

●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●● Prospekt-Checks ●●

'k-mi'-Prospekt-Checks stellen eine Bewertung der angebotenen Objekte durch das 'k-mi'-Experten-Team ausschließlich aufgrund der allgemein zugänglichen Prospektunterlagen dar. Dabei stehen Konzeption und Wirtschaftlichkeit im Vordergrund, also die Wahrscheinlichkeit des angenommenen Erfolgs der Investition bei Annahme der prospektierten Daten. Entscheidend für Anleger wie für Vertrieb ist nämlich, ob das Objekt auf der Grundlage der Prospektangaben langfristig den versprochenen wirtschaftlichen Erfolg erwarten lässt. – Heute im Check:

RWB Direct Return. Beteiligung an einer geschlossenen Investment KG bzw. einem Investmentvermögen, das als ein Dachfonds der Anlageklasse 'Private Equity' investiert. Das dem Investmentvermögen nach Bildung einer angemessenen Liquiditätsreserve für Investitionen zur Verfügung stehende Kommanditkapital muss unmittelbar oder mittelbar in Beteiligungen an AIF investiert werden, die direkt oder indirekt in Private-Equity-Beteiligungen investieren. Das geplante Eigenkapital beträgt 30 Mio. €, wobei eine Erhöhung auf bis zu 50 Mio. € (zzgl. Agio) möglich ist. Die Aufnahme von Fremdkapital ist nicht vorgesehen. Die Mindestbeteiligung beträgt 5.000 € – jeweils zzgl. 5 % Agio.



Beteiligungsgesellschaft: **RWB Direct Return GmbH & Co. geschlossene Investment-KG** (Keltensring, 5, 82041 Oberhaching). Kapitalverwaltungsgesellschaft: **RWB PrivateCapital Emissionshaus** (gleiche Anschrift). Verwahrstelle: **CACEIS Bank Deutschland** (Lilienthalallee 34–36, 80939 München).

Unsere Meinung: ● Die Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. die Anbietergruppe hat seit 1999 einschließlich des vorliegenden Beteiligungsangebotes bereits 30 RWB Private Capital Fonds öffentlich emittiert und verwaltet insgesamt 33 Fondsgesellschaften mit einem Volumen von 1,8 Mrd. €. In vier der jeweils breit gestreuten, reinvestierenden **RWB Global Market Fonds International I–IV**, die zwischen 2002 und 2011 geschlossen wurden, verwaltet RWB 1,2 Mrd. €, wobei das Kapital seitens der Anleger nahezu vollständig eingezahlt ist. Die Fonds sind je nach Größe über Zielfondsbeteiligungen jeweils an 500 bis zu 1.600 Einzelunternehmen beteiligt. Durch bisherige Veräußerungen von 60 % des Portfolios im Fonds I sowie 39 %, 25 % und 20 % in den weiteren Fonds II–IV wurden durchschnittlich Realisationsmultiple des 1,7fachen bis 2,2fachen erreicht. Hieraus wurden bereits Ausschüttungen von ca. 325 Mio. € geleistet. Der Gesamtinvestitionswert TVPI, der sich aus den Ausschüttungen sowie dem Nettoinventarwert zusammensetzt, beträgt mit Stand vom 30.06.2016 bei den genannten Fonds jeweils 145 %, 100 %, 106 % und 91 %. Der prognostizierte Realisationwert am Ende der Laufzeit beträgt jeweils 168 %, 156 %, 223 %, 171 %, wobei es sich um eine Hochrechnung auf Basis der bisherigen Portfolio-Realisatio-

nen handelt. Der Anbieter hat darüber hinaus ein nennenswertes Volumen sog. RWB Special Market Fonds platziert, die über Investitionszusagen an Zielfonds bspw. in Indien und China investieren. Bei den **RWB Special Market Fonds India I** und **China I**, die im Jahr 2008 geschlossen wurden und in denen zum 30.06.2016 bereits 15–22 % des Portfolios mit einem Multiplikator von 2,1x bzw. 2,3x veräußert worden sind, wurden ebenfalls bereits Ausschüttungen auf Anlegerebene geleistet. Der Gesamtinvestitionswert TVPI beträgt bei den beiden vorgenannten Fonds 122 % sowie 136 % zum 30.06.2016, so dass der Anbieter nachgewiesen hat, dass er über das erforderliche Spezial-Know-how verfügt ● Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung hält die Fondsgesellschaft noch keine Zielfonds, so dass entsprechende Blindpool-Risiken bestehen. Vorgesehen ist aus u. a. Sicherheitsgründen, dass der Fonds als Private Equity-Dachfonds in ein breites Portfolio von Zielfonds investiert, um eine entsprechende Streuung zu erreichen. Wann, wie viele und welche Zielfonds gezeichnet werden, ist dabei maßgeblich vom Platzierungserfolg der Fondsgesellschaft abhängig. Zur Anlageklasse Private Equity selbst sowie Teilbereich der Zielfonds im Buy-out-Segment enthält der Prospekt nur rudimentäre Informationen ● Die Anlagebedin-

Ihr direkter Draht ... (Mo.-Do. 15-18 Uhr, Fr. 9-12 Uhr)



02 11 / 66 98 - 164

Fax: 02 11 / 69 12 - 440

e-mail: kmi@kmi-verlag.de

... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

markt intern Verlagsgruppe – **kapital-markt intern** Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf. Tel.: +49 (0)211 6698 199, Fax: +49 (0)211 6912 440. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Düsseldorf. Handelsregister HRB 71651. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Christoph Morisse M.A., Rechtsanwalt Dr. Axel J. Prümmer, Christian Prüßing M.A. Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de. ISSN 0173-3516

k-mi-PC 46/16 S. 2

gungen sehen in Form von verbindlichen Allokationsvorgaben vor, dass die Fondsgesellschaft jeweils mindestens 60 % des Investitionskapitals mittelbar oder unmittelbar in AIF investieren wird, die planmäßig ++ mindestens 60 % des ihnen für Investitionen zur Verfügung stehenden Kapitals mit einer jeweiligen Investitionssumme von mindestens 5 Mio. € investieren ++ mindestens 60 % des ihnen für Investitionen zur Verfügung stehenden Kapitals in Beteiligungen an Unternehmen mit Geschäftstätigkeit in Europa und Nordamerika investieren ++ mindestens 60 % des ihnen für Investitionen zur Verfügung stehenden Kapitals in den Segmenten Buyout und/oder Growth investieren ++ ein diversifiziertes Portfolio von mindestens fünf Unternehmensbeteiligungen aufbauen ++ ohne gesonderte Zustimmung nicht mehr als 25 % ihres Fondsvolumens in eine einzige Unternehmensbeteiligung investieren. Die Anlagebedingungen reduzieren damit sinnvoll Blind-Pool-Risiken, gleichzeitig bieten sie jedoch u. E. weiterhin die notwendige Flexibilität für den Portfolioaufbau ● Das Dachfondskonzept sieht ebenfalls vor, dass die Fondsgesellschaft ihre Investitionen – unmittelbar oder mittelbar über RWB-Zweckgesellschaften – in Luxemburg ansässige, von der **MPEP Luxembourg Management S. à r.l.** verwaltete Dachfondsgesellschaften tätigen kann. Die Anlagestrategie des diesbezüglichen Luxemburger Dachfonds bzw. des Teilgesellschaftsvermögens, an dem sich die Fondsgesellschaft beteiligen kann, hätte dann den Allokationsvorgaben der Fondsgesellschaft zu entsprechen. Bei dieser Beteiligung wäre ferner sicherzustellen, dass keine zusätzliche Kostenbelastung durch Gebühren entsteht, die an die Luxemburger Verwaltungsgesellschaft oder die von ihr verwalteten Dachfonds zu zahlen wären. Ebenfalls ist die Investition in RWB-Zweckgesellschaften bzw. sog. RWB Vintagegesellschaften möglich, an denen sich auch andere von der Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltete RWB-Fondsgesellschaften beteiligen ● Der Investitionsprozess ist dahingehend angelegt, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Fondsgesellschaft das Portfolio- und Risikomanagement übernimmt. Die Führungskräfte und Mitarbeiter des Portfoliomanagements zeichnen sich durch eine langjährige Expertise im Bereich Private Equity sowie ihr ausgezeichnetes Netzwerk aus. Viele Mitarbeiter des Fachbereichs waren zuvor für die **Munich Private Equity Partners GmbH** tätig, von der die Kapitalverwaltungsgesellschaft bis zum 30.06.2016 im Bereich des Portfoliomanagements beraten wurde. Die Auswahl der Zielfonds erfolgt nach einem mehrstufigen und strukturiertem Due Diligence Prozess inkl. von Gesprächen mit den Management-Teams der potentiellen Zielfonds ● Eine Besonder-

heit der Fondskonzeption besteht darin, dass die Vergütungsstruktur keine Innenprovisionen sowie sonstige nennenswerten Initialkosten vorsieht. Hierdurch wird praktisch eine 100%ige Investitionsquote erreicht, was aus Anlegergesichtspunkten hinsichtlich Laufzeit und Sicherheit zu begrüßen ist ● An laufenden Kosten fällt neben den üblichen Fondskosten bspw. für Depotgebühren, Steuern und Verwahrstelle etc. sowie den Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Erwerb der Zielfonds eine gestaffelte laufende Vergütung für die Kapitalverwaltungsgesellschaft an. Diese beträgt in der Platzierungsphase 0,95 % p. a., in der Investitionsphase 1,95 % p. a. sowie in der Auszahlungsphase 1,45 % p. a., jeweils inkl. USt, so dass auch die laufenden Kosten moderat sind. Als Bezugsgröße bzw. Bemessungsgrundlage dient der durchschnittliche Nettoinventarwert der Fondsgesellschaft im jeweiligen Geschäftsjahr, so dass bzgl. der laufenden Kosten eine leistungsorientierte Komponente beinhaltet ist ● Die Vergütung des Vertriebes erfolgt über das Agio sowie zusätzlich durch eine wesentliche Beteiligung der Vermittler an der der Kapitalverwaltungsgesellschaft zustehenden erfolgsabhängigen Vergütung. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält eine erfolgsabhängige Vergütung, wenn zum Berechnungszeitpunkt die Anleger Auszahlungen in Höhe ihrer geleisteten Einlagen sowie einer durchschnittlichen jährlichen Verzinsung von 0,25 % p. a. bezogen auf ihre geleisteten Einlagen für den Zeitpunkt von der Schließung der Fondsgesellschaft bis zum Berechnungszeitpunkt erhalten haben. Danach besteht ein Anspruch auf erfolgsabhängige Vergütung für die Kapitalverwaltungsgesellschaft in Höhe von 25 % aller weiteren Auszahlungen der Fondsgesellschaft. Durch diese Regelung werden u. E. Anreize geschaffen, dass der Vertrieb der vorliegenden Beteiligung insbesondere durch Vermittler erfolgt, die sich selbst mit der Anlageklasse und dem Anlagekonzept identifizieren.

'k-mi'-Fazit: Durch die Investitionsquote von 100 % sowie der geplanten breiten Streuung in Zielfonds des Buy-Out-Segments handelt es sich grundsätzlich um eine sicherheitsorientierte Beteiligung in der Asset-Klasse Private Equity. Die hohe Investitionsquote bildet zudem die Voraussetzungen für eine relativ kurze geplante Laufzeit, da ab 2021 bereits die planmäßige Auflösung beginnt und keine Thesaurierung oder Reinvestitionen erfolgen. Der Anbieter RWB hat zudem in der Vergangenheit unter Beweis gestellt, dass er über entsprechende Erfahrung verfügt, aussichtsreiche Beteiligungen zu identifizieren und zu verwalten, um Wertsteigerungen zu erzielen, so dass das Angebot zur Beimischung gut geeignet ist.

In Europas größter Informationsdienst-Verlagsgruppe...

...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

steuerberater intern
immobilien intern
umsatzsteuer intern
Ihr Steuerberater
steuer@ip GmbH intern
EXCLUSIV (Schweiz)



Bank intern
kapital-markt intern
finanztip
versicherungstip
investment intern
inside track (USA)