

# G.U.B.

ANALYSE

DEUTSCHLANDS ÄLTESTE RATING-AGENTUR FÜR GESCHLOSSENE FONDS – GEGRÜNDET 1973

RWB PrivateCapital Emissionshaus AG

4. RWB Global Market GmbH & Co. Typ B KG



März 2009



### ■ INITIATOR UND MANAGEMENT

Die RWB-Gruppe legt seit 1999 ausschließlich Private-Equity-Fonds auf und ist in diesem Bereich Marktführer in Deutschland. Sie verfügt mit einem Zeichnungskapital der bisherigen Fonds von fast 1,4 Milliarden Euro über ein außergewöhnlich großes Anlagevolumen, das einen breiten Marktzugang ermöglicht. Die verantwortlichen Personen verfügen über entsprechend langjährige und umfangreiche Erfahrungen. Als Investmentberater fungiert die Capvent AG, die bereits bei allen Vorläuferfonds bei der Auswahl der Zielfonds mitgewirkt hat und über ein sehr kompetentes Management sowie ein funktionierendes Netzwerk an Branchenkontakten verfügt. Die Leistungsbilanz der RWB per Ende 2007 dokumentiert die bisherige Umsetzung der Fondsstrategien und die erfolgreiche Investition in Zielfonds. Da nahezu alle RWB-Fonds das Re-Investitionskonzept verfolgen, sind nachhaltige Erfolgsnachweise hinsichtlich der Ergebnisse für die Anleger jedoch erst nach einer längerfristigen Beteiligungsdauer möglich.

### ■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Die Beteiligungsgesellschaft investiert das verfügbare Kapital in die 4. RWB GmbH, die direkt oder indirekt ein Portfolio an Zielfonds mit unterschiedlichen Investitionsschwerpunkten aufbaut. Über die Beteiligung an der RWB Global Market Vintage 2008 GmbH wurden bereits 16 Zielfonds ausgewählt. Die weiteren Beteiligungen stehen noch nicht fest (Blind Pool). Die Finanzierung erfolgt grundsätzlich nur durch Eigenkapital, auf den verschiedenen Ebenen ist aber auch die Aufnahme von Fremdkapital möglich. Ein bestimmtes Fondsvolumen wurde nicht festgelegt, sondern es hängt vom Platzierungserfolg ab. Gleiches gilt für die Aufteilung des Zeichnungsvolumens auf die verschiedenen Einzahlungsvarianten sowie auf die vorliegende Beteiligungsvariante Typ B und die parallel in der Platzierung befindliche Variante Typ A. Obwohl eine Platzierungsgarantie oder ein vertraglich fixiertes Mindestvolumen nicht bestehen, ist nach G.U.B.-Einschätzung aufgrund der großen Platzierungserfahrung der RWB das Erreichen eines adäquaten Zeichnungsvolumens zu erwarten. Die Fondskosten fallen zudem im Wesentlichen nur prozentual zum Platzierungskapital an. Bezogen auf die Zeichnungssumme sind die einmaligen Fondskosten

zwar höher als marktüblich, da aber Rückflüsse aus den Zielfonds reinvestiert werden sollen, sinkt die Kostenbelastung bezogen auf das gesamte Investitionsvolumen.

### ■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Durch die (mittelbare) Investition in diverse Zielfonds mit unterschiedlichen Investitionsschwerpunkten wird eine sehr breite Risikostreuung angestrebt, wobei deren Umfang auch vom Platzierungserfolg abhängt. Dem stehen aufgrund der Dachfondskonzeption Kosten und unter Umständen Steuern auf mehreren Ebenen gegenüber. In der Vergangenheit konnten mit Private-Equity-Investitionen grundsätzlich überdurchschnittlich hohe Renditen erzielt werden. Durch die derzeitige Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wird allerdings auch diese Branche getroffen. Angesichts der weltweit reduzierten Liquidität und der zurückhaltenden Kreditinstitute ist aber auch davon auszugehen, dass Unternehmen verstärkt auf die Finanzierung mit Beteiligungskapital zurückgreifen werden. Insofern kann Kapital, das aktuell neu investiert wird, von der gegenwärtigen Situation unter Umständen sogar profitieren. Dennoch verbleiben – auch in Abhängigkeit vom weiteren Verlauf der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise sowie der Zielfondsauswahl – entsprechende unternehmerische Risiken. Auszahlungen an die Anleger sind während der Fondslaufzeit grundsätzlich nur als ein vom Gewinn unabhängiges Entnahmerecht von bis zu sieben Prozent der Einlage pro Jahr für Einmaleinlagen des Typs B vorgesehen. Sollten diese Entnahmen nicht durch Rückflüsse gedeckt sein, würden sie zulasten der Liquidität der 4. RWB GmbH gehen. Sie mindern bei Ausscheiden oder bei Auflösung der Gesellschaft zudem den Auszahlungsanspruch beziehungsweise den Anteil am Liquidationserlös der betreffenden Anleger. Die Beteiligungsgesellschaft ist gewerblich geprägt. Obwohl außer dem Entnahmerecht für Einmaleinlagen grundsätzlich keine laufenden Auszahlungen erfolgen, können bereits während der Laufzeit Steuerzahlungen des Anlegers anfallen.

### ■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich über einen Treuhänder wie üblich an einer GmbH & Co. KG. Eine ordentliche Kündigung ist bis Ende 2023 nicht möglich (maximal drei Jahre Verlängerung). Die Beteiligungsgesellschaft beteiligt sich als atypisch stiller Gesellschafter an der 4. RWB GmbH (Typ A ist dort als GmbH-Gesellschafter beteiligt). Die Beteiligung der 4. RWB GmbH an der Vintage Fonds 2008 GmbH erfolgt ebenfalls als atypisch stiller Gesellschafter. Die Anleger haben somit weder direkt noch indirekt Einfluss auf die Investitionsentscheidungen. Konkrete Investitionskriterien sind in der Satzung der 4. RWB GmbH nicht enthalten. Die Einrichtung eines Anle-

gerbeirats ist nicht vorgesehen. Die Geschäftsführung der Beteiligungsgesellschaft ist vom Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Diese Konstellation erfordert erhöhtes Vertrauen in die handelnden Personen. Der Treuhandkommanditist kann das Stimmrecht selbst ausüben, wenn er keine Weisungen der Anleger erhält. Während der Platzierungsphase überwacht ein Rechtsanwalt, dass die Fonds- und weiteren vereinbarten Verwaltungskosten nicht überschritten werden. Auf Ebene der 4. RWB GmbH erfolgt eine (nachträgliche) Kontrolle der Mittelverwendung im Rahmen einer erweiterten Jahresabschlussprüfung. Ratenzahlern, die ihrer Zahlungsverpflichtung nicht nachkommen, können spürbare Nachteile entstehen, da gegebenenfalls Verzugszinsen sowie – bei außerordentlicher Kündigung durch die Gesellschaft – Ausgleichszahlungen fällig werden und die Abfindung in diesem Fall lediglich nach dem Buchwert erfolgt. Gesellschafter, die unverschuldet in eine persönliche Notlage geraten, können (ohne Rechtsanspruch) die Aufhebung der Beteiligung beantragen.

### ■ INTERESSENKONSTELLATION

Die Vorstände der RWB AG sind gleichzeitig Geschäftsführer der Beteiligungsgesellschaften (mittelbar), der 4. RWB GmbH und des Vintagefonds 2008 sowie Mitglieder des Investitionsausschusses. Allerdings muss die Auswahl der Zielfonds vom Investitionsausschuss stets einstimmig getroffen sein und mit der Capvent AG – die ebenfalls im Investitionsausschuss durch die beiden Vorstände vertreten ist – ist ein externer Projektpartner in die Entscheidungen eingebunden. Da zudem der Treuhandkommanditist eine rechtlich unabhängige Gesellschaft ist, werden weitergehende Interessenkonflikte vermieden. Für das Management besteht ein Leistungsanreiz, da es neben einer laufenden Vergütung an den Ergebnissen der 4. RWB GmbH partizipiert, wenn die Anleger nach Rückzahlung ihrer Einlage eine Ergebnisuweisung von zehn Prozent p. a. erhalten haben.

### ■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist branchenüblich aufgebaut, durch die komplexe Struktur teilweise aber etwas unübersichtlich. Er enthält keine Prognoserechnung oder Beispielszenarien (der Verlauf der Ergebnisse ist allerdings auch nicht planbar). Die Leistungsbilanz per Ende 2007 ist testiert.

### ■ GEWICHTUNG

In Abweichung zur Normalgewichtung (siehe Rückseite): Höhere Gewichtung Initiator und Management (30 Prozent); geringere Gewichtung Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Konzeptes.

# STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

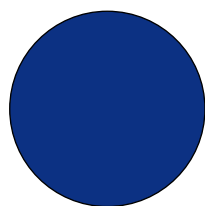
## STÄRKEN/CHANCEN

- Initiator sehr platzierungsstark und Marktführer bei Private-Equity-Publikumsfonds
- Fähigkeit zur Umsetzung von Dachfondsstrategien im Rahmen der Vorläuferfonds nachgewiesen
- Qualifizierter unabhängiger Projektpartner für die Auswahl der Zielfonds
- Breite Streuung der Risiken über zahlreiche Zielunternehmen, Finanzierungsanlässe, Branchen, Regionen und Investitionsjahre angestrebt
- Durch Re-Investitionskonzept Verteilung der anfänglichen Fondskosten auf ein insgesamt größeres Investitionsvolumen
- Verschiedene Beteiligungsvarianten ermöglichen Abstimmung der Beteiligung auf persönliche Anlagepräferenzen
- Leistungsanreiz für das Management durch Erfolgsbeteiligung (nach Rückzahlung der Einlage an die Anleger und Ergebniszuweisung von zehn Prozent p. a.)
- Aktuelle Marktsituation bietet Chancen für antizyklische Investments

## SCHWÄCHEN/RISIKEN

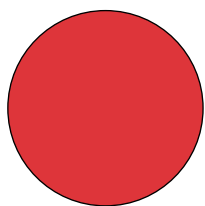
- Sehr komplexe Konzeption über mehrere Ebenen; eingeschränkte Einflussnahme- und Kontrollmöglichkeiten der Anleger
- Blind Pool
- Vergleichsweise hohe Fondskosten bezogen auf das eingezahlte Kapital, insbesondere in den ersten Jahren
- Keine Platzierungsgarantie, kein vertraglich fixiertes Mindestvolumen
- Mehrere Kostenebenen durch Dachfondskonzeption
- Rückflüsse an die Anleger hauptsächlich erst bei Auflösung der Gesellschaft ab 2023 vorgesehen (Ausnahme: Entnahmerecht von sieben Prozent p.a. für Einmaleinlagen); Steuerpflicht schon während der Laufzeit
- Generell erhöhte unternehmerische Risiken

## EMISSIONSERFAHRUNG



### PLATZIERTES EIGENKAPITAL<sup>1,2</sup>

Gesamtsumme ~ 1,4 Mrd. EUR



### ANZAHL DER FONDS<sup>1</sup>

Gesamt  
Private-Equity-Dachfonds<sup>3</sup>: 19

<sup>1</sup> Entsprechend der RWB-Leistungsbilanz per Ende 2007, des aktuellen Quartalsberichtes 4/08 der RWB und weiterer vorliegender Informationen

<sup>2</sup> Inklusive der Ratenbeiträge und ohne Agio (laut Initiatorangaben und Stand 31.12.2008)

<sup>3</sup> Davon investieren zwei Fonds in Zweitmarktanteile; es bestehen drei weitere Zweitmarkteteiligungen nur für Anleger bestimmter RWB-Fonds

## DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

<b>INITIATOR UND MANAGEMENT</b> (30 %)	<b>Punkte 89</b> <b>+++</b>
<b>INVESTITION UND FINANZIERUNG</b> (20 %)	<b>Punkte 80</b> <b>++</b>
<b>WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT</b> (20 %)	<b>Punkte 84</b> <b>+++</b>
<b>RECHTLICHES KONZEPT</b> (10 %)	<b>Punkte 66</b> <b>++</b>
<b>INTERESSENKONSTELLATION</b> (10 %)	<b>Punkte 85</b> <b>+++</b>
<b>PROSPEKT UND DOKUMENTATION</b> (10 %)	<b>Punkte 80</b> <b>++</b>
<b>GESAMT</b> (100 %)	<b>Punkte 83</b>



## DAS FAZIT

Die RWB-Gruppe ist Marktführer für Private-Equity-Publikumsfonds in Deutschland und ausschließlich auf dieses Segment spezialisiert. Die Leistungsbilanz belegt die bisherige Umsetzung der Fondsstrategien und die erfolgreiche Auswahl von Zielfonds. Mit Capvent ist ein kompetenter Partner für die Investitionsauswahl eingebunden. Die Beteiligung erfordert wegen des unternehmerischen Charakters, aber

auch wegen der rechtlichen Ausgestaltung, Vertrauen in die handelnden Personen und ist nur für entsprechend risikobereite Anleger geeignet.

# KENNZAHLEN<sup>1</sup>

<b>Eigenkapital inkl. Agio<sup>2,3</sup>:</b>	100,0 %
<b>Investitionskapital<sup>2,3</sup>:</b>	80,7 %
<b>Fondsbedingte Kosten und Agio<sup>2,3,4</sup>:</b>	19,3 %

<sup>1</sup> Bei einem angenommenen Platzierungskapital von 30 Millionen Euro plus Agio

<sup>2</sup> Verhältnis zum Zeichnungskapital inkl. Agio; unterstelltes Agio 5,5 Prozent der Einlage

<sup>3</sup> Auf der Ebene der 4. RWB GmbH und der Zielfonds fallen weitere Kosten an

<sup>4</sup> Fondskosten fallen für Ratenverträge innerhalb von 36 Monaten an

# ECKDATEN

<b>Branche:</b>	Private-Equity-Dachfonds
<b>Fondsobjekte:</b>	Nationale und internationale Zielfonds; Blind-Pool-Konzept
<b>Gezeichneter Fonds:</b>	RWB Vintage Fonds 2008, der bereits 16 Zielfonds gezeichnet hat (Einzahlungsverpflichtung der 4. RWB GmbH von 30 Millionen Euro)
<b>Mindestbeteiligung:</b>	10.000 Euro Einmaleinlage oder mindestens 10.000 Euro Einmalanlage und 7.200 Euro Rateneinlage (monatliche Rate mindestens 50 Euro, Einzahldauer wahlweise 36, 72, 108 oder 144 Monate); Zeichnungssumme der Rateneinlage maximal das vierfache der Einmaleinlage
<b>Agio:</b>	Fünf Prozent auf Einmaleinlage bzw. sechs Prozent auf Rateneinlage (ratierlich fällig)
<b>Dauer der Gesellschaft:</b>	Feste Laufzeit bis Ende 31.12.2023 (maximal drei Jahre Verlängerung), ordentliche Kündigung nicht vorgesehen
<b>Angestrebtes Kapital:</b>	Mindestens 30.000.000 Euro plus Agio (Überzeichnung unbegrenzt möglich)
<b>Geplante Auszahlungen:</b>	Monatliche gewinnunabhängige Entnahmen von bis sieben Prozent der Einmaleinlage p. a. möglich. Ansonsten keine Auszahlungen während der Laufzeit vorgesehen; Rückflüsse aus den Zielfonds werden bis 2023 thesauriert und reinvestiert
<b>Treuhandkommanditist:</b>	DMK Mittelstandskontor Beteiligungstreuhand GmbH, München

## DAS ANGEBOT

Anleger können sich über den Treuhandkommanditisten an der RWB Global Market GmbH & Co. Typ B KG, Oberhaching, beteiligen. Die Beteiligungsgesellschaft wird sich planmäßig – neben weiteren RWB-Beteiligungsgesellschaften – ausschließlich an der 4. RWB Global Market GmbH (4. RWB GmbH) beteiligen. Parallel sind – mit einem separaten Verkaufsprospekt – Beteiligungen an der 4. RWB Global Market GmbH & Co. Typ A KG in der Platzierung, die ebenfalls in die 4. RWB GmbH investiert. Die 4. RWB GmbH beabsichtigt, direkt oder mittelbar über spezielle Investitionsgesellschaften

(insbesondere „RWB Vintage-Fonds“ für einzelne Investitionsjahre) ein Portfolio aus nationalen und internationalen Private-Equity-Zielfonds aufzubauen, die wiederum Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen erwerben. Zum Analysezeitpunkt ist die 4. RWB GmbH bereits eine Einzahlungsverpflichtung von 30 Millionen Euro bei dem RWB Vintage-Fonds 2008 eingegangen.

Projektpartner und Investmentberater bei der Auswahl der Zielfonds ist die Capvent AG, Schweiz.

## DER ANBIETER

### RWB PrivateCapital Emissionshaus AG

Keltenring 5  
82041 Oberhaching  
Telefon: 0 89 / 66 66 94 - 0  
Telefax: 0 89 / 66 66 94 - 20  
Internet: [www.rwb-ag.de](http://www.rwb-ag.de)

Sitz:	Oberhaching
Gründungsjahr:	2005
Grundkapital:	500.000 Euro
Vorstand:	Horst Güdel Norman Lemke
Konzerneinbindung:	Tochtergesellschaft der RWB RenditeWertBeteiligungen AG (Gründung 1999). Diese ist 100-prozentige Tochtergesellschaft der CapitalConcept Anlagen Holding GmbH, Oberhaching (Eigentümerholding)
Gesellschafter der Eigentümerholding:	Horst Güdel (18,33 Prozent) Norman Lemke (18,33 Prozent) Joachim Stehnuhl (20,00 Prozent) Jörg Weidinger (18,33 Prozent) Stefan Christoffel (10,00 Prozent) VTC Capital GmbH (10,00 Prozent) Wolfgang Blauberger (5,00 Prozent)

**Diese G.U.B.-Analyse basiert auf folgenden Unterlagen:** Verkaufsprospekt (5. Dezember 2008), Leistungsbilanz per Ende 2007, Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 16. März 2009

## G.U.B.

Gesellschaft für Unternehmensanalyse und  
Beteiligungsmanagement mbH  
Stresemannstraße 163  
22769 Hamburg  
Telefon: (0 40) 5 14 44-160  
Telefax: (0 40) 5 14 44-180  
Internet: www.gub-analyse.de  
E-Mail: info@gub-analyse.de

## DIE G.U.B.-BEWERTUNGSSTUFEN

0 bis	40 Punkte:	-
41 bis	60 Punkte:	+
61 bis	80 Punkte:	++
81 bis	100 Punkte:	+++

## DIE G.U.B.-NORMALGEWICHTUNG

20 %	Initiator und Management
30 %	Investition und Finanzierung
20 %	Wirtschaftliches Konzept
10 %	Rechtliches Konzept
10 %	Interessenkonstellation
10 %	Prospekt und Dokumentation

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

- 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 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 Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.