PartnerFonds
Kapital für den Mittelstand

Verschmelzungsbericht

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG

Gemeinsamer Verschmelzungsbericht

der
CoFonds GmbH
als persönlich haftende Gesellschafterin der

PartnerFonds
»Kapital für den Mittelstand«
5. Beteiligungs GmbH & Co. KG
Planegg bei München

und

des Vorstandes der

PartnerFonds AG
Planegg bei München

Inhaltsverzeichnis

1.	**Vorbemerkungen**	**13**
1.1.	Überblick	13
1.2.	Einleitung	15
1.3.	Hinweise zum Verschmelzungsbericht	16
2.	**Unternehmensgruppe PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«**	**17**
2.1.	Fondsstruktur und Anlagekonzept	17
2.1.1.	Derzeitige Fondsstruktur	17
2.1.2.	Anlagekonzept	19
2.2.	PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG	20
2.3.	Beirat und Anlageausschuss	22
2.4.	PartnerFonds Wertpapier-Portfolio I GbR	23
2.5.	Bestehende Beteiligungen	24
3.	**Beteiligte Unternehmen**	**25**
3.1.	PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG	25
3.1.1.	Überblick, Sitz und Unternehmensgegenstand	25
3.1.2.	Organe, Kapital und Gesellschafter	26
3.1.3.	Treuhandverhältnis	26
3.2.	PartnerFonds AG	27
3.2.1.	Überblick, Sitz und Unternehmensgegenstand	27
3.2.2.	Organe, Kapital und Aktionäre	28
4.	**Wirtschaftliche Begründung und Erläuterung der Verschmelzung**	**29**
4.1.	Ausgangslage der beteiligten Rechtsträger	29
4.1.1.	Ursprüngliche Situation	29
4.1.2.	Geänderte Ausgangslage	30
4.2.	Neustrukturierung des Fonds	32
4.3.	Risiken und Chancen des neuen Unternehmens	33
4.3.1.	Haftung	33
4.3.2.	Fungibilität	34
4.3.3.	Buchgewinne	35
4.3.4.	Steuerneutrale Verschmelzung	36
4.3.5.	Laufende Besteuerung	37
4.3.6.	Besteuerung eines Veräußerungsgewinns bzw. Liquidationsgewinns	38
5.	**Weg der Zusammenführung**	**39**
5.1.	Verschmelzung	39
5.2.	Wesentliche rechtliche Schritte der Zusammenführung im Rahmen der Verschmelzung	39
5.2.1.	Entwurf des Verschmelzungsvertrages	39
5.2.2.	Erstattung des Verschmelzungsberichts	39
5.2.3.	Verschmelzungsprüfung	40
5.2.4.	Kapitalerhöhungs- und Nachgründungsprüfung	40

inhaltsverzeichnis

5.2.5. Verschmelzungsbeschlüsse . . . 40
5.2.6. Kapitalerhöhungsbeschluss . . . 41
5.2.7. Eintragung in das Handelsregister der PartnerFonds AG . . . 41
5.3. (Mittelbarer) Erwerb eigener Anteile (§ 68 UmwG) . . . 41
5.4. Alternativen zur gewählten Form der Umwandlung . . . 42
5.4.1. Verschmelzung zur Neugründung . . . 42
5.4.2. Formwechsel der Beteiligungs KG . . . 42
5.4.3. Isolierter Formwechsel der Anlage KG . . . 43
5.4.4. Verschmelzung der Fondsgesellschaften und der Anlage KG . . . 44
5.4.5. Weitere Alternativen . . . 45
5.5. Kosten der Verschmelzung . . . 46

6. Bilanzielle, finanzwirtschaftliche, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Auswirkungen der Verschmelzung, Rahmendienstvereinbarung, Treuhandvertrag . . . 47
6.1. Bilanzielle und finanzwirtschaftliche Auswirkungen . . . 47
6.1.1. Pro-Forma-Planbilanz der PartnerFonds AG zum 1. Januar 2008 . . . 47
6.1.2. Finanzwirtschaftliche Aspekte und Kennzahlen . . . 48
6.1.3. Rechnungslegung des zusammengeführten Unternehmens . . . 48
6.2. Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen . . . 48
6.2.1. Rechtliche Grundlagen der Verschmelzung . . . 48
6.2.2. Rechtsfolgen der Verschmelzung . . . 49
6.2.3. Organe der Aktiengesellschaft . . . 51
6.2.4. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Rechtsstellung der Kommanditisten . . . 53
6.2.5. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Geschäftsführung . . . 56
6.3. Steuerliche Auswirkungen . . . 57
6.3.1. Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs . . . 57
6.3.2. Besteuerung der AG und ihrer Aktionäre nach der Verschmelzung . . . 62
6.4. Erläuterungen zu den Dienstleistungsverträgen . . . 74
6.4.1. Dienstleistungsverträge mit vollständig erfüllten Primärleistungspflichten . . . 74
6.4.2. Dienstverträge mit noch nicht vollständig erfüllten Primärleistungspflichten . . . 74
6.4.3. Rahmendienstvereinbarung . . . 75
6.5. Auswirkungen auf den Treuhandvertrag . . . 76

7. Erläuterung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrages und der Satzung der PartnerFonds AG . . . 78
7.1. Erläuterung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrages . . . 78
7.1.1. Präambel . . . 79
7.1.2. Beteiligungsverhältnisse (§ 1) . . . 79
7.1.3. Vermögensübertragung / Verschmelzungsstichtag (§ 2) . . . 79
7.1.4. Schlussbilanz / Buchwertfortführung (§ 3) . . . 80
7.1.5. Kapitalerhöhung/ Anteilsgewährung (§ 4) . . . 81
7.1.6. Barabfindungsangebot (§ 5) . . . 82
7.1.7. Besondere Rechte (§ 6) . . . 83
7.1.8. Besondere Vorteile (§ 7) . . . 83
7.1.9. Aktientreuhänder (§ 8) . . . 84
7.1.10. Folgen der Verschmelzung für Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 9) . . . 84
7.1.11. Satzungsänderung, Beirat, Grundbesitz, Zweigniederlassungen, Unternehmensverträge, Sonstiges (§ 10) . . . 85

inhaltsverzeichnis

7.1.12. Kosten, Rechtliche Selbständigkeit, Wirksamwerden, Salvatorische Klausel (§ 11) 85
7.2. Erläuterung der Satzung der PartnerFonds AG 86
7.2.1. Firma, Sitz, Geschäftsjahr (§ 1) 86
7.2.2. Gegenstand des Unternehmens (§ 2) 87
7.2.3. Bekanntmachungen (§ 3) 87
7.2.4. Grundkapital und Aktien (§ 4) 87
7.2.5. Genehmigtes Kapital (§ 5) 88
7.2.6. Vorstand: Zusammensetzung und Geschäftsordnung (§ 6) 89
7.2.7. Aufsichtsrat (§§ 7 bis 11) 90
7.2.8. Hauptversammlung (§§ 12 bis 16) 92
7.2.9. Jahresabschluss und Gewinnverwendung 93

Glossar 95

Anlagen:

Anlage 1 Entwurf des Verschmelzungsvertrags 96
Anlage 2 Entwurf der Rahmendienstvereinbarung 105
Anlage 3 Satzung der PartnerFonds AG 114
Anlage 4 Gutachterliche Stellungnahme der RP Richter GmbH 124
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, zur Ermittlung des
Unternehmenswertes sowie zur Ableitung des Umtauschverhältnisses

abkürzungen

%	Prozent
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
AO	Abgabenordnung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
d.h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DCF-Verfahren	Discounted Cash Flow Verfahren
Dr.	Doktor
e.V.	eingetragener Verein
ErbStG	Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz
ESt	Einkommensteuer
EStG	Einkommensteuergesetz
etc.	et cetera
€	Euro
FAUB	Fachausschuss Unternehmens-bewertung beim Institut der Wirtschaftsprüfer
ff.	fortfolgende
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
gem.	gemäß
GewStG	Gewerbesteuergesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
grdsl.	grundsätzlich
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
HGB	Handelsgesetzbuch
HRA	Handelsregister A
HRB	Handelsregister B
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.S.d.	im Sinne des/der
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW ES	Entwurf einer Neufassung des IDW Standards; Grundsätze zur Durchführung von Unternehmens-bewertungen
inkl.	inklusive
KG	Kommanditgesellschaft
KiSt	Kirchensteuer
KStG	Körperschaftsteuergesetz
KWG	Kreditwesengesetz
Mio.	Millionen
p.a.	per anno
RA	Rechtsanwalt
S&P	Standard & Poor´s, weltweit einer der führende Anbieter von unabhängigen Bonitätsratings
SE	Societas Europaea
sog.	sogenannte
SolZ	Solidaritätszuschlag
Tax-CAPM	Tax Capital Asset Pricing Model
Tz	Textziffer
UmwG	Umwandlungsgesetz
UmwStG	Umwandlungssteuergesetz
URNr.	Urkundenrolle Nummer
UStG	Umsatzsteuergesetz
vgl.	vergleiche
z. B.	zum Beispiel
zzgl.	zuzüglich

1. Vorbemerkung

1.1. Überblick

»Mittelständische Unternehmen in Deutschland haben Kapitalbedarf, um mit ihren unternehmerischen Aktivitäten den Erfolg für die Zukunft nachhaltig zu sichern.« Dieser Satz steht am Anfang einer Erfolgsgeschichte. Mit diesem Satz beginnt der Fondsprospekt, in dem interessierten Anlegern das Angebot zur Beteiligung an der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG unterbreitet wurde. Dieser Satz ist heute so richtig wie damals, als er geschrieben wurde – und das PartnerFonds-Konzept hat in der Folge bewiesen, dass in Deutschland ein Markt für innovative Beteiligungsangebote besteht, um eine Brücke zwischen privatem Kapital und Unternehmen zu schlagen.

Mit Abschluss des ersten Quartals 2008 betrug das gesamte kontrahierte Investitionsvolumen der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG und ihrer Schwestergesellschaften insgesamt rd. € 124,7 Mio. Zum Portfolio der PartnerFonds-Beteiligungsgesellschaften gehörten zu diesem Zeitpunkt 26 Unternehmen. Mehrere Unternehmensinvestitionen befinden sich in der Anbahnung und Umsetzung. Das Ziel, ein kontrahiertes Investitionsvolumen von rd. € 150 Mio. zu erreichen, ist damit in greifbare Nähe gerückt.

Dabei ist der PartnerFonds aber nicht nur Partner von mittelständischen Unternehmen, sondern auch selbst Unternehmen und sollte deshalb auf geänderte Rahmenbedingungen reagieren und sich den Anforderungen der Zukunft stellen. Gleichzeitig gilt es, die aufgebauten Unternehmenskontakte sowie die hohe Qualität des für eine erfolgreiche Arbeit so wichtigen Netzwerkes zu Unternehmen, Banken und Beratern weiter im Interesse der Anleger zu nutzen. Der bereits geschaffene erhebliche Geschäftswert stellt einen Vermögenswert dar, der ausgebaut und weiterentwickelt werden kann und sollte.

Dazu ist eine Rechtsform sinnvoll und erforderlich, die – im Vergleich zur aktuellen Struktur einer Kommanditgesellschaft – eine deutlich höhere Fungibilität der Beteiligung für den Anleger möglich macht und damit einen Verkauf von Anteilen an andere Anleger oder auch an Dritte ohne formale Einschränkungen erlaubt.

Gleichzeitig muss der PartnerFonds auch auf die veränderten steuerlichen Rahmenbedingungen reagieren: Aufgrund der KG-Struktur würden die Anleger ab dem Jahr 2008 die Gewinne in Teilen auch dann versteuern, wenn diese nicht (vollständig) an sie ausgeschüttet werden. Es besteht daher die Gefahr, dass auf den einzelnen Anleger hohe Steuerzahlungsverpflichtungen zukommen können, ohne dass diesen Zahlungsverpflichtungen entsprechende Ausschüttungen gegenüber stehen. Eine steueroptimale Liquiditätssteuerung ist in der bestehenden Struktur auf Grund des zum 01.01.2008 durch Gesetzesänderung entstandenen Wechsels zur Bilanzierung in einem Teil der bestehenden Struktur nicht mehr möglich.

vorbemerkung

Die Geschäftsführung der PartnerFonds hat zusammen mit dem Fondsinitiator Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH und mit Unterstützung von Beratern ein Konzept zur Weiterentwicklung des PartnerFonds erarbeitet und den Gesellschaftern/Treugebern vorgestellt. Dieses Konzept sieht eine Verschmelzung der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. bis 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG (zukünftig auch »Fondsgesellschaften«) auf die PartnerFonds AG vor, die als Aktiengesellschaft zum einen den wirtschaftlichen und organisatorischen Anforderungen der Zukunft besser Rechnung trägt als die derzeitige Struktur mit verschiedenen Kommanditgesellschaften und die zum anderen auch zu einer deutlichen Verbesserung der steuerlichen Situation der Anleger beitragen kann. Die Gesellschafter/Treugeber haben in einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung Anfang April 2008 mit überwältigender Mehrheit die vorbereitenden Beschlüsse für eine Umsetzung dieser Rechtsformänderung gefasst.

In der Folge haben die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. bis 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG zusammen die PartnerFonds AG gegründet. In dem nun anstehenden Schritt sollen die Fondsgesellschaften auf diese PartnerFonds AG im Wege eines sogenannten »Down Stream Mergers«, d.h. einer Verschmelzung der PartnerFonds Beteiligungsgesellschaften auf die PartnerFonds AG, verschmolzen werden. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erhalten die Gesellschafter/Treugeber für ihre Kommanditanteile Aktien an der PartnerFonds AG und werden damit Aktionäre.

Das für die Verschmelzung von Gesellschaften maßgebliche Umwandlungsgesetz sieht vor, dass die Vertretungsorgane der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger den Gesellschaftern einen ausführlichen schriftlichen Bericht erstatten. Dem kommen die persönlich haftende Gesellschafterin der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG und der Vorstand der PartnerFonds AG mit dem vorliegenden Dokument nach.

1.2. Einleitung

Die CoFonds GmbH (»CoFonds GmbH«) als persönlich haftende Gesellschafterin der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG mit dem Sitz in Planegg (nachfolgend "Beteiligungs KG"), vertreten durch ihren Geschäftsführer und der Vorstand der PartnerFonds AG mit dem Sitz in Planegg (nachfolgend "PartnerFonds AG«) erstatten gemeinsam den gegenwärtigen Verschmelzungsbericht und haben den Entwurf eines Verschmelzungsvertrages zur Zusammenführung der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG aufgestellt. Der Entwurf des Verschmelzungsvertrags ist dem gegenwärtigen Verschmelzungsbericht als Anlage 1 beigefügt.

Dieser Verschmelzungsvertragsentwurf wird der Gesellschafterversammlung der Beteiligungs KG am 28.07.2008 und der Hauptversammlung der PartnerFonds AG am 01.08.2008 zur Zustimmung vorgelegt werden.

Der Verschmelzungsvertrag sieht vor, dass die Beteiligungs KG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung auf die PartnerFonds AG überträgt (Verschmelzung zur Aufnahme). Mit Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der PartnerFonds AG gehen sämtliche Rechte und Pflichten einschließlich aller Aktiva und Passiva der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG über.

Die CoFonds GmbH, die persönlich haftende Gesellschafterin der Beteiligungs KG ist, vertreten durch ihren Geschäftsführer und der Vorstand der PartnerFonds AG erstatten ihren Gesellschaftern gem. § 8 Abs.1 UmwG gemeinsam den vorliegenden Verschmelzungsbericht. Dieser Verschmelzungsbericht enthält umfassende Informationen für die Gesellschafter zur Verschmelzung der Beteiligungs KG mit der PartnerFonds AG, insbesondere zu den an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen, zu den Gründen für die Verschmelzung, zum Verschmelzungsverfahren und den Folgen für die an der Verschmelzung beteiligten Unternehmen und deren Gesellschafter. Neben der Erläuterung des Verschmelzungsvertrages enthält der Bericht auch eine Erläuterung und Begründung der Aktienbezugsverhältnisse der Gesellschafter/Treugeber der Beteiligungs KG sowie der im Zuge der Verschmelzung vorgesehenen baren Zuzahlung. Für Gesellschafter/Treugeber, die an der Rechtsformänderung nicht teilnehmen wollen, sieht das Umwandlungsgesetz ein Ausscheiden gegen eine angemessene Barabfindung vor. Auch dieses Barabfindungsangebot wird im Verschmelzungsbericht dargestellt und erläutert.

Den Gesellschaftern/Treugebern der weiteren 4 PartnerFonds Beteiligungsgesellschaften (nachfolgend auch »Schwestergesellschaften«) werden vergleichbare Verschmelzungsberichte vorgelegt und ebenfalls jeweils ein auf die Verschmelzung mit der PartnerFonds AG gerichteter Verschmelzungsvertrag vorgelegt werden, wobei die einzelnen Verschmelzungsvorgänge aus Rechtsgründen jeweils voneinander unabhängig erfolgen. Eine optimale Umsetzung des mit

der Rechtsformänderung verfolgten Konzepts erfordert eine von einer möglichst breiten Mehrheit aller PartnerFonds-Gesellschafter/Treugeber getragenen Zustimmung zur Verschmelzung.

Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG bitten die Anleger der Beteiligungs KG um ihre Zustimmung zur Verschmelzung und den damit verbundenen Rechtsänderungen. Sie empfehlen den Gesellschaftern/Treugebern eine sorgfältige Durchsicht des Verschmelzungsberichts und seiner Anlagen sowie der zusammen mit dem Verschmelzungsbericht versandten Unterlagen. Diese bilden die Informationsgrundlage für die in der Gesellschafterversammlung zu fassenden Beschlüsse.

1.3. Hinweise zum Verschmelzungsbericht

Der Verschmelzungsbericht enthält neben anderen Angaben auch Aussagen, die in die Zukunft gerichtet sind und ungewisse Ereignisse oder Erwartungen betreffen. Dies gilt insbesondere im Hinblick auf die Planungen und Annahmen bezüglich der zukünftigen geschäftlichen Entwicklung der Beteiligungs KG, der PartnerFonds AG sowie der weiteren PartnerFonds-Gesellschaften sowie deren zukünftige Ertragsfähigkeit. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen und Angaben sind nach bestem Wissen und Gewissen unter Berücksichtigung der zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Verschmelzungsberichts bekannten Informationen zusammengestellt worden. Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG haben dazu bei der Erstellung des Berichts mit externen Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern zusammengearbeitet, um möglichst vollständige und zutreffende Angaben zu machen. Dabei wurde das Konzept rechtlich und steuerlich geprüft.

Dennoch basieren Angaben und Aussagen, die in die Zukunft gerichtet sind, naturgemäß auf Annahmen, deren Eintritt oder Nichteintritt ungewiss ist. Sie sind Risiken und Unwägbarkeiten ausgesetzt. Dies kann in Einzelfällen oder insgesamt dazu führen, dass die tatsächlichen Ergebnisse von den geplanten und erwarteten Ergebnissen abweichen. Dabei können solche Abweichungen auch wesentlich sein und insbesondere auch die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG betreffen.

Dieser Verschmelzungsbericht berücksichtigt Angaben und Informationen, die zum 20.06.2008 vorlagen. Umstände und vorliegende Informationen die nach diesem Stichtag eingetreten sind, konnten nicht mehr berücksichtigt werden.

2. Unternehmensgruppe PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«

2.1. Fondsstruktur und Anlagekonzept

2.1.1. Derzeitige Fondsstruktur
Die Unternehmensgruppe PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« bot Anlegern ein Modell für Beteiligungen an einer doppelstöckigen Kommanditgesellschaft.

Die Beteiligungs KG ist als sog. geschlossener Fonds konzipiert, d.h. es handelt sich um eine Personengesellschaft, die ihr Kapital durch Aufnahme neuer Anleger erhöht hat. Beitreten konnte während der Platzierungsphase grundsätzlich jeder, dessen Beitrittserklärung angenommen wurde. Nach Ablauf der Platzierungsphase wurden keine neuen Gesellschafter/Treugeber mehr aufgenommen, d.h. der Fonds wurde »geschlossen«.

Die Anleger sind als Kommanditisten an der Beteiligungs KG mittelbar im Wege der Treuhandschaft oder unmittelbar als Direktkommanditisten beteiligt. Die Geschäftsanteile der im Wege der Treuhandschaft beteiligten Anleger (Treugeber) werden von Herrn RA Franz Braun von der Kanzlei CLLB Rechtsanwälte in München (Treuhänder) gehalten.

Die Beteiligungs KG ist ihrerseits als Kommanditist an der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG mit Sitz in Planegg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München HRA 82478 (»Anlage KG«) beteiligt.

Die Anlage KG beteiligt sich i.d.R. für eine fest definierte Laufzeit über Projektgesellschaften an mittelständischen Unternehmen. Im Regelfall erfolgt die Beteiligung nicht am gesamten Unternehmen, sondern an geeigneten Projekten oder Segmenten eines mittelständischen Unternehmens (»Zielunternehmen«). Die Beteiligung erfolgt dann z. T. im Wege der stillen Beteiligung an dem Zielunternehmen oder über eine Beteiligung an ausgelagerten Unternehmensteilen im Rahmen einer eigens dafür gegründeten Personengesellschaft, i. d. R. einer Kommanditgesellschaft.

Ferner ist die Anlage KG als Gesellschafterin an der PartnerFonds Wertpapier Portfolio I GbR (»Wertpapier GbR«) beteiligt. Die Wertpapier GbR ist eine gewerblich geprägte Personengesellschaft. Sie investiert in Finanzinstrumente i. S. d. § 1 Abs. 11 KWG und dient der Liquiditätssteuerung der Anlage KG.

Persönlich haftende Gesellschafterin der Beteiligungs KG und der Anlage KG ist die CoFonds GmbH mit Sitz in Planegg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München HRB 137552 (»CoFonds GmbH«). Sie übernimmt als Komplementärin der Beteiligungs KG und der Anlage KG die unbeschränkte Haftung und vertritt beide Gesellschaften nach außen. Sie über-

nimmt bei der Beteiligungs KG die laufenden Geschäfte, die Fondsverwaltung und die Anlegerbetreuung. Zu ihren Aufgaben gehört insbesondere die Verwaltung der Beteiligungen und der Anleger, die Vorbereitung und Durchführung von Gesellschafterversammlungen, die Korrespondenz und Abstimmung mit dem Treuhänder bezüglich der als Treugeber beteiligten Anleger und die steuerliche Anmeldung der Sonderbetriebsausgaben der Anleger.

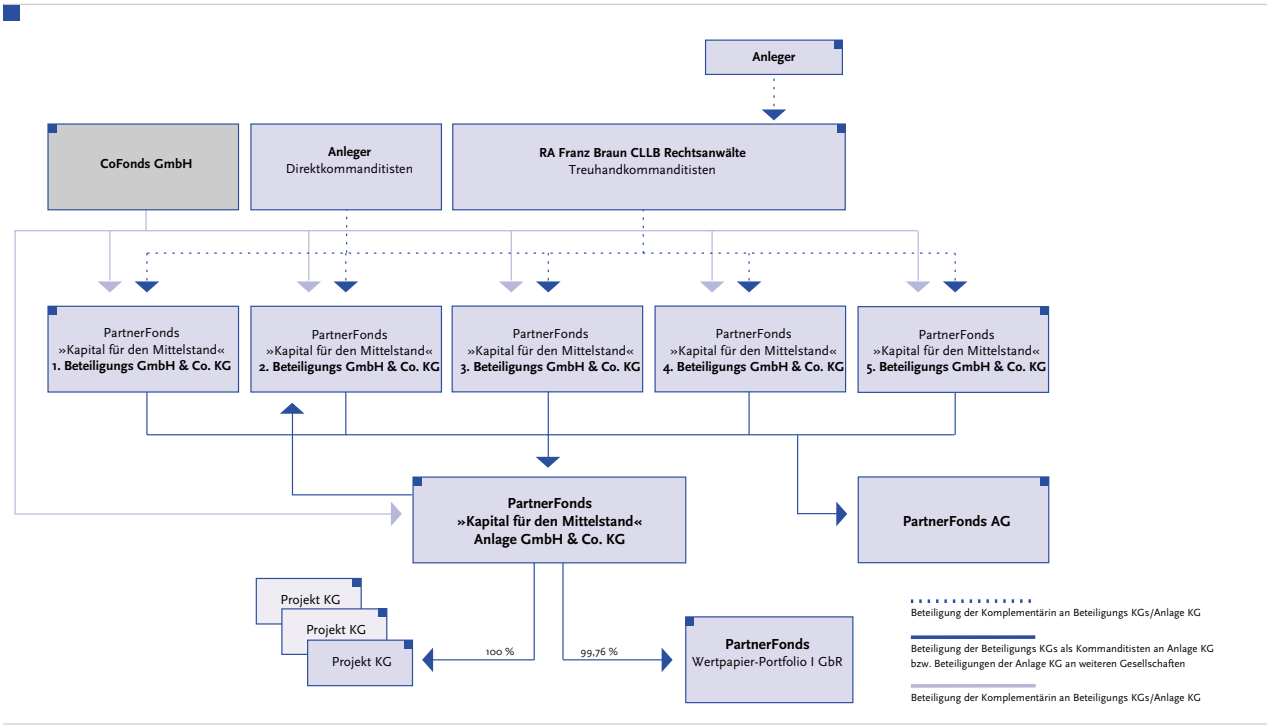
Initiator und Prospektherausgeber war die Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH mit Sitz in Planegg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Münchens unter HRB 82369, die ferner während der Platzierungsphase mit der Beschaffung des Eigenkapitals für die Beteiligungs KG und der Durchführung hierfür geeigneter werblicher Maßnahmen beauftragt war. Ihr wurden im Wege eines Geschäftsbesorgungsvertrags verschiedene Aufgaben der Geschäftsführung der Beteiligungs KG übertragen.

Die laufende Steuerberatung der Beteiligungs KG erfolgt durch die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG.

Die Mittelverwendungskontrolle erfolgt durch den auch als Treuhänder fungierenden RA Franz Braun von der Kanzlei CLLB Rechtsanwälte in München.

In vergleichbarer Weise wie diese Beteiligungs KG sind auch die Schwestergesellschaften der Beteiligungs KG anzusehen.

Die derzeitige Unternehmensstruktur wird in dem folgenden Organigramm dargestellt:



2.1.2. Anlagekonzept

Das von der Beteiligungs KG der Anlage KG zur Verfügung gestellte Kapital der Anleger ermöglicht mittelständischen Unternehmen Off-Balance-Finanzierungen, ohne dass der PartnerFonds in die Geschäftsführung des Unternehmens eingreift. Die dafür in Betracht kommenden Projekte können z. B. aus den Bereichen Forschung & Entwicklung, Marketing, Vertrieb, Expansion oder aus dem Umlaufvermögen kommen.

Die Anlage KG und das Zielunternehmen gründen hierzu i.d.R. eine Projektgesellschaft, in der überwiegenden Zahl in der Rechtsform der Kommanditgesellschaft (sog. »Projektgesellschaft«). An der jeweiligen Projektgesellschaft ist die Anlage KG regelmäßig als alleinige Kommanditistin zu 100 % und das Zielunternehmen als Komplementär ohne Kapitaleinlage beteiligt. Darüber hinaus werden auch atypisch stille Beteiligungen eingegangen.

Das Investitionsziel wird anhand objektiver Kriterien bestimmt. Zur Vermeidung von Interessenkollisionen wird das Investitionsziel durch ein unabhängiges Rating bewertet. Investiert wird in Unternehmen mit einer Ratingkategorie von mindestens BB, wobei das Portfolio der Unternehmen, in die investiert wird, insgesamt BBB oder besser betragen soll. Die Investitionsentscheidung erfolgt durch einen Anlageausschuss, dessen Mitglieder unter anderem

vom Beirat der Anlage KG gestellt werden, dem der Beiratsvorsitzende der Beteiligungs KG angehört (vgl. unten). Der Anlageausschuss besteht aus sechs Mitgliedern. Drei Mitglieder sind gleichzeitig Beiräte der Anlage KG und drei Mitglieder konnten extern gewonnen werden.

Zweck der einzelnen Projektgesellschaften ist es Wachstumskapital für Unternehmen bereit zu stellen. Dies geschieht i.d.R. im Rahmen von Off-Balance-Finanzierung unterschiedlicher Finanzierungsanlässe. Hierbei erwirbt eine Projektgesellschaft beispielsweise von einem Unternehmen Umlaufvermögen oder beauftragt das Unternehmen mit der Entwicklung eines Produkts oder eines Konzepts z. B. für eine Markterschließung. Im Gegenzug erhält die Projektgesellschaft Vergütungen, beispielsweise in Form von Lizenzgebühren oder Kaufpreisen.

Die Projektgesellschaft finanziert dann die Produktentwicklung oder Anschaffung von Wirtschaftsgütern ausschließlich aus den Einlagen der Anlage KG, welche diese von der Beteiligungs KG und deren Schwestergesellschaften und damit mittelbar von den jeweiligen Anlegern erhalten hat.

Die Einnahmen der Projekt KG aus dem jeweiligen Finanzierungsobjekt entnimmt die Anlage KG aus der Projekt KG. Nach Ablauf des Finanzierungszeitraumes hat das Zielunternehmen das Recht, die Kommanditanteile an der Projekt KG von der Anlage KG zu erwerben (»Kaufoption«). Alternativ hat die Anlage KG das Recht, diese Anteile an der Projektgesellschaft dem Zielunternehmen anzudienen (»Andienungsrecht«). Die Optionsrechte fallen zeitlich und in ihrer Höhe auseinander.

Bis zur Begründung der Projekt KG »parkt« die Anlage KG freie Mittel in der Wertpapier GbR, welche ihrerseits in Finanzinstrumente i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG investiert. Die Beteiligung der Anlage KG an der Wertpapier GbR betrug zum 31.12.2007 99,76 %.

2.2. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG

Bei der Anlage KG handelt es sich um eine von der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. bis 3. Beteiligungs KG (als Gründungsgesellschaften) gegründeten Personengesellschaft, die ihr Kapital durch Aufnahme neuer Gesellschafter erhöht hat. Während der Platzierungsphase sollten weitere Kommanditgesellschaften, die den 1. bis 3. Beteiligungs KG nachgebildet sind, beitreten. Die Aufnahme erfolgte ab dem Jahr 2004 zu einem festen Termin. Nach Ablauf der Platzierungsphase wurde ab Mitte 2005 kein neuer Gesellschafter im Wege einer Kapitalerhöhung mehr aufgenommen.

Persönlich haftender Gesellschafter der Anlage KG ist die CoFonds GmbH mit Sitz in Planegg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München HRB 137552. Der Sitz der Anlage

KG ist Planegg bei München. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRA 82478 seit dem 21.08.2003 eingetragen.

Gegenstand des Unternehmens der Anlage KG ist der Erwerb, das Halten und Verwertung von Beteiligungen an Unternehmen bzw. Unternehmensteilen (Segmente, Projekte etc.), Anteilen an der Wertpapier GbR sowie Finanzierungsinstrumenten und Portfolios. Die Anlage KG darf alle Geschäfte betreiben, die geeignet sind, dem Gesellschaftszweck zu dienen. Sie ist berechtigt, zur Erfüllung ihres Gesellschaftszwecks Fremdmittel aufzunehmen.

Die Anlage KG investiert, wie vorstehend beschrieben, in Segmente, Abteilungen, Teilbetriebe und Projekte mittelständischer Unternehmen. Die Investitionen sollen von den Unternehmen beispielsweise zur Herstellung immaterieller Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, zur Finanzierung von nicht aktivierbarem Aufwand (wie beispielsweise Vertrieb, Marketing, Expansion und Forschung und Entwicklung), zur Anschaffung von geringwertigen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens oder Finanzierung des Umlaufvermögens verwendet werden.

Die Anlage KG hat mit einem Volumen von € 124,7 Mio. mittelbar oder unmittelbar mittelständischen Unternehmen Kapital zur Verfügung gestellt. Dieses setzt sich aus direkten Investitionen über die Anlage KG in Höhe von ca. € 66,3 Mio. sowie aus Investitionen über die Wertpapier GbR in Höhe von ca. € 54,7 Mio. zusammen. Ein Betrag von ca. € 3,7 Mio. wurde bereits handelsrechtlich zurückgeführt.

Die Anlage KG ist an folgenden Gesellschaften zu 100 % als Kommanditistin mit den nachfolgend dargestellten Kapitalanteilen beteiligt (Stand 31.05.2008). Bei einigen der Gesellschaften wurden die ursprünglich kontrahierten Beteiligungen bereits teilweise zurückgeführt:

HLS Logistic & Service GmbH & Co. KG	Hamburg	1,00 €
JK Vertriebs GmbH & Co. KG	München	5.900.036,31 €
PSW Stahlhandel GmbH & Co. KG	Nordenham	5.000.000,00 €
Apotheken-Marketing GmbH & Co. KG	Bad Laer	5.000.000,00 €
BDT Handels AG & Co. KG	Rottweil	5.000.000,00 €
German Pellets Supply GmbH & Co. KG	Wismar	5.000.000,00 €
PS Projektierungs AG & Co. KG	Laupheim	5.000.000,00 €
SWEG Entwicklungsgesellschaft AG & Co. KG	Unterschleißheim	5.000.000,00 €
C-Konzept GmbH & Co. KG	Ulm	4.775.000,00 €
MCTV Development GmbH & Co. KG	Gräfelfing	3.560.000,00 €
Medikor Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. KG	Friedrichshafen	3.310.416,65 €
MT RR Projektierungs GmbH & Co. KG	Ingolstadt	2.981.974,97 €
VPF Lebensmittel GmbH & Co. KG	Hameln	2.336.666,60 €
Flexstor AG & Co. KG	Rottweil	1.869.127,18 €
ABN Braun Entwicklungs AG & Co. KG	Neuenstadt	1.750.000,00 €

DSR Projektgesellschaft GmbH & Co. KG	Villingen-Schwenningen	1.718.062,50 €
Forschung & Entwicklung TTH Projekt KG	Ehingen	1.604.865,02 €
MKEG GmbH & Co. KG	Achim	1.562.890,88 €
Launch Service GmbH & Co. KG	Troisdorf-Spich	881.833,33 €
TS Entwicklungsgesellschaft GmbH & Co. KG	Menden	837.500,05 €
Heberer Shopinvest GmbH & Co. KG	Mühlheim am Main	167.881,64 €
Summe		**63.256.256,17 €**

Weiter ist die Anlage KG im Wege der atypisch stillen Beteiligung beteiligt an der:

J.K. Projektentwicklungs GmbH, München, mit **3.045.991,57 €**.

Daneben ist die Anlage KG als voll haftende Gesellschafterin an der Wertpapier GbR mit Sitz in Gräfelfing beteiligt.

Diese verfügt über Anlagen in Höhe von **54.776.598,50 €**.

Ferner ist die Anlage KG an der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg, mit einer Kommanditbeteiligung in Höhe von € 585.000,00 (Stand 31.12.2007) beteiligt.

Kommanditisten der Anlage KG sind die:

- PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG
- PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG
- PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG
- PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG
- PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG

jeweils mit Sitz in Planegg.

2.3. Beirat und Anlageausschuss

Sowohl die Beteiligungs KG als auch die Anlage KG haben einen Beirat eingerichtet, der aus drei Mitgliedern besteht. Die Aufgabe des Beirats besteht in der Überwachung, Unterstützung und Beratung der Geschäftsführung der Beteiligungs KG bzw. Anlage KG.

Die Beiratsmitglieder der Beteiligungs KG werden aus der Mitte der Gesellschafter/Treugeberversammlung gewählt. Der Beiratsvorsitzende der Beteiligungs KG hat das Recht, dem Beirat der Anlage KG anzugehören.

Für die Anlage KG wurde ein Anlageausschuss bestellt. Der Anlageausschuss trifft am Ende des Investitionsprozesses nach Prüfung des Zielunternehmens die Anlageentscheidung und entscheidet, in welche Unternehmen, die den Investitionsprozess durchlaufen haben und die Anlagekriterien erfüllen, investiert wird.

Der Anlageausschuss besteht derzeit aus sechs Mitgliedern.

Pflichtmitglieder im Anlageausschuss sind drei Mitglieder des Beirats der Anlage KG. Drei weitere initiatorunabhängige Vertreter wurden von der Gesellschafterversammlung der Anlage KG gewählt. Auf Vorschlag der Geschäftsführung können von der Gesellschafterversammlung mit einfacher Mehrheit weitere unabhängige Mitglieder in den Anlageausschuss gewählt werden.

Mitglieder des Anlageausschusses sind:
- Herr Wolfgang van Beek,
- Herr Peter E. Boos,
- Herr Hans-Henning Diekmann,
- Herr Günter Nahs,
- Herr Rainer Nowak,
- Herr Dr. h.c. Eckart von Reden

2.4. PartnerFonds Wertpapier-Portfolio I GbR

Soweit und solange die finanziellen Mittel der Anlage KG noch nicht in Projektgesellschaften investiert sind, werden die freien liquiden Mittel über die Wertpapier GbR angelegt. Die Wertpapier GbR ist eine gewerblich geprägte Personengesellschaft bürgerlichen Rechts.

Die Wertpapier GbR investiert in Finanzinstrumente i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG (z. B. festverzinsliche Wertpapiere, Anteile und verbriefte Rechte), deren Rating-Kategorie mindestens BB sein muss.

Die Anlagen der Wertpapier GbR gliedern sich wie folgt (Stand 31.05.2008):

Beteiligungen und Forderungen	38.707.801,37 €
Wertpapierbestand	7.966.281,15 €
Cash-Bestand	8.102.515,98 €
Summe	**54.776.598,50 €**

Die Vertretung und die Geschäftsführung der GbR obliegt der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH.

2.5. Bestehende Beteiligungen

Die Beteiligungs KG hält derzeit als einzige Beteiligung eine Kommanditbeteiligung an der Anlage KG mit Sitz in Planegg. Ihr Kapitalanteil am Kapitalkonto I der Anlage KG beträgt € 17.647.918,00, dies entspricht 11,99 % des festen Kommanditkapitals der Anlage KG. Über ihre Beteiligung an der Anlage KG hält sie mittelbar die vorstehend benannten Beteiligungen.

3. Beteiligte Unternehmen

3.1. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG

3.1.1. Überblick, Sitz und Unternehmensgegenstand
Die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG ist eine Kommanditgesellschaft mit Sitz in Planegg bei München. Sie ist im Handelsregister München unter HRA 84997 eingetragen. Es gilt der Gesellschaftsvertrag i.d.F. vom April 2005, zuletzt geändert durch die Gesellschafterversammlung am 03.04.2008.

Gegenstand des Unternehmens ist:

- Der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an Unternehmen und Unternehmensteilen (nachfolgend Unternehmensbeteiligungen) sowie Finanzinstrumenten i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG. Insbesondere sollen Investitionen in Segmente, Abteilungen, Teilbetriebe und Projekte mittelständischer Unternehmen erfolgen, die beispielsweise immaterielle Wirtschaftsgüter herstellen oder nicht aktivierbaren Aufwand produzieren (z. B. Vertrieb, Marketing und Forschung) oder geringwertige Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens erwerben und nutzen.
- Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die geeignet sind, diesem Gesellschaftszweck zu dienen. Sie kann Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten und sich an gleichartigen oder ähnlichen Unternehmen beteiligen und selbst Unterbeteiligungen einräumen.
- Liquiditätsüberhänge bzw. nicht in Unternehmensbeteiligungen investiertes Kapital der Gesellschaft darf darlehensweise an die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG ausgereicht werden.

Der Unternehmensgegenstand wird mittelbar durch die Beteiligung an der Anlage KG ausgeübt.

3.1.2. Organe, Kapital und Gesellschafter
Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG obliegt gem. § 8 des Gesellschaftsvertrages der CoFonds GmbH. Diese wird durch ihren Geschäftsführer, Herrn Jens Uwe Jelitta, Planegg vertreten. Die CoFonds GmbH ist berechtigt, dritten Personen oder Gesellschaften teilweise Aufgaben der Geschäftsführung zu übertragen.

Bei der Beteiligungs KG ist ein Beirat eingerichtet, dessen Vorsitz Frank Visarius führt. Weitere Beiratsmitglieder sind die Herren Dr. Ing. Udo Steinberner und Dr. Hans H. Winkler. Die Mitglieder werden aus der Mitte der Gesellschafter-/ Treugeberversammlung gewählt.

Der Beirat nimmt gem. § 20 des Gesellschaftsvertrages der Beteiligungs KG die Überwachung, Beratung und Unterstützung der Geschäftsführung wahr. Er ist berechtigt, von der Geschäftsführung Bericht über einzelne Geschäftsführungsangelegenheiten zu verlangen, und erstattet in der Gesellschafter-/ Treugeberversammlung über seine Tätigkeit und Erkenntnisse den Direktkommanditisten und Treugebern Bericht.

Das auf dem Kapitalkonto I gebuchte Festkommanditkapital der Beteiligungs KG beträgt insgesamt € 19.620.100,00 und wird von insgesamt 139 Kommanditisten wie folgt gehalten (Stand 31.12.2007):

- Direktkommanditisten 5.475.100,00 €
- Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte (Treuhandkommanditist) 14.145.000,00 €

95 Kommanditisten haben mit Herrn Rechtsanwalt Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte, einen Treuhandvertrag abgeschlossen. 44 Kommanditisten (inkl. dem Treuhandkommanditisten) sind als Direktkommanditisten an der Gesellschaft beteiligt.

Die CoFonds GmbH, Planegg, ist als persönlich haftende Gesellschafterin nicht am Kapital und Vermögen der Beteiligungs KG beteiligt.

3.1.3. Treuhandverhältnis

Die Anleger haben sich an der Beteiligungs KG in Form der Treugeberschaft über einen Treuhandkommanditisten oder als Direktkommanditist beteiligt.

Der Treuhandkommanditist hat im Auftrag der Anleger im eigenen Namen, aber im Umfang der gezeichneten Beteiligung für Rechnung der Anleger, Anteile an der Gesellschaft übernommen. Er führt über alle Treugeber ein Register, das die persönlichen und beteiligungsbezogenen Daten enthält. Der Treuhandkommanditist ist unter anderem beauftragt, alle zur Begründung, zum Halten und zur laufenden Verwaltung der Gesellschaftsbeteiligung zweckdienlichen und erforderlichen Maßnahmen durchzuführen und die Gesellschafterrechte der Treugeber wahrzunehmen, soweit er dazu von den Treugebern Weisung erhalten hat oder vertraglich verpflichtet ist.

Der Treuhandkommanditist unterliegt bei der Durchführung seiner Aufgaben den Weisungen des Treugebers, soweit gesetzliche oder gesellschaftsvertragliche Regelungen dem nicht entgegen stehen. Der Treuhandkommanditist hat nach diesen Weisungen zu handeln.

Der Treuhandkommanditist handelt jedoch auch als Treuhandkommanditist der übrigen Treugeber. Bei einem Widerstreit zwischen den Interessen einzelner Treugeber und dem Interesse

der Gesellschaft hat das Gesamtinteresse der Gesellschaft im Zweifelsfall Vorrang. Bei erhaltenen Weisungen zum Abstimmungsverhalten stimmt der Treuhänder jedoch auf Gesellschafterversammlungen gemäß diesen Weisungen ab.

3.2. PartnerFonds AG

3.2.1. Überblick, Sitz und Unternehmensgegenstand
Die PartnerFonds AG ist eine nicht börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Planegg bei München. Sie ist unter der Firma »PartnerFonds AG« im Handelsregister des Amtgerichts München unter HRB 173995 eingetragen. Die Gesellschaft wurde am 13.05.2008 von den Fondsgesellschaften gegründet. Eine aktive Geschäftstätigkeit übt die PartnerFonds AG derzeit nicht aus. Es gilt die Satzung vom 13.05.2008.

Satzungsgemäßer Unternehmensgegenstand ist der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an Unternehmen und Unternehmensteilen sowie Finanzinstrumente im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG. Nicht jedoch Gegenstand des Unternehmens ist der Handel mit den vorgenannten Produkten, oder deren Vermittlung. Insbesondere sollen Investitionen in Segmente, Abteilungen, Teilbetriebe und Projekte mittelständischer Unternehmen erfolgen. Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die geeignet sind, diesem Gesellschaftszweck zu dienen. Sie kann Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten und sich an gleichartigen oder ähnlichen Unternehmen beteiligen und selbst Unterbeteiligungen einräumen.

Der Unternehmensgegenstand wird nach Aufnahme der aktiven Geschäftstätigkeit mittelbar durch die Beteiligung an der Anlage KG ausgeübt. Da die PartnerFonds AG mit Wirksamwerden der Verschmelzung Rechtsnachfolgerin der Fondsgesellschaften wird und gleichzeitig für die Anlage KG lediglich ein Gesellschafterwechsel stattfindet, bleiben die Investitionskriterien gemäß dem ursprünglichen Verkaufsprospekt und den Beschlüssen der vorangegangenen Gesellschafterversammlungen grundsätzlich unverändert bestehen.

Die PartnerFonds AG beschäftigt derzeit drei Mitarbeiter. Mitarbeitervertretungen sind keine gebildet.

3.2.2. Organe, Kapital und Aktionäre

Der erste Aufsichtsrat der PartnerFonds AG besteht aus den Herren

- Wolfgang van Beek,
- Hans-Henning Diekmann,
- Prof. Dr. Klaus Lessmann,
- Rainer Nowak,
- Frank Visarius
- Hans-Dieter Wunderlich

Zum Vorstand der PartnerFonds AG ist Herr Dr. Marc Henning Diekmann bestellt.

Das Grundkapital der PartnerFonds AG beträgt € 1.000.000,00, eingeteilt in 100.000 auf den Namen lautende Stückaktien. Die Aktionäre der PartnerFonds AG sind, in demselben Beteiligungsverhältnis, wie die Fondsgesellschaften an der Anlage KG, die:

Aktionär	**Zahl der Aktien**	**Beteiligung in %**
PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG	mit 8 Aktien	0,008 %
PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG	mit 21.988 Aktien	21,988 %
PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG	mit 39.438 Aktien	39,438 %
PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG	mit 26.580 Aktien	26,58 %
PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG	mit 11.986 Aktien	11,986 %
Summe	**100.000 Aktien**	**100,00 %**

4. Wirtschaftliche Begründung und Erläuterung der Verschmelzung

Wie bereits einleitend erläutert, konnte das PartnerFonds-Konzept zum Teil gegen recht massive Widerstände anderer Marktteilnehmer – zwischenzeitlich als »feste Größe« im Markt für strukturierte Unternehmensbeteiligungen etabliert werden. Dabei wurde ein Firmenwert geschaffen, der eine Weiterentwicklung und Fortführung der PartnerFonds-Struktur sinnvoll macht. Gleichzeitig haben sich auf Grund der jüngsten Entwicklungen im Bereich der Steuergesetzgebung die Rahmenbedingungen für das ursprüngliche Konzept der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« geändert. Darüber hinaus rechtfertigt das aktuelle Volumen der PartnerFonds-Unternehmensbeteiligungen eine Neustrukturierung zur Optimierung der organisatorischen Abläufe und Strukturen. Diese Überlegungen und Aspekte bilden das wirtschaftliche, rechtliche und organisatorische Gerüst für die vorgeschlagene Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften auf die PartnerFonds AG.

4.1. Ausgangslage der beteiligten Rechtsträger

4.1.1. Ursprüngliche Situation

Die Beteiligung an der Beteiligungs KG ist unternehmerischer Natur. In der ursprünglichen Fondsstruktur wurde von den Fondsinitiatoren bewusst als Beteiligungsform für den Anleger die Kommanditbeteiligung gewählt. Unter gesellschaftsrechtlichen Aspekten bietet die Kommanditbeteiligung grundsätzlich im Vergleich zu anderen Beteiligungsarten umfassende Kontroll-, Mitbestimmungs- und Ertragsrechte für den Gesellschafter und begrenzt gleichzeitig dessen Haftung.

Im Unterschied zu anderen Beteiligungsformen (z. B. Venture Capital oder Private Equity) setzt das Fondskonzept auf die Erzielung laufender Erträge aus den Investitionen, beispielsweise den Beteiligungen an entsprechenden mittelständischen Unternehmen, und gerade nicht auf einen generell schwer kalkulierbaren Wertzuwachs, der grundsätzlich nur anlässlich einer Veräußerung (»Exit«) realisiert werden kann. Weitere Erträge werden im PartnerFonds-Konzept durch die Wertpapier GbR erwirtschaftet, in der das einbezahlte Kapital solange angelegt wird, bis in geeignete, durch den Investitionsprozess qualifizierte Unternehmen mit planbaren Rahmenbedingungen investiert werden kann.

Um diese (laufenden) Erträge auch an den Anleger weitergeben zu können, basiert die gesamte PartnerFonds-Struktur auf Personen- bzw. Personenhandelsgesellschaften. Erträge aus der Beteiligung an Personen(handels)gesellschaften können bei der Beteiligungs KG phasengleich, d.h. im Geschäftsjahr der Entstehung der Erträge, abgebildet werden und sind somit Grundlage für Ausschüttungen an die Gesellschafter.

Unter steuerlichen Gesichtspunkten erzielen die Anleger an der Beteiligungs KG in der aktuellen Struktur Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Gerade im steuerlichen Bereich wirkte sich die Personengesellschaftsstruktur in der Investitionsphase für die Anleger günstig aus. Aufgrund der Investitionen in Unternehmen bzw. Projekte, bei denen der Investitionsaufwand sofort steuerlich abzugsfähige Betriebsausgaben darstellte, entstand bei den Anlegern ein negatives steuerliches Ergebnis, das die Anleger im Umfang ihrer jeweiligen Einlage mit anderen positiven Einkünften verrechnen konnten, so dass sich ihre persönliche Einkommensteuerlast regelmäßig (erheblich) verminderte.

Derselbe steuerliche Effekt stellt sich auch bei Investitionen der Wertpapier GbR ein. Ihr steuerliches Konzept beruhte darauf, dass sie kein Handelsgewerbe betreibt und den Gewinn durch Einnahmen-/Überschussrechnung ermittelt. Die von der Wertpapier GbR in kurzfristig gehaltene Wertpapiere investierten Mittel, die dem Umlaufvermögen zuzurechnen waren, stellten bei der Wertpapier GbR Betriebsausgaben und damit steuerliche Verluste dar, die der jeweilige Anleger, über die Zurechnung durch die Anlage KG und die Beteiligungs KG, in Höhe seiner Beteiligungsquote für sich steuerlich nutzen konnte.

4.1.2. Geänderte Ausgangslage

Die wirtschaftlichen Perspektiven haben seit Auflage des Fonds zunehmend an Attraktivität gewonnen. So hat Deutschland eine deutlich verbesserte Konjunkturlage und volkswirtschaftliche Kennziffern erreicht. Diese bilden auch eine hohe Investitionstätigkeit der Unternehmen ab. In der Folge entsteht ein Kapitalbedarf für Wachstumsfinanzierungen. In diesem Segment hat sich der PartnerFonds eine anerkannte Marktposition mit langfristigen Perspektiven erarbeitet.

Durch steuergesetzgeberische Maßnahmen haben sich die ursprünglichen Rahmenbedingungen erheblich verändert. Bereits im Jahre 2005 gab es eine erste Gesetzesinitiative des Landes Hessen, nach der die Anschaffungskosten für Wertpapiere im Umlaufvermögen bei der Einnahmen-/Überschussrechnung (vgl. § 4 Abs. 3 EStG) erst zum Zeitpunkt der Veräußerung abgezogen werden sollten. Mit Wirkung ab dem 06.05.2006 hat der (Steuer-) Gesetzgeber dann die gesetzlichen Bestimmungen zur Einnahmen-/Überschussrechnung geändert. Für nach dem 05.05.2006 angeschaffte, nicht abnutzbare Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens, für Anteile an Kapitalgesellschaften, für Wertpapiere und vergleichbare nicht verbriefte Forderungen und Rechte etc. sind die Anschaffungskosten danach erst im Zeitpunkt des Zuflusses des Veräußerungserlöses aufwandswirksam zu berücksichtigen.

Auswirkungen haben diese Gesetzesänderungen im Wesentlichen im Bereich der Investitionstätigkeit der Wertpapier GbR. Für die Zuordnung der Wertpapiere zum Umlaufvermögen ist es erforderlich, diese kurzfristig zu veräußern und den erhaltenen Veräußerungserlös wieder zu reinvestieren. Damit fallen die nach dem 05.05.2006 erworbenen Wertpapiere jedoch zwangs-

läufig unter die geänderten gesetzlichen Bestimmungen. Letzteres führt auf Ebene der Wertpapier GbR spätestens im Veranlagungszeitraum 2008 zu einem erheblichen steuerlichen Gewinn in Höhe der im Rahmen der Einnahmen-Überschuss-Rechnung gebildeten stillen Reserven, der den Anlegern über die Anlage KG und die Beteiligung an der Beteiligungs KG zugerechnet wird und damit bei den Anlegern erhebliche Steuerbelastungen auslösen würde. Nachdem es sich hierbei nur um einen steuerlichen Buchgewinn handelt, dem handelsrechtlich keine Gewinne gegenüberstehen und zudem die Liquidität in entsprechenden Projekt-Engagements gebunden ist, erhalten die Anleger nach aktueller Prognose auch keine Ausschüttungen in der Höhe, die zur Begleichung der je nach individuellem Steuersatz anfallenden Steuerzahlungen notwendig wären.

Diese steuergesetzgeberische Änderung kann sich in gleicher Weise bei Investitionen der Anlage KG in sonstige Projekte auswirken, bei denen auch bislang die steuerliche Abzugsfähigkeit des Investitionsaufwandes zur Ermittlung des (steuerpflichtigen) Gewinns und der Besteuerungssituation herangezogen wurde.

Gleichzeitig hat der Steuergesetzgeber mit dem Unternehmensteuerreformgesetz 2008 mit Wirkung ab 01.01.2009 die sog. Abgeltungsteuer für Einkünfte aus Kapitalvermögen eingeführt. Insbesondere Dividenden, d.h. Gewinnausschüttungen von Kapitalgesellschaften (GmbH, Aktiengesellschaft etc.), unterliegen danach in der Regel nicht mehr der Besteuerung mit dem persönlichen Einkommensteuersatz, derzeit maximal 45 % (inkl. Reichensteuer, zzgl. 5,5 % SolZ und KiSt). Solche Gewinnausschüttungen werden zukünftig, ebenso wie die Gewinne aus der Veräußerung von Aktien (soweit es sich nicht um wesentliche Beteiligungen handelt), generell mit einem pauschalen Abgeltungsteuersatz in Höhe von 25 % besteuert. Sollte im Einzelfall der persönliche Steuersatz unter 25 % liegen, können die entsprechenden Einkünfte auf Antrag mit dem niedrigeren persönlichen Einkommensteuersatz besteuert werden, so dass sich an dieser Stelle dann keine Nachteile für Steuerpflichtige mit einem niedrigeren persönlichen Steuersatz ergeben.

Durch eine Umwandlung der Beteiligungs KG in eine Kapitalgesellschaft werden zukünftig die Einkünfte aus Kapitalvermögen für den Anleger deshalb regelmäßig günstiger besteuert als z.B. Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

Bei der Aktiengesellschaft findet eine Besteuerung mit Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer statt, dem gegenüber ist eine Personengesellschaft wie eine Kommanditgesellschaft mit Ausnahme für die Gewerbesteuer kein eigenes Steuersubjekt, so dass die Gesamtsteuerbelastung bei vollständiger Ausschüttung unter Umständen gleich oder sogar höher sein könnte. Durch die teilweise Thesaurierung, d.h. nicht sofortige Vollausschüttung, ergibt sich allerdings ein deutlich positiver Barwerteffekt. Eine Berechnung des potentiellen Vorteils und der zugrundeliegenden Annahmen ist nachfolgend vereinfacht im Abschnitt 6 dargestellt.

Eine mögliche Einschränkung der Einführung der Abgeltungsteuer ist die damit verbundene Abschaffung des Werbungskostenabzugs in diesem Bereich. Zukünftig können etwaige vorhandene Finanzierungskosten aus der Anschaffung der Beteiligung an der Beteiligungs KG (bzw. an der PartnerFonds AG) steuerlich nicht mehr berücksichtigt werden. Der Werbungskostenabzug wird ersetzt durch einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von € 801,00 bzw. bei zusammen veranlagten Ehegatten € 1.602,00.

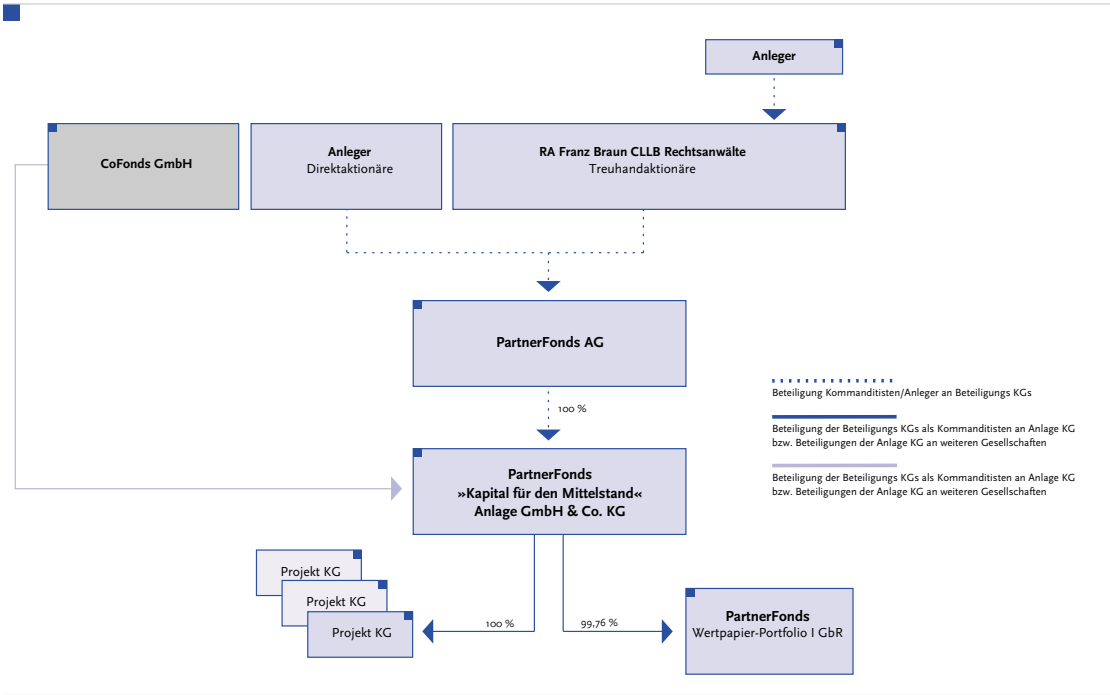
Durch die erfolgreiche Platzierung über alle Fondsgesellschaften hinweg können nun die organisatorischen Vorteile einer großen Aktiengesellschaft genutzt werden. Nicht nur die Strukturverschlankung, auch die Vorteile einer auf Wachstum angelegten Organisationsstruktur lassen zusätzlichen Raum für die Entwicklung eines Unternehmenswertes. Für den Anleger entstehen individuelle Möglichkeiten die Laufzeit seines Investments zu bestimmen, auch Teilverkäufe sind nun möglich.

4.2. Neustrukturierung des Fonds

Mit der Zielsetzung, die vorgenannten wirtschaftlichen Auswirkungen für die Anleger soweit wie möglich zu optimieren, wurden die Möglichkeiten der Neustrukturierung des Fonds geprüft.

Als steuerliche Gestaltungsziele sollte zum einen weitgehend sichergestellt werden, dass auf Anlegerebene nur die Gewinne zukünftig besteuert werden müssen, denen konkrete Ausschüttungen in entsprechender Höhe gegenüberstehen. Zudem sollen die Anleger die Möglichkeit haben, von der für viele Anleger günstigeren Abgeltungsteuer persönlich zu profitieren.

Als geeignete Rechtsform bietet sich die Aktiengesellschaft an. Durch die Umwandlung der Beteiligungs KG in eine Aktiengesellschaft ergibt sich die nachfolgend dargestellte Unternehmensstruktur:



4.3. Risiken und Chancen des neuen Unternehmens

Im Hinblick auf die grundsätzlichen Chancen und Risiken einer Beteiligung an der Beteiligungs KG bzw. der PartnerFonds AG bleibt es – gerade was die wirtschaftlichen Aspekte eines derartigen Engagements betrifft – bei den Darstellungen der jeweiligen Verkaufsprospekte. Aus der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft ergeben sich unter wirtschaftlichen, rechtlichen bzw. steuerlichen Aspekten die nachfolgend ergänzend dargestellten Chancen und Risiken:

4.3.1. Haftung

Während die Haftung der Kommanditisten bei einer Kommanditgesellschaft auf die im Handelsregister eingetragene Hafteinlage beschränkt ist und eine Haftung grundsätzlich nur bei vollständiger Einzahlung der Hafteinlage ausgeschlossen ist, haftet ein Aktionär für Verbindlichkeiten der Aktiengesellschaft nicht.

Risiken

Für den Anleger bleibt nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft lediglich die sog. Nachhaftung für die Verbindlichkeiten der Beteiligungs KG bestehen, die vor Wirksamwerden der Umwandlung begründet wurden und innerhalb von fünf Jahren nach der

Umwandlung fällig und gegen den Anleger gerichtlich geltend gemacht werden. Diese Nachhaftung kommt aber nur dann in Betracht, wenn Ausschüttungen zu einer Rükkzahlung der im Handelsregister eingetragenen Hafteinlage geführt haben. Eine Nachhaftung würde sich über den Freistellungsanspruch des Treuhandkommanditisten entsprechend für die Anleger ergeben, die sich nicht als Direktkommanditisten, sondern als Treugeber beteiligt haben.

Da die Hafteinlage lediglich 1 % der Pflichteinlage beträgt, sind nach Einschätzung der Geschäftsführung die Voraussetzungen für eine Nachhaftung nicht gegeben. Außerdem ergibt sich durch die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft keine Verschlechterung der bisherigen Situation, da die (Nach-) Haftung bei der Fortführung der Beteiligungs KG als Kommanditgesellschaft ebenfalls – und dann ohne zeitliche Beschränkung – eingreifen würde.

Chancen
Eine persönliche Haftung der Anleger für Verbindlichkeiten der Aktiengesellschaft, die erst nach Wirksamwerden der Umwandlung begründet werden, kommt nicht in Betracht.

4.3.2. Fungibilität

Die Veräußerbarkeit der Kommanditbeteiligung ist derzeit von der Zustimmung der Geschäftsführung abhängig, sofern die Übertragung nicht auf Personen erfolgt, mit denen der Anleger verheiratet oder in direkter Linie verwandt ist, und kann bislang nur zum Jahresende erfolgen. Zudem besteht kein geregelter Markt für die Veräußerung von Kommanditbeteiligungen an geschlossenen Fonds. Der Anleger kann seine Beteiligung an der Beteiligungs KG damit nur aus wichtigem Grund vorher kündigen. Die Übertragbarkeit der an die Stelle der Kommanditbeteiligung tretenden Aktien ist ohne Einschränkung möglich.

Risiken
Es ist derzeit nicht geplant, für die Aktien der PartnerFonds AG eine Börsenzulassung zu beantragen. Daher kann es sich im Einzelfall trotz der grundsätzlich wesentlich einfacheren Übertragbarkeit der Aktien als schwierig bis unmöglich erweisen, diese zu verkaufen. Auch weiterhin gilt, dass der Anleger, der seine Aktien veräußert oder anderweitig überträgt, bevor er einen Totalgewinn realisiert hat, mit der Prüfung der Gewinnerzielungsabsicht durch die Finanzverwaltung rechnen muss.

Chancen

Gerade die Aktiengesellschaft ist auf einen großen und sich fortlaufend in der Zusammensetzung ändernden Anlegerkreis angelegt. Die freie Übertragbarkeit der Aktien, bei der weder ein Notar noch die Umschreibung eines Handelsregisters erforderlich sind, ermöglicht bzw. erleichtert dem Anleger den flexiblen Ausstieg aus dem PartnerFonds, vorausgesetzt, er hat einen Käufer für seine Aktien gefunden. Die Übertragung von Aktien ist zudem nicht mehr mit dem potentiellen Risiko für den Übertragenden verbunden, etwaige gewerbesteuerliche Nachteile der Beteiligungs KG aus der Übertragung der Anteile tragen zu müssen, da derartige Nachteile bei einer Aktiengesellschaft aus steuersystematischen Gründen nicht entstehen können.

4.3.3. Buchgewinne

Bei der Beteiligung an einer Personengesellschaft werden einkommensteuerrechtlich die bei der Personengesellschaft ermittelten Gewinne den Gesellschaftern auch dann zugerechnet, wenn es sich nur um sog. Buchgewinne handelt, den Gesellschaftern also keine Liquidität aus Ausschüttungen oder Rückzahlungen zufließt.

Risiken

Eine Hinzurechnung von Einkünften ohne tatsächliche Ausschüttung ist bei der Beteiligung an einer Aktiengesellschaft nur im Zusammenhang mit verdeckten Gewinnausschüttungen vorstellbar und setzt einen Leistungsaustausch zwischen dem Aktionär (bzw. dessen nahen Angehörigen) und der Aktiengesellschaft zu nicht fremdüblichen Konditionen voraus, der seine Veranlassung im Gesellschafterverhältnis hat. In diesem Fall hat der Aktionär den geldwerten Vorteil im Zusammenhang mit dem Leistungsaustausch bei den Einkünften aus Kapitalvermögen zu versteuern. Derartige Leistungsbeziehungen bestehen zwischen den meisten Anlegern und der PartnerFonds AG aber auch zukünftig nicht.

Chancen

Bei der Beteiligung an einer Aktiengesellschaft hat der Anleger grundsätzlich nur die Gewinne zu versteuern, die auch tatsächlich an ihn ausgeschüttet werden und ihm liquiditätsmäßig zufließen. Damit steht ihm regelmäßig auch die notwendige Liquidität zur Verfügung, die er zur Begleichung der aus der Ausschüttung resultierenden Steuerlast benötigt. Eine Besteuerung von Buchgewinnen kommt auf Ebene des Aktionärs generell nicht in Betracht.

4.3.4. Steuerneutrale Verschmelzung

Der Übergang von der Personengesellschaftsstruktur zur Aktiengesellschaft soll weitgehend steuerneutral für den Anleger erfolgen. Bei der Erstellung des Verschmelzungskonzepts und den Angaben im Verschmelzungsbericht gehen die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG davon aus, dass die Verschmelzung der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG unter Buchwertfortführung der zum 31.12.2007 bestehenden positiven steuerlichen Kapitalkonten der Anleger erfolgen kann und infolgedessen eine Gewinnrealisierung auf Ebene der Anleger durch die Verschmelzung nicht eintritt. Diese Einschätzung wird gestützt durch die bei der Konzepterstellung eingeschalteten Berater, die KPMG Deutsche Allgemeine Treuhand AG und die Kanzlei RP Richter & Partner Steuerberater Wirtschaftsprüfer Rechtsanwälte, sowie durch einer Vorabstimmung mit der Finanzverwaltung.

Risiken

Angesichts des innovativen PartnerFonds-Konzepts kann die steuerliche Behandlung nicht in allen Fällen abschließend beurteilt werden. Klare und eindeutige gesetzliche Regelungen oder Verwaltungsanweisungen existieren, zumindest in relevanten Teilbereichen, nicht. Dies gilt insbesondere für die steuerlichen Auswirkungen der Verschmelzung auf die Gewinnermittlung auf Ebene der Wertpapier GbR, deren steuerliches Ergebnis bis einschließlich 31.12.2007 im Rahmen der Einnahmen-Überschussrechnung gem. § 4 Abs. 3 EStG ermittelt wurde. Es kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass zum Verschmelzungsstichtag (31.12.2007) rückwirkend eine Überleitung der Gewinnermittlung der Wertpapier GbR zum Betriebsvermögensvergleich gem. §§ 4 Abs. 1; 5 EStG (bilanzielle Gewinnermittlung) von der Finanzverwaltung für erforderlich gehalten wird mit der Folge, dass den einzelnen Anlegern mittelbar über ihre Beteiligung an der Gesellschaft und deren Beteiligung an der Anlage KG bereits für 2007 erhebliche steuerliche Ergebnisse für Zwecke der persönlichen Einkommensbesteuerung zugerechnet werden, ohne dass dem auch ein entsprechender Liquiditätszufluss (aus Ausschüttungen/Entnahmen) gegenübersteht. Es ist darauf hinzuweisen, dass dieser Effekt aber auf jeden Fall spätestens im Jahr 2008 eintreten wird, wenn die rückwirkende Verschmelzung nicht zur Umsetzung kommt oder dieser Steuereffekt nicht anderweitig kompensiert werden kann.

Zudem könnte im Rahmen einer steuerlichen Betriebsprüfung festgestellt werden, dass die Salden der Kapitalkonten i.S.v. § 15a EStG der Kommanditisten von den bei der Erstellung des Verschmelzungskonzeptes angenommenen Kapitalkontensalden abweichen. Eine festgestellte Abweichung kann bei dem betroffenen Anleger dazu führen, dass er aus dem Verschmelzungsvorgang Einkommensteuer (ggf. zzgl. Zinsen) an das zuständige Finanzamt abzuführen hat.

Chancen, Sicherungsmaßnahmen

Zur Abklärung der steuerlichen Situation hat sich die Geschäftsführung mit dem zuständigen Betriebsstättenfinanzamt der Gesellschaft in Verbindung gesetzt und die beabsichtigte Vorgehensweise unter Einschaltung der steuerlichen Berater schriftlich erläutert und mündlich vorgetragen. Das Betriebsstättenfinanzamt hat dazu nach Abstimmung mit dem zuständigen Bayerischen Landesamt für Steuern am 11.04.2008 schriftlich mitgeteilt, dass die Wertpapier GbR nicht an der Einbringung beteiligt ist, der Anteil an der Wertpapier GbR kein selbständiger Einbringungsgegenstand ist und der Umwandlungsvorgang auf die Gewinnermittlung bei der Wertpapier GbR daher keinen Einfluss hat. Diese Auffassung der Finanzverwaltung führt dazu, dass eine Gewinnrealisierung auf Ebene der Anleger bei der Verschmelzung nicht eintritt. Das Finanzamt hat in seinem Schreiben ausdrücklich betont, dass es sich um eine unverbindliche Rechtsauskunft handelt und die Rechtswirkungen des § 89 Abs. 2 AO (einer verbindlichen Auskunft) nicht gelten. Damit ist nicht ausgeschlossen, dass die Finanzverwaltung in einem späteren Zeitpunkt, insbesondere im Rahmen der steuerlichen Betriebsprüfung, hierzu eine abweichende Auffassung vertreten kann. Es besteht keine formale Bindungswirkung für die Finanzverwaltung. An die dann letztendlich erfolgten Festsetzungen des Betriebsstättenfinanzamtes sind die Wohnsitzfinanzämter der Anleger gebunden.

4.3.5. Laufende Besteuerung

Mit der Verschmelzung der Beteiligungs KG auf die Aktiengesellschaft ändert sich auch das Besteuerungssystem. Während bei der Personengesellschaft die gewerblichen Einkünfte unmittelbar dem Anleger zugerechnet werden und nur beim Anleger Einkommensteuer auf diese Einkünfte erhoben wird, ist die PartnerFonds AG selbst Besteuerungssubjekt im Rahmen der Körperschaftsteuer. Gewerbesteuerlich ergeben sich kaum Unterschiede zur bisherigen Situation. Gewerbesteuer entsteht nur auf der Ebene der operativen Projektgesellschaften bzw. auf Ebene der Wertpapier GbR. Allerdings ist die dort entstandene Gewerbesteuer nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft bei den einzelnen Anlegern nicht mehr anteilig auf ihre persönliche Einkommensteuerschuld anrechenbar.

Risiken

Für Anleger mit einem niedrigeren persönlichen Steuersatz kann sich die Beteiligung an der PartnerFonds AG im Vergleich zur Beteiligung an einer gewerblichen Personengesellschaft steuerlich im Sinne einer Gesamtsteuerbelastung nachteilig auswirken, da die Beteiligung an einer Aktiengesellschaft keine auf Ebene des Gesellschafters steuermindernde Anrechnung der von der Gesellschaft (bzw. Tochter- oder Enkelgesellschaft) gezahlten Gewerbesteuer kennt.

Chancen
Soweit die Gesellschafter der PartnerFonds AG ihre Aktien im Privatvermögen halten, zählen die von der PartnerFonds AG zukünftig gezahlten Dividenden bei dem jeweiligen Gesellschafter zu den Einkünften aus Kapitalvermögen. Sie unterliegen derzeit damit grundsätzlich dem sogenannten Halbeinkünfteverfahren und ab 2009 der Abgeltungsteuer. Das bedeutet, dass eine Dividende im Veranlagungszeitraum 2008 zur Hälfte mit dem individuellen Einkommensteuersatz des Aktionärs besteuert wird und ab 2009 in voller Höhe mit einem pauschalen Steuersatz von 25 % (jeweils zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Ferner findet beim Anleger nur dann eine Versteuerung statt, wenn er auch tatsächlich Ausschüttungen erhalten hat und auch nur in dieser Höhe und nicht darüber hinaus.

4.3.6. Besteuerung eines Veräußerungsgewinns bzw. Liquidationsgewinns
Gewinne aus der Veräußerung der Beteiligung an einer gewerblichen Kommanditgesellschaft bzw. aus deren Liquidation unterliegen beim Gesellschafter regelmäßig der Einkommensbesteuerung mit dem persönlichen Steuersatz. Eine privilegierte Besteuerung ist an weitere Voraussetzungen geknüpft. So muss der Anleger das 55. Lebensjahr vollendet haben oder im sozialversicherungsrechtlichen Sinne dauernd berufsunfähig sein. In diesem Fall erhält der Anleger auf seinen Veräußerungs- bzw. Liquidationsgewinn einen Freibetrag von grundsätzlich € 45.000,00. Dieser Freibetrag vermindert sich jedoch, soweit der Veräußerungsgewinn € 136.000,00 übersteigt. Des Weiteren erhält der Anleger für diese Einkünfte einen günstigeren Steuersatz bzw. die sog. Fünftel-Regelung kommt zum Tragen (vgl. § 34 EStG).

Risiken
Zu beachten ist, dass bei einer Veräußerung der im Zuge der Verschmelzung erworbenen Aktien innerhalb von sieben Jahren nach der Verschmelzung ggf. rückwirkend eine Einkommensteuerbelastung beim verkaufenden Anleger auf die in den Anteilen zum Verschmelzungsstichtag enthaltenen stillen Reserven anfallen kann.

Chancen
Halten Anleger die ihnen bei der Verschmelzung zugeteilten Aktien der PartnerFonds AG zukünftig im Privatvermögen, so unterliegt der Veräußerungsgewinn unabhängig von der Beteiligungshöhe aufgrund der Verschmelzung zu Buchwerten dem Teileinkünfteverfahren, d.h. er ist zu 50 %, bei Veräußerungen ab 01.01.2009 zu 60 % einkommensteuerpflichtig (§ 17 Abs. 6 Nr. 1 EStG). Gewerbesteuer fällt auf einen Veräußerungsgewinn nicht an. Grundsätzlich kann der Freibetrag des § 17 Abs. 3 EStG genutzt werden, allerdings nur anteilig im Verhältnis zur Beteiligungshöhe, so dass i.d.R. kein nennenswerter Effekt entsteht.

5. Weg der Zusammenführung

5.1. Verschmelzung

Die Änderung der Rechtsform der Beteiligungs KG von einer Kommanditgesellschaft in eine Aktiengesellschaft soll in der Weise erfolgen, dass die Beteiligungs KG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes auf die von ihr gemeinsam mit den vier anderen Fondsgesellschaften neu gegründete PartnerFonds AG überträgt (Verschmelzung zur Aufnahme).

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der PartnerFonds AG wird die Verschmelzung wirksam. Mit Wirksamwerden gehen sämtliche Rechte und Pflichten einschließlich aller Vermögensgegenstände und Schuldposten der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG über.

Die Beteiligungs KG erlischt mit Wirksamwerden der Verschmelzung, und die Kommanditisten der Beteiligungs KG werden unmittelbar Aktionäre der PartnerFonds AG.

5.2. Wesentliche rechtliche Schritte der Zusammenführung im Rahmen der Verschmelzung

Im Einzelnen erfolgt die Verschmelzung der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG in den folgenden rechtlichen Schritten:

5.2.1. Entwurf des Verschmelzungsvertrages

Die Komplementärin der Beteiligungs KG sowie der Vorstand der PartnerFonds AG haben einen Verschmelzungsvertragsentwurf aufgestellt. Dieser ist ein wesentlicher Bestandteil des gegenwärtigen Verschmelzungsberichts und als Anlage 1 beigefügt. Die vom Gesetz vorgeschriebene notarielle Beurkundung des Verschmelzungsvertrags soll im Anschluss an die am 28.07.2008 stattfindende Gesellschafterversammlung der Beteiligungs KG erfolgen.

5.2.2. Erstattung des Verschmelzungsberichts

Die Komplementärin der Beteiligungs KG, d.h. die CoFonds GmbH und der Vorstand der PartnerFonds AG, erstatten gemeinsamen den gegenwärtigen Verschmelzungsbericht, der den Gesellschaftern/Treugebern der Beteiligungs KG zusammen mit den Unterlagen über die Einberufung der Gesellschafterversammlung übersandt werden soll, in der über die Verschmelzung beschlossen wird.

5.2.3. Verschmelzungsprüfung

Das Umwandlungsgesetz sieht vor, dass der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf geprüft wird, wenn dies von einem Gesellschafter innerhalb einer Woche nach dem Erhalt der Unterlagen über die Einberufung der Gesellschafterversammlung, in der über die Verschmelzung beschlossen wird, verlangt wird. Auf gemeinsamen Antrag der Geschäftsleitung der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG wurde am 12.06.2008 durch gerichtlichen Beschluss des Landgerichts München I die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Verschmelzungsprüfer bestellt. Der Verschmelzungsprüfer hat die Verschmelzungsprüfung im gesetzlich vorgesehenen Umfang durchzuführen und über das Ergebnis seiner Prüfung einen schriftlichen Bericht zu erstatten.

5.2.4. Kapitalerhöhungs- und Nachgründungsprüfung

Im Zuge der Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften ist gesetzlich eine Erhöhung des Grundkapitals der PartnerFonds AG vorgesehen, auf die die Vorschriften über eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen sinngemäß anzuwenden sind. Deshalb ist eine Prüfung durch einen vom zuständigen Amtsgericht bestellten Sachkapitalerhöhungsprüfer erforderlich.

Da die PartnerFonds AG innerhalb von zwei Jahren vor der Fassung des Verschmelzungsvertrages gegründet wurde und die im Zuge der Verschmelzung auszugebenden Aktien mehr als 10 % des Grundkapitals repräsentieren, ist bei der PartnerFonds AG zudem eine sog. Nachgründungsprüfung erforderlich.

Auf Antrag der PartnerFonds AG hat das Amtsgericht München am 11.06.2008 die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Prüfer der Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen und zum Nachgründungsprüfer bestellt.

5.2.5. Verschmelzungsbeschlüsse

Der Entwurf des Verschmelzungsvertrages wird den Gesellschafterversammlungen der Beteiligungs KG und der Hauptversammlung der PartnerFonds AG zur Zustimmung vorgelegt. Die Gesellschafterversammlung der Beteiligungs KG, die über die Zustimmung zu entscheiden hat, wird für den 28.07.2008 einberufen. In derselben Woche sollen auch die Gesellschafterversammlungen der Schwestergesellschaften zur Beschlussfassung über deren Verschmelzung auf die PartnerFonds AG stattfinden. Die Hauptversammlung der PartnerFonds AG, die ebenfalls über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag beschließen muss, ist für den 01.08.2008 vorgesehen. Die Gesellschafter- bzw. Hauptversammlungen sind jeweils notariell zu beurkunden.

5.2.6. Kapitalerhöhungsbeschluss

Zur Durchführung der Verschmelzungen der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften wird das Grundkapital der PartnerFonds AG von derzeit € 1.000.000,00 um bis zu € 79.000.568,00 auf bis zu € 80.000.568,00 erhöht. Der endgültige Kapitalerhöhungsbetrag ergibt sich in Abhängigkeit von den wirksamen Verschmelzungsbeschlüssen bei der Beteiligungs KG und deren Schwestergesellschaften und steht deshalb zum Zeitpunkt der Erstellung des gegenwärtigen Verschmelzungsberichts noch nicht fest. Der Kapitalerhöhungsbeschluss wird in der Hauptversammlung der PartnerFonds AG am 01.08.2008 gefasst und in der Folge zur Eintragung ins Handelsregister angemeldet.

5.2.7. Eintragung in das Handelsregister der PartnerFonds AG

Die Verschmelzung wird rechtlich wirksam mit der Eintragung in das Handelsregister der PartnerFonds AG beim Amtsgericht München, nachdem zuvor die Verschmelzung bei der Beteiligungs KG in das zuständige Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen worden ist. Mit der Eintragung erlischt die übertragende Beteiligungs KG.

5.3. (Mittelbarer) Erwerb eigener Anteile (§ 68 UmwG)

Die Anlage KG hält an der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG einen Kommanditanteil in Höhe von € 585.000,00. Im Zuge der Verschmelzung erhält die Anlage KG damit ebenfalls Aktien an der PartnerFonds AG. Nachdem die PartnerFonds AG ihrerseits wiederum an der Anlage KG beteiligt ist, wird die PartnerFonds AG im Zuge der Verschmelzung damit mittelbar eigene Anteile erwerben. Der (mittelbare) Erwerb eigener Anteile ist vorliegend als Folge der Verschmelzung gesetzlich zulässig und damit wirksam (vgl. § 71 Abs. 1 Nr. 5 AktG).

Nachteilige Auswirkungen durch diesen mittelbaren Erwerb eigener Anteile ergeben sich für die Anleger bei Wirksamwerden der Verschmelzungen der Beteiligungs KG und deren Schwestergesellschaften nicht. Denn nach dem Gesetz stehen weder der Anlage KG noch der PartnerFonds AG aus diesen Anteilen Stimm- oder Gewinnbezugsrechte zu. Handelsbilanziell führt das Halten der eigenen Anteile dazu, dass im Rahmen des Eigenkapitalausweises eine Rücklage für eigene Anteile auszuweisen hat, die zu einer betragsmäßig entsprechenden Ausschüttungssperre führen kann.

5.4. Alternativen zur gewählten Form der Umwandlung

Nach sorgfältiger Abwägung aller Aspekte soll die Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften auf die PartnerFonds AG, wie dargestellt, im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme nach dem Umwandlungsgesetz erfolgen. Als Alternativen wurden auch andere gesellschaftsrechtliche Wege der Umwandlung geprüft. Keine der nachfolgend dargestellten Alternativen ist jedoch bei Gesamtabwägung besser geeignet, die mit der Umwandlung angestrebten Ziele zu erreichen:

5.4.1. Verschmelzung zur Neugründung

Die Zusammenführung hätte auch im Wege einer Verschmelzung der Beteiligungs KG (und mindestens) einer der anderen Fondsgesellschaften zur Neugründung der PartnerFonds AG durchgeführt werden können.

Im Hinblick auf die Stellung der Anleger ergeben sich bei dieser Alternative keine Unterschiede zur vorgesehenen Verschmelzung. Auch bei der Verschmelzung zur Neugründung werden die Anleger unmittelbar Aktionäre der – allerdings erst im Rahmen der Verschmelzung – entstehenden Aktengesellschaft: auch bei einer Verschmelzung zur Neugründung wird das gesamte Vermögen aller an der Verschmelzung beteiligter Unternehmen mit allen Rechten und Pflichten einschließlich aller Verbindlichkeiten auf einen neuen Rechtsträger übertragen, der durch die Verschmelzung allerdings erst neu entsteht.

Entscheidender Nachteil dieser Verschmelzungsvariante ist, dass der Entstehungszeitpunkt der Aktiengesellschaft von der Eintragung im Handelsregister beim zuständigen Registergericht abhängt. Damit hängt die rechtliche Entstehung der Aktiengesellschaft von zeitlichen Unwägbarkeiten ab, wie z. B. der gerichtlichen Entscheidung. Die rechtliche Entstehung der Aktiengesellschaft wäre damit in die Zukunft verlagert und nicht planbar. Substantielle Vorteile gegenüber der vorgeschlagenen Verschmelzung zur Aufnahme ergeben sich dagegen nicht.

5.4.2. Formwechsel der Beteiligungs KG

Von der Geschäftsleitung geprüft wurde auch, ob die formwechselnde Umwandlung der Beteiligungs KG in eine Aktiengesellschaft Vorteile bietet. Dies ist vor dem Hintergrund der angestrebten Gestaltungsziele allerdings nicht der Fall.

Beim Formwechsel (§§ 214 – 225 UmwG) einer Personengesellschaft in eine Kapitalgesellschaft ändert der Rechtsträger lediglich seine Rechtsform. Eine Übertragung von Vermögen auf einen anderen Rechtsträger – wie bei den anderen Umwandlungsarten (Verschmelzung, Spaltung, Vermögensübertragung) – findet beim Formwechsel rechtlich nicht statt. Der Rechtsträger bewahrt seine rechtliche Identität.

Der Formwechsel der Beteiligungs KG in eine Aktiengesellschaft würde aber nicht zu der angestrebten Vereinfachung der Struktur der PartnerFonds führen. Die ursprünglich bestehenden fünf Fondsgesellschaften sollen dazu in einer einheitlichen Aktiengesellschaft zusammengeführt werden. Dies kann durch einen Formwechsel nicht erreicht werden, da die Gesellschaft als Rechtsträger selbständig bleibt. Würde man die formwechselnde Umwandlung in eine Aktiengesellschaft mit einer anschließenden Verschmelzung der entstehenden PartnerFonds-Aktiengesellschaften verbinden, ergäben sich zwei zeitlich hintereinander gestaffelte Teilschritte, die die Kosten und den Aufwand erheblich erhöhen würden, ohne erkennbare Vorteile zu bringen.

Darüber hinaus müsste der Gründungsbericht von allen, dem Formwechsel zustimmenden Gesellschaftern (Anleger) aufgestellt und unterschrieben werden, da diese für Zwecke des Formwechsels als Gründer der Aktiengesellschaft gelten. Bei einer Anlegerzahl von mehreren Tausenden erweist sich der Formwechsel damit als ein schwer planbares und logistisch sehr aufwendiges Unterfangen.

Aus diesen Gründen hat die Geschäftsleitung davon abgesehen, die Beteiligungs KG durch einen Formwechsel in die Rechtsform der Aktiengesellschaft zu überführen.

5.4.3. Isolierter Formwechsel der Anlage KG

Eine weitere Alternative, die von der Geschäftsleitung überprüft wurde, ist der Formwechsel nur der Anlage KG in die Rechtsform der Aktiengesellschaft.

Die Anleger wären damit weiterhin mittelbar über die Beteiligungs KG an der Aktiengesellschaft beteiligt. Alleinige Gesellschafter der Aktiengesellschaft wären die Beteiligungs KG und deren Schwestergesellschaften.

Mit einem derartigen Formwechsel nur der Anlage KG lässt sich allerdings die strukturelle Vereinfachung nicht erreichen, da die Anlage KG lediglich ihre Rechtsform ändert, ohne dass sich die Zahl der beteiligten PartnerFonds-Gesellschaften verringert. Die Anleger könnten nicht an den Vorteilen, die mit der Einführung der Abgeltungsteuer verbunden sind, partizipieren, da diese weiterhin an einer gewerblichen (geprägten) Fondsgesellschaft beteiligt blieben und damit gewerbliche Einkünfte erzielen, die jedenfalls beim jeweiligen Anleger der Besteuerung mit dem individuellen Steuersatz unterliegen.

Zuletzt kann nicht völlig ausgeschlossen werden, dass beim Formwechsel der Anlage KG auf den 31.12.2007 rückwirkend eine Überleitung der Gewinnermittlung der Wertpapier GbR zum Betriebsvermögensvergleich gem. § 4 Abs. 1, § 5 EStG (bilanzielle Gewinnermittlung) von der Finanzverwaltung für erforderlich gehalten wird mit der Folge, dass den einzelnen Anlegern mittelbar über ihre Beteiligung an der Fondsgesellschaft und deren Beteiligung an der Anlage

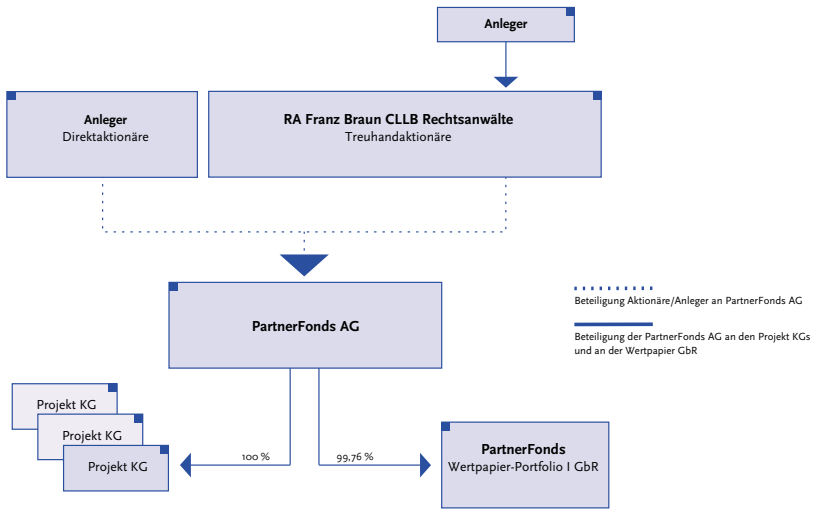
KG in 2007 erhebliche steuerliche Ergebnisse für Zwecke der persönlichen Einkommensbesteuerung zugerechnet werden, ohne dass dem auch ein entsprechender Liquiditätszufluss (aus Ausschüttungen/Entnahmen) gegenübersteht.

Des Weiteren würden die erheblichen gewerbesteuerlichen Verlustvorträge auf Ebene der Wertpapier GbR und der Projekt KGs entfallen (Wegfall der Gesellschafteridentität) und so nicht mehr zur Nutzung zur Verfügung stehen.

5.4.4. Verschmelzung der Fondsgesellschaften und der Anlage KG

Ebenfalls in Erwägung gezogen wurde die Verschmelzung aller Fondsgesellschaften und der Anlage KG zu einer einheitlichen Aktiengesellschaft.

Bei Umsetzung dieser Alternative wären auch alle Anleger als Aktionäre an der neu entstehenden bzw. zuvor gegründeten Aktiengesellschaft unmittelbar beteiligt. Die neue Aktiengesellschaft wäre wiederum unmittelbar Gesellschafterin der einzelnen Projektgesellschaften und der Wertpapier GbR. Letztlich würde sich damit der dreistufige Aufbau der Fondsstruktur auf einen zweistufigen Aufbau verkürzen.



Der Wegfall der Ebene der Anlage KG ist jedoch insofern mit Nachteilen verbunden, als deren haftungsabschirmende Wirkung für die PartnerFonds AG entfällt. Des Weiteren würden die erheblichen gewerbesteuerlichen Verlustvorträge auf Ebene der Wertpapier GbR und der Projekt KGs entfallen (Wegfall der Gesellschafteridentität) und so nicht mehr zur Nutzung zur Verfügung stehen.

Von der Umsetzung dieser Variante wurde zudem abgesehen, da nicht ausgeschlossen werden kann, dass auch bei der Verschmelzung der Anlage KG auf die neue Aktiengesellschaft rückwirkend auf den 31.12.2007 eine Überleitung der Gewinnermittlung der Wertpapier GbR zum Betriebsvermögensvergleich gem. § 4 Abs. 1, § 5 EStG (bilanzielle Gewinnermittlung) von der Finanzverwaltung für erforderlich gehalten wird, was voraussichtlich mit erheblichen Steuerzahlungen für die Anleger verbunden wäre.

5.4.5. Weitere Alternativen

5.4.5.1. Europäische Aktiengesellschaft

Die Umwandlung der Beteiligungs KG in eine Europäische Aktiengesellschaft SE (Societas Europaea) stellt keine Alternative dar. Hinter der SE verbirgt sich der Gedanke einer Europäischen Gesellschaft, die es Gesellschaften aus verschiedenen Mitgliedstaaten ermöglichen soll, Holding- oder gemeinsame Tochtergesellschaften ohne die rechtlichen oder praktischen Zwänge, die sich aus dem Bestehen zahlreicher verschiedener Rechtsordnungen ergeben, gründen zu können.

Nachdem keine grenzüberschreitenden Beteiligungen von der Anlage KG gehalten werden und sich die Aktivitäten des PartnerFonds auf Deutschland beschränken, können die Vorteile einer Europäischen Aktiengesellschaft nicht in Anspruch genommen werden. Dem steht der erhebliche Aufwand für die Errichtung und Unterhaltung der Europäischen Aktiengesellschaft gegenüber, so dass die Umwandlung in eine Europäische Gesellschaft nicht sinnvoll ist.

5.4.5.2. Beibehalten der Struktur

Ebenfalls keine Alternative stellt die Beibehaltung der bestehenden Struktur, ggf. unter Auslagerung der Tätigkeit der Wertpapier GbR auf eine neu zu errichtende Kapitalgesellschaft, dar.

Die Aufrechterhaltung des Status quo führt weder zur Vereinfachung der Fondsstruktur, noch können dadurch steuerliche Nachteile vermieden bzw. die steuerlichen Vorteile aus der Einführung der Abgeltungsteuer zum 01.01.2009 durch die Anleger in Anspruch genommen werden.

5.5. Kosten der Verschmelzung

Die Gesamtkosten der Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften auf die PartnerFonds AG werden nach den gegenwärtigen Annahmen voraussichtlich rd. € 900.000,00 betragen. Sie setzen sich im Wesentlichen zusammen aus:

- Kosten für die rechtliche und steuerliche Beratung bei der Ausarbeitung des Verschmelzungskonzepts,
- Kosten für die Erstellung des Verschmelzungsberichts und der im Zusammenhang mit der Verschmelzung erforderlichen Unterlagen, Verträge und Dokumente,
- Kosten für die Koordinierung des Projekts,
- Kosten für die Beurkundung der Verschmelzungsverträge und die Zustimmungsbeschlüsse der Gesellschafter- und Hauptversammlungen,
- Kosten des Bewertungsgutachtens und der Verschmelzungsprüfung,
- Kosten für die Prüfung der Sachkapitalerhöhung und die Nachgründungsprüfung,
- Kosten für die Vorbereitung und Durchführung der Gesellschafterversammlungen bei der Beteiligungs KG und ihren Schwestergesellschaften,
- Kosten der beteiligten Gerichte für die Prüferbestellung und den Vollzug der Verschmelzungen und Satzungsänderungen im Handelsregister,
- Kosten der Aktienausgabe nach Vollzug der Verschmelzungen.

Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG weisen darauf hin, dass – trotz des erheblichen, mit der Vorbereitung und Umsetzung verbundenen Mehraufwandes – für die Vorbereitung der Verschmelzung weder von der CoFonds GmbH noch von der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH zusätzliche Vergütungen in Rechnung gestellt werden.

Die Kosten der Verschmelzung der Beteiligungs KG werden nach dem Verschmelzungsvertrag von der Beteiligungs KG, soweit Kosten nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung entstehen oder anfallen, von der PartnerFonds AG getragen. Kosten, die für die Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften nur einmal anfallen (z. B. also die Kosten des Bewertungsgutachtens etc.), werden mit einem verursachungsgerechten Schlüssel auf die Beteiligungs KG und ihre Schwestergesellschaften und im Übrigen entsprechend dem Umtauschverhältnis verteilt.

6. Bilanzielle, finanzwirtschaftliche, gesellschaftsrechtliche und steuerliche Auswirkungen der Verschmelzung, Rahmendienstvereinbarung, Treuhandvertrag

6.1. Bilanzielle und finanzwirtschaftliche Auswirkungen

Die Verschmelzung der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG erfolgt mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2008, 0:00 Uhr (»Verschmelzungsstichtag«). Von diesem Stichtag an gelten bei Wirksamwerden der Verschmelzung die Handlungen der Beteiligungs KG als für Rechnung der PartnerFonds AG vorgenommen. Das Vermögen der Beteiligungs KG geht für Zwecke der Handelsbilanz zum Buchwert auf die PartnerFonds AG über. Als Schlussbilanz wird der Verschmelzung die Bilanz der Beteiligungs KG zum 31. Dezember 2007 zugrunde gelegt.

6.1.1. Pro-Forma-Planbilanz der PartnerFonds AG zum 1. Januar 2008

Nachfolgend werden auf der Grundlage der Jahresabschlüsse der Beteiligungs KG sowie der Anlage KG zum 31. Dezember 2007 die bilanziellen Auswirkungen des Verschmelzungsvorgangs in einer – durch Zusammenfassung von Posten verkürzten und kaufmännisch gerundeten – Pro-Forma-Planbilanz der PartnerFonds AG zum Verschmelzungsstichtag 1. Januar 2008 dargestellt:

AKTIVA in Tausend €	01.01.2008	**PASSIVA** in Tausend €	01.01.2008
A. ANLAGEVERMÖGEN		A. EIGENKAPITAL	
Finanzanlagen		I. Grundkapital	80.000
		II. Kapitalrücklage	28.971
Beteiligungen	125.964		108.971
B. UMLAUFVERMÖGEN		B. RÜCKSTELLUNGEN	
1. Forderungen gegen Gesellschafter	1	1. Steuerrückstellungen	16.948
2. Guthaben bei Kreditinstituten	22	2. Sonstige Rückstellungen	42
	23		16.990
		C. VERBINDLICHKEITEN	
		Sonstige Verbindlichkeiten	26
	125.987		**125.987**

Die Pro-Forma-Planbilanz zeigt die Bilanzstruktur der PartnerFonds AG so, als sei die Verschmelzung zum 01.01.2008 rechtlich bereits erfolgt. Die Pro-Forma-Planbilanz ist wie folgt zu erläutern:

Der Posten Finanzanlagen umfasst die Kommanditbeteiligung an der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG auf Basis der von der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, erstellten Jahresabschlüsse der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. bis 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG zum 31.12.2007. Das Eigenkapital setzt sich aus einem Grundkapital von rd. € 80 Mio. und einer Kapitalrücklage von rd. € 29 Mio. zusammen; der Wert des Eigenkapitals von insgesamt rd. € 109 Mio. ergibt sich als Residualgröße der Aktiva (insbesondere Finanzanlagen) über die Passiva. Die Passiva enthalten mit € 16,9 Mio. insbesondere Steuerrückstellungen; diese enthalten Körperschaftsteuer (15 %) zzgl. Solidaritätszuschlag auf den im Rahmen des Übergangs der Wertpapier-GbR von der Einnahmen-Überschußrechnung auf die Bilanzierung zum 1.1.2008 entstehenden Gewinn von € 107 Mio.

6.1.2. Finanzwirtschaftliche Aspekte und Kennzahlen

Die PartnerFonds AG weist nach Durchführung der Verschmelzung eine Eigenkapitalquote (ausgewiesenes Eigenkapital in % der Bilanzsumme) von ca. 86,5 % aus. Die Beteiligungs KG hatte demgegenüber eine Eigenkapitalquote von 99,88 %. Die Nettofinanzposition der PartnerFonds AG selbst (flüssige Mittel minus Finanzverbindlichkeiten) beläuft sich auf der Basis der Pro-Forma-Planbilanz auf rd. TEUR 23.

6.1.3. Rechnungslegung des zusammengeführten Unternehmens

Die PartnerFonds AG ist als Kapitalgesellschaft zur Buchführung und jährlichen Erstellung eines Jahresabschlusses verpflichtet. Die Buchführung und Bilanzierung erfolgt nach den Grundsätzen des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB).

6.2. Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen

6.2.1. Rechtliche Grundlagen der Verschmelzung

Die Verschmelzung ist die Übertragung des gesamten Vermögens eines oder mehrerer Rechtsträger (»übertragende(r) Rechtsträger«) auf einen anderen Rechtsträger (»übernehmender Rechtsträger«) im Wege der Gesamtrechtsnachfolge. Der übernehmende Rechtsträger kann bereits bestehen (Verschmelzung durch Aufnahme) oder anlässlich der Verschmelzung neu entstehen (Verschmelzung durch Neugründung).

Die an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger schließen durch ihre Vertretungsorgane den Verschmelzungsvertrag, der notariell beurkundet werden muss.

Die Anteilseigner der übertragenden Rechtsträger, vorliegend der Beteiligungs KG, werden am übernehmenden Rechtsträger, also der PartnerFonds AG, beteiligt. Bei den zu gewährenden Anteilen kann es sich um bereits vorhandene, aber auch neu geschaffene Anteile handeln. Bei der Verschmelzung von Kapitalgesellschaften geht zudem der Grundsatz der Anteilsgewährungspflicht einher mit dem Grundsatz der Kapitalerhöhungspflicht. Da es sich bei der PartnerFonds AG als übernehmender Rechtsträger um eine Kapitalgesellschaft handelt, ist im Rahmen der Verschmelzung eine Kapitalerhöhung durchzuführen.

Voraussetzung für die Wirksamkeit des Verschmelzungsvertrages ist, dass die Anteilsinhaber der beteiligten Rechtsträger des Verschmelzungsvertrages, also die Gesellschafter der PartnerFonds AG und die Gesellschafter (Anleger) der Beteiligungs KG, in einem Verschmelzungsbeschluss zustimmen. Dies kann nur in der jeweiligen Anteilsinhaberversammlung erfolgen.

6.2.2. Rechtsfolgen der Verschmelzung

Die Verschmelzung wird wirksam mit Eintragung in das Handelsregister der PartnerFonds AG beim Amtsgericht München. Zuvor muss die Verschmelzung bereits bei der Beteiligungs KG in das Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen worden sein. Mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt die Beteiligungs KG als übertragender Rechtsträger. Gleichzeitig erlöschen auch die an dieser Gesellschaft bestehenden Mitgliedschaftsrechte.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung überträgt die Beteiligungs KG ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten auf die PartnerFonds AG. Die Beteiligungs KG als ursprünglicher Rechtsträger besteht dann in der durch den Verschmelzungsbeschluss bestimmten Form der PartnerFonds AG weiter. Diese Kontinuität erstreckt sich auch auf die Rechtsbeziehungen gegenüber Dritten, wie Vertragspartnern, öffentlichen Stellen, etc. Der Rechtsträger bleibt Inhaber seiner bisherigen Berechtigungen, Schuldner der eingegangenen Verbindlichkeiten und Gläubiger der ihm zustehenden Forderungen.

Trotz der Identität des Rechtsträgers können allerdings Außenbeziehungen modifiziert werden. Im Rahmen schuldrechtlicher Beziehungen kann der Rechtsformwandel die Stellung der Gläubiger beeinträchtigen. Aus Gründen des Gläubigerschutzes wird diesen daher ein Recht zur Forderung einer Sicherheitsleistung eingeräumt, sofern sie eine Gefährdung ihrer Forderungen innerhalb von sechs Monaten nach Bekanntmachung der Umwandlung glaubhaft anmelden.

Um den Kommanditisten der Beteiligungs KG nach Wirksamwerden der Verschmelzung Aktien gewähren zu können, erhöht die PartnerFonds AG ihr Grundkapital zur Durchführung der Ver-

schmelzung im Wege einer ordentlichen Kapitalerhöhung um € 9.654.988,00. Darüber hinaus stehen den Kommanditisten der Beteiligungs KG in ihrer Gesamtheit auch die bisher von der Beteiligungs KG gehaltenen Aktien an der PartnerFonds AG zu. Insgesamt beträgt die Zahl der Aktien an der PartnerFonds AG, die den Gesellschaftern der Beteiligungs KG zusteht, damit 4.887.424 Stück. Diese werden entsprechend dem Verhältnis der Beteiligung am (Gesamt-) Saldo des Kapitalkontos I bei der Beteiligungs KG aufgeteilt.

Das Grundkapital der PartnerFonds AG soll insgesamt im Zuge der Verschmelzungen der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften auf bis zu € 80.000.568,00 erhöht werden, wobei der Umfang, in dem die Kapitalerhöhung und die Ausgabe neuer Aktien tatsächlich erfolgt, von der Zahl der an der Verschmelzung teilnehmenden Fondsgesellschaften abhängt. Die im Zuge der einzelnen Verschmelzungen erfolgende Kapitalerhöhung führt zur Ausgabe von bis zu 39.900.284 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien (Stammaktien).

Für jeweils € 100,00 (in Worten: einhundert Euro) des Kapitalkontos I bei der Beteiligungs KG werden dabei rechnerisch 24,9102910 Aktien an der PartnerFonds AG ausgegeben. Soweit hiernach auf einen Gesellschafter/Treugeber keine ganze Aktie mehr entfällt, erhält dieser keine weitere Aktie, sondern eine nach kaufmännischen Grundsätzen gerundete bare Zuzahlung in Euro. Der Betrag der baren Zuzahlung entspricht dem auf einen Gesellschafter/Treugeber nach der vorstehenden Berechnung entfallenden Zahlenwert, der die ihm zustehende ganzzahlige Aktienzahl übersteigt, multipliziert mit 2,7240441467.

Über die Kapitalerhöhung soll ebenso wie über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag in der außerordentlichen Hauptversammlung der PartnerFonds AG am 01.08.2008 Beschluss gefasst werden. Die Kapitalerhöhung und ihre Durchführung sind zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung ist Voraussetzung für die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der beteiligten Rechtsträger.

Die neuen Aktien der PartnerFonds AG, die die Kommanditisten der Beteiligungs KG im Umtausch gegen ihre jeweiligen Kommanditbeteiligungen an der Beteiligungs KG erhalten, sind ab dem 01.01.2008 (Verschmelzungsstichtag) gewinnberechtigt.

Mit dem Wirksamwerden der Umwandlung enden darüber hinaus das Mandat und die Tätigkeit der Beiratsmitglieder der Beteiligungs KG. Der Anlageausschuss des PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG setzt bis Ablauf seiner Bestellung sein Amt fort. Zukünftige Besetzungen des Anlageausschusses oder Nachbesetzungen (sofern ein Ausschussmitglied vorzeitig ausscheiden sollte), erfolgen durch den Vorstand der PartnerFonds AG mit Zustimmung des Aufsichtsrates der PartnerFonds AG. Ein entsprechender Beschlussantrag wird der Gesellschafterversammlung der Beteiligungs KG anlässlich der Gesellschafterversammlung, der die Beschlussfassung über den Verschmelzungsvertrag vorgelegt wird, zur Zustimmung vorgelegt.

6.2.3. Organe der Aktiengesellschaft

Organe der PartnerFonds AG sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung.

6.2.3.1. Vorstand

Der Vorstand führt die Geschäfte der Gesellschaft in eigener Verantwortung und vertritt die Gesellschaft nach außen. Er ist dabei nach dem Aktiengesetz an Weisungen der Hauptversammlung grundsätzlich nicht gebunden. Die Bestellung der Mitglieder des Vorstandes erfolgt für eine Dauer von maximal fünf Jahren. Eine Wiederbestellung ist zulässig. Bestellt werden die Mitglieder des Vorstandes vom Aufsichtsrat. Dieser ist auch für den Widerruf der Bestellung zuständig, wobei dies nur bei Vorliegen eines den Widerruf rechtfertigenden wichtigen Grundes möglich ist.

Der Vorstand der PartnerFonds AG besteht derzeit aus Herrn Dr. Marc Henning Diekmann, der längstens bis 14 Tage nach der ersten ordentlichen Hauptversammlung 2009 bestellt wurde. Eine Veränderung in der Besetzung des Vorstands aus Anlass der Verschmelzung ist nicht vorgesehen.

6.2.3.2. Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat ist das Kontroll- und Überwachungsorgan der Gesellschaft. Diese Funktion bezieht sich vor allem auf Leitungsmaßnahmen des von ihm bestellten Vorstandes. Die Überwachungspflicht ist inhaltlich als vergangenheitsbezogene Kontrolle der vom Vorstand bereits entfalteten Tätigkeiten zu verstehen. Wesentliche Bedeutung kommt dabei der Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts zu.

Die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder erfolgt bei der PartnerFonds AG durch die Hauptversammlung. Die gesetzlichen Voraussetzungen für die Präsenz von Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat sind bei der PartnerFonds AG nicht gegeben. Der Aufsichtsrat muss einmal im Kalenderhalbjahr und soll i.d.R. einmal im Kalendervierteljahr einberufen werden.

Die Amtszeit des Aufsichtsrates endet grundsätzlich mit der Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt, maximal also nach 5 Jahren. Eine Sonderregelung gilt für den ersten Aufsichtsrat. Dieser kann nicht für einen längeren Zeitraum als bis zur Beendigung der Hauptversammlung bestellt werden, die über die Entlastung für das erste Voll- oder Rumpfgeschäftsjahr beschließt.

Der erste Aufsichtsrat der PartnerFonds AG besteht aus den folgenden sechs Mitgliedern:

- Herrn Hans-Dieter Wunderlich (Vorsitzender),
- Herrn Rainer Nowak (1. Stellvertreter),
- Herrn Prof. Dr. Klaus Lessmann (2. Stellvertreter),
- Herrn Wolfgang van Beek,
- Herrn Hans-Henning Diekmann und
- Herrn Frank Visarius.

Da das erste Geschäftsjahr der PartnerFonds AG zum 31.12.2008 enden wird, ist auf der ordentlichen Hauptversammlung im Jahre 2009 ein neuer Aufsichtsrat von der Hauptversammlung zu wählen.

6.2.3.3. Hauptversammlung

In der Hauptversammlung nehmen die Aktionäre ihre Rechte in Angelegenheiten der Aktiengesellschaft wahr. Die Hauptversammlung hat folgende Zuständigkeiten:

- Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder,
- Entlastung der Mitglieder des Vorstands,
- Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats,
- Bestellung des Abschlussprüfers, sofern eine Prüfungspflicht besteht,
- Änderungen der Satzung,
- Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und Kapitalherabsetzung einschließlich der Ausgabe von Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen sowie von Genussrechten,
- Bestellung von Sonderprüfern,
- Auflösung der Gesellschaft,
- Eingliederung einer AG in eine andere AG,
- Zustimmung zu Unternehmensverträgen, insbesondere Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge,
- Zustimmung zu Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz,
- Auflösung der Gesellschaft und Fortsetzung nach Auflösung,
- Verwendung des Bilanzgewinns.

Die Übertragung weiterer Kompetenzen auf die Hauptversammlung, die Kraft Gesetzes anderen Organen zustehen, ist grundsätzlich nicht möglich.

6.2.4. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Rechtsstellung der Kommanditisten

6.2.4.1. Grundsätzliche Auswirkungen, Aktienregister

Nach dem Abschluss der Umwandlung werden die Kommanditisten der Beteiligungs KG (und deren Schwestergesellschaften) zu Aktionären der PartnerFonds AG. Ihre Rechte werden von diesem Zeitpunkt an in der Hauptversammlung wahrgenommen.

Diese wird mindestens einmal im Jahr einberufen, um über die Feststellung des Jahresabschlusses der Gesellschaft sowie die Gewinnverwendung und die Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats zu entscheiden. Sofern es das Wohl der Gesellschaft erfordert, kann jederzeit eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen werden.

Den Aktionären steht nach dem Beschluss über die Gewinnverwendung ein entsprechender Anspruch am Bilanzgewinn der Gesellschaft zu. Dieser Anspruch entsteht, wenn der Jahresabschluss festgestellt und die Gewinnverwendung ordnungsgemäß beschlossen wurde. Der Bilanzgewinn ist regelmäßig nicht identisch mit dem Jahresüberschuss der PartnerFonds AG. Der erzielte Jahresüberschuss steht maximal nur insofern für Dividendenzahlungen an die Aktionäre zur Verfügung, als die Dotierung der gesetzlichen Rücklage bereits den gesetzlichen Anforderungen entspricht. In die gesetzliche Rücklage ist der zwanzigste Teil des um einen Vorjahresverlust geminderten Jahresüberschusses einzustellen, bis die gesetzliche Rücklage und die Kapitalrücklage (ausgenommen die Kapitalrücklage aus sonstigen Zuzahlungen i.S.v. § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) den zehnten Teil des Grundkapitals erreicht.

Alle Aktionäre sind berechtigt, an den Hauptversammlungen teilzunehmen. Das Teilnahmerecht kann grundsätzlich nicht entzogen werden, es kann insbesondere nicht durch die Satzung beschränkt werden.

Jeder Aktionär wird in ein sog. Aktienregister aufgenommen, zu dessen Führung die PartnerFonds AG gesetzlich verpflichtet ist. In diesem Aktienregister sind der Name, das Geburtsdatum und die Adresse des Aktieninhabers sowie die Stückzahl oder Aktiennummer der von ihm gehaltenen Aktien zu vermerken. Gegenüber der PartnerFonds AG gilt nur derjenige als Aktionär, der in diesem Aktienregister eingetragen ist. Letzteres bedeutet jedoch nicht, dass die Übertragung der Aktien auf einen Dritten nur dann wirksam wäre, wenn der Rechtsübergang im Aktienregister nachvollzogen ist. Die Übertragung von Aktien an der PartnerFonds AG ist ohne Zustimmung der Gesellschaft möglich, die Satzung sieht keine sog. Vinkulierung vor. Die Rechte aus den Aktien (z. B. das Stimmrecht) darf gegenüber der PartnerFonds AG nur derjenige geltend machen, der im Aktienregister eingetragen ist. Gleiches gilt natürlich hinsichtlich der mit der Beteiligung verbundenen Pflichten, auch diese treffen nur den in das Aktienregister eingetragenen Aktionär.

Jeder Aktionär hat im Rahmen der Hauptversammlung das Recht, das Wort zu ergreifen, auch wenn er keine Fragen stellt. Redebeiträge haben sich allerdings auf Angelegenheiten der Gesellschaft zu beschränken. Das Auskunftsrecht ist ein zentrales Mitwirkungsrecht des Aktionärs. Sämtliche Fragen müssen beantwortet werden, es sei denn, es besteht ein Auskunftsverweigerungsgrund. Die Nichtbeantwortung einer Frage stellt einen Anfechtungsgrund für Beschlüsse der Hauptversammlung dar. Um den ordnungsgemäßen Ablauf der Hauptversammlung jedoch sicherstellen zu können, darf der Versammlungsleiter die Redezeit generell beschränken, sofern die Hauptversammlung nach der Zahl der absehbaren Wortmeldungen sonst nicht in angemessener Zeit beendet werden könnte.

In der Hauptversammlung steht jedem Aktionär darüber hinaus ein Stimmrecht zu, das mit seinen Aktien verbunden ist. Sein Stimmrecht richtet sich nach der Zahl der vom Aktionär gehaltenen Aktien. Dieses Recht kann dem Aktionär nicht entzogen oder von einer bestimmten Anzahl an Aktien abhängig gemacht werden. Ein Ausschluss des Stimmrechts kommt nur in drei gesetzlich angeordneten Fällen der Interessenkollision in Betracht:

- Mitwirkung bei der Beschlussfassung über die Entlastung eines Aktionärs als Mitglied des Vorstandes oder des Aufsichtsrates,
- Mitwirkung an der Befreiung eines Aktionärs von einer Verbindlichkeit gegenüber der Gesellschaft,
- Mitwirkung an der Geltendmachung eines Anspruches gegen einen Aktionär.

6.2.4.2. Auswirkungen auf Treuhandverhältnis und Mündelsicherheit

6.2.4.2.1. Treuhandverhältnis

Von der Verschmelzung unberührt bleiben die bisher bestehenden Treuhandverhältnisse inhaltlich unverändert bestehen. Der Treuhandkommanditist nimmt als Gesellschafter der Beteiligungs KG an deren Verschmelzung auf die PartnerFonds AG teil. An Stelle der von ihm – für Rechnung der Treugeber – gehaltenen Kommanditbeteiligung an der Beteiligungs KG erhält er im Gegenzug Aktien an der PartnerFonds AG, die er ebenfalls für Rechnung der Treugeber hält. Auch für ihn – und damit mittelbar für die Treugeber – gilt das im Verschmelzungsvertrag festgelegte Umtauschverhältnis.

Der ursprünglich zwischen dem Anleger und dem Treuhandkommanditisten abgeschlossene Treuhandvertrag gilt inhaltlich im Wesentlichen ohne Änderung weiter und erstreckt sich nunmehr nicht mehr auf den Kommanditanteil, sondern auf die an dessen Stelle tretenden Aktien. Der Treuhandaktionär hält damit die Beteiligung (Aktien) auch weiterhin in der gezeichneten Höhe im eigenen Namen, aber auf Rechnung und Gefahr des Treugebers. Der Treuhandaktionär bleibt weiterhin beauftragt, alle zum Halten und zur laufenden Verwaltung der Beteiligung an der PartnerFonds AG zweckdienlichen und erforderlichen Maßnahmen durchzuführen und

die Gesellschafterrechte der Treugeber wahrzunehmen, soweit er dazu von den Treugebern Weisung erhalten hat oder vertraglich verpflichtet ist. D.h. der Treuhandaktionär nimmt auch die Stimmrechte der Treugeber aus den Aktien im Rahmen der Hauptversammlung wahr.

Jeder Treugeber kann jedoch auch selbst an der Hauptversammlung teilnehmen und von dem Stimmrecht der ihm zuzurechnenden Aktien Gebrauch machen. Zu diesem Zweck stellt der Treuhandaktionär dem jeweiligen Treugeber zukünftig auf Anforderung eine sog. Stimmrechtsvollmacht in dem jeweiligen Umfange aus, die den Treugeber als Berechtigten zur Abgabe der Stimme in Höhe der ihm zuzurechnenden Aktien legitimiert.

6.2.4.2.2. Mündelsicherheit

Im Rahmen des Fondsprospektes (Kapitel: »das Anlagekonzept«) wurde darauf hingewiesen, dass der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« nach dem Beschluss des Amtsgerichts Erding, Vormundschaftsgericht, vom 09.02.2004 als geeignete Anlage für Mündelgeld beurteilt wurde.

Nach unserer Einschätzung ändert sich an diesem Umstand nichts durch die Verschmelzung der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG. Während sich an den sonstigen Rahmenbedingungen nichts ändert, wird durch die Verschmelzung auf eine Aktiengesellschaft ein etwaiges Haftungsrisiko der Anleger noch weiter minimiert. Für die Schulden der PartnerFonds AG haften die Aktionäre nicht persönlich, die Haftungsabschirmung ist bei einer Aktiengesellschaft noch weitgehender als bei einer Kommanditgesellschaft.

Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass den Richtern am Vormundschaftsgericht bei der Beantwortung der Frage nach der Mündelsicherheit ein großer Beurteilungsspielraum zusteht, so dass eine vom Beschluss des Amtsgerichts Erding abweichende Entscheidung zukünftig nicht ausgeschlossen werden kann. Gleiches gilt jedoch auch bereits für die bisherige Beteiligungsstruktur.

6.2.4.3. Auswirkungen bei Scheitern der Verschmelzung einer anderen Fondsgesellschaft auf die PartnerFonds AG

Das gesamte Verschmelzungskonzept für die Beteiligungs KG und ihre Schwestergesellschaften ist darauf ausgerichtet, dass das Scheitern der Verschmelzung einer anderen PartnerFonds Beteiligungsgesellschaft sowohl die Verschmelzung der anderen Fondsgesellschaften als auch deren Rechte (Stimm- und Gewinnbezugsrechte) an der Anlage KG unberührt lässt und damit eine Schlechterstellung der an der Verschmelzung teilnehmenden Gesellschafter (Aktionäre) ausgeschlossen ist.

auswirkungen der verschmelzung

Wie weiter oben dargestellt, sieht die neue Struktur eine Zusammenführung aller fünf bestehenden Fondsgesellschaften durch Verschmelzung auf eine (einzige) Aktiengesellschaft vor. Diese Aktiengesellschaft soll damit alleinige Gesellschafterin der Anlage KG werden. Zu diesem Zweck haben die Fondsgesellschaften am 13.05.2008 gemeinsam die PartnerFonds AG gegründet. Jede Fondsgesellschaft ist in dem Umfange an dieser Aktiengesellschaft beteiligt, wie dies dem Verhältnis des Wertes der einzelnen Fondsgesellschaft zum Gesamtwert aller Fondsgesellschaften entspricht. Werden alle fünf Verschmelzungen eingetragen, sind aufgrund der Umtauschverhältnisse zukünftig die Aktionäre jeweils mit dem Anteil an der Aktiengesellschaft beteiligt, wie sie über die jeweilige Fondsgesellschaft (Beteiligungs KG) an der Anlage KG beteiligt waren. Eine wertmäßige Verschiebung der Rechte (Stimm- und Gewinnbezugsrechte) erfolgt dabei nicht.

Bei dem Scheitern einer oder mehrerer Verschmelzungen wird eine Verschiebung der Rechte (Stimm- und Gewinnbezugsrechte) dadurch vermieden, dass die Fondsgesellschaften, deren Verschmelzung endgültig nicht ins Handelsregister eingetragen und damit nicht wirksam wird, ihre Beteiligung an der neu gegründeten PartnerFonds AG auf die Fondsgesellschaften, deren Verschmelzung vollzogen wird, bzw. die PartnerFonds AG oder einen Dritten übertragen. Hiermit ist sichergestellt, dass die Gesellschafter (Anleger) der Fondsgesellschaften, die sich an der Verschmelzung nicht beteiligen und die deshalb mittelbar an der Anlage KG beteiligt bleiben, nicht zusätzlich über ihre mittelbare Beteiligung an der PartnerFonds AG Stimm- und Gewinnbezugsrechte geltend machen können, die ihnen wirtschaftlich nicht zustehen. Die Fondsgesellschaften, die nicht an der Verschmelzung teilnehmen bzw. deren Gesellschafter (Anleger) erhalten damit in keinem Fall einen Vorteil.

6.2.5. Auswirkungen der Verschmelzung auf die Geschäftsführung

Mit Wirksamwerden der Umwandlung endet auch die Organstellung der CoFonds GmbH bei der Beteiligungs KG und somit die Geschäftführung durch deren bisherige Geschäftsführer. Dies gilt entsprechend auch bei den Schwestergesellschaften der Beteiligungs KG, die an der Verschmelzung teilnehmen. Der entsprechende Geschäftsführungsvertrag zwischen der Beteiligungs KG und der CoFonds GmbH für die Beteiligungs KG wird aufschiebend bedingt aufgehoben. Für die CoFonds GmbH entfällt damit die ihr nach dem Geschäftsführungsvertrag zustehende Vergütung. Auch dies trägt zur Kostenoptimierung und Strukturvereinfachung bei der PartnerFonds AG bei. Die aufschiebende Bedingung ist der Abschluss der neuen Verträge gem. der Rahmendienstvereinbarung Anlage 2.

6.3. Steuerliche Auswirkungen

6.3.1. Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs
Aus steuerlicher Sicht handelt es sich bei der vorliegenden Verschmelzung um eine Einbringung gem. § 20 UmwStG.

6.3.1.1. Auswirkungen für die beteiligten Gesellschaften
Im Rahmen der Verschmelzung geht das Betriebsvermögen der Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG über. Die PartnerFonds AG übernimmt, auch für steuerliche Zwecke, alle Aktiva und Passiva der übertragenden Gesellschaft im Wege der Gesamtrechtsnachfolge und tritt für steuerliche Zwecke an die Stelle dieser Gesellschaft.

Die Verschmelzung wird mit steuerlicher Rückwirkung auf den 31.12.2007 (steuerlicher Übertragungsstichtag) vorgenommen. Bei der Besteuerung der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften und deren Gesellschafter wird folglich davon ausgegangen, dass die Verschmelzung bereits zum 31.12.2007 wirksam geworden ist.

- Ertragsteuerliche Konsequenzen der Verschmelzung

Die Verschmelzung selbst kann nach den Regelungen des UmwStG grundsätzlich ohne ertragsteuerliche Belastungen für die Beteiligungs KG, die PartnerFonds AG sowie die Anteilseigner der Beteiligungs KG erfolgen.

Die PartnerFonds AG hat auf den steuerlichen Übertragungsstichtag eine steuerliche Eröffnungsbilanz zu erstellen. Der PartnerFonds AG steht bei der Verschmelzung ein Wahlrecht zu, das auf sie übergehende Betriebsvermögen in der steuerlichen Eröffnungsbilanz mit seinem steuerlichen Buchwert oder einem höheren Wert anzusetzen. Dieses Wahlrecht kann für jeden einzelnen Sacheinlagegegenstand gesondert ausgeübt werden. Der höchstmögliche Wert ist der gemeine Wert, der in etwa dem Verkehrswert des übergehenden Betriebsvermögens entspricht. Der Wert, mit dem das übergehende Vermögen bei der PartnerFonds AG angesetzt wird, gilt für die Gesellschafter der Beteiligungs KG zugleich als Veräußerungspreis für ihre Anteile und als Anschaffungskosten der an sie ausgegebenen PartnerFonds AG-Aktien. Der Buchwertansatz ist möglich, wenn mit der Einbringung sichergestellt ist, dass die im übergegangenen Vermögen enthaltenen stillen Reserven später bei der übernehmenden Gesellschaft, also bei der PartnerFonds AG, der Körperschaftsteuer unterliegen und das Besteuerungsrecht der Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich des Gewinns aus der Veräußerung des eingebrachten Betriebsvermögens bei der PartnerFonds AG nicht ausgeschlossen oder beschränkt wird. Weitere Voraussetzung ist, dass die Passiva in der steuerlichen Schlussbilanz nicht die Aktiva übersteigen. Diese ist nach dem derzeitigen Kenntnisstand über die steuerliche Situation der Beteiligungs KG gewährleistet.

auswirkungen der verschmelzung

Der Wertansatz kann für jeden Gesellschafter gesondert ausgeübt werden. Die Prüfung, ob die Passiva die Aktiva nicht übersteigen, wird für jeden einzelnen Mitunternehmeranteil durchgeführt. Das steuerliche Kapitalkonto eines jeden Mitunternehmers der Beteiligungs KG darf, bezogen auf das eingebrachte Betriebsvermögen, nicht negativ sein.

Die verschiedenen möglichen Wertansätze wirken sich wie folgt aus:

(i) Bei einem Ansatz mit dem positiven Buchwert entsteht durch die Verschmelzung selbst keine Ertragssteuerbelastung. Die im Betriebsvermögen der Beteiligungs KG enthaltenen stillen Reserven werden in diesem Fall erst bei einer etwaigen späteren Veräußerung der PartnerFonds AG-Aktien besteuert. Zur Gewährleistung der Steuerfreiheit der Verschmelzung sind jedoch bestimmte Haltefristen einzuhalten. Hierzu und zu den steuerlichen Folgen bei Veräußerung der PartnerFonds AG-Aktien verweisen wir auf die nachfolgenden Ausführungen.

(ii) Bei einem Ansatz mit einem über dem Buchwert liegenden Wert müssten die Gesellschafter die Differenz zwischen dem Buchwert und dem angesetzten Wert versteuern. Dafür wäre der bei einer späteren Veräußerung von PartnerFonds AG-Aktien erzielte Veräußerungspreis nur insoweit zu versteuern, als er über den angesetzten Wert hinausgeht. Ein über dem bisherigen Buchwert liegender Wertansatz kann für die übernehmende Gesellschaft allenfalls dann sinnvoll sein, wenn die im übergehenden Betriebsvermögen enthaltenen stillen Reserven auf abschreibbare Wirtschaftsgüter entfallen. Durch die Wertaufstockung erhöht sich in diesem Fall das Abschreibungsvolumen für die Gesellschaft.

Vorliegend ergibt sich für die PartnerFonds AG kein wesentlicher steuerlicher Vorteil aus einem über dem Buchwert liegenden Wertansatz. Die stillen Reserven der Beteiligungs KG entfallen zum Großteil auf Beteiligungen. Diese bzw. die darin enthaltenen Wirtschaftsgüter sind jedoch im Wesentlichen nicht kurzfristig abschreibbar, so dass sich aus dieser alternativen Gestaltung kein zusätzlicher Vorteil ergibt. Da die Verschmelzung beim Buchwertansatz zudem für die Gesellschafter steuerneutral ist, sieht der Verschmelzungsvertrag vor, dass die PartnerFonds AG das auf sie übergehende Betriebsvermögen für alle Gesellschafter einheitlich mit dem Buchwert ansetzen wird.

Bis zur Verschmelzung bestehende gewerbesteuerliche Verlustvorträge auf Ebene der Beteiligungs KG, aber auch auf Ebene der Anlage KG, gehen durch die Verschmelzung verloren. Gleiches gilt für nicht aufgebrauchte Verlustvorträge i.S.d. § 15a EStG. Auf Ebene der Wertpapier GbR und der Projektgesellschaften gehen die Verlustvorträge jedoch aufgrund der Verschmelzung durch die Beibehaltung der Ebene der Anlage KG nicht verloren.

Der Begriff des Mitunternehmeranteils (Anteil an Beteiligungs KG) ist weiter gefasst als der des Gesellschaftsanteils. Zum Mitunternehmeranteil gehört auch das wesentliche Sonderbetriebsvermögen, d.h. die dem Gesellschafter zuzurechnenden Wirtschaftsgüter, die dem Betrieb der Beteiligungs KG oder der Beteiligung daran dienen, sowie das Ergänzungskapital. Das notwendige Sonderbetriebsvermögen muss ebenfalls auf die PartnerFonds AG übertragen werden. Notwendiges Sonderbetriebsvermögen existiert im vorliegenden Fall nicht. Das nicht notwendige Sonderbetriebsvermögen (wie bspw. eine Anteilsfinanzierung) ist nicht einzubringen. Vielmehr stellen Zinsen aus einer Anteilsfinanzierung nach der Verschmelzung Werbungskosten bei den Einkünften aus Kapitalvermögen dar. Mit Einführung der Abgeltungsteuer (ab 01.01.2009) sind diese Zinsen jedoch nicht mehr steuerlich abzugsfähig. Für den Fall, dass einzelne Gesellschafter ihre Kommanditanteile über den Zweitmarkt derivativ von früheren Gesellschaftern erworben und dabei einen Kaufpreis über den Buchwert bezahlt haben, liegen zusätzliche Anschaffungskosten auf die Anteile an der PartnerFonds AG vor.

- Wertpapier GbR: Behandlung der anstehenden Gewinne in 2007

Die Anlage KG ist an der Wertpapier GbR beteiligt. Die Wertpier GbR ist gewerblich und erzielt Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Die Wertpapier GbR investiert in Finanzinstrumente i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG (z. B. festverzinsliche Wertpapiere, Anteile und verbriefte Rechte) und Rohstoffe. Die Wertpapiere gehören dem Umlaufvermögen an, soweit sie keine Beteiligungen und keine langfristigen Kapitalanlagen sind. Die erworbenen Finanzinstrumente bzw. Rohstoffe werden aufgrund der kurzfristigen Veräußerungsabsicht im Umlaufvermögen ausgewiesen. Die Bewertung erfolgt zu den Anschaffungskosten einschließlich der Anschaffungsnebenkosten, wie Maklergebühren, Händlerprovisionen und Bankspesen.

Wird der Gewinn durch Einnahmenüberschussrechnung ermittelt, so gilt für Wertpapiere und vergleichbare nicht verbriefte Forderungen und Rechte des Umlaufvermögens, die seit dem 06.05.2006 angeschafft oder eingelegt wurden, eine Durchbrechung des Abflussprinzips: Die Anschaffungskosten werden nicht mehr im Zeitpunkt der Anschaffung oder Einlage als Betriebsausgaben abgezogen, sondern erst im Zeitpunkt des Zuflusses des Veräußerungserlöses bzw. im Zeitpunkt der Entnahme (§ 4 Abs. 3 Satz 4 EStG).

Bis zum 31.12.2007 war die Wertpapier GbR weder nach steuerlichen noch nach handelsrechtlichen Grundsätzen bilanzierungspflichtig und ermittelte ihren Gewinn durch Einnahmenüberschussrechnung gem. § 4 Abs. 3 EStG. Mit Wirkung zum 01.01.2008 wurde die Wertpapier GbR von Seiten des zuständigen Finanzamts München I aufgrund des Überschreitens von bestimmten Schwellenwerten dazu aufgefordert, zur bilanziellen Gewinnermittlung nach § 4 Abs. 1 i.V.m. § 5 EStG überzugehen. Spätestens zum Zeitpunkt dieser Überführung zur bilanziellen Gewinnermittlung kann ein Überleitungsgewinn entstehen. Dieser Überleitungsgewinn ist nach der Umwandlung auf Ebene der PartnerFonds AG körperschaftsteuerpflichtig.

auswirkungen der verschmelzung

An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen (vgl. auch Ziffer 4.: Risiko), dass sich die KPMG im Auftrag der Geschäftsführung der Beteiligungs KG zur Abklärung der steuerlichen Situation mit dem zuständigen Betriebsstättenfinanzamt in Verbindung gesetzt und die beabsichtigte Vorgehensweise unter Einschaltung der steuerlichen Berater schriftlich erläutert und mündlich vorgetragen hat. Das Betriebsstättenfinanzamt hat dazu nach Abstimmung mit dem zuständigen Bayerischen Landesamt für Steuern am 11.04.2008 schriftlich mitgeteilt, dass der Umwandlungsvorgang auf die Gewinnermittlung bei der Wertpapier GbR keinen Einfluss hat. Diese Auffassung der Finanzverwaltung führt zu einer Versteuerung des Überleitungsgewinns auf Ebene der PartnerFonds AG. Das Finanzamt hat in seinem Schreiben ausdrücklich betont, dass es sich um eine unverbindliche Rechtsauskunft handelt und die Rechtswirkungen des § 89 Abs. 2 AO (einer verbindlichen Auskunft) nicht gelten. Damit ist nicht ausgeschlossen, dass die Finanzverwaltung in einem späteren Zeitpunkt, insbesondere im Rahmen der steuerlichen Betriebsprüfung, hierzu eine abweichende Auffassung vertreten kann.

Es kann deshalb nicht völlig ausgeschlossen werden, dass zum Verschmelzungsstichtag (31.12.2007) rückwirkend eine Überleitung der Gewinnermittlung zur bilanziellen Gewinnermittlung von der Finanzverwaltung für erforderlich gehalten wird mit der Folge, dass den einzelnen Anlegern mittelbar über ihre Beteiligung an der Beteiligungs KG und deren Beteiligung an der Anlage KG in 2007 die steuerlichen Ergebnisse aus der Überleitung für Zwecke der persönlichen Einkommensbesteuerung zugerechnet werden, ohne dass diesen versteuernden Ergebnissen auch Ausschüttungen gegenüberstehen, damit die resultierenden Steuern bezahlt werden können.

- Umsatzsteuer

In umsatzsteuerlicher Hinsicht stellt die Verschmelzung eine Geschäftsveräußerung im Ganzen dar. Der Vorgang ist deshalb nicht umsatzsteuerbar. Umsatzsteuer fällt nicht an. Die PartnerFonds AG tritt in die bisherige umsatzsteuerliche Rechtsstellung der Beteiligungs KG ein und hat auch einen ggf. erforderlichen Berichtigungszeitraum nach § 15 a UStG fortzusetzen.

- Grunderwerbsteuer

Es liegt kein grunderwerbsteuerbarer Vorgang vor. Grunderwerbsteuer fällt nicht an. Die Beteiligungs KG ist keine Eigentümerin von Grundstücken. Auch auf Ebene der Anlage KG, der Wertpapier GbR und den Projekt KGs sind keine Grundstücke vorhanden.

6.3.1.2. Auswirkungen für die Gesellschafter

- Vorbemerkung

Für die Gesellschafter der Beteiligungs KG ergeben sich infolge der Verschmelzung die nachfolgend in Grundzügen beschriebenen Steuerfolgen. Die nachfolgende Zusammenfassung der steuerlichen Auswirkungen der Verschmelzung für die Anleger der Beteiligungs KG beschränkt sich auf die wesentlichen Besteuerungssachverhalte. Grundlage der Zusammenfassung sind die zur Zeit der Abfassung dieses Berichts geltenden Steuervorschriften in Deutschland. Die Erläuterungen beziehen sich ausschließlich auf die bei in Deutschland steuerpflichtigen Anlegern anfallende Einkommensteuer. Die individuellen steuerlichen Verhältnisse der einzelnen Anleger werden und können in diesem Zusammenhang nicht erörtert werden. Den Gesellschaftern wird empfohlen, sich durch ihren Steuerberater hinsichtlich der bei ihnen im Einzelnen eintretenden Steuerfolgen aus der Verschmelzung sowie dem Halten und der Veräußerung von Aktien der PartnerFonds AG unter besonderer Berücksichtigung ihrer jeweiligen persönlichen Verhältnisse beraten zu lassen.

- Ertragsteuerliche Konsequenzen für verbleibende Gesellschafter

Die die Verschmelzung mit tragenden Gesellschafter erhalten im Rahmen der Verschmelzung Aktien an der PartnerFonds AG. Diese ersetzen die Kommanditbeteiligungen, die die Gesellschafter vor der Verschmelzung an der Beteiligungs KG gehalten haben. Für steuerliche Zwecke sind die Gesellschafter bis zum Verschmelzungsstichtag (d.h. bis einschließlich 31.12.2007) als Kommanditisten der Beteiligungs KG und ab dem 01.01.2008 als Aktionäre der PartnerFonds AG zu behandeln, d.h. das Ergebnis der Beteiligungs KG bis zum Umwandlungsstichtag muss vom Anleger gem. seinem Beteiligungsanteil persönlich versteuert werden.

Dies gilt jedoch nicht für Entnahmen der Gesellschafter aus der Beteiligungs KG im Zeitraum zwischen dem Verschmelzungsstichtag und der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der PartnerFonds AG. Die Entnahmen sind von der steuerlichen Rückwirkung ausgenommen und für steuerliche Zwecke als Entnahmen aus der Beteiligungs KG zu behandeln. Übersteigt der Verkehrswert der entnommenen Wirtschaftsgüter deren Buchwert, ist die Differenz als Entnahmegewinn vom Gesellschafter zu versteuern. Der Buchwert der entnommenen Wirtschaftsgüter vermindert zudem das auf die PartnerFonds AG im Rahmen der Verschmelzung übergehende Betriebsvermögen und die Anschaffungskosten der bei der Verschmelzung an den betroffenen Gesellschafter ausgegebenen Aktien.

Die Anteile der Gesellschafter an den übertragenden Gesellschaften gelten infolge der Verschmelzung als veräußert und die an die Stelle der veräußerten Beteiligungen tretenden Aktien der PartnerFonds AG als angeschafft. Da die PartnerFonds AG das auf sie übergehende Betriebsvermögen mit dem Buchwert ansetzen wird, gelten die Beteiligungen an der übertragenden Gesellschaft als mit dem Buchwert veräußert und die Aktien der PartnerFonds AG als mit dem Buchwert angeschafft.

Für die Gesellschafter entsteht aufgrund der Buchwertfortführung aus der Verschmelzung kein Veräußerungsgewinn. Dies gilt allerdings für den einzelnen Gesellschafter nur dann, wenn er die ihm gewährten Aktien innerhalb eines Zeitraums von sieben Jahren nach der Verschmelzung nicht veräußert und darüber hinaus auch die PartnerFonds AG die von ihr durch die Verschmelzung erworbenen Anteile an den Tochtergesellschaften nicht veräußert. Zudem ist innerhalb des 7-Jahres-Zeitraums jährlich ein Nachweis beim Finanzamt des jeweiligen Gesellschafters zu erbringen.

- Ausscheidende Gesellschafter

Scheidet ein Gesellschafter im Zeitraum zwischen dem Verschmelzungsstichtag und der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der PartnerFonds AG aus der Gesellschaft aus, ist er steuerlich so zu behandeln, als habe er seinen Kommanditanteil an der Beteiligungs KG veräußert. Ein dabei entstehender Veräußerungsgewinn unterliegt beim Gesellschafter der aufgrund der Progressionswirkung unter Umständen gedämpften Einkommensteuer (»Fünftel-Regelung«) und wird unter bestimmten Voraussetzungen (Vollendung des 55. Lebensjahres oder dauerhafte Berufsunfähigkeit) begünstigt besteuert (ggf. Freibetrag § 16 Abs. 4 EStG bzw. geminderter Steuersatz § 34 EStG). Gleiches gilt für Gesellschafter, die das Barabfindungsangebot annehmen.

Das Ergebnis der Beteiligungs KG für den Zeitraum bis zum Umwandlungsstichtag wird dem ausscheidenden Gesellschafter entsprechend seinem Anteil an der Gesellschaft zugerechnet und bei diesem – wie in der Vergangenheit auch – versteuert.

- Erbschaft- und Schenkungsteuer

Soweit in den vergangenen fünf Jahren Anteile an der Beteiligungs KG durch Schenkung oder Erbfolge bzw. Vermächtnis übertragen und dabei erbschaftssteuerliche Vergünstigungen in Anspruch genommen worden sind, kann die Verschmelzung in Einzelfällen zu einer zusätzlichen Belastung der damaligen Anteilsübertragungen mit Erbschaftsteuer führen. Gleiches gilt, wenn der betreffende Gesellschafter aus der Gesellschaft ausscheidet.

6.3.2. Besteuerung der AG und ihrer Aktionäre nach der Verschmelzung

6.3.2.1. Besteuerungsunterschiede zwischen KG und AG

Der grundlegende Unterschied zwischen der Besteuerung einer Personengesellschaft und einer Kapitalgesellschaft besteht bei der Besteuerung der laufenden Gewinne aus der Tätigkeit der Gesellschaft.

Bei einer Personengesellschaft, der derzeitigen Rechtsform der Beteiligungs KG, werden die Gewinne der Gesellschaft unmittelbar ihren Gesellschaftern zugerechnet und dort gemeinsam

mit den übrigen Einkünften des jeweiligen Gesellschafters der Einkommensteuer (bzw. Körperschaftsteuer, sofern der Gesellschafter eine Kapitalgesellschaft ist) unterworfen. Da die Gewinne der Gesellschaft unabhängig von einer Ausschüttung/Entnahme im Jahr ihres Entstehens beim Gesellschafter der Einkommensteuer (bzw. Körperschaftsteuer) unterliegen, sind Gewinnentnahmen durch die Gesellschafter steuerneutral, d.h. die Entnahme des Gewinns löst keine (weitere) Ertragssteuerbelastung aus. Abweichend von der einkommen- bzw. körperschaftsteuerlichen Behandlung ist die Personengesellschaft selbst gewerbesteuerpflichtig. Gewinne der Beteiligungs KG werden folglich auf Ebene der Gesellschaft der Gewerbesteuer unterworfen.

Da allerdings die gewerbesteuerlichen Ergebnisse der Beteiligungs KG nahezu ausschließlich aus der Beteiligung zu anderen gewerblichen Personengesellschaften resultieren, fallen auf Ebene der Beteiligungs KG wegen der Hinzurechnungs- und der Kürzungsvorschriften des §§ 8 Nr. 8, 9 Nr. 2 GewStG grundsätzlich keine zusätzlichen Gewerbesteuern an, diese entstehen bereits auf Ebene der Personengesellschaften, an denen die Beteiligungs KG (un)mittelbar beteiligt ist. Auch im Rahmen der PartnerFonds AG ändert sich hieran nichts.

Bei einer Kapitalgesellschaft, der zukünftigen PartnerFonds AG, werden die von der Gesellschaft erzielten Gewinne nicht unmittelbar den Gesellschaftern zugerechnet, sondern unterliegen auf Ebene der Gesellschaft selbst der Körperschaft- und Gewerbesteuer. Schüttet die Gesellschaft ihre Gewinne aus, so unterliegen die Ausschüttungen beim Gesellschafter der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag) und ggf. der Gewerbesteuer, soweit die Aktien grundsätzlich in einem gewerblichen Betriebsvermögen gehalten werden.

6.3.2.2. Besteuerung der PartnerFonds AG

- Körperschaftsteuer

Die PartnerFonds AG ist unbeschränkt körperschaftsteuerpflichtig. Das Einkommen, das die PartnerFonds AG aus dem bei der Verschmelzung auf sie übergehenden Betriebsvermögen erzielt, unterliegt folglich zukünftig der Körperschaftsteuer. Der Körperschaftsteuersatz beträgt derzeit 15 % (zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag).

Die Vergütungen, die die PartnerFonds AG an die für die Gesellschaft tätigen Aktionäre zahlt (bspw. Gehälter und Tantiemen), sind bei der PartnerFonds AG – anders als derzeit bei der Beteiligungs KG – als Betriebsausgaben abzugsfähig und vermindern damit im Ergebnis die Steuerlast der PartnerFonds AG. Dies gilt auch für Zinszahlungen der PartnerFonds AG auf Darlehen, die die Aktionäre der PartnerFonds AG ggf. gegeben haben. Die Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen kann im Einzelfall jedoch durch die Regelungen der sog. Zinsschranke (§ 4h EStG, § 8a KStG) eingeschränkt sein. Vergütungen, die an die Aufsichtsratsmitglieder der PartnerFonds AG gezahlt werden, sind nur hälftig abzugsfähig.

auswirkungen der verschmelzung

Dividenden, die die PartnerFonds AG von etwaigen Tochterkapitalgesellschaften ableitet, ohne dass solche Tochterkapitalgesellschaften gegenwärtig existieren, sind bei der PartnerFonds AG im Ergebnis zu 95 % steuerfrei. Unmittelbar im Zusammenhang stehende Betriebsausgaben können grundsätzlich abgezogen werden. Gleiches gilt für die Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Tochterkapitalgesellschaften. Zur Nachversteuerung des sog. Einbringungsgewinns II bei Veräußerung von Beteiligungen der PartnerFonds AG an Tochtergesellschaften wird auf die nachfolgenden Ausführungen verweisen.

Die einheitlich und gesondert festgestellten steuerlichen Ergebnisse der Anlage KG (und damit mittelbar auch der Wertpapier GbR und der Projekt KGs) werden der PartnerFonds AG ab dem Verschmelzungsstichtag zugewiesen und sind von dieser mit 15 % Körperschaftsteuer und 5 % Solidaritätszuschlag hierauf zu versteuern.

- Gewerbesteuer

Neben der Körperschaftsteuer ist die PartnerFonds AG auch gewerbesteuerpflichtig. Der Gewerbesteuersatz für die PartnerFonds AG beträgt derzeit rd. 10,5 %. Aus Körperschaft- und Gewerbesteuer (inkl. Solidaritätszuschlag) ergibt sich folglich eine Gesamtsteuerbelastung der zukünftigen PartnerFonds AG von ca. 26,3 %. Gewerbesteuerlich ergeben sich nahezu keine Unterschiede zur bisherigen Situation. Gewerbesteuer entsteht nur auf der Ebene der operativen Projektgesellschaften bzw. auf Ebene der Wertpapier GbR. Allerdings ist die dort entstandene Gewerbesteuer nach der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft bei den einzelnen Anlegern nicht mehr anteilig auf ihre persönliche Einkommensteuerschuld anrechenbar.

Der Gewerbeertrag, der bei der PartnerFonds AG der Gewerbesteuer unterliegt, entspricht grundsätzlich dem für körperschaftsteuerliche Zwecke ermittelten Einkommen. Das bedeutet z. B., dass die an die für die Gesellschaft tätigen Aktionäre gezahlten Tätigkeitsvergütungen auch für gewerbesteuerliche Zwecke als Betriebsausgaben abzugsfähig sind. Allerdings sind bei der Ermittlung des Gewerbeertrags gegenüber dem für körperschaftsteuerliche Zwecke ermittelten Ergebnis gewisse Anpassungen vorzunehmen. Dies gilt unter anderem für Zinsen, die die PartnerFonds AG auf Gesellschafterdarlehen leistet. Diese sind, wie auch alle sonstigen Zinszahlungen, in Höhe von 25 % dem Gewerbeertrag wieder hinzuzurechnen.

Wie bislang fällt auf die einheitlich und gesondert festgestellten steuerlichen Ergebnisse der Anlage KG keine Gewerbesteuer an (§§ 8 Nr. 8, 9 Nr. 2 GewStG).

- Umsatzsteuer

An der bisherigen umsatzsteuerlichen Behandlung im Rahmen der Beteiligungs KG ändert sich durch die Verschmelzung auf die PartnerFonds AG nichts. Diese ist nach wie vor nicht zum Vorsteuerabzug berechtigt.

6.3.2.3. Besteuerung der Aktionäre der PartnerFonds AG

- Dividenden

Soweit die Gesellschafter der PartnerFonds AG ihre Aktien im Privatvermögen halten, zählen die von der PartnerFonds AG zukünftig gezahlten Dividenden bei dem jeweiligen Gesellschafter zu den Einkünften aus Kapitalvermögen. Sie unterliegen derzeit damit grundsätzlich dem sogenannten Halbeinkünfteverfahren. Das bedeutet, dass eine Dividende im Veranlagungszeitraum 2008 zur Hälfte mit dem individuellen Einkommensteuersatz des Aktionärs besteuert wird. Werbungskosten im Zusammenhang mit der Beteiligung (bspw. Depotgebühren oder Zinsaufwendungen aus der Finanzierung des Erwerbs der Beteiligung) sind zur Hälfte abzugsfähig.

Ab dem Veranlagungszeitraum 2009 unterliegen die an die Gesellschafter gezahlten Dividenden grundsätzlich der sog. Abgeltungsteuer. Die Dividenden beim Gesellschafter werden dann mit einem pauschalen Steuersatz von 25 % zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % (Gesamtbelastung ca. 26,38 %) und nicht mehr im Teileinkünfteverfahren mit dem individuellen Einkommensteuersatz des Aktionärs besteuert. Kosten des Aktionärs im Zusammenhang mit den Dividenden sind nicht mehr als Werbungskosten abziehbar. Unter bestimmten Voraussetzungen kommt die Abgeltungsteuer nicht zur Anwendung (vgl. § 32d Abs. 2 EStG). So kann der Aktionär bspw. auf die Anwendung der Abgeltungsteuer verzichten, wenn er mit mindestens 1 % an der Gesellschaft beteiligt ist und für diese beruflich tätig wird. Findet die Abgeltungsteuer keine Anwendung, unterliegen die Dividendeneinkünfte dem sog. Teileinkünfteverfahren. Das bedeutet, dass die Dividenden zu 60 % mit dem individuellen Steuersatz des Aktionärs besteuert werden. Werbungskosten können dann entsprechend ebenfalls zu 60 % geltend gemacht werden.

Soweit die Aktien an der PartnerFonds AG von einer natürlichen Person in einem gewerblichen Betriebsvermögen gehalten werden, unterliegen die auf die Aktien gezahlten Dividenden in 2008 dem Halbeinkünfteverfahren. Ab dem Veranlagungszeitraum 2009 gilt hinsichtlich dieser Dividenden dann das Teileinkünfteverfahren. Die Abgeltungsteuer kommt insoweit nicht zur Anwendung. Zusätzlich zur Einkommensteuer unterliegen die Dividenden, die auf Aktien im Betriebsvermögen gezahlt werden, der Gewerbesteuer. Ausnahmen hiervon bestehen nur dann, wenn die Beteiligung an der PartnerFonds AG mindestens 15 % beträgt. Soweit Gewerbesteuer auf die Dividenden anfällt, wird diese (in bestimmten Grenzen) auf die Einkommensteuerschuld des Aktionärs angerechnet.

Zusätzlich zu den vorgenannten Steuerbelastungen auf die Dividenden fällt beim Gesellschafter ggf. Kirchensteuer an. Die Kirchensteuer beträgt in Bayern derzeit 8 % der Einkommensteuer, in anderen Bundesländern bis zu 9 %. Bei der Ermittlung der Kirchensteuerschuld ist zu berücksichtigen, dass die vorstehend beschriebene hälftige Steuerbefreiung im Halbeinkünfte-

verfahren bzw. die 40 %ige Steuerbefreiung im Teileinkünfteverfahren nicht anzuwenden ist. Dementsprechend sind Werbungskosten, die im Halb- bzw. Teileinkünfteverfahren nur anteilig abziehbar sind, bei Ermittlung der Kirchensteuer in vollem Umfang abziehbar.

Bei der PartnerFonds AG ist für das Jahr 2008 auf die Dividendenausschüttung Kapitalertragsteuer in Höhe von 20 % zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag (insgesamt also 21,1 %) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer wird auf die persönliche Steuerschuld des Gesellschafters angerechnet. Soweit die Dividenden ab 2009 der Abgeltungsteuer unterliegen, fällt keine Kapitalertragsteuer an. Stattdessen wird die Abgeltungsteuer von der PartnerFonds AG einbehalten und abgeführt.

Wenn es sich bei den künftigen Aktionären der PartnerFonds AG seinerseits um eine Kapitalgesellschaft handelt, sind die Dividenden im Ergebnis zu 95 % von der Körperschaftsteuer befreit, 5 % gelten als nicht abziehbare Betriebsausgaben. Ausnahmen existieren unter bestimmten Voraussetzungen, insbesondere für Kreditinstitute und Lebens-/ Krankenversicherungsunternehmen. Die Dividende unterliegt allerdings in voller Höhe der Gewerbesteuer, es sei denn, die Kapitalgesellschaft ist zu 15 % oder mehr am Grundkapital der PartnerFonds AG seit Beginn des jeweiligen Erhebungszeitraums beteiligt.

- Veräußerung von Aktien

Halten die Aktionäre die ihnen bei der Verschmelzung gewährten Aktien der PartnerFonds AG im Privatvermögen, so unterliegt der Veräußerungsgewinn unabhängig von der Beteiligungshöhe aufgrund der Verschmelzung zu Buchwerten dem Teileinkünfteverfahren, d.h. er ist zu 60 % einkommensteuerpflichtig (§ 17 Abs. 6 Nr. 1 EStG). Gewerbesteuer fällt nicht an. Grundsätzlich kann der Freibetrag des § 17 Abs. 3 EStG genutzt werden, allerdings nur anteilig im Verhältnis zur Beteiligungshöhe, so dass kein nennenswerter Effekt hieraus zum Tragen kommt.

Gehören die Aktien zum Betriebsvermögen einer natürlichen Person, unterliegt der bei einer Veräußerung erzielte Gewinn dem Teileinkünfteverfahren, d.h. er ist zu 60 % einkommen- und gewerbesteuerpflichtig. Dies gilt auch, wenn die Anteile über eine Personengesellschaft gehalten werden.

Veräußert eine Kapitalgesellschaft ihre Anteile an der PartnerFonds AG, ist der Veräußerungsgewinn im Endergebnis zu 95 % von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit.

Die vorstehend beschriebenen Rechtsfolgen beziehen sich ausschließlich auf die Veräußerung der im Rahmen der Verschmelzung an die Gesellschafter ausgegebenen PartnerFonds AG-Aktien, die nach Ablauf einer 7-jährigen Haltefrist erfolgt. Eine Veräußerung innerhalb dieser Frist würde neben einem ggf. steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn beim Veräußerer anteilig zu einer nachträglichen Besteuerung des Verschmelzungsvorgangs führen (siehe dazu nachfolgend unter »Einbringungsgeborene Anteile«).

Wie bei der Besteuerung von Dividenden fällt auch auf die Veräußerungsgewinne bei kirchensteuerpflichtigen Anlegern ggf. zusätzlich Kirchensteuer an.

- »Einbringungsgeborene Anteile«

Die Verschmelzung selbst ist für die Gesellschafter nur dann endgültig steuerneutral, wenn sie die ihnen im Rahmen der Verschmelzung gewährten Aktien der PartnerFonds AG innerhalb eines Zeitraums von 7 Jahren nach der Verschmelzung nicht veräußern. Werden die Anteile vorher veräußert, so führt dies zu einer rückwirkenden Besteuerung der Verschmelzung. Der Gesellschafter muss dann nachträglich den sog. Einbringungsgewinn I versteuern. Der Gewinn entspricht den stillen Reserven, die im Zeitpunkt der Verschmelzung auf die ehemalige Beteiligung dieses Gesellschafters an der Beteiligungs KG entfallen. Der Einbringungsgewinn vermindert sich jedes Jahr um jeweils 1/7, so dass nach Ablauf des 7-Jahres-Zeitraums bei einer Veräußerung kein Einbringungsgewinn mehr zu versteuern ist. Der Veräußerung gleichgestellt sind bestimmte Vorgänge, die einer Veräußerung wirtschaftlich vergleichbar sind (z. B. die Einbringung der Aktien in eine in- oder ausländische Kapitalgesellschaft, vgl. § 22 Abs. 1 UmwStG).

Zu einer Nachversteuerung der Verschmelzung beim Gesellschafter kommt es auch dann, wenn die PartnerFonds AG die Beteiligungen an Tochterkapitalgesellschaften, die sie im Rahmen der Verschmelzung erworben hat, veräußert. Der Gesellschafter hat dann nachträglich den sog. Einbringungsgewinn II zu versteuern. Dieser bestimmt sich aus der Differenz zwischen dem gemeinen Wert der veräußerten Beteiligung und dem Wert, mit dem die bei der Verschmelzung erhaltenen Aktien bei dem jeweiligen Gesellschafter angesetzt worden sind. Der Einbringungsgewinn II wird grundsätzlich nach dem Halb-(Teil-) Einkünfteverfahren besteuert. Wie der Einbringungsgewinn I vermindert sich der Einbringungsgewinn II jährlich um jeweils 1/7. Auch beim Einbringungsgewinn II sind der Veräußerung bestimmte, wirtschaftlich vergleichbare Vorgänge gleichgestellt (vgl. § 22 Abs. 2 UmwStG). Ein Einbringungsgewinn II kann vorliegend allerdings nicht zum Tragen kommen, da Beteiligungen an Tochterkapitalgesellschaften, die bei der Verschmelzung auf die PartnerFonds AG übergehen, nicht vorhanden sind.

Um die Steuerneutralität der Verschmelzung für die Gesellschafter der Beteiligungs KG sicherzustellen, müssen diese zudem innerhalb der auf die Verschmelzung folgenden 7 Jahre jeweils zum 31. Mai des Jahres bei dem für sie jeweils zuständigen Finanzamt eine schriftliche Erklärung abgeben. Darin ist anzugeben, wem die im Rahmen der Verschmelzung gewährten Aktien und die im Rahmen der Verschmelzung auf die PartnerFonds AG übergehenden Beteiligungen an Tochtergesellschaften an dem Tag, der dem Einbringungstag entspricht (also jeweils dem 31. Dezember), als Eigentümer zuzurechnen sind. Wird diese Erklärung nicht oder nicht rechtzeitig erbracht, gelten die Anteile als am 1. Januar des jeweiligen Jahres veräußert. Daraus ergibt sich die zuvor beschriebene Konsequenz einer rückwirkenden Besteuerung des Einbringungsgewinns I bzw. Einbringungsgewinns II. Die PartnerFonds AG wird den Gesellschaftern die für die Erbringung des Nachweises erforderlichen Informationen zur Verfügung stellen.

- Tätigkeitsvergütungen, Zinszahlungen, Steuererklärungen

Werden Gesellschafter im Rahmen eines Angestelltenverhältnisses für die PartnerFonds AG tätig, werden die Einkünfte aus dieser Tätigkeit als Einkünfte aus nichtselbständiger Arbeit mit dem persönlichen Steuersatz des Gesellschafters besteuert. Auf die Einkünfte wird bei der Gesellschaft Lohnsteuer einbehalten, die auf die Einkommensteuerschuld angerechnet wird.

Zinsen, die die Gesellschafter aus Darlehen an die PartnerFonds AG erzielen, unterliegen grundsätzlich der Abgeltungsteuer. Sie werden folglich pauschal mit 25 % zzgl. 5,5 % Solidaritätszuschlag besteuert. Werbungskosten des Gesellschafters im Zusammenhang mit den Gesellschafterdarlehen sind dann nicht abziehbar. Ist der Gesellschafter mit mindestens 10 % an der PartnerFonds AG beteiligt, unterliegen die Zinsen nicht der Abgeltungsteuer, sondern werden beim Gesellschafter mit dessen persönlichem Einkommensteuersatz besteuert.

Auf die vorgenannten Steuerbelastungen fällt ggf. zusätzlich Kirchensteuer an.

Dividendenzahlungen sind von den Aktionären (natürliche Person) im Rahmen ihrer Einkünfte als Kapitalvermögen in der persönlichen Steuererklärung zu erklären. Ab dem Veranlagungszeitraum 2009 müssen Dividendenzahlungen und Veräußerungsgewinne nicht mehr angegeben werden, soweit sie der Abgeltungsteuer unterlegen haben. Dies gilt nicht, wenn ein entsprechender Antrag auf Berichtigung eines niedrigeren Einkommensteuersatzes oder beispielsweise von Verlustvorträgen zum Tragen kommen soll. In diesem Fall sind die Einkünfte in der persönlichen Einkommensteuererklärung anzugeben.

- Umsatzsteuer

Die Aktionäre sind aus umsatzsteuerlicher Sicht wie gegenwärtig als Mitunternehmer der Beteiligungs KG keine Unternehmer i.S.d. Umsatzsteuergesetzes. Es ergeben sich keine abweichenden Aspekte zur bisherigen Behandlung. Die PartnerFonds AG ist nicht zum Vorsteuerabzug berechtigt.

- Schenkungen und Erbfälle

Ist eine Beteiligung an der Beteiligungs KG in der Vergangenheit durch Schenkung oder im Rahmen eines Erbfalls übertragen worden, war diese Übertragung als Übertragung von Betriebsvermögen erbschaftsteuerlich unter bestimmten Voraussetzungen begünstigt.

Der Gesetzgeber plant derzeit eine Reform des Erbschaftsteuerrechts. Betroffen von der Reform sind unter anderem die für die Übertragung von Betriebsvermögen gewährten Vergünstigungen sowie die für die Erbschaftsteuer maßgeblichen Bewertungsgrundsätze. Nach dem derzeit vorliegenden Entwurf des neuen ErbStG ist für die Bewertung von Betriebsvermögen und von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften als Bewertungsmaßstab der gemeine Wert vorgesehen. Dieser Wert kann insbesondere aus Verkäufen unter fremden Dritten aus dem letzten

Jahr vor der Schenkung bzw. dem Erbfall ermittelt werden, bei börsennotierten Kapitalgesellschaften auch aus dem Börsenkurs. Liegen solche Daten nicht vor, ist der Wert aufgrund einer üblichen Unternehmensbewertung zu bestimmen.

Dem bisherigen Erbschaftsteuerrecht ähnlich wird es auch zukünftig voraussichtlich verschiedene erbschaftsteuerliche Privilegierungen geben. Für Betriebsvermögen soll es einen sog. Verschonungsabschlag geben, wonach unter bestimmten Voraussetzungen insgesamt 85 % des übertragenen Betriebsvermögens bei der Bemessung der Erbschaftsteuer außer Ansatz bleibt. Dies ist aber an die Bedingung geknüpft, dass während eines Zeitraums von zehn Jahren nach der Übertragung die Lohnsumme des Unternehmens in keinem Jahr eine bestimmte Grenze unterschreitet und der Betrieb insgesamt 15 Jahre in seinem vermögenswerten Bestand weitergeführt wird.

Als begünstigtes Vermögen i.S.d. Verschonungsabschlags gelten auch Anteile an Kapitalgesellschaften. Mithin können auch Anteile an der PartnerFonds AG zukünftig erbschaftsteuerlich begünstigt übertragen werden. Dafür ist jedoch unter anderem erforderlich, dass der Schenker bzw. Erblasser allein oder gemeinsam mit anderen Aktionären zu mehr als 25 % am Nennkapital der Gesellschaft beteiligt ist. Für die Bestimmung dieser Mindestbeteiligung werden die Anteile mehrerer Aktionäre zusammengerechnet, wenn diese untereinander vereinbart haben, über die Aktien nur einheitlich zu verfügen oder ausschließlich auf andere derselben Verpflichtung unterliegende Aktionäre zu übertragen und das Stimmrecht gegenüber Aktionären, die dieser Vereinbarung nicht unterliegen, einheitlich auszuüben. Schließen sich die Gesellschafter der PartnerFonds AG in einer Aktionärsvereinbarung zusammen, können diese Voraussetzungen für eine Zusammenrechnung von Anteilen bei Bestimmung der Mindestbeteiligung erfüllt werden.

Ansonsten wird der Erwerb der Beteiligung an der PartnerFonds AG im Wege der Schenkung bzw. durch Erbfall nicht mehr begünstigt sein. Die Bewertung wird mit dem gemeinen Wert erfolgen und auf Basis der persönlichen Verhältnisse (insbesondere Wertgrenzen, Verwandtschaftsgrad) der Erbschaftsteuer unterliegen.

6.3.2.4. Besteuerung der Aktionäre der PartnerFonds AG

Die nachfolgenden Tabellen zeigen die grundsätzlichen Besteuerungsunterschiede zwischen einer Kommanditgesellschaft wie der Beteiligungs KG und einer Aktiengesellschaft wie der PartnerFonds AG. Hierbei wurden für den Anleger die Auswirkungen unter der Annahme eines persönlichen Einkommensteuersatzes von 35 % und 45 % schematisch dargestellt.

Die beiden Tabellen 1 und 2 stellen die Systematik eines möglichen Ausschüttungsverlaufes dar. Die Tabellen 3 und 4 stellen die grundsätzlichen Wirkungen bei Veräußerung eines Anteils einer Kommanditgesellschaft oder der Aktien einer AG dar.

6.3.2.4.1 Dividende / Ausschüttung bei 35 % / 45 % Einkommensteuersatz

Grundsätzlich ist zu beachten, dass eine Aktiengesellschaft nur den handelsrechtlichen Bilanzgewinn ausschütten kann, im Gegensatz zu einer Personengesellschaft, bei der auch darüber hinausgehende Entnahmen möglich sind.

Speziell beim PartnerFonds kann auf Grund der mehrstöckigen Strukturen über Personengesellschaften der operative Cashflow das handelsrechtliche Ergebnis deutlich übersteigen.

Die Tabellen 1 und 2 zeigen ein Ausschüttungsszenario, das auf Grund des in den Projektgesellschaften gebundenen Kapitals ein Teilausschüttungsszenario darstellt.

Alle 4 Tabellen sollen die unterschiedlichen steuerlichen Behandlungen von Kommanditgesellschaft (KG) und Aktiengesellschaft (AG) systematisch verdeutlichen.

Die Bezugsgröße 100,00 in Zeile 1 ist das steuerliche Ergebnis auf Ebene der Anlage KG und nicht das Kommanditkapital des Anlegers.

1) Die Gesamtsteuerbelastung fällt auf Ebene der Gesellschaften an. Den Anleger trifft unmittelbar keine Steuerzahlung.

Dividende / Ausschüttung

persönlicher Steuersatz 35 %

Tabelle 1		Kommanditgesellschaft		Aktiengesellschaft	
		Liquidität	Steuer	Liquidität	Steuer
1. Ebene Anlage-KG					
Ergebnis aus Projekt-KGs, Wertpapier-GbR		100,00	100,00	100,00	100,00
./. Gewerbesteuer	12 %*)	- 12,00	- 12,00	- 12,00	- 12,00
Ergebnis nach Gewerbesteuer		88,00	88,00	88,00	88,00
2. Ebene Beteiligungsges. (KG/AG)					
Steuerliches Ergebnis aus Anlage-KG (einschließlich GewSt)			100,00		100,00
Ausschüttung (Liquidität)	10 %	8,80		8,80	
Ergebnis vor Steuern			100,00		100,00
./. Gewerbesteuer	12 %	**)		**)	
KöSt AG (inkl. SolZ)	15 %			- 15,83	- 15,83
Ergebnis (bei AG nach Steuern)			100,00		84,18
Liquidität		8,80		- 7,03	
3. Ebene Anleger (nat. Person)					
Steuerliches Ergebnis Beteiligungsgesellschaft			100,00		
Ausschüttung (Liquidität)		8,80		0,00	0,00
Einkommensteuer (inkl. SolZ)	35 %	- 36,27	- 36,27		
Abgeltungsteuer (ab 09, inkl. SolZ)	25 %			0,00	0,00
Anrechnung GewSt (3,8-fache)*****) (abhängig von pers. Verhältnissen)		12,00	12,00		
Ergebnis Anleger nach Steuern		**- 15,47**		**0,00**	
Gesamtsteuerbelastung (Dividende)			**36,27**		**27,83**[1)]

Gerade in einer Übergangsphase können handelsrechtliche Verlustvorträge von Tochter- oder Enkelgesellschaften das ausschüttungsfähige Ergebniss bestimmen bzw. begrenzen.

In diesem Fall trägt die PartnerFonds AG die wesentliche Steuerlast, daher ist keine Ausschüttung an den Anleger angenommen.

Dividende / Ausschüttung

persönlicher Steuersatz 45 %

Tabelle 2		Kommanditgesellschaft		Aktiengesellschaft	
		Liquidität	Steuer	Liquidität	Steuer
1. Ebene Anlage-KG					
Ergebnis aus Projekt-KGs, Wertpapier-GbR		100,00	100,00	100,00	100,00
./. Gewerbesteuer	12 %*)	- 12,00	- 12,00	- 12,00	- 12,00
Ergebnis nach Gewerbesteuer		88,00	88,00	88,00	88,00
2. Ebene Beteiligungsges. (KG/AG)					
Steuerliches Ergebnis aus Anlage-KG (einschließlich GewSt)			100,00		100,00
Ausschüttung (Liquidität)	10 %	8,80		8,80	
Ergebnis vor Steuern			100,00		100,00
./. Gewerbesteuer	12 %	**)		**)	
KöSt AG (inkl. SolZ)	15 %			- 15,83	- 15,83
Ergebnis (bei AG nach Steuern)			100,00		84,18
Liquidität		8,80		- 7,03	
3. Ebene Anleger (nat. Person)					
Steuerliches Ergebnis Beteiligungsgesellschaft			100,00		
Ausschüttung (Liquidität)		8,80		0,00	0,00
Einkommensteuer (inkl. SolZ)	45 %	- 46,82	- 46,82		
Abgeltungsteuer (ab 09, inkl. SolZ)	25 %			0,00	0,00
Anrechnung GewSt (3,8-fache)*****) (abhängig von pers. Verhältnissen)		12,00	12,00		
Ergebnis Anleger nach Steuern		**- 26,02**		**0,00**	
Gesamtsteuerbelastung (Dividende)			**46,82**		**27,83**[1)]

**) Gewerbesteuerbelastung entsteht regelmäßig auf Projekt-KG-Ebene; Hebesatz hier als Durchschnitt mit rund 343 % angenommen aus Vereinfachungsgründen auf Ebene der Anlage-KG berücksichtigt*

***) auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft entsteht keine Gewerbesteuerbelastung (Kürzungsmöglichkeit)*

****) ohne Berücksichtigung etwaiger Freibeträge nach §§ 16, 17 EStG*

*****) ohne Berücksichtigung etwaiger Tarifermäßigungen für a.o. Einkünfte*

******) Gewerbesteueranrechnung kann insbesondere bei gewerblichen Verlusten ins Leere laufen, hier voll angesetzt*

Durch Reduzierung der Nachkommastellen können rundungsbedingte Abweichungen auftreten.

6.3.2.4.2 Veräußerung der KG- / AG-Anteile bei 35 % / 45 % Einkommensteuersatz

Die folgenden Tabellen stellen einen grundsätzlichen Vergleich bei Veräußerung eines Anteils einer Kommanditgesellschaft mit der Veräußerung von Aktien einer Aktiengesellschaft dar.

Individuelle steuerliche Auswirkungen können in den Tabellen grundsätzlich nicht abgebildet werden. Es wird empfohlen, individuelle steuerliche Gegebenheiten mit dem persönlichen steuerlichen Berater zu erörtern.

Die Tabellen 3 und 4 zeigen ein Veräußerungsszenario, das auf vereinfachten Annahmen beruht und die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen bei Kommanditgesellschaft (KG) und Aktiengesellschaft (AG) systematisch verdeutlichen soll.

Veräußerung der KG/AG-Anteile nach Ablauf von 7 Jahren

persönlicher Steuersatz 35 %

Tabelle 3		**Kommanditgesellschaft**		**Aktiengesellschaft**	
		Liquidität	**Steuer**	**Liquidität**	**Steuer**
1. Ebene Anlage-KG					
2. Ebene Beteiligungsges. (KG/AG)					
3. Ebene Anleger (nat. Person)					
Veräußerungspreis		100,00	100,00	100,00	100,00
./. Anschaffungskosten/Kapitalkonto bei KG (Annahme)			0,00		0,00
./. Veräußerungskosten (Annahme)		0,00	0,00	0,00	0,00
Veräußerungsgewinn ***)			100,00		100,00
Einkommensteuer (inkl. SolZ) ****)	35 %	- 36,93	- 36,93		
Teileinkünfteverfahren (60 % stpfl.)	35 %			- 22,16	- 22,16
Anrechnung GewSt (3,8-fache) (abhängig von pers. Verhältnissen)					
Ergebnis Anleger nach Steuern		**63,08**		**77,85**	
Gesamtsteuerbel. (Veräußerung)			**36,93**		**22,16**

Veräußerung der KG/AG-Anteile nach Ablauf von 7 Jahren

persönlicher Steuersatz 45 %

Tabelle 4		Kommanditgesellschaft		Aktiengesellschaft	
		Liquidität	Steuer	Liquidität	Steuer
1. Ebene Anlage-KG					
2. Ebene Beteiligungsges. (KG/AG)					
3. Ebene Anleger (nat. Person)					
Veräußerungspreis		100,00	100,00	100,00	100,00
./. Anschaffungskosten/Kapitalkonto bei KG (Annahme)			0,00		0,00
./. Veräußerungskosten (Annahme)		0,00	0,00	0,00	0,00
Veräußerungsgewinn ***)			100,00		100,00
Einkommensteuer (inkl. SolZ) ****)	45 %	- 47,48	- 47,48		
Teileinkünfteverfahren (60 % stpfl.)	45 %			- 28,49	- 28,49
Anrechnung GewSt (3,8-fache) (abhängig von pers. Verhältnissen)					
Ergebnis Anleger nach Steuern		**52,53**		**71,52**	
Gesamtsteuerbel. (Veräußerung)			**47,48**		**28,49**

**) Gewerbesteuerbelastung entsteht regelmäßig auf Projekt-KG-Ebene; Hebesatz hier als Durchschnitt mit rund 343 % angenommen aus Vereinfachungsgründen auf Ebene der Anlage-KG berücksichtigt*

***) auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft entsteht keine Gewerbesteuerbelastung (Kürzungsmöglichkeit)*

****) ohne Berücksichtigung etwaiger Freibeträge nach §§ 16, 17 EStG*

*****) ohne Berücksichtigung etwaiger Tarifermäßigungen für a.o. Einkünfte*

******) Gewerbesteueranrechnung kann insbesondere bei gewerblichen Verlusten ins Leere laufen, hier voll angesetzt*

Durch Reduzierung der Nachkommastellen können rundungsbedingte Abweichungen auftreten.

6.4. Erläuterung der Dienstleistungsverträge

Die von der Beteiligungs KG abgeschlossenen Dienstleistungsverträge gehen grundsätzlich im Zuge der Verschmelzung im Wege der Gesamtrechtsnachfolge mit auf die PartnerFonds AG über. Dies gilt insbesondere für den Steuerberatungsvertrag und den Mittelverwendungskontrollvertrag. Im Weiteren ist bei den Dienstleistungsverträgen jedoch zwischen Verträgen mit bereits vollständig erfüllten und noch nicht vollständig erfüllten Primärleistungspflichten zu differenzieren:

6.4.1. Dienstleistungsverträge mit vollständig erfüllten Primärleistungspflichten

Aus Dienstleistungsverträgen mit vollständig erfüllten Primärleistungspflichten bestehen bereits vor der Verschmelzung lediglich noch Sekundäransprüche. Diese Verträge bleiben durch die Verschmelzung unberührt und gelten nach der Verschmelzung unverändert fort.

Zu den Dienstleistungsverträgen mit den vollständig erfüllten Primärleistungspflichten zählen:

- der Konzeptionsvertrag mit der CoInvest Finanz Consulting GmbH,
- der Prospekterstellungsvertrag mit der CoInvest Finanz Consulting GmbH
- der Eigenkapitalbeschaffungsvertrag mit der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH.
- der Fondsmanagementvertrag mit der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH (nur bei der der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG und der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG)

6.4.2. Dienstverträge mit noch nicht vollständig erfüllten Primärleistungspflichten

Zu den Dienstleistungsverträgen mit noch nicht vollständig erfüllten Primärleistungspflichten zählen:

- der Haftungsvergütungsvertrag mit der CoFonds GmbH,
- der Geschäftsführungsvertrag mit der CoFonds GmbH,
- der Fondsverwaltungsvertrag mit CoFonds GmbH und
- der Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag mit der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH

Diese Verträge werden im Zuge der Verschmelzung einvernehmlich mit den jeweiligen Vertragspartnern aufgehoben, wenn die Verschmelzungen mit der Beteiligungs KG erfolgt.

Eine Übernahme einer unbeschränkten Haftung ist nach der Verschmelzung auf die PartnerFonds AG nicht mehr nötig, so dass diesbezüglich ein neu abzuschließender Vertrag nicht erforderlich ist.

Die Geschäftsführung wird nach der Verschmelzung von dem Vorstand der PartnerFonds AG und dem bei der PartnerFonds AG beschäftigten Personal ausgeführt, so dass ebenfalls auf den Abschluss eines neuen Geschäftsführungsvertrages verzichtet werden kann.

Die Aufgaben des Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrages und die Aufgaben des Fondsverwaltungsvertrages werden – soweit zeitlich und personell möglich – ebenfalls durch die PartnerFonds AG ausgeführt. Sofern die personellen und zeitlichen Kapazitäten der PartnerFonds AG hierzu nicht ausreichend sein sollten, werden Aufgaben durch die Anlage KG bzw. durch von dieser beauftragten Dritten in neu abzuschließenden Verträgen ausgeführt.

6.4.3. Rahmendienstvereinbarung

Im Zuge der Verschmelzung gehen die bei der Beteiligungs KG bestehenden Dienstleistungsverträge im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die PartnerFonds AG über. In der Zusammenschau mit den Verschmelzungen der weiteren Fondsgesellschaften hätte dies zur Folge, dass die PartnerFonds AG jeweils aus fünf Haftungsvergütungsvereinbarungen, Geschäftsführungsvereinbarungen, Fondsverwaltungsvereinbarungen und Dienst- und Geschäftsbesorgungsvereinbarungen gebunden wäre und eine entsprechende Vergütung entrichten müsste.

Aus diesem Grund schließen die Parteien der bisherigen Dienstverträge zur Neuordnung der noch nicht vollständig erfüllten Dienstleistungsverträge einen Rahmendienstvereinbarung ab, die dem gegenwärtigen Verschmelzungsbericht im Entwurf als Anlage 2 beigefügt ist.

Diese sieht die einvernehmliche Aufhebung der noch nicht vollständig erfüllten Dienstleistungsverträge und den Neuabschluss entsprechender Verträge vor. Die Aufhebung der Verträge steht unter der Bedingung, dass die PartnerFonds AG und die Anlage KG, die sich aus der Anlage 3 der Rahmendienstvereinbarung ergebenden, neuen Dienstleistungsverträge mit der CoFonds GmbH und der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH abschließen. Ferner steht die Aufhebung unter der Bedingung, dass die Verschmelzung wirksam wird.

Die Rahmenvereinbarung sieht den Abschluss folgender Verträge vor:

- Haftungsvergütungsvereinbarung zwischen der Anlage KG und der CoFonds GmbH
- Geschäftsführungsvertrag zwischen der Anlage KG und der CoFonds GmbH
- Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag zwischen der Anlage KG und der Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner – Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH
- Verwaltungsvertrag zwischen der PartnerFonds AG und der CoFonds GmbH

Die neu abzuschließenden Verträge entsprechen im Wesentlichen dem Leitbild der derzeit bestehenden Verträge. Die sich ergebenden Abweichungen hinsichtlich der Vergütung und der Laufzeit ergeben sich aus Anlage 3 zur beiliegenden Rahmendienstvereinbarung in Anlage 2.

6.5. Auswirkungen auf den Treuhandvertrag

Die Verschmelzung hat keine direkte Auswirkung auf die derzeit zwischen dem Treuhandkommanditisten und den Treugebern bestehenden Treuhandverhältnisse. Der Treuhandkommanditist nimmt als Gesellschafter der Beteiligungs KG an deren Verschmelzung auf die PartnerFonds AG teil. Anstelle der Beteiligung an der Beteiligungs KG erhält der Treuhandkommanditist Aktien an der PartnerFonds AG. Es erfolgt daher ein Austausch des dem Treuhandvertrag zugrundeliegenden Treugutes. Auch für ihn gilt das im Verschmelzungsvertrag festgelegte Umtauschverhältnis.

Der ursprünglich zwischen dem Anleger und dem Treuhandkommanditisten abgeschlossene Treuhandvertrag gilt inhaltlich im Wesentlichen ohne Einschränkung weiter und erstreckt sich nunmehr nicht mehr auf den Kommanditanteil, sondern auf die an dessen Stelle tretenden Aktien.

Der Treuhandaktionär hält damit die Beteiligung (Aktien) auch weiterhin für den Treugeber in der gezeichneten Höhe im eigenen Namen, aber auf dessen Rechnung und Gefahr. Der Treuhandaktionär bleibt weiterhin beauftragt, alle zum Halten und zur laufenden Verwaltung der Beteiligung an der PartnerFonds AG zweckdienlichen und erforderlichen Maßnahmen durchzuführen und die Gesellschafterrechte der Treugeber wahrzunehmen, soweit er dazu von den Treugebern Weisung erhalten hat oder vertraglich verpflichtet ist. D.h. der Treuhandaktionär nimmt auch die Stimmrechte der Treugeber aus den Aktien im Rahmen der Hauptversammlung wahr.

Jeder Treugeber kann jedoch auch selbst an der Hauptversammlung teilnehmen und von dem Stimmrecht der ihm zuzurechnenden Aktien Gebrauch machen. Zu diesem Zweck stellt der Treuhandaktionär dem jeweiligen Treugeber eine sog. Stimmrechtsvollmacht in dem jeweiligen Umfange aus, die den Treugeber als Berechtigten zur Abgabe der Stimme legitimiert. Diese Stimmrechtsvollmacht berechtigt den Treugeber an der Hauptversammlung teilzunehmen und das Stimmrecht der ihm zuzurechnenden Aktien auszuüben.

Die treuhänderisch gehaltenen Aktien fallen grundsätzlich aufgrund der Vollrechtsstellung des Treuhänders im Falle der Insolvenz des Treuhänders in die Insolvenzmasse. Bei Einzelvollstreckungsmaßnahmen können die Gläubiger des Treuhänders sowohl in die Aktien selbst als auch z. B. in das Gewinnbezugsrecht vollstrecken.

Risiko
Dem Treugeber wird grundsätzlich ein Aussonderungsrecht bzw. ein Recht zur Erhebung der Drittwiderspruchsklage zuerkannt, wenn das Treugut unmittelbar aus dem Vermögen des Treugebers an den Treuhänder übertragen wurde. Vorliegend erwirbt der Treuhänder das Treugut zwar nicht aus dem Vermögen des Treugebers, aber offenkundig mit Mitteln des Treugebers auf dessen Rechnung, was für ein Widerspruchsrecht ausreichend ist.

Erwirbt der Treuhänder vorliegend die Aktien im Wege der Verschmelzung, entfällt dieser Schutz des Treugebers für den Fall der Einzelvollstreckung. Insofern besteht ein gewisses Risiko. Allerdings sieht der Treuhandvertrag für den Fall der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Treuhänders vor, dass die treuhänderisch gehaltene Gesellschaftsbeteiligung auf den Treugeber übertragen wird, der die Abtretung bereits angenommen hat.

erläuterung des verschmelzungsvertrages und der satzung

7. Erläuterung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrages und der Satzung der PartnerFonds AG

7.1. Erläuterung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrages

Der Verschmelzungsvertrag ist die vertragliche Grundlage, auf der die Zusammenführung der Beteiligungs KG als übertragende Gesellschaft mit der PartnerFonds AG als übernehmende Gesellschaft basiert. Er ist im Entwurf in seinem vollen Wortlaut als Anlage 1 zu diesem Bericht abgedruckt. Der Entwurf des Verschmelzungsvertrages wurde vom Vorstand bzw. der Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG aufgestellt. Die Unterzeichnung des Verschmelzungsvertrags – der notariell zu beurkunden ist – erfolgt aus Kostengründen erst nach dem entsprechenden Zustimmungsbeschluss der Gesellschafterversammlung der Beteiligungs KG. Das Umwandlungsgesetz sieht dieses Vorgehen ausdrücklich vor.

Der Beschluss über die Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag bedarf auf Seiten der Beteiligungs KG gem. § 43 Abs. 2 Satz 2 UmwG i.V.m. §§ 16 Nr. 4, 17 Abs. 4 des Gesellschaftsvertrages einer Mehrheit von mindestens drei Viertel der abgegebenen Stimmen.

Bei der aufnehmenden PartnerFonds AG muss die Beschlussfassung über die Zustimmung zum Abschluss des Verschmelzungsvertrags gemäß § 65 Abs. 1 UmwG i.V.m. § 16 Abs. 2 des Gesellschaftsvertrags ebenfalls mit einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des bei der Beschlussfassung vertretenden Grundkapitals erfolgen. Als weiteres Wirksamkeitserfordernis ist die Verschmelzung in das für die Gesellschaften zuständige Handelsregister einzutragen. Mit ihrer Eintragung in das Handelsregister der übernehmenden PartnerFonds AG wird die Verschmelzung gem. § 20 Abs. 1 UmwG wirksam.

Die einzelnen Bestimmungen des Verschmelzungsvertrages haben im Wesentlichen die folgende Bedeutung:

erläuterung des verschmelzungsvertrages und der satzung

7.1.1. Präambel

Die Angaben zu den Vertragsbeteiligten und die Präambel sind dem als Anlage beiliegenden Entwurf des Verschmelzungsvertrages zu entnehmen.

Diese Angaben betreffen die an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften, ihre Firmen, Sitze sowie die jeweiligen Handelsregisterdaten. In der Präambel wird verdeutlicht, dass neben der vertragsgegenständlichen Verschmelzung der übertragenden Beteiligungs KG auf die übernehmende PartnerFonds AG vier weitere Verschmelzungen innerhalb der Unternehmensgruppe jeweils auf denselben Zielrechtsträger erfolgen sollen, wobei jeder abgeschlossene Verschmelzungsvertrag in seiner Wirksamkeit unabhängig von der Wirksamkeit der anderen Verschmelzungen sein soll. Weiterhin wird verdeutlicht, dass die Gesellschaften nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes vom 28.10.1994 im Wege einer Verschmelzung zur Aufnahme auf eine bereits bestehende Gesellschaft verschmolzen werden.

7.1.2. Beteiligungsverhältnisse (§ 1)

Dieser Vertragspassus enthält Angaben über die Kapitalstruktur und Beteiligungsverhältnisse sämtlicher an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger. So ist am voll eingezahlten Grundkapital der zur Urkunde des Notars Dr. Hans-Rainer Gebhard vom 13.05.2008 (URNr. G 1458/2008) gegründeten PartnerFonds AG in Höhe von € 1.000.000,00 die übertragende Beteiligungs KG mit 11.986 auf den Namen lautenden Stückaktien beteiligt. Dies entspricht einer Beteiligung in Höhe von 11,99 % am Grundkapital der übernehmenden PartnerFonds AG.

Das gesamte, im Verschmelzungsvertragsentwurf ausgewiesene Festkapital der Beteiligungs KG ergibt sich unter Berücksichtigung der geleisteten Einlagen der Anleger. Die Anleger halten ihren (Festkapital-) Anteil an der Beteiligungs KG entweder direkt und sind damit auch als Kommanditisten im Handelsregister eingetragen, oder sie halten ihren (Festkapital-) Anteil über den Treuhandkommanditisten, Herrn Rechtsanwalt Franz Braun von der Kanzlei CLLB Rechtsanwälte München, so dass insofern nur dieser als Kommanditist im Handelsregister eingetragen ist. Am jeweils voll eingezahlten Festkapital der Beteiligungs KG ist die CoFonds GmbH mit Sitz in Planegg als deren persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) nicht beteiligt.

7.1.3. Vermögensübertragung, Verschmelzungsstichtag (§ 2)

§ 2 des Verschmelzungsvertrages enthält Angaben zur Vermögensübertragung und zum Verschmelzungsstichtag.

Durch die Verschmelzung überträgt die Beteiligungs KG als übertragende Gesellschaft ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Verschmelzung durch Aufnah-

me gemäß § 2 Nr. 1 ff., §§ 39 ff., 60 ff. UmwG auf die PartnerFonds AG. Dabei wird die übertragende Gesellschaft nach dem Gesetz mit Wirksamwerden der Verschmelzung aufgelöst, ohne dass eine Abwicklung stattfindet. Die Verschmelzung wird rechtlich mit ihrer Eintragung im Handelsregister der übernehmenden PartnerFonds AG wirksam, welche gemäß § 19 Abs. 1 UmwG erst erfolgen darf, wenn die Verschmelzung auch in das Handelsregister der übertragenden Gesellschaft eingetragen wurde. Die Handelsregisteranmeldungen werden nach Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen von den Vertretungsorganen der beteiligten Rechtsträger vorgenommen. Die Gesamtrechtsnachfolgerin sämtlicher übergehender Rechte und Pflichten wird die PartnerFonds AG. Die Rechtsbeziehungen der Beteiligungs KG, insbesondere bestehende Verträge, gehen per Gesetz auf die PartnerFonds AG über, ohne dass es der Zustimmung oder Mitwirkung der anderen Partei bedarf. Zur Neuordnung der Dienstleistungsverträge, an denen die Beteiligungs KG als Vertragspartner beteiligt ist, wird auf die entsprechenden Ausführungen im gegenwärtigen Verschmelzungsbericht verwiesen.

Die Vermögensübernahme erfolgt gem. § 2 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages zum 01.01.2008, 0:00 Uhr, dieser Zeitpunkt ist der sog. Verschmelzungsstichtag. Von diesem Zeitpunkt an gelten alle Handlungen der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der aufnehmenden PartnerFonds AG vorgenommen. Dies bedeutet, dass die Wirkungen der Verschmelzung im Innenverhältnis, d.h. im Verhältnis zwischen der Beteiligungs KG und der PartnerFonds AG, auf den 01.01.2008, 0:00 Uhr, zurückbezogen werden. Alle Geschäftsvorfälle der übertragenden Gesellschaft aus dem Zeitraum ab dem 01.01.2008, 00:00 Uhr, bis zum Tag des Wirksamwerdens der Verschmelzung durch Eintragung in das Handelsregister der PartnerFonds AG beim Amtsgericht München werden demgemäß bilanziell bereits im Jahresabschluss der PartnerFonds AG zum 31.12.2008 berücksichtigt, soweit diese Eintragung noch im Jahr 2008 erfolgt.

7.1.4. Schlussbilanz, Buchwertfortführung (§ 3)

In § 3 des Verschmelzungsvertrages werden Angaben zur Schlussbilanz, die nach dem Umwandlungsgesetz zum Handelsregister einzureichen ist, und zur Bewertung des übergehenden Vermögens gemacht.

Der Verschmelzung wird die im Jahresabschluss der Beteiligungs KG zum 31.12.2007 enthaltene und inhaltlich unveränderte Bilanz als Schlussbilanz i.S.v. § 17 Abs. 2 UmwG zugrunde gelegt.

Steuerlich erfolgt die Vermögensübertragung gem. § 20 Abs. 6 Satz 1 UmwStG mit Ablauf des Stichtags der der Verschmelzung zugrunde liegenden Bilanz des übertragenden Rechtsträgers, mithin zum 31.12.2007, 24.00 Uhr (steuerlicher Übertragungsstichtag). Damit ist das Vermögen der übertragenden sowie der übernehmenden Gesellschaften steuerlich so zu behandeln,

als ob die Vermögensübertragung mit Ablauf des Bilanzstichtags nach § 3 Abs. 1 Satz 1 des Verschmelzungsvertrages – also mit Ablauf des 31.12.2007, 24:00 Uhr – auf die übernehmende Gesellschaft übergegangen ist. Das steuerliche Ergebnis (Einkommen) aus der Geschäftstätigkeit der übertragenden Gesellschaft wird damit ebenfalls mit Ablauf des 31.12.2007, 24.00 Uhr, der aufnehmenden Gesellschaft zugerechnet.

Die Vermögenswerte und Schuldposten der übertragenden Gesellschaft werden steuerlich bei der aufnehmenden Gesellschaft zu Buchwerten fortgeführt. Den notwendigen Antrag bei dem für die Besteuerung der übernehmenden Gesellschaft zuständigen Finanzamt wird die übernehmende PartnerFonds AG stellen (§ 20 Abs. 2, Satz 3 UmwStG).

7.1.5. Kapitalerhöhung, Anteilsgewährung (§ 4)

§ 4 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages regelt, dass jeder Kommanditist an Stelle seiner Festkapitalbeteiligung an der übertragenden Beteiligungs KG Aktien an der PartnerFonds AG erhält. Für jeweils € 100,00 (in Worten: einhundert Euro) des Kapitalkontos I eines Kommanditisten bei der übertragenden Gesellschaft erhält dieser Kommanditist damit rechnerisch 24,9102910 Aktien an der übernehmenden Gesellschaft. Soweit hiernach auf einen Kommanditisten keine ganze Aktie mehr entfällt, erhält dieser Kommanditist keine weitere Aktie, sondern von der übernehmenden Gesellschaft eine nach kaufmännischen Grundsätzen gerundete bare Zuzahlung in Euro. Der Betrag der baren Zuzahlung entspricht dem auf einen Kommanditisten nach der vorstehenden Berechnung entfallenden Zahlenwert, der die ihm zustehende ganzzahlige Aktienzahl übersteigt, multipliziert mit 2,7240441467.

Zum Zwecke der vorstehenden Anteilsgewährung wird im Rahmen der Beschlussfassung zur Zustimmung zur Verschmelzung bei der PartnerFonds AG – neben den weiteren Kapitalerhöhungen wegen der Verschmelzungen der Schwestergesellschaften der Beteiligungs KG – eine Kapitalerhöhung um € 9.774.848,00 durch Ausgabe von 4.875.438 auf den Inhaber lautende Stückaktien (Stammaktien) durchgeführt, die den Gesellschaftern der Beteiligungs KG zusammen mit den bisher von dieser gehaltenen Aktien an der PartnerFonds AG zustehen.

Die im Wege der Kapitalerhöhung neu geschaffenen Aktien sind gem. § 4 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages jeweils ab dem 01.01.2008 (Verschmelzungsstichtag) gewinnberechtigt. Die Verschmelzung kann gem. § 66 UmwG erst dann eingetragen werden, nachdem die Durchführung der vorstehend beschriebenen Kapitalerhöhung in das für die PartnerFonds AG zuständige Handelsregister eingetragen wurde.

Im Verschmelzungsvertrag ist beispielhaft erläutert, wie die Aktienzahl und die bare Zuzahlung sich bei einem Kommanditisten mit einer Einlage auf dem Kapitalkonto I in Höhe von EURO 100.000,00 auswirkt. Daneben ist klargestellt, dass der Treuhänder die ihm rechnerisch zustehenden Aktien und die bare Zuzahlung jeweils bezogen auf den Anteil eines Treugebers erhält.

7.1.6. Barabfindungsangebot (§ 5)

In § 5 des Verschmelzungsvertrages ist das vom UmwG vorgesehene Angebot einer angemessenen Barabfindung an die Aktionäre der PartnerFonds AG geregelt.

7.1.6.1. Angemessene Barabfindung und Austauschverhältnis

Jedem Gesellschafter, der gegen den Beschluss der Gesellschafterversammlung über die Verschmelzung Widerspruch zu Protokoll erklärt, ist nach dem UmwG für den Erwerb seiner Anteile eine angemessene Barabfindung anzubieten. Die Barabfindung hat die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft zu berücksichtigen, wie sie sich im Zeitpunkt der Fassung des Verschmelzungsbeschlusses voraussichtlich ergeben werden.

Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG haben die RP Richter GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, beauftragt, eine gutachterliche Stellungnahme zur Höhe der angemessenen Barabfindung zu erstellen. Diese Stellungnahme ist dem gegenwärtigen Verschmelzungsbericht als Anlage 4 beigefügt, sie erläutert auch das Austauschverhältnis zwischen den Gesellschaftern der der Beteiligungs KG und deren Schwestergesellschaften. Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG machen sich die dort enthaltenen Ausführungen zu eigen und verweisen wegen der weiteren Einzelheiten auf die Anlage 4.

7.1.6.2. Besondere Schwierigkeiten bei der Ermittlung des Barabfindungsangebots

Die Besonderheiten des Geschäftsmodells der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften und des vom Gutachter für zutreffend angesehenen Bewertungsverfahren nach der Discounted-Cash-Flow-Methode (gesellschaftsvertraglich beschränkte Laufzeit, Ansatz von Nachsteuerwerten) haben den Komplexitätsgrad bei der Ermittlung der angemessenen Barabfindung bestimmt. Dabei waren systembedingte Vereinfachungen erforderlich. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung ergaben sich im Übrigen nicht.

7.1.6.3. Prüfung der Angemessenheit des Barabfindungsangebots

Die vom UmwG vorgesehene Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erfolgt durch die vom Landgericht München I zur Verschmelzungsprüferin bestellte Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München.

7.1.6.4. Annahme des Barabfindungsangebots

Die Barabfindung ist zahlbar gegen den Erwerb der dem ausscheidenswilligen zustehenden Aktien an der PartnerFonds AG

Im Hinblick auf die vom Treuhandkommanditisten gehaltene Kommanditbeteiligung für eine Vielzahl von Treugeber ist das Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag so gefasst, dass es vom Treuhandkommanditisten auch hinsichtlich der der Verschmelzung widersprechenden Treugeber angenommen werden kann.

Die Barabfindung wird gem. §§ 30 Abs. 1, 15 Abs. 2 UmwG nach Ablauf des Tages, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes des übernehmenden Rechtsträgers nach § 19 Abs. 3 UmwG bekannt gemacht worden ist, mit jährlich 2 % über dem jeweiligen Diskontsatz der Deutschen Bundesbank verzinst.

Das Angebot ist befristet. Es kann nur binnen zwei Monaten nach dem Tage angenommen werden, an dem die Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes des übernehmenden Rechtsträgers nach § 19 Abs. 3 UmwG bekannt gemacht worden ist (vgl. § 31 UmwG).

7.1.6.5. (Klage-) Möglichkeiten bei zu niedrigem Barabfindungsangebot

Macht ein Anteilsinhaber geltend, dass eine im Verschmelzungsvertrag oder in seinem Entwurf bestimmte Barabfindung, die ihm nach § 29 UmwG anzubieten war, zu niedrig bemessen sei, so hat auf seinen Antrag das Gericht nach den Vorschriften des Spruchverfahrensgesetzes die angemessene Barabfindung zu bestimmen. Die Wirksamkeit der Verschmelzung wird durch die Einleitung des Spruchverfahrens nicht beeinträchtigt.

7.1.7. Besondere Rechte (§ 6)

Gem. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG müssen die Rechte, die der übernehmende Rechtsträger einzelnen Anteilsinhabern oder Inhabern besonderer Rechte gewährt, im Verschmelzungsvertrag geregelt sein. Im zu erläuternden Falle kann jedoch festgestellt werden, dass einzelnen Gesellschaftern oder Inhabern besonderer Rechte keine Rechte i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG gewährt werden.

7.1.8. Besondere Vorteile (§ 7)

Der Verschmelzungsvertrag nimmt zu den besonderen Vorteilen in § 7 Stellung.

Gem. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG müssen auch etwaige besondere Vorteile, die Mitgliedern eines Vertretungsorgans der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger, oder einem geschäftsführenden Gesellschafter, einem Abschlussprüfer oder einem Verschmelzungsprüfer gewährt werden, im Verschmelzungsvertrag benannt werden. Vorliegend besetzen die namentlich im Verschmelzungsvertrag benannten Mitglieder des Beirates der Beteiligungs KG Aufsichtsratspositionen bei der PartnerFonds AG und beziehen insofern eine von der Hauptversammlung festzusetzende Vergütung.

7.1.9. Aktientreuhänder (§ 8)

In § 8 des Verschmelzungsvertrags sind die Regelungen zum gesetzlich zu bestellenden Treuhänder enthalten.

Herr Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte, München hat die Aufgabe des gemeinsamen (Aktien-) Treuhänders nach § 71 UmwG für den Empfang der von der PartnerFonds AG an die bezugsberechtigten Anteilsinhabern der Beteiligung KG und deren Schwestergesellschaften zu gewährenden Aktien übernommen.

Die Aktien der PartnerFonds AG werden in mindestens einer Globalurkunde verbrieft, die dem Treuhänder nach Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft übergeben wird. Spätestes mit Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft werden dem Treuhänder auch die bereits bisher ausgegebenen Aktien der PartnerFonds AG ausgehändigt, welche er bis zur Wirksamkeit der Verschmelzung treuhänderisch für die Beteiligungs KG halten wird. Im Übrigen wird der Treuhänder die (neu ausgebenden) Aktien treuhänderisch für die bezugsberechtigten Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft halten.

Nach Wirksamwerden der Verschmelzung durch Eintragung im Handelsregister der aufnehmenden PartnerFonds AG stehen die Aktien den Aktionären der PartnerFonds AG zu.

7.1.10. Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen (§ 9)

In § 9 des Vertrages werden die individual- und kollektivarbeitsrechtlichen Folgen der Verschmelzung dargestellt. Nachdem bei der Beteiligungs KG keine Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer beschäftigt sind, ergeben sich aus der Verschmelzung bei der übertragenden Gesellschaft weder individualarbeitsrechtliche noch kollektivarbeitsrechtliche Folgen. Die Verschmelzung hat auch keinerlei Auswirkungen auf den Betrieb bzw. die bei der PartnerFonds AG beschäftigten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer.

Die Verschmelzung wirkt sich auch auf die Betriebe von verbundenen Unternehmen nicht aus. Die Arbeitsverhältnisse der bei verbundenen Unternehmen beschäftigten Arbeitnehmer werden von der Verschmelzung nicht berührt. Auf der Ebene der verbundenen Unternehmen ergeben sich daher durch die Verschmelzung ebenfalls keine individual- oder kollektivarbeitsrechtlichen Folgen.

7.1.11. Satzungsänderung, Beirat, Grundbesitz, Zweigniederlassungen, Unternehmensverträge, Sonstiges (§ 10)

In § 10 Abs. 1 des Verschmelzungsvertrages wird vereinbart, dass die Gesellschafter der übernehmenden Gesellschaft im Zuge der Verschmelzung Satzungsänderungen vornehmen werden. Die vollständige Fassung der Satzung nach Vollzug dieser Satzungsänderungen ist im Entwurf als Anlage 3 beigefügt und nachfolgend erläutert. Gegenüber der aktuellen Satzung der PartnerFonds AG ergeben sich nur geringfügige Änderungen, die im Wesentlichen das auf Grund der Verschmelzungen anzupassende Grundkapital und dem folgend die Anpassung des genehmigten Kapitals betreffen. Von einer weitergehenden Erläuterung wird an dieser Stelle abgesehen.

Nach § 10 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrags endet Mandat und Tätigkeit des bei der Beteiligungs KG gebildeten Beirats und seiner Mitglieder mit Wirksamwerden der Verschmelzung durch Eintragung im Handelsregister der aufnehmenden Gesellschaft. Die Neu-Besetzung des bei der PartnerFonds AG bestehenden Aufsichtsrats wird im Zuge der Verschmelzung nicht geregelt werden.

In § 10 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrags wird klargestellt, dass weder die übertragende noch die übernehmende Gesellschaft Eigentümerin von Grundbesitz oder Inhaberin von im Grundbuch eingetragenen grundstücksgleichen Rechten ist.

§ 10 Abs. 4 des Verschmelzungsvertrags stellt klar, dass nach Wirksamkeit der Verschmelzung sämtliche Rechtsgeschäfte der übernehmenden Gesellschaft von dessen Vertretungsorgan unverändert fortgeführt werden.

In § 10 Abs. 5 des Verschmelzungsvertrags wird klargestellt, dass die Herrn Dr. Marc-Henning Diekmann erteilte Prokura mit Wirksamwerden der Verschmelzung erlischt.

In § 10 Abs. 5 des Verschmelzungsvertrags wird klargestellt, dass weder die übertragenden noch die übernehmende Gesellschaft selbständige Zweigniederlassungen i.S.v. § 13 HGB unterhalten.

7.1.12. Kosten, Rechtliche Selbstständigkeit, Wirksamwerden, Salvatorische Klausel (§ 11)

Die im Zusammenhang mit der Vorbereitung und Durchführung der Verschmelzung sowie die im Zusammenhang mit dem Verschmelzungsvertrag entstehenden Kosten werden allein durch die übertragende Beteiligungs KG getragen, und zwar auch dann, wenn die Verschmelzung nicht rechtswirksam werden sollte. Die nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung entstehenden Kosten trägt allein die übernehmende PartnerFonds AG. Letzteres ist bereits deshalb zwingend, da die Beteiligungs KG im Zuge der Verschmelzung untergeht und nur noch die PartnerFonds AG übrig bleibt.

erläuterung des verschmelzungsvertrages und der satzung

§ 11 Abs. 2 des Verschmelzungsvertrages sieht vor, dass jeder Vertragspartner von dem Verschmelzungsvertrag zurücktreten kann, wenn die Verschmelzung nicht spätestens bis zum 31.12.2008 durch Eintragung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft wirksam geworden ist. Damit soll den beteiligten Rechtsträgern die Möglichkeit gegeben werden, sich von ihren vertraglichen Bindungen zu lösen, wenn sich das Wirksamwerden der Verschmelzung erheblich verzögert. Die Erklärung des Rücktritts hat mittels eingeschriebenen Brief zu erfolgen und ist den beteiligten Registergerichten schriftlich mitzuteilen. Ein Rücktritt erfolgt mit sofortiger Wirkung. Die weiteren Rechtsfolgen ergeben sich aus den gesetzlichen Regelungen des Rücktritts nach den Vorschriften der §§ 346 ff. BGB.

§ 11 Abs. 3 des Verschmelzungsvertrages sieht eine übliche salvatorische Klausel für den Fall der Nichtigkeit einzelner Bestimmungen des Verschmelzungsvertrags vor.

7.2. Erläuterung der Satzung der PartnerFonds AG

Im Zuge der Verschmelzung wird die aufnehmende PartnerFonds AG ihre Satzung i.d.F. der Urkunde des Notars Dr. Hans-Rainer Gebhard vom 13.05.2008 (URNr. G 1458/2008) in den §§ 4 (Höhe und Einteilung des Grundkapitals) und 5 (Genehmigtes Kapital) und geringfügig in § 9 (Aufsichtsrat: Einberufung und Beschlussfassung) ändern. Die Satzungsänderungen werden mit Eintragung im Handelsregister der PartnerFonds AG wirksam. Die Bericht erstattenden Vertretungsorgane der beteiligten Gesellschaften geben über die Satzung i.d.F., wie sie nach Wirksamkeit der vorgenannten Satzungsänderungen gelten wird und im Ganzen als Anlage 3 diesem Bericht beigefügt wird, nachfolgende Erläuterungen:

7.2.1. Firma, Sitz, Geschäftsjahr (§ 1)

§ 1 der Satzung, i.d.F. nach Eintragung der mit der Verschmelzung vorgenommenen Satzungsänderung, enthält die Bestimmungen zur Firma, zum Sitz der Gesellschaft und zum Geschäftsjahr:

Nach § 23 Abs. 3 Nr. 1 AktG muss die Satzung der Aktiengesellschaft zwingend die Firma und den Sitz der Gesellschaft festlegen. Die Firma ist der Name, unter dem die Aktiengesellschaft am Rechtsverkehr teilnimmt, welche gem. § 4 AktG auch den Rechtsformzusatz »Aktiengesellschaft« oder die verständliche Abkürzung »AG« enthalten muss. Über § 3 Abs. 1 AktG i.V.m. § 6 Abs. 1 HGB gelten die allgemeinen handelsrechtlichen Firmengrundsätze der §§ 17 ff. HGB sowie etwaige spezialgesetzliche firmenrechtliche Vorschriften. Im Zuge der Verschmelzung wird die bisherige Firma der Gesellschaft von »PartnerFonds AG« nicht geändert.

Der Sitz der Gesellschaft ist gem. § 5 Abs. 1 AktG der Ort, wo sich die Geschäftsleitung bzw. die Verwaltung der Gesellschaft befindet, in diesem Falle also Planegg. Des Weiteren sieht § 1 Abs. 3 vor, dass das Geschäftsjahr – wie in der Praxis üblich – dem Kalenderjahr entspricht.

7.2.2. Gegenstand des Unternehmens (§ 2)

Der Gegenstand des Unternehmens ist in § 2 der Satzung geregelt.

Der gem. § 23 Abs. 2 Nr. 2 AktG zwingend in der Satzung anzugebende Gegenstand des Unternehmens ist die Tätigkeit, mit der der Gesellschaftszweck erreicht werden soll. Der Unternehmensgegenstand muss in der Satzung so hinreichend bestimmt sein, dass der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit für die beteiligten Verkehrskreise erkennbar wird.

Die in der Satzung gemachten Angaben entsprechen diesen Vorgaben. Insbesondere wird deutlich, dass die PartnerFonds AG selbst kein operatives Geschäft ausübt, sondern im Wesentlichen die Tätigkeit einer Holdinggesellschaft wahrnimmt. Der Unternehmensgegenstand wird insbesondere der Tatsache gerecht, dass die Gesellschaft ihr Vermögen im Wesentlichen dafür einsetzt, über die Anlage KG Investitionen und Projekte mit mittelständischen Unternehmen zu finanzieren.

7.2.3. Bekanntmachungen (§ 3)

Die Satzung enthält in § 3 die Vorschriften zur Bekanntmachung der Gesellschaft.

Der elektronische Bundesanzeiger ist gem. § 25 Satz 1 AktG zwingend Gesellschaftsblatt. Die getroffene Regelung entspricht daher der gesetzgeberischen (Mindest-) Vorgabe. In den elektronischen Bundesanzeiger sind die Pflichtbekanntmachungen der Aktiengesellschaft nach § 25 Satz 1 AktG einzurücken. Der Rechtsverkehr und insbesondere die Aktionäre der Gesellschaft können die Veröffentlichungen des elektronischen Bundesanzeigers unter der Internet-Adresse: www.bundesanzeiger.de einsehen.

7.2.4. Grundkapital und Aktien (§ 4)

Zum Grundkapital und zu den Aktien enthält § 4 Regelungen.

Die Höhe des Grundkapitals, also das der Sicherung der Gläubiger dienende Haftkapital, ist nach § 23. Abs. 3 Nr. 3 AktG zwingend in der Satzung anzugeben und beträgt nach der Durchführung aller im Zuge der Verschmelzung zu beschließenden Kapitalerhöhung bis zu rd. € 80 Mio. Die exakte Höhe des Grundkapitals richtet sich nach dem Umfang, in dem die Beteiligungs KG und ihre Schwestergesellschaften an der Verschmelzung teilnehmen. Ein bestimm-

ter Betrag des Grundkapitals ist deshalb in der als Anlage beigefügten Satzung noch nicht ausgewiesen.

Nach § 23 Abs. 3 Nr. 4 AktG muss die Satzung auch Angaben zur Zerlegung des Grundkapitals machen. Dies erfordert zunächst Angaben über die Aktienform, d.h. die Einteilung in Stück- oder Nennbetragsaktien (§ 8 Abs. 1 AktG). Die Satzung legt hier die Ausgabe von Stückaktien fest. Die Stückaktie ist eine (unechte) nennwertlose Aktie, da auch bei der Ausgabe von Stükkaktien unverändert ein festes Grundkapital erforderlich ist, das in Aktien eingeteilt ist. Der Anteil der einzelnen Stückaktie am Grundkapital ergibt sich daher nicht aus einer Nennwertangabe, sondern aus der Division der Grundkapitalziffer durch die Zahl der ausgegebenen Stükkaktien (§ 8 Abs. 4 AktG), so dass sich lediglich ein rechnerischer Nennbetrag der Stückaktie ermitteln lässt.

Zu den zwingenden Satzungsbestandteilen gehört gem. § 23 Abs. 3 Nr. 5 AktG auch die Angabe der Aktienart, d.h. ob die wertpapiermäßige Verbriefung als Inhaber- oder als Namensaktie erfolgt. Inhaber- und Namensaktien unterscheiden sich im Wesentlichen dadurch, dass der Gesellschaft bei Namensaktien die Aktionäre bekannt sind, da sie nach § 67 Abs. 1 AktG in das von ihr geführte Aktienregister einzutragen sind. Die Ausgabe von Namensaktien bietet sich – wie im vorliegenden Falle – bei einem Aktionärskreis an, bei dem die Aktionäre alle namentlich bekannt sind.

Nach § 4 Abs. 4 der Satzung werden die Form und der Inhalt der Aktienurkunden und Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine durch den Vorstand unter Zustimmung des Aufsichtsrats festgelegt. Der Anspruch des einzelnen Aktionärs auf Verbriefung seines Aktienanteils wurde durch die Satzung ausgeschlossen. Dies gilt sowohl für den Anspruch auf Einzelverbriefung, als auch für die Verbriefung aller dem einzelnen Aktionär zustehenden Aktien in Form einer Sammelurkunde i.S.v. § 9 a DepotG. Der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung aller von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien in Form einer einzigen Globalurkunde bleibt davon unberührt.

7.2.5. Genehmigtes Kapital (§ 5)

Die Regelung zum genehmigten Kapital in § 5 der Satzung wird an die neue Situation angepasst.

Gem. § 202 Abs. 2 AktG kann der Vorstand im Wege eines Hauptversammlungsbeschlusses ermächtigt werden, das Grundkapital bis zu einem bestimmten Nennbetrag durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Die Ermächtigung darf hierbei nur für höchstens fünf Jahre ab Eintragung der Satzungsänderung gelten, und der Nennbetrag darf die Hälfte des zum Zeitpunkt der Handelsregistereintragung der Satzungsänderung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigen. Im Rahmen der Beschlussfassung zum genehmig-

ten Kapital kann der Vorstand auch zum Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts ermächtigt werden.

Das genehmigte Kapital darf die Hälfte des Nennbetrags des Grundkapitals nicht übersteigen. Da die Höhe des Grundkapitals der PartnerFonds AG davon abhängt, in welchem Umfang die Beteiligungs KG und ihre Schwestergesellschaften auf die PartnerFonds AG verschmolzen werden, wird ein bestimmter Betrag für das genehmigte Kapital in der beigefügten Satzung nicht ausgewiesen. Bei vollständiger Verschmelzung der Beteiligungs KG und ihrer Schwestergesellschaften wird das genehmigte Kapital € 40 Mio. betragen. Der Vorstand ist dann ermächtigt, das Grundkapital bis zum Ablauf von 5 Jahren nach Eintragung der Satzungsänderung im Handelsregister mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Stammaktien gegen Geld- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals zu erhöhen.

Das Bezugsrecht der Aktionäre kann hierbei ausgeschlossen werden, wenn

- die Erhöhung des Grundkapitals durch Bareinlagen insgesamt einen Betrag von 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung, und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Verkehrswert der Aktien zum Zeitpunkt der Festlegung des Ausgabepreises durch den Vorstand nicht wesentlich unterschreitet,
- soweit die Leistung von Sacheinlagen vorgesehen ist oder
- soweit es zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist.

7.2.6. Vorstand: Zusammensetzung und Geschäftsordnung (§ 6)

Die Satzung muss gem. § 23 Abs. 3 Nr. 6 AktG Angaben zu ihrem gesetzlichen Vertretungsorgan – dem Vorstand – machen. Über die genaue Zahl der Vorstände ist jedoch nicht unbedingt eine genaue Bestimmung zu treffen, vielmehr kann sich die Satzung auch darauf beschränken, den Rahmen und die Regeln, nach denen die Zahl der Vorstandsmitglieder festgelegt wird, anzugeben. Die getroffene Formulierung genügt damit den Anforderungen des § 23 Abs. 3 Nr. 6 AktG.

Die Vertretungsmacht des Vorstands ist grundsätzlich in § 78 Abs. 2 AktG geregelt, wonach Mitglieder eines mehrköpfigen Vorstands grundsätzlich nur gemeinschaftlich berechtigt sind, die Gesellschaft bei der Abgabe von Willenserklärungen (»aktiv«) zu vertreten. Hat die Aktiengesellschaft mehrere Vorstandsmitglieder und soll in diesem Fall die gesetzliche Regelung der Gesamtvertretung durch alle vorhandenen Vorstandsmitglieder vermieden werden, so ist die in Abs. 2 Satz 4 gewählte Satzungsbestimmung zweckmäßig. Nach der Formulierung in Abs. 2 Satz 5 kann der Aufsichtsrat die Vorstandsmitglieder auch von den Beschränkungen des § 181 BGB befreien, wobei zu beachten gilt, dass § 112 AktG nur eine Befreiung vom Verbot der Mehrfachvertretung aus § 181 2. Alt BGB erfolgen kann.

Die Regelung in § 6 Abs. 3 bestimmt, dass Geschäftsführungsentscheidungen des Vorstands als Kollektivorgan durch (einfachen) Mehrheitsbeschluss getroffen werden. In Abs. 4 der Regelung wird der Vorstand ermächtigt, sich selbst eine Geschäftsordnung zu geben, um hierdurch z. B. interne Zuständigkeiten, Regeln über die vorstandsinterne Zusammenarbeit, etc. näher auszugestalten.

7.2.7. Aufsichtsrat (§§ 7 – 11)

Die §§ 7 bis einschließlich 11 enthalten die Regelungen zum Aufsichtsrat.

7.2.7.1. Zusammensetzung, Wahl, Amtsdauer, Amtsniederlegung (§ 7)

Gem. § 95 Satz 1 AktG besteht der Aufsichtsrat mindestens aus drei Mitgliedern. Die Satzung kann – wie in § 7 Abs. 1 geschehen – eine bestimmte höhere Zahl festlegen, die jedoch durch drei teilbar sein muss (§ 95 Satz 2 und 3 AktG). Mitbestimmungsrechtliche Vorschriften sind vorliegend nicht zu beachten, da die Gesellschaft nur drei Arbeitnehmer (zzgl. Vorstand) beschäftigt bzw. ihr zuzurechnen sind. Die vorliegende Satzungsbestimmung geht in § 7 Abs. 2 grundsätzlich von der nach § 102 Abs. 1 AktG längstmöglichen Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder aus. Nach § 7 Abs. 3 der Satzung können für den Aufsichtsrat Ersatzmitglieder gem. § 101 Abs. 3 Satz 2 AktG bestellt werden, welche in den Aufsichtsrat nachrücken, soweit ein reguläres Aufsichtsratsmitglied vor Ablauf seiner Amtszeit wegfällt. Entsprechend der gesetzlichen Vorgabe des § 101 Abs. 2 AktG endet das Amt des nachgerückten Ersatzmitgliedes spätestens mit dem Ablauf der Amtszeit des weggefallenen Mitglieds. Nach der Amtsniederlegungsbestimmung des § 7 Abs. 4 der Satzung können Aufsichtsratsmitglieder ihr Amt jederzeit durch eine an den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu richtende schriftliche Erklärung, adressiert an den Sitz der Gesellschaft, unter Benachrichtigung des Vorstandes und unter Einhaltung einer Frist von vier Wochen niederlegen. Diese Frist ist nicht einzuhalten, soweit die Amtsniederlegung aus wichtigem Grund erfolgt.

7.2.7.2. Vorsitzender, Stellvertreter (§ 8)

Der Aufsichtsrat jeder Aktiengesellschaft muss einen Vorsitzenden und mindestens einen Stellvertreter haben, § 107 Abs. 1 Satz 1 AktG. Die Satzungsbestimmung in § 8 gestaltet diese gesetzliche Verpflichtung inhaltlich aus. Die Amtszeit dieser Ämter ist dabei grundsätzlich an die Amtszeit ihrer Aufsichtsratsmitgliedschaft gebunden. Soweit der Vorsitzende oder einer seiner Stellvertreter vorzeitig aus dem Aufsichtsratsamt ausscheidet, findet unverzüglich eine Neubesetzung statt.

7.2.7.3. Einberufung und Beschlussfassung (§ 9)

Die Regelungen in § 9 der Satzung gestalten die Einberufung von Versammlungen und die Durchführung von Beschlussfassungen des Aufsichtsrats näher aus. So werden Sitzungen des Aufsichtsrats durch den Aufsichtsratsvorsitzenden grundsätzlich schriftlich mit einer Frist von mindestens zwei Wochen einberufen. Aufsichtsratssitzungen werden, so oft es die Geschäfte der Aktiengesellschaft erfordern, einberufen, jedoch muss gem. § 110 Abs. 3 AktG bei nichtbörsennotierten Gesellschaften mindestens eine Aufsichtsratssitzung im Kalenderhalbjahr abgehalten werden. Besonders hinzuweisen ist auf die statutarische Regelung in § 9 Abs. 6, welche dem Aufsichtsrat die Möglichkeit eröffnet, Beschlüsse auch außerhalb von Versammlungen – beispielsweise auf schriftlichem oder fernmündlichem Weg oder in anderer vergleichbarer Form – zu fassen, soweit sämtliche Mitglieder der vorgeschlagenen Abstimmungsart oder dem Beschlussvorschlag zustimmen.

7.2.7.4. Aufgaben und Befugnisse (§ 10)

Die Satzung regelt in § 10 die Aufgaben und Befugnisse des Aufsichtsrats, wonach dieser die ihm durch das Gesetz, die Satzung oder in sonstiger Weise zugewiesenen Rechte und Befugnisse wahrnimmt. Hauptaufgabe des Aufsichtsrats ist es, die Tätigkeit des Vorstands gem. § 111 AktG zu kontrollieren und zu überwachen. Inhalt dieser Überwachungspflicht ist zum einen die Kontrolle der Vorstandstätigkeit und zum anderen auch die regelmäßige Beratung des Vorstands. Eine weitere wesentliche Aufgabe des Aufsichtsrats besteht darin, den Vorstand zu bestellen und abzuberufen (§ 84 AktG), dem Abschlussprüfer den Prüfungsauftrag zu erteilen (§ 111 Abs. 2 Satz 3 AktG) und über den Jahresabschluss der Gesellschaft nach den §§ 170 ff. AktG mit zu entscheiden. Zur wirkungsvollen Ausübung seiner Überwachungsaufgabe gewährt das Gesetz in § 111 Abs. 2 dem Aufsichtsrat ein eigenes Einsichts- und Prüfungsrecht. Er hat danach die Möglichkeit, die Richtigkeit der ihm gegebenen Informationen zu überprüfen. Wenn die Nachprüfung objektiv erforderlich ist, muss der Aufsichtsrat von den ihm eingeräumten Rechten in geeigneter Weise Gebrauch machen. In § 10 Abs. 3 wurde von der Befugnis des § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG Gebrauch gemacht, wonach die Befugnis zu Änderungen der Satzung, die nur die Satzungsfassung betreffen, dem Aufsichtsrat übertragen werden kann.

7.2.7.5. Vergütung (§ 11)

Das Gesetz bestimmt, dass den Aufsichtsratsmitgliedern eine Vergütung für ihre Tätigkeit gewährt werden kann. Um einen entsprechenden Vergütungsanspruch des Aufsichtsratsmitglieds herzustellen, muss die Vergütung entweder durch satzungsmäßige Regelung oder Bewilligungsbeschluss der Hauptversammlung festgelegt sein. Über die Art der Vergütung trifft das Gesetz keine abschließende Regelung. Die Gesellschaft kann daher bestimmen, auf welche Weise sie die Leistung ihrer Aufsichtsräte vergüten will. Die Gestaltungsformen sind hier vielfältig, so können feste und variable Vergütungsbestandteile vereinbart werden. Im vorliegenden

Fall wird eine feste Vergütung gewährt. Eine darüber hinausgehende Vergütung, z. B. eine variable Vergütung, kann von der Hauptversammlung beschlossen werden.

Die Einräumung einer variablen Vergütung soll die Mitglieder des Aufsichtsrats am wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens teilhaben lassen, weiterhin wird mit der (variablen) Vergütungsregelung des § 11 Abs. 1 Satz 3 auch der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex in Ziffer 5.4.5 gefolgt, wonach Aufsichtsratsmitgliedern eine erfolgsorientierte Vergütung gewährt werden sollte.

7.2.8. Hauptversammlung (§§ 12 bis 16)

Die §§ 12 bis einschließlich 16 enthalten die Regelungen zur Hauptversammlung und Beschlussfassung

§ 12 der Satzung bestimmt, dass innerhalb der ersten acht Monate eines Geschäftsjahrs eine ordentliche Hauptversammlung abzuhalten ist. Diese beschließt regelmäßig über die Vorlage (und – soweit erforderlich – die Feststellung) des Jahresabschlusses, über die Verwendung des Bilanzgewinns, die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie über die Wahl des Abschlussprüfers.

Ebenfalls in § 12 ist die Einberufung einer Hauptversammlung geregelt, welche im Regelfall durch den Vorstand erfolgt, § 121 Abs. 2 AktG. Daneben bestehen die außerordentlichen Einberufungsrechte des Aufsichtsrats nach § 111 Abs. 3 AktG und einer Aktionärsminderheit unter den Voraussetzungen des § 122 Abs. 3 AktG. Die Einberufung selbst hat unter Beachtung der gesetzlichen Frist von 30 Tagen zu erfolgen.

In § 13 sind die regelmäßigen Tagesordnungspunkte der Hauptversammlung dargestellt. Den Vorsitz in der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrats, im Fall seiner Verhinderung sein Stellvertreter (vgl. § 14). Weiterhin wird in § 15 festgehalten, dass jede Stückaktie eine Stimme gewährt, welche auch durch einen schriftlich Bevollmächtigten ausgeübt werden kann. In § 15 Abs. 2 und 3 wird auf die Besonderheiten des Treuhandaktionärs eingegangen. Diese Regelungen ermöglichen dem an der Hauptversammlung teilnehmenden Treugeberaktionär, das Stimmrecht aus den ihm wirtschaftlich zuzurechnenden Aktien mittels Stimmrechtsvollmacht selbst ausüben zu können.

Nach § 133 Abs. 1 AktG bedürfen die Beschlüsse der Hauptversammlung der Mehrheit der abgegebenen Stimmen (einfache Stimmenmehrheit), soweit nicht Gesetz oder Satzung eine größere Mehrheit oder weitere Erfordernisse bestimmen. Die Satzung hat in § 16 Abs. 1 von der Ermächtigung nach § 179 Abs. 2 Satz 2 AktG Gebrauch gemacht, wonach die einfache Stimmen- und Kapitalmehrheit auch bei besonderen, qualifizierten Beschlussgegenständen genügt,

sofern nicht Gesetz oder Satzung eine größere Mehrheit zwingend vorschreiben. Davon sind ausdrücklich in Abs. 2 Ausnahmen gemacht, soweit es Kapitalerhöhungen oder -herabsetzungen, die Auflösung, die Umwandlung der Gesellschaft, die Übertragung des Gesellschaftsvermögens und Unternehmensverträge im Sinn von §§ 291 ff. AktG betrifft. Diese bedürfen einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals.

7.2.9. Jahresabschluss und Gewinnverwendung

In § 17 sind die Regelungen zum Jahresabschluss und zur Gewinnverwendung enthalten. Die Aufstellung des Jahresabschlusses sowie die Erstellung des Lageberichtes gehört zu den Aufgaben des Vorstands. Mit der Vorlage des Jahresabschlusses und des Lageberichtes beim Aufsichtsrat hat der Vorstand zugleich den Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinns zu unterbreiten.

Zu den verantwortungsvollsten Aufgaben des Aufsichtsrats gehören die alljährliche Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts sowie weiterer Abschlussunterlagen. Er behandelt diese Vorlagen regelmäßig in seiner sog. Bilanzsitzung unter vor allem drei Gesichtspunkten. Erstens dienen sie seiner Information über die Lage der Gesellschaft und den Gang der Geschäfte. Ihre Erörterung ist ein Schwerpunkt seiner Überwachungstätigkeit. Zweitens hat er diese Unterlagen im Hinblick auf die Information der Aktionäre und Anleger inhaltlich und auf ihre Übereinstimmung mit Gesetz und Satzung zu prüfen und entsprechend an die Hauptversammlung Bericht zu erstatten. Drittens stellt er i.d.R. gemeinsam mit dem Vorstand den Jahresabschluss fest.

In bestimmten Fällen ist die Hauptversammlung zur Feststellung des Jahresabschlusses berufen, nämlich wenn:

- der Aufsichtsrat zwar den Jahresabschluss billigt, Vorstand und AR jedoch beschließen, seine Feststellung der Hauptversammlung zu überlassen (§ 172 Satz 1 2. Fall AktG);
- der Aufsichtsrat § 171 Abs. 2 Satz 4 AktG erklärt, den Jahresabschluss nicht zu billigen (§ 173 Abs. 1 2. Fall AktG);
- der Aufsichtsrat seine aus § 171 Abs. 2 AktG folgende Berichtspflicht auch innerhalb der ihm gesetzten Nachfrist nicht erfüllt, so dass die Nichtbilligung § 171 Abs. 3 Satz 3 AktG fingiert und wiederum die Hauptversammlung nach § 173 Abs. 1 2. Fall AktG zuständig wird.

Mit Feststellung des Jahresabschlusses werden die vom Vorstand in der Aufstellung vorgeschlagenen bilanzpolitischen Maßnahmen sowie die von ihm vorgeschlagenen Einstellungen oder Auflösung von Rücklagen wirksam. Die Hauptversammlung ist bezüglich des von ihr zu fassenden Gewinnverwendungsbeschlusses gem. § 174 Abs. 1 Satz 2 AktG an den festgestellten Jahresabschluss gebunden.

erläuterung des verschmelzungsvertrages und der satzung

Den vorliegenden Verschmelzungsbericht wird im Hinblick auf die Beschlussfassung über die Verschmelzung der Beteiligung KG auf die PartnerFonds AG vorgelegt. Die Geschäftsführung der Beteiligungs KG und der Vorstand der PartnerFonds AG ersuchen Sie um Zustimmung zum Verschmelzungsvertrag und die damit im Zusammenhang stehenden Strukturänderungen.

Planegg, den 20.06.2008

PartnerFonds
»Kapital für den Mittelstand«
5. Beteiligungs GmbH & Co. KG
vertreten durch ihre phG, die
CoFonds GmbH

Jens Jelitta
Geschäftsführer

PartnerFonds AG

Dr. Marc-Henning Diekmann
Vorstand

Glossar

Dividende	Teil des Gewinns, den die AG an die Aktionäre ausschüttet
Down Stream Merger	Verschmelzung einer Muttergesellschaft auf ihre Tochtergesellschaft
Fünftel-Regelung	Sind in dem zu versteuernden Einkommen außerordentliche Einkünfte enthalten, so beträgt die auf alle im Veranlagungszeitraum bezogenen außerordentlichen Einkünfte entfallende Einkommensteuer das Fünffache des Unterschiedsbetrags zwischen der Einkommensteuer für das um diese Einkünfte verminderte zu versteuernde Einkommen (verbleibendes zu versteuerndes Einkommen) und der Einkommensteuer für das verbleibende zu versteuernde Einkommen zzgl. eines Fünftels dieser Einkünfte.
Fungibilität	Austauschbarkeit
kontrahiertes Investitionsvolumen	Bezeichnung für vertraglich vereinbartes Investitionskapital. Weicht in der Regel vom valutierten Investitionsvolumen ab, da es in Tranchen ausgezahlt wird und das investierte Kapital von den Unternehmen meist bereits wieder teilweise oder ganz wieder zurückgeführt wurde.
Off-Balance Finanzierung	bilanzexterne Finanzierung
Portfolio	Bündel von Investitionen einer Institution
Ratingkategorie BB/BBB	Bonitätsskala nach Standard & Poor´s zur Bewertung der Kreditwürdigkeit; BB entspricht einer relativ guten, BBB einer guten Kreditwürdigkeit
Residualgröße	Restgröße, die als Ergebnis einer Differenz entsteht. So ist das Reinvermögen die Residualgröße aus Vermögen und Verbindlichkeiten.
Thesaurierung	(vom lat. »Schatzhaus«) keine Ausschüttung der Erträge des Fonds an die Anteilseigner, sondern Verwendung zur Erhöhung des Fondsvermögens
Vinkulierung	Bindung von Wertpapieren, sodass sie ohne Zustimmung des Ausstellers nicht auf einen Dritten übertragen werden können

anlage 1 – verschmelzungsvertrag

anlage 1 – verschmelzungsvertrag

Verschmelzungsvertrag

zwischen der

PartnerFonds AG
einer Aktiengesellschaft mit dem Sitz in Planegg,
eingetragen im Handelsregister des
Amtsgerichts München unter HRB 173995
– nachfolgend »übernehmende Gesellschaft« –

und der

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
5. Beteiligungs GmbH & Co. KG,
einer Kommanditgesellschaft mit dem Sitz in Planegg,
eingetragen im Handelsregister des
Amtsgerichts München unter HRA 84997
– nachfolgend »übertragende Gesellschaft« –

Die übernehmende und die übertragende Gesellschaft werden nachfolgend zusammen »Vertragsparteien« genannt.

Präambel

Die Vertragsparteien sind Gesellschaften der Unternehmensgruppe »PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand««, alle mit Sitz in Planegg, zu der neben der übertragenden Gesellschaft die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG, die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG, die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG und die PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG (diese werden nachfolgend auch als »Schwestergesellschaften« bezeichnet) gehören.

In insgesamt fünf rechtlich voneinander unabhängigen Verschmelzungsvorgängen sollen die Schwestergesellschaften und die übertragende Gesellschaft nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes vom 28.10.1994 – nachfolgend UmwG genannt – im Wege einer Verschmelzung zur Aufnahme auf die übernehmende Gesellschaft verschmolzen werden.

Zu diesem Zweck schließen die Vertragsparteien den gegenwärtigen Verschmelzungsvertrag ab.

anlage 1 – verschmelzungsvertrag

§ 1 Beteiligungsverhältnisse

Die Beteiligungsverhältnisse bei den Vertragsparteien stellen sich wie folgt dar:

1. Das Grundkapital der übernehmenden Gesellschaft in Höhe von € 1.000.000,00 (in Worten: eine Million Euro) ist in insgesamt 100.000 auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt. Hiervon hält die übertragende Gesellschaft 11.986 Stückaktien, dies entspricht einer Beteiligung von 11,99 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die restlichen Stückaktien werden von den Schwestergesellschaften gehalten. Es gilt die Satzung der übernehmenden Gesellschaft in der Fassung der Urkunde des Notars Dr. Hans-Rainer Gebhard vom 13.05.2008 (URNr. G 1458/2008). Das Grundkapital ist voll eingezahlt.

2. An dem auf dem Kapitalkonto 1 gebuchten Festkapital der übertragenden Gesellschaft in Höhe von € 19.620.100,00 (in Worten neunzehn Millionen sechshundertzwanzigtausendeinhundert Euro) sind die im Handelsregister als Kommanditisten eingetragenen Personen beteiligt, wobei der Kommanditist Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte, München, nachfolgend auch »Treuhänder« genannt, seine Kommanditeinlage für fremde Rechnung als Treuhandkommanditist für eine Reihe von weiteren, an der übertragenden Gesellschaft damit mittelbar beteiligte Personen und Gesellschaften hält, die nachfolgend gemeinsam »Treugeber« genannt werden. Die im Handelsregister eingetragenen Einlagen (Haftsummen) der Kommanditisten weichen von deren gesellschaftsvertraglich bedungenen Einlagen ab. Die Haftsummen der Kommanditisten sind jeweils voll eingezahlt. Die persönlich haftende Gesellschafterin der übertragenden Gesellschaft, die CoFonds GmbH mit dem Sitz in Planegg, ist am Kapital und Vermögen der übertragenden Gesellschaft nicht beteiligt.

§ 2 Vermögensübertragung / Verschmelzungsstichtag

1. Die übertragende Gesellschaft überträgt hiermit ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme gem. §§ 2 Nr. 1 ff., 39 ff., 60 ff. UmwG unter Ausschluss der Abwicklung auf die übernehmende Gesellschaft gegen Gewährung von Anteilen der übernehmenden Gesellschaft an die Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft.

2. Die übernehmende Gesellschaft übernimmt das Vermögen der übertragenden Gesellschaft im Innenverhältnis mit Wirkung zum 01.01.2008, 0:00 Uhr (Verschmelzungsstichtag). Von diesem Zeitpunkt an gelten die Geschäfte und Handlungen der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft geführt.

§ 3 Schlussbilanz / Buchwertfortführung

1. Der Verschmelzung wird die aus dem Jahresabschluss abgeleitete Bilanz der übertragenden Gesellschaft zum 31.12.2007, 24:00 Uhr, als Schlussbilanz im Sinne von § 17 Abs. 2 UmwG zu Grunde gelegt. Die Verschmelzung wird für steuerliche Zwecke nach Maßgabe von § 20 Abs. 6 Satz 1 UmwStG ebenfalls auf den 31.12.2007 bezogen (steuerlicher Übertragungsstichtag).

2. Die übernehmende Gesellschaft wird die bisherigen Buchwerte der übertragenden Gesellschaften für die übergehenden Wirtschaftsgüter und Schuldposten in der Steuerbilanz unverändert fortführen und einen entsprechenden Antrag bei dem für die Besteuerung der übernehmenden Gesellschaft zuständigen Finanzamt stellen (§ 20 Abs. 2 Satz 2 und 3 UmwStG). Die übernehmende Gesellschaft entscheidet darüber, ob die bisherigen Buchwerte der übertragenden Gesellschaft für die übergehenden Vermögensgegenstände und Schuldposten in der Handelsbilanz fortgeführt werden.

§ 4 Kapitalerhöhung / Anteilsgewährung

1. Das Grundkapital der übernehmenden Gesellschaft wird im Zuge der Verschmelzung der übertragenden Gesellschaft um € 9.654.988,00 (in Worten neun Millionen sechshundertvierundfünfzigtausendneunhundertachtundachtzig Euro) erhöht. Dabei werden an die Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft im Zuge dieser Kapitalerhöhung insgesamt 4.875.438 auf den Namen lautende Stückaktien nach Maßgabe der neu zu fassenden Satzung der übernehmenden Gesellschaft ausgegeben. Darüber hinaus stehen den Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft in ihrer Gesamtheit auch die bisher von der übertragenden Gesellschaft gehaltenen Aktien an der übernehmenden Gesellschaft zu. Insgesamt beträgt die Zahl der Aktien an der übernehmenden Gesellschaft, die den Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft zusteht, damit 4.887.424 Stück.

2. Jedem Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft stehen die vorgenannten Aktien an der übernehmenden Gesellschaft in dem Verhältnis zu, in dem bei Wirksamwerden der Verschmelzung sein Kapitalkonto I bei der übertragenden Gesellschaft zur Summe aller Kapitalkonten I der Kommanditisten bei der übertragenden Gesellschaft steht.

   Für jeweils € 100,00 (in Worten: einhundert Euro) des Kapitalkontos I eines Kommanditisten bei der übertragenden Gesellschaft erhält dieser Kommanditist damit rechnerisch 24,9102910 Aktien an der übernehmenden Gesellschaft. Soweit hiernach auf einen Kommanditisten keine ganze Aktie mehr entfällt, erhält dieser Kommanditist keine weitere Aktie, sondern von der übernehmenden Gesellschaft eine nach kaufmännischen Grundsätzen

gerundete bare Zuzahlung in Euro. Der Betrag der baren Zuzahlung entspricht dem auf einen Kommanditisten nach der vorstehenden Berechnung entfallenden Zahlenwert, der die ihm zustehende ganzzahlige Aktienzahl übersteigt, multipliziert mit 2,7240441467.

3. Ist zum Beispiel ein Kommanditist mit € 100.000,00 (in Worten: einhunderttausend Euro) am Kapitalkonto I der übertragenden Gesellschaft beteiligt, so stehen ihm rechnerisch 24.910,2910 auf den Namen lautende Stückaktien der übernehmenden Gesellschaft zu, nämlich 100.000 geteilt durch 100 mal 24,9102910. Die Zahl der ihm damit zustehenden (ganzen) Aktien beträgt 24.910.

   Die auf diesen Kommanditisten entfallende bare Zuzahlung beträgt damit € 0,79 (in Worten: Euro null 79/100), nämlich – kaufmännisch gerundet – der Zahlenwert, der die ihm zustehende ganzzahlige Aktienzahl übersteigt, multipliziert mit 2,7240441467.

4. Soweit die Kommanditeinlage bei der übertragenden Gesellschaft vom Treuhänder im eigenen Namen, aber für Rechnung eines Treugebers gehalten wird, gilt die vorstehende Regelung mit der Maßgabe, dass der Treuhänder, getrennt nach den einzelnen Treugebern, die auf ihn entfallenden Aktien und baren Zuzahlungen für die bisherigen Treugeber hält bzw. erhält und die bare Zuzahlung nach Maßgabe des Treuhandvertrages an die Treugeber ausreicht.

5. Der persönlich haftenden Gesellschafterin der übertragenden Gesellschaft stehen keine Aktien an der übernehmenden Gesellschaft und keine bare Zuzahlung zu, sie scheidet mit Wirksamwerden der Verschmelzung aus der übertragenden Gesellschaft ohne Gegenleistung aus.

6. Die nach vorstehender Regelung zu gewährenden Aktien gewähren ab dem Verschmelzungsstichtag Anspruch auf den anteiligen Bilanzgewinn.

§ 5 Barabfindungsangebot

1. Unter den Voraussetzungen des § 29 UmwG wird jedem Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft eine Barabfindung in Höhe von € 55,52684 für jede € 100,00 (in Worten: einhundert Euro) seines Kapitalkontos I bei der übertragenden Gesellschaft angeboten.

2. Der Kommanditist Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte, München, ist berechtigt, das Barabfindungsangebot auch für jeweils durch EURO 1.000,00 glatt teilbare Teilbeträge seines Kapitalkontos I bei der übertragenden Gesellschaft zu verlangen.

3. Im Übrigen gelten für das Barabfindungsangebot die gesetzlichen Bestimmungen, insbesondere die §§ 29 ff UmwG.

§ 6 Besondere Rechte

Besondere Rechte im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG bestehen weder bei der übertragenden Gesellschaft noch bei der übernehmenden Gesellschaft. Die übernehmende Gesellschaft gewährt im Rahmen der Verschmelzung keine besonderen Rechte, soweit dieser Verschmelzungsvertrag keine Regelung enthält.

§ 7 Besondere Vorteile

1. Soweit im Verschmelzungsvertrag nicht aufgeführt, werden Mitgliedern eines Vertretungs- oder Aufsichtsorgans eines an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgers, einem geschäftsführendem Gesellschafter, einem Abschlussprüfer sowie dem Verschmelzungsprüfer jeweils keine besonderen Vorteile im Sinne von § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG gewährt.

2. Im Hinblick auf die vorgesehene Verschmelzung haben die Gründer der übernehmenden Gesellschaft die Beiratsmitglieder der übertragenden Gesellschaft und der Schwestergesellschaften die Herren Wolfgang van Beek (Willich), Hans-Henning Diekmann (Gräfelfing), Prof. Dr. Klaus Lessmann (Castrop-Rauxel), Rainer Nowak (Würzburg), Frank Visarius (Lauf) und Hans-Dieter Wunderlich (Planegg) mit Wirksamkeit der Bestellung durch Annahme zu Mitglieder des ersten Aufsichtsrates der übernehmenden Gesellschaft und die Herren Hans-Dieter Gollan (Gelsenkirchen), Dieter Jentsch (Sindelfingen) und Dieter Lechleitner (Senden) zu Ersatzmitgliedern des ersten Aufsichtsrates berufen. Die Rechte und Pflichten der Aufsichtsratsmitglieder ergeben sich aus dem Gesetz und der Satzung der übernehmenden Gesellschaft. Sie erhalten eine Vergütung, deren Höhe von der Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft festgelegt wird, die über die Entlastung des ersten Aufsichtsrats beschließt.

anlage 1 – verschmelzungsvertrag

§ 8 Aktientreuhänder

1. Die Parteien bestellen gem. § 71 Abs. 1 UmwG als gemeinsamen Treuhänder für den Empfang der den Gesellschaftern der übertragenden Gesellschaft zu gewährenden Aktien der übernehmenden Gesellschaft Herrn Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte, München, nachfolgend auch »Aktientreuhänder« genannt. Die übernehmende Gesellschaft wird die nach § 4 dieses Vertrages den Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft zu gewährenden Aktien dem Aktientreuhänder nach Eintragung der in § 4 Abs. 1 dieses Vertrages bezeichneten Kapitalerhöhung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft übergeben.

2. Spätestens mit Eintragung der in § 4 Abs. 1 dieses Vertrages bezeichneten Kapitalerhöhung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft wird die übertragende Gesellschaft dem Aktientreuhänder die von ihr gehaltenen Aktien an der übernehmenden Gesellschaft übergeben, welche der Aktientreuhänder bis zur Wirksamkeit der Verschmelzung treuhänderisch für die übertragende Gesellschaft halten wird.

3. Nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung hat der Aktientreuhänder die vorbezeichneten, von ihm für fremde Rechnung gehaltenen Aktien entsprechend den Regelungen dieses Verschmelzungsvertrages an die bezugsberechtigten Kommanditisten der übertragenden Gesellschaft herauszugeben. Davon unberührt bestehen die zwischen dem Treuhänder und den mittelbar an der übertragenden Gesellschaft beteiligten Treugebern bestehenden Treuhandvereinbarungen fort.

§ 9 Folgen der Verschmelzung für Arbeitnehmer und ihrer Vertretungen

1. Die übertragende Gesellschaft beschäftigt derzeit keine Arbeitnehmerinnen oder Arbeitnehmer. Vertretungen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sind entsprechend nicht gebildet. Folgen für die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer der übertragenden Gesellschaft und deren Vertretungen ergeben sich damit keine, Maßnahmen sind in diesem Zusammenhang nicht geplant.

2. Die übernehmende Gesellschaft hat ihren Betrieb in Planegg und beschäftigt derzeit drei Arbeitnehmerinnen bzw. Arbeitnehmer. Vertretungen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sind nicht gebildet. Folgen für die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer der übernehmenden Gesellschaft und deren Vertretungen ergeben sich durch die Verschmelzung keine, da die Beschäftigungsverhältnisse unverändert fortbestehen. Maßnahmen sind in diesem Zusammenhang nicht geplant.

§ 10 Satzungsänderung / Beirat / Grundbesitz / Zweigniederlassungen Unternehmensverträge / Sonstiges

1. Im Zuge der Verschmelzung soll die Satzung der übernehmenden Gesellschaft nach Maßgabe der Beschlussfassung der Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft angepasst und in Teilen neu gefasst werden.

2. Die Funktion und Tätigkeit des bei der übertragenden Gesellschaft bestehenden Beirates endet mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung. Bei der übernehmenden Gesellschaft besteht ein Aufsichtsrat, dessen Besetzung sich anlässlich der Verschmelzung nicht ändert. Über die zukünftige Besetzung des Aufsichtsrats entscheidet die Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft nach Maßgabe der Gesetze und der Satzung.

3. Weder die übertragende noch die übernehmende Gesellschaft sind Grundstückseigentümer bzw. als Inhaber von grundstücksgleichen Rechten im Grundbuch eingetragen. Sie sind auch nicht an einer Gesellschaft mit Grundbesitz beteiligt.

4. Die Geschäfte der übernehmenden Gesellschaft werden nach Verschmelzung unverändert durch den derzeit bestellten Vorstand der übernehmenden Gesellschaft geführt.

5. Bei der übertragenden Gesellschaft bestehende Prokuren erlöschen mit Wirksamwerden der Verschmelzung. Die Erteilung von weiteren Prokuren bei der übernehmenden Gesellschaft erfolgt in Übereinstimmung mit dem Gesetz und der Satzung.

6. Weder die übertragende noch die übernehmende Gesellschaft unterhalten selbstständige Zweigniederlassungen im Sinne von § 13 HGB.

anlage 1 – verschmelzungsvertrag

§ 11 Kosten / Rechtliche Selbstständigkeit / Wirksamwerden / Salvatorische Klausel

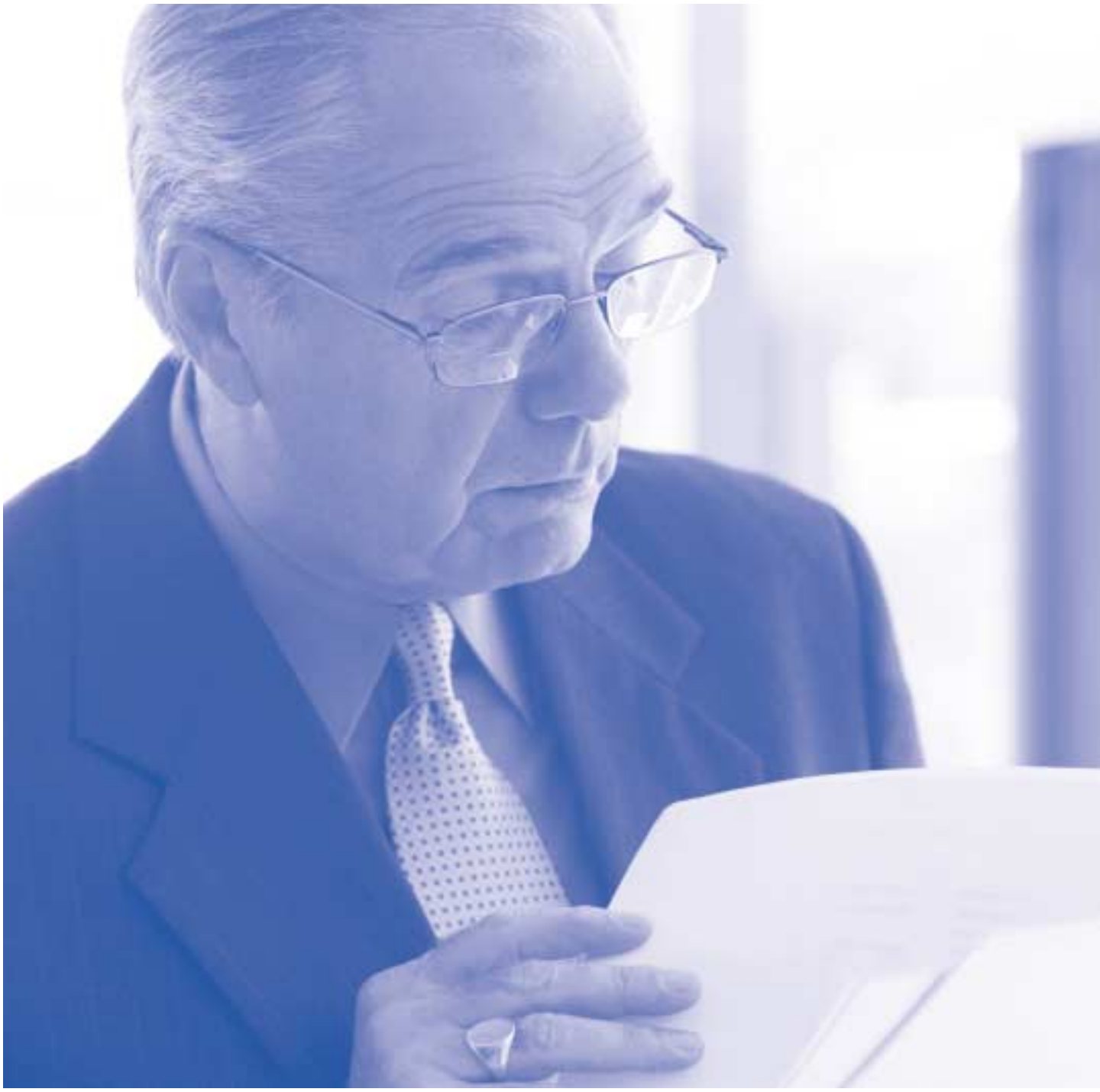
1. Die durch diesen Vertrag und seine Durchführung bei allen Vertragsparteien entstehenden Kosten trägt die übertragende Gesellschaft allein, und zwar auch dann, wenn die Verschmelzung nicht rechtswirksam werden sollte. Kosten, die nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung anfallen, trägt die übernehmende Gesellschaft.

2. Der gegenwärtige Verschmelzungsvertrag ist in seinem rechtlichen Bestand unabhängig von den weiteren, im Wesentlichen inhaltsgleichen Verschmelzungsverträgen zwischen der übernehmenden Gesellschaft und den Schwestergesellschaften.

3. Jede Vertragspartei ist berechtigt, von diesem Vertrag zurückzutreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum 31.12.2008 wirksam geworden ist. Der Rücktritt ist der jeweils anderen Vertragpartei gegenüber durch eingeschriebenen Brief mit Rückschein zu erklären und den beteiligten Registergerichten schriftlich mitzuteilen. Maßgeblich für das Wirksamwerden der Kündigung ist dabei der Zugang der Kündigung. Die Rechtsfolgen des Rücktritts richten sich nach §§ 346 ff BGB.

4. Sollten einzelne Bestimmungen dieses Vertrages ganz oder teilweise unwirksam sein oder werden, wird dadurch die Gültigkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. An Stelle der unwirksamen Bestimmungen sind solche Regelungen zu vereinbaren, die in gesetzlich zulässiger Weise dem wirtschaftlichen Zweck der unwirksamen Bestimmung am nächsten kommen. Entsprechendes gilt, wenn sich bei der Durchführung des Vertrages eine ergänzungsbedürftige Lücke ergeben sollte.

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung



anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

Rahmendienstvereinbarung

als Rahmenvereinbarung zu den Dienstleistungsverträgen der Fondsgesellschaften

zwischen der

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
1., 2., 3., 4. und 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG
Bräuhausstraße 4 b, 82152 Planegg,
vertreten durch die CoFonds GmbH,
wiederum vertreten durch den Geschäftsführer Jens Jelitta
– nachfolgend: »Fondsgesellschaften« –

der

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
Anlage GmbH & Co. KG
Bräuhausstraße 4 b, 82152 Planegg,
vertreten durch die CoFonds GmbH,
wiederum vertreten durch den Geschäftsführer Jens Jelitta
– nachfolgend: »Anlage KG« –

der

PartnerFonds AG
Bräuhausstraße 4 b, 82152 Planegg,
vertreten durch den Vorstand Dr. Marc Henning Diekmann
– nachfolgend: »PartnerFonds AG« –

der

Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner –
Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH
Bräuhausstraße 4 b, 82152 Planegg,
vertreten durch den Geschäftsführer Dr. Marc Henning Diekmann
– nachfolgend: »Wunderlich & Partner« –

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

und der

CoFonds GmbH
Bräuhausstraße 4 b, 82152 Planegg,
vertreten durch den Geschäftsführer Jens Jelitta
– nachfolgend: »CoFonds« –

– nachfolgend gemeinsam auch »Parteien« –

Präambel

Zwischen den Fondsgesellschaften und der CoFonds sowie den Fondsgesellschaften und der Wunderlich & Partner bestehen die in Anlage 1 aufgeführten Verträge.

Zwischen der Anlage KG und der CoFonds sowie der Anlage KG und der Wunderlich & Partner bestehen die in der Anlage 2 aufgeführten Verträge.

Die Fondsgesellschaften sollen einzeln auf die PartnerFonds AG verschmolzen werden. Mit Eintragung der jeweiligen Verschmelzung in das Handelsregister werden die Fondsgesellschaften erlöschen. Das Vermögen und die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaften gehen dann im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die PartnerFonds AG über.

§ 1 Aufhebung

I. Für den Fall, dass die jeweilige Fondsgesellschaft auf die PartnerFonds AG verschmolzen wird, werden folgende Verträge jeweils rückwirkend zum 31.12.2007, 24:00 Uhr, aufgehoben:

(1) Die zwischen den einzelnen Fondsgesellschaften und der CoFonds bestehenden Geschäftsführungsdienstverträge und Haftungsvergütungsvereinbarungen Anlage 1,

(2) die zwischen den einzelnen Fondsgesellschaften und der Wunderlich & Partner bestehenden Geschäftsbesorgungsverträge Anlage 1,

(3) die zwischen der Anlage KG und der CoFonds bestehenden Verträge Anlage 2 und

(4) die zwischen der Anlage KG und der Wunderlich & Partner bestehenden Verträge Anlage 2

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

II. Die Aufhebung der Verträge gemäß § 1 Abs. 1 dieses Vertrages steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass die in der Anlage 3 aufgeführten Verträge mit den dort beschriebenen Inhalten abgeschlossen werden. Die Aufhebung der Verträge unter § 1 Abs. 1 (I) und (II) stehen ferner unter der Bedingung des Wirksamwerdens der Verschmelzungen der jeweiligen Fondsgesellschaften; die Aufhebung der Verträge unter § 1 Abs. 1 (III) und (IV) stehen unter der Bedingung des Wirksamwerdens sämtlicher Verschmelzungen. Diese sind entsprechend § 3 anzupassen.

§ 2 Neuabschluss

Die Parteien werden die in der Anlage 3 aufgeführten Verträge nach dem Wirksamwerden der Verschmelzung rückwirkend auf den 01.01.2008, 0:00 Uhr abschließen.

§ 3 Anpassung

I. Für den Fall, dass eine oder mehrere Fondsgesellschaft(en) nicht auf die PartnerFonds AG verschmolzen wird, werden nur die mit dieser/n jeweiligen Fondsgesellschaft(en) bestehenden Verträge aufgehoben.

II. Die Verträge auf Ebene der Anlage KG sind in diesem Fall entsprechend den Beteiligungsquoten der verschmolzenen Fondsgesellschaften anzupassen.

III. Gleiches gilt für den Verwaltungsvertrag mit der PartnerFonds AG hinsichtlich der Mindestgebühr.

§ 4 Salvatorische Klausel

I. Sollte eine Bestimmung des Vertrages unwirksam sein oder werden, so wird die Gültigkei des Vertrages im Übrigen nicht berührt. Die Vertragsparteien sind vielmehr verpflichtet, durch eine Vereinbarung eine unwirksame Bestimmung durch eine solche Bestimmung zu ersetzen, die in gesetzlich zulässiger Weise wirtschaftlich der unwirksamen Bestimmung am nächsten kommt. Gleiches gilt für den Fall von Vertragslücken.

II. Erfüllungsort und Gerichtsstand für sämtliche Streitigkeiten aus diesem Vertrag sowie über das Zustandekommen dieses Vertrages ist der Sitz der Gesellschaften, soweit dies gesetzlich vereinbart werden kann.

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

III. Mündliche Abreden zu diesem Vertrag wurden nicht getroffen. Änderungen und Ergänzungen dieses Vertrages bedürfen zu ihrer Wirksamkeit der Schriftform. Dies gilt auch bei einem Verzicht auf die Schriftformklausel.

Planegg, _____

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
1., 2., 3., 4. und 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG
vertreten durch ihre phG, die
CoFonds GmbH

_____
Jens Jelitta
Geschäftsführer

PartnerFonds AG

_____
Dr. Marc Henning Diekmann
Vorstand

Dipl.-Kfm. Wunderlich & Partner –
Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH

_____
Dr. Marc Henning Diekmann
Geschäftsführer

CoFonds GmbH

_____
Jens Jelitta
Geschäftsführer

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
Anlage GmbH & Co. KG
vertreten durch ihre phG, der
CoFonds GmbH

_____
Jens Jelitta
Geschäftsführer

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

Anlage 1 zur Rahmendienstvereinbarung

Verträge der einzelnen Fondsgesellschaften mit der CoFonds GmbH und der Wunderlich & Partner GmbH:

I. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung der Komplementärin vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
c) Fondsverwaltungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
d) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 03.11.2003 (Wunderlich & Partner GmbH)

II. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung der Komplementärin vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
c) Fondsverwaltungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
d) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 03.11.2003 (Wunderlich & Partner GmbH)

III. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung der Komplementärin vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
c) Fondsverwaltungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
d) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 03.11.2003 (Wunderlich & Partner GmbH)

IV. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung der Komplementärin vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
c) Fondsverwaltungsvertrag vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
d) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 01.03.2005 (Wunderlich & Partner GmbH)

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

V. PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung der Komplementärin vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
c) Fondsverwaltungsvertrag vom 01.03.2005 (CoFonds GmbH)
d) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 01.03.2005 (Wunderlich & Partner GmbH)

Anlage 2 zur Rahmenvereinbarung

Verträge der Anlage KG mit der CoFonds GmbH und der Wunderlich & Partner GmbH:

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG

a) Haftungsvergütungsvereinbarung vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
b) Geschäftsführungsvertrag vom 03.11.2003 (CoFonds GmbH)
c) Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag vom 03.11.2003 (Wunderlich & Partner GmbH)

Anlage 3 zur Rahmendienstvereinbarung

Name des Vertrages	**Verwaltungsvertrag**
Leistungsempfänger	PartnerFonds AG
Leistungserbringer	CoFonds GmbH
Gegenstand	Übernahme von Verwaltungstätigkeiten für die PartnerFonds AG
Laufende Vergütung	200.000 € zuzüglich USt. per anno, die sich erhöht um 0,3% per anno, zuzüglich USt. des zusätzlich eingeworbenen Aktienkapitals zum Stand 31.12. des Vorjahres, soweit es der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG zur Verfügung gestellt wird.
Einmalige Vergütung	0,3% zuzüglich USt. des in einem Wirtschaftsjahr zusätzlich eingeworbenen Aktienkapitals der PartnerFonds AG, soweit es der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG zur Verfügung gestellt wird.
Laufzeit	Bis 2015
Indexierung	Beginn ab 2009; 100% Partizipation am Verbraucherpreisindex für Deutschland

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

Name des Vertrages	**Haftungsvergütungsvereinbarung**
Leistungsempfänger	PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG
Leistungserbringer	CoFonds GmbH
Gegenstand	Übernahme der unbeschränkten Haftungsrisiken
Laufende Vergütung	5.000 € zuzüglich USt. per anno
Indexierung	Beginn ab 2009; 100% Partizipation am Verbraucherpreisindex für Deutschland

Name des Vertrages	**Geschäftsführungsdienstvertrag**
Leistungsempfänger	PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG
Leistungserbringer	CoFonds GmbH
Gegenstand	Übernahme der Geschäftsführung gemäß den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages
Laufende Vergütung	0,4% des in dem Kapitalkonto I der Gesellschaft ausgewiesenen Kapitals zuzüglich USt. per anno
Einmalige Vergütung	0,3% zuzüglich USt. des in einem Wirtschaftsjahr zusätzlich eingeworbenen Aktienkapitals der PartnerFonds AG, soweit es der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG zur Verfügung gestellt wird.
Laufzeit	Bis 2015
Indexierung	Keine

anlage 2 – entwurf rahmendienstvereinbarung

Name des Vertrages	**Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag**
Leistungsempfänger	PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG
Leistungserbringer	Wunderlich & Partner
Gegenstand	Wirtschaftliches Fondsmanagement der Gesellschaft
Einmalige Vergütung	Entfällt
Laufende Vergütung	1,25% des durchschnittlich effektiv investierten Kapitals einschließlich von Fremdmitteln auf Ebene von Beteiligungen der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG per anno zuzüglich USt.
Erfolgsabhängige Vergütung	20% des Jahresüberschusses vor Steuern, soweit dieser das Ziel EBT in Höhe von 8% des Kapitalkontos I der PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand« Anlage GmbH & Co. KG übersteigt.
Laufzeit	Bis 2015
Indexierung	Keine

Im Übrigen sollen die Verträge dem Leitbild der bestehenden Verträge entsprechen. Alle Vergütungen sind jeweils monatlich nachschüssig anteilig zu leisten. Die erfolgsabhängige Vergütung der Wunderlich & Partner aus dem Dienst- und Geschäftsbesorgungsvertrag ist ein Monat nach Vorliegen eines testierten Jahresabschlusses der Anlage KG zu leisten.

anlage 3 –
satzung partnerfonds ag

anlage 3 – satzung partnerfonds ag

Satzung

der

PartnerFonds AG

I. Allgemeine Bestimmungen

§ 1 Firma, Sitz und Geschäftsjahr

(1) Die Firma der Gesellschaft lautet: PartnerFonds AG

(2) Sitz der Gesellschaft ist Planegg.

(3) Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr. Der Zeitraum vom Beginn der Gesellschaft bis zum 31.12.2008 bildet ein Rumpfgeschäftsjahr.

§ 2 Gegenstand des Unternehmens

(1) Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an Unternehmen und Unternehmensteilen sowie Finanzinstrumenten im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG. Nicht jedoch Gegenstand des Unternehmens ist der Handel mit den vorgenannten Produkten, oder deren Vermittlung. Insbesondere sollen Investitionen in Segmente, Abteilungen, Teilbetriebe und Projekte mittelständischer Unternehmen erfolgen.

(2) Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die geeignet sind, diesem Gesellschaftszweck zu dienen. Sie kann Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten und sich an gleichartigen oder ähnlichen Unternehmen beteiligen und selbst Unterbeteiligungen einräumen.

§ 3 Bekanntmachungen

(1) Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen im elektronischen Bundesanzeiger.

(2) Die Gesellschaft ist berechtigt, den Aktionären Informationen im Wege der Datenfernübertragung zu übermitteln.

anlage 3 – satzung partnerfonds ag

II. Grundkapital und Aktien

§ 4 Höhe und Einteilung des Grundkapitals

(1) Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt € [ ] (in Worten: EURO [ ]).

(2) Das Grundkapital der Gesellschaft ist eingeteilt in [ ] Stammaktien als Stückaktien.

(3) Die Aktien lauten auf den Namen.

(4) Die Form der Aktienurkunden und der Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine bestimmt der Vorstand. Der Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Anteile und Gewinnanteilsscheine ist ausgeschlossen.

§ 5 Genehmigtes Kapital

(1) Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital bis zum Ablauf von 5 Jahren nach Eintragung der Satzungsänderung im Handelsregister mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe neuer Stammaktien gegen Geld- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu € [ ] (in Worten: EURO [ ]) zu erhöhen (Genehmigtes Kapital I).

(2) Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen

a. wenn die Erhöhung des Grundkapitals durch Bareinlagen insgesamt einen Betrag von 10% des Grundkapitals nicht übersteigt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung, und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Verkehrswert der Aktien zum Zeitpunkt der Festlegung des Ausgabepreises durch den Vorstand nicht wesentlich unterschreitet;
b. soweit die Leistung von Sacheinlagen vorgesehen ist;
c. soweit es zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist.

(3) Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats über den Inhalt der Aktienrechte, den Ausschluss des Bezugsrechts in den in Abs. 2 benannten Fällen und die Bedingungen der Aktienausgabe zu entscheiden.

III. Vorstand

§ 6 Zusammensetzung und Geschäftsordnung

(1) Der Vorstand besteht aus einer oder mehreren Personen. Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder und bestimmt ihre Zahl. Er kann einen Vorsitzenden bestimmen und stellvertretende Vorstandsmitglieder bestellen.

(2) Die Gesellschaft wird durch zwei Mitglieder des Vorstands gemeinsam oder durch ein Mitglied des Vorstands zusammen mit einem Prokuristen vertreten. Besteht der Vorstand aus einer Person, so vertritt dieser die Gesellschaft allein. Die Gesellschaft kann auch durch zwei Prokuristen gemeinsam vertreten werden. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass Vorstandsmitglieder einzeln zur Vertretung berechtigt sind. Er kann Vorstandsmitgliedern außerdem gestatten, die Gesellschaft bei Rechtsgeschäften mit sich als Vertreter eines Dritten zu vertreten (Befreiung vom Verbot der Mehrfachvertretung des § 181 Alt. 2 BGB).

(3) Die Beschlüsse des Vorstands werden mit einfacher Stimmenmehrheit gefasst. Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag.

(4) Der Vorstand kann sich eine Geschäftsordnung geben.

IV. Aufsichtsrat

§ 7 Zusammensetzung, Wahl, Amtsdauer, Amtsniederlegung

(1) Der Aufsichtsrat besteht aus sechs von der Hauptversammlung zu wählenden Mitgliedern.

(2) Die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder erfolgt für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt. Hierbei wird das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet. Die Wahl des Nachfolgers eines vor Ablauf der Amtszeit ausgeschiedenen Mitgliedes erfolgt für den Rest der Amtszeit des ausgeschiedenen Mitglieds. Gesetzliche Regelungen bleiben unberührt.

(3) Die Hauptversammlung kann für die von ihr zu wählenden Aufsichtsratsmitglieder Ersatzmitglieder wählen, die nach einer bei der Wahl festzulegenden Reihenfolge Mitglieder des Aufsichtsrats werden, wenn von der Hauptversammlung gewählte Aufsichtsratsmitglieder vor Ablauf ihrer Amtszeit ausscheiden. Tritt ein Ersatzmitglied an die Stelle des Ausscheidenden, so erlischt sein Amt spätestens mit Ablauf der Amtszeit des ausgeschiedenen Aufsichtsratsmitglieds.

Wird ein Aufsichtsratsmitglied anstelle eines ausscheidenden Mitglieds gewählt, so besteht sein Amt für den Rest der Amtsdauer des ausscheidenden Mitglieds.

(4) Jedes Mitglied oder Ersatzmitglied des Aufsichtsrats kann sein Amt durch eine Erklärung in Textform gegenüber der Gesellschaft, vertreten durch den Vorstand, jederzeit unter Einhaltung einer Frist von vier Wochen auch ohne wichtigen Grund niederlegen. Bei Vorliegen eines wichtigen Grundes kann die Niederlegung fristlos erfolgen, jedoch nicht zu Unzeiten.

(5) Der Aufsichtsrat kann sich eine Geschäftsordnung geben.

§ 8 Vorsitzender, Stellvertreter

(1) Im Anschluss an die Hauptversammlung, in der alle von der Hauptversammlung zu wählenden Aufsichtsratsmitglieder neu gewählt worden sind, findet eine konstituierende Aufsichtsratssitzung statt, die keiner besonderen Einberufung bedarf. In dieser Sitzung wählt der Aufsichtsrat nach Maßgabe der jeweils geltenden Bestimmungen aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und zwei Stellvertreter. Die Amtszeit des Vorsitzenden und seiner Stellvertreter entspricht, soweit bei der Wahl nicht eine kürzere Amtszeit bestimmt wird, ihrer Amtszeit als Mitglieder des Aufsichtsrats. Der Stellvertreter tritt in allen Fällen an die Stelle des Vorsitzenden, in denen dieser verhindert ist.

(2) Scheiden der Vorsitzende oder einer seiner Stellvertreter vorzeitig aus dem Amt aus, findet unverzüglich eine Neuwahl für die restliche Amtszeit des Ausgeschiedenen statt.

(3) Willenserklärungen des Aufsichtrats und seiner Ausschüsse werden namens des Aufsichtsrats durch den Vorsitzenden oder, im Falle seiner Verhinderung, durch dessen Stellvertreter abgegeben.

§ 9 Einberufung und Beschlussfassung

(1) Die Sitzungen des Aufsichtsrats beruft der Vorsitzende schriftlich mit einer Frist von zwei Wochen ein, den Tag der Absendung der Einberufung und den Tag der Sitzung nicht mitgerechnet. In dringenden Fällen kann er die Frist abkürzen und mündlich, fernmündlich oder durch Telefax oder E-Mail einberufen. Die Einberufung erfolgt, so oft es das Gesetz oder die Geschäfte der Gesellschaft erfordern.

(2) Mit der Einberufung sind die Gegenstände der Tagesordnung mitzuteilen. Ergänzungen oder Änderungen der Tagesordnung müssen, falls nicht ein dringender Fall vorliegt, bis zum siebten Tag vor der Sitzung mitgeteilt werden.

(3) Den Vorsitz in den Sitzungen des Aufsichtsrats führt der Vorsitzende. Er bestimmt die Reihenfolge, in der die Gegenstände der Tagungsordnung verhandelt werden, sowie Art und Reihenfolge der Abstimmungen.

(4) Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn alle Mitglieder eingeladen wurden und mindestens 4 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Beschlüsse werden mit einfacher Stimmenmehrheit der bei der Beschlussfassung teilnehmenden Mitglieder gefasst, soweit das Gesetz nichts anderes zwingend bestimmt. Dies gilt auch für Wahlen. Bei Stimmengleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag, bei Abwesenheit des Vorsitzenden, die des Stellvertreters, soweit das Gesetz nichts anderes zwingend bestimmt.

(5) Ein abwesendes Mitglied kann seine schriftliche Stimmabgabe durch ein anderes Aufsichtsratsmitglied überreichen lassen.

(6) Außerhalb von Sitzungen sind Beschlussfassungen zulässig, wenn sämtliche Mitglieder der vorgeschlagenen Abstimmungsart oder dem Beschlussvorschlag zustimmen.

(7) Über die Sitzungen und Beschlüsse des Aufsichtsrats sind Niederschriften anzufertigen, vom Vorsitzenden zu unterzeichnen und allen Aufsichtsratsmitgliedern unverzüglich in Abschrift zuzuleiten.

(8) Im Übrigen ergeben sich die Aufgaben und Befugnisse des Aufsichtsrats aus den gesetzlichen Bestimmungen und der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat.

anlage 3 – satzung partnerfonds ag

§ 10 Aufgaben des Aufsichtsrats

(1) Der Aufsichtsrat hat alle Aufgaben und Rechte, die ihm durch das Gesetz und die Satzung zugewiesen sind.

(2) Der Aufsichtsrat kann aus seiner Mitte Ausschüsse bilden und deren Aufgaben und Befugnisse festsetzen sowie für jeden Ausschuss einen Vorsitzenden und einen Stellvertreter bestimmen. Den Ausschüssen können, soweit gesetzlich zulässig, Entscheidungsbefugnisse übertragen werden.

(3) Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung, die nur deren Fassung betreffen, zu beschließen.

§ 11 Vergütung

(1) Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält eine jährliche pauschale Vergütung in Höhe von € 5.000 (in Worten: EURO fünftausend). Die weiteren Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten eine jährliche pauschale Vergütung in Höhe von € 3.000 (in Worten: EURO dreitausend). Alle Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten zusätzlich für ihre Auslagen eine jährliche pauschale Vergütung in Höhe von € 1.500 (in Worten: EURO eintausendfünfhundert). Über eine darüber hinaus gehende Vergütung beschließt die Hauptversammlung. Sämtliche Vergütungen verstehen sich inklusive der gesetzlichen Umsatzsteuer, soweit die Mitglieder des Aufsichtsrates die Umsatzsteuer gesondert in Rechnung stellen.

(2) Die Gesellschaft schließt zu Gunsten der Mitglieder des Aufsichtsrats, des Vorstands und der Prokuristen eine angemessene Vermögensschaden- und Haftpflichtversicherung (D&O-Versicherung) ab. Die Gesellschaft kann darüber hinaus auch eine Rechtsschutzversicherung abschließen, die die im Zusammenhang mit der Aufsichtsratstätigkeit stehenden Risiken der Rechtsverfolgung und Rechtsverteidigung abdeckt.

V. Hauptversammlung

§ 12 Ordentliche Hauptversammlung / Ort, Einberufung und Teilnahme

(1) Innerhalb der ersten acht Monate des Geschäftsjahrs findet die ordentliche Hauptversammlung statt.

(2) Die Hauptversammlung findet am Sitz der Gesellschaft oder im Umkreis von 30 km um den Sitz der Gesellschaft statt.

(3) Sie wird durch den Vorstand oder in den gesetzlich vorgeschriebenen Fällen durch den Aufsichtsrat einberufen.

(4) Die Einberufung der Hauptversammlung erfolgt durch Bekanntmachung im elektronischen Bundesanzeiger oder durch eingeschriebenen Brief an die Aktionäre an die im Aktienregister eingetragene Adresse.

(5) Die Einberufung muss mindestens dreißig Tage vor dem Tage der Versammlung erfolgen. Dabei werden der Tag der Einberufung und der Tag der Versammlung nicht mitgerechnet. Tagungsort, Tagungszeit und Tagungsordnung sind in der Einladung mitzuteilen.

(6) Die Hauptversammlung kann Beschlüsse ohne Einhaltung der Bestimmungen der §§ 121 – 128 AktG fassen, wenn alle Aktionäre erschienen oder vertreten sind und kein Aktionär der Beschlussfassung widerspricht.

§ 13 Regelmäßiger Gegenstand der Hauptversammlung

Gegenstände ihrer Tagesordnung sind regelmäßig

a) die Vorlage und, soweit erforderlich, die Feststellung des Jahresabschlusses mit Lagebericht des Vorstands und Bericht des Aufsichtsrats,

b) die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns,

c) die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat,

d) die Wahl des Abschlussprüfers, soweit eine gesetzliche Prüfung vorgeschrieben ist oder eine freiwillige Prüfung beschlossen wird.

In der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das siebte Geschäftsjahr nach der Gründung der Gesellschaft entscheidet, ist auf Verlangen eines Aktionärs über die Auflösung der Gesellschaft mit einer Mehrheit von 75 % der abgegebenen Stimmen zu beschließen.

§ 14 Vorsitz in der Hauptversammlung

(1) Den Vorsitz in der Hauptversammlung führt der Vorsitzende des Aufsichtsrats, im Fall seiner Verhinderung sein Stellvertreter. Sind beide verhindert, wird der Vorsitzende durch die Hauptversammlung gewählt.

(2) Der Vorsitzende leitet die Versammlung. Er bestimmt die Reihenfolge, in der die Gegenstände der Tagesordnung abgehandelt werden, sowie die Art und Reihenfolge der Abstimmungen.

§ 15 Stimmrecht

(1) Jede Stückaktie gewährt eine Stimme.

(2) Jeder Aktionär kann eine Stimmrechtsvollmacht erteilen. Für die Vollmacht ist eine schriftliche Form erforderlich.

(3) Soweit der Aktionär treuhänderischer Inhaber mehrerer Aktien ist und mehr als 5% des Aktienkapitals vertritt, kann er mehreren Personen eine Stimmrechtsvollmacht erteilen. Auf Verlangen der Gesellschaft ist dieser ein berechtigtes Interesse für die Erteilung mehrerer Stimmrechtsvollmachten nachzuweisen. Eine Erhöhung des Stimmrechts ist mit der Erteilung mehrerer Stimmrechtsvollmachten nicht verbunden.

§ 16 Beschlussfassung

(1) Beschlüsse werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist mit einfacher Mehrheit des vertretenen Grundkapitals, sofern nicht Gesetz oder Satzung eine größere Mehrheit zwingend vorschreiben. Stimmenthaltung gilt nicht als Stimmabgabe.

(2) Kapitalerhöhungen oder -herabsetzungen, die Auflösung/Liquidation, die Umwandlung der Gesellschaft, die Übertragung des Gesellschaftsvermögens und Unternehmensverträge im Sinn von §§ 291 ff AktG bedürfen einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des vertretenen Grundkapitals.

(3) Jeder Beschluss der Hauptversammlung ist in eine von dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu unterzeichnende Niederschrift aufzunehmen. Werden Beschlüsse gefasst, für die das Gesetz eine Dreiviertel- oder einer größeren Mehrheit des vertretenen Grundkapitals bestimmt, ist der Beschluss durch eine über die Verhandlung notariell aufgenommene Niederschrift zu beurkunden.

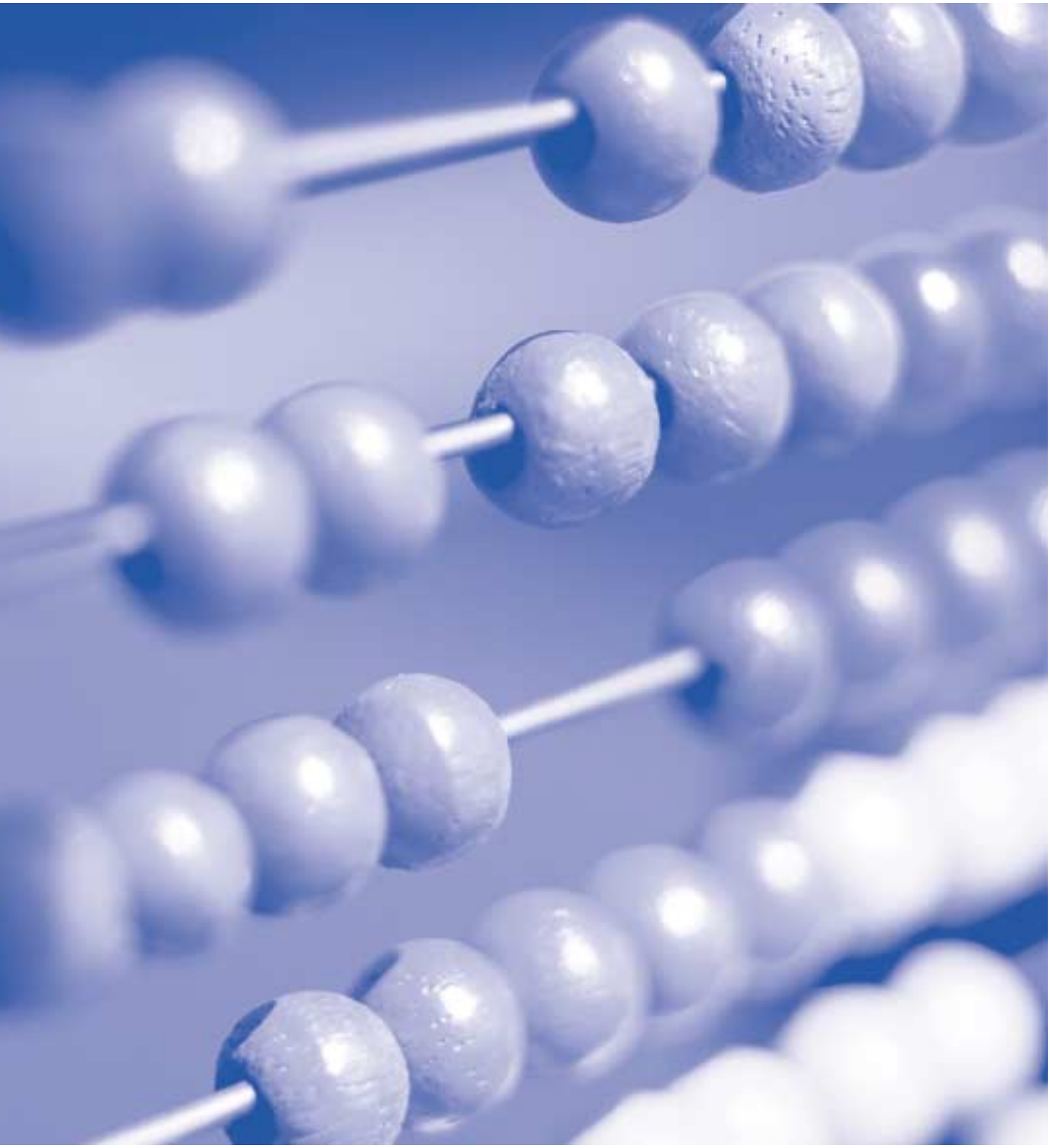
VI. Jahresabschluss und Gewinnverwendung

§ 17 Jahresabschluss, Lagebericht

(1) Innerhalb der gesetzlichen Fristen hat der Vorstand für das vergangene Geschäftsjahr den Jahresabschluss und – soweit erforderlich – den Lagebericht aufzustellen und diese Unterlagen zusammen mit dem Prüfungsbericht des Abschlussprüfers – soweit eine Prüfung erfolgt – nach Aufstellung dem Aufsichtsrat vorzulegen. Zugleich mit dem Jahresabschluss hat der Vorstand dem Aufsichtsrat den Vorschlag, den er der Hauptversammlung für die Verwendung des Bilanzgewinns machen will, mitzuteilen.

(2) Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Lagebericht des Vorstands – soweit dieser vorliegt – und den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns zu prüfen. Nach Eingang des Berichts des Aufsichtsrats über das Ergebnis seiner Prüfung hat der Vorstand unverzüglich die ordentliche Hauptversammlung einzuberufen.

anlage 4 – gutachten



RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gutachterliche Stellungnahme

zur Ermittlung des Unternehmenswertes der

PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,
Bewertungsstichtag: 31. Juli 2008

PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,
Bewertungsstichtag: 30. Juli 2008

PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,
Bewertungsstichtag: 31. Juli 2008

PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,
Bewertungsstichtag: 29. Juli 2008

PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,
Bewertungsstichtag: 28. Juli 2008

sowie zur Ableitung des Umtauschverhältnisses anlässlich der Verschmelzung mit der PartnerFonds AG

184/2008

anlage 4 – gutachten

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Anlagen zum Gutachten

1 Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2002

Abkürzungsverzeichnis

1. Beteiligungs KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg
2. Beteiligungs KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg
3. Beteiligungs KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg
4. Beteiligungs KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg
5. Beteiligungs KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg
Anlage KG	PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< Anlage GmbH & Co. KG, Planegg
AG	PartnerFonds AG, Planegg
Beteiligungs KG's	1. bis 5. Beteiligungs KG
CAPM	Capital Asset Pricing Model (Kapitalmarkttheoretisches Modell zur Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes)
CoFonds	CoFonds GmbH, Planegg
FAUB	Fachausschuss Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft beim Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW)
HLS KG	HLS Logistik & Service GmbH & Co. KG, Hamburg
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW ES 1 i.d.F. 2007	Entwurf einer Neufassung des IDW Standards: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (Stand: 5. September 2007)
ODS	ODS Optical Disc Service GmbH, Dassow
Peer Group	Vergleichsgruppe von Unternehmen
Tax- CAPM	Capital Asset Pricing Model (Kapitalmarkttheoretisches Modell zur Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes) unter Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern
Wertpapier GbR	PartnerFonds Wertpapier Portfolio I GbR, Gräfelfing

184/2008

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Inhaltsverzeichnis

A. Auftrag und Auftragsdurchführung 1

B. Beschreibung des Bewertungsobjekts 5

I. Gesellschaftsrechtliche und steuerliche Grundlagen 5
II. Wirtschaftliche Grundlagen 9
1. Markt und Wettbewerb 9
2. Wirtschaftliche Situation der Anlage KG 11
3. Wirtschaftliche Situation der 1. bis 5. Beteiligungs KG 14
III. Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie des Rating 14

C. Allgemeine Bewertungsgrundsätze 19
I. Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren 19
II. Ermittlung des Unternehmenswerts auf Basis KG-Modell mit Laufzeit bis 2012 19
III. Objektiver Ertragswert 20
IV. Liquidations- und Substanzwert 22
V. Sonderwerte 24

D. Methodische Vorgehensweise 26
I. Bewertungsstichtag 26
II. Ableitung der Zukunftserfolge 26
III. Kapitalisierungszinssatz 30

E. Ableitung der Unternehmenswerte anhand der DCF-Methode 36
I. Ergebnisse vor Ertragsteuern 36
II. Ermittlung der zu kapitalisierenden Nettoeinnahmen 36
III. Bewertungsergebnisse 38

F. Zusammenfassung der Ergebnisse (Conclusion of Value) 38
I. Darstellung der Unternehmenswerte der Beteiligungs KG's 38
II. Darstellung des Barabfindungsangebots 40
III. Darstellung des Aktienaustauschverhältnisses 41

184/2008

anlage 4 – gutachten

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

Die CoFonds GmbH, Planegg (im Folgenden „CoFonds") hat uns schriftlich beauftragt, den Unternehmenswert der

PartnerFonds >Kapital für den Mittelstand<< 1. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,

PartnerFonds >Kapital für den Mittelstand<< 2. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,

PartnerFonds >Kapital für den Mittelstand<< 3. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,

PartnerFonds >Kapital für den Mittelstand<< 4. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,

und der PartnerFonds >Kapital für den Mittelstand<< 5. Beteiligungs GmbH & Co. KG, Planegg,

zu den Bewertungsstichtagen 28. Juli 2008 (5. Beteiligungs KG), 29. Juli 2008 (4. Beteiligungs KG), 30. Juli 2008 (2. Beteiligungs KG) sowie 31. Juli 2008 (1. Beteiligungs KG und 3. Beteiligungs KG) zu ermitteln und eine Empfehlung über die Höhe des jeweiligen Abfindungsanspruchs der Kommanditisten der 1. Beteiligungs KG, 2. Beteiligungs KG, 3. Beteiligungs KG, 4. Beteiligungs KG und 5. Beteiligungs KG im Zusammenhang mit der geplanten Verschmelzung der 1. bis 5. Beteiligungs KG auf die PartnerFonds AG abzugeben. Die fünf Beteiligungs KG's sind jeweils in unterschiedlicher Höhe als Kommanditisten an der Anlage KG beteiligt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Bewertungsanlass ist die geplante Verschmelzung der fünf Beteiligungs KG's auf die PartnerFonds AG mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2008. Diese soll in der Weise erfolgen, dass die fünf Beteiligungs KG's ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach den Vorschriften des Umwandlungsgesetzes auf die von Ihnen gemeinsam neu gegründete PartnerFonds AG übertragen (Verschmelzung zur Aufnahme). Zu den steuerlichen und rechtlichen Hintergründen für die geplante Verschmelzung verweisen wir auf den gemeinsamen Verschmelzungsbericht der CoFonds als persönlich haftende Gesellschafterin der fünf Beteiligungs KG's und des Vorstandes der PartnerFonds AG.

Für die Wertermittlung wurde das DCF-Verfahren angewandt.

Wir führten unsere Arbeiten in den Monaten Mai und Juni 2008 in den Geschäftsräumen der CoFonds sowie in unserem Büro in München durch.

Zur Durchführung unseres Auftrags standen uns im Wesentlichen die folgenden Unterlagen zur Verfügung:

- Jahresabschlüsse der 1. bis 5. Beteiligungs KG und der Anlage KG für die Jahre 2003 bis 2007, von der KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach den Grundsätzen der HFA Stellungnahme 4/1996 erstellt.
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2007 der Anlage KG von der Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Entwurf).
- Planungsrechnungen der Anlage KG und der Wertpapier GbR für die Jahre 2008 bis 2012 (Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Plan-Bilanzen mit Erläuterungen), wobei für das Jahr 2008 die Zahlen für die Monate Januar bis Mai durch die tatsächlichen Ist-Zahlen ersetzt wurden, von der CoFonds erstellt.
- Steuerliche Ergebnisrechnungen der 1. bis 5. Beteiligungs KG, der Anlage KG und der Wertpapier GbR für den Zeitraum 2008 bis 2012, von der CoFonds erstellt.
- Portfolio-Rating 2008 Gutachten durch Prof. Dr. Schneck Rating GmbH vom Mai 2008 (Entwurf), für die Anlage KG erstellt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

- Auswahl von Verträgen mit Projektgesellschaften („Projekt-KG's") in den Bereichen Marketing, Vertrieb, Forschung und Entwicklung sowie der Off-Balance-Finanzierung von Umlaufvermögen, an denen sich die Anlage KG als alleinige Kommanditistin beteiligt (Gesellschafts-, Konzept-, Strukturierungs-, Lizenz-, Garantie-, Options- und Dienstverträge).
- Satzung der Anlage KG in der Fassung vom 21. Dezember 2005,
- Aktuelle Handelsregisterauszüge der Anlage KG und der 1. bis 5. Beteiligungs KG.
- Weitere für die Unternehmensbewertung relevante Unterlagen.

Die für die Unternehmensbewertung erforderlichen weiteren Auskünfte wurden uns im Wesentlichen von Herrn Helmut Peinelt, Fondscontroller, Georg Graf zu Solms-Laubach, Syndikus, sowie von Herrn Marc Henning Diekmann, Geschäftsführer der CoInvest Finanz Holding GmbH, erteilt. Die Geschäftsführung der CoFonds hat uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung des Inhalts abgegeben, dass uns alle Informationen, die für die Unternehmensbewertung von Bedeutung sind, richtig und vollständig zur Verfügung gestellt worden sind.

Unsere Untersuchung umfasste insbesondere die Überprüfung der vorliegenden Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Eigene Markt- und Wettbewerbsuntersuchungen waren nicht Gegenstand unseres Auftrags. Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir die in dem Entwurf einer Neufassung des IDW Standards des Instituts der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 5. September 2007 enthaltenen „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" (IDW ES 1 i.d.F. 2007) berücksichtigt. Im Sinne dieser Grundsätze erstatten wir diese gutachterliche Stellungnahme in der Funktion als neutraler Gutachter und haben einen objektivierten Wert der Anlage KG und in der Folge objektivierte Werte für die fünf Beteiligungs KG's ermittelt.
Die gutachterliche Stellungnahme darf ausschließlich für interne Zwecke verwendet werden. Sie ist nicht zur weiteren Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als den zuvor genannten Zweck bestimmt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Für ein Eintreten der zu Grunde gelegten Prämissen bzw. der Planzahlen können wir keine Gewähr übernehmen. Die Unternehmenswertermittlung beruht auf den uns erteilten Auskünften und vorgelegten Unterlagen und dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieser gutachterlichen Stellungnahme und bezieht sich lediglich auf den Bewertungsstichtag. Die zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen wurden von uns auf Plausibilität geprüft und durch unabhängige Nachweise ergänzt. Das Unternehmensteuerreformgesetz 2008 wurde im Rahmen der Plausibilisierung der Planungsrechnung sowie methodisch bei der Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes berücksichtigt.

Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage 1 beigefügten „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften" in der Fassung vom 1. Januar 2002 vereinbart.

Die im Folgenden dargelegten Werte und Bewertungsschritte sind EDV-technisch ermittelt, insofern beinhalten sie systembedingt Rundungsdifferenzen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

B. Beschreibung des Bewertungsobjekts

I. Gesellschaftsrechtliche und steuerliche Grundlagen

Die 1. bis 5. Beteiligungs KG sind als Kommanditisten an der Anlage KG beteiligt.

Die Anlage KG beteiligt sich für eine fest definierte Laufzeit an mittelständischen Unternehmen. Im Regelfall erfolgt die Beteiligung nicht am gesamten Unternehmen, sondern an geeigneten Projekten oder Segmenten des mittelständischen Unternehmens. Die Beteiligung erfolgt im Wege der stillen Beteiligung an dem Zielunternehmen oder über Beteiligung an ausgelagerten Unternehmensteilen an eigens dafür gegründeten Personengesellschaften, i. d. R. eine Kommanditgesellschaft. Ferner ist die Anlage KG als Gesellschafterin an der Wertpapier GbR beteiligt. Die Wertpapier GbR ist eine gewerblich geprägte Personengesellschaft. Sie investiert in Finanzinstrumente i. S. d. § 1 Abs. 11 KWG und dient der Liquiditätssteuerung der Anlage KG.
Die Anlage KG wurde mit Gesellschaftsvertrag vom 21. August 2003 als Kommanditgesellschaft (GmbH & Co. KG) gegründet. Sie ist im Handelsregister beim Amtsgericht München, Abteilung A, Nummer 82478 eingetragen. Sitz der Gesellschaft ist Planegg, Landkreis München. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und Verwertung von Beteiligungen an Unternehmen und Unternehmensteilen (Segmenten, Projekten, etc.), Anteilen an der Wertpapier-GbR sowie Finanzinstrumenten i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG und Portfolios. Insbesondere sollen Investitionen in Segmente, Abteilungen, Teilbetriebe und Projekte mittelständischer Unternehmen erfolgen, die immaterielle Wirtschaftsgüter herstellen, nicht aktivierbaren Aufwand produzieren (z.B. Vertrieb, Marketing und Forschung) oder geringwertige Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens erwerben und nutzen. Die Gesellschaft kann alle Geschäfte betreiben, die geeignet sind, diesem Geschäftszweck zu dienen. Sie kann Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten, und sich an gleichartigen oder ähnlichen Gesellschaften beteiligen oder selbst Unterbeteiligungen einräumen. Die Gesellschaft ist berechtigt, zur Ausübung des Unternehmensgegenstandes Fremdmittel aufzunehmen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die CoFonds, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München, Abteilung B, Nr. 137552. Sie ist weder am Vermögen noch am Ergebnis der Gesellschaft beteiligt und leistet keine Einlage. Sie erhält eine laufende Haftungsvergütung von 0,005 % des Kommanditkapitals der Gesellschaft am 30. Juni des jeweils laufenden Jahres, mindestens jedoch € 1.000,00. Die Einzelheiten werden in einer Haftungsvergütungsvereinbarung geregelt.

Die Gesellschaft wird nach außen durch die Komplementärin gem. §§ 161 Abs. 1, 125 Abs. 1 HGB vertreten, dieser obliegt außerdem die Geschäftsführung. Für ihre Geschäftsführungstätigkeit erhält die CoFonds eine laufende Vergütung von 0,18 % des Kommanditkapitals der Gesellschaft am 30. Juni des jeweils laufenden Jahres, mindestens jedoch € 50.000,00. Die Einzelheiten werden in einem Geschäftsführungsvertrag geregelt. Die Komplementärin ist von den Beschränkungen des § 181 BGB (Selbstkontrahierungsverbot) befreit.

Geschäftsführer der persönlich haftenden Gesellschafterin ist Herr Jens Uwe Jelitta, Planegg. Ist nur ein Geschäftsführer bestellt, vertritt er die Gesellschaft alleine. Sind mehrere Geschäftsführer bestellt, so wird die Gesellschaft durch zwei Geschäftsführer oder durch einen Geschäftsführer gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten. Die Geschäftsführer sind von den Beschränkungen des § 181 BGB (Selbstkontrahierungsverbot) befreit.

Zur Überwachung, Beratung und Unterstützung wurde für die Gesellschaft ein Beirat bestellt. Der Beirat ist zur Ausübung dieser Rechte berechtigt, aber nicht verpflichtet. Der Beirat soll aus mindestens drei Mitgliedern bestehen.

Für die Gesellschaft wurde ein Anlageausschuss gebildet. Der Anlageausschuss trifft am Ende des Investitionsprozesses nach Prüfung des Zielunternehmens die Anlageentscheidung und entscheidet, in welche Unternehmen, die den Investitionsprozess durchlaufen haben und die Anlagekriterien erfüllen, investiert wird. Der Anlageausschuss besteht in der Regel aus fünf Mitgliedern. Pflichtmitglieder im Anlagenausschuss sind drei Mitglieder des Beirats der Gesellschaft und zwei von der Gesellschafterversammlung gewählte, initiatorunabhängige Vertreter.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dem Anlageausschuss gehören derzeit an:

- Herr Wolfgang van Beek
- Herr Peter E. Boos
- Herr Hans-Henning Diekmann
- Herr Günter Nahs
- Herr Rainer Nowak und
- Herr Dr. h.c. Eckart von Reden.

Das Kommanditkapital der Anlage KG setzt sich am 31. Dezember 2007 wie folgt zusammen:

	Kommandit-einlage (Pflichteinlage) €	Hafteinlage €
1. Beteiligungs KG	11.370,80	113,71
2. Beteiligungs KG	32.373.482,00	323.734,82
3. Beteiligungs KG	58.063.337,00	580.633,37
4. Beteiligungs KG	39.132.472,80	391.324,73
5. Beteiligungs KG	17.647.918,00	176.479,18
	147.228.580,60	1.472.285,81

Die Pflichteinlagen sind zum Bewertungsstichtag vollständig eingezahlt.

Die Gesellschaft wird beim Finanzamt München IV unter der Steuernummer 146/233/50062 geführt und erzielt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

Eine steuerliche Außenprüfung hat bislang noch nicht stattgefunden.

Die Beteiligungs KG's sind als geschlossener Fonds konzipiert. Die Anleger sind als Kommanditisten an den Beteiligungs KG's mittelbar über einen Treuhänder oder unmittelbar als Direktkommanditisten beteiligt. Die Geschäftsanteile der im Wege der Treuhandschaft beteiligten Anleger (Treugeber) werden von Herrn RA Franz Braun, CLLB Rechtsanwälte (Treuhänder) gehalten.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Mit Wirkung ab 6. Mai 2006 hat der Gesetzgeber die gesetzlichen Bestimmungen zur Einnahmen-/Überschussrechnung geändert, wodurch sich die ursprünglichen steuerlichen Rahmenbedingungen der Fondskonzeption erheblich verändert haben. Auswirkungen haben diese Gesetzesänderungen im Wesentlichen im Bereich der Investitionstätigkeit der Wertpapier GbR. Für nach dem 5. Mai 2006 angeschaffte, nicht abnutzbare Wirtschaftgüter des Anlagevermögens, für Anteile an Kapitalgesellschaften, für Wertpapiere und vergleichbare nicht verbriefte Forderungen und Rechte etc. sind die Anschaffungskosten danach erst im Zeitpunkt des Zuflusses des Veräußerungserlöses aufwandswirksam zu berücksichtigen. Dies führt auf Ebene der Wertpapier GbR spätestens im Veranlagungszeitraum 2008 zu einem erheblichen steuerlichen Gewinn in Höhe der im Rahmen der Einnahmen-Überschluss-Rechnung bislang als Betriebsausgabe behandelten Investitionen. Nachdem es sich hierbei nur um einen steuerlichen Buchgewinn handelt und zudem die Liquidität in entsprechenden Projekt-Engagements gebunden ist, müssten die Anleger der Beteiligungs KG's die Gewinne der Wertpapier-GbR auch dann versteuern, wenn diese nicht (vollständig) an sie ausgeschüttet werden (können). Es besteht daher die Gefahr, dass auf den einzelnen Anleger hohe Steuerzahlungsverpflichtungen zukommen würden, ohne dass diesen Zahlungsverpflichtungen entsprechende Ausschüttungen (Liquiditätszuflüsse) gegenüberstehen.

Gleichzeitig hat der Steuergesetzgeber mit dem Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 mit Wirkung ab 1. Januar 2009 die so genannte Abgeltungssteuer für Einkünfte aus Kapitalvermögen eingeführt. Insbesondere Dividenden, d.h. Gewinnausschüttungen von Kapitalgesellschaften (GmbH, Aktiengesellschaft etc.) unterliegen danach i.d.R. nicht mehr der Besteuerung mit dem persönlichen Einkommensteuersatz, derzeit maximal 45 % (zzgl. 5,5 % SolZ - Solidaritätszuschlag - und ggf. KiSt – Kirchensteuer).

Diese Gewinnausschüttungen werden zukünftig generell mit einem pauschalen Abgeltungsteuersatz in Höhe von 25 % zzgl. SolZ und ggf. Kirchensteuer besteuert. Sollte im Einzelfall der persönliche Steuersatz unter 25 % liegen, werden die entsprechenden Einkünfte auf Antrag mit dem niedrigeren persönlichen Einkommensteuersatz besteuert, so dass sich an dieser Stelle keine Nachteile für den Steuerpflichtigen ergeben. Vergleichbar werden Gewinne aus der Veräußerung von Aktien (soweit es sich nicht um wesentliche Beteiligungen handelt) besteuert, die dem Teileinkünfteverfahren unterliegen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Damit werden künftig die Einkünfte aus Kapitalvermögen auf Ebene des Anlegers regelmäßig günstiger besteuert als z.B. Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Zudem findet eine Besteuerung grundsätzlich nur statt, wenn auch tatsächlich Gewinnausschüttungen erfolgen.

Ziel der Umwandlung im Wege der Verschmelzung ist es daher, dass eine Besteuerung auf Anlegerebene zukünftig nur dann erfolgt, wenn dieser Belastung entsprechende Ausschüttungen real gegenüberstehen. Ferner soll der günstige Abgeltungsteuersatz von 25 % zzgl. SolZ ab dem 1. Januar 2009, sowie der günstige Körperschaftsteuer (KSt)-Satz von 15 % ab dem 1. Januar 2008 genutzt werden.

Hierzu haben die Beteiligungs KG's im Vorfeld die PartnerFonds AG gegründet. In dem nun folgenden Schritt sollen die Beteiligungs KG's auf diese PartnerFonds AG im Wege eines so genannten „down stream mergers" verschmolzen werden. Die Verschmelzung soll plangemäß weitestgehend ertragsteuerneutral erfolgen. Die Anleger erhalten für ihre Kommanditanteile Aktien an der PartnerFonds AG.

Ziel der Umstrukturierung ist, dass die Anleger der 1. bis 5. Beteiligungs KG zukünftig nur noch an einer (Aktien-) Gesellschaft beteiligt sind und die Anleger nur die Ausschüttungen der PartnerFonds AG ab 2009 mit 25 % zzgl. SolZ versteuern müssen. Auf der Ebene der PartnerFonds AG sollen die künftigen, noch nicht entstandenen Gewinne mit 15 % Körperschaftsteuer (zzgl. SolZ) versteuert werden. Die Gewerbesteuer fällt wie bisher nur auf Ebene der Wertpapier-GbR und auf Ebene der Projektgesellschaften an.

Bei Veräußerung der Aktien innerhalb von 7 Jahren nach der Umwandlung sind die zum Zeitpunkt der Umwandlung vorhandenen stillen Reserven anteilig zu versteuern.

II. Wirtschaftliche Grundlagen

1. Markt und Wettbewerb

Nachstehende Marktanalyse bezieht sich im Wesentlichen auf die Statistik „Das Jahr 2007 in Zahlen" des BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e.V. vom 21. Februar 2008:

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Der Beteiligungsmarkt in Deutschland hat sich auch im Jahr 2007 deutlich erholt. Das Fundraising hat auch im abgelaufenen Jahr weiter zugenommen und den Aufwärtstrend seit dem Jahr 2004 fortgesetzt, worauf auch die große Zahl an neuen Fonds zurückzuführen ist. Der Großteil des Fundraisings entfiel dabei auf institutionelle und private Investoren. Der Großteil der Fondsmittel floss dabei in deutsche Buy-Out-Fonds, gefolgt von Investitionen in High-Tech-Unternehmen verschiedenster Finanzierungsphasen sowie Expansionsfinanzierungen und Early-Stage-Finanzierungen.

Die wichtigsten Kapitalgeber im Jahr 2007 waren Versicherungen, die fast ein Viertel der neuen Mittel zur Verfügung stellten. Funds-of-Funds, also auf Investments in direkt investierende Private Equity-Fonds spezialisierte Dachfonds, Kreditinstitute und öffentliche Quellen folgten danach. Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Struktur des Fundraisings nach Kapitalgebern erneut geändert, wonach Funds-of-Funds und Privatanleger noch die wichtigsten Kapitalgeber waren.

Die Investitionen sind auch im Jahr 2007 wieder angestiegen und haben ihren Schwerpunkt ebenfalls wie kontinuierlich seit 2001 im Buy-Out-Bereich. Hierzu trugen einige sehr große Transaktionen als auch zahlreiche Buy-Outs bei mittelständischen Unternehmen bei. Zurückgegangen sind hingegen die Venture-Capital-Finanzierungen.

Die Branchen mit den höchsten Mittelzuflüssen im Gesamtjahr 2007 waren die Konsumgüterindustrie, gefolgt vom Maschinen- und Anlagenbau, Kommunikationstechnologie und Handel. Hinsichtlich der bevorzugten Branchen setzt sich damit der im Jahr 2001 begonnene Trend einer Branchenverteilung mit Schwerpunkten in den meist traditionellen Branchen fort. Der Anteil der Investitionen in Deutschland blieb gegenüber dem Vorjahr konstant auf hohem Niveau. Angeführt wird die Rangliste der Investitionen in Deutschland von den Bundesländern Baden-Württemberg, danach mit deutlichem Abstand Niedersachsen und Bayern. Alle anderen Bundesländer erzielten nur vergleichsweise geringe Investitionen.

Der größte Teil der Investitionen wurde wie in den Vorjahren in Form von „echtem" Eigenkapital getätigt. Einen nur geringen Anteil verzeichneten dagegen eigenkapitalähnliche Finanzierungsformen wie beispielsweise Stille Beteiligungen oder Gesellschafterdarlehen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

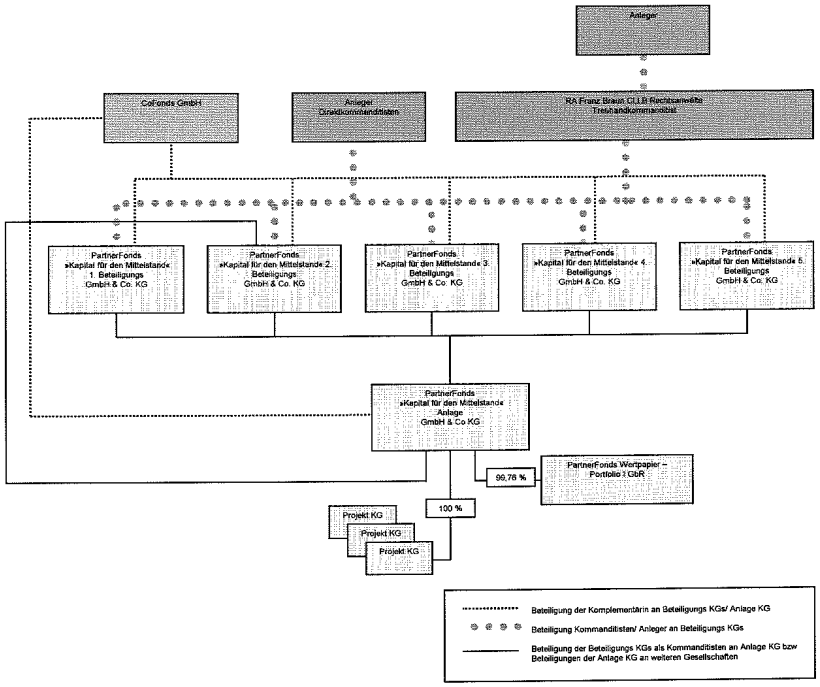
2. Wirtschaftliche Situation der Anlage KG

Die Unternehmensgruppe PartnerFonds >>Kapital für den Mittelstand<< bietet ein Beteiligungsmodell für Anleger an einer doppelstöckigen Kommanditgesellschaft.

Jede Beteiligungs KG ist als so genannter geschlossener Fonds konzipiert, die Anleger sind als Kommanditisten an der jeweiligen Beteiligungs KG mittelbar über den Treuhänder im Wege der Treuhandschaft oder unmittelbar als Direktkommanditisten beteiligt.

Jede Beteiligungs KG ist ihrerseits als Kommanditist an der Anlage KG beteiligt.

Die derzeitige Unternehmensstruktur zeigt folgendes Organigramm:



184/2008

11

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Investitionen der Anlage KG erfolgen zusammen mit den jeweiligen Partnerunternehmen über eine Projektgesellschaft (GmbH & Co. KG), an der die Anlage KG als alleinige Kommanditistin beteiligt ist. Die Projektgesellschaften betätigen sich überwiegend in den Bereichen Marketing, Vertrieb, Forschung und Entwicklung sowie der Off-Balance-Finanzierung von Umlaufvermögen und generieren Einnahmen über beispielsweise Optionsgebühren, Lizenzverträge oder Sale-and-Lease-back-Gestaltungen sowie Kaufpreisstundungsmodelle.

Zum Stichtag 31. Dezember 2007 ist die Gesellschaft zu 100 % an 22 Projektgesellschaften sowie zu 99,76 % an der Wertpapier GbR beteiligt; die Wertpapier GbR investiert die eingelegten Anlagegelder in geldnahe Wertpapiere und Gold. Im Geschäftsjahr 2007 erfolgten sieben Investitionen in Projektgesellschaften, die ausschließlich aus Eigenkapital finanziert wurden.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Zum Stichtag 31. Dezember 2007 ist die Gesellschaft an folgenden Gesellschaften (im Folgenden: Projekt KG's) zu 100 % als Kommanditistin mit den nachfolgend dargestellten Kapitalanteilen beteiligt:

		€
1.	HLS Logistic & Service GmbH & Co. KG, Hamburg	1,00
2.	Apotheken-Marketing GmbH & Co. KG, Bad Laer	5.000.000,00
3.	BDT Handels AG & Co. KG, Rottweil	5.000.000,00
4.	German Pellets Supply GmbH & Co. KG, Wismar	5.000.000,00
5.	PS Projektierungs AG & Co. KG, Laupheim	5.000.000,00
6.	SWEG Entwicklungsgesellschaft AG & Co. KG, Unterschließheim	5.000.000,00
7.	C-Konzept GmbH & Co. KG, Ulm	5.000.000,00
8.	MCTV Development GmbH & Co. KG Gräfelfing	3.760.000,00
9.	Medikor Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. KG, Friedrichshafen	3.500.000,00
10.	J.K. Projektentwicklungs GmbH, München	3.321.170,52
11.	MT RR Projektierungs GmbH & Co. KG, Ingolstadt	3.173.508,05
12.	VPF Lebensmittel GmbH & Co. KG, Hameln	2.519.999,95
13.	Flexstor AG & Co. KG, Rottweil	2.495.854,48
14.	SchmitterEngineering AG & Co. KG, Thüngen	2.407.010,14
15.	ABN Braun Entwicklungs AG & Co. KG, Neuenstadt	1.875.000,00
16.	DSR Projektgesellschaft GmbH & Co. KG, Villingen-Schwenningen	1.861.500,00
17.	Forschung & Entwicklung TTH Projekt KG, Ehingen	1.809.875,00
18.	MKEG GmbH & Co. KG, Achim	1.781.445,47
19.	Logistik Entwicklungsgesellschaft Köttenich GmbH & Co. KG, Niederzier	1.055.117,42
20.	Launch Service GmbH & Co. KG, Troisdorf-Spich	941.833,33
21.	TS Entwicklungsgesellschaft GmbH & Co. KG, Menden	891.666,70
22.	Heberer Shopinvest GmbH & Co. KG, Mühlheim am Main	353.323,49
	Summe:	**61.747.305,55**

Der im Geschäftsjahr 2007 erwirtschaftete Jahresfehlbetrag von T€ 13.712 ist im Wesentlichen auf die Abschreibung der Beteiligung an der Projektgesellschaft HLS KG in Höhe von TEUR 13.012 aufgrund der Insolvenz der ODS-Gruppe zurückzuführen.

184/2008

13

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Etwaige Schadensersatzansprüche gegen das Management der ODS, die mit T€ 15.000 geltend gemacht wurden, wurden vorläufig durch die Gesellschaft als nicht werthaltig beurteilt und dementsprechend wertberichtigt.

Alle weiteren eingegangenen Beteiligungen werden durch die Geschäftsführung als voll werthaltig beurteilt, da sämtliche Gesellschaften ihren Zahlungsverpflichtungen planmäßig nachgekommen sind.

3. Wirtschaftliche Situation der 1. bis 5. Beteiligungs KG

Die 1. bis 5. Beteiligungs KG üben selbst keine operative Tätigkeit aus, sie halten im Wesentlichen lediglich die Anteile an der Anlage KG.

Im Rahmen von Komplementär- bzw. Geschäftsführungsvergütungen sowie Rechts-, Beratungs- und Notarkosten fallen regelmäßig Aufwendungen an

III. Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie des Rating

Der Jahresabschluss der Anlage KG zum 31. Dezember 2007 wurde nach den handelsrechtlichen Rechnungslegungsgrundsätzen (HGB) von KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erstellt und gemäß § 316 ff. HGB durch Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Nachfolgend ist die Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2007 im Vergleich zum 31. Dezember 2006 dargestellt:

	31.12.2007		31.12.2006		Veränderung	
	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Beteiligungen	120.488.295,87	92,6	148.278.218,11	98,6	-27.789.922,24	-18,7
Sonstige Ausleihungen	700.000,00	0,5	700.000,00	0,5	0,00	0,0
Anlagevermögen	121.188.295,87	93,1	148.978.218,11	99,1	-27.789.922,24	-18,7
Lieferforderungen	665.210,00	0,5	767.674,80	0,5	-102.464,80	-13,3
Sonstige Vermögensgegenstände	6.041.363,51	4,6	661.234,73	0,4	5.380.128,78	-
Flüssige Mittel	2.174.623,86	1,7	991,27	0,0	2.173.632,59	-
Umlaufvermögen	8.881.197,37	6,8	1.429.900,80	0,9	7.451.296,57	-
AKTIVA	130.069.493,24	100,0	150.408.118,91	100,0	-20.338.625,67	-13,5
Eigenkapital	120.931.361,99	93,0	139.449.887,02	92,7	-18.518.525,03	-13,3
Übrige Rückstellungen	32.500,00	0,0	20.500,00	0,0	12.000,00	58,5
Bankverbindlichkeiten	0,00	0,0	5.871.843,32	3,9	-5.871.843,32	-
Verbundverbindlichkeiten	5.000.000,00	3,8	3.917.680,00	2,6	1.082.320,00	27,6
Übrige Verbindlichkeiten	4.105.631,25	3,2	1.148.208,57	0,8	2.957.422,68	-
Kurzfristiges Fremdkapital	9.138.131,25	7,0	10.958.231,89	7,3	-1.820.100,64	-16,6
PASSIVA	130.069.493,24	100,0	150.408.118,91	100,0	-20.338.625,67	-13,5

Die Gesellschaft weist zum 31. Dezember 2007 eine Bilanzsumme von € 130.069.493,24 (gegenüber € 150.408.118,91 zum 31. Dezember 2006) aus.

Das Anlagevermögen in Höhe von € 121.188.295,87 zum 31. Dezember 2007 stellt einen wesentlichen Teil der Aktiva dar (93,1 % der Bilanzsumme) und umfasst im Wesentlichen Beteiligungen in Höhe von € 120.488.295,87. Die ausgewiesenen Beteiligungen betreffen vollumfänglich die Kommanditeinlagen an 22 Projektgesellschaften (Vorjahr: 15) sowie an der Wertpapier-GbR und der 2. Beteiligungs KG, Planegg. Ferner war zum 31. Dezember 2007 eine vollständige Abschreibung der Beteiligung an der HLS auf einen Restbuchwert von € 1,00 vorzunehmen; wir verweisen auf unsere Ausführungen zur Ertragslage. Die sonstige Ausleihung in Höhe von € 700.000,00 betrifft die Elcon Systemtechnik GmbH.

Das Umlaufvermögen in Höhe von € 8.881.197,37 zum 31. Dezember 2007 betrifft im Wesentlichen die unter den sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesene Kaufpreisforderung AAF Interest Growth Funds in Höhe von € 5.295.186,24 sowie Umsatzsteuerforderungen der Jahre 2003 bis 2007 in Höhe von € 746.176,27.

184/2008 15

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Als flüssige Mittel werden Guthaben bei Kreditinstituten ausgewiesen, die in Höhe von € 2.158.279,57 bei der Dresdner Bank AG München und in Höhe von € 16.344,29 bei der Dresdner Bank AG Luxemburg bestehen.

Das Eigenkapital in Höhe von € 120.931.361,99 zum 31. Dezember 2007 (gegenüber € 139.449.887,02 zum 31. Dezember 2006) setzt sich im Vergleich zum Vorjahr wie folgt zusammen:

	31.12.2007		31.12.2006		Veränderung	
	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Hafteinlagen	1.472.285,81	1,2	1.472.285,81	1,1	0,00	0,0
Zusätzliche Pflichteinlagen	145.756.294,79	120,5	145.756.294,79	104,5	0,00	0,0
Kapitalkonto I	147.228.580,60	121,7	147.228.580,60	105,6	0,00	0,0
Verlustvortrag	-4.332.137,94	-3,6	-5.297.845,54	-3,8	965.707,60	-18,2
Jahresergebnis	-13.712.042,63	-11,3	965.707,60	0,7	-14.677.750,23	-
Kapitalkonto II	-18.044.180,57	-14,9	-4.332.137,94	-3,1	-13.712.042,63	-
Einnahmen/Ausschüttungen	-8.253.038,04	-6,8	-3.446.555,64	-2,5	-4.806.482,40	-
Kapitalkonto III	-8.253.038,04	-6,8	-3.446.555,64	-2,5	-4.806.482,40	-
AKTIVA	120.931.361,99	100,0	139.449.887,02	100,0	-18.518.525,03	-13,3

Die Rückstellungen in Höhe von € 32.500,00 zum 31. Dezember 2007 entfallen auf die Erstellung, Prüfung und Offenlegung des Jahresabschlusses sowie Erstellung der Steuererklärungen für die Jahre 2006 und 2007.

Die Bankverbindlichkeiten konnten im Jahr 2007 vollständig an die ABN Amro Bank N. V. (Niederlassung Frankfurt) und die ABN Amro Bank (Luxemburg) S. A. zurückgeführt werden.

Die Verbundverbindlichkeiten betreffen vollumfänglich eine Einzahlungsverpflichtung gegenüber der C-Konzept GmbH & Co. KG.

Die übrigen Verbindlichkeiten beinhalten zum 31. Dezember 2007 mit € 1.750.000,00 als wesentliche Einzelposition einen Rechnungsabgrenzungsposten aus einem bereits vereinnahmten Kaufpreis für eine Beteiligung. Ferner werden in Höhe von € 2.038.805,08 Kaufoptionsverbindlichkeiten ausgewiesen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Gesellschaft erstellt die Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren. Nachfolgend ist die Ertragslage für die Jahre 2007 und 2006 dargestellt:

	2007		2006		Veränderung	
	EUR	%	EUR	%	EUR	%
Umsatzerlöse	1.016.500,00	6,3	1.142.030,00	100,0	-125.530	-11,0
Sonstige betriebliche Erträge	15.000.000,00	93,7	0,00	0,0	15.000.000	-
	16.016.500,00	100,0	1.142.030,00	100,0	14.874.470	-
Abschreibungen auf Umlaufvermögen	-14.999.999,00	-93,7	0,00	0,0	-14.999.999	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.304.519,96	-14,4	-1.452.724,96	-127,2	-851.795	58,6
Betriebsergebnis	-1.288.018,96	-8,1	-310.693,96	-27,2	-977.323	-
Beteiligungsergebnis	0,00	0,0	643.164,78	56,3	-643.165	-
Finanzergebnis	588.806,69	3,7	633.237,78	55,4	-44.431	-7,0
Abschreibungen auf Finanzanlagen	-13.012.830,36	-81,2	0,00	0,0	-13.012.830	-
Jahresergebnis	-13.712.042,63	-85,6	965.708,60	84,6	-14.677.749	-

Die Umsatzerlöse betreffen im Wesentlichen von der Gesellschaft erbrachte Beratungsleistungen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von € 15.000.000,00 resultieren aus der Aktivierung eines Schadenersatzanspruchs gegenüber der ODS. Bedingt durch die zwischenzeitliche Insolvenz dieser Gesellschaft wurde der aktivierte Schadenersatzanspruch zum 31. Dezember 2007 wertberichtigt, was in den Abschreibungen auf Umlaufvermögen (€ 14.999.999) ausgewiesen ist.

Unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden im Wesentlichen Strukturierungsvergütungen (€ 657.200,00), Aufwendungen für Fondsmanagement (€ 360.438,94), Vermittlungsprovisionen (€ 327.000,00), Aufwendungen für Geschäftsbesorgung (€ 265.011,45) und Geschäftsführung (€ 265.011,45) sowie Rechts- und Beratungskosten (€ 221.194,29) ausgewiesen.

Das Beteiligungsergebnis resultierte im Vorjahr aus dem Veräußerungsertrag der Beteiligung an der Elcon Systemtechnik GmbH & Co. KG.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Das Finanzergebnis betrifft im Wesentlichen Wertpapiererträge aus Kursgewinnen bei Veräußerung in Höhe von € 295.343,36 und Zinserträge aus Kontokorrentkonten in Höhe von € 350.397,75 sowie Zinsaufwendungen aus Kontokorrentkonten in Höhe von € 162.694,19.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen enthalten ausschließlich die vollständige Wertberichtigung der Beteiligung an der HLS KG, da deren wirtschaftliche Grundlage maßgeblich von Ansprüchen gegenüber der insolventen ODS-Gruppe abhängig ist und eine Realisierung der Ansprüche nicht mehr zu erwarten ist.

Portfolio-Rating

Die Prof. Dr. Schneck Rating GmbH, Tübingen, hat mit Entwurf ihres Berichts vom Mai 2008 der Gesellschaft für 2008 insgesamt die Rating-Bewertung A- bescheinigt. Im Einzelnen ergab sich bei der Bewertung der Beteiligungsunternehmen eine Rating-Note von BB+. Unter Berücksichtigung insbesondere der Faktoren Restlaufzeit, Branchendiversifikation und Konjunkturabhängigkeit wurde in der Gesamtbetrachtung des Unternehmensportfolios die Ratingwertung A- erteilt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

C. Allgemeine Bewertungsgrundsätze

I. Discounted Cashflow (DCF)-Verfahren

„Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Nettoeinnahmen als Saldo von Ausschüttungen bzw. Entnahmen, Kapitalrückzahlungen und Einlagen)“ (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 4). Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Fall erfolgte eine Bewertung nach dem DCF-Verfahren. Bei beiden Bewertungsverfahren wird der Unternehmenswert als Barwert der künftigen Überschüsse der Einnahmen über die Ausgaben des Unternehmens berechnet. Damit ist eine Prognose der zu erwartenden Überschüsse des Unternehmens erforderlich. Grundlage einer Ertragsbewertung ist daher eine Einschätzung der Geschäftsentwicklung in der Regel in Form einer Unternehmensplanung sowie die Abschätzung eines nachhaltigen Ergebnisses, das für den Zeitraum jenseits der Planjahre als dauerhaft erzielbar angesehen werden kann. In der vorliegenden Bewertung wird lediglich ein Planungshorizont bis zum Jahr 2012 betrachtet, da die Beteiligungs KG's und somit auch die Anlage KG in diesem Jahr gemäß Gesellschaftsvertrag beendet werden. Somit entfällt die Betrachtung einer ewigen Rente. Wir erläutern und begründen diese Vorgehensweise im Folgenden:

II. Ermittlung des Unternehmenswerts auf Basis KG-Modell mit Laufzeit bis 2012

Bei der Ermittlung der Barabfindung kann unseres Erachtens keine Bewertung unter Zugrundelegung des künftigen AG-Modells zu Grunde gelegt werden, da es nur auf die Verhältnisse bei den Beteiligungs KG's als übertragenden Rechtsträgern ankommt und Synergieeffekte aus der Strukturmaßnahme nicht zu berücksichtigen sind.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Rechtsprechung geht überwiegend davon aus, dass die Berechnung der Ertragswerte unter der Annahme des Fortbestandes und der weiteren rechtlichen Selbständigkeit der beteiligten Rechtsträger erfolgt (so genannte stand-alone-Prinzip), die erst mit der Verschmelzung beabsichtigten oder eintretenden Vorteile (und Nachteile) sind bei der Ermittlung der Barabfindung nicht zu berücksichtigen (vgl. OLG Hamburg, Urteil vom 17. August 1979, DB 1980, S. 77 ff; OLG Düsseldorf, Urteil v. 17. Februar 1984, ZIP 1984, S. 586 ff). Synergieeffekte stellen in der Regel subjektive Bestandteile der Unternehmensbewertung dar und sind damit nicht zu berücksichtigen (vgl. BayObLG, Beschluss vom 11. Dezember 1995, AG 1996, S. 176 ff).

Auch wenn § 30 UmwG keine Aussage zur genauen Bewertungsmethode enthält, ist dem Gesetzeswortlaut doch zu entnehmen, dass es bei der Bewertung auf die Verhältnisse des übertragenden Rechtsträgers, und zwar im Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Verschmelzung, ankommt. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass das Abfindungsangebot dann angemessen ist, wenn dem Anteilsinhaber der Verkehrswert seiner Beteiligung im Zeitpunkt der Beschlussfassung in bar angeboten wird (vgl. Lutter, UmwG, 3. Auflage, zu § 30 Rn. 2). Nach dem Wortlaut kommt es gerade nicht auf die Verhältnisse beim übernehmenden Rechtsträger bzw. auf die Verhältnisse nach Wirksamwerden der Verschmelzung an.

Nach Sinn und Zweck der Barabfindung kann es nur auf die Verhältnisse beim übertragenden Rechtsträger unter Außerachtlassung der Verschmelzungsfolgen ankommen. Ansonsten würde sich der bewusst gegen die Teilnahme an der Strukturmaßnahme aussprechende Anteilseigner wirtschaftlich so stellen lassen müssen, als hätte er der Strukturmaßnahme – vorliegend der Verschmelzung – zugestimmt. Gerade die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung absehbaren, möglicherweise negativen Folgen einer Strukturmaßnahme hätten auch Auswirkungen auf die Barabfindung des widersprechenden Anteilseigners. Damit würde unseres Erachtens der Sinn und Zweck des Barabfindungsangebotes ausgehöhlt werden.

III. Objektiver Ertragswert

Der Ertragswert wird im vorliegenden Fall auftragsgemäß und entsprechend der Bewertungspraxis als **objektivierter** Wert ermittelt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Der objektivierte Unternehmenswert drückt den Wert des im Rahmen des vorhandenen Unternehmenskonzepts fortgeführten Unternehmens, bezogen auf eine Alternativinvestition am Kapitalmarkt, aus (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007 Tz. 13, 93). Er kann als ein auf Konventionen beruhender Entscheidungswert (subjektiver Unternehmenswert) verstanden werden, bei dem bewertungssubjektspezifische Elemente des Bewertungsmodells durch **Typisierungen** substituiert werden (vgl. WP-Handbuch 2008, Bd. II Abschn. A Tz. 104 ff.). Die Bewertung wird in diesem Sinne auf eine im Inland unbeschränkt steuerpflichtige, natürliche Person als Anteilseigner abgestellt (vgl. WP-Handbuch 2008, Bd. II Abschn. A Tz. 109), die als ausschließliches Ziel die Erzielung von Einnahmeüberschüssen aus dem zu bewertenden Unternehmen verfolgt (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 4). Diese Typisierung erscheint uns angesichts der Vielzahl an Anlegern mit heterogenen Steuerverhältnissen angemessen.

Bei der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts ist von der **Ausschüttung** derjenigen finanziellen Überschüsse auszugehen, die nach Berücksichtigung des zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Ausschüttung zur Verfügung stehen (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 35). Liegen für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vor und sieht auch die Investitionsplanung keine konkrete Verwendung vor, ist eine sachgerechte Prämisse zur Mittelverwendung zu treffen. Sofern die thesaurierungsbedingten Wertzuwächse einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung unterliegen, ist dies bei der Bewertung zu berücksichtigen (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 36). Wie oben bereits erläutert, beschränken wir uns in diesem Gutachten auf die Betrachtung einer Planungsphase bis 2012, da nach Gesellschaftsvertrag dies die längste Laufzeit einer Beteiligungs KG darstellt und auch die Anlage KG zu diesem Zeitpunkt aufgelöst wird.

Für den objektivierten Unternehmenswert gilt die **Status Quo**-Prämisse: Es ist die am Bewertungsstichtag vorhandene Ertragskraft maßgeblich. Dementsprechend sind die erwarteten Auswirkungen geplanter Neuinvestitionen und Desinvestitionen nur insoweit zu berücksichtigen, als hierfür am Bewertungsstichtag konkrete Schritte eingeleitet waren (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 32).

Die Zukunftserfolge des zu bewertenden Unternehmens sind nach Maßgabe der oben dargestellten Ausschüttungsprämisse nicht nur um in- und ausländische Ertragsteuern,

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

sondern auch um persönliche Ertragsteuern der Unternehmenseigner zu mindern (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 28). Jedoch ist bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes als neutraler Gutachter im Rahmen unternehmerischer Initiativen (z.B. Kaufpreisverhandlungen, Kreditwürdigkeitsprüfungen) eine mittelbare Typisierung der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner sachgerecht (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 30). Ermittlungen des objektivierten Unternehmenswerts im Rahmen von gesetzlichen oder gesellschaftsvertraglichen Anlässen erfordern jedoch eine unmittelbare Typisierung und somit die Berücksichtigung der persönlichen Ertragsteuern beim Anteilseigner (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 46). Bei einer Verschmelzung handelt es sich um einen gesellschaftsrechtlichen Bewertungsanlass, bei dem eine unmittelbare Typisierung der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner angezeigt ist (vgl. Ergebnisbericht über die 95. Sitzung des FAUB vom 29. November 2007, S. 4). Da in der vorliegenden Bewertung eine Vielzahl von Anlegern mit heterogener Struktur der steuerlichen Verhältnisse vorliegen, erscheint uns eine Typisierung des persönlichen Steuersatzes mit 35 %, die nach statistischen Untersuchungen als angemessen angesehen werden, sachgerecht (vgl. WP-Handbuch 2008 Teil II, Tz. 107).

IV. Liquidations- und Substanzwert

Nach den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen ist der Liquidationswert alternativ zum Ertragswert zu ermitteln, wenn der Barwert der finanziellen Überschüsse aus der Liquidation den Ertragswert bei Annahme der Fortführung des Unternehmens übersteigt. Nach der Rechtsprechung kommt es auf den Liquidationswert allenfalls dann an, wenn die Absicht besteht, das Unternehmen tatsächlich zu liquidieren und die Ertragsaussichten des Unternehmens auf Dauer negativ sind (vgl. BGH vom 18. September 2006, II ZR 225/04).

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Bewertung über Liquidationswerte geht von einer Zerschlagung des Unternehmens aus. Der **Liquidationswert** stellt den Wert dar, der sich bei Auflösung des Unternehmens aus dem Verkauf der einzelnen Vermögensgegenstände ergibt. Von den Liquidationserlösen sind die Schulden und Liquidationskosten abzuziehen. Dabei ist die bestmögliche Verwertung der Vermögensgegenstände zu unterstellen.

Im vorliegenden Fall würde im Falle der Liquidation ein Szenario unterstellt, bei dem keine neuen Investitionen im Betrachtungszeitraum bis zum Jahr 2012 stattfänden, bestehende Investitionen würden auslaufen, frei werdende Gelder sukzessive an die Anleger ausgeschüttet, es ergäben sich keine Erträge aus Geldanlagen in der Wertpapier GbR. Da dieses Szenario zwangsläufig zu niedrigeren Ausschüttungen an die Anteilseigner im Vergleich zum Reinvestitionsszenario führen würde, haben wir auf eine detaillierte Betrachtung und Berechnung dieser Werte im Rahmen des Gutachtens verzichtet.

Dem **Substanzwert** in Gestalt des so genannten Teilrekonstruktionszeitwerts kommt im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung keine eigenständige Funktion als Wert zu (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 171). Die Rechtsprechung schreibt für die Bewertung keine bestimmte Bewertungsmethode vor. Der Substanzwert ist daher als solcher im Rahmen des vorliegenden Gutachtens nicht ermittelt worden.

Verhältnis zwischen gesellschaftsvertraglicher Abfindung und angemessener Barabfindung nach § 30 UmwG

Bei der Ermittlung der Barabfindung nach §§ 29, 30 UmwG ist der ausscheidende Anteilseigner nach allgemeiner Auffassung in Rechtsprechung und Literatur zum vollen Verkehrswert seines Anteils zu entschädigen (vgl. BVerfG, Beschl. vom 27. April 1999, ZIP 1999, S. 1436 ff, BGH, Urteil vom 13. März 1978, NJW 1978, S. 1316 ff), BayObLG, Beschluss vom 29. September 1998, NJW – RR 1999, S. 109 ff, KG, Urteil vom 16. Oktober 2006, NZG 2007, S. 71 ff; Widmann/Mayer, Umwandlungsrecht, Band 2, zu § 30, Rn. 10 ff). Dies folgt nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichtes aus Art 14 GG (vgl. BVerfG, Urteil vom 7. August 1962, Az. 1 BvL 16/60, BVerfGE 14, 263 f):

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

„12 UmwG gibt den ausscheidenden Aktionären Anspruch auf eine "angemessene" Abfindung. …….. Im Schrifttum besteht Einigkeit darüber, dass der Ausscheidende das erhalten soll, "was seine gesellschaftliche Beteiligung an dem arbeitenden Unternehmen wert ist" (vgl. Böttcher/ Meilicke, Umwandlung und Verschmelzung von Kapitalgesellschaften, 5. Aufl., S. 144; Veith/Börnstein, Umwandlungsgesetz und Umwandlungs-Steuergesetz, S. 125). Diese Auslegung ist auch allein mit Art. 14 GG vereinbar; denn wenn Art. 14 Abs. 3 Satz 3 GG für die Enteignung durch den Hinweis auf die Abwägung zwischen den Interessen der Allgemeinheit und der Beteiligten eine geringere als die volle Entschädigung zulässt, fehlt doch jeder Grund für eine solche Abwägung im Verhältnis zwischen Gleichstehenden, ….“

Viele der vorgenannten Gerichtsentscheidungen sind zwar zu Abfindungen im Zusammenhang mit Unternehmensverträgen und Eingliederungen ergangen. Die Erwägungen der Gerichte sind auf Abfindungsansprüche nach dem UmwG in seiner jetzigen Fassung allerdings ohne Weiteres übertragbar (vgl. Widmann/Mayer, a.a.O., Rn. 16 f). In allen diesen Fällen gesellschaftsrechtlicher Strukturmaßnahmen wird der Anteilseigner in seiner grundrechtlich geschützten Gesellschaftsbeteiligung erheblich beeinträchtigt. Der der Umwandlung widersprechende Anteilseigner erleidet im Falle der Umwandlung sogar den Verlust der in seinem Anteil verkörperten Rechtsposition (vgl. KG, Urteil vom 16. Oktober 2006, NZG 2007, S. 71 ff).

Damit ist für die Berücksichtigung der Regelungen zur Abfindung eines Gesellschaftsvertrags oder einer Satzung kein Raum; eine explizite, von § 30 UmwG abweichende (einschränkende) Regelung im Gesellschaftsvertrag bzw. der Satzung wäre vor diesem Hintergrund wegen Verstoßes gegen zwingende gesetzliche Bestimmungen nicht zu berücksichtigen.

V. Sonderwerte

In dem solchermaßen berechneten Ertragswert der prognostizierten Zahlungsströme können nur solche wertbildenden Faktoren vollständig erfasst werden, die durch laufende Zahlungsströme wertmäßig zutreffend abbildbar sind. Wertbildende Faktoren, die auf diese Weise gar nicht oder nur sehr unvollständig abgebildet werden können, sind gesondert zu bewerten

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

und dem Ertragswert hinzuzufügen. Eine solche gesonderte Bewertung hat insbesondere für nicht betriebsnotwendiges Vermögen, für bestimmte Beteiligungen sowie für steuerliche Effekte Bedeutung.

Als nicht betriebsnotwendiges Vermögen gelten solche Vermögensteile, die frei veräußert werden könnten, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wäre – funktionales Abgrenzungskriterium – (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 59). Als nicht betriebsnotwendig sind unter diesem Gesichtspunkt z.B. Vermögensgegenstände anzusehen, die nicht für die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs erforderlich sind. Bei der Bewertung sind die steuerlichen Folgen der unterstellten Veräußerung zu berücksichtigen.

Im vorliegenden Fall gab es keine wertbildenden Faktoren, die als Sonderwert darzustellen wären.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

D. Methodische Vorgehensweise

I. Bewertungsstichtag

Bewertungsstichtage sind auftragsgemäß der 28. Juli 2008 (5. Beteiligungs KG), 29. Juli 2008 (4. Beteiligungs KG), 30. Juli 2008 (2. Beteiligungs KG) sowie 31. Juli 2008 (1. Beteiligungs KG und 3. Beteiligungs KG). Für unsere Unternehmensbewertung haben wir das vom 1. Januar 2008 bis 31. Dezember 2008 laufende Geschäftsjahr als erstes Planjahr festgelegt, wobei die Planzahlen bis einschließlich Mai 2008 durch Ist-Zahlen aus dem Rechnungswesen ersetzt wurden. Aus methodischen Gründen werden in einem ersten Schritt die erwarteten Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner auf den 31. Dezember 2007 abgezinst. Der hieraus resultierende Unternehmenswert zum 31. Juli 2008 wird dann mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag aufgezinst.

II. Ableitung der Zukunftserfolge

Analyse der Vergangenheitsergebnisse

Ausgangsgrundlage für die Prognose der Zukunftserfolge ist eine **Vergangenheitsanalyse** der Anlage KG. Ohne Kenntnis der in den Jahren vor dem Bewertungsstichtag erzielten Ergebnisse ist eine Prognose künftiger Erfolge kaum auf Plausibilität überprüfbar (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 75 ff.). Das Ziel der Analyse besteht darin, die Ursachen für die Höhe und die Entwicklung der Vergangenheitsergebnisse im Zeitablauf zu ermitteln, um dann auf der Basis von Annahmen über die in Zukunft wahrscheinlichen Bedingungskonstellationen Aussagen über die sich daraus ergebenden Zukunftserfolge zu gewinnen. Grundsätzlich wurde unterstellt, dass die Strukturen der Bewertungsobjekte über den gesamten Zeitraum konstant sind. Sowohl für die dargestellten Vergangenheitsperioden als auch für die Planungsperioden wurde daher – soweit wie möglich – der gleiche Bestand an Aktivitäten angesetzt.

Die in den Abschlüssen ausgewiesenen Ergebnisse können durch außergewöhnliche Geschäftsvorfälle beeinflusst sein. Diese nicht nachhaltigen Sondereffekte verzerren die Ergebnisreihe in der Vergangenheit und beeinträchtigen den Vergleich der Ergebnisse des

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Planungszeitraums mit den in der Vergangenheit bereits realisierten Ergebnissen. Im Rahmen der vorliegenden Bewertung waren keine Sondereffekte zu bereinigen.

Plausibilisierung der Planungsrechnungen

Die Prognose der Zukunftserfolge basiert auf den im Juni 2008 erstellten Ergebnisplanungen für die Geschäftsjahre 2008 bis 2012. Für das laufende Geschäftsjahr 2008 wurden sowohl die bereits getätigten Geschäftsvorfälle als auch detaillierte Aufstellungen über die noch zu erwartenden Geschäftsvorfälle der Anlage KG zu Grunde gelegt. Wir haben diese Planungsrechnung anhand der uns übergebenen Unterlagen in Gesprächen mit unseren Auskunftspersonen hinsichtlich der zu Grunde gelegten Prämissen näher hinterfragt und auf innere Folgerichtigkeit und – soweit möglich – auf Realitätsgerechtigkeit hin untersucht. Weiterhin haben wir die Planergebnisse mit den (ggf. bereinigten) Vergangenheitsergebnissen abgeglichen.

Außerdem haben wir die für die Geschäftsjahre 2008 bis 2012 getroffenen Annahmen eingehend untersucht und auf ihre Plausibilität und Angemessenheit hin überprüft. Ebenso wurde deren Einfluss und Verursachungsgerechtigkeit auf den Unternehmenswert hinterfragt.

Die für die Anlage KG getroffenen Annahmen stellen sich wie folgt dar:

Für die Erträge und Aufwendungen der Gesellschaft wird davon ausgegangen, dass alle zwei Monate die Umsatzsteuer gegenüber dem Finanzamt beglichen wird und dass halbjährlich ab September 2008 Aufwendungen für Vermögensverwaltung in Höhe von T€ 10 anfallen. Kosten für Sonderaufträge des Steuerberater in Höhe von T€ 20 und für die Jahresabschlussprüfung über T€ 30 werden einmal jährlich berechnet, während die vertraglich laufenden Dienstleistungsgebühren an die Wunderlich & Partner (Wirtschaftsberatung für den Mittelstand GmbH) jeweils im Dezember eines Jahres beglichen werden.

Für Zinserträge und -aufwendungen wird grundlegend die Annahme getroffen, dass Guthaben mit 4% p.a. verzinst werden. Für täglich verfügbare Geldanlagen liegt nach Angaben der Dresdner Bank Wealth Management GmbH die aktuell marktübliche Verzinsung bei 4 %, die durch entsprechende Auswertungen des EONIA von uns plausibilisiert wurde.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die durchschnittliche Renditeerwartung der Gesellschaft für neue Projekt-KG's liegt bei 13 %. Im Durchschnitt der bisher abgeschlossenen Projekte ergibt sich eine durchschnittliche Rendite von 11,64 %. Dabei gilt es allerdings zu berücksichtigen, dass bei der Renditebetrachtung von 11,64 % die Stundungsverkäufe der Wertpapiere als Renditebestandteil enthalten sind. Die Projektfinanzierungen hingegen führten im Regelfall zu deutlich höheren Renditeerwartungen. Die angesetzten 13 % Renditeerwartung sind ein Durchschnittswert, der sich aus aktuell abgeschlossenen Beteiligungen sowie der in der Umsetzungsphase und Schlussverhandlungsphase befindlichen neuen Unternehmensinvestitionen ergibt.

Für die Projekt KG's gilt, dass halbjährlich neue Investitionen in Höhe von € 5 Mio. in F&E-Investitionen fließen, und halbjährlich € 5 Mio. bzw. € 10 Mio. in Umlaufvermögen (UV)-Projekte (Targets) investiert werden. Pro neu investiertem Target werden, außer bei Anschlussfinanzierungen, 2 % der Investitionssumme als Strukturierungs- und Bearbeitungsgebühren fällig. Ebenfalls werden 0,75 % der Beteiligungssumme als Provision abgerechnet, es fallen 0,5 % der Beteiligungssumme als Fondsmanagementgebühren pro Monat an und es werden 0,85 % der Beteiligungssumme für Kosten der Investitionsbegleitung veranschlagt.

Für Neuinvestitionen im F&E-Bereich wird eine Laufzeit von 5 Jahren angesetzt. In den ersten 6-11 Monaten sind die Targets entnahmefrei, die späteren Targetentnahmen sind Grundlage für die Berechnung der Beteiligungssumme der Anlage KG. Zudem wird eine Optionsprämie berechnet, die bei Beendigung der Investition als Ertrag verbucht wird.

Neuinvestitionen im UV-Bereich unterliegen keiner Optionsprämie. Ihre Laufzeit liegt grundsätzlich bei 6 Jahren.

Neuinvestitionen sind im Gesamtumfang von € 25,0 Mio. p.a. in neue Projekt-KG's geplant. Diese Annahme halten wir für plausibel, da das Neugeschäft alleine in den letzten zwei Jahren über € 40 Mio. p.a. betragen hat. Das Platzierungsvolumen von € 25,0 Mio. spiegelt das freie Wiederanlagevolumen basierend auf den Zahlungsmittelflüssen wider und entspricht auch dem vorhandenen Investitionsvorlauf sowie den derzeit laufenden Verhandlungen mit neuen Unternehmen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Für eventuelle Targetausfälle werden 5 % der Cash Flows des jeweiligen Geschäftsjahres bei den Zahlungseingängen aus den Projekt-KG's pauschal abgezogen. Der pauschalierte Abschlag bei den Targetrückzahlungen ergibt sich aus dem durchschnittlichen, gewichteten Rating des PartnerFonds Portfolios. Der PartnerFonds hat ein Portfolio-Rating durch die unabhängige Ratingagentur Prof. Dr. Schneck durchführen lassen, bei der das gewichtete Durchschnittsrating des Fonds bei BB+ liegt. Die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Ratingnote von BB+ übersetzt in prozentuale Ausfallwahrscheinlichkeiten nach Standard & Poor´s beträgt ca. 5 %. Eine darüber hinausgehende Berücksichtigung der Risiken im Kapitalisierungszinssatz haben wir insofern vorgenommen, dass die sonstigen Unternehmensrisiken durch den Ansatz einer Marktrisikoprämie in Höhe von 2,25 % erfasst werden.

Für die Wertpapier-GbR wird die Annahme getroffen, dass die Anlage KG liquide Mittel über € 1 Mio. am jeweiligen Monatsende in die Wertpapier-GbR einlegt und negative Salden der Anlage KG durch Entnahmen von der Wertpapier-GbR ausgeglichen werden.

Ermittlung der Unternehmenswerte 1. bis 5. Beteiligungs KG

Zur Ermittlung der Unternehmenswerte der 1. bis 5. Beteiligungs KG haben wir zunächst die frei verfügbaren Cashflows aus der Anlage KG für den Zeitraum 2008 bis 2012 ermittelt und nach dem Verhältnis der Kapitalkonten I und III der 1. bis 5. Beteiligungs KG zugerechnet und in einem zweiten Rechenschritt die eigenen Cashflows der 1. bis 5. Beteiligungs KG's hinzugerechnet. Zur Berechnung des Nachsteuerwerts gemäß IDW ES 1 i.d.F 2007 haben wir die steuerlichen Ergebnisse der Anlage KG der 1. bis 5. Beteiligungs KG anteilig zugerechnet und deren eigene steuerliche Ergebnisse berücksichtigt, wobei wir auf Ebene der Anteilseigner anrechenbare Gewerbesteuerbeträge im Verhältnis der Festkapitalkonten (Kapitalkonto I) der 1. bis 5. Beteiligungs KG anteilig zugerechnet haben. Den betreffenden Unternehmenswert haben wir durch Abzinsung per 31. Dezember 2007 ermittelt und unter Verwendung des Kapitalisierungszinssatzes auf den voraussichtlichen Stichtag der jeweiligen Gesellschafterversammlungen aufgezinst.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

III. Kapitalisierungszinssatz

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite der im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung. Er gibt demnach an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um nicht schlechter zu stehen als bei einer Anlage in der nächst besten Alternative. Dabei bietet sich grundsätzlich eine vergleichbare Anlage am Kapitalmarkt an. Als vergleichbare Anlage gilt eine Kapitalmarktanlage, die Netto-Ausschüttungen generiert, die zu denen des zu bewertenden Unternehmens hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sind. Hierfür kommen insbesondere Unternehmensbeteiligungen bzw. Aktieninvestments in Betracht. Renditen für Unternehmensbeteiligungen setzen sich grundsätzlich aus den Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag zusammen. Brutto- und Netto-Renditen unterscheiden sich weiterhin um die jeweils zu berücksichtigende Einkommensteuerbelastung. Weiterhin ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach dem Ende des Detailplanungszeitraums zu berücksichtigen.

Basiszinssatz

Der Basiszinssatz repräsentiert eine risikofreie und fristadäquate Alternativanlage zur Investition in das zu bewertende Unternehmen. Für die Bestimmung des Basiszinssatzes zur Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts kann von der Zinsstrukturkurve für Staatsanleihen ausgegangen werden, da die aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz gewährleisten. Die Zinsstruktur zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und Laufzeiten von Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko. Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der Deutsche Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zu Grunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d.h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden. Für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse haben wir laufzeitadäquate Basiszinssätze für die Jahre 2008 bis 2012 aus

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

den aktuellen Zinsstrukturkurven für Zerobonds abgeleitet (Quelle: Deutsche Bundesbank, Stand 19. Juni 2008). Danach ergaben sich folgende Zinssätze:

	2008	2009	2010	2011	2012
Zinssatz %	4,62	4,73	4,74	4,73	4,72

Risikozuschlag

Bei der Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten ist zur Ableitung der Risikoprämie auf das allgemeine Verhalten des Markts abzustellen. Die subjektiven Risikoneigungen einzelner Unternehmenseigner sind nicht zu berücksichtigen. Die Risikoprämie kann mit Hilfe von **Kapitalmarktpreisbildungsmodellen** (CAPM, Tax-CAPM) aus den am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Aktienrenditen abgeleitet werden (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 92). Nach dem **Capital Asset Pricing Model** (CAPM) erfolgt die Berechnung der kapitalmarktorientierten Risikoprämie durch Bildung der Differenzrendite zwischen Anlagen in Unternehmensanteilen (Aktien) und risikolosen Anlagen ohne Berücksichtigung der Wirkungen von persönlichen Ertragsteuern. In Deutschland ist die Ertragsteuer aufgrund der unterschiedlichen Besteuerung von Zinsen, Dividenden und Kursgewinnen bei der Erklärung empirischer Kapitalmarktdaten jedoch grundsätzlich relevant. Eine realitätsnähere Erklärung der empirisch beobachtbaren Aktienrenditen erfolgt daher durch das **Tax-CAPM**, welches das CAPM um die explizite Berücksichtigung der Wirkungen persönlicher Steuern erweitert. Nach dem Tax-CAPM setzt sich der Kapitalisierungszinssatz aus dem um die typisierte Ertragsteuer gekürzten Basiszinssatz und der auf Basis des Tax-CAPM ermittelten Risikoprämie nach Ertragsteuern zusammen.

Sofern die Unternehmensbewertung bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ohne unmittelbare Berücksichtigung persönlicher Einkommensteuer erfolgt, ergibt sich der zu verwendende Kapitalisierungszinssatz aus dem (unversteuerten) Basiszinssatz und der auf Basis des CAPM ermittelten Risikoprämie (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 122). Kapitalmarktuntersuchungen haben gezeigt, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit höhere Renditen erzielten als Anlagen in risikoarme Gläubigerpapiere und dass sich die Risikoprämie vor persönlichen Steuern für ein Marktportfolio langfristig in einer Bandbreite von 4,0 % bis 5,0 % bewegt (vgl.IDW-Fachnachrichten, Nr. 1-2/2005). Der Fachausschuss

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) geht davon aus, dass sich durch die am 6. Juli 2007 vom Bundesrat gebilligten Unternehmenssteuerreform 2008 die am Kapitalmarkt erzielbaren Renditen ohne Berücksichtigung persönlicher Steuern leicht erhöhen werden, was entsprechend zu leicht höheren Risikoprämien im Bewertungskalkül für objektivierte Unternehmensbewertungen gemäß IDW ES 1 .d.F. 2007 führt (vgl. Veröffentlichung des IDW am 13. Juli 2007 „Auswirkungen der Unternehmensteuerreform 2008 auf die Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten nach IDW S 1"). Für die Bewertung der 1. bis 5. Beteiligungs KG wurde daher eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 4,5 % angesetzt. Aufgrund der direkten Berücksichtigung von Ausfallrisiken bei Projektgesellschaften in den Cashflows sind die weiteren Unternehmensrisiken über eine Reduktion der Marktrisikoprämie zu erfassen. Wir gehen hierbei von einer Reduktion der Marktrisikoprämie um 50 % auf 2,25 % aus, um die Risikostruktur adäquat abzubilden.

Diese durchschnittliche Marktrisikoprämie von 2,25 % ist im Hinblick auf das systematische Risiko des jeweils zu bewertenden Unternehmens zu modifizieren. Dieses unternehmens- und branchenspezifische Risiko wird nach dem CAPM und Tax-CAPM im so genannten Beta-Faktor ausgedrückt. Der Beta-Faktor ist ein Maß für das systematische, nicht diversifizierbare Marktrisiko einer Kapitalanlage und gibt das Ausmaß der Veränderungen der Einzelrenditen der betreffenden Kapitalanlage bei Veränderung der Marktrendite an. Für die 1. bis 5. Beteiligungs KG konnte aufgrund fehlender Börsennotierung kein direkter Beta-Faktor ermittelt werden. Es wurde deshalb auf Beta-Faktoren börsennotierter Vergleichsunternehmen (Peer Group) zurückgegriffen. Auf der Basis einer Analyse haben wir Unternehmen identifiziert, deren Tätigkeitsfelder und Kundenstruktur mit denen der 1. bis 5. Beteiligungs KG annähernd vergleichbar sind. Darauf hin erfolgte die Festlegung auf eine Peer Group mit fünf Vergleichsunternehmen. Diese bilden trotz ihrer heterogenen Strukturen und Leistungsumfänge sowohl einzeln als auch in ihrer Gesamtheit den bestmöglichen börsennotierten Vergleichsmaßstab zur 1. bis 5. Beteiligungs KG ab. Aufgrund der statistischen Signifikanz haben wir final eine Peer Group von drei Unternehmen ausgewählt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Nachfolgend ist die **Peer Group** kurz dargestellt:

Die **Four Gates AG** mit Sitz in Dresden ist im Freiverkehr an der Hamburger Wertpapierbörse notiert und bietet Finanzdienstleistungen in den Bereichen „Allfinanz", „Immobilien/Investments", „Asset Management" und „Leasing" an. Im letzten veröffentlichten Geschäftsbericht der Gesellschaft weist die Gesellschaft zum 31. Dezember 2006 eine Bilanzsumme von € 38.172.748,21 (Vorjahr: € 34.758.087,08), Umsatzerlöse € 1.718.356,77 (Vorjahr: € 2.992.645,15) und einen Jahresüberschuss von € 1.045.210,74 (Vorjahr: € 324.130,70) aus.

Die **FHR Finanzhaus AG** mit Sitz in Hamburg war als Konzernmutter mit ihren Tochterunternehmen im Geschäftsjahr 2007 in drei Geschäftsfeldern aktiv. Zum einen über die Rothmann & Cie. AG, welche geschlossene Fonds für Wachstumsmärkte entwickelt und platziert. Zum anderen als Privatbank über die Hesse Newman & Co. AG, welche Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen anbietet sowie als IT-Service-Provider über die FinanzDock AG, die als Finanzdienstleistungsunternehmen und Finanzvertriebsdienstleistungsunternehmen über eine internetbasierte Plattform Zugang zu allen relevanten Finanzprodukten und -dienstleistungen anbietet. Die Gesellschaft weist in ihrem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 eine Bilanzsumme von € 126.489.222 (Vorjahr: € 87.171.955) bei Umsatzerlösen von € 24.439.704 (Vorjahr: € 31.593.223) und einem Jahresfehlbetrag von € 40.612.319 (Vorjahr: € 8.635.304) aus. Notiert ist die Gesellschaft am geregelten Markt (General Standard) der Wertpapierbörsen Frankfurt, Stuttgart, Düsseldorf, Berlin und Hamburg.

Die **Grenkeleasing AG** mit Sitz in Baden-Baden ist am geregelten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen und wird ferner im SDAX geführt. Die Gesellschaft bietet so genannte „Small-Ticket-Finanzierungen" im Bereich Informationstechnologie an. Dies bedeutet, dass IT-Produkte bereits ab einem Netto-Anschaffungswert von € 500,00 über die Gesellschaft finanziert werden können. Zum 31. Dezember 2007 weist die Gesellschaft eine Bilanzsumme von T€ 1.261.409 (Vorjahr: T€ 1.179.971) bei einem Jahresüberschuss von T€ 32.125 (Vorjahr: T€ 30.510) aus.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Beta-Faktoren wurden für einen zurückliegenden Zeitraum von fünf Jahren auf Basis monatlicher Beobachtungen und mittels Regression gegen den CDAX ermittelt. Hierbei wurde auf die vom Finanzdienstleister Bloomberg zur Verfügung gestellten Daten zurückgegriffen. Die empirisch bestimmbaren Beta-Faktoren beinhalten aufgrund der Fremdfinanzierung der Vergleichsunternehmen ein so genanntes Finanzierungsrisiko, das in einem ersten Schritt bereinigt wurde (so genanntes „unlevern"). Auf eine Korrektur des Tax-shield haben wir dabei verzichtet, da dies den Wert der Betafaktoren nur unwesentlich beeinflusst. Dabei wurde auf den Mittelwert der Daten zurückgegriffen, da dieser die Datenbasis am besten repräsentiert.

In der folgenden Übersicht sind die Beta-Faktoren der ausgewählten Wettbewerber dargestellt:

Unternehmen	**Betafaktor verschuldet**	**Betafaktor unlevered**
Four Gates AG	1,256	1,256
FHR Finanzhaus AG	1,321	1,241
Grenkeleasing AG	0,856	0,304
Mittelwert		**0,934**

Quelle: Bloomberg Data (Stand 17. Juni 2008)

Der durchschnittliche unverschuldete Beta-Faktor beträgt demnach 0,934, welcher bei der Bewertung der 1. bis 5. Beteiligungs KG zu Grunde gelegt wurde.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Darstellung des Kapitalisierungszinssatzes

Auf der Grundlage der vorstehenden Überlegungen kommen wir zu folgendem Kapitalisierungszinssatz:

Kapitalisierungszinssatz	2008	2009	2010	2011	2012
Basiszinssatz vor Est	4,62%	4,73%	4,74%	4,73%	4,72%
-Persönliche Ertragsteuern	-1,62%	-1,25%	-1,25%	-1,25%	-1,25%
Basiszinssatz nach Est	3,00%	3,48%	3,49%	3,48%	3,47%
Marktrisikoprämie nach Est	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%	2,25%
Betafaktor	0,934	0,934	0,934	0,934	0,934
Risikoprämie nach ESt	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%	2,10%
Kapitalisierungszinssatz	5,10%	5,58%	5,59%	5,58%	5,58%

Die Änderung der persönlichen Ertragsteuerbelastung im Jahr 2009 resultiert aus der Einführung der Abgeltungssteuer ab 1. Januar 2009 von 25 %. Zuzüglich des Solidaritätszuschlags ergibt sich ein Wert von insgesamt 26,38 %.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

E. Ableitung der Unternehmenswerte anhand der DCF-Methode

I. Ergebnisse vor Ertragsteuern

Grundlage für die Ermittlung der Cashflows sind die Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen der Gesellschaften für die Jahre 2008 bis Februar 2012. Zudem wird die Abwicklung der Gesellschaften nach dem 28. Februar 2012 berücksichtigt. Die Zahlungsströme werden aus den Plan-Bilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen der Wertpapier GbR, der Anlage KG und der 1. bis 5. Beteiligungs KG abgeleitet.

Zunächst bleiben, neben der Kapitalertragsteuer und dem darauf entfallenden Solidaritätszuschlag, Steuern unberücksichtigt.

II. Ermittlung der zu kapitalisierenden Nettoeinnahmen

Den Ausgangspunkt für die Ermittlung der zu kapitalisierenden Nettoeinnahmen der 1. bis 5. Beteiligungs KG stellen die Auszahlungen an die Gesellschafter dar.

Ausgehend vom Cashflow aus der Anlage KG an die einzelnen Beteiligungs KG's werden daneben Einnahmen und Ausgaben der Beteiligungs KG's berücksichtigt. Diese ergeben sich als Summe der Ergebnisse der einzelnen Beteiligungs KG's zuzüglich weiterer Entnahmen aus der Anlage KG. Auf Basis der steuerlichen Ergebnisse der einzelnen Beteiligungs KG's wird die typisierte Steuerlast beim Anteilseigner unter Berücksichtigung der beim Anteilseigner anrechenbaren Gewerbesteuerbeträge berechnet. Die persönlichen Ertragsteuern der Anteilseigner werden hierauf ermittelt, da die Steuerzahllasten bei den Gesellschaftern anfallen. Bei der Berechnung der **Ertragsteuern** wurde die Unternehmenssteuerreform 2008 ab dem Geschäftsjahr 2008 berücksichtigt. Gemäß IDW ES 1 i.d.F. 2007 sind für Bewertungsstichtage nach dem 6. Juli 2007 (Billigung durch den Bundesrat) die Neuregelungen der Unternehmenssteuerreform 2008 anzuwenden (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, S.1, Fußnote 1). Als typisierte Einkommensteuer wurde ein Einkommensteuersatz von 35 % angenommen. Dieser Wert entspricht dem vom IDW aufgrund statistischer Untersuchungen vorgeschlagenen Steuersatz für Unternehmensbewertungen und beinhaltet persönliche Steuern wie Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag. Durch die Anwendung des einheitlichen

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuersatzes werden zwar individuelle Verhältnisse der Gesellschafter nicht berücksichtigt, dafür wird dem gesellschaftsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz Rechnung getragen.

Die Ausschüttungen der finanziellen Überschüsse sind auf der Basis des individuellen Unternehmenskonzepts und unter Berücksichtigung der bisherigen und geplanten Ausschüttungspolitik, der Eigenkapitalausstattung und der steuerlichen Rahmenbedingungen zu bestimmen (vgl. IDW ES 1 i.d.F. 2007, Tz. 36).

Die anzurechnende Gewerbesteuer entspricht anteilsmäßig der für die Wertpapier GbR veranschlagten Gewerbesteuer für die steuerlichen Ergebnisse bis Februar 2012 sowie der aus den Projekt-KG's anzurechnenden Gewerbesteuerbeträgen, da die Gesellschafter diese Beträge bei ihrer persönlichen Steuerberechnung unter bestimmten Voraussetzungen (insbesondere ausreichende gewerbliche Einkünfte) anrechnen können.

Nach Berücksichtigung der steuerlichen Sachverhalte ergeben sich die Auszahlungen an die Gesellschafter nach Steuer, die zu kapitalisieren sind.

Es wurde grundsätzlich typisierend angenommen, dass das Ausschüttungsverhalten des zu bewertenden Unternehmens im Bewertungszeitraum 2008 bis 2012 eine Ausschüttung der nicht zu Reinvestitionszwecken benötigten Beträge gemäß der ursprünglich prospektierten Ausschüttungen unterstellt. Dabei werden jährlich zwei Ausschüttungen in jeweils gleicher Höhe geplant und jeweils über ein halbes bzw. volles Jahr abgezinst, während die Steuerzahlungen der Anteilseigner typisiert zum Jahresende angenommen werden und jeweils über ein volles Jahr abgezinst werden. Dadurch wird den Besonderheiten der Branche, der Kapitalstruktur und der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen grundsätzlich Rechnung getragen. Für den Zeitpunkt der Beendigung der Beteiligungs KG's sowie der Anlage KG zum Ende des Februars 2012 wird zusätzlich davon ausgegangen, dass mit dem Abgang der Beteiligungen der Anlage KG in entsprechender Höhe Finanzmittel zufließen. Diese sind im Jahr 2012 in den Auszahlungen an Gesellschafter berücksichtigt.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

III. Bewertungsergebnisse

Die sich aus der Summe der Auszahlungen an die Gesellschafter und Ermittlung der Steuerzahlungen ergebenden Nettoeinnahmen werden mit dem Kapitalisierungszinssatz abgezinst, wobei die Ausschüttungen an die Anteilseigner jeweils halbjährlich abgezinst werden, während die Steuerzahlungen jeweils jährlich abgezinst werden.

Zusammenfassung der Ergebnisse (Conclusion of Value)

I. Darstellung der Unternehmenswerte der Beteiligungs KG's

1. Beteiligungs KG

	1. Hj. 2008	2. Hj. 2008	1. Hj. 2009	2. Hj. 2009	1. Hj. 2010	2. Hj. 2010	1. Hj. 2011	2. Hj. 2011	1. Hj. 2012	2. Hj. 2012
		€		€		€		€		€
Prospektierte Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.753,14	5.753,14
nachrichtlich: Steuerliches Ergebnis		*13.833,68*		*-9.120,10*		*5.945,43*		*12.622,76*		*6.269,81*
typisierte Est (35%)		-4.841,79		3.192,04		-2.080,90		-4.417,96		-2.194,43
anzurechnende GewSt		141,74		220,50		240,16		188,34		263,29
Auszahlung an Anteilseigner nach Steuer		-4.700,04		3.412,54		-1.840,74		-4.229,63		3.822,00
EK-Kosten %	5,10	5,10	5,58	5,58	5,59	5,59	5,58	5,58	5,58	5,58
Ertragswert p.a.	0,00	-4.471,76	0,00	3.061,14	0,00	-1.563,54	0,00	-3.403,41	4.506,66	2.913,76
Unternehmenswert per 31.12.2007	1.042,85									
Unternehmenswert per 31.7.2008	1.073,50									

Der Unternehmenswert der 1. Beteiligungs KG beträgt zum Stichtag 31. Juli 2008

€ 1.073,50

2. Beteiligungs KG

	1. Hj. 2008	2. Hj. 2008	1. Hj. 2009	2. Hj. 2009	1. Hj. 2010	2. Hj. 2010	1. Hj. 2011	2. Hj. 2011	1. Hj. 2012	2. Hj. 2012
		€		€		€		€		€
Prospektierter Wert	179.890,00	179.890,00	1.148.160,00	1.148.160,00	1.148.160,00	1.148.160,00	1.148.160,00	1.148.160,00	15.953.768,78	15.953.768,78
nachrichtlich: Steuerliches Ergebnis		*20.117.409,07*		*792.933,45*		*2.668.578,50*		*5.102.194,69*		*17.630.719,12*
typisierte Est (35%)		-7.041.093,17		-277.526,71		-934.002,48		-1.785.768,14		-6.170.751,69
anzurechnende GewSt		248.765,71		386.987,73		421.494,24		330.545,37		462.089,06
Auszahlung an Anteilseigner nach Steuer		-6.612.437,47		1.257.621,03		635.651,76		-307.062,77		10.245.106,15
EK-Kosten %	5,10	5,10	5,58	5,58	5,59	5,59	5,58	5,58	5,58	5,58
Ertragswert p.a.	175.467,37	-6.291.298,15	1.058.295,47	1.128.121,36	1.002.153,51	539.930,00	949.320,74	-247.080,93	12.497.212,05	7.810.574,11
Unternehmenswert per 31.12.2007	18.622.695,52									
Unternehmenswert per 30.7.2008	19.167.539,28									

Der Unternehmenswert der 2. Beteiligungs KG beträgt zum Stichtag 30. Juli 2008

€ 19.167.539,28

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

3. Beteiligungs KG

	1. Hj. 2008	2. Hj. 2008	1. Hj. 2009	2. Hj. 2009	1. Hj. 2010	2. Hj. 2010	1. Hj. 2011	2. Hj. 2011	1. Hj. 2012	2. Hj. 2012
		€		€		€		€		€
Prospektierter Wert	323.150,00	323.150,00	1.938.900,00	1.938.900,00	1.938.900,00	1.938.900,00	1.938.900,00	1.938.900,00	29.410.477,83	29.410.477,83
nachrichtlich: Steuerliches Ergebnis		*36.014.557,15*		*1.352.225,28*		*4.718.334,23*		*9.083.137,59*		*31.608.023,84*
typisierte Est (35%)		-12.605.095,00		-473.278,85		-1.651.416,98		-3.179.098,16		-11.062.811,85
anzurechnende GewSt		446.873,88		695.171,02		757.157,29		593.779,97		830.080,39
Auszahlung an Anteilseigner nach Steuer		-11.835.071,12		2.160.792,18		1.044.640,31		-646.418,18		19.177.746,37
EK-Kosten %	5,10	5,10	5,58	5,58	5,59	5,59	5,58	5,58	5,58	5,58
Ertragswert p.a.	315.205,30	-11.260.289,64	1.787.145,59	1.938.291,23	1.692.338,55	887.329,63	1.603.119,76	-520.146,44	23.038.379,39	14.620.561,96
Unternehmenswert per 31.12.2007	34.101.935,34									
Unternehmenswert per 31.7.2008	35.104.429,58									

Der Unternehmenswert der 3. Beteiligungs KG beträgt zum Stichtag 31. Juli 2008

€ 35.104.429,58

4. Beteiligungs KG

	1. Hj. 2008	2. Hj. 2008	1. Hj. 2009	2. Hj. 2009	1. Hj. 2010	2. Hj. 2010	1. Hj. 2011	2. Hj. 2011	1. Hj. 2012	2. Hj. 2012
		€		€		€		€		€
Prospektierter Wert	217.835,00	217.835,00	1.307.010,00	1.307.010,00	1.307.010,00	1.307.010,00	1.307.010,00	1.307.010,00	19.979.598,01	19.979.598,01
nachrichtlich: Steuerliches Ergebnis		*24.199.270,67*		*838.743,50*		*3.107.875,87*		*6.049.582,77*		*21.291.478,67*
typisierte Est (35%)		-8.469.744,73		-293.560,23		-1.087.756,55		-2.117.353,97		-7.452.017,54
anzurechnende GewSt		301.235,47		468.611,34		510.395,98		400.264,14		559.553,08
Auszahlung an Anteilseigner nach Steuer		-7.950.674,26		1.482.061,12		729.649,43		-410.079,83		13.087.133,55
EK-Kosten %	5,10	5,10	5,58	5,58	5,59	5,59	5,58	5,58	5,58	5,58
Ertragswert p.a.	212.479,48	-7.564.542,21	1.204.712,55	1.329.450,42	1.140.803,25	619.772,71	1.080.660,97	-329.974,57	15.650.801,79	9.977.254,01
Unternehmenswert per 31.12.2007	23.321.418,40									
Unternehmenswert per 29.7.2008	24.000.467,71									

Der Unternehmenswert der 4. Beteiligungs KG beträgt zum Stichtag 29. Juli 2008

€ 24.000.467,71

5. Beteiligungs KG

	1. Hj. 2008	2. Hj. 2008	1. Hj. 2009	2. Hj. 2009	1. Hj. 2010	2. Hj. 2010	1. Hj. 2011	2. Hj. 2011	1. Hj. 2012	2. Hj. 2012
		€		€		€		€		€
Prospektierter Wert	98.100,00	98.100,00	637.650,00	637.650,00	637.650,00	637.650,00	637.650,00	637.650,00	8.907.109,69	8.907.109,69
nachrichtlich: Steuerliches Ergebnis		*10.925.058,21*		*393.090,52*		*1.416.335,26*		*2.742.990,62*		*9.605.955,59*
typisierte Est (35%)		-3.823.770,72		-137.581,68		-495.717,34		-960.046,72		-3.362.084,46
anzurechnende GewSt		135.659,02		211.035,42		229.852,81		180.255,80		251.990,32
Auszahlung an Anteilseigner nach Steuer		-3.590.011,70		711.103,74		371.785,47		-142.140,92		5.797.015,56
EK-Kosten %	5,10	5,10	5,58	5,58	5,59	5,59	5,58	5,58	5,58	5,58
Ertragswert p.a.	95.688,19	-3.415.659,37	587.742,22	637.880,02	556.562,83	315.798,90	527.221,27	-114.375,02	8.977.287,95	4.419.477,84
Unternehmenswert per 31.12.2007	10.587.624,83									
Unternehmenswert per 28.7.2008	10.894.422,50									

Der Unternehmenswert der 5. Beteiligungs KG beträgt zum Stichtag 28. Juli 2008

€ 10.894.422,50

Der Gesamtwert der 1. bis 5. Beteiligungs KG beläuft sich auf

€ 89.167.932,57

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Besonderheiten des Geschäftsmodells der Beteiligungs KG's und der doppelstöckigen Beteiligungsstruktur über die Anlage KG in die einzelnen Projekt KG's waren Komplexitätstreiber bei der Ermittlung einer angemessenen Barabfindung. Dabei haben sich systembedingte Vereinfachungen nicht vermeiden lassen. Besondere Schwierigkeiten bei der Bewertung ergaben sich im Übrigen nicht.

II. Darstellung des Barabfindungsangebots

Grundlage für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses sind die zuvor im Gutachten dargestellten Unternehmenswerte der 1. bis 5. Beteiligungs KG. Die Beteiligungs KG's halten als einzigen nennenswerten Vermögensgegenstand die Beteiligung an der Anlage KG. Die Barabfindungen bemessen sich nach den Verhältnissen der Festkapitalkonten der Beteiligungs KG's:

	Beteiligungsquote %	Festkapital €
1. Beteiligungs KG	0,01251	20.500,00
2. Beteiligungs KG	21,96266	35.978.500,00
3. Beteiligungs KG	39,45294	64.630.500,00
4. Beteiligungs KG	26,59503	43.567.100,00
5. Beteiligungs KG	11,97686	19.620.100,00
Gesamt:	100,00000	163.816.700,00

Auf Basis des oben dargestellten Kapitalanteilsverhältnisses ergeben sich folgende Abfindungen pro € 100 ursprünglich einbezahlter Einlage:

	Unternehmenswert €	Abfindung pro 100 € Einlage €
1. Beteiligungs KG	1.073,50	5,23660
2. Beteiligungs KG	19.167.539,28	53,27498
3. Beteiligungs KG	35.104.429,58	54,31558
4. Beteiligungs KG	24.000.467,71	55,08851
5. Beteiligungs KG	10.894.422,50	55,52684
Gesamt:	89.167.932,57	

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

III. Darstellung des Aktienaustauschverhältnisses

Grundlage für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses ist die Tatsache, dass die PartnerFonds AG nach Wirksamwerden der Verschmelzungen der Beteiligungs KGs im Wege des „down-stream-Mergers" denselben Unternehmenswert hat, wie alle Beteiligungs KGs zusammen.

Dementsprechend teilen sich die von der PartnerFonds AG im Zuge der Verschmelzung insgesamt ausgegebenen Aktien auf die Gesellschafter (Anleger) der jeweiligen Beteiligungs KG in Höhe der Unternehmenswerte der jeweiligen Beteiligungs KG (siehe die Tabelle oben) auf.

In einem zweiten Schritt ist zu ermitteln, welcher Betrag des anteiligen Unternehmenswertes der jeweiligen Beteiligungs KG dem einzelnen Gesellschafter (Anleger) dieser Beteiligungs KG zuzurechnen ist. Der auf jeden Gesellschafter entfallende Unternehmenswert bestimmt sich wiederum durch das Verhältnis, in dem der einzelne Gesellschafter (Anleger) an der Beteiligungs KG vermögensmäßig beteiligt ist (Anteilsquote).

Die Anteilsquote ergibt sich auf der Grundlage des jeweiligen Gesellschaftsvertrages (dort § 14) aus der jeweiligen, auf dem Kapitalkonto I gebuchten Pflichteinlage des Gesellschafters im Verhältnis zur Summe der Pflichteinlagen aller Gesellschafter (Anleger) der jeweiligen Beteiligungs KG.

Die im Zuge der Verschmelzung ausgegebenen Aktien an der PartnerFonds AG, die jeder Gesellschafter (Anleger) für den Verlust seiner Beteiligung an der durch das Wirksamwerden der Verschmelzung untergehenden Beteiligungs KG erhält, ermittelt sich für jeden Gesellschafter (Anleger) aus dem Verhältnis des auf ihn entfallenden anteiligen Unternehmenswertes zum Unternehmenswert der PartnerFonds AG und der Gesamtzahl der von der PartnerFonds AG im Zuge der Verschmelzung ausgegebenen Aktien.

Nachdem nur ganze Aktien an die Gesellschafter (Anleger) ausgegeben werden können, werden die sich bei der Berechnung ergebenden Bruchteile durch eine Zuzahlung in Geld an den Gesellschafter (Anleger) ausgeglichen.

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Ausgehend von den vorgenannten Überlegungen ergibt sich folgendes Umtauschverhältnis:

Jeder Gesellschafter der 1. Beteiligungs KG erhält für 100 EUR seiner Pflichteinlage rechnerisch 2,3365854 Stückaktien an der PartnerFonds AG.

Jeder Gesellschafter der 2. Beteiligungs KG erhält für 100 EUR seiner Pflichteinlage rechnerisch 23,9000125 Stückaktien an der PartnerFonds AG.

Jeder Gesellschafter der 3. Beteiligungs KG erhält für 100 EUR seiner Pflichteinlage rechnerisch 24,3649144 Stückaktien an der PartnerFonds AG.

Jeder Gesellschafter der 4. Beteiligungs KG erhält für 100 EUR seiner Pflichteinlage rechnerisch 24,7121084 Stückaktien an der PartnerFonds AG.

Jeder Gesellschafter der 5. Beteiligungs KG erhält für 100 EUR seiner Pflichteinlage rechnerisch 24,9102910 Stückaktien an der PartnerFonds AG.

München, den 20. Juni 2008

RP RICHTER GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Müller
Wirtschaftsprüfer

Costa
Wirtschaftsprüfer

184/2008

42

Allgemeine Auftragsbedingungen
für
Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
vom 1. Januar 2002

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für die Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer" genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Beratungen und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Werden im Einzelfall ausnahmsweise vertragliche Beziehungen auch zwischen dem Wirtschaftsprüfer und anderen Personen als dem Auftraggeber begründet, so gelten auch gegenüber solchen Dritten die Bestimmungen der nachstehenden Nr. 9.

2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Gegenstand des Auftrages ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

(3) Der Auftrag erstreckt sich, soweit er nicht darauf gerichtet ist, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z. B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Bewirtschaftungsrechts beachtet sind; das gleiche gilt für die Feststellung, ob Subventionen, Zulagen oder sonstige Vergünstigungen in Anspruch genommen werden können. Die Ausführung eines Auftrages umfaßt nur dann Prüfungshandlungen, die gezielt auf die Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten gerichtet sind, wenn sich bei der Durchführung von Prüfungen dazu ein Anlaß ergibt oder dies ausdrücklich schriftlich vereinbart ist.

(4) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen.

3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, daß dem Wirtschaftsprüfer auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß alles unterlassen wird, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährden könnte. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Hat der Wirtschaftsprüfer die Ergebnisse seiner Tätigkeit schriftlich darzustellen, so ist nur die schriftliche Darstellung maßgebend. Bei Prüfungsaufträgen wird der Bericht, soweit nichts anderes vereinbart ist, schriftlich erstattet. Mündliche Erklärungen und Auskünfte von Mitarbeitern des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrages sind stets unverbindlich.

6. Schutz des geistigen Eigentums des Wirtschaftsprüfers

Der Auftraggeber steht dafür ein, daß die im Rahmen des Auftrages vom Wirtschaftsprüfer gefertigten Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Aufstellungen und Berechnungen, insbesondere Massen- und Kostenberechnungen, nur für seine eigenen Zwecke verwendet werden.

7. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Berichte, Gutachten und dgl.) an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, soweit sich nicht bereits aus dem Auftragsinhalt die Einwilligung zur Weitergabe an einen bestimmten Dritten ergibt.

Gegenüber einem Dritten haftet der Wirtschaftsprüfer (im Rahmen von Nr. 9) nur, wenn die Voraussetzungen des Satzes 1 gegeben sind.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

8. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlagen der Nacherfüllung kann er auch Herabsetzung der Vergütung oder Rückgängigmachung des Vertrages verlangen; ist der Auftrag von einem Kaufmann im Rahmen seines Handelsgewerbes, einer juristischen Person des öffentlichen Rechts oder von einem öffentlich-rechtlichen Sondervermögen erteilt worden, so kann der Auftraggeber die Rückgängigmachung des Vertrages nur verlangen, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muß vom Auftraggeber unverzüglich schriftlich geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z. B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse in Frage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Prüfungen gilt die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Haftung bei Fahrlässigkeit, Einzelner Schadensfall

Falls weder Abs. 1 eingreift noch eine Regelung im Einzelfall besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gem. § 54 a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt; dies gilt auch dann, wenn eine Haftung gegenüber einer anderen Person als dem Auftraggeber begründet sein sollte. Ein einzelner Schadensfall ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfaßt sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

(3) Ausschlußfristen

Ein Schadensersatzanspruch kann nur innerhalb einer Ausschlußfrist von einem Jahr geltend gemacht werden, nachdem der Anspruchsberechtigte von dem Schaden und von dem anspruchsbegründenden Ereignis Kenntnis erlangt hat, spätestens aber innerhalb von 5 Jahren nach dem anspruchsbegründenden Ereignis. Der Anspruch erlischt, wenn nicht innerhalb einer Frist von sechs Monaten seit der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde.

Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt. Die Sätze 1 bis 3 gelten auch bei gesetzlich vorgeschriebenen Prüfungen mit gesetzlicher Haftungsbeschränkung.

52001 KND
1/2002

Alle Rechte vorbehalten. Ohne Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, die Vordrucke ganz oder teilweise nachzudrucken bzw. auf fotomechanischem Wege zu vervielfältigen.
© IDW Verlag GmbH · Tersteegenstraße 14 · 40474 Düsseldorf

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Eine nachträgliche Änderung oder Kürzung des durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschlusses oder Lageberichts bedarf, auch wenn eine Veröffentlichung nicht stattfindet, der schriftlichen Einwilligung des Wirtschaftsprüfers. Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfaßt nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, daß der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Falle hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, daß dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfaßt die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärungen, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise

b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern

c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden

d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern

e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z. B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer,

b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen und

c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen.

(6) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzuges wird nicht übernommen.

12. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze verpflichtet, über alle Tatsachen, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, gleichviel, ob es sich dabei um den Auftraggeber selbst oder dessen Geschäftsverbindungen handelt, es sei denn, daß der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen.

(3) Der Wirtschaftsprüfer ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftraggebers zu verarbeiten oder durch Dritte verarbeiten zu lassen.

13. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Wirtschaftsprüfer angebotenen Leistung in Verzug oder unterläßt der Auftraggeber eine ihm nach Nr. 3 oder sonstwie obliegende Mitwirkung, so ist der Wirtschaftsprüfer zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Unberührt bleibt der Anspruch des Wirtschaftsprüfers auf Ersatz der ihm durch den Verzug oder die unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, und zwar auch dann, wenn der Wirtschaftsprüfer von dem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

14. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.

(2) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

15. Aufbewahrung und Herausgabe von Unterlagen

(1) Der Wirtschaftsprüfer bewahrt die im Zusammenhang mit der Erledigung eines Auftrages ihm übergebenen und von ihm selbst angefertigten Unterlagen sowie den über den Auftrag geführten Schriftwechsel sieben Jahre auf.

(2) Nach Befriedigung seiner Ansprüche aus dem Auftrag hat der Wirtschaftsprüfer auf Verlangen des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlaß seiner Tätigkeit für den Auftrag von diesem oder für diesen erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Wirtschaftsprüfer und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser bereits in Urschrift oder Abschrift besitzt. Der Wirtschaftsprüfer kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen und zurückbehalten.

16. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.

© IDW-Verlag GmbH · Postfach 32 05 80 · 40420 Düsseldorf · Telefax 02 11/45 61-206

ihre notizen

ihre notizen

ihre notizen

ihre notizen

ihre notizen

kontakt
fondsgesellschaft

PartnerFonds »Kapital für den Mittelstand«
3. Beteiligungs GmbH & Co. KG

Bräuhausstraße 4b
D-82152 Planegg

kontakt
geschäftsführung
& fondsverwaltung

CoFonds GmbH

Bräuhausstraße 4b
D-82152 Planegg

Tel.: 089/899 488 70
Fax: 089/899 488 799

info@cofonds.de
www.cofonds.de

kontakt
aktiengesellschaft

PartnerFonds AG

Bräuhausstraße 4b
D-82152 Planegg

info@partnerfonds.com
www.partnerfonds.com

Design by mp marketing & promotion GmbH – Titelbild : R. Viertlböck