

## Gutachten und Ratings

Transparenz ist die wohl wichtigste Geschäftsgrundlage für Transaktionen zwischen Geschäftspartnern bzw. potenziellen Geschäftspartnern im weltweiten Finanzmarkt.



+++-Rating für den **MIG Fonds 3** der MIG Verwaltungs AG.

[...] unabhängige Einschätzungen bestätigen günstige Erfolgsperspektiven der bislang ausgewählten Beteiligungsunternehmen und lassen damit auf entsprechende Managementkompetenz schließen. Es handelt sich um eine neu gegründete Initiatorengesellschaft, die jedoch auf ein erfahrenes Management zurückgreifen kann [...]

**G.U.B. (7/2007)**



MIG Fonds und MIG Portfolio, MIG AG unter Einbeziehung der Vertriebsmanagementgesellschaft Alfred Wieder AG

Sehr gute Performance bei akzeptablem Risiko des Portfolios. Das sehr gut bewertete Management hat seine Professionalität nicht nur bei der Auswahl der Investments sondern auch bei der Gestaltung des Exits erneut unter Beweis gestellt. Sowohl die Fonds- als auch Vertriebs-Managementgesellschaft haben die organisatorische und personelle Weiterentwicklung für die Zukunft auf den Weg gebracht.

**R&S Rating Services AG (07/2007)**



√√-Rating für den **MIG Fonds 3** der MIG Verwaltungs AG.

Der **MIG Fonds 3** der MIG Verwaltungs AG hat das **beste anlegerschutz-TRANSPARENZ-Rating**, das √√-Rating (=volle Transparenz) erhalten.

- Der Fonds investiert direkt in aussichtsreiche innovative Technologieunternehmen.
- Die MIG AG kann auf ein sehr erfahrenes Management zurückgreifen, welches gerade bei VC-Fonds einer nicht zu unterschätzenden Bedeutung zukommt.

**Direkter Anlegerschutz (56/2005)**



...Die Finanzanalyse der AWAG ergibt ein eindeutiges Fazit: Ein finanziell äußerst solides und profitables Unternehmen. Seit Beginn Ende 2002 wurden rund 300 Mio. EUR platziert. Die Steigerungsrate der Platzierungen in den letzten Jahren beträgt - ohne Berücksichtigung der Spitzenwachstums - rund 40% pro Quartal. Finanzielle Risiken auf Basis der vorliegenden Dokumente, sind derzeit nicht erkennbar.

Die finanzielle Stärke gehört auch neben dem Management und der Positionierung des Unternehmens am Markt zu den Erfolgsfaktoren. Die Erfolgspotenziale werden als hoch eingestuft.

**R&S Rating Services AG (04/2007)**



[...] Alfred Wieder beweist glückliche Hand [...] Eine glückliche Hand bewies dabei Münchner Private Equity-Spezialist Alfred Wieder AG [...] Antisense Pharma wurde vom bayerischen Wirtschaftsminister (und markt-intern-Mittelstandspreisträger) Dr. Otto Wiesheu mit dem 100.000,00 Euro dotierten Bayerischen Innovationspreis ausgezeichnet [...]

**kapital-markt-intern (25/2004)**



Bei der Preisverleihung des alternativen investments awards 2007 in der Kategorie Geschlossenen Fonds, Venture Capital wurde der AWAG das Pionier-Zertifikat verliehen.



## MIG Beteiligungsportfolio



Rating-Bericht  
21. Dezember 2006

**R@S**  
RATING SERVICES AG



## Rating-Bericht 2006

**MIG Verwaltungs AG**  
Ismaninger Straße 102  
81675 München

**Haupt-Gesprächspartner:**  
Jürgen Kosch, Vorstand  
Michael Motschmann, Vorstand

**Managementinterview:**  
13. und 18.12.2006

**Analysten:**  
Lead Analyst: Hans J. Loges  
Analyst: Dr. Maria Zeller

**München, den 21. Dezember 2006**

# Inhalt

- 1. Positionierung**
- 2. Beteiligungsportfolio**
- 3. Ergebnis**
- 4. Einzelbewertungen**
- 5. Anhang**
  - 5.1. Das Rating der Rating Services AG
  - 5.2. Profile der Analysten
  - 5.3. Rechtliche Bedeutung von Ratings der RS Rating Services AG
  - 5.4. Die Rating-Terminologie der RS Rating Services AG
  - 5.5. Die Rating-Notation für Unternehmensrating
  - 5.6. Rating-Vergleich



# 1. Positionierung

Die MIG Verwaltungs AG ist Initiatorin mehrerer geschlossener Venture-Capital-Fonds die sich an jungen, innovativen Firmen beteiligen. Dieses Beteiligungskapital wird zur Finanzierung von Forschung und Entwicklung, zur Markteinführung der Produkte oder zu deren Vertrieb eingesetzt. Die Fonds MIG 1 bis MIG 4 haben insgesamt ein Platzierungsvolumen von 230 Mio. EUR und sind schwerpunktmäßig in den Bereichen Pharmaforschung, Medikamentenentwicklung, Medizintechnik, Biotechnologie usw. investiert. Insofern handelt es sich um einen spezialisierten VC Fonds im Health Care Bereich. Diese Ausrichtung stellt unter Chancen/Risiko-Abwägung eine erfolgsversprechende Positionierung dar, weil ein großer Teil der Neugründungen der letzten Jahre in Deutschland gerade im Health Care Bereich eine attraktive Entwicklung erwarten lassen.

# 2. Beteiligungsportfolio

Das Beteiligungsportfolio besteht derzeit aus Investments in 9 Unternehmen, die sich jeweils in unterschiedlichen Entwicklungsphasen befinden und die in unterschiedlichen Bereichen tätig sind: F&E Pharma, IT, Medizintechnik und -Service, Biochip für Pharma- und Proteinforschung, Medikamentenentwicklung und Plattformtechnologie, Metabolitenforschung, biotechnische Verfahren für die Großindustrie usw. Die Anzahl und Verteilung ist nicht geeignet, um eine methodische Portfolioberechnung (nach Markowitz) durchzuführen. Stattdessen wurde ein quantitatives Verfahren der gewichteten linearen Einzelwertermittlung mit anschließender Mittelwertbildung angewendet.



<b>Antisense Pharma GmbH</b>	exzellent
<b>Ident Technology AG</b>	gut
<b>etkon AG</b>	exzellent
<b>Nimbus Biotechnologie GmbH</b>	gut
<b>PROTAGEN AG</b>	aussichtsreich
<b>Affiris GmbH</b>	aussichtsreich
<b>VIROLOGIK GmbH</b>	aussichtsreich
<b>BIOCRATES Life Sciences GmbH</b>	gut
<b>BRAIN AG</b>	exzellent

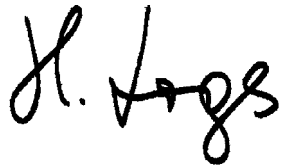
Die Bewertungen der einzelnen Unternehmen sind in der nebenstehenden Tabelle dargestellt.

Schwerwichtig sind die Fonds in die Antisense Pharma GmbH (42%) und die BRAIN AG (19%) investiert. Die Antisense Pharma GmbH zeichnet sich durch erhebliche Wertsteigerungspotenziale, eine gute Rating-Indikation und gute wirtschaftliche Situation bei moderatem Risiko aus. Die BRAIN AG hat eine durchweg sehr gute Bewertung und eine überdurchschnittliche Rating-Indikation. Mit Ausnahme der Affiris GmbH (14%), die über sehr qualifiziertes Personal verfügt (Mitarbeit eines Nobelpreisträgers), sind die übrigen Beteiligungen alle unter 10% (zwischen 8% und knapp über 1%) der gesamten Investitionssumme. Hervorzuheben sind die Ident Technologie AG mit überdurchschnittlichem Wertsteigerungspotenzial, die etkon AG mit exzellenten Bewertungen bei Wertsteigerung und Rating-Indikation. Die übrigen sind erst im letzten Jahr investiert worden und eine Wirkung der investierten Mittel wird sich erst nach und nach zeigen.

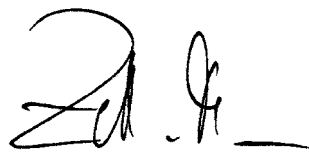
Insofern kann das derzeitige Portfolio mit Schwerpunkt Health Care als hinreichend ausgewogen gelten, da die Abhängigkeiten der Tätigkeitsgebiete der Unternehmen untereinander sehr gering ist, die Unternehmen sich in sehr unterschiedlichen Entwicklungsstadien befinden und die Potenzial/Risiko Relationen als angemessen bewertet werden.



### 3. Ergebnis

Hans J. Loges, Lead Analyst



Dr. Maria Zeller, Chefanalystin

<b>MIG Beteiligungsportfolio</b>	Daten per 21.12.2006
Ratingtyp:	Portfolio-Rating
Ratinggegenstand:	MIG Beteiligungsportfolio
Beteiligungen:	9 Unternehmen
Beteiligungsvolumen:	62,5 Mio. €
Beteiligungshöhe:	Zwischen 18 % und 42,5 %
Investitionshöhe:	Zwischen 1 Mio. € und 26 Mio. €
Wertentwicklung:	Ca. 233 %
Risikoeinschätzung:	Hoch, jedoch angemessen für VC-Investitionen
<b>Bewertung:</b>	<b>A</b>
<b>Bedeutung:</b>	<b>Herausragend</b>
Begründung:	Erfolgversprechende Einzelinvestments mit Schwerpunkt Healt Care bei akzeptablem Gesamtrisiko und attraktiver Wertentwicklung
Vorherige Bewertung:	Keine
Prognose:	Positiv
Analysegrundlage:	Die Analyse erfolgte auf der Basis der Managementinterviews, die am 13. und 18.12.2006 in den Geschäftsräumen der MIG Verwaltung AG, sowie der eingesehenen Dokumente (wie Bilanzen, G+V, Geschäftsberichte, Planungsunterlagen)
Portfoliomanagement der MIG Verwaltungs AG	Michael Motschmann Cecil Motschmann Jürgen Kosch
Datum:	21.12.2006






## Rating

Die RS Rating Services AG bescheinigt  
hiermit, dass bei dem

### MIG Beteiligungsportfolio

München

ein Rating durchgeführt wurde.  
Das Rating-Komitee stellt für das  
Portfolio folgendes Rating fest:



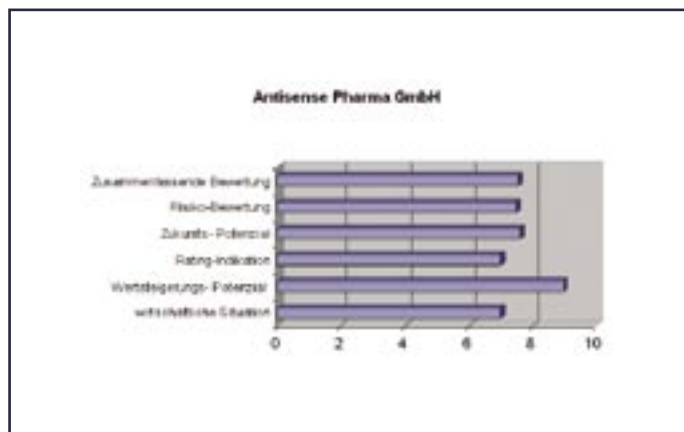

Diesem Beschluss liegt der Rating-  
Bericht der RS Rating Services AG,  
München, zugrunde.

München, den 21. Dezember 2006

 Vorstand  
 Chef-Analyst



## 4. Einzelbewertungen

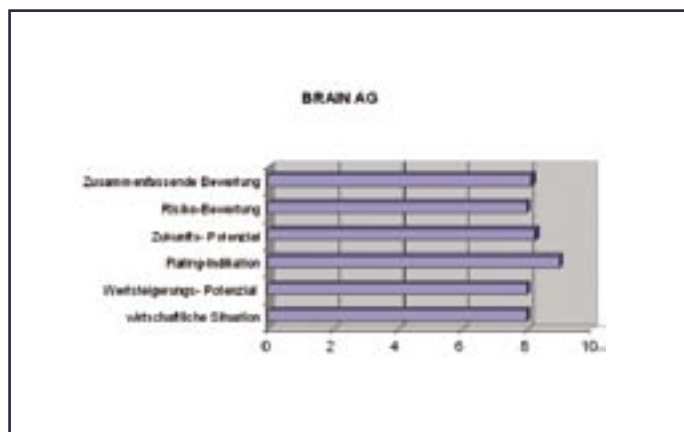


### Antisense Pharma GmbH

Die Gesellschaft ist mit 45 Mitarbeitern in der Erforschung, Entwicklung und Kommerzialisierung von biotechnologischen und pharmazeutischen Produkten tätig. Es handelt sich um ein biopharmazeutisches Unternehmen, das innovative Medikamente gegen bislang unheilbare Krebserkrankungen entwickelt. Behandlungsansatz ist hierbei die Therapie durch gezielte Ausschaltung von Krebsgenen, an Stelle der bisherigen, unspezifischen Chemotherapie.

**Status:** Die klinische Phase IIb ist abgeschlossen und in der Auswertung, der Produktionsprozess ist nachweisbar, Prüfärzte bestätigen den Wert des Produktes. Es erfolgt nun die Vorbereitung der zulassungsrelevanten Phase III mit den Behörden.

**Fazit:** Insgesamt liegen die Ergebnisse der bisherigen Studien deutlich über den Erwartungen.

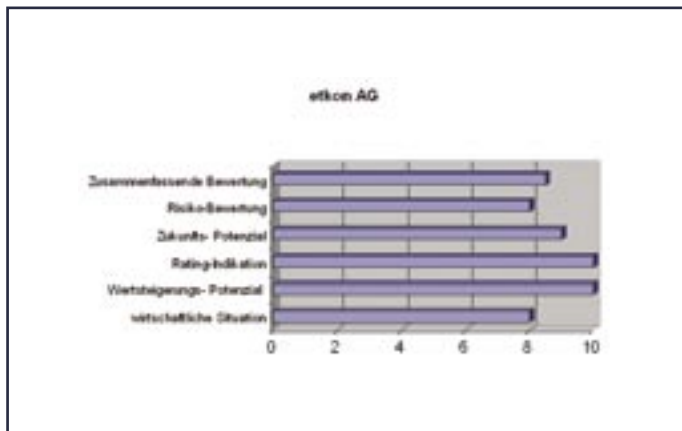


### BRAIN AG

Die Gesellschaft wurde 1993 gegründet und ist mit 50 Mitarbeitern in der Entwicklung von biotechnischen Verfahren für die Großindustrie tätig (z.B. Enzyme für Waschmittelindustrie). Die EvoSolution® Technologieplattform erschließt die biochemische und katalytische Vielfalt mikrobieller und pflanzlicher Biodiversitäten mit modernen Methoden der Molekularbiologie. Das Unternehmen verfügt über ein umfangreiches Bioarchiv mit über 120 Mio. Genen einzigartiger und nicht kultivierter Mikroorganismen. Wichtige Geschäftspartner sind u.a. die Konzerne BASF, Degussa und Henkel.

**Status:** BRAIN ist bereits wirtschaftlich erfolgreich. Es werden bei guter Kapitaldecke positive Cashflows und Gewinne erzielt.

**Fazit:** Das Unternehmen ist in einem stark wachsendem innovativen Markt tätig und strebt zeitnah den Aufbau der Eigenproduktion in Nischenmärkten an.

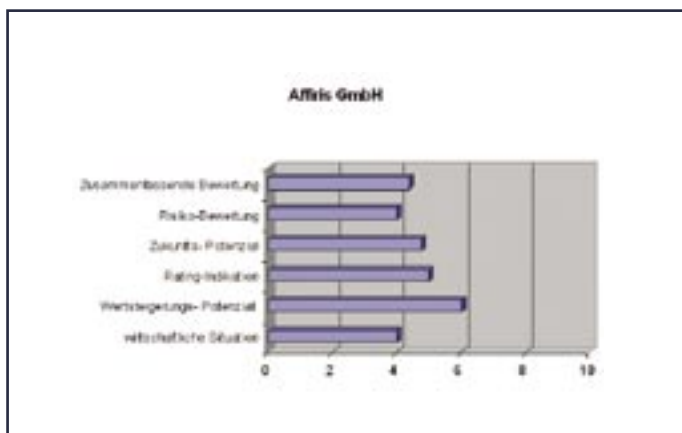


### etkon AG

Die etkon AG beschäftigt sich mit der Entwicklung, Herstellung und dem Vertrieb von kombinierten Scan- und Frässystemen, dazugehöriger Software sowie sonstigen Geräten für die Dentalmedizin. Außerdem stellt die etkon AG im industriellen Maßstab zahntechnische Halbfertigerzeugnisse her. Dabei kommen modernste CAD/CAM-Produktionsverfahren zum Einsatz, die zu einer erheblichen Qualitätssteigerung gegenüber herkömmlichen Verfahren bei gleichzeitiger Kostensenkung führen und der etkon AG die Möglichkeit der Verarbeitung neuartiger Hightech-Keramikmaterialien mit ausgezeichneten Marktchancen eröffnen.

**Status:** etkon ist Technologieführer mit außergewöhnlich starkem Wachstum. Dabei ist das Marktpotenzial bei weitem noch nicht ausgeschöpft (2% Marktanteil), da handwerkliche Prozesse substituiert werden.

**Fazit:** Insgesamt ein sehr interessantes Potenzial mit sehr guter Rating-Indikation.

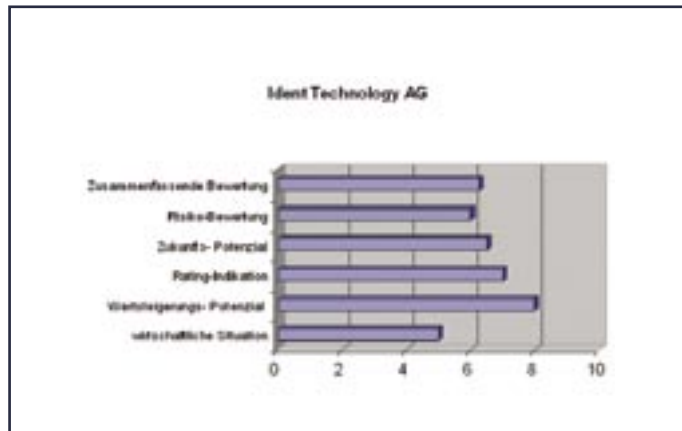


### Affiris GmbH

Der Arbeitsschwerpunkt der Affiris GmbH ist die Entwicklung eines Medikaments gegen die Alzheimerische Krankheit, mit einem geschätzten jährlichen Marktvolumen von 15 Mrd. € weltweit. Der Wirkstoff, den die Affiris GmbH entwickelt, ist ein innovativer Impfstoff, der synthetisch hergestellt wird. Durch diesen Wirkstoff soll das Immunsystem des Menschen angeregt werden, um maßgeschneiderte Antikörper zu bilden, die im Körper die molekulare Ursache für Alzheimer, das beta-Amyloid, zielgerichtet abbauen. Die Innovation der Affiris GmbH ist durch Patentanmeldungen geschützt und die industrielle Machbarkeit gesichert.

**Status:** Die erste klinische Phase steht an. Nach der Klinikstudie I bzw. II könnte eine erste Auslizenzierung erfolgen.

**Fazit:** reines F&E Unternehmen in der Pharma-Industrie mit hoch qualifizierten Experten; sehr gute Finanzsituation durch Fördergelder; insgesamt ein Investment mit zeitlich längerem Horizont.

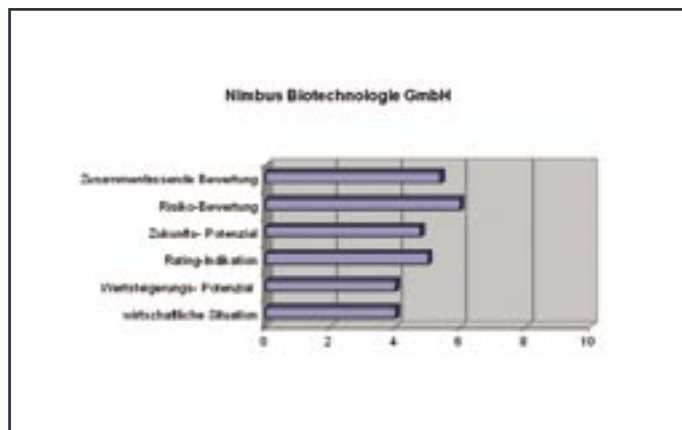


### Ident Technology AG

Die Ident Technology AG hat die neuartige, innovative Technologie entwickelt, die Sicherheit, Schutz und Kontrolle für den Menschen ermöglicht. Unter Ausnutzung der elektrischen Leitfähigkeit der menschlichen Haut erfolgt eine Datenübertragung von einer Person zu einem Gegenstand, die bei dem Gegenstand, z. B. einem Gerät, Werkzeug oder Auto, bestimmte Schaltvorgänge auslöst. Die Technologie ist interessant für die Automobilindustrie sowie für die Werkzeug- und Elektrogeräteindustrie, die Telekommunikationsindustrie, die Zugangssystemindustrie und die Elektronik-, Luxus- und Gebrauchsgüterindustrie.

**Status:** Bisher wurden Pilotprojektaufträge für Großprojekte (je 10-100 T€ pro Auftrag) durchgeführt. Zwei Lizenzverträge im Bereich Automotive und Waschmaschinenherstellung wurden abgeschlossen.

**Fazit:** Das Unternehmen erwartet in Kürze die Serienreife von Anwendungen für die Automotivindustrie. Die Wettbewerbsfähigkeit ist noch nicht einzuschätzen, Kostenvorteile sind jedoch ersichtlich, die Durchsetzungsmöglichkeit aber noch nicht bewertbar.

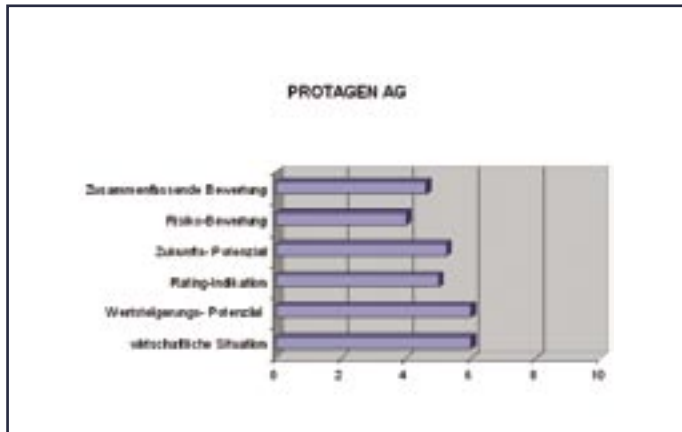


### Nimbus Biotechnologie GmbH

Die Nimbus Biotechnologie GmbH wurde als Ausgliederung universitärer Forschung mit dem Ziel der Entwicklung innovativer Produkte für die Biotechnologie-, Medizin- und Pharmabranche gegründet. Die Firma konnte sich durch weit reichende Kooperationen mit zahlreichen Industriepartnern ein fundiertes Know-how (eigene Patente) in Bezug auf chemische Modifikationen von Oberflächen und deren Materialeigenschaften aneignen und ausbauen. Durch gezielte Veränderung spezifischer Eigenschaften war es möglich, verschiedene Biomembranen auf diverse Trägermaterialien aufzubringen, die in der Wirkstofffindung in der Pharmaindustrie eingesetzt werden.

**Status:** z.Z. 14 Mitarbeiter (wissenschaftlich orientiert); Vertrieb muss ausgebaut werden.

**Fazit:** Das Unternehmen befindet sich in einem sehr zersplitterten Nischenmarkt für Teilprodukte (200-300 Mio. €); kein direkter Wettbewerber; gute Positionierung.

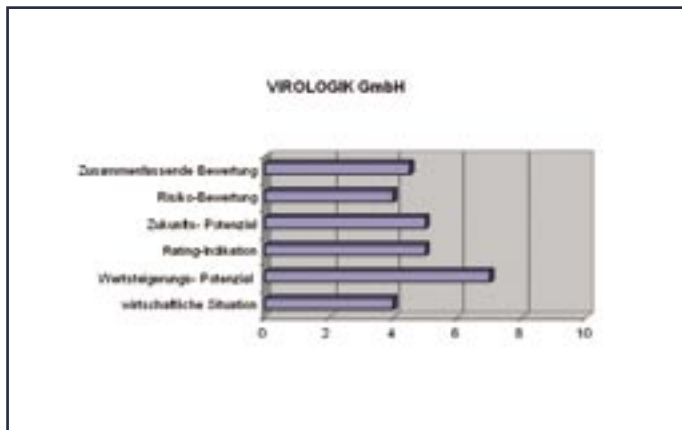


### PROTAGEN AG

Die PROTAGEN AG entwickelt und vermarktet Dienstleistungen und Produkte, die Prozesse in der Life Sciences Industrie, insbesondere bei der Entwicklung von Medikamenten, effektiver machen und beschleunigen. Die PROTAGEN AG hat sich dabei auf eine Klasse von Molekülen spezialisiert, die nahezu alle Funktionen des Lebens übernehmen: die Proteine. Der PROTAGEN AG ist es gelungen, die Entwicklungen aus der Grundlagenforschung schnell und effizient in Produkte und Dienstleistungen zu übersetzen. Zudem hat die PROTAGEN AG über patentrechtlich abgesicherte Innovationen in jüngerer Vergangenheit neue Produkte entwickelt, die insbesondere der Pharmaindustrie die Entwicklung von analytischen und therapeutischen Antikörpern schneller und kostengünstiger ermöglichen.

**Status:** Das Content-Geschäft ist etabliert, der Bio-Chip ist fertig und neu am Markt (Analyse von Proteinen zur Erkennung von Krankheiten).

**Fazit:** Der Bio-Chip-Markt muss erst noch aufgebaut werden (dauert noch ca. 2 Jahre), dann werden 5-7 Mio. € Umsatz pro Jahr erwartet.

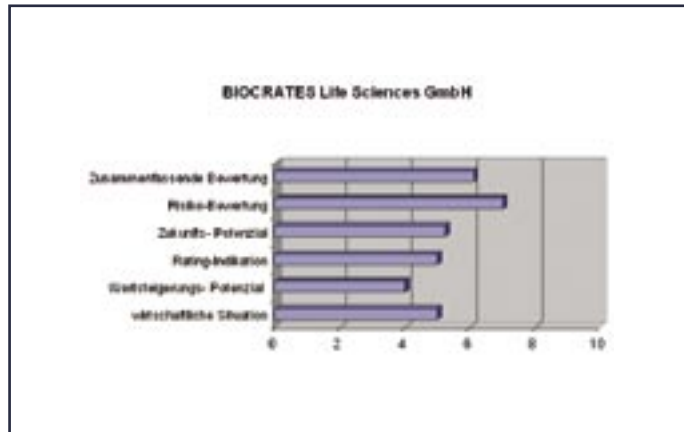


### VIROLOGIK GmbH

Arbeitsschwerpunkt der VIROLOGIK GmbH ist die Entwicklung, Testung und Vermarktung von neuen Medikamenten und Therapieformen, welche die Wechselwirkung von zellulären und viralen Faktoren beeinflussen und somit für die Behandlung von Infektionen mit humanpathogenen Viren zur Anwendung kommen. Diese neigen aufgrund ihrer hohen Mutationsfrequenz zu Resistenzen gegenüber den klassischen, gegen das Virus gerichteten Therapieformen (insbesondere Humane Immundefizienzviren (HIV), Influenza A Viren (IAV) und Hepatitis C und B Viren (HB/CV)).

**Status:** Der MIG Fonds 1 ist einer der Gründungsgesellschafter; Gründung erfolgte im März 2006. Derzeit präklinische Prüfung; Sinnhaftigkeit und Wirksamkeit in der Zellkultur sind nachgewiesen; umfassender Patentschutz.

**Fazit:** sehr innovativer Ansatz; erste Umsätze werden frühestens ab 2008 erwartet; reines Lizenzgeschäft.



### BIOCRATES Life Sciences GmbH

Die BIOCRATES Life Sciences GmbH hat eine integrierte Technologie-Plattform entwickelt, die es erlaubt, mittels Massenspektrometrie aus kleinsten Probenmengen die Konzentrationen von Hunderten von Stoffwechselprodukten wie Aminosäuren, Zuckern oder Lipiden zu bestimmen. Dieser Ansatz wird als Metabolomics bezeichnet und bildet die individuelle genetische Veranlagung ebenso ab wie die Summe der Umwelt- und Ernährungseinflüsse oder die Wirkungen von Medikamenten. Neben der Möglichkeit, der biomedizinischen Grundlagenforschung zu völlig neuen Einsichten zu verhelfen, liegen die Hauptgeschäftsfelder bei der Vermarktung der Metabolomics-Technologie in der pharmazeutischen Forschung und Entwicklung sowie in der klinischen Labordiagnostik.

**Status:** 2007 werden 5 Mio. € Umsatz angestrebt, für 2008 sind 14 Mio. € geplant.

**Fazit:** Das Unternehmen ist willkommener Partner der Industrie. Konkrete Produkte und Dienstleistungen; Kooperationsverträge mit namhaften Marktteilnehmern wie Pfizer und Altana bestehen.

## 5. Anhang

### 5.1. Die Rating Services AG

#### **Initiative der Verbände**

Die Rating Services AG (RS AG) führt seit 1999 Ratings im Mittelstandssegment durch. Initiiert wurde die Gesellschaft durch die Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft. Ausgelöst wurde die Initiative durch die Basel II Aktivitäten und die Änderungen in der deutschen Kreditwirtschaft. Ein Schwerpunkt ist dementsprechend die Bewertung mittelständischer Unternehmen hinsichtlich ihrer Zukunftsfähigkeit. Für Fondsgesellschaften und Fondsprodukte wurde ein spezielles Rating-System entwickelt. Die Rating Services ist mit über 120 durchgeführten und über 30 veröffentlichten Ratings nicht nur Marktführer im Mittelstandssegment, sondern hat auch entscheidende Impulse für die Entwicklung der Rating-Kultur in Deutschland gesetzt. Dazu gehören sowohl Initiativen zur Qualifizierung von Rating-Analysten und -Advisors mit universitären Abschlüssen, als auch die Entwicklung der Rating Software R@Software, die den höchsten Verbreitungsgrad im Markt aufweisen kann.

#### **Der Rating Prozess**

Im Back Office wird zunächst ein entsprechendes Desk Research durchgeführt. D.h. die erforderlichen Daten und Informationen (über das Unternehmen oder den Fonds und den Markt) werden gesammelt und ausgewertet. Außerdem wird die Finanzdokumentation und -planung, wie z.B. die testierten Bilanzen und die Planungsrechnungen oder bei Fonds der Fondsprospekt und ggf. die Leistungsbilanzen, ausgewertet. Dann erhebt und bewertet das Analystenteam im Hause des Kunden die qualitativen Informationen und erweitert und verifiziert die quantitative Analyse. Die erhobenen Informationen und Kriterienbewertungen der einzelnen Analysten werden im Back Office mit Hilfe entsprechender Software, der R@Software, ausgewertet und zu einem einzigen Ergebnis zusammengeführt. Die Entscheidung über das Rating-Ergebnis fällt letztendlich das Rating Comité, welches aus den Analysten, dem Vorstand und einem Fachexperten besteht.

#### **Professionalität, Neutralität und Unabhängigkeit**

Die Professionalität der Ratings der RS AG wird durch den speziellen methodischen Ansatz und die Prozesse zur Erarbeitung der Rating-Ergebnisse bestimmt. Die Neutralität und Unabhängigkeit basiert auf Unternehmensebene zum Einen auf der Unabhängigkeit der Verbände und des Managements. Zum



Zweiten auf der Konstruktion, dass die Finanz- und Branchen-/Fachanalysten ihre Einzelbeurteilung im Sinne eines Gutachters unabhängig auf Basis ihrer Fachexpertise entwickeln. So wird sichergestellt, dass eine systematische und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt erarbeitete Expertenmeinung die Grundlage der Entscheidung für das Rating Comité darstellt.

## 5.2. Profile der Analysten

### **Hans J. Loges**

Hans J. Loges war nach Studien in Natur- und Wirtschaftswissenschaften 13 Jahre in multinationalen Unternehmen im In- und Ausland in Managementfunktionen tätig. Seit 1980 war er als Unternehmensberater tätig (CMC Certified Management / Consultant / BDU) und führte Unternehmensanalysen für verschiedene Branchen durch. Außerdem war er mehrere Jahre für unterschiedliche Versorgungsgesellschaften tätig. 1999 wurde Herr Loges zum Gründungsvorstand der RS Rating Services AG berufen, einer Initiative der bayerischen Arbeitgeberverbände, danach zum CEO der Rating Services AG München.

### **Dr. Maria Zeller**

Dr. Maria Zeller studierte Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Unternehmensführung und Organisation und promovierte 1981 an der Universität Augsburg. Sie verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Analyse und Bewertung großer wie mittelständischer Unternehmen im In- und Ausland. Dr. Zeller ist seit der Gründung in der Rating Services als Chefanalystin tätig, hat den größten Teil der 150 Ratings, die die Rating Services AG bisher durchgeführt hat, analysiert und ist darüber hinaus für die Rekrutierung, Ausbildung und Weiterbildung von Rating-Analysten zuständig.

### 5.3. Rechtliche Bedeutung von Ratings der RS Rating Services AG

#### 1. Expertenmeinung

Nach der allgemeinen Auffassung handelt es sich bei Ratings um eine Expertenmeinung. Die RS Rating Services AG erarbeitet systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Chancen und Risiken des bewerteten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

#### 2. Haftungsausschluss

Künftige Ereignisse sind ungewiss; ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen; sie ist deshalb keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die RS Rating Services AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden.

#### 3. Informationscharakter

Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Investoren, Banken, Unternehmen etc.) nur als einer von weiteren Faktoren im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen. Entsprechend der am Markt üblichen Regeln hat das Rating eine Gültigkeit von 1 Jahr. Es wird nur auf ausdrücklichen Wunsch des Auftraggebers veröffentlicht.

**Stand 19.01.2005**



## 5.4. Die Rating-Terminologie der RS Rating Services AG

### Großbuchstaben für Ratings

- ohne Index: Unternehmensrating für die mittelständische Wirtschaft
- mit „e“: e-Rating
- Unterscheidung: Unternehmensrating mit +/-; umfassendere Befundung und höhere Trennschärfe; e-Rating; kompaktere Befundung, dadurch reduzierte Trennschärfe

### Kleinbuchstaben für Rating-Indikatoren, Screenings usw.

#### Indices zur Kennzeichnung von speziellen Kategorien von Ratings und Indikatoren

- e für e-rating;
- s für Start-up Rating
- f für Rating von Fonds
- g für Rating von Fondsgesellschaften
- p für Supplier Rating (Procurement-Rating)

### Rating von Fonds (Produktrating) und Fondsgesellschaften

<b>Rating von Gesellschaften für geschlossene Fonds</b>	A <sub>g</sub>	BBB <sub>g</sub>	BB <sub>g</sub>	B <sub>g</sub>	C <sub>g</sub>
	herausragend	sehr gut	gut	akzeptabel	ungenügend
<b>Rating von geschlossenen Fonds</b>	A <sub>f</sub>	BBB <sub>f</sub>	BB <sub>f</sub>	B <sub>f</sub>	C <sub>f</sub>
	herausragend	sehr gut	gut	akzeptabel	ungenügend

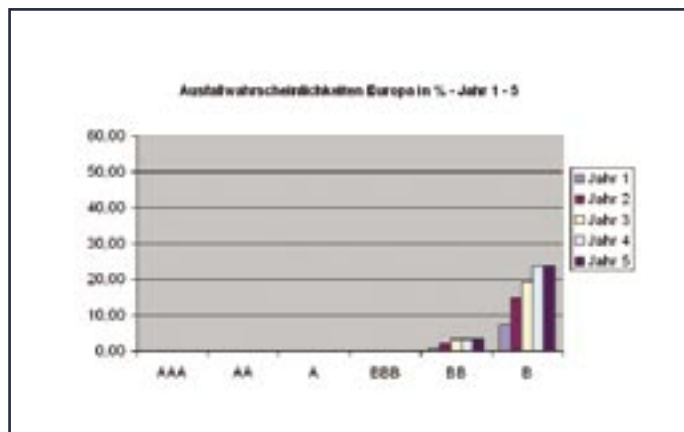
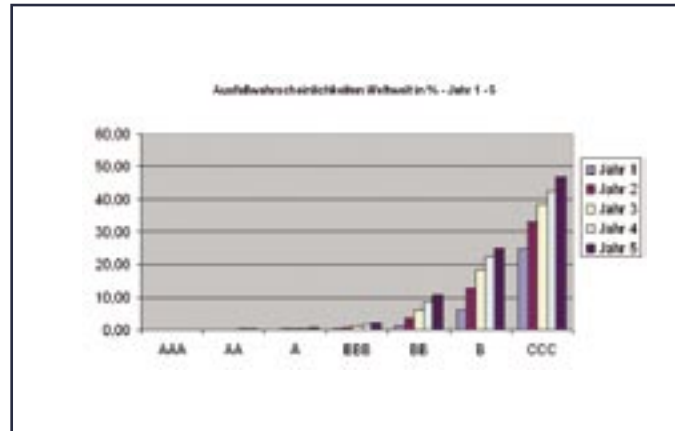
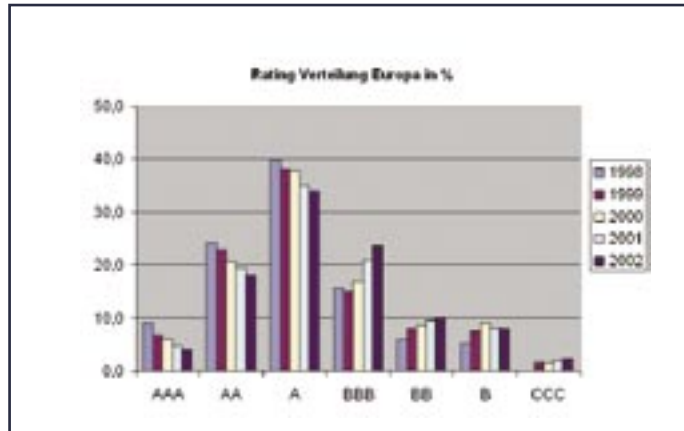
## 5.5. Die Notation für Unternehmensrating

<b>AAA</b>	<b>Beste</b> Zukunftsfähigkeiten, größtes Erfolgspotenzial, Risikofaktoren nicht feststellbar.
<b>AA</b>	<b>Außergewöhnliche</b> Zukunftsfähigkeiten (nur geringfügige Unterschiede zur höchsten Bewertungsstufe); keine oder geringe Abhängigkeiten, hohe Robustheit gegen Veränderungen, insgesamt hohes Erfolgspotenzial.
<b>A</b>	<b>Sehr gute</b> Zukunftsfähigkeiten, jedoch etwas anfälliger gegenüber nachteiligen Auswirkungen von Veränderungen äußerer oder innerer Umstände und wirtschaftlicher Bedingungen.
<b>BBB</b>	<b>Gute</b> Zukunftsfähigkeiten.
<b>BB</b>	<b>Zufriedenstellende</b> Zukunftsfähigkeiten: Unter normalen Bedingungen verfügen derartige Unternehmen über ausreichendes Schutzpotenzial, jedoch können nachteilige wirtschaftliche Entwicklungen oder interne bzw. äußere wirtschaftliche Veränderungen die Zukunftsfähigkeit beeinträchtigen.
<b>B</b>	<b>Hinreichende</b> Zukunftsfähigkeiten, ähnlich BB, jedoch geringeres Schutzpotenzial oder größere Beeinträchtigung durch Veränderungen.
<b>CCC, CC, C</b>	Diese Bewertungen zeigen überwiegend <b>veränderliche</b> bzw. <b>stagnierende</b> oder <b>rückläufige</b> Zustände an. D.h. konkrete Risiken sind feststellbar, aber im unterschiedlichen Umfang ist auch ein entsprechendes Chancenpotenzial feststellbar. Wird dieses wirksam, so ist auch eine positive Entwicklung möglich.
<b>D</b>	<b>Vergleich</b> oder <b>Konkursverfahren</b> ist angemeldet.

Die Ratings von AA bis CCC können durch hinzufügen eines + oder – Zeichens innerhalb der Hauptbewertungskategorie auf- oder abgewertet werden, um eine Differenzierung zwischen diesen Kategorien zu ermöglichen.



Rating-Vergleich(international)



MIG



R@S

RATING SERVICES AG