

Börsen-Zeitung

DIE WELT

FINANCIAL TIMES

EURO
am Sonntag

VentureCapital
Magazin

Handelsblatt

Geldanlage
brief



STAR PRIVATE EQUITY V

***** Beteiligungs GmbH & Co. KG *****

EUROPEAN DYNAMIC

MEDIENSPIEGEL



INHALT

OSTEUROPA ZIEHT KAPITAL AN	3
→ Handelsblatt, 14.10.2006	
INVESTOREN SETZEN AUF DIE ALTERNATIVEN	4
→ Financial Times Deutschland, 13.10.2006	
VIER FRAGEN AN PETER B. ZÁBOJI	5
→ Handelsblatt, 13.10.2006	
CHANCEN FÜR PRIVATE EQUITY IN ZENTRAL- UND OSTEUROPA OPTIMAL	5
→ Venture Capital Magazin, 02.10.2006	
REICHE INVESTIEREN BESSER	7
→ Financial Times Deutschland, 05.09.2006	
RISING STAR SCHLIESST STAR PRIVATE EQUITY II & III FONDS	8
→ Die Welt, 03.09.2006	
PRIVATE EQUITY IM OSTEN VOR WACHSTUMSSCHUB	8
→ Börsenzeitung, 05.09.2006	
„FINANZINVESTOREN FÜHREN IHRE FIRMEN VIEL BESSER“	9
→ Die Welt, 17.08.2006	
INVESTIEREN WIE DIE ELITE-UNIS	11
→ Euro am Sonntag, 25.06.2006	
HAND IN HAND MIT EINER PROMINENTEN INDUSTRIELLENFAMILIE	13
→ Geldanlagebrief, 07.10.2005	
MITTEL- UND OSTEUROPA: ATTRAKTIVES RISIKO- RENDITEPROFIL FÜR PRIVATE EQUITY ANLAGEN	14
→ Venture Capital Magazin, 02/2005	

Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation stellt weder einen Verkaufsprospekt noch ein Angebot zum Kauf dar. Die hierin enthaltenen Informationen dienen lediglich dazu, einen Überblick zu geben und ersetzen in keiner Weise ein Beratungsgespräch. Die Angaben sind ohne Gewähr und können ohne Vorankündigung geändert werden. Eine Anlage sollte erst nach Prüfung des allein verbindlichen Verkaufsprospektes getätigt werden, da dieser zusätzliche Angaben enthält, die zur Beurteilung der Anlage erforderlich sind.



Handelsblatt

→ Handelsblatt, 14.10.2006

MODERNE FINANZINVESTOREN SETZEN IMMER STÄRKER AUF DIE NEUEN EU-MITGLIEDSLÄNDER

OSTEUROPA ZIEHT KAPITAL AN

Immer mehr Kapitalanleger folgen dem „Trend der Zeit“ und investieren ihr Geld in Zentral- und Osteuropa. Auch Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds sehen in dieser Region inzwischen eine riesige Chance. Für den agilen Unternehmer und Private-Equity-Investor Peter B. Záboji ist dies nicht überraschend. „Die Region weist ein wesentlich dynamischeres Wirtschaftswachstum auf und verspricht demgemäß höhere Erträge“, sagt Záboji, der auch Professor am Insead-Institut in Fontainebleau bei Paris ist (siehe das Interview).

Zum Osteuropa-Fan ist auch Peter Derendinger, Vorstandsvorsitzender des schweizerischen Private-Equity-Unternehmens Alpha Associates, geworden. „Dort ist ein sehr interessantes unternehmerisches Marktumfeld entstanden“, sagt Derendinger, der ebenso wie Záboji darauf hinweist, dass mit dem EU-Beitritt zahlreicher Staaten auch die bis vor kurzem noch existierenden Rechtsunsicherheiten weitgehend gewichen sind. Nicht zuletzt wegen des EU-Beitritts fänden Anleger in Mittel- und Osteuropa derzeit ein sehr interessantes Zeitfenster vor, sagt Derendinger. Er lobt die Aufbruchstimmung und den positiven Geist, der in den großen Wirtschaftszentren der Region deutlich zu spüren sei. Peter Záboji findet darüber hinaus noch zahlreiche andere Argumente, die für die Wachstumsregion Osteuropa sprechen. „Hier im Osten greifen die Manager von Unternehmen bei Problemen nicht nur völlig phantasielos zum fragwürdigen Mittel der Restrukturierung und Kündigung“, sagt der ehemalige Vorstandschef von Tenovis, der inzwischen von der sonnigen Cote d'Azur nach Budapest umgezogen ist, um dort näher am Puls der osteuropäischen Wirtschaft zu sein.

Die zwei größten modernen Finanzinvestoren in dieser Region – nämlich die Fondsgesellschaften Mid Europa und Enterprise Investors – haben innerhalb kürzester Zeit auf Mittel- und Osteuropa fokussierte Fonds im Volumen von 650 Mio. Euro schließen können.

„Die Produkte waren rasch mehrfach überzeichnet“, sagt Záboji, der das als klares Votum für die hohen Investoren-Erwartungen sieht. „Die neuen EU-Länder im Osten lassen Westeuropa alt aussehen.“ So zeichnet auch Frank A. Erhard, Vorstandschef der auf Alternative-Investments wie Hedge-Fonds und Private Equity fokussierten schweizerischen Rising Star AG, ein positives Bild von der boomenden Region. Als wichtig betrachtet es Záboji, dass die Region auch territorial wachse. So gelten Bulgarien und Rumänien – die neuen Anwärter auf einen EU-Beitritt – bei Finanzinvestoren als besonders viel versprechend. Hinsichtlich der interessantesten Wirtschaftszweige in Mittel- und Osteuropa sind sich die Experten einig: Zunächst habe man sehr viele Transaktionen im Mobilfunk und im Bereich Internet gesehen. In jüngster Zeit habe sich das Interesse auf den Pharmasektor fokussiert, wo es bereits einige spektakuläre Transaktionen gab.

Udo Rettberg, München ■



→ Financial Times Deutschland, 13.10.2006

INVESTOREN SETZEN AUF DIE ALTERNATIVEN

Immer mehr institutionelle Anleger erkennen das Potenzial alternativer Anlagen – und integrieren sie fest in ihr Portefeuille. Auch die Deutsche Bank will die Quote für Hedge-Fonds und Private Equity kräftig erhöhen

Yale, Harvard, Stanford – die drei amerikanischen Universitäten haben nicht nur in Sachen Elitenbildung einen exzellenten Ruf. Professionelle Asset-Manager denken bei diesen Namen vor allem an die milliardenschweren Stiftungsfonds, die seit Jahrzehnten ungewöhnlich stabile und vor allem hohe Renditen erzielen.

Sie schaffen das mit einem für hiesige Verhältnisse ungewöhnlich hohen Anteil alternativer Anlageklassen in ihren Portfolios. Trendsetter ist Yale-Manager David Swensen, der seit Mitte der 80er Jahre sukzessive den Aktien- und Anleihenanteil senkte – zu Gunsten von Hedge-Fonds, Private Equity und den so genannten Real Assets: Immobilien, Rohstoffe und Holz. Im Schnitt mehr als 17 Prozent erzielte Swensen in den vergangenen zehn Jahren damit, allein im gerade abgelaufenen Geschäftsjahr waren es 22,9 Prozent.

„In Deutschland steht bei den meisten privaten wie auch institutionellen Investoren immer noch das Aktien-Renten-Paradigma im Vordergrund“, sagt Klaus Martini, globaler Chef-Anlagestrategie der Deutschen Bank. „Es wird höchste Zeit, dass sich das ändert.“ Die Deutsche Bank will den Anteil alternativer Anlageklassen in den Depots ihrer Privatkunden von derzeit fünf Prozent kräftig steigern. „Unser Ziel ist, dass in ein paar Jahren 30 Prozent des Depots aus alternativen Assets bestehen“, sagt Martini. Wie die hohen Verluste an den Börsen zwischen 2000 und 2003 gezeigt hätten, reiche eine Portfolio-Diversifikation mit traditionellen Anlageklassen nicht.

Mit diesem Kurswechsel in der Asset Allocation ihrer Privatkunden überrascht die Deutsche Bank. Bislang meidet die Mehrzahl der Investoren hier zu Lande Hedge-Fonds und Unternehmensbeteiligungen. Vor allem institutionelle Anleger wie Stiftungen oder Pensionsfonds haben keine oder nur eine sehr geringe Quote an alternativen Assets in ihren Depots. Vor allem der Bereich Hedge-Fonds sei in Deutschland bislang vernachlässigt worden, sagt Martini.

„Die Bedeutung der alternativen Anlageklassen nimmt deutlich zu. Viele institutionelle Investoren haben angekündigt, die Quoten zu erhöhen“, sagt Frank Erhard, Chef der Schweizer Rising Star. Er gibt sich sicher, dass Hedge-Fonds und Private Equity in Deutschland schneller als von vielen erwartet ein fester Bestandteil in den Portfolios vor allem von institutionellen als auch von Private-Banking-Kunden sein werden, ungeachtet zum Teil kontroverser Diskussionen. Hedge-Fonds würden als „Risk Reducer“ eingesetzt, also um das Risiko im Depot zu verringern. „Hedge-Fonds können auf Grund der niedrigen Volatilität die Anlageklasse ‚Anleihen‘ im Depot ersetzen“, sagt Erhard. Private Equity habe dagegen die Funktion des „Performance Enhancer“, das Beteiligungskapital soll demnach die Rendite im Portfolio antreiben.

HEDGE-FONDS REDUZIEREN RISIKO

Bei der Deutschen Bank sollen Hedge-Fonds langfristig rund 20 Prozent des Depots ausmachen, die verbleibenden zehn Prozentpunkte an alternativen Anlagen teilen sich nach Worten Martinis Private Equity, Rohstoffe, Währungen und Immobilien. „Am Beispiel Yale wird deutlich, dass sich damit gut Geld verdienen lässt“, sagt der Chefstrategie. Noch wichtiger als die gute Performance sei jedoch, dass diese Assets nicht mit den traditionellen Anlageklassen korrelieren und somit die Anfälligkeit eines Portfolios für starke Kursbewegungen verringern. Er verweist auf eine aktuelle Studie seines Hauses, die belegt, dass alternative Anlagen in schwierigen Marktphasen das Portfolio stabilisieren, während sie in Aufschwungphasen an die Wertentwicklung der Aktienmärkte anknüpfen.

So nachvollziehbar der Richtungswechsel bei den institutionellen Investoren angesichts der Vorteile der alternativen Anlageklassen auch sein mag – für den normalen Privatanleger ist eine Asset Allocation nach dem Yale-Vorbild nur schwer umzusetzen. „Für den Kleinanleger gelten einige Restriktionen“, räumt Erhard ein. Milliardenschwere US-Stiftungsfonds haben ganz andere Möglichkeiten als Kleinanleger. Der Zugang für Privatanleger zu erstklassigen Hedge-Fonds oder Private-Equity-Produkten ist meist verschlossen – sie müssen mit Fonds zweiter oder dritter Wahl vorliebnehmen.

von Heino Reents ■



→ Handelsblatt, 13.10.2006

VIER FRAGEN AN:

PETER B. ZÁBOJI

- Sehen Sie für sich als Unternehmer durch den Umzug von Frankreich nach Ungarn größere Chancen?

Es war eine bewusste Entscheidung, Richtung Osten zu gehen, jedoch nicht unbedingt als Investor. Ich habe eine junge Familie und will, dass meine Kinder in einer Volkswirtschaft aufwachsen, die wächst. Umgeben von Menschen, die die Privatisierung als Chance begreifen; deren persönliche Ambition über den Verteilungskampf hinausragt.

- *Müssen Sie zum Thema Private Equity und Hedge-Fonds Aufklärungsarbeit in der Region leisten, oder hat der Kapitalismus schon Einzug gehalten?*

Bei Private Equity schreibt Zentraleuropa eine Erfolgsgeschichte. Der Markt ist noch immer im Aufschwung. Das hebt sich dramatisch von dem ab, was man in Ostdeutschland gemacht hat. In Zentraleuropa erfolgt der Wiederaufbau mit einem winzigen Bruchteil dessen, was in Deutschland an die neuen Bundesländer transferiert wird. Ich erlebe hier zudem eine sehr intelligente Diskussion über die möglichen Schäden des ungebändigten Kapitalismus.

- *Wie ist es eigentlich mit der Rechtssicherheit in Zentral- und Osteuropa bestellt?*

Wir sind in der EU. Die neuen Mitgliedsstaaten hatten mehr als 15 Jahre Zeit, sich auf ihre demokratische Tradition aus der vorkommunistischen Zeit zu besinnen. Und sie haben bei der Erneuerung ihres Rechtssystems von Deutschland sehr viel Gutes gelernt.

- *Osteuropa wächst stärker als Westeuropa – wirkt sich das auch auf die Renditen Ihrer Investments aus?*

Die historischen Erträge liegen in der Tat über dem Westniveau. Manche erklären das mit einer Risikoprämie. Zuletzt gab es – nicht nur deshalb – einen größeren Zufluss an Anlagekapital.

Die Fragen stellte Udo Rettberg ■

STAR PRIVATE EQUITY



→ Venture Capital Magazin, 02.10.2006

INTERVIEW MIT DR. FRANK ERHARD,
VORSTANDSVORSITZENDER DER RISING STAR AG

CHANCEN FÜR PRIVATE EQUITY IN ZENTRAL- UND OSTEUROPA OPTIMAL

Die Rising Star AG mit Sitz in Bottighofen bei Zürich ist in den drei Produktbereichen Hedgefonds, Rohstoffe und Private Equity aktiv und seit ihrer Gründung im Jahr 2000 rasant gewachsen. Ihr erstes Produkt, das Rising Star I Hedge Zertifikat, ist nach eigenen Angaben zudem seit drei Jahren das erfolgreichste diversifizierte Hedgefonds-Investment am deutschen Markt.

Andreas Uhde traf Dr. Frank Erhard in München und sprach mit ihm über die Zusammenarbeit mit Auda, Chancen in Osteuropa und die drei Kostenebenen eines Feederfonds.

- *VC-Magazin: Ihre jüngsten Dachfonds Star Private Equity Fonds II & III haben Sie Ende August mit gut 60 Mio. Euro geschlossen. Im Emissionsprospekt hatten Sie geringere Platzierungsziele ausgewiesen. Woher kam der unerwartete Geldstrom? VentureCapital Magazin 10/2006 38 Woher kam der unerwartete Geldstrom?*

Erhard: Von vermögenden Privatanlegern, denen wir glaubhaft darstellen konnten, dass wir ihr Investment durch unsere Kooperation mit Auda Advisor in New York auf die gleiche Weise wie namhafte institutionelle Investoren anlegen können. Mit Auda Advisor haben wir einen Partner, der seit 16 Jahren zu den erfolgreichsten im Markt zählt und über ein gutes Netzwerk und dadurch Zugang zu Top-Quartile-Fonds verfügt.

- *VC-Magazin: Der von Ihnen angesprochene Dachfondsmanager Auda verwaltet u. a. auch einen Teil des Vermögens der Harald Quandt Holding. Wie haben Sie den Kontakt zu diesem renommierten Partner etabliert?*

Erhard: Wir kennen die Harald Quandt Holding seit dem Start des Rising Star I Hedgefonds Zertifikates im Jahr 2001, für das wir die Familie als Investor gewinnen wollten. Mit Auda kooperieren wir seit 2003 in der Anlageklasse Hedgefonds im Rahmen der Starhedge AS Serie und gehören mit Investitionen von derzeit über 270 Mio. Euro zu den drei größten Investoren in die von Auda gemanagten Hedgefonds-Produkte. Über alle Assetklassen haben wir zwischenzeitlich über 400 Mio. USD bei Auda investiert und repräsentieren damit etwa 10 % des insgesamt von der Gesellschaft verwalteten Vermögens.

- *VC-Magazin: Sie ermöglichen Privatanlegern mit Beträgen ab 40.000 Euro den Zugang zu den Dachfonds von Auda – im Gegensatz zu den direkt von Auda betreuten institutionellen Investoren bezahlen Privatanleger dafür eine zusätzliche Gebührenebene. Mit prospektierten Einmalkosten von 8% zuzüglich 5% Agio und jährlichen Abzügen auf Dachfondsebene von 1,85% müssen die Star Private Equity Fonds II & III eine signifikante Hürde nehmen, bevor sie sich für den Endanleger rechnen. Wie rechtfertigen Sie die Kosten?*

Erhard: Ich gehe nach den bisherigen Erfahrungen mit unserem ersten Fonds davon aus, dass wir den prospektierten Zielkorridor von 14 % nach Kosten erreichen werden. Außerdem ist unser Produkt völlig marktkonform gepreist – also stellt sich allenfalls die Frage, ob das Marktniveau gerechtfertigt ist. Und hier spielt einfach eine Rolle, dass ein Produkt für Privatanleger wegen der aufwendigen Prospektierung und den Vertriebskosten zwangsläufig eine andere Kostenstruktur als ein Angebot für institutionelle Investoren aufweist.

- *VC-Magazin: Dennoch sieht die Kostenstruktur in Ihrem Fall wegen der drei Gebührenebenen Zielfonds, Auda und Rising Star gegenüber einem Dachfonds für Privatanleger, der parallel zu einem Dachfonds für institutionelle Anleger anstatt in einen solchen investiert, zunächst nachteilig für den Retailkunden aus...*

Erhard: Wenn Sie parallel zu einem anderen Dachfonds investieren, könnte das aus unserer Sicht den Nachteil bringen, dass die Frage des vermögensverwaltenden Status des Fonds und dadurch die Steuerfreiheit der Erträge für Anleger kritischer bewertet werden muss. Wenn bei einer solchen Konstruktion einer der Zielfonds als gewerblich eingestuft wird, haben Sie keinen Blocker mehr dazwischen. Diese Absicherung halten wir für unsere Kunden für überaus sinnvoll.

- *VC-Magazin: Wie lässt sich rechtfertigen, dass ein Feederfund-Manager eine Performance Fee verlangt?*

Erhard: Rising Star wählt als unabhängige, auf alternative Anlagen spezialisierte Investmentgesellschaft die Managementpartner frei aus. Für die Star Private Equity Fonds I bis III haben wir Auda gewählt, hätten mit unserem Standing im Markt aber auch jede andere Gesellschaft mandatieren können. Wenn unsere Entscheidung mit Auda richtig war und Anleger 14 % p. a. verdienen, ist unsere Erwartungshaltung erfüllt. Erst wenn wir diese übertreffen, erhalten wir 10% des Mehrertrags. Diese Regelung halten wir für sehr fair – aus unserer Sicht gibt es nur wenige Produktanbieter, die ihre Hurdle Rate so hoch ansetzen.

- *VC-Magazin: In einer aktuellen Veröffentlichung schwärmen Sie von den Chancen für Private Equity in Zentral- und Osteuropa. Was macht diese Region so attraktiv?*

Erhard: Ich würde nicht sagen, dass wir davon schwärmen. Aber wenn man sich die makroökonomischen Faktoren betrachtet, steht Osteuropa sehr gut da. Russland zahlt seine Schulden schneller zurück, als den Gläubigern lieb ist, und die Region verzeichnet ein schnelleres, dynamischeres und zum Teil mehr als doppelt so hohes Wachstum wie Kerneuropa. Die rechtliche Sicherheit ist in großen Teilen Osteuropas durch die EU-Mitgliedschaft gegeben, wodurch ein deutlicher Vorteil gegenüber allen anderen Wachstumsmärkten besteht. Dazu kommt heute ein stabiler Bankensektor, somit gute Rahmenbedingungen für Private Equity-Investitionen.

- *VC-Magazin: Warum haben Sie in Anbetracht dieser Entwicklung noch keinen auf diese Märkte konzentrierten Private Equity-Dachfonds aufgelegt?*

Erhard: Wir bereiten derzeit ein solches Projekt mit einer Züricher Managementgesellschaft vor, die bereits seit 1998 in dieser Region Private Equity-Dachfonds erfolgreich verwaltet. Unser neues Projekt ist wiederum ein institutioneller Dachfonds, bei dem wir Privatanlegern den Zugang ermöglichen. Statt der Harald Quandt-Familie, wie in den ersten Fonds, ist die Europäische Aufbaubank Lead-Investor, die bereits über 26 Mrd. Euro in dieser Region investiert hat. Diesen Folgefonds der Star Private Equity-Serie werden wir noch in diesem Jahr am Markt lancieren.

Zum Gesprächspartner: Dr. Frank Erhard ist Verwaltungsratspräsident und CEO der Rising Star AG. Die in der Schweiz ansässige Gesellschaft verwaltet über 700 Mio. Euro und hat sich auf die Konzeption von Investmentprodukten im Bereich der alternativen Anlageformen spezialisiert. ■



→ Financial Times Deutschland, 05.09.2006

REICHE INVESTIEREN BESSER

Millionäre profitieren bei der Geldanlage von vielen Vorteilen. Den Privatanlegern bleibt nur der Gang zum Finanzberater.

Zugang, Geduld und Kapital bilden ein magisches Dreieck, in dem eine erfolgreiche Geldanlage gedeihen kann: Zugang zu den besten Vermögensverwaltern, Geduld, um auch einmal schwächere Performancephasen auszusitzen, und viel Kapital – denn nur so kann sich der Investor Zugang und Geduld überhaupt erst leisten.

Für vermögende Privatkunden kein Problem. Ihr Reichtum wächst stetig; selbst in den Baisse-Jahren 2000 bis 2002, als weltweit alle Aktienindizes schwere Verluste hinnehmen mussten, konnten sich die „High Net Worth Individuals“ – Mindestvermögen über 1 Mio. \$ – immer noch über eine durchschnittliche Rendite von jährlich 4,8 % freuen, wie dem World Wealth Report zu entnehmen ist.

Die Family-Offices der großen Industriedynastien und Stiftungen der US-Universitäten Harvard und Yale setzen schon seit vielen Jahre auf alternative Investments wie Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds. David Swensen, Vermögensverwalter der Yale-Universität, brachte es so in 20 Jahren auf jährlich 16% Rendite.

KNACKPUNKT ZUGANG

Spannend wäre es also, wenn normale Kleinanleger in dieselben Fonds investieren wie die Family-Offices. Doch das ist schwierig. „Der Zugang für Privatanleger zu erstklassigen Hedge-Fonds oder Private-Equity-Gesellschaften ist das größte Problem. Man braucht das Netzwerk“, sagt Götz Jäger, Spezialist für Alternative Investments bei Credit Suisse. Die Schweizer bieten deshalb eine Vermittlung an: Ab einer Mindestanlagesumme von 500.000 \$ je Fonds können sich Privatanleger beispielsweise ein individuelles Private-Equity-Portfolio zusammenstellen.

Über einen Dachfonds reichen bereits rund 32.000 \$. Zudem fallen bei diesen Konstruktionen für Privatanleger ein Ausgabeaufschlag von fünf Prozent sowie eine Verwaltungsgebühr von einem Prozent an. „Das ist der Preis dafür, dass wir den Kontakt hergestellt haben“, sagt Jäger. Doch keine Großbank hat Zugang zu allen Top-Fonds. „Auch wir versuchen ständig, unsere Kontakte zu verbessern“, räumt Jäger ein. Und das ist schwer. Der Grund: Fonds, die für Family-Offices arbeiten, haben Berührungspunkte mit dem Retailgeschäft. „Schließlich müssen sie dem vermögenden Kunden etwas Besonderes bieten, das es eben nicht an jeder Ecke zu kaufen gibt“, sagt Frank Erhard, Vorstandschef von Rising Star, einer Investmentgesellschaft für Alternative Investments, die auch für Privatanleger zugänglich ist.

INFORMATIONSVORSPRUNG GEGENÜBER PRIVATANLEGERN

Dennoch bleibt ein Nachteil. Industriellenfamilien haben ihre Vermögen oft mit eigenen Unternehmen erwirtschaftet und sich ein breites Beziehungsnetzwerk aufgebaut. „Sie verfügen über einen besseren Einblick in die Finanzwelt und damit über einen Informationsvorsprung gegenüber Privatanlegern“, sagt Felix Brem, Vorstand der Vermögensverwaltung Brem Neff & Partner. Family-Offices verwalten zudem so große Vermögen, dass sie ihre Assets mehreren Verwaltern anvertrauen können – eine Risikostreuung unter den Besten der Branche.

Die von Family-Offices beauftragten Fonds haben auch eine andere Einstellung zu ihrem Mandat – sie strengen sich mehr an: „Bei 100 Mio. \$ ist dies schon zur Vermeidung von Regressansprüchen bei groben Abweichungen zwingend erforderlich“, sagt Brem.

STAY-RICH-EINSTELLUNG

Unterschiede zwischen Reichen und Normalverdienern gibt es auch in der Risikobereitschaft. „Reiche Familien haben eine Stay-Rich-Einstellung – je größer das Vermögen, desto stärker ist die Angst ausgeprägt, es zu verlieren“, sagt Erhard. Im Vordergrund stehe deshalb der Kapitalerhalt mit einem moderaten Zugewinn von fünf Prozentpunkten über dem aktuellen Tagesgeldzinssatz. Bei normalen Privatkunden dominiere hingegen die Get-Rich-Einstellung, was zu kurzfristigen risikoreichen Investments führe. Ein Weg scheint für Privatanleger indes Erfolg versprechend: die Einbeziehung eines professionellen unabhängigen Finanzberaters. „Zwar kostet eine solche Honorarberatung Geld, doch die hochvermögende Klientel weiß diese Art der Arbeitsteilung seit Jahrzehnten zu schätzen“, sagt Brem. von Markus Zydra ■



→ Die Welt, 03.09.2006

RISING STAR SCHLIESST STAR PRIVATE EQUITY II & III FONDS

Der Schweizer Alternative Investment Spezialist Rising STAR konnte für die Fonds STAR Private Equity Fonds II (EUR) & III (USD) anstatt der avisierten 25 Millionen Euro heute ein eingesammeltes Volumen von über 60 Millionen Euro bekannt geben. Diese Summe übertrifft die ursprünglichen Erwartungen um mehr als 35 Millionen Euro. Der STAR Private Equity III setzt die erfolgreiche Private Equity Fondsreihe des Initiators Rising STAR fort. Mit dem jüngsten Platzierungserfolg baut Rising STAR seine führende Marktposition im Bereich der Alternative Investments konsequent aus.

„Bei einer Mindestanlage von 40.000 Euro für diesen Fonds lag die durchschnittliche Zeichnungssumme mit 75.000 Euro über unseren Erwartungen“, betont Dr. Frank A. Erhard, CEO der Rising Star AG. „Dies ist ein Indiz dafür, dass es besonders im gehobenen Private Banking eine hohe Nachfrage nach den Fonds der Star Private Equity Serie gibt“, so Erhard. Bei den Fonds STAR Private Equity II & III handelt es sich um Private Equity Dachfonds, die in zehn bis fünfzehn sorgfältig selektierte Zielfonds investieren. Für Privatanleger stand eine limitierte Sondertranche an einem institutionellen 400 Mio. USD Dachfonds des Anbieters Auda Advisor zur Verfügung.

Mit unserem Partner AUDA Advisor Associates LLC, einem Bluechip Player in einem reifen Markt, konnten wir unseren Erfolg in der Vergangenheit bereits unter Beweis stellen. Auch für die neuen Wachstumsmärkte werden wir wieder mit einer erstklassigen internationalen Adresse kooperieren, um vermögenden Privatanlegern eine Anlagequalität auf höchstem institutionellen Niveau zu offerieren. Dabei ist ein langfristiger Erfolgswachweis des Managementpartners, der Zugang zu den besten Zielfonds sowie namhafte Co-Investoren für uns eine Voraussetzung, um für unsere Anleger einen nachhaltigen Investmentserfolg sicherzustellen.“



→ Börsen-Zeitung, 05.09.2006

PRIVATE EQUITY IM OSTEN VOR WACHSTUMSSCHUB

Private Equity hat in Zentral- und Osteuropa eine glänzende Zukunft. Anleger, die in die entsprechenden Fonds investieren, können davon kräftig profitieren.

Frank A. Erhard, Verwaltungsratspräsident und CEO der auf alternative Investments spezialisierten Schweizer Rising Star AG, sagt Investoren gute Rendite-Chancen voraus. Der US-Milliardär Warren Buffett hätte heute Chancen, sein Kapital innerhalb der nächsten 40 Jahre in Volkswirtschaften Osteuropas oder Asiens, in denen derzeit ein dreimal so hohes Wachstum wie in anderen Regionen stattfindet, gewinnbringend zu vermehren.

Die Erfolgsstory des „Orakels von Oklahoma“ sei in den etablierten Volkswirtschaften „sicherlich nicht wiederholbar“. Heute hätten alle neuen EU-Mitgliedstaaten aus Zentral- und Osteuropa eine geringere Inflation, eine stabilere Wirtschaft, offenere politische Systeme und eine ausgeglichene Exportbilanz, lobt Erhard. Die Region verfüge über ein breites Spektrum an Investitionsmöglichkeiten, und Investoren profitierten von einem günstigen Risikoprofil. Die Renditechancen dort beziffert er auf 5 bis 8% mehr als bei Private Equity in entwickelten Ländern. Während in Westeuropa der Widerstand gegen Unternehmensverkäufe spürbar sei, hätten Privatisierung und ausländische Direktinvestitionen in Zentral- und Osteuropa ein unternehmerisches, handelsorientiertes Klima geschaffen, welches sich hervorragend für den Transfer von Unternehmenswerten eigne, meint Erhard. Der EU-Beitritt von acht zentral- und osteuropäischen Ländern 2004 habe ein entscheidendes Signal gesetzt. Die verbesserten Entwicklungen schufen dem Investment-Experten zufolge „das richtige Klima für Private Equity, nicht nur für die Beitrittsländer, sondern auch für die zukünftigen Beitrittskandidaten“. Schon 2004 wurde zum Beispiel in Bulgarien die staatliche Telekom BTC privatisiert. Kurz darauf gelang es Private-Equity-Firmen, den bulgarischen Mobilfunkanbieter Mobiltel für 1,2 Mrd. Euro zu übernehmen. Diese Transaktion gilt bis heute als eins der größten fremdfinanzierten Buy-outs der Region.

Makroökonomisch seien die Aussichten glänzend. Die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der neuen EU-Mitgliedstaaten habe durch die Aussicht auf einen EU-Beitritt die durchschnittliche europäische Wachstumsrate überflügelt. Die Auswirkungen sollten auf lange Zeit zu spüren sein und ein günstiges Umfeld für Private Equity schaffen: „Der Markt in Osteuropa bietet dadurch ein weites Spektrum an interessanten Möglichkeiten.“ Der Zugang für Investoren zu erfolgreichen Private-Equity-Partnerschaften erfordere jedoch lokale Marktkenntnisse und sei nur über spezialisierte Dachfonds sinnvoll.

KAPITAL FEHLT

Bei den positiven Wachstumsperspektiven fehle es an Kapital. Nach den meisten Kennzahlen bestehe im Vergleich zu anderen Märkten ein „riesiges ungenutztes Aufnahmepotenzial für Equity“. Da wachsende Unternehmen und Firmen im Restrukturierungsprozess einen hohen Kapitalbedarf, aber nicht die nötigen Cash-flow-Charakteristiken aufwiesen, um signifikante Kreditbeträge zu erhalten, sei privates Eigenkapital überaus willkommen. Dies ermögliche es, die Finanzierungslücken zu füllen. Die Direktinvestitionen in die Region (insgesamt, nicht nur Private Equity) sind laut Erhard von 7 Mrd. Dollar 2003 auf 23 Mrd. Dollar 2004 gestiegen. Prognosen zeigten, dass es bis Ende 2006 rund 35 Mrd. Dollar sein sollen. Weiter werde ein konstant hoher Zufluss an ausländischen Direktinvestitionen von etwa 4% des BIP über die nächsten fünf Jahre erwartet. Inzwischen habe die Privatisierung von Banken zu einem „vernünftigen Umfeld für Kredite“ geführt. Zuletzt habe sich der Schwerpunkt der Private-Equity-Investitionen zur Expansionsfinanzierung von mittelgroßen Unternehmen im späteren Stadium und zu Buy-and-Build-Strategien hin verlagert. Zunehmend stünden auch strukturierte Finanzierungen für Leverage-Transaktionen und Mezzanine-Kapital zur Verfügung, was Buy-out-Aktivitäten anregen sollte. Trotzdem bleibe der Anteil an verfügbarem Fremdkapital beträchtlich unter dem, der sich in Westeuropa beobachten lasse. Damit sei auch das Transaktionsrisiko geringer. ■



→ Die Welt, 17.08.2006

INTERVIEW

„FINANZINVESTOREN FÜHREN IHRE FIRMEN VIEL BESSER“

Kapitalgeber Marcel Giacometti spricht über Anlagedruck in der Private-Equity-Branche und deren Aussichten.

- *DIE WELT: Herr Giacometti, nie hatten die Private-Equity-Firmen (PE) so viel Geld wie heute. Gleichzeitig steigen die Preise für die Firmen. Das hat zu enormem Anlagedruck geführt. Ist die Zeit der Super-Renditen erst einmal vorbei?*

Giacometti: Sehen Sie, dieser Eindruck ist falsch. Wenn wir die Marktkapitalisierung der Unternehmen mit den Geldmitteln der Finanzinvestoren ins Verhältnis setzen, dann ist das verfügbare Kapital gegenüber 1990 nicht gestiegen. Denn auch der Firmenwert an den Aktienmärkten hat sich seither vervierfacht. Und die Preise bewegen sich im Moment mit dem Achtfachen des Unternehmens-Vorsteuergewinns (Ebitda) im Mittelfeld. Historisch gesehen pendelt der Preis nämlich zwischen dem Sieben- und Neunfachen.

- *DIE WELT: Aber die Private-Equity-Firmen ziehen bei ihren Unternehmen die Zügel an. Der Fremdkapitalanteil beim Kauf steigt stetig, und Zahlen der Ratingagentur Standard & Poor's zeigen, dass Finanzinvestoren durch Refinanzierungen allein 2005 im Schnitt das 1,3-fache des eingesetzten Kapitals aus den Unternehmen herausgezogen haben. 2004 waren es „nur“ 77 Prozent. Ist die rasante Entwicklung nicht gefährlich für die Firmen?*

Giacometti: Hier in den USA denken wir nicht mehr in den alten Kategorien, wie das Verhältnis von Eigen- zum Fremdkapital. Hier schauen wir auf das Verhältnis von Cashflow und Fremdkapital. Und der Cashflow ist bei den Unternehmen in Deutschland in den vergangenen zwei, drei Jahren enorm gestiegen. Schauen Sie: Bei Pro Sieben hat er sich zum Beispiel in den vergangenen drei Jahren verdoppelt. Das ist der Grund für den Anstieg der Refinanzierungen.

Pro Sieben wäre im Übrigen ein hervorragendes Investment für den Axel Springer Verlag gewesen. Wir sind am Sender beteiligt und haben jüngst wieder eine hübsche Ausschüttung erhalten.

- *DIE WELT: Aber fressen Schuldentilgung und Zinszahlungen die Unternehmen am Ende nicht auf?*

Giacometti: Das hängt doch ganz vom Unternehmen und von der wirtschaftlichen Entwicklung ab. Haben sie einen Halbmonopolisten, dann ist der Cashflow-Fluss über Jahre hinaus gesichert. Oder wächst eine Wirtschaft in den nächsten Jahren um vier Prozent, dann reicht ein Eigenkapitalanteil von 20 Prozent. In den USA lag 1996 der durchschnittliche Eigenkapitalanteil von Private-Equity geführten Firmen bei nur 23 Prozent. Das ist viel niedriger als die derzeitigen 31 Prozent.

- *DIE WELT: Wir sind hier aber nicht in den USA. Hier lag das Wachstum der letzten Jahre inflationsbereinigt bei gut einem Prozent und darunter. Trotzdem haben in Deutschland sowohl der Fremdkapitalanteil als auch die Refinanzierungen der Firmen zugenommen.*

Giacometti: Ja, da muss man natürlich aufpassen. In der Regel gehen kleinere Firmen schneller pleite. Und es ist branchenabhängig. Telekomunternehmen stehen unter einem hohen Wettbewerbsdruck, und ihr Geschäft ist sehr kapitalintensiv. Da darf der Fremdkapitalanteil nicht zu hoch sein. Damit hat sich die Branche in den USA vor einigen Jahren die Finger verbrannt.

- *DIE WELT: Und doch kauften Blackstone und Co. im Januar den dänischen Telekomkonzern TDC mit 86 Prozent Fremdkapitalquote.*

Giacometti: Ja, das scheint eher riskant zu sein. Aber ich kenne weder die Transaktion noch TDC.

- *DIE WELT: Die Finanzinvestoren denken also nicht, „Ich hole mir meine Rendite und nach mir die Sintflut“? Terra Firma, Eigentümer von Tank & Rast, wurde deshalb zuletzt stark attackiert.*

Giacometti: Vor 20 Jahren hat dieser Vorwurf in den USA noch gestimmt. Eine Firma wurde gekauft, die Leute rausgeworfen und die Firma wieder teuer verkauft. Das macht heute keine gute Beteiligungsgesellschaft mehr. Von Finanzinvestoren geführte Unternehmen sind im Schnitt viel besser geführt als Aktiengesellschaften. Wenn eine Private-Equity-Gesellschaft eine Firma wieder verkauft, ist sie meist besser aufgestellt als vorher. Der Grund ist ganz einfach: Die Manager verdienen viel besser, wenn sie einen guten Job machen.

- *DIE WELT: In den letzten Jahren haben Hedgefonds verstärkt die Risiken aus den Private-Equity-Transaktionen übernommen. Wie werden sich die Hedgefonds verhalten, sollten sich die Pleiten häufen?*

Giacometti: Für Hedgefonds spielt das keine große Rolle. Sie haben in den vergangenen Jahren viel höhere Kredite von Banken übernommen als von PE-Gesellschaften. Das Verhältnis liegt bei 75 Prozent zu 25. Auch sind Hedgefonds viel intelligentere Investoren als Banken. Wenn ein Investment mal schief geht, dann restrukturieren sie es selbst und pöppeln das Unternehmen wieder auf. Dabei sind sie sehr erfindungsreich.

- *DIE WELT: Die Branche hat sich in den vergangenen 18 Monaten stark verändert. Nur wenige Häuser sind noch reine PE-Firmen wie KKR, Blackstone oder Apollo bieten ihren Kunden längst andere Anlagemöglichkeiten wie Immobilienfonds an. Womit lassen sich die Institute heutzutage vergleichen?*

Giacometti: Dieser Trend ist seit Jahren zu beobachten und setzt sich kontinuierlich fort. Große Häuser wie Carlyle sind wie kleine Banken. Der Unterschied ist nur, dass Carlyle ausschließlich in profitables Geschäft investiert. Ähnlich sieht es bei Apollo oder Bain Capital aus. Je größer die Beteiligungsgesellschaften, umso intensiver suchen sie nach alternativen Investmentformen. Das ist natürlich. Sie müssen nur aufpassen, dass sie nicht behäbig werden. Erste Tendenzen sind an bürokratischeren internen Abläufen schon zu entdecken.

- *DIE WELT: Gibt es Interessenkonflikte?*

Giacometti: Natürlich. Sie haben immer große Probleme mit Interessenkonflikten. Aber das haben Banken doch auch.

- *DIE WELT: Apollo und zuletzt KKR haben Finanzvehikels an die Börse gebracht. Glauben Sie, dies ist der Beginn eines neuen Trends?*

Giacometti: Absolut. Alle großen Firmen wie Permira oder Blackstone schauen sich ganz genau an, wie erfolgreich das Vehikel ist.

- *DIE WELT: Was ist der Anreiz?*

Giacometti: Zusätzliches Anlagevolumen. Die PE-Gesellschaft lässt den Privatanleger meist auch höhere Gebühren zahlen als den üblichen institutionellen Private-Equity-Investor. Eine Investmentbank sammelt für sie das Geld ein. Einfacher geht's nicht. ■



→ Euro am Sonntag, 25.06.2006

INVESTIEREN WIE DIE ELITE-UNIS

Der spektakulär erfolgreiche Anlagestil der US-Elite-Unis macht Schule. Neue Produkte bieten auch privaten Anlegern die Möglichkeit, deren Strategien zu berücksichtigen. Was Privatanleger wissen müssen, um sie umzusetzen, erklärt Frank A. Erhard, CEO der Rising Star AG, in seinem Gastbeitrag.

Verwalter vieler großer Familienvermögen orientieren sich bei ihren Anlage-Entscheidungen an den Stiftungen großer US-Universitäten wie Yale, Harvard und Princeton. Diese Stiftungen, die das Vermögen der Elite-Universitäten verwalten, waren mit breit diversifizierten Portfolios und hohen Anteilen alternativer Anlagestrategien wie Hedgefonds und Private Equity in den vergangenen Jahren außerordentlich erfolgreich – und das unabhängig von der Entwicklung der Kapitalmärkte.

Waren bislang jedoch solche Investments wohlhabenden Familien und professionellen Investoren vorbehalten, können jetzt auch zunehmend Privatanleger mit kleineren Anlagesummen die erfolgreichen Strategien in ihren Portfolios berücksichtigen.

YALE-PHILOSOPHIE FÜR DAUERHAFT ZWEISTELLIGE RENDITEN

Die Erfolgsbilanzen vieler Stiftungen großer US-Universitäten sind beeindruckend. Die der Universität Yale in New Haven im US-Bundesstaat Connecticut zum Beispiel: Sie erzielte in den vergangenen zehn Jahren eine durchschnittliche jährliche Wertentwicklung von über 17 Prozent und mußte in keinem dieser Jahre einen Verlust hinnehmen.



Frank A. Erhard
CEO der Rising Star AG
 Der promovierte Diplom-Kaufmann verfügt über 15 Jahre Erfahrung im Kapitalanlagegeschäft und gilt als einer der Alternative-Investment-Experten in Deutschland. Erhard referiert über Hedgefonds-Strategien an der European Business School in Oestrich-Winkel. Die Rising Star AG wurde im Jahr 2000 als erste ausschließlich auf Alternative Investments (AI) spezialisierte Investmentgesellschaft gegründet. Rising Star betreut ein Anlagevolumen von mehr als 600 Millionen Euro.

Ähnlich erfolgreich sind die Vermögensverwalter von Harvard und Princeton. Die Harvard Endowment, die zum Ende des Geschäftsjahres 2004 ein Vermögen von 22,6 Milliarden Dollar verwaltete, erzielte in den letzten zehn Jahren eine durchschnittliche Rendite von rund 16 Prozent. Zum Vergleich: Der MSCI World Aktienindex gewann im selben Zeitraum nur knapp 5,6 Prozent pro Jahr hinzu und brach zwischen Anfang 2000 bis Ende 2002 um rund 41 Prozent ein. Den Verwaltern der Stiftungsvermögen ist es also gelungen, deutlich höhere Erträge zu erzielen, als dies mit reinen Aktien-Engagements möglich gewesen wäre, obwohl hierzu signifikant geringere Risiken eingegangen wurden. Wie war dies möglich?

Die Verwalter großer US-Stiftungsvermögen verfolgen langfristige, sehr disziplinierte Managementansätze, die auf einer breiten Diversifikation und sorgfältiger Managerselektion basieren. So nutzt die Stiftung der Yale Universität zur Verwaltung ihres Vermögens bereits seit 1973 Private-Equity-Anlagen und seit 1989 Absolute-Return-Strategien, zumeist Hedgefonds. Im Sommer 2005 waren fast 26 Prozent des Vermögens in Absolute-Return- und knapp 15 Prozent in Private-Equity-Anlagen investiert. Weitere 25 Prozent entfielen auf Direktanlagen in Immobilien und Rohstoffe wie Gas, Öl oder Bauholz. Der Aktienanteil des Portfolios lag bei 28 Prozent. Nur knapp fünf Prozent des Vermögens waren in Anleihen investiert.

Auffallend hoch ist der Anteil alternativer Anlagestrategien auch bei den anderen Universitätsstiftungen. Auf Absolute-Return-Strategien entfallen im Durchschnitt fast 18 Prozent, gut sechs Prozent des Vermögens werden in Private Equity und knapp acht Prozent in Direktinvestitionen in Immobilien und Rohstoffe gehalten.

Mit den hohen Anteilen von Hedgefonds und Private Equity werden zwei Ziele verfolgt. Zunächst verbessern sich die Risikoeigenschaften des Gesamtportfolios erheblich, weil diese Anlageformen sowohl untereinander als auch mit traditionellen Aktien- und Rentenanlagen nur sehr gering korreliert sind. Zweitens lassen sich mit diesen Strategien langfristig Renditen auf oder sogar über dem Niveau von Aktienanlagen bei deutlich niedrigeren Risiken und Schwankungen erzielen, sofern es gelingt, in überdurchschnittlich gute Manager zu investieren.

WAS THEORETISCH RICHTIG IST, HAT SICH IN DER PRAXIS BEWÄHRT

Wie diese Effekte in der Praxis funktionieren, läßt sich am Beispiel der Yale-Stiftung eindrucksvoll belegen: Seit Juli 1990 haben ihre Absolute-Return-Anlagen eine jährliche Rendite von fast 13 Prozent erzielt, während der breite US-Aktienindex Wilshire 5000 lediglich knapp elf Prozent pro Jahr zugelegt hat. Die Volatilität des Hedgefonds-Portfolios lag mit rund fünf Prozent deutlich unter den knapp 15 Prozent des Aktienindex. Die Korrelation des Hedgefonds-Portfolios mit den von der Stiftung gehaltenen US-Aktien und -Anleihen hat nahe null gelegen. Ähnliche Diversifikationseffekte sind mit den Private-Equity-Anlagen und den Direktinvestitionen erzielt worden. Während der vergangenen zehn Jahre hat dabei jede der alternativen Anlageformen eine bessere Performance geliefert als US-Aktien.

Daß dies nicht nur theoretische Zahlenspielerien sind, zeigt die Performance der Jahre 2000 bis 2002: Selbstverständlich hat die weltweite Aktienbaisse auch im Yale-Portfolio Spuren hinterlassen, die Verluste der Aktienbestände konnten jedoch in allen drei Jahren durch Gewinne anderer Anlageformen mehr als ausgeglichen werden. Dabei haben in der frühen Phase der Baisse vor allem spektakuläre Gewinne der Private-Equity-Anlagen zu einer positiven Gesamtperformance beigetragen. Als der Ergebnisbeitrag des Private-Equity-Portfolios 2001 und 2002 deutlich negativ ausfiel, haben Gewinne der Absolute-Return-Investments der Stiftung zu positiven Jahresbilanzen verholfen.

ZUGANG ZU TOP-MANAGERN IST FÜR AL-RENDITE GANZ ENTSCHIEDEND

Doch solch außergewöhnliche Ergebnisse lassen sich nicht allein durch eine sinnvolle Mischung unterschiedlicher Anlageformen und -strategien erzielen. Gerade im Bereich Hedgefonds und Private Equity hängt ein erheblicher Teil des Anlage-Erfolgs von der konkreten Auswahl einzelner Manager ab. Bei diesen Strategien liegen die Unterschiede in der Performance sehr guter und unterdurchschnittlicher Manager viel weiter auseinander als bei traditionellen Aktien- und Rentenfondsmanagern. Deshalb legen die erfolgreichen US-Stiftungen gerade in diesen Bereichen besonderen Wert auf eine sorgfältige Auswahl der einzelnen Manager. Bislang war der Zugang zu den weltweit besten Hedgefonds- und Private-Equity-Managern limitiert.

Entweder mußten Anleger hohe Mindestanlagesummen im Millionenbereich investieren, oder der Investorenkreis war beschränkt auf professionelle und vermögende Investoren, die schon seit Jahren in diesen Bereich investieren. Dies ändert sich aber, denn einige erfahrene Alternative-Investments-Anbieter haben damit begonnen, ihre Produkte zu öffnen und auch in Deutschland privaten Anlegern die Möglichkeit zu geben, in erstklassige Manager zu investieren.

TRACK RECORD UND ANLAGEHORIZONT BEACHTEN

Mit Dach-Hedgefonds oder Hedgefonds-Zertifikaten wie beispielsweise dem Rising-Star-I-Hedge-Zertifikat stehen mittlerweile Instrumente zur Verfügung, die ab relativ geringen Mindestanlagesummen Investitionen in diversifizierte Absolute-Return-Portfolios ermöglichen. Auch im Private-Equity-Bereich werden derartige Produkte inzwischen angeboten. Bei der Auswahl einzelner Dachfonds oder Zertifikate sollten Anleger jedoch darauf achten, dass die jeweiligen Portfoliomanager über einen möglichst langen und erfolgreichen Track Record verfügen und ihre Fähigkeiten zur Selektion überdurchschnittlicher Hedgefonds oder Private-Equity-Manager bewiesen haben.

Hinsichtlich des Anteils alternativer Anlageformen am Gesamtportfolio sollte Yale nicht einfach kopiert werden. In der Regel ist ein Einstieg auf niedrigerem Niveau empfehlenswert, um erste Erfahrungen mit diesen Anlageinstrumenten zu sammeln.

Wer mit diesen Investments einen nennenswerten Effekt auf sein Gesamtportfolio erzielen möchte, wird jedoch mindestens zehn bis 15 Prozent in diese Strategien investieren müssen. Wir empfehlen Anlegern, entsprechend der Philosophie von Rising Star diese Zahl anzupassen. Grundsätzlich gilt: Je länger der Anlagehorizont, desto größer kann und sollte der Anteil alternativer Anlagestrategien sein. Das Portfolio der Yale-Stiftung ist für einen Zeithorizont zwischen zehn und 20 Jahren konzipiert worden.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

Bei herkömmlichen Anlageklassen wie etwa Anleihen ist der Leistungsunterschied zwischen den besten und den unterdurchschnittlichen Fondsmanagern gering. Bei AI-Fonds machen die Portfoliomanager den Renditeunterschied aus. ■

Anlageklasse	Die Besten	Mittelwert	Drittes Viertel	Schwankung
US-Renten	9,7%	9,2%	8,5%	1,2%
US-Aktien	19,5%	18,3%	17,0%	2,5%
Aktien international	12,6%	11,0%	9,7%	2,9%
Immobilien	5,9%	3,9%	1,2%	4,7%
Hedge Fonds (L/S)	23,1%	16,9%	10,1%	13,0%
Private Equity	25,1%	12,4%	3,9%	21,2%



→ Geldanlagebrief, 07.10.2005

HAND IN HAND MIT EINER PROMI- NENTEN INDUSTRI- ELLENFAMILIE

„PRIVATE EQUITY-FONDS ENTDECKEN EUROPA.“

So lauteten in den vergangenen Monaten die Schlagzeilen. Doch es geht auch anders: „Europäische Anleger entdecken Private Equity-Fonds in den USA.“ Tatsächlich: Auf einen solchen Fall setzt jetzt die Schweizer Rising Star. Sie verschafft Ihnen Zugang zu einem der erfolgreichsten Private Equity-Spezialisten in Übersee. Der Geldanlage-Brief hat ihn sich genauer angeschaut.

Der Markt für Unternehmensbeteiligungen wächst rasant. Insbesondere auf dem alten Kontinent (vgl. Geldanlage-Brief 06/2005). Immer mehr der großen, milliarden schweren Private Equity-Fonds zieht es nach Europa. Doch es gibt Gesellschaften, die sich vehement gegen diesen Trend sträuben. Für sie ist und bleibt der US-Markt das Maß aller Renditen. Und das sogar mit guten Grund: Es ist der liquideste aller Private Equity-Märkte. Und auch: der Markt mit dem längsten und qualitativ hochstehenden „Trackrecord“. So nennen Börsianer die in Rendite pro Jahr gemessene Erfolgsbilanz. Die Marktstudie der amerikanischen Investmentbank Morgan Stanley zeigt es Ihnen: Demnach bringen außerbörsliche Unternehmensbeteiligungen in den USA seit 1945 im Schnitt pro Jahr 16 Prozent Rendite. Somit fast doppelt so viel, was eine Investition in den Dow Jones-Index in den vergangenen einhundert Jahren im Jahresschnitt abgeworfen hat.

BESSER ALS DER DURCHSCHNITT

Der New Yorker Private Equity-Investor Auda ist seit 1989 in diesem Markt vertreten. Er wurde gegründet, um das Vermögen der Familie Quandt in Hedge- und Private Equity-Fonds zu investieren. Ein Glücksgriff für die Familie: Quandts Statthalter in der Finanzmetropole erzielten für den BMW-Großaktionär in den vergangenen fünfzehn Jahren im Schnitt eine Rendite von 22 Prozent. Damit sind sie für Institutionelle zur gefragten Adressen im internationalen Private Equity-Geschäft avanciert.

ZUGANG DURCH DIE HINTERTÜR

Nur: Privatanleger hatten davon bislang nichts. Es sei denn, Sie brachten einen sieben- oder achtstelligen Anlagebetrag auf und erreichten so die geforderte Mindestbeteiligung. Ansonsten blieb die Tür zu den Anlage-Spezialisten verschlossen. Doch, Sie ahnen es: Die Liberalisierung der Private Equity-Branche macht auch vor Auda nicht halt. Findigen Anlegern tut sich fast immer eine Hintertür auf: Sie beteiligen sich an einem Dachfonds, der von Ihnen und anderen Anlegern Kapital einsammelt, es auf diese Weise schafft, die Mindestanlage zu erfüllen und Sie somit am Erfolg der New Yorker beteiligt. Einen solchen, 400 Mio. US-Dollar schweren Fonds hat nun die Schweizer Rising Star aufgelegt. Im Star Private Equity KG enthalten: eine auf 20 Mio. Euro limitierte Sondertranche für Privatanleger.

Konzipiert ist die Beteiligung als geschlossener Fonds (Kommanditbeteiligung), den Sie voraussichtlich bis Ende Oktober zeichnen können. Als Geldanlage-Brief-Leser ist Ihnen das Konzept sicher bestens vertraut. In den Ausgaben 06/2005 und 17/2005 hatten wir Ihnen bereits zwei ähnliche Beteiligungsmodelle des Hamburger Emissionshauses Nordcapital vorgestellt. Tatsächlich unterscheidet sich das der Schweizer von denen der Hamburger nur marginal: Rising Star investiert nicht in drei, sondern deutlich breiter in zehn bis 15 Zielfonds. Diese legen ihrerseits in jeweils fünfzehn bis zwanzig Unternehmen an. Schwerpunkt ist das lukrative Segment Buy Out, das wir für Sie erstmals im Geldanlage-Brief 06/2005 analysiert hatten.

RENDITEZIEL 14 PROZENT

Die Laufzeit liegt bei zehn Jahren, exklusive einer Verlängerungsoption. Auszahlungen erhalten Sie, sobald die Zielfonds ihre ersten erfolgreichen Beteiligungsverkäufe vornehmen. In der Vergangenheit konnte das gesamte eingesetzte Kapital oft schon nach sieben bis acht Jahren vollständig zurückgeführt werden. Nach Abzug aller Kosten prognostiziert Rising Star für Anleger eine Rendite von stattlichen 14 Prozent pro Jahr. Stichwort Kosten: Die fallen eher branchenunterdurchschnittlich aus. Nach Beitritt zur Kommanditgesellschaft zahlen Sie fünfzig Prozent Ihrer Zeichnungssumme zuzüglich des gesamten Agios von fünf Prozent, die andere Hälfte nach Zahlungsaufforderung durch den geschäftsführenden Kommanditisten (voraussichtlich am 30.06.2006). Die Managementgebühr liegt bei akzeptablen 1,75 Prozent pro Jahr. Eine erfolgsabhängige Gebühr entrichten Sie nur auf Renditen, die vierzehn Prozent pro Jahr übersteigen. Die Höhe dieser so genannten „Performance-Fee“ liegt bei zehn Prozent der Überschussrendite. Fazit: Sie kaufen sich bei erträglichen Kosten in höchstmögliche Reputation ein, ergänzen Ihr Depot somit um eine von Dax und Dow weithin unabhängige Komponente. Und: Sie haben Zeit Ihres Investments ein mit dem Initiator gleichgerichtetes Interesse. Das gefällt uns. ■



→ Venture Capital Magazin, 02/2005

MITTEL-/OSTEUROPA:

ATTRAKTIVES RISIKO-/RENDITE- PROFIL FÜR PRIVATE EQUITY-ANLAGEN

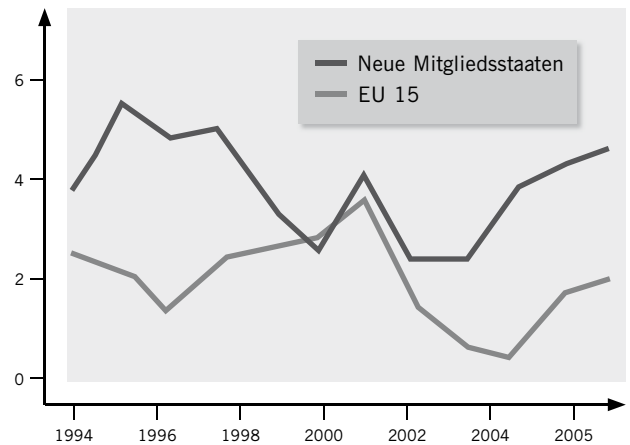
Mittel-/Osteuropa ist für Private Equity-Anlagen attraktiv. Der EU-Beitritt der acht Kernländer im Mai 2004 verleiht dem starken Wirtschaftswachstum der Region zusätzliche Impulse und gewährleistet stabile rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen.

Die Region ist nach wie vor mit Equity-Kapital unterversorgt, und die Einstiegsbewertungen sind entsprechend attraktiv. Diversifizierte Private Equity-Anlagen in Mittel-/Osteuropa bieten deshalb eine sehr interessante Möglichkeit, am langfristigen Wachstum der Region zu partizipieren.

ALLE ZEICHEN AUF WACHSTUM

Das attraktive Risiko-/Renditepotential von Private Equity-Anlagen in Mittel-/Osteuropa wird von vielen Anlegern nach wie vor verkannt. Die neue, aufstrebende EU-Region im Osten Europas ist schon lange kein „Emerging Market“ mehr, dürfte aber noch viele Jahre mit einer Geschwindigkeit wachsen, wie sie für Emerging Markets typisch ist. Studien sprechen von Renditeerwartungen von 5 bis 10% über jenen von Private Equity-Anlagen in Westeuropa. Der Wandel der kommunistischen Planwirtschaften zu freien Marktwirtschaften hat in Mittel-/Osteuropa seit den frühen neunziger Jahren ein enormes Unternehmertum und Wirtschaftswachstum ausgelöst. Zwischen 1993 und 2002 wuchs das BIP in den neuen osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten um durchschnittlich 4,5% pro Jahr; das sind 2,5% mehr als der EU-Durchschnitt. Der am 1. Mai 2004 erfolgte EU-Beitritt der acht Kernländer und die Antizipation des Beitritts der südosteuropäischen Staaten verleihen dem Wachstum der Region neue Impulse.

BIP-WACHSTUM IN %



Quelle: ALPHA Associates

Die EU-Kommission geht für die neuen EU-Staaten von einem zusätzlichen jährlichen Wirtschaftswachstumsschub von 1,3 bis 2,1% aus.

EU-MITGLIEDSCHAFT BRINGT STABILITÄT

Wachstum allein ist noch kein Erfolgsrezept für Private Equity-Investitionen. Mindestens so wichtig ist, daß die EU-Zugehörigkeit das rechtliche und regulatorische Umfeld der osteuropäischen Länder nachhaltig verbessert hat. Sämtliche Währungen der neuen EU-Länder zeigen außerdem eine stabile Entwicklung gegenüber dem Euro, und die Inflation ist auf einstellige Raten gesunken. So entsteht ein stabiles Investitionsumfeld. Die wirtschaftliche Freiheit in der Region übertrifft heute jene in vielen westlichen EU-Staaten. Die Regierungen der neuen EU-Staaten und Beitrittskandidaten stimulieren das Unternehmertum und den Wettbewerb mit vernünftigen Steuersätzen und einer zurückhaltenden Regulierungsdichte. Damit wird Mittel-/Osteuropa als Produktions- und Dienstleistungsstandort für westeuropäische Konzerne zunehmend interessant.

WARUM PRIVATE EQUITY?

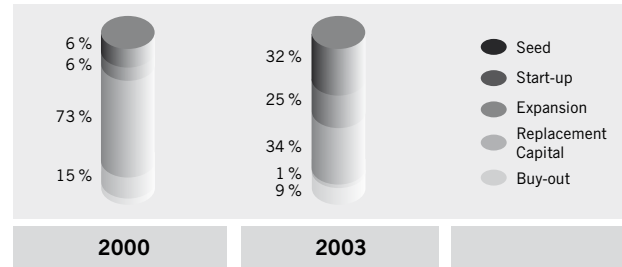
Die Börsen in Mittel-/Osteuropa weisen nach wie vor nur relativ bescheidene Handelsvolumina und eine geringe Sektordiversifikation auf; notiert sind vor allem die größten Banken und Versicherungen, Festnetzanbieter und Energie-Unternehmen. Demgegenüber bietet Private Equity dem langfristig orientierten Investor eine optimale Sektordiversifikation und insbesondere Zugang zu den stärksten Wachstumssektoren. Trotz steigenden Direktinvestitionen ist Mittel-/Osteuropa noch immer mit Equity-Kapital unterversorgt, und der Deal-Wettbewerb ist gering, insbesondere im Vergleich zu Westeuropa, wo zur Zeit ein Kapitalüberhang besteht.

Entsprechend attraktiv sind die Einstiegsbewertungen und Transaktionsbedingungen. Leverage für Buy-out-Transaktionen ist mittlerweile auch in Mittel-/Osteuropa verfügbar. Der Grad der Fremdfinanzierung bleibt jedoch – im Unterschied zu mehr und mehr Transaktionen in Westeuropa – in einem vernünftigen Verhältnis zum eingesetzten Eigenkapital, was unter Risiko-/Rendite-Aspekten zu begrüßen ist. Die Private Equity-Industrie in der Region hat sich seit den frühen neunziger Jahren stark entwickelt und eine steile Lernkurve hinter sich gebracht. Es gibt heute in der Region ein Universum von Fund Managers mit langjährigen Track Records und einen wachsenden Pool erfahrener, lokaler Manager und Unternehmer. Auch das Transaktionsspektrum hat sich verbreitert. Während in den neunziger Jahren der Schwerpunkt der Investitionstätigkeit auf Privatisierungen und Restrukturierungen staatlicher Unternehmen sowie Start-ups und Early Stage-Finanzierungen gerichtet war, stehen heute Later Stage-Finanzierungen und Buy-and-Build-Strategien im Vordergrund. Die zunehmende Verfügbarkeit von Leverage und Mezzanine-Kapital treibt die Entwicklung des Buy-out-Sektors voran. Nicht zuletzt besteht heute in Mittel-/Osteuropa ein funktionierendes Exit-Umfeld. Ausstiegsrouten sind sowohl ein lebhafter M&A-Markt als auch zunehmend aktive IPO-Märkte, allen voran die Warschauer Börse.

SELEKTION UND DIVERSIFIKATION

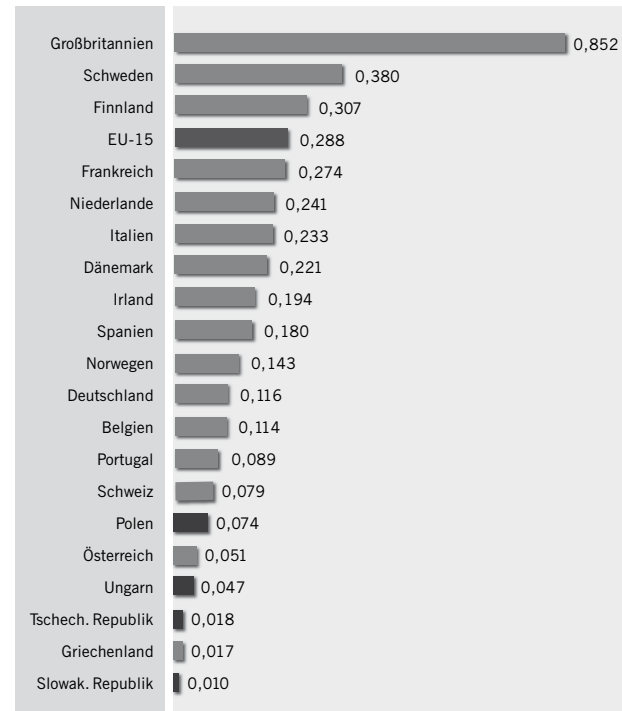
Der PE-Markt Mittel-/Osteuropa ist aus den erwähnten Gründen langfristig interessant. Um aus einer Vielzahl an Private Equity-Opportunitäten erfolgversprechende Anlagen auszuwählen, empfiehlt es sich, mit einem Spezialisten zusammenzuarbeiten, der über die nötigen Kontakte verfügt und ein Portfolio zusammenstellen kann, das nach Manager, Investmentstil, geographisch und zeitlich diversifiziert ist. Diesbezüglich gelten letztlich dieselben Regeln wie in Westeuropa, mit dem Unterschied, daß die Allokation vieler Private Equity-Investoren für Mittel-/Osteuropa oft nicht groß genug sind, um mittels Einzel-Commitments ein ausreichend diversifiziertes Portfolio aufzubauen, weshalb es sich in vielen Fällen empfiehlt, in ein auf Mittel-/Osteuropa focussiertes und aktiv verwaltetes Multi-Manager-Vehikel zu investieren.
 Von Dr. Peter Derendinger und Dr. Petra Salesny, Alpha Associates AG, Zürich

VERTEILUNG DER PRIVATE EQUITY-INVESTITIONEN IN POLEN, DER TSCHECHISCHEN REPUBLIK UND UNGARN IN %



Quelle: ALPHA Associates

PRIVATE EQUITY-INVESTITIONEN 2003 IN % DES BIP



Quelle: ALPHA Associates

Rising STAR AG

Seestraße 46

CH-8598 Bottighofen

Telefon: 0041-71-688 9000

Telefax: 0041-71-688 9900

www.risingstar.ch

