



### Asia Capital Private Equity Winner



Von Philip Nerb  
MFC, Analyst

Schwerpunkt China/Indien (37,7% netto), nachrangige Beteiligung der Komplementärin nach Vollrückzahlung (ohne Agio) und einer Grundrendite von 15% p. a.

**Der Initiator** Anbieter der vorliegenden Beteiligung ist die Rising Star Management GmbH, Bottighofen, Schweiz. Mutter ist die Rising Star AG, Schweiz. Der Initiator sieht sich als ein auf alternative Anlagen spezialisiertes Investmenthaus. Insgesamt werden derzeit rund CHF 1,2 Mrd. in Zertifikaten und Fonds verwaltet. Das vorliegende Angebot ist der sechste Publikumsfonds der Unternehmensgruppe, neben einem Angebot als Privatplazierung. Die Vorgängerfonds waren mit ei-

nem Gesamtvolumen von rund €195 Mio. sehr schnell ausplaziert. Sie befinden sich derzeit in der Investitionsphase. Bei drei Fonds sind bereits außerplanmäßig Ausschüttungen erfolgt. Das Management ist erfahren und renommiert, der Außenauftritt professionell und pro-aktiv.

**Stärken – Sehr erfahrenes und professionelles Management. Drei Fonds liegen bereits über dem Soll.**

**Note für Außenauftritt – A.**

**Der Prospekt** Der Umfang fällt mit 76 Seiten unterdurchschnittlich aus, die Darstellungsqualität durchschnittlich. Inhaltlich vollständig und nachvollziehbar, ist der Prospekt angenehm zu lesen.

**Schwächen –** Prospekt bietet zu wenig grafische Elemente.

**Stärken –** Sprachlich und inhaltlich leicht verständlicher Prospekt.

**Der Markt** Asien als Investitionsstandort externen PE-Kapitals ist nicht neu. In den 90er Jahren flossen bereits erhebliche Mittel in die Region. Allerdings fehlte damals das Fachwissen vor Ort. In Folge kam es unter anderem deswegen zum allgemein bekannten Wirtschaftseinbruch der aufstrebenden asiatischen Staaten Ende der 90er. Seit Anfang 2002 steigt das getätigte Investitionsvolumen wiederum konstant an. Im Gegensatz zu damals sind die Investitionen von heute längerfristig orientiert. Die Manager haben offensichtlich aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt. Zudem unterscheidet sich das heutige wirtschaftliche Umfeld deutlich. Heute sind die Hauptländer



**Investitionsobjekt**

Star PE Asia-Pacific L. P. sowie einzelne, direkt in Indien oder China investierende Zielfonds (bis zu 30% des Fondsvolumens)

**Investitionsfokus**

in Asien investierende PE-Fonds (einschl. Australien/Ozeanien)

**Konzeption**

Dachfonds

**Steuerliche Struktur**

gewerbliche Einnahmen

**Mindestzeichnungssumme**

€10.000 zzgl. 5% Agio

**Geplante Laufzeit**

12 Jahre (Verlängerungsoption 3 x à 1 Jahr)

**Emissionskapital**

geplant €25 Mio. zzgl. 5% Agio

**Fremdkapital**

nein

**Geplante Rendite**

15% p. a. (IRR), nach Abzug aller Kosten

**Weichkosten**

13,8%; 1,95% p. a. (zzgl. 4 x 0,025% Geschäftsführung p. a.), jeweils auf Fondsebene und incl. Agio

**Investitionsquote**

anfänglich 90% incl. Liquiditätsreserve, excl. Agio

**Investment-Berater**

SCM Strategic Capital Management AG, Zürich

**Treuhandkommanditist**

Konzerntochter

**Alleinstellungsmerkmale**

Investitionsfokus Asien (einschl. Australien/Ozeanien), dabei



Indien und China. Die ehemaligen Tigerstaaten stehen noch vor einem erneuten Aufschwung. Inzwischen liegen Erfolgswerte aus Verkäufen getätigter Investitionen vor. Diese sind naturgemäß sehr hoch, da die Chancen in diesen aufstrebenden Märkten nahezu unbegrenzt sind – ebenso wie die Risiken. In den Teilsegmenten VC und Wachstumsfinanzierung in China und Indien gibt es erste Anzeichen für eine Blasenbildung. So wurde durch auf junge Technologieunternehmen spezialisierte VC-Fonds in den beiden letzten Jahren deutlich mehr Kapital gesammelt als investiert. Diese Finanzierungsstadien liegen nicht im Fokus des Fonds, daher ist die Problematik für den Anleger wenig relevant. Aufgrund der landestypischen Eigenheiten ist bei einer Investition unbedingt ein erfahrener Partner vor Ort notwendig, der die Märkte bestens kennt.

**Stärken** – Hochinteressanter Markt mit exzellentem Risiko-Chancen-Profil bei entsprechend etabliertem Fondsmangement.

**Der Partner** Die SCM Strategic Capital Management AG, Zürich, ist seit 1996 Berater für institutionelle Investoren. Die SCM hat sich unter anderem auf den Bereich PE spezialisiert und ist global tätig. Das Unternehmen ist im Markt als sehr rege beim Erstellen fundierter Marktanalysen bekannt. Die SCM gehört nach eigenen Aussagen mit einem Volumen von rund CHF 6 Mrd. (2006) zu den größten Geldgebern der PE-Industrie in Europa. Ihre Kunden haben in mehr als 100 Fonds in über 30 Ländern in Europa, Nordamerika und Asien investiert. Die Zielfonds umfassen alle Branchen und Sektoren sowie alle Finanzierungsphasen. Die Datenbank geprüfter Zielfonds für mögliche Beteiligungen in der ganzen Welt umfaßt aktuell rund 1.500 Unternehmen, jedes Jahr werden mehr als 250 PE-Zielfonds evaluiert. SCM ist es bisher gelungen, die erfolgreichen PE-Management-Teams zu identifizieren und ihren Kunden eine Investition mit den besten Managern zu ermöglichen. Über 85% der Empfehlungen von SCM bei Buy-out-Zielfonds und knapp 73% der Empfehlungen bei den gesamten PE-Zielfonds lagen in den beiden Top-Quartilen. Dieser Nachweis gelingt nur den wenigsten Anbietern auf dem Markt. Offensichtlich ist SCM im asiatischen Markt noch nicht übermäßig als Berater etabliert. Die Datenbasis für diese Märkte ist auf Grund der kurzen Markthistorie relativ klein. Auf der anderen Seite beobachtet und analysiert SCM seit Mitte der 90er Jahre die



**Dr. Stefan Hepp, CEO der SCM und Berater der Weltbank**

asiatischen Teilmärkte, da PE-Programme von SCM-Kunden diesen Wirtschaftsraum berücksichtigen. 2007 hat SCM eine umfassende Marktanalyse abgeschlossen, die international als Standardwerk für die Fachpresse und Investoren gilt. Das ungleiche Verhältnis von Marktkennntnis zu aktiver Investition liegt nachvollziehbar darin begründet, daß laut SCM in der Vergangenheit wenige Investitionsmöglichkeiten den Qualitätsanforderungen von SCM entsprechen. Nach eigenen Aussagen stehen SCM Zugangsmöglichkeiten zu den erfolgreichen globalen Managern offen. Die Vita der Entscheidungsträger untermauert diese Aussage. SCM wird neben ihren aktuellen lokalen Marktanalysen auf Erfahrungen aus anderen reifen Märkten zurückgreifen. Marktmechanismen haben grundsätzlich weltweite Gültigkeit, sobald die makroökonomischen Rahmenbedingungen bekannt sind. Damit sollte das geplante Vorgehen des Partners funktionieren.

**Schwächen** – Aufgrund der Markthistorie besteht relativ wenig Investitionserfahrung im Zielmarkt.

**Stärken** – Global erfahrenes Unternehmen mit einer nachweislich guten Kenntnis von Marktmechanismen.

**Das Konzept** Das vorliegende Angebot wird sich über einen Dachfonds an global investierende Zielfonds mit einem Investitionsschwerpunkt in Asien und dem Pazifik beteiligen. Dazu kommt noch eine mittelbare Beteiligung über ausschließlich in Indien und China investierende Zielfonds. Mit einer Investitionsquote von bis zu 37,7% (nach Kosten und

excl. Agio) im chinesisch-indischen Raum weist das vorliegende Angebot damit ein ausgesprochenes Alleinstellungsmerkmal auf. Die Fondslaufzeit liegt bei mindestens 12 Jahren. Der Initiator erwartet eine Rendite von rund 15% p.a. (IRR nach Abzug der Kosten). Erst ab dieser Grundrendite (Rückzahlung der Einlage an den Anleger ohne Agio) ist der Initiator nachrangig am Gewinn beteiligt. Die Zielmärkte bieten im Buy-out-Markt exzellente Investitionschancen. Die SCM Strategic Capital Management AG, Schweiz, ist nachweislich ein global erfahrener Partner. Der Investitionsablauf soll auf aktuellen tiefgreifenden Marktanalysen in Kombination mit Erfahrungen aus anderen Märkten fußen. Die Investitionen durch den Fonds sollen auf mehreren Ebenen diversifiziert werden. Neben einer geographischen Verteilung ist eine Diversifikation über Finanzierungsstadien und eine Verteilung über Primär- und Sekundärinvestitionen vorgesehen. Es existieren keine thematischen Einschränkungen. Durch die Partnerqualität und die qualitative Fondsdiversifikation wird eine vergleichsweise hohe Gesamtanlagesicherheit erreicht. Der Investitionsgrad ist mit 90% (excl. Agio, incl. Liquiditätsreserve) leicht unterdurchschnittlich. Die anfänglichen Weichkosten liegen bei 13,8% (incl. Agio) und sind angesichts der besonderen Konzeption angemessen. Der Partner erhält eine jährliche Management-Gebühr, er wird nach Erreichen einer 10%igen Gewinnschwelle am Erfolg beteiligt.

**Schwächen** – Partner hat für die Zielmärkte noch keine umfassende Investitionserfahrung.

**Stärken** – Global etablierter Partner mit funktionierendem Netzwerk und ausgereifter Analyseerfahrung. Nachrangige Beteiligung des Partners und des Initiators. Hohe mögliche und erwartete Rendite. Sehr attraktives Marktumfeld mit exzellenten Gewinnchancen.

**Summa summarum** halte ich das vorliegende Angebot „Asia Capital Private Equity Winner“ der Rising Star AG für sehr gut. Der Außenaustritt verdient ein A. Die Fondskonzeption ist solide und erprobt. Das Marktumfeld ist sehr attraktiv, der global erfahrene Partner kann eine exzellente Analyseerfahrung vorweisen. Durch die starke Konzentration auf den chinesisch-indischen Markt kann eine Beteiligung zum Abrunden eines diversifizierten Portefeuilles denkbar sein. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient. ■