

MEBS 1-Desinvestitions-Szenarien | Bericht des Fondsberaters vom 09.12.2014

WELLPHARMA MEDICAL SOLUTIONS LLC, Abu Dhabi, VAE

Am 1. Juni 2010 hat sich die Middle East Best Select GmbH & Co. KG (MEBS 1) mit 3.060.000 US\$ an einem in Planung befindlichen, staatlich geförderten Pharma-Unternehmen, Wellpharma Medical Solutions L.L.C (WMS) in Abu Dhabi beteiligt. Der direkte Erwerb von 7.346 Anteilen zu je 1.500 AED entspricht einem Anteil von 17,36% an der Gesellschaft.

Quasi entstand aus dem Nichts, auf einem Sandgrundstück am Rande von Abu Dhabi, das heute zum Herzstück einer boomenden Industriezone gehört, in 2 1/2 Jahren eine hoch moderne Produktionsstätte für intravenöse Lösungen nach internationalen Pharmaziestandards und Good Manufacturing Practices.

Nach langwierigen Lizenzierungsverfahren, die mehr Zeit gekostet haben als ursprünglich geplant, wurde endlich im Mai 2014 die Produktion für vier verschiedene IV-Produktlinien für den heimischen VAE-Markt vom Gesundheitsministerium der VAE freigegeben. Weitere IV-Produkte befinden sich derzeit noch im Zulassungsverfahren. Ebenso sind Registrierungen für weitere Märkte außerhalb der VAE und auch außerhalb der GCC-Region eingereicht worden, in denen man sich an großen Ausschreibungen beteiligen will.

Bei der Teilnahme an der DUPHAT-2014 (Dubai International Pharmaceuticals and Technologie Conference) erhielt WMS große Aufmerksamkeit des Käufermarktes und konnte durch ein überzeugendes Produktangebot zusätzliche Nachfrage generieren. Die WMS-Geschäftsleitung berichtet von einem erfreulichen - monatlich zunehmendem - Umsatzzuwachs, der die Fabrik kurzfristig in die Gewinnzone führen wird.

Der Markt für Infusionslösungen wächst mit jährlich über 3% kontinuierlich weiter und die aktuelle Nachfrage nach IV-Produkten alleine in den GCC-Staaten (27 Mio. Liter p.a.) liegt deutlich höher als die Produktion (18 Mio. Liter p.a.). Für diesen Wachstumsmarkt ist WMS sehr gut aufgestellt.

Die WP-Gesellschaft Ernst & Young (E&Y) hatte bereits Mitte 2013 eine Bewertung der Gesellschaft vorgenommen. Zu einem Zeitpunkt als noch nicht alle Produktionslizenzen erteilt waren und die Produktion noch nicht freigegeben war. Der gewichtete Durchschnittswert des Unternehmens betrug zu diesem Zeitpunkt (Stichtag: 30.06.2013) 82,2 Mio. AED. Das entsprach bereits zu diesem Zeitpunkt einer Wertsteigerung der MEBS 1-Anteile - währungsbereinigt - von über 70%.

Im Jahr 2014 wurden von uns zwei Exit-Möglichkeiten mit großer Energie verfolgt:

1) Verkauf der MEBS-Minderheitsbeteiligung an einkommensorientierte Finanzinvestoren:

In den Verhandlungen mit dieser Käufergruppe hat sich leider schnell herausgestellt, dass sie erst dann bereit sind einen attraktiven Preis für eine Minderheitsbeteiligung zu bezahlen, wenn die Firma nachweisliche Gewinne generiert und Dividenden ausschüttet. Die sehr positive E&Y-Bewertung aus 2013 konnte zwar starkes Investoren-Interesse generieren aber - wegen der noch zu vernachlässigenden Gewinne zu diesem Zeitpunkt - keinen Verkauf in dieser Zielgruppe bewirken.

Um die Renditeziele von MEBS 1 mit diesen Käufern zu erreichen, muss die Gesellschaft nachhaltige Gewinne erzielen. Dies wird nach aktuellen Aussagen des WMS-Managements sowie auf unserer eigenen Einschätzung basierend, nicht vor dem 3. Quartal 2015 der Fall sein.

2) Verkauf der MEBS-Minderheitsbeteiligung an wachstumsorientierte und strategische Investoren:

Diese Variante war der Versuch, gemeinsam mit den übrigen Anteilseignern, die WMS zu 100% zu verkaufen. Dafür konnten wir verschiedene strategische Investoren identifizieren, die grundsätzlich bereit waren, einen Preis zu zahlen, der über dem von E&Y ermittelten Wert lag und damit unserer angestrebten Verdoppelung der MEBS 1-Investition nahe kam. Aber die anderen WMS-Anteilseigner sind bis heute nicht bereit, ihre Anteile vor dem in 2015 zu erwartenden größeren Wertzuwachs zu verkaufen.

Es ist zu berücksichtigen, dass keiner der anderen Anteilseigner unter einem künstlichen Zeitdruck wie MEBS 1 steht, der *prospektierte* Fondslaufzeiten berücksichtigen muss.

Um die angestrebten Renditeziele erreichen zu können, kann unsere Empfehlung nur lauten: Verlängerung der Fondslaufzeit um weitere 12 Monate. Eine Verlängerung, die sich für die MEBS 1-Anleger in barer Münze auszahlen wird.

Q-BUILD INTERNATIONAL FZ LLC, Ras Al Khaimah, VAE

Am 10. Februar 2011 hat sich MEBS 1 mit 4.080.000 US\$ an der Q-Build International FZ LLC (Q-Build) beteiligt und damit 10,32% der Anteile an dieser Gesellschaft übernommen. Die Q-Build selbst hält 100% an der Domopan Qatar W.L.L. (Domopan), 40% an der Enshaat Construction and Building Material Manufacturing L.L.C. in Oman und 40% an der Naja Trading Company LTD in Saudi-Arabien.

Im Jahr 2013 wurde bei der unterliegenden Gesellschaft Domopan eine Kapitalerhöhung von 7.500.000 Qatari Rial (entspricht ca. 2 Mio. US\$) durchgeführt, wodurch die Gesellschaft eine "Grade A" Qualifizierung erhielt. Ein "Grade A" bildet die Voraussetzung, sich für Grossprojekte bewerben zu können. Diese Kapitalerhöhung wurde von Scheich Abdullah Bin Ali Bin Jabor Al-Thani, einem Mitglied des Königshauses von Katar, finanziert, ohne dass die Anteile verändert wurden und damit Nachteile für MEBS 1-Anleger entstanden wären. „Grade A“ als bestmögliche Qualifizierungs-Einstufung in Katar, ermöglichte der Gesellschaft, zusätzlich zu den Tätigkeiten als Produzent von vorgefertigten ‚grünen‘ Bauteilen, nunmehr auch selbst als Bauunternehmer agieren zu können und damit - ohne dritte Partner - Großaufträge im Bausektor abschließen zu können. In der Zwischenzeit konnte die Gesellschaft tatsächlich solche Großprojekte gewinnen, was auf die Wertsteigerung der Domopan einen positiven Einfluss haben wird.

Tendenziell sind allerdings neue Investoren nur bereit, einen aus unserer Sicht attraktiven Preis für Q-Build-Anteile zu zahlen, wenn sie auf diesem Weg die Mehrheit an der Holding erwerben können. Unter diesen gemeinsamen Hut sind aber leider die übrigen Q-Build-Anteilseigner bis jetzt nicht zu bringen.

Die wirtschaftlich grundsätzlich komfortable Geschäftssituation führt gleichzeitig zu extrem komplexen Desinvestitionsverhandlungen mit den anderen Q-Build-Gesellschaftern. Ihre Mehrzahl geht davon aus, dass der durch starke Wachstumsindikatoren in der Region ausgelöste Bauboom für die Holding zu einem signifikanten Wachstumsschub führen wird. Zum jetzigen Zeitpunkt sieht deshalb niemand einen Sinn im Verkauf seiner Anteile. Es werden deshalb auch alternative Verhandlungen geführt, unsere Anteile an bestehende Anteilseigner zu verkaufen – bisher leider noch ohne Ergebnis.

Unbeirrt von diesem Dilemma wurden von uns im laufenden Jahr viele verschiedene Verhandlungs-Prozesse angestoßen und unzählige Gespräche geführt – sowohl mit den Q-Build-Anteilseignern als auch mit potentiellen fremden Käufern.

Theoretisch bilden die Wachstumsindikatoren auch für Käufer nur der MEBS 1-Anteile einen grundsätzlich interessanten Anreiz, am zu erwartenden Wachstum der Q-Build partizipieren zu können. Bis heute wurde mit solch einem interessierten Investor verhandelt und Verträge vorbereitet, die noch in diesem Jahr min. 50% der Kaufpreiszahlung vorsahen. Heute sind jedoch diese Verhandlungen an den für uns nicht akzeptierbaren Preisvorstellungen gescheitert. Noch nicht zu Ende geführt werden konnten die bislang verheißungsvoll verlaufenen Gespräche mit einem finanzstarken Investmenthaus aus GCC. Mit einem (hoffentlich positiven) Ergebnis rechnen wir aber frühestens im 2. Quartal 2015.

Parallel dazu verhandeln wir weiterhin mit drei weiteren interessierten Investoren und setzen alles daran, dass dieses Investment mit einer akzeptablen Rendite baldmöglichst verkauft werden kann.

Um unter Zeitdruck keine Verluste realisieren zu müssen, würden wir es für klug halten, wenn die Anleger des MEBS 1 einer Verlängerung der Fondslaufzeit um maximal ein Jahr zustimmen würden.

Der Chairman David F. Heimhofer:





Bremen, 10. Dezember 2014

Ihre Beteiligung an der Middle East Best Select GmbH & Co. KG (MEBS 1)

- **Aktueller Situationsbericht des Fondsberaters zum Jahresende 2014**
- **Gesellschafterbeschluss im schriftlichen Beschlussverfahren**

Sehr geehrter Herr/Frau ,

das Wichtigste vorab: wir haben jetzt leider von unserem Fondsberater, der Terra Nex Financial Engineering AG (Terra Nex), die Mitteilung erhalten, dass eine Desinvestition der beiden noch im Fonds verbliebenen Investments in diesem Jahr mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mehr möglich sein wird.

Als wir 2008 bei der Konzeption von MEBS 1 eine Laufzeit von fünf Jahren gewählt hatten, geschah das vor dem Hintergrund eines eindrucksvollen Track Records (Leistungsbilanz) unseres Fondsberaters und Asset Managers, der Terra Nex. Seit den 1990er Jahren war es den Middle East-Investment-Spezialisten gelungen, mit privilegierten Investitionen von kurzer Investitionsdauer Jahr für Jahr hohe zweistellige Renditen zu erwirtschaften. Die durchschnittliche Investitionsdauer dieser lukrativen Beteiligungen lag in der Regel unter drei Jahren. Eine Fondslaufzeit von fünf Jahren, die für viele Anleger als optimale Investitionsdauer gilt, glaubten wir deshalb sicher realisieren zu können.

Rückblickend haben uns insbesondere zwei Ereignisse, die die Welt verändert haben, eines besseren belehrt:

1. Die Jahre 2008 und 2009 werden in die Wirtschaftsgeschichte wohl als die Jahre eingehen, in denen die Welt in den Abgrund blickte: Bankenpleiten, Kurseinbrüche, Insolvenzen und steigende Arbeitslosigkeit - niemals zuvor in der Nachkriegsgeschichte sah sich die Wirtschaft und die Politik derart drastischen Herausforderungen gegenüber. Und zu keiner Zeit waren Investoren vorsichtiger und zurückhaltender mit ihren Investitionsentscheidungen. In dieser extrem schwierigen Phase befanden wir uns mit unserem ersten Middle East-Fonds in der Platzierung. So benötigten wir noch das komplette Jahr 2009 um das erforderliche Eigenkapital einzuwerben. De facto blieb nur eine Fondslaufzeit von viel zu kurzen vier Jahren. In Folge war eine Verlängerung der Fondslaufzeit um ein Jahr die logische Konsequenz am Ende des letzten Jahres.
2. Der sogenannte ‚Arabische Frühling‘, der Ende 2010 in Tunesien begann und in einigen arabischen und nordafrikanischen Ländern teils noch bis heute andauert, hat vor allem die Geschwindigkeit und Gründlichkeit von Entscheidungsprozessen insbesondere auch bei größeren Projekten stark beeinflusst. Alles benötigt deutlich mehr Zeit als noch vor 2010 - auch in den reichen arabischen Ländern, die ansonsten von den politischen und wirtschaftlichen Folgen dieser ‚Revolutionen‘ weitestgehend verschont blieben.



Diese beiden Punkte verdeutlichen, dass eine Fondslaufzeit von fünf Jahren schlicht zu knapp bemessen ist. Um die ehrgeizigen Renditeziele des MEBS 1 erreichen zu können, benötigen wir mehr Zeit!

Wenn Sie den beigefügten Kurzbericht unseres Fondsberaters lesen, wird schnell klar:

- Die beiden verbliebenen Fonds-Investitionen sind werthaltig und entwickeln sich grundsätzlich positiv.
- Der höchste Wert der Investitionen wird aber erst voraussichtlich im kommenden Jahr erreicht werden können.
- Die anderen - vorwiegend arabischen - Anteilseigner in den beiden Investments wollen nicht jetzt verkaufen, sondern erst auf dem Höhepunkt der vorläufigen Wertsteigerung.
- Teilverkäufe führen typischerweise zu hohen Preisabschlägen durch Käufer von Minderheitsbeteiligungen.

Wir möchten uns gerne kaufmännisch vernünftig verhalten und die Investments nicht unter Zeitdruck zu einem ungünstigen Zeitpunkt „verscherbeln“! **Hierfür benötigen wir aber Ihr Votum!**

Wir bitten Sie deshalb, sich an der Abstimmung zu beteiligen und auf dem beiliegenden Abstimmungsbogen **bis spätestens zum**

31. Dezember 2014

(Eingang per Fax, eMail oder Post bei INTERGRA Treuhandgesellschaft mbH, München)

abzustimmen. Über das Abstimmungsergebnis werden Sie schriftlich informiert.

Einziger Beschlusspunkt, über den im schriftlichen Beschlussverfahren gemäß § 11 des Gesellschaftsvertrages abgestimmt wird, ist:

1. Genehmigung der Fondsverlängerung um ein Jahr bis längstens zum 31. Dezember 2015

Die Geschäftsführung empfiehlt Ihnen, der Fondsverlängerung um ein Jahr zuzustimmen und bittet Sie, Ihr Stimmrecht wahrzunehmen.

Abstimmungsbögen, die der INTEGRA Treuhandgesellschaft mbH nicht bis einschließlich 31. Dezember 2014 vorliegen, nehmen an der Abstimmung *nicht* teil.

Sollten Sie Fragen zu Ihrer Beteiligung oder zum Abstimmungsverfahren haben, stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Heinz-Günter Wülfrath
Middle East Best Select
Verwaltungs GmbH

Hans-Jürgen Döhle
Middle East Best Select
Management GmbH

«Beteiligungs Nr.»

ABSTIMMUNGSBOGEN

Bitte senden an:

INTEGRA Treuhandgesellschaft mbH
Innere Wiener Str. 17
81667 München

Gesellschaft: Middle East Best Select
GmbH & Co. KG

Beteiligungs-Nr.: «Beteiligungs Nr.»

«Bez»
«Titel» «Vorname» «Name_»
«Zusatz»
«Straße», «PLZ» «Ort» «Land»

KG-Kapital: «Zeichnung» €
Stimmen: «Stimmanteile» Stück

**Senden Sie bitte den Abstimmungsbogen nach Ihrer Stimmabgabe
und Unterzeichnung**

bis spätestens 31. Dezember 2014

**per Fax an 089 – 458580-312, per E-Mail an s.dierl@integra-th.de oder
per Post (maßgeblich ist der Tag des Eingangs) an die o. a. Anschrift.**

Ich habe Kenntnis vom Inhalt des **Schreibens vom 10. Dezember 2014** mit dem unterbreiteten
Vorschlag der Geschäftsführung zwecks Abstimmung im schriftlichen Beschlussverfahren gemäß
§ 11 des Gesellschaftsvertrags.

Ich stimme wie nachfolgend angekreuzt ab:

	JA	NEIN	Enthaltung
1. Genehmigung der Verlängerung der Fondslaufzeit um ein Jahr bis längstens zum 31. Dezember 2015	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Ich versichere, dass die Angaben auf diesem Stimmzettel meiner freien Willensbildung entsprechen
und von mir persönlich erfolgt sind.

.....
Ort, Datum

x
Unterschrift

Bitte senden Sie den Gesellschafterbeschluss nach Ihrer Stimmabgabe und persönlichen Unterzeichnung recht-
zeitig vor dem 1. Januar 2015 an die INTEGRA Treuhandgesellschaft mbH. **Nach dem 31. Dezember 2014
eingehende Stimmabgaben gelten nach den Regelungen des Gesellschaftsvertrages als nicht erfolgt.**