

G.U.B.

ANALYSE

DEUTSCHLANDS ÄLTESTE RATING-AGENTUR FÜR GESCHLOSSENE FONDS – GEGRÜNDET 1973

RWB Private Capital Emissionshaus AG
RWB Special Market GmbH & Co. Germany II KG



Dezember 2009

DIE G.U.B.-ANALYSE

■ 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 mehr als 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 nach den vorliegenden Informationen über ein sehr kompetentes Management sowie ein funktionierendes Netzwerk an Branchenkontakten verfügt. Die Leistungsbilanz der RWB per Ende 2008 dokumentiert die bisher erfolgreiche Umsetzung der Fondsstrategien, wobei die Fonds zuletzt wegen des schwachen allgemeinen Umfelds auch Wertminderungen hinnehmen mussten. Das erste Beteiligungsangebot erreicht Ende 2009 für die 1999 beigetretenen Anleger die vorgesehene Laufzeit von zehn Jahren. Nach Angaben der RWB beträgt die Summe aus bisherigen Entnahmen plus geschätztem Netto-Realisationswert (Verkauf aller Beteiligungen) bei Einzahlungen von insgesamt 37 Millionen Euro aktuell 59 Millionen Euro. Das entspricht einem Wertzuwachs von knapp 60 Prozent, wobei das Kapital aufgrund von Ratenzahlungen und Entnahmen nicht über den gesamten Zeitraum gebunden war. Um das Portfolio aber nicht zu dem derzeit ungünstigen Zeitpunkt verwerten zu müssen, hat RWB bzw. eine verbundene Gesellschaft den 1999 bis 2001 beigetretenen Anlegern angeboten, ihnen den Fondsanteil abzukaufen, eine Abschlagzahlung in Höhe des aktuellen Liquidationswertes zu leisten und den Fonds fortzuführen. Trotz des Verkaufs und der Abschlagzahlung kann sich das Ergebnis für die Anleger über einen Besserungsschein bis maximal 2018 noch erhöhen, sofern sich die Unternehmenswerte im Portfolio, wie von RWB erwartet, erholen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Zielsetzung ist die Beteiligung an verschiedenen Zielfonds mit Investitionsschwerpunkt in Deutschland. Eine bestimmte Aufteilung der Investitionen auf verschiedene Branchen oder Finanzierungsanlässe wurde nicht festgelegt. Die Engagements stehen noch nicht fest (Blind Pool), was entsprechendes Vertrauen in das Management erfordert. Die Beteiligungen bedürfen aber der einstimmigen Zustimmung des Investitionsausschusses, dem auch zwei Vertreter der Capvent angehören. Die Finanzierung des Fonds soll nur durch Eigenkapital erfolgen, die Aufnahme von Krediten ist aber möglich. Obwohl eine Platzierungsgarantie oder ein vertragliches Mindestvolumen nicht bestehen, ist aufgrund der Platzierungsstärke der RWB nach G.U.B.-Einschätzung eine adäquate Zeichnungssumme zu erwarten. Zudem ist der Fonds nicht auf ein bestimmtes Volumen angewiesen, und die Fondskosten fallen im Wesentlichen nur prozentual

zum Zeichnungsvolumen an. Die Fondskosten liegen zwar im oberen Bereich des marktüblichen Rahmens, sie sinken aber bezogen auf das gesamte Investitionsvolumen, sofern Rückflüsse – in Abhängigkeit von der Marktentwicklung – thesauriert werden. Zusätzlich zu der Einmaleinlage sind auch Rateneinlagen möglich, wodurch sich die Kostenbelastung bezogen auf das eingezahlte Kapital zunächst erhöht. Neben der einmaligen Vertriebsprovision fällt eine laufende Provision von jährlich 0,65 Prozent des verwalteten Kapitals (Kapitaleinlagen plus Gewinne) an.

■ WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT

Das Ziel von Private-Equity-Beteiligungen ist, durch Kapitalbereitstellung unternehmerische Aktivitäten zu finanzieren und eine Wertsteigerung des Unternehmens zu erreichen. Laufende Ausschüttungen oder Zinsen spielen eine untergeordnete Rolle. Private-Equity-Investitionen bieten unternehmerische Chancen, aber auch entsprechend erhöhte Risiken. Durch das Dachfondskonzept und die mittelbare Beteiligung an einer Vielzahl von Zielunternehmen wird eine Risikostreuung angestrebt, wobei deren Umfang auch vom Platzierungserfolg abhängt. Dem stehen Kosten und unter Umständen Steuern auf mehreren Ebenen gegenüber. Deutschland bietet als führende Industrie- und Exportnation sowie durch eine stabile politische und gesellschaftliche Situation grundsätzlich gute Rahmenbedingungen für Private-Equity-Investitionen, auch wenn die politische und mediale Begleitung der Branche in den vergangenen Jahren nicht immer positiv war. In der Vergangenheit konnten mit Private-Equity-Investitionen überdurchschnittlich hohe Renditen erzielt werden. Nach einer Veröffentlichung des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) auf Basis von Daten des europäischen Branchenverbands EVCA erreichten die ausgewerteten europäischen Private-Equity-Fonds seit Auflage bis Ende 2008 insgesamt eine Performance von 9,5 Prozent pro Jahr nach der Methode des Internen Zinsfußes („Pooled IRR“, nicht mit fester Zinszahlung vergleichbar). Das beste Viertel der Fonds lag bei insgesamt 22,7 Prozent pro Jahr. Speziell für Deutschland liegen nur BVK-Zahlen per Ende 2007 auf Basis der Ergebnisse von 75 Fonds vor. Demnach erreichten die deutschen Fonds eine Pooled IRR von 10,7 Prozent (gegenüber damals 11,8 Prozent bei den europäischen Fonds). Durch die derzeitige Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wird allerdings auch die Beteiligungsbranche getroffen. Laut BVK-Statistik für das dritte Quartal 2009 sind Private-Equity-Investitionen in Deutschland in den ersten drei Quartalen 2009 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 82 Prozent auf knapp 1,5 Milliarden Euro zurückgegangen. Gleichzeitig dürfte durch eine restriktivere Kreditvergabe von Banken sowie das schwierige wirtschaftliche Umfeld der Kapitalbedarf vieler Unternehmen steigen und die Bewertung von Unternehmen sinken. Aus dieser Konstellation kann sich eine sehr günstige Einstiegssituation für Private-

Equity-Investoren ergeben, wobei die Risiken nicht vernachlässigt werden dürfen. Der Erfolg des Fonds hängt neben der qualifizierten Auswahl von Zielfonds und Zielunternehmen sowie deren Erfolg insbesondere auch von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland ab. Wechselkursrisiken spielen voraussichtlich eine untergeordnete Rolle, sie sind aber nicht gänzlich auszuschließen, da die Zielfonds ihren Sitz auch im Ausland haben können und/oder einen Teil ihres Kapitals außerhalb Deutschlands investieren dürfen. Steuerlich erzielen die Anleger laut Prospekt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.

■ RECHTLICHES KONZEPT

Die Anleger beteiligen sich wie üblich über den Treuhänder an einer GmbH & Co. KG. Der Gesellschafts- und der Treuhandvertrag enthalten überwiegend gängige Regelungen. Die Geschäftsführung ist von dem Selbstkontrahierungsverbot des Paragraphen 181 BGB befreit. Die Treuhänderin kann das Stimmrecht bei Gesellschafterbeschlüssen selbst ausüben, wenn sie keine andere Weisung erhält. Sie ist aber rechtlich unabhängig von der Initiatorengruppe. Ungewöhnlich ist die Regelung, dass die Anleger bis zur Schließung des Fonds nur dann an Gesellschafterversammlungen teilnehmen können, wenn sie dies verlangen. Ansonsten werden sie dort von der Treuhänderin vertreten. Eine externe Mittelverwendungskontrolle auf Ebene des Fonds ist nicht vorgesehen. Ratenzahler sollten berücksichtigen, dass ihnen spürbare Nachteile entstehen können, falls sie ihrer Einzahlungsverpflichtung nicht nachkommen sollten. Die Fondsgesellschaft wird laut Gesellschaftervertrag Ende 2016 aufgelöst. Die anschließende Liquidationsphase, in der das Fondsvermögen verwertet wird, kann sich über einen längeren Zeitraum erstrecken.

■ INTERESSENKONSTELLATION

Unternehmen der RWB-Gruppe übernehmen Dienstleistungen im Fonds- und Portfoliomanagement sowie gleiche Funktionen bei den anderen RWB-Fonds. Eine Erfolgsbeteiligung für die RWB ab der Rückzahlung der Einlage und einer jährlichen Verzinsung von zehn Prozent des eingezahlten Kapitals (abzüglich Auszahlungen) fördert aber gleichgerichtete Interessen. Allerdings ist die Bezugsgröße für die Erfolgsbeteiligung im Gesellschaftsvertrag nicht ganz eindeutig.

■ PROSPEKT UND DOKUMENTATION

Der Verkaufsprospekt ist grundsätzlich branchenüblich aufgebaut. Er ist sehr sachlich gehalten und enthält keine Prognoserechnung oder Beispielszenarien. Die Leistungsbilanz 2008 ist umfangreich und testiert.

■ GEWICHTUNG

In Abweichung von der Normalgewichtung: Höhere Gewichtung von Initiator und Management (30 Prozent), geringere Gewichtung von Investition und Finanzierung (20 Prozent) auf Grund des Blind-Pool-Charakters.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

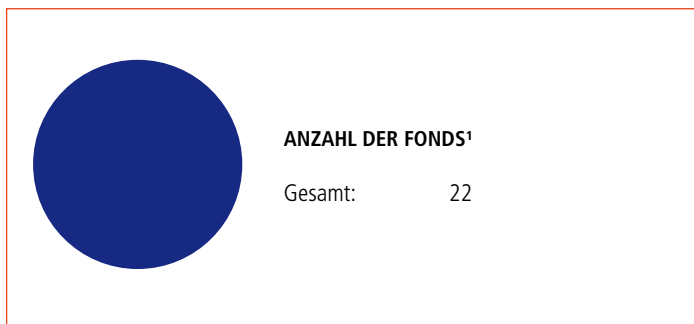
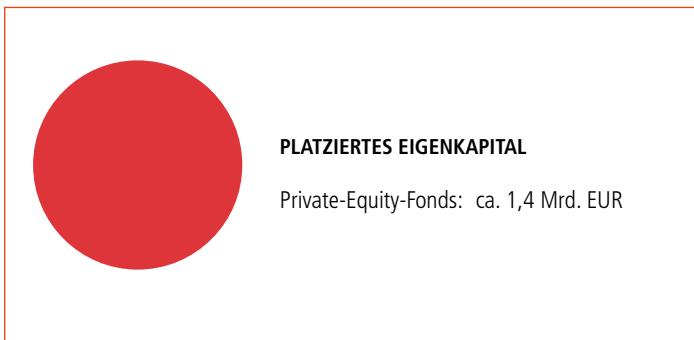
STÄRKEN/CHANCEN

- Initiator sehr platzierungsstark und Marktführer bei Private-Equity-Publikumsfonds
- Fähigkeit zur Umsetzung von Dachfondsstrategien nachgewiesen
- Qualifizierter unabhängiger Projektpartner für die Auswahl der Zielfonds
- Streuung der Risiken durch Dachfondskonzept angestrebt
- Grundsätzlich stabile Rahmenbedingungen in Deutschland
- Chance auf antizyklisches Investment
- Nur geringe Wechselkursrisiken
- Fondskosten im Wesentlichen nur prozentual zum Zeichnungsvolumen
- Leistungsanreiz für das Management durch Erfolgsbeteiligung
- Externer Treuhandkommanditist

SCHWÄCHEN/RISIKEN

- Blind Pool
- Aufteilung der Investitionen auf Branchen und Finanzierungsanlässe offen
- Vergleichsweise hohe Fondskosten
- Keine Platzierungsgarantie, kein vertraglich fixiertes Mindestvolumen
- Mehrere Kostenebenen durch Dachfondskonzept
- Keine externe Mittelverwendungskontrolle auf Fondsebene

EMISSIONSERFAHRUNG



¹ inkl. Fonds in Platzierung

DIE G.U.B.-BEURTEILUNG

INITIATOR UND MANAGEMENT (30 %)	Punkte 90 +++
INVESTITION UND FINANZIERUNG (20 %)	Punkte 78 ++
WIRTSCHAFTLICHES KONZEPT (20 %)	Punkte 83 +++
RECHTLICHES KONZEPT (10 %)	Punkte 75 ++
INTERESSENKONSTELLATION (10 %)	Punkte 87 +++
PROSPEKT UND DOKUMENTATION (10 %)	Punkte 82 +++
GESAMT (100 %)	Punkte 84



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 Fähigkeit zur Auswahl erfolgreicher Zielfonds. Mit Capvent ist ein kompetenter Partner für den Investitionsprozess eingebunden. Deutschland bietet grundsätzlich stabile Rahmenbedingungen für

Private-Equity-Investitionen. Aus der aktuellen wirtschaftlichen Situation ergeben sich Chancen auf ein antizyklisches Investment, dessen Erfolg sowohl von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung als auch von der Auswahl der konkreten Zielfonds und -unternehmen bestimmt wird. Das Fondskonzept erfordert Vertrauen in die handelnden Personen, durch das Dachfondskonzept wird aber eine Risikostreuung angestrebt.

KENNZAHLEN

Eigenkapital inkl. Agio¹:	100,0 %
Investitionen in Zielfonds und Liquiditätsreserve¹:	83,5 %
Emissionskosten^{1,2}:	16,5 %

¹ Verhältnis zum Gesamtvolumen inkl. Agio

² Zusätzlich erhält die RWB RenditeWert Vertrieb GmbH jährlich eine „Kontinuitätsprovision“ von 0,65 Prozent des verwalteten Kapitals (Kapitaleinlage plus Gewinne)

ECKDATEN

Branche:	Private Equity
Investitionsziel:	Zielfonds mit Schwerpunkt Deutschland
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro als Einmaleinlage; bei gleichzeitiger Zeichnung von Einmalanlagen in anderen RWB Private Capital Fonds 5.000 Euro, wenn die Gesamt-Zeichnungssumme mindestens 10.000 Euro Einmalanlagen (zzgl. Agio) beträgt
Rateneinlage:	Nur in Verbindung mit Einmaleinlage. Einzahlungsdauer: 60 Monate. Zeichnungssumme: mindestens 6.000 Euro (monatliche Rate 100 Euro)
Agio:	Fünf Prozent bei Einmaleinlage Sechs Prozent bei Rateneinlage (verteilt über Einzahlungsdauer)
Laufzeit:	Auflösung der Gesellschaft am 31. Dezember 2016 (Beginn der Liquidation). Ordentliche Kündigung nicht vorgesehen.
Angestrebte Auszahlungen:	Rückflüsse sollen je nach Marktentwicklung thesauriert oder ausgeschüttet werden. Keine konkrete Ergebnisprognose.
Angestrebtes Platzierungsvolumen:	Offen. Es wird ein Mindestbetrag von drei Millionen Euro öffentlich angeboten.

DAS ANGEBOT

Anleger können sich über eine Treuhandgesellschaft mittelbar als Kommanditisten an der RWB Special Market GmbH & Co. Germany II KG beteiligen. Die Fondsgesellschaft plant Investitionen in Private-Equity-Zielfonds und damit die mittelbare Beteiligung an nicht-börsennotierten Unter-

nehmen mit dem Investitionsschwerpunkt Deutschland. Die Prospektverantwortung übernimmt – neben der Fondsgesellschaft selbst – die zur RWB-Gruppe gehörende RWB PrivateCapital Emissionshaus AG. Treuhandkommanditistin ist die DMK Mittelstandskontor Beteiligungstreuhand GmbH, München.

DER ANBIETER

RWB Private Capital 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

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 (28. September 2009), Leistungsbilanz 2008 (2. Auflage Oktober 2009), Portfolio-Reporting (Stand 30. Juni 2009), RWB-Informationsbroschüre „Anlageergebnis 1. RWB AG“ mit Musteranschreiben und Erläuterungen, BVK Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e.V.: Studie zur Performance deutscher Private Equity-Fonds 2007 (4. August 2008), BVK Special: Private Equity in Europa 2008 (Juli 2009), BVK Statistik: Der Deutsche Beteiligungsmarkt im 3. Quartal 2009 (16. November 2009), Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 1. Dezember 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 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 Verkaufsprospekt inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise, deren Beachtung ausdrücklich empfohlen wird.