

# RWB PrivateCapital Emissionshaus AG, Oberhaching

(Datum der Veröffentlichung: 24. Juli 2019)

## Lagebericht

### 1. Grundlagen der Gesellschaft

Die RWB PrivateCapital Emissionshaus AG, Oberhaching (nachfolgend Gesellschaft), fungiert als Kapitalverwaltungsgesellschaft für geschlossene Publikums-AIF der RWB Gruppe. Sie initiiert und verwaltet entsprechende Beteiligungsangebote, für die Eigenkapital von Privatanlegern eingeworben wird, welches gemäß der jeweiligen Anlagegrundsätze global in Private-Equity-Zielfonds investiert wird. Die Gesellschaft erhält einmalige Vergütungen beim Einwerben des Kapitals, laufende Vergütungen für seine Verwaltung und ggf. erfolgsabhängige Vergütungen, wenn die Investitionen auf Anlegerebene vorab definierte Renditehürden überschritten haben. Vor diesem Hintergrund ist die Gesellschaft in ihrer wirtschaftlichen Entwicklung von der Gesamtsituation der internationalen Private-Equity-Branche sowie dem Platzierungserfolg beeinflusst.

### 2. Wirtschaftsbericht

Die Gesellschaft wird über finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren gesteuert.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren sind insbesondere die Zufriedenheit der Anleger und die Zufriedenheit der Mitarbeiter. Beide Indikatoren können wesentliche Auswirkungen auf die Unternehmensgrundlagen haben und letztlich auch finanziell bemerkbar werden. Eine Kennzahldefinition findet hier jedoch nicht statt.

Auf die maßgeblichen finanziellen Leistungsindikatoren Eigenkapitalquote, Gewinn- und Verlustrechnung (insbesondere Jahresüberschuss) und Liquidität 2. Grades wird nachfolgend eingegangen.

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Das Bruttoinlandsprodukt der Bundesrepublik Deutschland, dem wichtigsten Vertriebsmarkt der von der Gesellschaft verwalteten Fonds, stieg im Jahr 2018 um 1,5 %, während die Weltwirtschaft - relevant wegen der globalen Investitionen der verwalteten Fonds - in diesem Zeitraum um 3,7 % wuchs. Das auch im Berichtsjahr grundsätzlich positive gesamtwirtschaftliche Umfeld begünstigte die Situation der Berichtsgesellschaft. Die prinzipiell erneut erhöhte Aktivität innerhalb des verwalteten Portfolios, bezogen auf Veräußerungen und Neuinvestitionen der Zielfonds, hat hingegen keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Zahlen des Jahresabschlusses. Langfristige Auswirkungen könnten sich in dem im Abschnitt "Chancenbericht" dargestellten Umfang ergeben.

Für das Geschäftsjahr 2018 verzeichnete der Gesamtmarkt der geschlossenen Fonds und Vermögensanlagen einen deutlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahr, der aber zum einen wesentlich auf die fehlende Platzierung eines Anbieters zurückgeht, der im Vorjahr mehrere hundert Millionen Euro einsammelte. Hinzu kommt, dass der seit März 2018 insolvente Anbieter P&R im Jahr 2017 ebenfalls für ein großes Platzierungsvolumen stand, die Negativmeldungen rund um diese Insolvenz zugleich aber Marktteilnehmer von Investitionen im Jahr 2018 abgehalten haben dürfte. Diese Einschätzungen basieren auf den Zahlen der relevanten Erhebungen der Ratingagentur Scope, der Branchenpublikation kmi und des Analysehauses Investmentcheck. Demnach sind weiterhin die

Immobilienanlagen dominant, gefolgt von der Anlageklasse Private Equity. Dies gilt nicht nur für geschlossene Publikums-AIF, sondern auch für Immobilieninvestments, die als Vermögensanlagen nach dem Vermögensanlagengesetz konzipiert sind, für Crowdinvestments und offene Immobilienfonds. Da andere im Bereich "Private-Equity-Dachfonds für Privatanleger" tätige Kapitalverwaltungsgesellschaften zuweilen auch Fonds anderer Assetklassen anbieten, ist die Wettbewerbsposition der Berichtsgesellschaft in ihrem Markt aus diesen und anderen bisher einsehbaren Zahlen nicht klar ableitbar.

Das Platzierungsvolumen der von der Gesellschaft verwalteten AIF blieb gegenüber dem Vorjahr in etwa konstant, was angesichts des im Berichtsjahr teilweise eingeschränkten Produktangebots mit zwei Neuplatzierungen den Erwartungen entspricht und auf eine grundsätzliche Erholung der in früheren Jahren deutlich gesunkenen Platzierungsergebnisse hindeutet. Die sich aus diesem Platzierungsniveau ergebenden Fondsvolumina stehen nach Einschätzung der Geschäftsleitung für langfristig tragbare Geschäfte. Diese Entwicklung führt die Geschäftsleitung im Wesentlichen auf eine Erholung des Marktvertrauens zurück, auf dem neue Produkt- und Vertriebskonzepte aufbauen konnten, die das gesteigerte Interesse breiterer Bevölkerungskreise an attraktiven Investitionsalternativen erfolgreich aufgegriffen haben.

Die Gesellschaft ist für ihr laufendes Geschäft nicht unmittelbar von den Entwicklungen der Neuplatzierung abhängig. Nur dauerhaft auf niedrigem Niveau verharrendes Neugeschäft hätte nachhaltige Auswirkungen auf das laufende Geschäft. Dieses niedrige Niveau hat die Berichtsgesellschaft nunmehr offenbar dauerhaft verlassen.

### **Vermögenslage**

Die Vermögenslage der Gesellschaft ist geordnet und wird wesentlich von den Anteilen an verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 6.623 (Vj. TEUR 6.157) sowie Beteiligungen in Höhe von insgesamt TEUR 1.053 (Vj. TEUR 1.043) geprägt. Daneben bestehen Forderungen an diese Unternehmen sowie aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von insgesamt TEUR 8.908 (Vj. TEUR 6.659). Der Liquiditätsbestand betrug zum Bilanzstichtag TEUR 4.152 (Vj. TEUR 5.602). Die Verbindlichkeiten betragen zum Bilanzstichtag insgesamt TEUR 7.996 (Vj. TEUR 8.532), davon TEUR 3.879 (Vj. TEUR 3.039) Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. In Höhe von TEUR 5.016 (Vj. TEUR 5.265) haben die Verbindlichkeiten eine Fälligkeit von unter einem Jahr. Den Verbindlichkeiten steht ein Eigenkapital einschließlich des Bilanzgewinns in Höhe von TEUR 12.764 (Vj. TEUR 10.642) gegenüber, was zu einer Eigenkapitalquote von 59,8 % (Vj. 53,3 %) führt. Die Steigerung der Eigenkapitalquote resultiert aus einem höheren Jahresüberschuss, thesaurierten Gewinnen des Vorjahres und dem Rückgang der Verbindlichkeiten, die im Vorjahr wegen der Stichtagsbetrachtung höher ausgefallen waren.

### **Ertragslage**

Aus ihrer operativen Geschäftstätigkeit hat die Gesellschaft zwei wesentliche Ertragsquellen: zum einen die aufgrund von Geschäftsbesorgungsverträgen mit den Fondsgesellschaften erzielten einmaligen Einnahmen aus der Einrichtung der Gesellschafterverwaltung, dem Marketing sowie der Konzeptionserstellung. Zum anderen handelt es sich um die laufenden Vergütungen für die Gesellschafterverwaltung sowie das Portfolio- und Risikomanagement. Die voranstehende Unterscheidung nach der geschuldeten Gegenleistung entfällt für die neu nach dem KAGB aufgelegten Publikums-AIF. Seitdem wird stets ein bestimmter Prozentsatz der Anlagesumme als einmalige Vergütung und ein bestimmter Prozentsatz des durchschnittlichen Nettoinventarwerts eines Jahres als laufende Vergütung geschuldet. Bei den Fonds RWB Direct Return GmbH & Co. geschlossene Investment-KG, Oberhaching, und RWB Direct Return II GmbH & Co. geschlossene Investment-KG, Oberhaching, bestehen Anfangskosten nur in Höhe des Agios, das vollständig von der

Berichtsgesellschaft an die Vertriebsgesellschaft weitergegeben wird. Aus der Platzierung dieser Fonds generiert die Berichtsgesellschaft mithin keine Deckungsbeiträge. Aus dem bis 30.06.2018 platzierten Fonds 6. RWB Global Market GmbH & Co. Typ A geschlossene Investment-KG, Oberhaching, und dem seit Juli 2018 platzierten RWB Global Market Fund VII GmbH & Co. geschlossene Investment-KG, Oberhaching, werden hingegen weiterhin solche Deckungsbeiträge vereinnahmt. Die Details der Gebührenberechnung und -bezeichnung unterlagen in den letzten Jahren einem deutlichen Wandel, die grundsätzliche Unterscheidung in anfängliche und laufende Gebühren aber bleibt bestehen. Die Unterschiede in der Berechnung laufender Gebühren werden auf absehbare Zeit, bis zur Vollbeendigung der älteren Fonds, fortbestehen.

Die Provisionserträge der Gesellschaft betragen im Berichtszeitraum TEUR 20.251 (Vj. TEUR 18.776). Platzierungsabhängige Erlöse für die Einrichtung der Gesellschafterverwaltung wurden in Höhe von TEUR 1.238 (Vj. TEUR 742) eingenommen. Auf die laufende Gesellschafterverwaltung, die nicht vom Platzierungserfolg des jeweiligen Jahres abhängig ist und in dieser Weise bei älteren Fonds abgerechnet wird, entfielen TEUR 5.513 (Vj. TEUR 5.408).

Die Erlöse aus der Konzeptionserstellung, die bei den bis 30. Juni 2014 platzierten Fonds anfielen, belaufen sich noch auf TEUR 0,2 (Vj. TEUR 26). In diesem Zusammenhang entstand ein Aufwand in Höhe von TEUR 128 (Vj. TEUR 85). Die Erlöse aus Risiko- und Portfoliomanagement für ältere Fonds betragen TEUR 11.766 (Vj. TEUR 11.132). Für voll unter das KAGB fallende Fonds wurden Verwaltungsgebühren (ohne Aufteilung nach Gesellschafterverwaltung, Portfoliomanagement usw.) in Höhe von TEUR 1.458 (Vj. TEUR 1.111) vereinnahmt. Im Zusammenhang mit dem Portfoliomanagement entstand Aufwand in Höhe von TEUR 5.642 (Vj. TEUR 4.810). In der Platzierungsphase der Direct-Return-Fonds wird das von der Gesellschaft vereinnahmte Agio in voller Höhe an die Vertriebsgesellschaft RWB Partners GmbH, Oberhaching, weitergegeben; hierdurch entstehen Ertrags- und Aufwandsposten in identischer Höhe von TEUR 217 (Vj. jeweils TEUR 351). In der Platzierungsphase des Global Market Fund VII wurden Erträge aus Initialkosten in Höhe von TEUR 756 (Vj. TEUR 0) lukriert, denen Vertriebsaufwand in Höhe von TEUR 566 (Vj. TEUR 0) gegenüberstand.

Weitere wesentliche Aufwandsposten waren der Personalaufwand (TEUR 3.607, Vj. TEUR 3.856) und die anderen Verwaltungsaufwendungen in Höhe von TEUR 2.571 (Vj. TEUR 2.801).

Die Gesellschaft konnte das Geschäftsjahr mit einem Jahresüberschuss von TEUR 4.822 (Vj. TEUR 3.622) abschließen. Die Gesellschaft hatte ein gegenüber dem Vorjahr leicht sinkendes Ergebnis erwartet, allerdings traten die für diese Annahme maßgeblichen Einmalkosten aufgrund einer wegen externer Gründe verzögerten Projektumsetzung nicht ein. Zudem blieben die Personalkosten, unter anderem wegen während des Jahres ergriffener Maßnahmen wie konzerninterner Umstrukturierungen, unter den Prognosen, während die Erträge diese übertrafen. Der Vorstand sieht die Ertragsbasis der Gesellschaft als gesund und nachhaltig an.

## **Finanzlage**

Die Verbindlichkeiten bestehen im Wesentlichen gegenüber verbundenen Unternehmen. Den kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 5.016 (Vj. TEUR 5.265) stehen Forderungen an Kreditinstitute und kurzfristige Forderungen an Kunden in einer Gesamthöhe von TEUR 13.060 (Vj. TEUR 12.261) gegenüber. Die Liquidität 2. Grades liegt mit 260 % (Vj. über 230 %) in einem für die Gesellschaft zufriedenstellenden Bereich. Die Gesellschaft ist somit weiterhin stabil finanziert.

Die Liquidität der Gesellschaft war im Berichtsjahr stets sichergestellt. Die gemäß § 25 Abs. 1 bis 4 und 6 KAGB vorzuhaltenden Eigenmittel wurden durchgehend in liquiden Anlagen bereitgehalten (§ 25 Abs. 7 KAGB). Die Liquiditätsplanung der Gesellschaft hat sich aus Sicht der Geschäftsleitung daher bewährt und soll beibehalten werden.

## **Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren**

Trotz einer mittlerweile beträchtlichen Zahl von Anwälten, die um Mandate für Klagen gegen Emissionshäuser werben, und einer mittlerweile großen Zahl von Anlegern befindet sich die Zahl der Rechtsstreitigkeiten weiterhin auf einem äußerst niedrigen Niveau. Auch die Eindrücke und die Zustimmungsqoten auf den jährlichen Gesellschafterversammlungen lassen im Durchschnitt weiterhin auf eine grundlegende Zufriedenheit der Anleger mit den Leistungen und Fondsprodukten der Gesellschaft schließen.

Dank einer auf üblichem Niveau befindlichen Fluktuation ist eine erhebliche Anzahl der Mitarbeiter schon viele Jahre für die Gesellschaft bzw. die RWB-Gruppe tätig, was ebenfalls für eine gesunde Basis für den weiteren wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens spricht. Im Berichtsjahr hat die RWB-Gruppe deutlich mehr Neueinstellungen bei gleichzeitigem Rückgang der Abgänge zu verzeichnen.

## **Personalentwicklung**

Die Gesellschaft hat im Berichtszeitraum neben den Vorstandsmitgliedern Horst Güdel, Norman Lemke und Daniel Bertele durchschnittlich 40 Arbeitnehmer (im Vj. 43) beschäftigt. Der Personalaufwand beträgt TEUR 3.607 (Vj. TEUR 3. 856).

## **Vergütungssystem**

Entsprechend den Darstellungen in ihrem Geschäftsplan hat die Gesellschaft mit ihren Mitarbeitern ausschließlich Fixvergütungen vereinbart. Ein variabler Bestandteil ist nicht fest zugesagt. Vielmehr wird jedes Jahr neu über die Zahlung eines Weihnachtsgeldes und über dessen Höhe entschieden. Auf diese Weise ist sichergestellt, dass sich Mitarbeiter nicht aufgrund eines persönlichen finanziellen Anreizes zu zweckwidrigen Handlungen verleiten lassen.

## **3. Risiko-, Chancen- und Prognosebericht**

### **3.1 Risikobericht**

Die KVG trägt der Bedeutung des Risikomanagements sowohl auf eigener Ebene als auch auf Ebene der einzelnen AIF durch ein entsprechendes Risikomanagementsystem Rechnung. Die KVG versteht das Risikomanagement als einen permanenten Prozess, der sich stetig weiterzuentwickeln und zu optimieren hat sowie regulatorische Vorgaben und Marktstandards berücksichtigt. Größe und Bedeutung der Abteilung Risikomanagement entsprechen dem Geschäftsumfang und der Produktstruktur.

Die KVG orientiert sich bei der Durchführung des Risikomanagementsystems an den Marktstandards der Anlageklasse Private Equity. Diesbezüglich wird auch auf IT-unterstützte Risikomanagementsysteme zurückgegriffen. Ergänzt wird der eigentliche Risikomanagementprozess durch eine adäquate Risikodokumentation (einschließlich des Risikoberichtswesens) und die fortlaufende Kontrolle des Risikomanagementprozesses selbst durch die Interne Revision.

Die KVG hält eine Risikocontrolling-Funktion vor, welche alle wesentlichen risikorelevanten Vorgänge erfasst, misst, steuert und überwacht, die auf die Risikosituation der KVG und der von ihr verwalteten AIF Einfluss haben. In den Aufgabenbereich der Risikocontrolling-Funktion fällt insbesondere die

- Umsetzung der Risikopolitik und der Vorgaben der Geschäftsleitung im Bereich des Risikomanagements,
- Sicherstellung geeigneter Prozesse zur Identifikation, Messung, Überwachung und Kontrolle der Risiken,

- Überwachung der Handhabung des Risikomanagementsystems durch Erlass weiterführender Weisungen und die
- Berichterstattung zu Händen des Vorstands und des Aufsichtsrats.

Zentral für die Erkennung, Erfassung und Behandlung von Risiken ist die Einordnung der definierten Risiken in sogenannte Risikoklassen. Die Verknüpfung der beiden zentralen Komponenten Eintrittswahrscheinlichkeit und potentielle Schadenswirkung erfolgt in einer Risikomatrix und mündet in der Zuordnung jedes Risikos in eine von fünf Risikoklassen. Auf Basis der Einordnung der einzelnen Risiken in Risikoklassen (I-V) ergeben sich unterschiedliche Konsequenzen, Handlungsvorgaben sowie Informationspflichten bei einem potentiellen Risikoeintritt. Die Identifikation, Bewertung und Klassifikation der Risiken wird fortlaufend, mindestens jedoch einmal jährlich im Rahmen einer Risikoinventur, durchgeführt.

Durch seine ständige Überwachung der Geschäftsentwicklung gewährleistet der Vorstand, dass er Risiken, die Einfluss auf den Bestand des Unternehmens haben können, frühzeitig erkennt. Bestandsgefährdende Risiken sind derzeit nicht erkennbar. Die nachfolgende Darstellung der Risiken erfolgt - wo sinnvoll möglich - zunächst vor Risikobegrenzungsmaßnahmen und beschreibt anschließend eben diese. Die Risiken sind gegliedert nach erwarteter Signifikanz bei Risikoeintritt nach Risikobegrenzungsmaßnahmen. Für die KVG waren im Berichtszeitraum die nachfolgend beschriebenen Risiken wesentlich:

### **Operationelle Risiken**

Die KVG hat sich zum Ziel gesetzt, operationelle Risiken in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen (z. B. Risiko systematischer Fehler, Schlüsselpersonenrisiko, Risiko mangelnder Datenqualität) so weit wie möglich zu reduzieren, indem sie für alle relevanten Arbeitsaufgaben geeignete Prozesse aufgesetzt und definiert hat. Die Verwirklichung eines operationellen Risikos würde typischerweise die Arbeitsleistung der KVG beeinträchtigen, etwa durch Kompetenzverlust im Falle des Schlüsselpersonenrisikos oder durch Mehrarbeit für die Behebung systematischer Fehler und Korrektur ihrer Folgen. Für die KVG existiert ein umfassendes Organisationshandbuch. Neben Arbeitsanweisungen zu den Kernaufgaben der Abteilungen sind Vorsorgestrategien (Präventionsmaßnahmen) zur Vermeidung des Eintritts bestimmter Risiken Inhalt dieser Dokumentation. Ebenso werden geeignete vordefinierte Eskalationsmaßnahmen beschrieben, welche im Falle eines dennoch erfolgten Risikoeintritts anzuwenden sind.

### **Geschäftsrisiken**

Nicht antizipierte Produkttrends bzw. Marktentwicklungen können dazu führen, dass mangels Marktakzeptanz für geschlossene Fonds und/oder die Anlageklasse Private Equity die von der KVG aufgelegten Produkte am Markt auf keine oder zu geringe Nachfrage treffen und der nachhaltige Geschäftserfolg des Unternehmens gefährdet werden kann. Der Vorstand konzipiert im Rahmen des Unternehmensgegenstands, der Unternehmensstrategie und des Erlaubnisumfangs Fonds, die den Markterwartungen entsprechen sollen. Die Gesellschaft ist wirtschaftlich nicht von Schwankungen des Neugeschäfts über Perioden von wenigen Jahren abhängig, da die wirtschaftliche Grundlage in Form der Verwaltungsvergütungen bei den als geschlossenen Fonds konzipierten Produkten über Jahre hinweg stabil und nachhaltig ist.

## **Sonstige Risiken**

Die Grundlage wirtschaftlichen Erfolges für die KVG ist der Erhalt der positiven Reputation des Unternehmens und des hiervon abhängigen Vertrauens der Anleger in ihre Produkte sowie in ihre Mitarbeiter. Reputationsverluste bergen daher das Potential zu Nachteilen zu führen bzw. Schäden zu verursachen. Beispielsweise können für die KVG aus Berichten über unseriöse Wettbewerber oder Vertriebsmitarbeiter Risiken wie Klagen oder rückläufiges Neugeschäft erwachsen. Die KVG versucht, den Reputationsrisiken fortlaufend durch geeignete Marketingmaßnahmen und Mitarbeiter-Verhaltenskodizes zu begegnen.

Rechtliche Risiken können für die KVG aufgrund von Rechtsänderungen ebenso entstehen wie durch neue administrative Handhabung und neue Erkenntnisse. In jedem Fall können rechtliche Risiken Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der KVG entfalten.

## **Finanzielle Risiken**

Aus geschäftlichen Verbindungen mit externen Parteien, insbesondere Dienstleistern, können Gegenparteirisiken im Sinne des Ausbleibens von Zahlungen oder der Unwiederbringlichkeit von Vorleistungen bei gleichzeitiger Nichtleistung der Gegenpartei entstehen. Weiterhin können der KVG durch Schlechtleistung von Dienstleistern Risiken erwachsen. Die Gesellschaft reduziert die Risiken durch einen vergleichsweise geringen Umfang konzernfremder Dienstleistungen, durch vorsichtige Auswahl dieser wenigen konzernfremden Dienstleister und indem sie dafür sorgt, dass die Entscheidungshoheit bei ihr verbleibt und beispielsweise die abgeschlossenen Auslagerungsverträge jederzeit kündbar sind.

Die Gesellschaft hat ihre Vermögensbasis im Wesentlichen durch Innenfinanzierung (Einbehalt von Gewinnen) geschaffen und ist entsprechend der Planung der Geschäftsleitung bis auf Weiteres nicht auf Außenfinanzierung angewiesen. Das Finanzierungs- und Refinanzierungsrisiko sind dadurch weitgehend reduziert. Die gesetzlichen Eigenmittelvorgaben werden nach Möglichkeit mit einem Puffer versehen und damit übererfüllt. Eigenmittel werden in liquiden Mitteln gehalten (§ 25 Abs. 7 KAGB).

## **Risikosituation im Geschäftsjahr**

Vor dem Hintergrund aller genannten Einzelaspekte sieht die Geschäftsleitung keinen Anlass zur Annahme, dass der Fortbestand der Gesellschaft durch Eintritt wesentlicher Risiken gefährdet wurde. Die Gesellschaft hat sich entschieden, neben den gemäß § 25 Abs. 1 bis 4 KAGB vorzuhaltenden Eigenmittel für die potenziellen Berufshaftungsrisiken zusätzliche Eigenmittel vorzuhalten (§ 25 Abs. 6 KAGB). Die Berechnung der Eigenmittel erfolgte entsprechend der gesetzlichen Vorgaben und der internen Richtlinie und wurden entsprechend der internen Richtlinie durchgehend in liquiden Anlagen bereitgehalten (§ 25 Abs. 7 KAGB).

Notwendige Eigenmittel (in TEUR)

Vorhandene Eigenmittel (in TEUR)

Überdeckung (in TEUR)

## **3.2 Chancenbericht**

Die Gesellschaft hat durch die laufenden Verwaltungsgebühren und die weitgehende Unabhängigkeit von der Neuplatzierung eines einzelnen Jahres eine stabile geschäftliche Basis. Diese Basis kann sich durch neu erworbenes Kapital und die Erfüllung von Ratenzahlungspflichten, die Anleger in den vergangenen Jahren eingegangen sind, ebenso erhöhen wie durch Wertsteigerungen, die die

jeweiligen Berechnungsgrundlagen anheben. Hinzu kommt die Möglichkeit erfolgsabhängiger Vergütungen, wenn auf Anlegerebene vorab definierte Mindestanlageerfolge eintreten. Der künftige Platzierungserfolg, Wertsteigerungen und die Erfüllung der Bedingungen für erfolgsabhängige Vergütungen lassen sich jedoch nicht planen und auch nicht seriös prognostizieren.

### **3.3 Prognosebericht**

Die Gesellschaft erwartet im laufenden Geschäftsjahr für den Gesamtmarkt eine Konsolidierung der Neuplatzierung im Bereich der Sachwertanlagen, aufgrund der Kapitalmarktsituation mit weiterhin niedrigen Zinsen und zunehmender Volatilität der Börsen einerseits sowie dem Entfall der Sondereffekte im Vergleich von 2017 und 2018 andererseits sogar eine leichte Steigerung.

Die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft ist auch weiterhin eng an die Akzeptanz des Anlagevehikels "geschlossener Publikums-AIF", der Anlageklasse Private Equity und der Unternehmensgruppe selbst gebunden. Der Vorstand erwartet eine Steigerung dieser Akzeptanz, nachdem zunehmend auch auf politischer Ebene diskutierte Schwierigkeiten im Immobiliensektor den Blick von Privatanlegern vermehrt auf die weniger geläufige aber mittlerweile relativ etablierte Anlageklasse Private Equity lenken, wo sich auch weiterhin relativ hohe Renditen erwirtschaften lassen sollten. Dies gilt erst recht, nachdem sich Anbieter von Immobilien-AIF in der gegenwärtigen Marktlage bei der Erzielung wettbewerbsfähiger Renditen hohen Hürden gegenüber sehen.

Für die von der Gesellschaft verwalteten Fonds erwartet der Vorstand grundsätzlich eine Neuplatzierung in etwa auf dem Niveau des Vorjahres, wegen neuer Vertriebsansätze und dem Entfallen der Vertriebsanlaufphasen des Vorjahres möglicherweise etwas höher.

Im laufenden Geschäftsjahr sind keine Neuemissionen geplant.

Für das Geschäftsjahr 2019 ist bei der Gesellschaft wegen der Einnahmen aus der laufenden Fondsverwaltung wieder mit einem positiven Ergebnis zu rechnen, das deutlich unter dem Ergebnis des Berichtsjahres liegen dürfte, unter anderem weil die im Berichtsjahr verschobenen Projektkosten im laufenden Geschäftsjahr erwartet werden. Darüber hinaus werden keine wesentlichen Abweichungen für das laufende Geschäftsjahr erwartet, so dass die Liquidität 2. Grades in etwa im Bereich des aktuellen Werts liegen wird, die Eigenkapitalquote dürfte wegen des niedrigeren Jahresüberschusses tendenziell etwas niedriger ausfallen.

### **4. Verbundene Unternehmen**

Der Vorstand hat nach § 312 AktG einen Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen erstellt. Die Schlusserklärung lautet wie folgt:

"Die RWB PrivateCapital Emissionshaus AG hat nach den Umständen, die uns im Zeitpunkt, in dem die Rechtsgeschäfte vorgenommen wurden, bekannt waren, bei jedem Rechtsgeschäft eine angemessene Gegenleistung erhalten. Maßnahmen auf Veranlassung oder im Interesse von verbundenen Unternehmen wurden im Berichtszeitraum weder getroffen noch unterlassen."

Die Gesellschaft hat im Berichtszeitraum keine Zweigstellen unterhalten.

**Oberhaching, den 28.05.2019**

*gez. Horst Güdel, Vorstand*

*gez. Norman Lemke, Vorstand*

*gez. Daniel Bertele, Vorstand*