

## 3. RWB PrivateCapital

### DAS ANGEBOT

Anleger können sich ab 2.500 Euro plus fünf Prozent Agio oder mit mindestens 36 Rateneinlagen von 100 Euro plus sechs Prozent Agio über den Treuhandkommanditisten an der 3. RWB PrivateCapital GmbH & Co. Beteiligungs KG, Oberhaching, beteiligen. Die KG beteiligt sich am Stammkapital der 3. RWB PrivateCapital PLUSsystem GmbH, Oberhaching, (Fondsgesellschaft). Alternativ können sich Anleger als atypisch stille Gesellschafter an der Fondsgesellschaft beteiligen. Der Fonds investiert in internationale Private Equity-, Venture Capital- und Mezzanine-Zielfonds, die Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen erwerben. Auf Ebene des Fonds ist ein Gesamtvolumen von 500 Millionen Euro geplant. Die Finanzierung ist grundsätzlich aus Eigenkapital vorgesehen. Die KG und die Fondsgesellschaft haben eine Laufzeit bis Ende 2020, die durch die Geschäftsführung dreimal um je ein Jahr verlängert werden kann. Eine vorherige Kündigung durch Anleger ist nicht möglich.

Der Prospekt enthält keine Ergebnisprognose. Ausschüttungen an die Kommanditisten der KG sind während der Fondslaufzeit nicht vorgesehen. Für atypisch stille Gesellschafter mit Einmaleinlagen von mindestens 10.000 Euro sind gewinnunabhängige Entnahmen von bis sieben Prozent der Einlage p. a. möglich. Rückflüsse aus den Zielfonds, die sich primär aus der Veräußerung der Unternehmensbeteiligungen und aus Rückflüssen der Mezzanine-Finanzierungen ergeben, sollen – soweit nicht für laufende Kosten und Ausschüttungen an atypisch stille Gesellschafter benötigt – thesauriert und reinvestiert werden. Auf Ebene der Fondsgesellschaft erhält das Management eine erfolgsabhängige Vergütung von sieben Prozent der Ausschüttungsbeträge, sofern die Gesellschaft mindestens eine „Verzinsung“ in Höhe von zehn Prozent p. a. erwirtschaftet und – neben der Rückzahlung der Einlagen – vorab an die Gesellschafter ausgeschüttet hat.

Initiator ist die RWB PrivateCapital Emissionshaus AG, Oberhaching, (RWB). Die RWB-Gruppe legt seit 1999 Private Equity- und Venture-Capital-Beteiligungsangebote auf und verwaltet ein Eigenkapital von rund 600 Millionen Euro. Treuhandkommanditist ist die DMK Mittelstandskontor Beteiligungstreuhand GmbH, München. Mittelverwendungskontrolleur bis zur Schließung des Fonds (geplant: Ende 2008) ist ein unabhängiger Rechtsanwalt. Anschließend soll die Mittelverwendungskontrolle nachträglich durch den Jahresabschlussprüfer erfolgen.

### ANBIETER

**RWB Private Capital  
Emissionshaus AG  
Keltenring 5  
82041 Oberhaching  
Telefon: 0 89 / 66 66 94 - 0  
Telefax: 0 89 / 66 66 94 - 20  
www.rwb-ag.de**

### DIE G.U.B.-ANALYSE

#### Erfahrener Initiator

RWB ist als Anbieter geschlossener Private Equity-/ Venture Capital-Publikumsfonds Marktführer in Deutschland. Die handelnden Personen und der Investitionsausschuss verfügen über geeignetes Know-how. Projektpartner für die Auswahl der Zielfonds ist die Capvent AG, Schweiz. Capvent war bereits in vorausgegangene Beteiligungsangebote der RWB-Gruppe eingebunden und verfügt über ein qualifiziertes und sehr erfahrenes Management sowie ein funktionierendes Netzwerk an Branchenkontakten. Die Leistungsbilanz per Ende 2004 und die vorgelegten Anlegerinformationen dokumentieren, dass die vorgesehene Investitionsstrategie bei den Vorläuferfonds umgesetzt wurde. Nachhaltige Erfolgsnachweise sind jedoch erst nach einer längerfristigen Beteiligungsdauer möglich.

#### Sehr breite Streuung der Investitionen geplant

Da noch keine konkreten Investitionsentscheidungen getroffen wurden, hat das Angebot einen Blind Pool-Charakter. Allerdings enthält der Prospekt Allokationsrichtlinien, die eine Diversifizierung des Unternehmensportfolios bewirken sollen. Es ist geplant, rund 30 Prozent der zu investierenden Mittel in Unternehmen in frühen Entwicklungsphasen (Venture Capital) und den Rest in eingeführte Unternehmen (Private Equity) zu investieren. Rund 50 Prozent sollen für Buy-out-Transaktionen (Erwerb eines beherrschenden Unternehmensanteils – beispielsweise durch das Management) verwendet werden, ca. 20 Prozent für Mezzanine-Finanzierungen (Zwischenform zwischen Eigen- und Fremdkapital). Bei Erreichen des geplanten Anlegerkapitalvolumens entsteht eine sehr breite Streuung über Regionen, Lancierungszeitpunkte, Branchen und Entwicklungsstufen der Unternehmen. Anleger müssen sich jedoch des unternehmerischen Charakters der Beteiligung und der damit verbundenen Chancen und Risiken bewusst sein. Eine Platzierungsgarantie oder ein Mindestplatzierungsvolumen bestehen nicht. Der aktuelle Platzierungsstand, die großen Platzierungserfolge der vorausgegangenen Beteiligungsangebote und die geplante Übertragung ausstehender Rateneinlagen atypisch stiller Gesellschafter dieser Gesellschaften auf den vorliegenden Fonds lassen das Erreichen eines adäquaten Fondsvolumens erwarten.

#### Rechtliche Besonderheiten

Die Gesellschafterrechte der atypisch stillen Gesellschafter sind durch die Rechtsform der Beteiligung extrem eingeschränkt. Für die Anleger, die sich über die vorgeschaltete KG am Fonds beteiligen, werden die Gesellschafterrechte durch die KG-Geschäftsführung ausgeübt, die mit der Geschäftsführung der Fondsgesellschaft und den Vorständen der RWB identisch ist. Dies stellt ein Potenzial für Interessenkonflikte dar. Zudem ist in den satzungsrechtlichen Regelungen der Fonds-GmbH geregelt, dass die KG kein der Gesamteinlage entsprechendes Stimmrecht auf Ebene der Fondsgesellschaft erhält, so dass auch die Mitwirkungsrechte der Kommanditanleger limitiert sind. Durch diese Konstellation wird der Vertrauensvorschluss in den Initiator, den Anleger grundsätzlich bei entsprechenden Venture Capital- und Private Equity-Beteiligungen zu erbringen haben, weiter erhöht. Insofern – und auch auf Grund des unternehmerischen

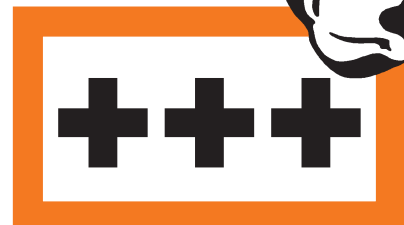
Beteiligungscharakters – sollten Anleger eine Beteiligung lediglich als einen von mehreren Bestandteilen des persönlichen Anlageportfolios halten. Positiv ist, dass eine externe Mittelverwendungskontrolle erfolgt und festgeschrieben ist, dass die Jahresabschlüsse der Fondsgesellschaft von einem Wirtschaftsprüfer zu testen sind. Gegenüber der KG besteht bis Mitte 2025 eine Verpflichtung der RWB, die Anteile an der FondsgmbH zum Verkehrswert zu übernehmen. Dies stellt eine sinnvolle Exitmöglichkeit für die KG-Anleger dar. Anleger, die sich als atypisch stille Gesellschafter am Fonds beteiligen, sollten sich fachkundigen Rat bezüglich der steuerlichen Aspekte dieser Beteiligungsform einholen. Ratenanleger beider Beteiligungsformen, die ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen können, können verlangen, aus ihren Zahlungsverpflichtungen entlassen zu werden. Allerdings besteht kein Rechtsanspruch darauf und der Abfindungsanspruch wird um einen Betrag in Höhe von 15 Prozent der ausstehenden Einzahlungen plus Agio reduziert.

### DAS FAZIT

**RWB ist Deutschlands führender Anbieter für Venture Capital- und Private Equity-Publikumsfonds. Die Fähigkeit zur Umsetzung der Investitionsstrategie wurde bei den Vorläuferfonds nachgewiesen. Capvent ist ein kompetenter Partner für die Investitionsauswahl. Durch die rechtliche Ausgestaltung sind die Mitwirkungsrechte der Anleger stark eingeschränkt, so dass hohes Vertrauen in RWB zu erbringen ist. Es handelt sich um eine unternehmerische Beteiligung mit entsprechenden Chancen und Risiken. Bei Erreichen des vorgesehenen Fondsvolumens kann auf Grund der Dachfonds-Konstruktion eine sehr große Risikostreuung erreicht werden. Durch nachrangige Erfolgsbeteiligungen besteht ein Leistungsanreiz für das Management.**

### G.U.B.-Urteil:

**sehr  
gut**



KENNZAHLEN	
Eigenkapital inkl. Agio <sup>1</sup> :	100,0 %
Investitionskapital und Liquiditätsreserve <sup>1</sup> :	81,0 %
Fondsbedingte Kosten und Agio <sup>1,2</sup> :	19,0 %
Indirekte Beteiligungen über Zielfonds <sup>3</sup> :	100,0 %

<sup>1</sup> Verhältnis zum Gesamtaufwand (Eigenkapital plus Agio).  
<sup>2</sup> Für die Kommanditisten bezogen auf das Kommanditkapital auf Ebene der KG, für atypisch stille Gesellschafter bezogen auf die atypisch stillen Einlagen auf Ebene der Fonds-GmbH. Unterstelltes Agio jeweils einheitlich fünf Prozent der Einlage.  
<sup>3</sup> Bezogen auf das für Investitionen zur Verfügung stehende Kapital.

EXISTENZKRITERIEN				
Kriterium	Ja	grundsätzlich	Nein	Anmerkungen
Fondskonzept plausibel	X			
Gesamtfinanzierung/Mindestvolumen abgesichert		X		Keine Platzierungsgarantie, allerdings große Platzierungserfahrung, Übertrag von Ratenzahlungsvereinbarungen aus vorausgegangenen Beteiligungsangeboten und bereits erfolgreicher Platzierungsverlauf des vorliegenden Fonds.
Anlegerrechte gewährt		X		Einschränkung der Gesellschafterrechte durch rechtliche Konstruktion.
Ordnungsgemäße Mittelverwendung abgesichert	X			
Kein gravierendes Potenzial für Interessenkonflikte		X		Geschäftsführung der KG identisch mit Geschäftsführung der Fondsgesellschaft und RWB-Vorstand.

## STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

	Stärken/Vorteile	Schwächen/Nachteile	Punkte	Urteil
Initiator und Management	Initiator ist platzierungsstark und Deutschlands Marktführer im Marktsegment. Qualifizierter Projektpartner für die Auswahl der Zielfonds. Fähigkeit zur Umsetzung der Fondsstrategie nachgewiesen.	Keine nachhaltigen Erfolgsnachweise der Vorläuferfonds, da erst nach längerfristiger Beteiligungsdauer möglich.	8,5	+++
Investition und Finanzierung	Sinnvolle Allokationsrichtlinien. Bei Realisierung des geplanten Platzierungsvolumens sehr breite Streuung der Investitionen über Branchen, Regionen, Investitionszeitpunkte und Entwicklungsstufen der Unternehmen. Anpassung der wesentlichen Kostenpositionen an das eingeworbene Anlegerkapital.	Fondsbedingte Kosten der Investitionsphase vergleichsweise hoch (dafür angemessene laufende Kosten und unter den marktüblichen Werten liegende Erfolgspartizipation des Fondsmanagements). Keine Platzierungsgarantie.	8,5	+++
Wirtschaftliches und steuerliches Konzept	Grundsätzliche Chance auf überdurchschnittliche Ergebnisse bei Venture Capital- und Private Equity-Beteiligungen. Fondsmanagement partizipiert erst an Ergebnissen, wenn Anleger nach Rückzahlung ihrer Einlage eine Ergebniszuweisung von zehn Prozent p. a. erhalten haben.	Unternehmerisch geprägte Beteiligung mit entsprechenden Risiken. Gesamterfolg ist nicht planbar.	9,0	+++
Rechtliches Konzept	Testierter Jahresabschluss der Fondsgesellschaft. Verschiedene Beteiligungsvarianten ermöglichen Abstimmung der Beteiligung auf persönliche Anlagepräferenzen, Liquiditätsspielräume und steuerliche Gegebenheiten. Verpflichtung der RWB, die Anteile der KG an der Fondsgesellschaft zu übernehmen.	Präsenzgesellschafterversammlungen auf Ebene der KG nicht zwingend. Treuhandskommanditist kann das Stimmrecht der Anleger bei fehlender Weisung ausüben. Geschäftsführung – wie üblich – von Paragraph 181 BGB („Selbstkontrahierungsverbot“) befreit. Mitwirkungsrechte der atypisch stillen Gesellschafter und der KG-Anleger durch die Rechtsform der Beteiligung beziehungsweise die rechtliche Konstruktion sehr stark eingeschränkt.	5,5	+
Interessenkonstellation	Externer Treuhandskommanditist und externe Mittelverwendungskontrolle. Unabhängiger Projektpartner für die Investitionsauswahl. Initiatoreinlage von 500.000 Euro. Leistungsanreiz und Interessenskongruenz durch nachrangige Erfolgsbeteiligung des Managements bei Erreichen von Mindestzielen.	KG-Geschäftsführung, die die Gesellschafterrechte der KG in der Fondsgesellschaft ausübt, ist mit Fondsgeschäftsführung und RWB-Vorstand identisch.	9,0	+++
Prospekt und Dokumentation	Testierte und im Wesentlichen vollständige Leistungsbilanz per Ende 2004. Anlegerinformationsbriefe zu den vorausgegangenen Fonds. Zusammenstellung weiterer Unterlagen durch RWB.	Kein Prospektgutachten beauftragt. Mittelverwendungskontrollvertrag nicht im Prospekt abgedruckt.	8,0	++

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

**Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen:** Emissionsprospekte für atypisch stille Gesellschafter (20. Juni 2005) und KG-Anleger (1. August 2005), Leistungsbilanz per Ende 2004, Anleger-Informationsbriefe (April 2004 bis August 2005), „Basisinformationen“ zu RWB und den RWB-Fonds, Zusammenstellung von relevanten Presseartikeln, Unterlagen aus einer vorausgegangenen G.U.B.-Analyse und Antworten auf Fragen der G.U.B.

- 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 Analysesystematik. Die G.U.B.-Analyse stellt keine Anlageempfehlung dar, sondern ist eine Einschätzung und Meinung insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes.
- 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 Haftungsobligo 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 Bewertung in der Stärken-Schwächen-Analyse erfolgt in Schritten von 0,5 Punkten auf einer Skala von 0 bis 10 Punkten. Die Vergabe des Teilergebnis erfolgt nach folgenden Bewertungsstufen: 0 bis 3,5 Punkte: „-“, 4,0 bis 5,5 Punkte: „+“, 6,0 bis 8,0 Punkte: „++“, 8,5 bis 10 Punkte: „+++“.
- Das Gesamtergebnis stellt keinen arithmetischen oder sonstigen Mittelwert der Teilnoten dar, sondern wird von der G.U.B. im Rahmen einer Gesamtwürdigung vergeben. Insbesondere werden die Teilbereiche der Stärken-Schwächen-Analyse an sich, aber auch deren Inhalte dabei - je nach Bedeutung für das konkrete Anlageangebot - möglicherweise von Analyse zu Analyse unterschiedlich gewichtet.

#### Die Bewertungsstufen für das Gesamtergebnis:

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