

# UNTERNEHMENSANALYSE

Stephan Appel

## CHECK Werkstatt

**Datum:** 30.03.2001

**Fondsname:** ASK-Us-First GmbH & Co. KG

**Initiator:** AUF ASK-US-First

Frage Nr.	Fragestellung	Bemerkung
1	Prospekt S. 9: "Binnen ca. 1 ¼ bis 2,5 Jahren erfolgte die Börseneinführung der VC-Gesellschaften...". Aus welcher Quelle haben Sie diese aufschlußreiche Zahl (Grundgesamtheit etc.)?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
2	Unter den diversen Langzeitstudien für den VC-US-Markt heben Sie auf S. 12 eine Expertise mit 402 privaten Beteiligungsfonds hervor. Dürften wir dazu nähere Angaben erhalten?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
3	S. 15: "Die Unternehmensbeteiligungen verzeichneten im Jahre 1998 Abgänge in Höhe von 1.184 Mio. DM, wovon 83 % auf Verkäufe und 17 % auf Verluste entfielen." Gibt es Angaben darüber in welcher Höhe diese Verkäufe/Verluste getätigt wurden?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
4	Bitte Quellen zu Hintergrund und Performance der Kompletärin Ask-Us-First Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH, Koblenz.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
5	Bitte Quellen zu Hintergrund und Performance der New Entrepreneur Wagniskapitalbeteiligungen Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH, Koblenz.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
6	Gibt es nach Portfoliounternehmens-Desinvestitionen und Reinvestitionen einen verbindlichen ersten Ausschüttungszeitpunkt?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
7	Wir bitten um ein Exemplar des Prospektprüfungsberichtes.	
8	Bitte Quellen zu Hintergrund und Performance Profinanz-Vermögensverwaltungs GmbH, Wangen.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
9	Bitte Quellen zu Hintergrund und Performance der Direkt Anlage Bank AG, München.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
10	S. 31: "Zur Unterstützung ...der Anlagestrategie wird börsentäglich... Researchmaterial ...ausgewertet." Welches?	schriftliche Antwort am 01.10.2000

<b>11</b>	S. 35: Wie vollziehen Sie nach, daß sich laut Geschäftsplan eines Zielunternehmens der Firmenwert in sechs Jahren mindestens verfünffacht haben könnte?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>12</b>	S. 38; Überwachungssystem: es werden die Anforderungen nach "KonTraG" erfüllt. Dürften wir diese Kriterien einsehen?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>13</b>	S. 38 Quartalsabschlüsse der Portfoliounternehmen: dürfen Anleger auch Monatsberichte abfordern?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>14</b>	S.39, effizientes internes Kontrollsystem: Welche Erfahrungen liegen mit dem geplanten Kontrollsystem vor? Wo kam es bereits zur Anwendung?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>15</b>	S. 39 Nichteinhalten des Geschäftsplans eines Portfoliounternehmens: Wann trennt sich die AUF-KG von einem Unternehmen?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>16</b>	S. 44 Entscheidungsprozesse, unter welchen Bedingungen Unternehmensbeteiligungen verkauft werden/abgestoßen werden. Dazu hätten wir gern eine begriffliche Eingrenzung?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>17</b>	S. 51: "Der Mittelverwendungskontrolleur verfügt über einschlägigen Erfahrungen als Treuhänder": dazu bitte Performancedaten.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>18</b>	Bitte Erläuterungen zum Hintergrund der Entscheidung, die Hypo-Vereinsbanktochter Direkt Anlage Bank für Depots auszuwählen.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>19</b>	S. 54: Das Stammkapital der NEC GmbH wird zu 50 % von "sonstigen Beratungshäusern" gehalten. Zur Professionalität dieser Häuser bräuchten wir Performancedaten.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>20</b>	S. 53: Berater der AUF-KG, die aus standesrechtlichen Gründen nicht genannt werden sollen: zur Professionalität dieser Berater bräuchten wir Performancedaten.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>21</b>	S. 57: Es soll kein unmittelbarer Einfluß auf die Unternehmensführung des jeweiligen Beteiligungsunternehmens ausgeübt werden: Wie grenzt der von der AUF-KG bewußt zur Steuerung eingesetzte "Pate" seinen Aufgabenbereich gegenüber den zu betreuenden Unternehmen ab?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>22</b>	Zum Erfahrungshintergrund von Herrn Friedbert Raible bräuchten wir Performancedaten.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>23</b>	Welchen wesentlichen Inhalts sind die "langfristigen Beraterverträge" zwischen den Portfolio-Unternehmen und der NEC GmbH?	schriftliche Antwort am 01.10.2000

<b>24</b>	S. 59 Rückabwicklungsregelung für den Fall nicht ausreichenden Plazierungskapitals: Welche Kompensation erhält der Anleger für das Risiko, daß er im Rückabwicklungsfall "85 % (seines) einbezahlten Kapitals zurückerhält"?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>25</b>	Die Komplementärin verdient zu 25 % an den Wertzuwächsen der Zielunternehmen; an der Liquidation noch einmal 1 % des Eigenkapitals. Welchen Ausgleich erhält der Investor für diese Vergütung?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>26</b>	Wurde in steuerlicher Hinsicht die mögliche Anwendung des neuen § 2b EStG geprüft (Verlustzuweisungen) könnten?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>27</b>	Depotverwaltung der Profinanz: Welches sind die im Vermögensverwaltungsvertrag genannten der Profinanz "vertraglich zustehenden Gebühren und Kosten", die vom Konto des Anlegers abgebucht werden dürfen?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>28</b>	S. 73, Kostenrisiko: "Es ist nicht auszuschließen, daß die Ausgaben höher ausfallen oder stärker ansteigen als angenommen." Würden Sie dieses Kostenrisiko bitte näher begründen und beziffern.	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>29</b>	S. 73, Schlüsselpersonenrisiko: "Der Abgang von Personen aus diesen Schlüsselpositionen kann sich negativ auf die Entwicklung der AUF-KG auswirken." Gleichzeitig wird S. 74 betont, daß die wesentlichen Investitionsentscheidungen nach ca. 36 Monaten abgeschlossen seien. Wie verhält sich diese Absicht zu der Prospektaussage, daß die Erträge der AUF-KG über diesen Zeitraum hinaus reinvestiert werden (also wesentliche Investitionsentscheidungen weiterhin anfallen)?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>30</b>	Erstmögliche Kündigung in 2011: Nach Prospekt Darstellung vollziehen sich die Produktlebenszyklen und Desinvestments von VC-Portfoliounternehmen wesentlich schneller als bisher, zumal ein Börsengang bereits vor diesem Zeitpunkt möglich sei. Warum diese lange Bindungsverpflichtung des Investors?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>31</b>	S. 79, Verflechtungen/Interessenkollisionen: Wie könnte ein Investor vor dem Risiko von Eigengeschäften zum seinem Nachteil zwischen Barkholz ADW, den "Beratungshäusern", der NEC GmbH und der AUF-GmbH geschützt werden?	schriftliche Antwort am 01.10.2000
<b>32</b>	S. 88 Gesellschaftsvertrag § 9 (2): "Im Falle der Kapitalerhöhung haben die bisherigen Gesellschafter kein Bezugsrecht." ... "Mit Abschluß dieses Gesellschaftsvertrages gilt diese Kapitalerhöhung als genehmigt." Welchen Risikoausgleich erhalten die Altgesellschafter für die Vorab-Billigung möglicher Wertminderungen ihres KG-Anteils?	schriftliche Antwort am 01.10.2000

<p><b>33</b></p>	<p>S. 88 § 9 (4) Umfirmierung: "Die Gesellschafter stimmen bereits jetzt unwiderruflich einer möglichen späteren Umfirmierung der Gesellschaft in ASK-US-First..... zu." Welcher Hintergrund könnte eine solche Umfirmierung nahelegen?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>
<p><b>34</b></p>	<p>S. 88 § 9 (5) Sitzverlegung: "Die Gesellschafter räumen bereits jetzt der Komplementärin unwiderruflich das Recht ein, eine Sitzverlegung für alle Gesellschafter zu beschließen." Wie könnte zugunsten des Investors sichergestellt werden, daß eine Sitzverlegung nicht zu seinem Nachteil erfolgen könnte?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>
<p><b>35</b></p>	<p>Auf den Zeitpunkt eines Börsengangs haben die Gesellschafter nach § 9 (6) keinen Einfluß, auch nicht auf Änderungen der bestehenden Rechtspositionen der Komplementärin, die nach dem Börsengang weiterwirken sollen: Wie ist diesbezüglich an die Übertragung der Berechtigung einer 25 %tigen Ertragsbeteiligung bei Portfoliounternehmensverkäufen gedacht?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>
<p><b>36</b></p>	<p>S. 90 Börsengang, Gesellschaftsvertrag § 16 (7): "Zur Übernahme des neu gebildeten Kapitals besteht ein Optionsrecht ausschließlich zugunsten der Komplementärin (Kaufoption). Die Komplementärin hat das Recht, die Kaufoption jederzeit ganz oder teilweise zu veräußern....": Wie kann sich der AUF-Kommanditist vor möglichen Vermögensverlusten schützen, wenn er an einer günstigen Kaufoptionsbewertung durch Beteiligungsveräußerung nicht partizipieren kann?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>
<p><b>37</b></p>	<p>S. 90 § 17 Beteiligungsveräußerung: "Die Beteiligung ist zunächst der Treuhandkommanditistin zum Buchwert der Beteiligung schriftlich anzubieten (Optionsrecht)." Wer erhält in diesem Fall die Differenz zum Verkehrswert der Beteiligung?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>
<p><b>38</b></p>	<p>Aus Ihren drei Berechnungsbeispielen geht deutlich hervor, wie hoch die Veräußerungsmultiplikatoren im Durchschnitt sein müssen, damit die Investoren-Rendite 20 % übersteigt. Ein Wertsteigerungsfaktor erreicht in der Spalte "Erwartete Unternehmenswertsteigerungen" (Middle-Case-Szenario) das 90fache. Wie wurde die Investorenrendite ermittelt (interner Zinsfuß)?</p>	<p>schriftliche Antwort am 01.10.2000</p>