

Auf Wachstum und Rendite setzen

Absicherung und Diversifikation mit Investments in Emerging Markets

Die konjunkturellen Aussichten sowie die Währungs- und Verschuldungsproblematik der Industrienationen verunsichern die Investoren zunehmend. Die Aufwertung des Schweizer Franken und der Höhenflug des Goldpreises in den letzten Monaten reflektieren dabei den Wunsch nach Sicherheit und stabilen Währungsräumen. Hohe Umsätze mit Immobilieninvestments zeugen gleichzeitig von der Bevorzugung von Anlagen mit Sachwertcharakter. Wer Sicherheit und solide Performance sucht, strebt also nach Diversifikation und Sachwerten. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in der Private Equity-Industrie wider.

Nachfrage steigt

Wir beobachten derzeit, dass mit zunehmender Unsicherheit über die Lösungsfähigkeit der Staatsschuldenprobleme in den etablierten Industrienationen wie der Eurozone, den USA und Japan Investoren zunehmend auch eine Vermögensdiversifikation in den Emerging Markets suchen. So ist sowohl der Zufluss an neuem Kapital für Private Equity-Fonds als auch die Neuauflage von Fonds konstant gestiegen. Hinzu kommt, dass zunehmend auch konservative Investoren verstärkt Private Equity-Investments in den Wirtschaftsräumen Asiens und Lateinamerikas nachfragen. Deren Primärmotivation ist erstmalig nicht die Renditesteigerung des Gesamtportfolios durch eine Allokation in der historisch renditestärksten Anlageklasse Private Equity, sondern eine Diversifikation in Unternehmen in stark wachsenden Wirtschafts- und stabilen Währungsräumen. Diese weisen über den Zeithorizont von zehn bis zwölf Jahren neben attraktiven Ertragschancen auch hohe Aufwertungspotenziale der Lokalwährungen

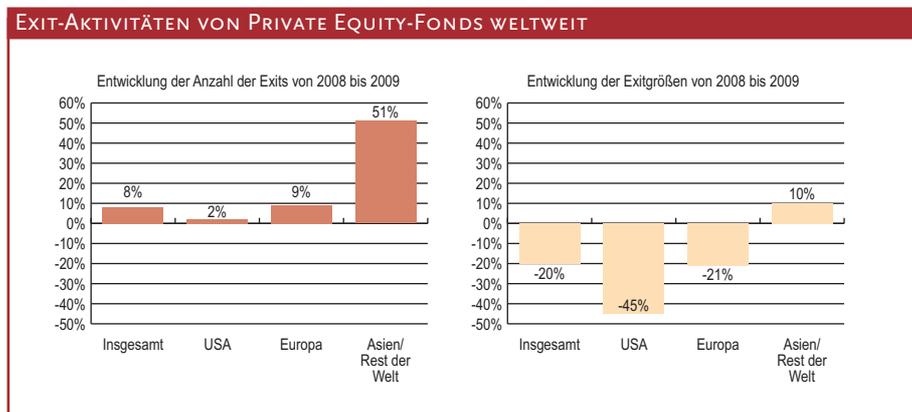
gegenüber Euro und Dollar auf. Doch auch Anleger aus den Emerging Markets selbst in Asien, Lateinamerika und dem Nahen Osten bevorzugen die Heimatmärkte anstelle der vom Reformstau geschwächten wachstumsarmen Volkswirtschaften in den USA und Europa.

Katalysatoren: Rendite und Exit-Optionen

Diese aus der makroökonomischen Verschiebung der Gewichte der Weltwirtschaft zunehmende Nachfrage von Investoren nach Emerging Markets-Investments wird durch zusätzliche Entwicklungen innerhalb der Private Equity-Industrie weiter katalysiert:

1. Die Performance-Attribution der Renditen von Private Equity-Fonds in den etablierten Volkswirtschaften zeigt, dass diese maßgeblich in den letzten Jahren durch Financial Engineering entstanden sind. Begriffe wie Government Light oder die Lockerung der Finanzierungsvergabe bei Unternehmenskäufen sind in den Emerging Markets unbekannt. Hier wurden und werden die Renditen durch die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und die Nutzung der Wachstumspotenziale der lokalen Märkte erzielt.
2. Die Exit-Transaktionen in den Emerging Markets sind attraktiv. Nicht nur die IPO-Fähigkeit der Börsen in diesen Märkten ist in den letzten Jahren konstant gestiegen, auch die M&A-Transaktionen nehmen wieder stark zu. Eine klare Indikation für die Exit-Attraktivität ist auch der massive Aufbau der M&A-Abteilungen in diesen Märkten – sowohl von internationalen Investmentbanken als auch durch den lokalen Bankensektor (vgl. Abb).

3. Marktumfeld und lokale Währungen eröffnen deutlich attraktivere Renditeaussichten als in den etablierten Märkten. Das nachhaltige Wachstum der Emerging Markets ist durch die konstant steigende Anzahl von Konsumenten der Mittelklasse mit wachsender Kaufkraft gewährleistet. Das Decoupling zu den etablierten Volkswirtschaften schreitet daher zügig voran. Durch die im Vergleich zu



Quelle: SCM

den Industrienationen solideren Staatshaushalte eröffnet sich für europäische Investoren zusätzlich eine Diversifikation zu Euro- und Dollar-Investments.

Netzwerk und Expertise ist selten

Um von diesen Chancen zu profitieren, ist die wichtigste Erfolgsvoraussetzung für Investoren in Emerging Market Private Equity-Investments, dass die Manager in diesen Märkten lokal vernetzt sind und über eine langjährige Expertise verfügen. Dies trifft nur auf wenige Anbieter zu. Die meisten Private Equity-Gesellschaften, darunter auch viele arrivierte Manager der Branche, haben erst in den letzten zwei bis fünf Jahren ihre Teams in Asien und Lateinamerika aufgebaut. Aufgrund der kulturellen und soziokulturellen Eigenheiten vor Ort sind jedoch eine langfristige Historie und Präsenz notwendig, um als vertrauenswürdiger und standortverbundener Investor wahrgenommen zu werden. Damit ist im Ergebnis der Erfolg für Investoren maßgeblich von der Prämisse abhängig, dass ein Zugang zu den wenigen, über Jahrzehnte etablierten und erfolgreichen Private Equity-Managern der jeweiligen Region gegeben ist. Fehlt dieser Zugang, wird man von der weiteren erfolgreichen Entwicklung dieser Märkte in den Zeitungen lesen, diese aber nicht in seinem Portfolio wiederfinden.

Fazit:

Im Ergebnis eignen sich Private Equity-Investments in Emerging Markets hervorragend für Anleger zur Absicherung des Gesamtvermögens durch eine internationale Diversifikation in wachstumsstarke Volkswirtschaften mit zusätzlich attraktivem Aufwertungspotenzial der Lokalwährungen. Erfolgsvoraussetzung ist der Zugang zu den lokalen etablierten und erfolgreichen Managementteams. ■

Zum Autor



Josuah Rechtsteiner ist Associate der Rising Star AG, einem renommierten Spezialisten für Private Equity und Alternative Investments. Das Unternehmen hat bisher ein Milliardenvolumen platziert. Eine Studie von Rising Star zum Thema Emerging Markets ist unter www.risingstar.ch verfügbar.

Dachfonds-News

WealthCap stockt auf

Der zur Unicredit-Gruppe gehörende Fondsiniciator WealthCap erhöht das Volumen in seinen Private Equity-Fonds 13 und 14. Zusammen sollen nun rund 95 Mio. EUR gezeichnet werden können, teilte das Unternehmen Anfang Juli mit. Die Verfügbarkeit schätzt Wealthcap bis Ende 2011 ein, obwohl von März bis Ende Juni bereits 71 Mio. EUR platziert gewesen sein sollen. Der Dachfonds Private Equity 13 investiert parallel zum Fonds 14, der erst ab 200.000 EUR Einlage erhältlich ist, in einen oder mehrere Private Equity-Fonds.

Axa im Kaufrausch

Die auch in Frankfurt und Wien ansässige französische Investmentgesellschaft Axa Private Equity hat Ende Juni die Übernahme eines Portfolios von der Barclays Bank bekannt gegeben. Das Portfolio hat nach Axa-Angaben einen Wert von 740 Mio. USD. Wenige Wochen zuvor erwarb die Versicherungstochter von der Citigroup ein 1,7 Mrd. USD großes Portfolio. Bereits 2010 investierte Axa kräftig, vor allem in die Akquisition von Portfolios von Fondsanteilen und Direktbeteiligungen der Bank of America (1,8 Mrd. USD) und der Natixis (900 Mio. USD).

Fund of Funds schwächeln weiter

Das Dachfonds-Fundraising kann auch im laufenden Jahr nicht zu Ergebnissen früherer Jahre aufschließen. Nach Angaben von Preqin haben im ersten Halbjahr 2011 weltweit 29 Fund of Funds insgesamt 6 Mrd. USD Kapital zugesagt bekommen. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres waren es ebenfalls 6 Mrd. USD. In den ersten sechs Monaten 2009 und 2008 konnten jedoch 18 bzw. 20 Mrd. USD eingeworben werden. Laut Preqin befanden sich Anfang Juli 147 Dachfonds im Fundraising. Das kumulierte Zielvolumen beträgt 47 Mrd. USD.

BVT-Fonds schüttet aus

Der Privatanlegerfonds BVT CAM Private Equity Global Fund III hat im Juli erstmals eine Auszahlung an die Investoren getätigt. Die Ausschüttung betrug 5% des gezeichneten Kommanditkapitals. Wie der Initiator mitteilte, entspricht die Barausschüttung bezogen auf das eingezahlte Kapital einem Rückfluss von 6,45%. Die Anleger hätten bislang 77,5% der Einlage eingezahlt; 15% seien mit Ausschüttungen verrechnet worden. Die ersten beiden BVT-Dachfonds haben in diesem Jahr ebenfalls Auszahlungen geleistet.