

G.U.B.

ANALYSE

DEUTSCHLANDS ÄLTESTE RATING-AGENTUR FÜR GESCHLOSSENE FONDS – GEGRÜNDET 1973

RWB Private Capital Emissionshaus AG

RWB Special Market GmbH & Co. India III 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. Der erste Indienfonds von RWB wurde im April 2008 mit einem Zeichnungskapital von 43,7 Millionen Euro geschlossen und hat laut Portfolioreporting (Stand 30. September 2009) bereits 41 Millionen US-Dollar in Zielfonds investiert, wovon knapp die Hälfte abgerufen war. Der Fonds ist damit mittelbare Beteiligungen an 54 Zielunternehmen eingegangen, von denen eine mit einem Gewinn von 87 Prozent bereits wieder realisiert wurde. Der zweite Indienfonds wurde erst Ende Oktober 2009 geschlossen.

■ INVESTITION UND FINANZIERUNG

Zielsetzung ist die Beteiligung an verschiedenen Zielfonds mit Investitionsschwerpunkt in Indien. 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. Positiv auf den Investitionsprozess dürfte sich auswirken, dass Capvent in Indien über Niederlassungen in Bengaluru, Mumbai sowie Goa verfügt und somit vor Ort präsent ist. Leiter der Niederlassung in Bengaluru ist der Capvent-Vorstand Varun Sood, der indischer Herkunft ist und auch dem Investitionsausschuss des Fonds angehört. 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. Indien ist mit knapp 1,2 Milliarden Einwohnern das zweitgrößte Land der Erde und durch starkes Bevölkerungswachstum sowie eine sehr dynamische wirtschaftliche Entwicklung geprägt. Nach einem Länderreport der Euler Hermes Gruppe vom August 2009 betrug das Wachstum des Bruttosozialprodukts in den Jahren 2005 bis 2008 durchschnittlich 8,7 Prozent pro Jahr. Obwohl auch Indien durch die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise beeinträchtigt wird, erwartet Euler Hermes für 2009 ein Wachstum von 5,5 Prozent und für 2010 von 6,5 bis sieben Prozent. Das Pro-Kopf-Sozialprodukt ist mit etwa 1.000 US-Dollar pro Jahr zwar noch immer niedrig, und die Einkommensunterschiede sind hoch. Vor allem in den Technologiezentren finden sich aber sehr gut ausgebildete Fachkräfte mit englischsprachigem Hintergrund. Für weiteres Wachstum spricht auch die Altersstruktur der Bevölkerung: Lediglich

fünf Prozent der Inder sind laut Prospekt über 65 Jahre alt, 31 Prozent hingegen unter 15 Jahre. Den Wachstumschancen stehen erhöhte länderspezifische Risiken hinsichtlich der weiteren politischen, gesellschaftlichen und generellen wirtschaftlichen Entwicklung gegenüber. Der Erfolg des Fonds wird daneben insbesondere von der qualifizierten Auswahl von Zielfonds und Zielunternehmen sowie deren Erfolg bestimmt. Die steuerliche Behandlung der Investitionen hängt von der konkreten Ausgestaltung im Einzelfall ab. Es kann laut Prospekt nicht regelmäßig von einer vollständigen Anrechenbarkeit von im Ausland angefallenen Steuern auf die deutsche Einkommenssteuer des Anlegers ausgegangen werden. In Deutschland werden die Ergebnisse laut Prospekt als Einkünfte aus Gewerbebetrieb qualifiziert.

■ 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. Durch die Investition in Indien und ggf. den Sitz von Zielfonds in Drittländern bestehen entsprechende Risiken durch ausländische Rechtskreise.

■ 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.

STÄRKEN-SCHWÄCHEN-ANALYSE

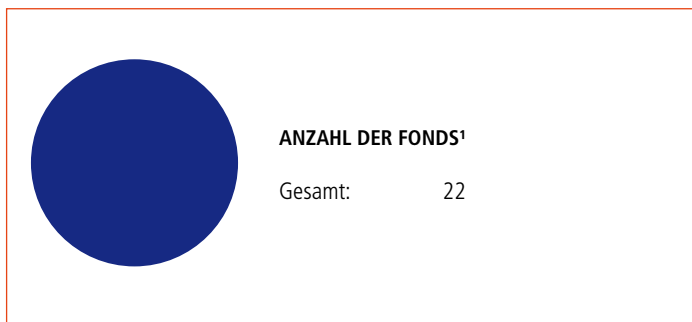
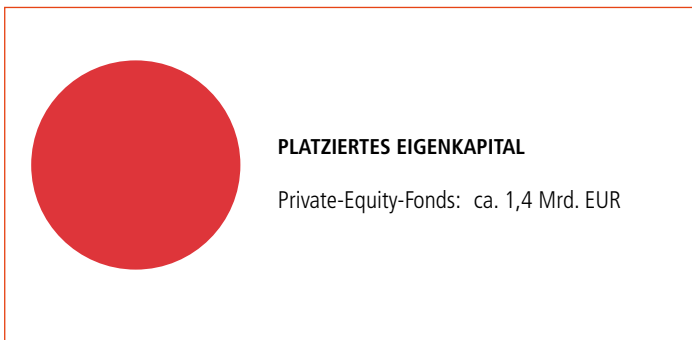
STÄRKEN/CHANCEN

- Initiator sehr platzierungsstark und Marktführer bei Private-Equity-Publikumsfonds
- Fähigkeit zur Umsetzung von Dachfondsstrategien nachgewiesen
- Qualifizierter unabhängiger Projektpartner für die Auswahl der Zielfonds
- Capvent mit Niederlassungen vor Ort und einem indischen Manager
- Streuung der Risiken durch Dachfondskonzept angestrebt
- Zielland mit dynamischen Wachstumserwartungen
- 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
- Generell erhöhte länderspezifische Risiken

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, der durch Niederlassungen in Indien vertreten ist und über einen Vorstand mit indischer Herkunft verfügt. Das Land ist durch ein starkes Wachstum

gekennzeichnet, das nach Prognosen weiter anhalten wird. Den daraus resultierenden Chancen stehen erhöhte länderspezifische Risiken gegenüber. Der Erfolg des Fonds wird sowohl von der allgemeinen Entwicklung Indiens als auch von der Auswahl der konkreten Zielfonds und -unternehmen bestimmt. 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 Indien
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.

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.

DAS ANGEBOT

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

dem Investitionsschwerpunkt Indien. 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 (30. September 2009), Leistungsbilanz 2008 (2. Auflage Oktober 2009), Portfolio-Reporting (Stand 30. September 2009), RWB-Informationsbroschüre „Anlageergebnis 1. RWB AG“ mit Musteranschreiben und Erläuterungen, Euler Hermes UK plc: Country Review India (14. August 2009), Antworten auf Fragen der G.U.B.

Analysedatum: 7. 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.