

## VIP Medienfonds 3 (Re-Rating)

### DAS ANGEBOT

#### Fondsobjekt

■ Produktion sowie Verwertung/Lizenzierung von Kino- und TV-Projekten.

#### Initiator

■ VIP Vermögensberatung München GmbH (VIP), München, gegründet 1989.  
 ■ Emissionserfahrung: Seit 2001 zwei Medienfonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von etwa 110 Millionen Euro Zeichnungskapital. Für das vorliegende Angebot, dessen Kommanditkapital auf bis zu 500 Millionen Euro erhöht werden kann, konnten laut VIP bislang mehr als 33 Millionen Euro platziert werden.

#### Beteiligte

■ Beteiligungsgesellschaft: Film & Entertainment VIP MEDIENFONDS 3 GmbH & Co. KG, München.  
 ■ Auswahl der Filmprojekte: Geschäftsführer des Fonds Andreas Schmid und Andreas Grosch hinsichtlich der Projekte im Rahmen der Erst-Investitionen. Projekte im Rahmen von Re-Investitionen stehen zudem unter dem Genehmigungsvorbehalt eines Fachbeirates.  
 ■ Geplanter Lizenznehmer: S.R.O. Entertainment AG, München.  
 ■ Treuhänder: MTM Medien Treuhand München Vermögensverwaltung GmbH, München.  
 ■ Mittelverwendungskontrolle: Biederstein GmbH Steuerberatungsgesellschaft, München.

#### Wirtschaftliches Konzept

■ Die Filmprojekte: Der Fonds plant die Herstellung und Vermarktung von drei bis zehn internationalen Produktionen. Eine Ko-Produktion steht laut VIP bereits fest. Hinsichtlich weiterer Projekte würden derzeit Vertragsverhandlungen geführt (insoweit ein sog. Blind-Pool-Konzept).  
 ■ Erfolgsprognose: Der ganz überwiegende Teil der Erlöse soll laut Prospekt ab 2004 bis 2010 re-investiert werden. Für die Erst-Investitionen werden Rückflüsse (inklusive Rechteveräußerung) von 135 Prozent der Produktionskosten kalkuliert. Die Abwei-

chung zur Prognose (rechnerische Rückflüsse von 185 Prozent der Produktionskosten), beruht auf der eingerechneten Aufzinsung des nach Abschluss des Lizenzvertrages bei der Bank eingezahlten Kapitals (Mindestlizzenzzahlung von 80 Prozent der Produktionskosten) bis Dezember 2011. Für die Re-Investitionen werden Rückflüsse von etwa 137,5 Prozent angenommen. Auf Grund der Verlängerung der Zeichnungsfrist bis Ende 2003 ist von einer Verschiebung von Re-Investitionen und Rückflüssen auszugehen. Der Gesellschaftsvertrag enthält Investitionsgrundsätze, die bei allen Projekten einzuhalten sind: u.a. Absicherung von 100 Prozent des in das jeweilige Projekt anteilig investierten Kommanditkapitals ohne Agio (bei Re-Investitionen 70 Prozent der Produktionskosten) durch Bankgarantie oder vergleichbare Sicherheit, Vorliegen einer Fertigstellungsgarantie (Completion Bond) und Einschaltung eines Erlöstreuhänders (Collection Agent).  
 ■ Die Lizenzverträge sollen so ausgestaltet werden, dass der Fonds an den laufenden Erlösen beteiligt wird. Es wird eine Sofortgewinnbeteiligung (vor Rückführung der Herausbringungskosten bzw. mit Auszahlung der Vertriebsgebühren) in Höhe von vier Prozent der Erlöse („gross window“) angestrebt. Zudem soll er nach Erreichen der Mindestlizzenzzahlung an weiteren Erlösen mit zunächst 80 Prozent, sinkend auf 50 Prozent, beteiligt sein.  
 ■ Finanzierung: Der Fonds finanziert sich aus Eigenkapital. Eine Platzierungsgarantie ist nicht vorgesehen. Das Mindestplatzierungsvolumen beträgt fünf Millionen Euro.

#### Rechtliches Konzept

■ Die Anleger beteiligen sich zunächst über den Treuhänder an der Fondsgesellschaft und können später die Einräumung der Kommanditistenstellung verlangen.  
 ■ Laufzeit: Die Gesellschaft endet am 31. Dezember 2011, soweit nicht die Gesellschafter deren Fortsetzung beschließen.  
 ■ Die Gesellschaft hat einen Fachbeirat, dem die Beratung und Überwachung der Komplementärin obliegt.

#### ECKDATEN

	€
Investitionsvolumen <sup>1</sup>	100.000.000 <sup>2</sup>
<b>Mittelherkunft:</b>	
Eigenkapital	100.000.000 <sup>2</sup>
<b>Mittelverwendung:</b>	
Produktionskosten	86.700.000
Fondsbedingte Kosten	12.800.000 <sup>2</sup>
Liquiditätsreserve	500.000
Mindestbeteiligung:	25.000 <sup>2</sup>
Geplante Ausschüttungen: 2005 bis 2011 insgesamt 208 Prozent der Einlage inklusive Endverwertung.	

<sup>1</sup> Geplantes Volumen laut prospektiertem Investitionsplan.  
<sup>2</sup> Zzgl. 5 % Agio auf das Eigenkapital.

#### ANBIETER

VIP Beratung für Banken AG  
 Bavariafilmstraße 2  
 82031 Grünwald  
 Telefon: 0 89 / 74 73 43 - 0  
 Telefax: 0 89 / 74 73 43 - 11  
 www.vip-medienfonds.de  
 E-Mail: info@vip-muenchen.de

G.U.B.-Urteil:

sehr  
gut





**DIE G.U.B.-ANALYSE**

■ **Initiator mit sehr beachtlichen Anfängerfolgen:** Obwohl VIP ihren ersten Medienfonds erst in 2001 aufgelegt hat, zeigen die aktuell vorliegenden Unterlagen zur wirtschaftlichen Entwicklung der beiden ersten Fonds insgesamt sehr überzeugende Ergebnisse. Der VIP 1 weist hinsichtlich der kumulierten Erlöse eine bislang planmäßige Entwicklung auf. Entsprechendes gilt für das steuerliche Ergebnis in der Investitionsphase. Die kumulierten Erlöse des zweiten Fonds (VIP 2) liegen derzeit – auf Basis der abgeschlossenen Verträge – erheblich über den Planungen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass es sich um Zwischenergebnisse handelt, bei denen zukünftig Veränderungen sowohl nach oben als nach unten möglich sind. Vor allem das bislang platzierte Zeichnungskapital von insgesamt mehr als 143 Millionen Euro, die Betreuung von insgesamt 13 Produktionen und der Verkauf einer Kinoproduktion an ein namhaftes US-Filmstudio untermauern das Know-how der Fondsgeschäftsführung und sind sehr beachtliche Anfängererfolge des noch jungen Initiators. Der Fachbeirat ist, den beruflichen Werdegängen seiner derzeitigen Mitglieder zufolge, mit im Mediengeschäft sehr erfahrenen Personen besetzt und sollte daher zur Auswahl geeigneter Projekte beitragen können. Allerdings sind dessen Mitentscheidungsrechte bei der Projektauswahl auf die Re-Investitionsprojekte begrenzt.

■ **Grundsätzlich wachsender Medienmarkt:** Den vorliegenden Informationen zufolge werden die internationalen Filmmärkte derzeit durch die schwache Weltkonjunktur sowie die Schiefelage verschiedener (börsennotierter) Medienunternehmen beeinträchtigt. Dennoch war der Medienmarkt bislang von Wachstum geprägt. Dies solle auch zukünftig der Fall sein. Sowohl in Europa, als auch in den USA sind in den letzten Jahren regelmäßig steigende Zahlen bei den Kinobesuchern und den Umsätzen an den Kinokassen zu verzeichnen gewesen. Bei TV-Produktionen bestehe grundsätzlich ein Nachfrageüberhang. Zudem eröffnen neue Auswertungsmöglichkeiten wie Pay-TV, DVD und Internet weitere Absatzmärkte.

■ **Risiken durch Investitionskriterien abgedeckt:** Durch die Investition in bis zu zehn Pro-

duktionen sollen Verwertungsrisiken gemindert werden. Da laut VIP bereits 33 Millionen Euro platziert sind, stehen bereits jetzt Mittel in einer Höhe zur Verfügung, die die Verteilung der Anlegergelder auf mehrere Projekte ermöglichen sollte. Die fehlende Platzierungs-garantie ist insoweit von untergeordneter Bedeutung. Ein großes Plus des Fonds sind die im Gesellschaftsvertrag verankerten Investitionskriterien, die wesentlich dazu beitragen, Verwertungs- und Verlustrisiken zu begrenzen. Die Höhe der Rückflüsse (ohne Aufzinsung)

KENNZAHLEN	
Eigenkapital <sup>1</sup> :	100,0 %
Fondsbedingte Kosten <sup>1</sup> :	17,0 %
Objektkosten + Liquiditätsreserve:	83,0 %
Mindestabsicherung pro Film <sup>2</sup> :	100,0 %
Kalkulierte Rückflüsse <sup>3</sup> :	185,0 %

<sup>1</sup> Verhältnis zum Investitionsvolumen inkl. Agio.  
<sup>2</sup> Bezogen auf das je Filmprojekt investierte Kommanditkapital ohne Agio (bei Re-Investitionen 70 Prozent der Produktionskosten).  
<sup>3</sup> Auf Basis der Prognoserechnung bezogen auf die Produktionskosten inklusive Rechteveräußerung und Aufzinsung (Für Re-Investitionen wird mit etwa 137,5 Prozent kalkuliert).

ist insgesamt moderat kalkuliert. Nach G.U.B.-Auffassung wäre aber ein Hinweis auf die abweichende Kalkulationsbasis wünschenswert gewesen. Die Rückflussgeschwindigkeit (Gesamtrückfluss binnen drei Jahren) erscheint im Vergleich zu anderen Angeboten aber optimistisch. Die vorliegenden Unterlagen deuten jedoch aus heutiger Sicht darauf hin, dass dieser optimistische Ansatz bei den Vorgängerfonds erreicht werden könnte. Abweichungen bei den geplanten Rückflüssen aus den Erst-Investitionen hätten auch Auswirkungen auf die geplanten Re-Investitionen. Da sich aus der Verlängerung der Platzierungsphase Verschiebungen in der Prognoserechnung ergeben, wäre nach Ansicht der G.U.B. eine entsprechende Aktualisierung geboten.

■ **Absicherung des Kapitals:** Positiv ist, dass die Dresdner Bank AG sich verpflichtet hat, im Rahmen der Erst-Investitionen Schuldübernahmeverträge mit dem Lizenznehmer

abzuschließen. Dadurch soll als „worst case“ die Rückführung des Kommanditkapitals in 2011 abgesichert werden. Insofern könnte die Bezeichnung „Garantiefonds“ auf dem Deckblatt des Prospektes gerechtfertigt sein, die grundsätzlich bestehenden Risiken sollten jedoch nicht vernachlässigt werden. Im Gegenzug fließen dem Fonds – mit Ausnahme der Ansprüche aus dem „gross window“ – vor 2011 nur dann Erträge zu, wenn das jeweilige Projekt Rückflüsse von mehr als 100 Prozent der Produktionskosten erreicht. Inwieweit sich diese Vorgaben durchsetzen lassen, ist zwar grundsätzlich offen. Allerdings konnten diese Konditionen laut VIP bei einem Projekt sogar übertroffen werden.

■ **Re-Rating:** Das Beteiligungsangebot wurde von der G.U.B. bereits im November 2002 analysiert und mit „++“ (gut) beurteilt. Auf Grund der seit dem eingetretenen Veränderungen – insbesondere der positiven wirtschaftlichen (Zwischen-)Ergebnisse zu zwei Fonds und des erreichten Platzierungsstandes – hat sich die G.U.B. entschlossen, ein Re-Rating durchzuführen.

**DAS FAZIT**

Ein im Wesentlichen solide konzipiertes Angebot eines noch jungen Initiators, der bereits sehr beachtliche Anfängererfolge vorweisen kann. Die Einbindung erfahrener Personen in Geschäftsführung und Fachbeirat überzeugen. Medienfondstypische Risiken werden durch Investitionskriterien und die geplante Absicherung des Kommanditkapitals durch Schuldübernahmen der Dresdner Bank abgedeckt.



G.U.B.-Urteil:

**sehr gut**



**WICHTIGE HINWEISE ZUR G.U.B.-ANALYSE**

Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen: Emissionsprospekt (Dezember 2001) mit Aktualisierung (25. Oktober 2002), Erlösübersichten, diverse Unterlagen zu den handelnden Personen und den geplanten Filmprojekten, schriftliche Antworten auf G.U.B.-Fragen, es wurde ein Analysegespräch geführt.

- Die G.U.B. analysiert und beurteilt seit 1973 geschlossene Fonds und weitere Angebote des privaten Kapitalmarktes. Die Analyse erfolgt nach der von der G.U.B. entwickelten, eigenen Analysemethode. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes. Regelmäßige Voraussetzung für eine sehr gute Beurteilung ist der Nachweis der erfolgreichen Emission und Realisierung eines branchengleichen Vorläufer-Fonds.
- Die vorliegende Analyse basiert ausschließlich auf den in der Analyse jeweils im Einzelnen aufgeführten Informationsquellen sowie auf den der G.U.B. zum Analysezeitpunkt vorliegenden allgemeinen Marktinformationen. Soweit nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, erfolgt eine Einsichtnahme in Originalunterlagen oder öffentliche Register sowie eine Vor-Ort-Besichtigung von Anlage-Objekten nicht. Nach dem Zeitpunkt der Analyse eintretende bzw. sich auswirkende Änderungen der Verhältnisse und neuere Erkenntnisse sind nicht berücksichtigt.
- Eine Überprüfung der in Unterlagen von Anbietern enthaltenen Angaben auf Richtigkeit und Vollständigkeit erfolgt nicht. Zu diesem Zweck werden von vielen Anbietern bei Wirtschaftsprüfern Prospektgutachten nach dem einheitlichen Standard IDW S 4 in Auftrag gegeben. Diese Gutachten dürfen in der Regel aus rechtlichen Gründen in der Analyse nicht erwähnt werden. Interessierte Anleger sollten daher vor einer Beteiligung selbst beim Anbieter erfragen, ob ein solches Gutachten vorliegt.
- Die Beurteilung durch die G.U.B. erfolgt ohne Haftungsobliegenheit und entbindet den Anleger nicht von einer eigenen Beurteilung der Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes, auch vor dem Hintergrund seiner individuellen Gegebenheiten und Kenntnisse. Es ist

- deshalb zweckmäßig, vor einer Anlageentscheidung die individuelle Beratung eines Fachmanns in Anspruch zu nehmen.
- Jede Beteiligung enthält auch ein Verlustrisiko. Die Beurteilung durch die G.U.B. bietet keine Garantie vor Verlusten und keine Gewähr für den Eintritt der prognostizierten steuerlichen und wirtschaftlichen Ergebnisse. Grundlage für die Beteiligung an dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.

**Die Bewertungsstufen**

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