unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, wird die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen davon nicht berührt. Statt der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung gilt diejenige wirksame und durchführbare Bestimmung als vereinbart, die dem wirtschaftlichen Zweck der zu ersetzenden Vorschrift am nächsten kommt. Entsprechendes gilt für die ergänzende Vertragsauslegung.

§ 34

Mitteilungen

Mitteilungen an die Anleger erfolgen durch einfachen Brief an die im Zeichnungsschein angegebene Adresse bzw. an die letzte der Fondsgesellschaft angegebene Adresse. Mitteilungen an die Anleger gelten drei Tage nach Absendung (Datum des Poststempels) als zugegangen. Jeder Anleger kann seine Adresse durch schriftliche Mitteilung an den Treuhänder abändern; die Abänderung wird zwei Wochen nach Eingang der Mitteilung wirksam.

§ 35

Freistellung

(1) Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft

Die Fondsgesellschaft stellt aus dem Gesellschaftsvermögen den Komplementär, die Geschäftsführenden Kommanditisten, den Treuhänder sowie ihre Organe, Angestellten und Beauftragten (zusammen die „**Freistellungsberechtigten**“) jeweils vollumfänglich von jedem Schaden, sämtlichen Kosten und sonstigen Aufwendungen sowie jeder Haftung frei, die den Freistellungsberechtigten aus ihrer Tätigkeit für die Fondsge-

sellschaft erwachsen können. Hiervon ausgenommen ist die Haftung des Komplementärs aus seiner Stellung als unbeschränkt haftender Gesellschafter. Die Freistellung umfasst auch die Kosten der Rechtsverfolgung und Rechtsverteidigung. Die Freistellung hat auf erstes Anfordern zu erfolgen. Ein Anspruch auf Freistellung ist ausgeschlossen, wenn der betreffende Freistellungsberechtigte vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt hat. Bei Meinungsverschiedenheiten darüber, ob ein Freistellungsberechtigter vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt hat, hat der Freistellungsberechtigte Anspruch auf Freistellung bis zur rechtskräftigen Entscheidung über die Meinungsverschiedenheit. Wird Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit festgestellt, hat der betreffende Freistellungsberechtigte die empfangenen Leistungen zurückzugewähren.

(2) Haftung der Gesellschafter für die Freistellungsverpflichtung

Jeder Gesellschafter haftet für die Freistellungsverpflichtung der Fondsgesellschaft anteilig bis zur Höhe der Summe seiner noch abrufbaren Kapitaleinlage und der von der Fondsgesellschaft empfangenen und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen. Die vorstehende persönliche Haftung der Gesellschafter (i) besteht nur gegenüber der Fondsgesellschaft, nicht aber gegenüber Dritten, und (ii) erlischt mit Eintragung der Vollbeendigung der Fondsgesellschaft im Handelsregister.

Frankfurt am Main, den 3. Februar 2011

Komplementär:

BHF Private Equity Management GmbH
vertreten durch Ulrich Lingenthal und Andreas Lorenz
als Geschäftsführer

Geschäftsführende Kommanditisten:

BHF-BANK Aktiengesellschaft
vertreten durch Uta Henke und Kirsten v. Langenthal
als Prokuristen

EVP Capital Management AG
vertreten durch Dr. Thomas Hoch und Dr. Farsin Yadegardjam
als Vorstandsmitglieder

Herr Thomas Etzel

Treuhänder:

BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH
vertreten durch Sylvia Dobler-Müller und Kathrin Valder
als Prokuristen

Treuhand- und Verwaltungsvertrag der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

Inhaltsverzeichnis

§ 1	Zustandekommen, Grundlagen	193
§ 2	Treugut/Verwaltungsgegenstand und Beteiligung anderer Anleger	193
§ 3	Rechtsstellung des Treuhänders	193
§ 4	Rechtsstellung des Anlegers	194
§ 5	Ausübung von Gesellschafterrechten und -pflichten	194
§ 6	Berichtspflicht	194
§ 7	Steuern	194
§ 8	Übertragung des Treuguts, Tod des Anlegers	194
§ 9	Zahlungspflichten des Anlegers	195
§ 10	Laufzeit, Beendigung des Treuhandverhältnisses	195
§ 11	Treuhandregister, Mitteilung von Änderungen	196
§ 12	Vertraulichkeit, Weitergabe von Informationen	196
§ 13	Schlussbestimmungen	196

Treuhand- und Verwaltungsvertrag

zwischen der

BHF Private Equity Treuhand- und Beratungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, (im Folgenden „Treuänder“)

und

dem jeweiligen der Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main, (die „Fondsgesellschaft“) unmittelbar als Kommanditist oder mittelbar über den Treuänder beitretenden

Anleger (im Folgenden „Anleger“).

§ 1

Zustandekommen, Grundlagen

(1) Angebot

Jeder Anleger bietet gemäß seinen Angaben im Zeichnungsschein dem Treuänder den Abschluss dieses Treuhand- und Verwaltungsvertrags an.

(2) Annahme

Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag kommt mit der Annahme des Angebots gemäß Absatz (1) durch den Treuänder zustande. Die Annahme erfolgt zugleich mit Annahme des Zeichnungsangebots durch den Treuänder.

(3) Grundlagen

Die Beteiligung des Anlegers an der Fondsgesellschaft erfolgt auf der Grundlage des Verkaufsprospekts der Fondsgesellschaft (einschließlich evtl. Nachträge), des Gesellschaftsvertrags, des Zeichnungsscheins und der Bestimmungen dieses Vertrags. Mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins erklärt der Anleger sich mit den Regelungen des Verkaufsprospekts (einschließlich evtl. Nachträge), des Gesellschaftsvertrags, des Zeichnungsscheins sowie dieses Vertrags einverstanden. Nebenabreden, die vom Inhalt des Verkaufsprospekts, des Gesellschaftsvertrags, des Zeichnungsscheins und diesem Vertrag abweichen, sind nicht getroffen.

(4) Keine weitergehenden Pflichten des Treuhänders

- (a) Der Treuänder hat bei der Beteiligungsentscheidung des Anlegers nicht mitgewirkt. Der Anleger hat auch keine irgendwie geartete Mitwirkung oder Beratung durch den Treuänder hierbei erwartet, noch erwartet er sie für die Zukunft, noch wird eine solche Beratung von dem Treuänder angeboten oder geleistet.
- (b) Der Treuänder hat bei der Erstellung des Beteiligungsangebots und des Verkaufsprospekts nicht mitgewirkt. Die rechtlichen und wirtschaftlichen, insbesondere finanziellen Grundlagen der Fondsgesellschaft hat der Treuänder nicht überprüft.

§ 2

Treugut/Verwaltungsgegenstand und Beteiligung anderer Anleger

(1) Treugut/Verwaltungsgegenstand

- (a) Soweit der Anleger sich nach seinen Angaben im Zeichnungsschein an der Fondsgesellschaft mittelbar als Anleger beteiligt, übernimmt der Treuänder im Auftrag des Anlegers eine Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft und hält diese treuhänderisch im eigenen Namen, aber auf Rechnung des Anlegers. Die Höhe der Beteiligung an der Fondsgesellschaft richtet sich nach den im Zeichnungsschein vom Anleger gemachten Angaben.
- (b) Soweit der Anleger sich an der Fondsgesellschaft unmittelbar als Kommanditist beteiligt, gelten die Bestimmungen dieses Vertrags entsprechend, jedoch mit der Maßgabe, dass der Anleger die Beteiligung im eigenen Namen und auf eigene Rechnung erwirbt und der Treuänder die Beteiligung des Anlegers nur verwaltet.

(2) Beteiligung anderer Anleger

Der Treuänder ist berechtigt, für eine Vielzahl von Anlegern Beteiligungen an der Fondsgesellschaft und an anderen Gesellschaften treuhänderisch zu erwerben und zu verwalten. Zwischen den verschiedenen Anlegern wird bezüglich aller von dem Treuänder verwalteten Beteiligungen an der Fondsgesellschaft keine eigene Gesellschaft oder sonstige Rechtsgemeinschaft begründet.

§ 3

Rechtsstellung des Treuhänders

(1) Handeln im eigenen Namen

Der Treuänder hält die Beteiligungen an der Fondsgesellschaft für die mittelbar beteiligten Anleger im Außenverhältnis als einheitliche Kommanditbeteiligung an der Fondsgesellschaft. Der Treuänder tritt nach außen im eigenen Namen auf. Er übt die den Anleger betreffenden Gesellschafterrechte und -pflichten bei der Fondsgesellschaft nach den Weisungen des Anlegers und nach Maßgabe dieses Vertrags und des Gesellschaftsvertrags aus.

(2) Herausgabepflicht, Auszahlungen

Der Treuänder wird alles, was er in Ausführung dieses Vertrags erlangt, an den Anleger herausgeben, soweit dem Anleger dies nach diesem Vertrag und dem Gesellschaftsvertrag zusteht. Der Treuänder ist berechtigt, zu veranlassen, dass von der Fondsgesellschaft vorzunehmende Ausschüttungen und sonstige Zahlungen in Bezug auf das Treugut unmittelbar auf das Konto des Anlegers überwiesen werden.

(3) Aufwendersatz, Vergütung

Der Treuänder hat Anspruch auf Ersatz etwaiger Aufwendungen, die er im Rahmen der Durchführung dieses Vertrags macht. Der Treuänder erhält von der Fondsgesellschaft eine Vergütung für seine Treuhand- und Verwaltungstätigkeit nach Maßgabe des Gesellschaftsvertrags. Von dem Anleger wird keine gesonderte Treuhandgebühr erhoben.

(4) Interessenwahrung

Der Treuhänder übt seine Rechte und Pflichten bezüglich des Treuguts im Interesse des Anlegers aus. Er wird dabei keine rechts- oder steuerberatenden Tätigkeiten vornehmen.

(5) Haftung und Verjährung

Der Treuhänder und seine Organe, Angestellten und Beauftragten haften dem Anleger für Handeln oder Unterlassen nur, soweit ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit nachgewiesen wird. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten aus dem Treuhand- und Verwaltungsvertrag sowie für Pflichtverletzungen mit Schadensfolgen für Leben, Körper oder Gesundheit haften sie auch für einfache Fahrlässigkeit. Ansprüche des Anlegers gegen den Treuhänder und seine Organe, Angestellten und Beauftragten verjähren – soweit nicht gesetzlich eine kürzere Verjährungsfrist vorgesehen ist – innerhalb von einem Jahr nach Kenntniserlangung von den zum Schadensersatz verpflichtenden Umständen durch den Anspruchsteller, spätestens jedoch drei Jahre nach Vornahme oder Unterlassung der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung; im Fall von Ansprüchen aufgrund fehlerhafter oder unvollständiger Prospektangaben spätestens drei Jahre nach der Veröffentlichung des Verkaufsprospekts.

(6) Freistellung

Der Anleger stellt den Treuhänder sowie seine Angestellten, Geschäftsführer und Beauftragten von jeglicher Verpflichtung und von allen Schäden frei, die der Treuhänder bei pflichtgemäßer Erfüllung dieses Vertrags eingeht bzw. erleidet, es sei denn, der Treuhänder hat vorsätzlich oder grob fahrlässig gehandelt. § 9 bleibt unberührt. Die Freistellung erfolgt auf erstes Anfordern. Die Freistellung ist der Höhe nach begrenzt auf die noch nicht abgerufene Kapitaleinlage des Anlegers und die an den Anleger geleisteten und nicht wieder eingezahlten Auszahlungen.

(7) Sondervermögen

Der Treuhänder verwaltet das Treugut getrennt von seinem sonstigen Vermögen und hat dieses als Treuhandvermögen zu kennzeichnen.

§ 4**Rechtsstellung des Anlegers****(1) Grundsatz**

Anleger, die mittelbar über den Treuhänder an der Fondsgesellschaft beteiligt sind, werden gemäß den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags so behandelt, als wenn sie unmittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligt wären (siehe insbesondere § 6 Absatz (4) des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft). Dies gilt insbesondere für die Beteiligung am Gesellschaftsvermögen, am Gewinn und Verlust, an einem Liquidationserlös, im Fall des Verzugs sowie für die Ausübung mitgliedschaftlicher Rechte.

(2) Stimmrechtsausübung durch den Anleger

Der Treuhänder bevollmächtigt die Anleger, unmittelbar an den Gesellschafterversammlungen und Beschlussfassungen im Umlaufverfahren teilzunehmen und das dem Treuhänder aus der treuhänderischen Beteiligung des Anlegers zustehende Stimmrecht für diesen auszuüben.

§ 5**Ausübung von Gesellschafterrechten und -pflichten**

- (1) Der Treuhänder übt die den Anleger betreffenden Gesellschafterrechte und -pflichten bei der Fondsgesellschaft nach den Weisungen des Anlegers und nach Maßgabe dieses Treuhandvertrags aus. Weisungen an den Treuhänder sind schriftlich per einfachen Brief zu erteilen. Erteilt der Anleger keine Weisungen, wird der Treuhänder die entsprechenden Gesellschafterrechte ruhen lassen.
- (2) Der Treuhänder verpflichtet sich insbesondere, das Stimmrecht entsprechend der Weisung des Anlegers dann für den Anleger auszuüben, wenn dieser den Treuhänder seinerseits ausdrücklich zur Stimmrechtsausübung ermächtigt. Erteilt der Anleger keine Weisungen, wird sich der Treuhänder insoweit grundsätzlich der Stimme enthalten.

§ 6**Berichtspflicht**

Der Treuhänder wird den Anlegern die Informationen und Unterlagen übersenden, die er von der Fondsgesellschaft erhält. Der Treuhänder ist berechtigt, zu veranlassen, dass die Fondsgesellschaft Informationen und Unterlagen in Bezug auf das Treugut unmittelbar an die Anleger übersendet. Eine darüber hinausgehende Berichtspflicht hat der Treuhänder nicht.

§ 7**Steuern****(1) Auf das Treugut entfallende persönliche Steuern**

Die auf das Treugut entfallenden persönlichen Steuern trägt der Anleger. Dies gilt insbesondere für Einkommensteuern.

(2) Gesonderte und einheitliche Einkünftefeststellung

Zur Verwaltungsvereinfachung kann der Anleger unmittelbar in die Erklärung der Fondsgesellschaft zur gesonderten und einheitlichen Einkünftefeststellung gemäß § 180 AO einbezogen werden.

§ 8**Übertragung des Treuguts, Tod des Anlegers****(1) Übertragung des Treuguts**

- (a) Die Übertragung des Treuguts hat in Übereinstimmung mit dem § 22 Absatz (1) des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft zu erfolgen. Danach bedarf die Übertragung des Treuguts durch Anleger insbesondere der vorherigen Zustimmung der BHF-BANK. Die Zustimmung darf nicht unbillig verweigert werden. Die Zustimmung des Treuhänders ist nicht erforderlich. Als „Übertragung“ im Sinne dieses Vertrags gelten die Abtretung, der Verkauf, die Schenkung und der Tausch des gesamten oder eines Teils des Treuguts durch den Anleger, nicht jedoch die Belastung des Treuguts oder Teilen davon. Die Belastung des Treuguts oder Teilen davon ist grundsätzlich ausgeschlossen, vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Regelungen. Dies gilt insbesondere für die Einräumung eines

Nießbrauchs und die Verpfändung des Treuguts durch den Anleger. Die BHF-BANK kann hiervon Ausnahmen zulassen.

- (b) Die Kosten, die aufgrund oder im Zusammenhang mit der Übertragung des Treuguts entstehen, sind vom Anleger zu tragen.

(2) Tod des Anlegers

- (a) Beim Tod eines Anlegers treten die Erben in alle Rechte und Pflichten dieses Vertrags ein. Für die Legitimation der Erben gegenüber dem Treuhänder und das weitere Verfahren gilt § 22 Absatz (2) des Gesellschaftsvertrags.
- (b) Soweit das Treugut zur Erfüllung eines Vermächtnisses übertragen wird, erfolgt dies entsprechend § 22 Absatz (2) des Gesellschaftsvertrags der Fondsgesellschaft. Danach bedarf die Übertragung des Treuguts zur Erfüllung eines Vermächtnisses insbesondere keiner Zustimmung der BHF-BANK. Die Zustimmung des Treuhänders ist nicht erforderlich. Der Vermächtnisnehmer muss sich jedoch durch Vorlage des Testaments oder einer von der BHF-BANK oder vom Treuhänder akzeptierten Urkunde als Vermächtnisnehmer legitimieren.
- (c) Die Kosten, die im Zusammenhang mit dem Übergang des Anteils im Erbfall oder bei der Vermächtniserfüllung entstehen, sind von den Erben zu tragen.

§ 9

Zahlungspflichten des Anlegers

- (1) Der Anleger stellt den Treuhänder von dessen Kapitaleinzahlungs- und sonstigen Zahlungspflichten frei, die gemäß dem Gesellschaftsvertrag, dem Zeichnungsschein und dem sonstigen anwendbaren Recht auf die treuhänderisch gehaltene Kommanditbeteiligung entfallen. Hierzu leistet der Anleger insbesondere die von ihm gezeichnete Kapitaleinlage sowie einen etwaigen Ausgleichszins bei Fälligkeit nach Maßgabe der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags unmittelbar an die Fondsgesellschaft. Die Freistellung erfolgt nach Aufforderung durch den Treuhänder zur Leistung von entsprechenden Zahlungen.
- (2) Das auf die Kapitaleinlage zu entrichtende Agio ist nach Maßgabe des Zeichnungsscheins und des Gesellschaftsvertrags unmittelbar an die BHF-BANK zu leisten.

§ 10

Laufzeit, Beendigung des Treuhandverhältnisses

(1) Laufzeit

Der Treuhand- und Verwaltungsvertrag läuft bis zur Vollbeendigung der Fondsgesellschaft, vorbehaltlich einer vorzeitigen Beendigung gemäß den folgenden Absätzen.

(2) Kündigung durch den mittelbar beteiligten Anleger

- (a) Der mittelbar an der Fondsgesellschaft beteiligte Anleger kann das Treuhandverhältnis jederzeit mit einer Kündigungsfrist von zwei Wochen zum Monatsende kündigen und von dem Treuhänder die Übertragung des auf ihn entfallenden Treuguts verlangen.

- (b) Das Recht zur außerordentlichen Kündigung aus wichtigem Grund bleibt unberührt.
- (c) Jede Kündigung hat schriftlich zu erfolgen.

(3) Übertragung des Treuguts, Handelsregister

- (a) Der Treuhänder ist zu einer Übertragung des Treuguts nur verpflichtet, wenn der Fondsgesellschaft die für die Eintragung im Handelsregister erforderliche notariell beglaubigte Handelsregistervollmacht vorliegt. Für die Vollmacht ist ein von der BHF-BANK gestelltes Muster zu verwenden.
- (b) Aus haftungsrechtlichen Gründen wird der Treuhänder dafür Sorge tragen, dass die Rechtsänderung erst mit Eintragung des Anlegers im Handelsregister wirksam wird. Die im Zusammenhang mit der Ausfertigung der Handelsregistervollmacht und der Anmeldung entstehenden Kosten trägt der Anleger.

(4) Kündigung durch den Treuhänder/Ausscheiden des Treuhänders aus der Fondsgesellschaft

- (a) Das Treuhandverhältnis wird seitens des Treuhänders für die Laufzeit der Fondsgesellschaft fest abgeschlossen. Es kann von dem Treuhänder nur aus wichtigem Grund gekündigt werden. Der Treuhänder ist berechtigt, die Treuhänderstellung auf einen anderen Treuhänder zu übertragen, sofern dieser Treuhand- und Verwaltungsvertrag vom neuen Treuhänder unverändert übernommen wird; der Anleger ist in diesem Fall berechtigt, diesen Vertrag mit einer Frist von zwei Wochen zum Monatsende schriftlich zu kündigen.
- (b) Für den Fall des Ausscheidens des Treuhänders aus der Fondsgesellschaft hat die BHF-BANK das Recht, einen Nachfolger zu benennen, mit dem die Fondsgesellschaft fortgeführt wird. Der Nachfolger des Treuhänders setzt die bestehenden Treuhand- und Verwaltungsverträge mit den Anlegern fort. Der Anleger ist in diesem Fall jedoch berechtigt, diesen Vertrag mit einer Frist von zwei Wochen zum Monatsende schriftlich zu kündigen.

(5) Beendigung bei Ausscheiden des Anlegers aus der Fondsgesellschaft

Ungeachtet der vorstehenden Bestimmungen endet das Treuhandverhältnis, wenn in der Person des Anlegers die Voraussetzungen für das Ausscheiden eines Gesellschafters aus der Fondsgesellschaft entsprechend § 20 des Gesellschaftsvertrags vorliegen.

(6) Fortsetzung als Verwaltungsvertrag bei Kündigung des Treuhandverhältnisses

Von einer Kündigung des Treuhandverhältnisses unberührt bleibt die Fortsetzung dieses Vertrags als Verwaltungsvertrag. In diesem Fall gelten die Bestimmungen dieses Vertrags entsprechend, jedoch mit der Maßgabe, dass der Anleger die Beteiligung im eigenen Namen und auf eigene Rechnung hält und der Treuhänder die Beteiligung des Anlegers nur verwaltet.

§ 11

Treuhandregister, Mitteilung von Änderungen

- (1) Der Treuhänder führt ein Register, in dem die auf dem Zeichnungsschein angegebenen relevanten Verwaltungsmerkmale des Anlegers vermerkt sind. Der Treuhänder ist berechtigt, die BHF-BANK mit der Führung des vorstehend genannten Registers zu betrauen.
- (2) Der Anleger ist verpflichtet, Änderungen der Daten zu seiner Person dem Treuhänder unverzüglich schriftlich mitzuteilen. Erhält der Treuhänder eine Mitteilung über eine nicht erfolgte Zustellung an die ihr vom Anleger mitgeteilte Adresse, ist der Treuhänder berechtigt, Auszahlungen zurückzubehalten, bis ihm eine Adresse mitgeteilt wird, an die der Treuhänder Zustellungen durch einfachen Brief bewirken kann.

§ 12

Vertraulichkeit, Weitergabe von Informationen

(1) Vertraulichkeit

Sämtliche Kenntnisse, welche der Anleger durch seine Beteiligung an der Fondsgesellschaft über die Fondsgesellschaft, die übrigen Gesellschafter bzw. Anleger sowie über die Zielunternehmen erlangt, insbesondere Informationen aus dem Berichtswesen der Fondsgesellschaft, sind vertraulich zu behandeln. Diese Vertraulichkeitsverpflichtung gilt über die Beendigung dieses Vertrags und der Fondsgesellschaft hinaus. Im Übrigen gelten die Ausnahmen des § 25 Absatz (3) des Gesellschaftsvertrags entsprechend.

(2) Weitergabe von Informationen an andere Anleger

Der Treuhänder ist zur Herausgabe von persönlichen Informationen (insbesondere Name, Anschrift und Höhe der Kapitaleinlage) über Anleger an andere Anleger der Fondsgesellschaft nur verpflichtet, wenn ihm dazu die schriftliche Zustimmung der betroffenen Anleger erteilt wird.

§ 13

Schlussbestimmungen

(1) Anwendbares Recht

Dieser Vertrag unterliegt deutschem Recht.

(2) Schriftform

Änderungen und Ergänzungen dieses Vertrags bedürfen der Schriftform, soweit nicht zwingend ein strengeres Formerfordernis gilt. Schriftform gilt auch für die Abänderung dieser Schriftformklausel.

(3) Teilnichtigkeit

Sollte eine Bestimmung dieser Vereinbarung unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, wird die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen davon nicht berührt. Statt der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung ist diejenige wirksame und durchführbare Bestimmung zu vereinbaren, die dem wirtschaftlichen Zweck der zu ersetzenden Vorschrift am nächsten kommt. Entsprechendes gilt für die ergänzende Vertragsauslegung.

Frankfurt am Main, an dem im Zeichnungsschein angegebenen Datum

**BHF Private Equity Treuhand- und
Beratungsgesellschaft mbH**

mittels Zeichnungsschein

Anleger

mittels Zeichnungsschein

Co-Investitionsvereinbarung

Inhaltsverzeichnis

Die Parteien	199
Präambel	199
§ 1 Identifizieren von Beteiligungen und Co-Investitionen	199
§ 2 Co-Investitionsvorgaben	199
§ 3 Verwaltung der Zielbeteiligungen	200
§ 4 Veräußerung der Zielbeteiligungen	200
§ 5 Kosten und Vergütungen	200
§ 6 Cross-over-Beteiligungen	201
§ 7 Haftungsbeschränkung, Haftungsausgleich	201
§ 8 Beitritt der Co-Investitionsgesellschaften, Delegation, keine eigene Gesellschaft	201
§ 9 Laufzeit, Kündigung	201
§ 10 Sonstiges	202

Co-Investitionsvereinbarung

zwischen

1. Co-Investor AG

und

2. Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG

und

3. den Co-Investitionsgesellschaften

vom 28. Februar 2011

Die „Parteien“,

- (1) die Co-Investor AG mit Sitz in Zürich, Schweiz, und der Geschäftsanschrift: Kreuzstraße 26, CH-8008 Zürich, Schweiz („**Co-Investor AG**“);
- (2) die Mittelstand Co-Investment Portfolio GmbH & Co. KG mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, und der Geschäftsanschrift: Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland (nachfolgend die „**Fondsgesellschaft**“); sowie
- (3) die dieser Vereinbarung gemäß § 8 beigetretenen Co-Investitionsgesellschaften

treffen folgende Co-Investitionsvereinbarung:

Präambel

- (1) Der Zweck der Fondsgesellschaft besteht im Aufbau, Halten, Verwalten und Veräußern eines Portfolios von Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen im deutschsprachigen Raum („**Zielunternehmen**“). Zur Verwirklichung ihres Gesellschaftszwecks beabsichtigt die Fondsgesellschaft, Beteiligungen am Eigenkapital sowie eigenkapitalähnliche oder fremdkapitalähnliche Beteiligungen mit oder ohne Wandlungsrecht in Eigenkapital („**Zielbeteiligungen**“) an Zielunternehmen einzugehen.
- (2) Die Anlageentscheidungen der Fondsgesellschaft trifft die EVP Capital Management AG, Frankfurt am Main („**EVP**“), als Geschäftsführender Kommanditist der Fondsgesellschaft.
- (3) Die Co-Investor AG unterstützt und berät Investoren aus ihrem Netzwerk beim Erwerb von Beteiligungen an Unternehmen bis hin zum Exit. Hierzu kann sie für einzelne oder mehrere ihrer Investoren Zweckgesellschaften („**Co-Investitionsgesellschaften**“) strukturieren, die in von der Co-Investor AG identifizierte und ihren Investoren empfohlene Unternehmen investieren.
- (4) Die Fondsgesellschaft beabsichtigt, mit den Co-Investitionsgesellschaften parallel zu investieren. Der Co-Investor AG soll die Aufgabe zukommen, die EVP über identifizierte Beteiligungsmöglichkeiten zu informieren und der Fondsgesellschaft die Möglichkeit zur gemeinsamen Investition mit den Co-Investitionsgesellschaften gemäß dieser Vereinbarung einzuräumen.

§ 1

Identifizieren von Beteiligungen und Co-Investitionen

- (1) Die Co-Investor AG informiert die EVP Capital Management AG, Frankfurt am Main, bis zum Ablauf der Anlageperiode der Fondsgesellschaft über alle von der Co-Investor AG identifizierten Beteiligungsmöglichkeiten an Zielunternehmen.
- (2) Entscheiden sich die Investoren aus dem Netzwerk der Co-Investor AG, einer Anlageempfehlung der Co-Investor AG zu folgen, ist die Co-Investor AG verpflichtet, für diese Investoren eine Co-Investitionsgesellschaft im Sinne dieser Vereinbarung zu errichten.
- (3) Gibt die Co-Investor AG bzw. ihr Investitionskomitee eine Anlageempfehlung für ein gemäß § 1(1) identifiziertes Zielunternehmen ab, so ist die Fondsgesellschaft berechtigt, parallel mit den Co-Investitionsgesellschaften in das jeweilige Zielunternehmen zu investieren.

§ 2

Co-Investitionsvorgaben

- (1) Die Fondsgesellschaft investiert jeweils vorbehaltlich ihrer Investitionsvorgaben, insbesondere ihrer Anlagerichtlinien und Anlageperiode, und vorbehaltlich des Erreichens ihres Mindestkapitals.
- (2) Entscheidet sich die Fondsgesellschaft für eine Co-Investition, ist die Fondsgesellschaft berechtigt, von dem gesamten Beteiligungsvolumen, das der Co-Investor AG beim Zielunternehmen für eine Beteiligung angeboten worden ist oder zur Verfügung steht (die „**Beteiligungssumme**“), einen Betrag von bis zu 50 % zu übernehmen. Den verbleibenden Betrag der Beteiligungssumme übernimmt die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft. Die Höhe des jeweiligen Betrags für die Fondsgesellschaft bestimmt die Fondsgesellschaft anhand ihrer Investitionsvorgaben, insbesondere ihrer Anlagerichtlinien und des ihr für Investitionen zur Verfügung stehenden Kapitals.
- (3) Die Co-Investitionsgesellschaften und die Fondsgesellschaft investieren jeweils parallel, d. h. zu gleichen Bedingungen und zu gleichen Zeitpunkten vorbehaltlich steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen. Sind aufgrund steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen Abweichungen von den Co-Investitionsbedingungen erforderlich, sind die dafür maßgeblichen Gründe auf Nachfrage einer Partei zu erläutern und zu belegen. Die Co-Investitionen sind so zu gestalten, dass weder die Fondsgesellschaft noch die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft für die Erfüllung der Pflichten des jeweils anderen aus oder im Zusammenhang mit der Investition in das Zielunternehmen haften (keine Gesamtschuld). Die Regelungen dieses Absatzes gelten jeweils auch für Nachfolge-Investitionen.

§ 3

Verwaltung der Zielbeteiligungen

Die Fondsgesellschaft und die Co-Investitionsgesellschaften verwalten die von ihnen gehaltenen Zielbeteiligungen jeweils selbst und tragen dabei ihre eigenen Kosten. Bei der Ausübung von Beteiligungsrechten an den Zielunternehmen werden sich die Fondsgesellschaft und die jeweilige Co-Investitions-gesellschaft abstimmen.

§ 4

Veräußerung der Zielbeteiligungen

- (1) Bei der Veräußerung von Zielbeteiligungen folgt die Fondsgesellschaft grundsätzlich denjenigen Veräußerungsempfehlungen, die die Co-Investor AG bzw. ihr Investitionskomitee den Investoren aus ihrem Netzwerk bzw. der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft erteilt.
- (2) Veräußerungen von Zielbeteiligungen oder Teilen davon durch die Fondsgesellschaft und die Co-Investitions-gesellschaften erfolgen zu jeweils gleichen Bedingungen und zu gleichen Zeitpunkten vorbehaltlich steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen. Sind aufgrund steuerlicher, rechtlicher oder regulatorischer Anforderungen Abweichungen von den Co-Investitionsbedingungen erforderlich, sind die dafür maßgeblichen Gründe auf Nachfrage einer Partei zu erläutern und zu belegen. Bei Veräußerung von Zielbeteiligungen im Wege eines Börsengangs können abweichende Vereinbarungen getroffen werden.
- (3) Die Co-Investor AG wird bei der Planung des Exits einer Zielbeteiligung, die auch von der Fondsgesellschaft gehalten wird, die begrenzte Laufzeit der Fondsgesellschaft berücksichtigen.
- (4) Soweit möglich, stellt die Co-Investor AG im Rahmen der Vertragsstrukturierung sicher, dass die Co-Investitions-gesellschaften gemeinsam mit der Fondsgesellschaft Rechte erhalten, die es ihnen erlauben, ggf. gegen die Interessen der übrigen Mitgesellschafter des Zielunternehmens einen Veräußerungsprozess für das gesamte Zielunternehmen zu veranlassen.

§ 5

Kosten und Vergütungen

- (1) Die Co-Investitionsgesellschaften, die Co-Investor AG (bzw. die mit ihr verbundenen Unternehmen) und die Fondsgesellschaft tragen die Kosten ihrer eigenen Verwaltung (einschließlich Errichtungskosten) jeweils selbst. Es wird klargestellt, dass, soweit nicht ausdrücklich vertraglich in Schriftform vereinbart, weder der Co-Investor AG, der EVP, den mit ihnen verbundenen Unternehmen noch den Co-Investitionsgesellschaften Ansprüche auf eine gesonderte Vergütung für ihre Leistungen oder sonstigen Tätigkeiten gegenüber der Fondsgesellschaft zustehen.
- (2) Vor dem Veranlassen von Drittkosten erstellt die Co-Investor AG eine Zusammenfassung der wesentlichen Eckpunkte der geplanten Beteiligung (einschließlich der geplanten Investitionssummen der Co-Investitions-gesellschaft und der Fondsgesellschaft) und übermittelt die Zusammenfassung der Fondsgesellschaft. Anfallende Drittkosten tragen die Co-Investitions-gesellschaften und die Fondsgesellschaft jeweils anteilig im Verhältnis ihrer Investitionssummen beim Zielunternehmen. Gelangt eine beabsichtigte Investition nicht zur Ausführung, tragen die jeweilige Co-Investitions-gesellschaft und die Fondsgesellschaft die angefallenen Drittkosten (break-up costs) jeweils im Verhältnis ihrer geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen. Zu den „Drittkosten“ gehören Kosten Dritter, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehen (insbesondere Rechts-, Steuer- und sonstige Beratungskosten), soweit sie nicht das betreffende Zielunternehmen übernimmt. Es wird klargestellt, dass die im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen entstehenden Kosten und Vergütungen der Co-Investor AG, der EVP oder mit ihnen verbundene Unternehmen nicht zu den Drittkosten gehören.
- (3) Die Co-Investor AG, die EVP und mit ihnen verbundene Unternehmen dürfen das jeweilige Zielunternehmen in Einzelfällen mit Kosten und Vergütungen belasten, insgesamt jedoch nur in einer Höhe, die bezogen auf den Anteil der Fondsgesellschaft am Zielunternehmen zu einer zusätzlichen Belastung von maximal 0,5 % p. a. bezogen auf das Zeichnungskapital und die geplante Laufzeit der Fondsgesellschaft führen. Es wird klargestellt, dass Drittkosten im Sinne des vorstehenden Absatzes (2) nicht unter diese Regelung fallen. Eine Anrechnung auf die Managementvergütung der EVP bei der Fondsgesellschaft erfolgt nicht.
- (4) Vergütungen, die die Fondsgesellschaft oder die jeweilige Co-Investitions-gesellschaft im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Verwaltung und ggf. der Veräußerung von Zielbeteiligungen von Zielunternehmen oder Dritten erhält, werden zwischen der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft und der Fondsgesellschaft anteilig im Verhältnis ihrer Investitionssummen beim Zielunternehmen aufgeteilt. Vergütungen, die der Fondsgesellschaft oder der jeweiligen Co-Investitions-gesellschaft für den Fall gezahlt werden, dass eine beabsichtigte Investition nicht zur Ausführung gelangt (break-up fees), werden nach dem Verhältnis der geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen aufgeteilt.

- (5) Die Co-Investor AG, die EVP, mit ihnen verbundene Unternehmen sowie deren Organmitglieder, Angestellte und Gesellschafter dürfen sich an dem jeweiligen Zielunternehmen nur über die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft bzw. über die Fondsgesellschaft beteiligen, es sei denn, die BHF-BANK hat in ihrem Ermessen einer anderen Beteiligungsform (z. B. Direktbeteiligung) zugestimmt.

§ 6

Cross-over-Beteiligungen

- (1) Ohne Zustimmung der BHF-BANK kann die Fondsgesellschaft keine Beteiligungen an Zielunternehmen erwerben, an denen
- die Co-Investor AG; oder
 - ein mit der Co-Investor AG verbundenes Unternehmen; oder
 - Gesellschaften, die von der Co-Investor AG oder von mit ihr verbundenen Unternehmen verwaltet oder beraten wurden oder werden;
- eine Beteiligung gehalten haben oder halten. Das Co-Investieren der Fondsgesellschaft mit den Co-Investitionsgesellschaften gemäß dieser Vereinbarung bleibt davon unberührt.
- (2) Ohne Zustimmung der BHF-BANK kann die Fondsgesellschaft keine Beteiligungen an Zielunternehmen an eine der folgenden Gesellschaften veräußern:
- die Co-Investor AG; oder
 - ein mit der Co-Investor AG verbundenes Unternehmen; oder
 - Gesellschaften, die von der Co-Investor AG oder von mit ihr verbundenen Unternehmen verwaltet oder beraten wurden oder werden.
- (3) Die Erteilung der Zustimmung steht jeweils im Ermessen der BHF-BANK .

§ 7

Haftungsbeschränkung, Haftungsausgleich

- (1) Die Co-Investor AG, die mit ihr verbundenen Unternehmen, die Co-Investitionsgesellschaften sowie ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haften der Fondsgesellschaft für Handeln oder Unterlassen nur, soweit bei ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.
- (2) Die Fondsgesellschaft sowie ihre Organe, Angestellten und Beauftragten haften der Co-Investor AG, den mit ihr verbundenen Unternehmen und den Co-Investitionsgesellschaften für Handeln oder Unterlassen nur, soweit bei ihnen oder ihren Erfüllungsgehilfen Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit vorliegt.

- (3) Haftungsansprüche gemäß den vorstehenden Absätzen verjähren jeweils – soweit nicht gesetzlich eine kürzere Verjährungsfrist vorgesehen ist – innerhalb von einem Jahr nach Kenntniserlangung von den zum Schadensersatz verpflichtenden Umständen durch den Anspruchsteller, spätestens jedoch drei Jahre nach Vornahme oder Unterlassung der zum Schadensersatz verpflichtenden Handlung.

- (4) Jede Partei haftet im Innenverhältnis gegenüber den anderen Parteien in vollem Umfang alleine, soweit sie die Pflichtverletzungen, Erklärungen und Handlungen zu verantworten hat. Im Übrigen haften die Co-Investitionsgesellschaften und die Fondsgesellschaft im Innenverhältnis untereinander für Ansprüche Dritter jeweils anteilig im Verhältnis ihrer tatsächlichen bzw. geplanten Investitionssummen beim Zielunternehmen. Dies gilt jeweils auch für die Kosten der Rechtsverteidigung (auch soweit diese die gesetzlichen Gebühren übersteigen). Die Haftungsbeschränkungen der vorstehenden Absätze (1) bis (3) gelten für Ausgleichsansprüche im Innenverhältnis jeweils nicht.

§ 8

Beitritt der Co-Investitionsgesellschaften, Delegation, keine eigene Gesellschaft

- (1) Die Co-Investor AG stellt sicher, dass die jeweilige Co-Investitionsgesellschaft dieser Vereinbarung als Partei durch Gegenzeichnung dieser Vereinbarung beitritt.
- (2) Die Co-Investor AG ist berechtigt, die von ihr übernommenen Aufgaben von verbundenen Unternehmen ausführen zu lassen. Davon unberührt bleibt die Verantwortung der Co-Investor AG für die Erfüllung dieser Aufgaben.
- (3) Es wird klargestellt, dass diese Vereinbarung und die Co-Investitionen keine eigene Gesellschaft oder sonstige Rechtsgemeinschaft zwischen der Fondsgesellschaft, der Co-Investor AG und der jeweiligen Co-Investitionsgesellschaft begründen.

§ 9

Laufzeit, Kündigung

- (1) Die Co-Investitionsvereinbarung läuft bis zur Vollbeendigung der Fondsgesellschaft. Scheidet die EVP aus der Fondsgesellschaft aus oder wird diese aus der Fondsgesellschaft ausgeschlossen, so ist die Fondsgesellschaft berechtigt, die Co-Investitionsvereinbarung vorzeitig ohne Einhaltung einer Frist zu kündigen.
- (2) Die Haftungsbeschränkungen des § 7 gelten auch nach Beendigung dieser Vereinbarung fort. Solange noch Beteiligungen an Zielunternehmen bestehen, gelten auch die Regelungen der § 3 bis § 6 fort.

§ 10 Sonstiges

- (1) Die Co-Investor AG versichert, dass sie alle für ihre Tätigkeit ggf. erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, Anzeigen, Registrierungen und sonstigen Handlungen erlangt, ordnungsgemäß eingereicht bzw. ordnungsgemäß vorgenommen hat. Die Co-Investor AG ist verpflichtet, während der Laufzeit dieser Vereinbarung alle für ihre Tätigkeit ggf. erforderlich werdenden aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, Anzeigen, Registrierungen und sonstigen Handlungen auf eigene Kosten zu erlangen, ordnungsgemäß einzureichen bzw. ordnungsgemäß vorzunehmen.
- (2) Die BHF-BANK kann von der Co-Investor AG während der Laufzeit der Fondsgesellschaft verlangen, eine von der BHF-BANK ausgewählte Person als Mitglied des Investitionskomitees zu berufen, unter Vorbehalt der anwendbaren Gesetze, der Satzung und interner Reglemente der Co-Investor AG (echter Vertrag zugunsten Dritter).
- (3) Diese Vereinbarung unterliegt deutschem Recht. Gerichtsstand für Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit dieser Vereinbarung ist Frankfurt am Main.
- (4) Änderungen und Ergänzungen dieser Vereinbarung bedürfen der Schriftform, soweit nicht zwingend ein strengeres Formerfordernis gilt. Schriftform gilt auch für die Abänderung dieser Schriftformklausel.
- (5) Sollte eine Bestimmung dieser Vereinbarung unwirksam oder undurchführbar sein oder werden, wird die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen davon nicht berührt. Statt der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung werden die Parteien diejenige wirksame und durchführbare Bestimmung vereinbaren, die dem wirtschaftlichen Zweck der zu ersetzenden Vorschrift am nächsten kommt. Entsprechendes gilt für die ergänzende Vertragsauslegung.

* * *

Bildnachweis

NORDSEE GmbH (S. 22/23)

MOBOTIX AG (S. 24/25)

CCG Cool Chain Group Holding AG (S. 26/27)

iStockphoto (Titel, Seiten 2, 4, 12/13, 14/15, 28 links außen, 30, 37, 42/43, 76/77, 172/173)

fotolia (Seiten 29, 31 bis 36)

Getty Images/photodisc (Seite 28 Mitte links)