

Nischenmärkte als Massenware

Private-Equity-Produkte gehören längst zum Repertoire der Emissionshäuser geschlossener Fonds. Nach Standard-Dachfonds bieten sie nun vermehrt spezielle Produkte an

→ **Spektakuläre Geschäfte, fantastische Zahlen** – mit den Traumergebnissen erfolgreicher Private-Equity-Fonds locken die Emissionshäuser Anleger bereits seit langem in geschlossene Fonds. Die größtenteils als Dachfonds konzipierten Produkte setzen dabei in der Regel einen klaren Schwerpunkt auf die medienwirksamen Mega-Übernahmen.

Aktuell ist dabei zu hinterfragen, wie sich die Flaute bei den Mega-Deals auf die Entwicklung der Fonds auswirken wird und ob sie ihre Ergebnisse wiederholen können. Klar scheint nur: Kurzfristig stehen breiter streuende Produkte, die auch auf Wagniskapital-Fonds setzen, besser da. Ob die Flaute die Ergebnisse der Buy-out-Zielfonds dauerhaft drücken wird, bleibt indes abzuwarten. Viele Experten raten aktuell sogar zum Einstieg, da sich in der Vergangenheit häufig gerade die zu Krisenzeiten gestarteten Fonds am besten entwickelt haben.

Doch dieses Argument greift nur, wenn sich der Markt auch dieses Mal ausreichend schnell erholt und die Fonds ihre teilweise riesigen Volumina schon bald in neue Beteiligungen stecken können.

Market Timing ist unmöglich

Andernfalls können sie mit dem Anlegerkapital nichts anfangen, und es bleibt auf den Konten von Investoren oder Dachfonds liegen – schlimmstenfalls zumindest in Teilen bis zum Ende der regelmäßig begrenzten Laufzeit. „Bei Private Equity ist es wegen der langen Investitionszeiträume völlig unmöglich, Market-Timing zu betreiben“, kommentiert Detlef Mackewicz von der Schweizer Beratungsgesellschaft Capital Dynamics die Schwierigkeit, über den richtigen Ein-

stiegszeitpunkt zu entscheiden. Dennoch versuchen die Anbieter von Private-Equity-Fonds zunehmend, auf die aktuellen Marktentwicklungen zu reagieren. Zwar dominieren noch immer Dachfonds mit einem Schwerpunkt auf mittelgroßen und großen Buy-outs in den USA und Europa. Doch vermehrt rücken auch andere Anlageregionen in den Fokus: So investiert der Private Equity Class 10 der KGAL bis zu 20 Prozent des Vermögens in Zielfonds mit Schwerpunkt Buy-outs im asiatischen Raum. Die Münchner BVT setzt mit ihrem Private Equity Global Fund 6 verstärkt auf die neuen Märkte Asiens, Südamerikas sowie Zentral- und Osteuropas.

Erste Fonds für Boom-Regionen

Einige Initiatoren gehen noch einen Schritt weiter und bieten gleich Fonds für spezielle Regionen und Branchen an. Neben dem globalen Dachfonds hat etwa BVT den Private Equity New Markets im Programm, der in den asiatischen, lateinamerikanischen und europäischen Schwellenländern investieren soll und zusätzlich auf Private-Equity-Jünglinge wie Japan und Australien setzt. BVT-Geschäftsführer Robert List weist dabei darauf hin, dass er das Produkt als Ergänzung für Private-Equity-Fonds mit Fokus auf die etablierten Märkte sieht.

Die Schweizer Rising Star dagegen bietet aktuell gar keinen globalen Fonds zur Zeichnung an, sondern konzentriert sich voll und ganz auf Wachstumsmärkte: Der gerade ausplatzierte Star Private Equity 5 investiert in den aufstrebenden Märkten Mittel- und Osteuropas, der Folgefonds im asiatischen Raum. „In Wachstumsmärkten kann ein Fonds mit weniger Fremdkapital operieren und dennoch attraktive Renditen erzielen“, sagt Rising-Star-Chef Frank Erhard, der in Mittel- und Osteuropa einen Boom der Branche erwartet, wie es ihn etwa in den 90er Jahren in den USA gab.

Besonders die Giganten China und Indien haben es Erhard angetan. Mit dem Asia Capital Private Equity Winner gibt es aus dem Schweizer Haus daher auch ein Produkt mit Schwerpunkt auf den beiden asiatischen Riesen. Der Fonds investiert in den Asien Dachfonds von Rising Star, zusätzlich aber bis zu 30 Prozent direkt in Zielfonds des Dachfonds, die ausschließlich in Indien oder China aktiv sind.

Gleich je einen Fonds für die beiden Länder bietet RWB an. Vorstand Horst Güdel sieht in den Ländern ebenfalls enormes Wachstumspotenzial und höhere Renditechancen als auf den etablierten Märkten USA und Europa.

Die Fonds RWB Special Markets China II und Special Markets India II sind bereits die zweite Generation von Länderfonds, die Güdel als „Reaktion auf die Nachfrage“ sieht. Ergänzt werden die Länder-Dachfonds durch ein Produkt mit noch engerem Fokus: Ausschließlich auf Private-Equity-Fonds mit Schwerpunkt auf dem Trendsektor indische Infrastruktur können Anleger mit dem Infrastruc-



„In Wachstumsmärkten kann ein Fonds mit weniger Fremdkapital operieren und dennoch attraktive Renditen erzielen“

Frank Erhard, Chef der Schweizer Rising Star

ture India 1 setzen. Auch für dieses Produkt hat sich RWB bereits einem Zielfonds gegenüber verpflichtet.

Die Sektoren Energie, Öl und Gas sowie Cleantech im Visier hat das Münchner Emissionshaus KGAL mit dem Private Equity Class 9 Energie und Klimaschutz: Über einen exklusiv für das Emissionshaus aufgelegten Dachfonds von Lehman Brothers beteiligen sich Anleger an 5 bis 15 Zielfonds, die in Unternehmen dieser Branchen investieren.

Risikoreiche Direktbeteiligungen

Ebenfalls einen Branchenfokus hat das zweite Private-Equity-Produkt vom Bankhaus Wölbern. Wölbern-Chef Heinrich Maria Schulte, Initiator der Private-

Equity-Reihe des Emissionshauses und zugleich Professor für innere Medizin und Chef der endokrinologischen Klinik in Hamburg, will sich künftig auf den Gesundheitssektor spezialisieren. Der Private Equity Futur 02 beteiligt sich am auf den Gesundheitsmarkt fokussierten Private-Equity-Fonds MPM Bio Ventures IV, rund die Hälfte des Kapitals soll direkt in Firmen investiert werden, an denen sich auch MPM beteiligt.

Direktinvestitionen können äußerst ertragreich sein. Gleichzeitig erhöht sich aber das Risiko erheblich – das gilt insbesondere für Frühphasenfinanzierungen im forschungsintensiven Gesundheitsbereich, auf den sich der Fonds konzentriert. Er eignet sich damit nicht als

Produkt für Private-Equity-Einsteiger. Gleiches gilt auch für die anderen Produkte mit engem Fokus. Den unbestritten höheren Chancen stehen regelmäßig höhere Risiken gegenüber.

Sinnvoller kann daher eine Beteiligung an einem breit aufgestellten Dachfonds sein. Mittlerweile bieten mehrere Emissionshäuser Konstruktionen an, die die größten Schwächen der ersten Dachfonds-Generation umgehen: So steht mittlerweile bei vielen Produkten wenigstens ein Teil der Zielfonds schon vor dem Start fest; vielfach investieren die Dachfonds bereits in der Zeichnungsphase, um das Kapital nicht unnötig lange zu binden.

| Christopher Nachtweh

Private-Equity-Dachfonds: Beteiligt an Spezialitäten

Private-Equity-Fonds mit Fokus auf Regionen oder Sektoren. Alle Fonds setzen auf unterschiedliche Finanzierungsphasen wie Buy-outs und Venture Capital. Bis auf den Wölbern-Fonds handelt es sich um Blindpools, das heißt, Zielfonds stehen allenfalls teilweise fest.

Initiator: Fonds	Schwerpunkt	Zielfonds	geplante Laufzeit	Mindestanlage	geplantes Volumen
BVT: CAM Private Equity New Markets	Asien, Zentral- /Osteuropa, Lateinamerika, Südafrika	15 bis 20 Fonds	Ende 2019	15.000 Euro	20 Mio. Euro
KGAL: 9 Energie und Klimaschutz	Energie, Öl und Gas, Cleantech	5 bis 15 Zielfonds über einen Dachfonds, zusätzlich Co-Investments	Ende 2018	15.000 Dollar	50 Mio. Dollar
Rising Star: Asia Capital Private Equity Winner	Asien mit Schwerpunkt China und Indien	bis zu 15 über einen Dachfonds, zusätzlich Direktinvestments in Zielfonds	Ende 2020	10.000 Euro	25 Mio. Euro
Rising Star: Star Private Equity VI	Asien	bis zu 15 über einen Dachfonds	Ende 2020	20.000 Euro	50 Mio. Euro
RWB: Special Markets China II	China	5 bis 10; 2 bereits gezeichnet	Ende 2014	10.000 Euro	25 Mio. Euro
RWB: Special Markets India II	Indien	5 bis 10; 2 bereits gezeichnet	Ende 2014	10.000 Euro	25 Mio. Euro
RWB: Special Markets Infrastructure India I	Infrastruktur Indien	5 bis 10; einer bereits gezeichnet	Ende 2014	10.000 Euro	25 Mio. Euro
Wölbern: Private Equity Futur 02	Gesundheit und Biotechnologie	MPM Bioventures IV und Co-Investments	Ende 2017	25.000 Dollar	32 Mio. Dollar

Quelle: Emissionshäuser / DAS INVESTMENT