



**Geheimtipp: Kurs 30 Cent,  
Kurs-Ziel 60 Cent**



**US-Wahl: Was  
der Börse droht**

**Plus Extra-Heft:  
Fliegen & Sparen**



Nr. 45  
28. Oktober 2004

FOCUS **MONEY** DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN

€ 2,80  
www.focus-money.de

**170  
POLICEN  
IM CHECK**

# Die beste Fonds-Rente

13 Testsieger: Sicher • Renditestark • Steuerfrei

Artikel  
zu Private Equity  
auf Seite 36



45

4 195148 602806

Private Equity

# Große Namen

Kalifornische Experten verraten wider Willen, welchen Beteiligungsfonds sie die höchsten Gewinne zutrauen



**Handschlag:** Im Beteiligungsgeschäft zählen Vertrauen, beste Beziehungen und große Schecks

## Umbau und Wachstum

Die von Calpers ausgewählten Beteiligungsfonds stellen Unternehmen Geld für verschiedene Zwecke zur Verfügung.

Calpers-Portfolio nach Finanzierungsart  
Angaben in Prozent



## Große Ausschläge

Mit seinen rund 400 verschiedenen Private-Equity-Investments realisierte Calpers bislang hohe, aber schwankende Renditen.

erzielte Jahresrendite



Der 14. November 2002 war ein schwarzer Tag für Calpers-Chefanleger Rick Hayes, aber ein guter für normale Anleger. Seit jenem Donnerstag muss Hayes veröffentlichen, in welche Fonds für nicht börsengehandelte Unternehmen (Private-Equity-Fonds) seine milliarden schwere Pensionskasse investiert.

Hayes gefällt die von einem kalifornischen Gericht erzwungene Transparenz gar nicht. Investitionen, Renditen und Kosten gelten in der Beteiligungsbranche als Geschäftsgeheimnis. Wer zu viele Details preisgibt, kommt mit den besten Fonds nur schwer ins Geschäft.

Doch Anleger profitieren. „Calpers ist einer der größten und erfahrensten Private-Equity-Investoren“, sagt Norman Lemke, Vorstand beim Dachfondsanbieter RWB. Wer in Fonds investiert, die Calpers gefallen, darf solide Erträge erwarten. Die Kalifornier sind stets bei den Top-Fonds dabei. Mit den richtigen Dachfonds kommen auch deutsche Anleger ins Boot.

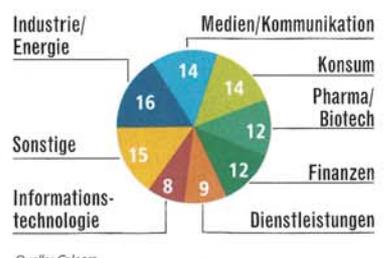
**Wertvolle Richtschnur.** Mit seinen Geldanlagen muss Calpers für 1,4 Millionen Angestellte des US-Staats Kalifornien die Rente sichern. Die Anlageprofis der Kasse kaufen Aktien und Anleihen und investieren seit Jahrzehnten in Private-Equity-Fonds. „Calpers setzt Maßstäbe in der Branche“, sagt Axel Jensen, Vorstand der Global Vision AG, Manager der Private-Equity-Fonds für die Hamburger MPC.

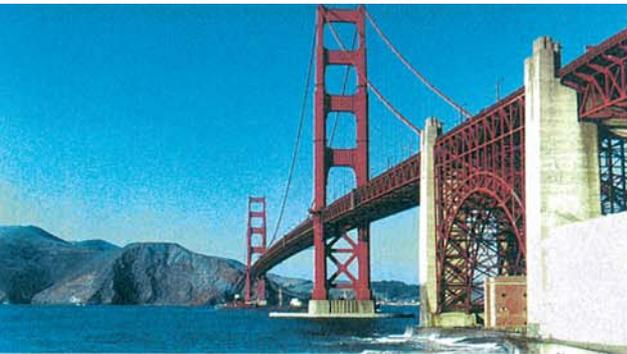
In knapp 400 Private-Equity-Fonds hat Calpers derzeit mehr als 20 Milliarden Dollar investiert. Die Fonds beteiligen sich jeweils an mehreren Unternehmen, meist nur für wenige Jahre. Dabei unterscheiden sie zwischen Risikokapi-

## Chancen allertorten

Die Beteiligungsfonds im Calpers-Portfolio investieren in Hunderte von Unternehmen aus zahlreichen Branchen.

Portfolio nach Branchen in Prozent





### Golden Gate Bridge: Die kalifornische Pensionskasse Calpers gilt als Maßstab

tal für Wachstumsfirmen (Venture-Capital) und Kapital für etablierte Unternehmen (Buy-out). Anschließend wird die Beteiligung weitgereicht.

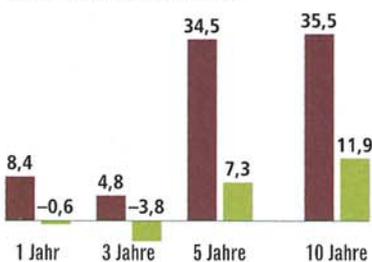
Die bei solchen Verkäufen erzielten Gewinne fließen als Ausschüttungen an die Fondszeichner zurück, in der Regel über mehrere Jahre verteilt (s. Kasten S. 38). Ist ein Fonds beim Börsengang eines jungen Wachstumsunternehmens dabei, ist eine Verzehnfachung des Kapitals möglich. **Doch auch bei weniger riskanten Beteiligungen sind ordentliche Renditen zu erzielen.** So schaffte etwa die Fondsgesellschaft Apax mit ihrer Beteiligung am britischen Branchenbuchanbieter Yell in zwei Jahren mehr als 40 Prozent Rendite.

**Top-Renditen.** Streuen Anleger wie Calpers ihr Geld über mehrere Private-Equity-Fonds, müssen sie für das verminderte Risiko mit einem Renditeverzicht bezahlen. So erzielte etwa Calpers in den vergangenen zehn Jahren meist Jahresrenditen zwischen zehn und mehr als 20 Prozent (s. Grafik unten links). Insgesamt brachten die Private-Equity-Investments eine jährliche Durchschnittsrendite von 19,1 Prozent – ein Spitzenergebnis. ▶

### Wichtige Auswahl

Die Ergebnisse der Beteiligungsfonds schwanken **zwischen Verlust und Spitzengewinn**. Europas Top-Fonds liegen weit über dem Durchschnitt.

Private-Equity-Renditen 25 Prozent beste Fonds und Schnitt der Fonds in Prozent



Quellen: HCI, EVCA; Stand: Ende 2003

## Top-Fonds im Depot

Auch **deutsche Dachfonds** bauen auf Beteiligungsfonds, die Calpers im Depot hat. Bislang brachten diese Zielfonds nach Berechnung der Kalifornier **solide Jahresrenditen**. Bei den besten Fonds liegt der Wert ihrer Beteiligungen **70 Prozent** über dem eingesetzten Investitionskapital.

Zielfonds	Startjahr des Fonds	Währung	Gesamtvolumen des Fonds in Mio.	Investition des Dachfonds in Mio.	Jahresrendite <sup>1)</sup>	Multiple <sup>2)</sup>
<b>BVT Fonds</b>						
<b>BVT - CAM Private Equity Global Fund</b>						
Blackstone Capital Partners IV	2003	USD	6500	1,88	44,80%	1,30
Bridgepoint Capital EPEF II	2001	EUR	2000	1,00	14,80%	1,20
Carlyle Partners III	2000	EUR	4200	1,00	12,80%	1,30
Coller International Partners IV	2002	USD	2500	1,25	33,20%	1,20
CVC European Partners III	2001	USD	3500	1,50	16,90%	1,20
Lexington Capital Partners V	2002	USD	1600	1,25	51,30%	1,30
Ripplewood Partners II	2001	USD	1100	1,25	9,50%	1,20
The Gandover 2001 Funds	2001	EUR	2700	1,00	2,60%	1,00
<b>BVT - CAM Private Equity Global Fund II</b>						
Blackstone Capital Partners IV	2003	USD	6500	1,88	44,80%	1,30
Bridgepoint Capital EPEF II	2001	EUR	2000	1,00	14,80%	1,20
Coller International Partners IV	2002	USD	2500	1,25	33,20%	1,20
Lexington Capital Partners V	2002	USD	1600	1,25	51,30%	1,30
Ripplewood Partners II	2001	USD	1100	1,25	9,50%	1,20
The Gandover 2001 Funds	2001	EUR	2700	1,00	2,60%	1,00
<b>RWB Fonds</b>						
<b>RWB Private Capital Funds I</b>						
Apollo Investment Fund V	2001	USD	3650	2,00	25,90%	1,40
Carlyle Europe Partners II	2003	EUR	972	2,00	77,60%	1,70
<b>RWB Private Capital Funds II</b>						
<b>HCI Private Equity Funds</b>						
<b>HCI Private Equity I</b>						
CVC European Equity Partners III	2001	EUR	5,00	16,90	1,20%	k.A.
Thomas H. Lee Equity Fund V	2001	USD	6100	2,00	11,00%	1,10
<b>HCI Private Equity II</b>						
ABS Capital Partners IV	2000	USD	k.A.	3,00	-9,40%	0,90
Thomas H. Lee Equity Fund V	2001	USD	6100	2,00	11,00%	1,10
<b>MPC Fonds</b>						
<b>MPC Global Equity Fund I</b>						
Bridgepoint EPF II	2001	EUR	2000	1,30	14,80%	1,20
<b>MPC Global Equity Fund II</b>						
Carlyle Venture Partners II	2001	USD	580	2,50	-10,10%	0,80
Thomas H. Lee Equity Fund V	2001	USD	6100	6,30	11,00%	1,10
<b>MPC Global Equity Fund III</b>						
Alfa Biopharma Partners III	2003	USD	250	2,00	-4,80%	1,00
Bridgepoint EPF II	2001	EUR	2000	2,00	14,80%	1,20
Carlyle Venture Partners II	2001	USD	580	1,25	-10,10%	0,80
Thomas H. Lee Equity Fund V	2001	USD	6100	3,00	11,00%	1,10
<b>MPC Global Equity Fund IV</b>						
Alfa Biopharma Partners III	2003	USD	250	1,20	-4,80%	1,00
Carlyle Venture Partners II	2001	USD	580	1,25	-10,10%	0,80
Thomas H. Lee Equity Fund V	2001	USD	6100	2,70	11,00%	1,10

<sup>1)</sup>Berechnung Rendite, Multiple durch Calpers, Stand 31.3.2004; <sup>2)</sup>Multiple: um diesen Faktor liegt das aktuelle Fondsvermögen schon über dem eingesetzten Kapital

Quellen: Anbieter, Calpers

## RENDITE-CHECK

### Schwerer Vergleich

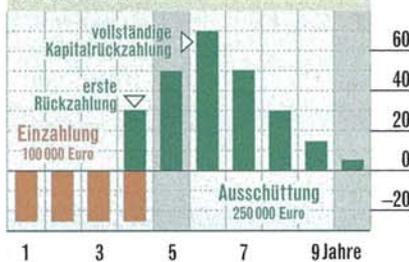
Private-Equity-Fonds unterscheiden sich deutlich von Aktien- oder Anleihenfonds. Das wirkt auf Renditeberechnung und Vergleich einzelner Fonds.

In der Regel überweisen Anleger ihr Geld in mehreren Raten an einen Beteiligungsfonds. Der ruft nach Bedarf Teile der Investitionssumme ab, die der Anleger zusagte. Erzielte Gewinne aus Beteiligungsverkäufen schüttet der Fonds sofort aus. Nicht selten geschieht dies schon, bevor Anleger den zugesagten Gesamtbetrag komplett eingezahlt haben.

Entsprechend komplex ist die Berechnung der Rendite des eingesetzten Kapitals. Je älter der Fonds, desto aussagekräftiger der Wert. Beim Fondsvergleich müssen Anleger außerdem zusätzlich Gründungsjahr und Multiple im Auge behalten.

Der Faktor Multiple zeigt das Verhältnis des aktuellen Beteiligungswerts zum eingesetzten Kapital. In den ersten Fondsjahren, wenn noch keine Beteiligung wieder verkauft wurde, liegt das Multiple häufig sogar unter eins.

Verlauf einer 100 000-Euro-Beteiligung in Tausend Euro



Quelle: Golding Capital Partners



**Autoteile Unger:** Beteiligungsgesellschaft KKR investierte 1,5 Milliarden Euro



**Yell-Branchenbücher:** Apax-Fonds realisierte bei Börsengang 40 Prozent Gewinn

Nach Erhebungen des Branchenspezialisten Venture Economics schaffte der durchschnittliche US-Beteiligungsfonds während der vergangenen zehn Jahre jährlich 8,5 Prozent Rendite, während der letzten 20 Jahre 12,7 Prozent. „Um richtig Geld zu verdienen, müssen Sie bei den besten Fonds dabei sein“, sagt Jeremy Golding, Manager der HCI-Dachfonds. Denn die Ergebnisse der Fonds variieren extrem. Top-Fonds liegen regelmäßig weit über dem Durchschnitt (s. Grafik S. 37).

**Wertvolle Zusatzinfo.** Gute Fonds wiederholen ihre Erfolge. Das zeigt eine McKinsey-Studie. Danach kam fast die Hälfte aller Fonds aus dem obersten Viertel der Ergebnisliste auch mit ihren Nachfolgefonds unter die besten 25 Prozent. „Wir wollen nur die größten und in der Vergangenheit erfolgreichsten Fonds“, versichert denn auch Harald von Scharfenberg, Geschäftsführer des Dachfondsanbieters BVT. Häuser wie MPC oder RWB setzen dagegen stärker auf kleinere Fonds. „Diese Fonds kommen preiswerter zu ihren Beteiligungen.

Das verspricht höhere Renditen“, erläutert Global-Vision-Experte Jensen.

Die Tabelle auf Seite 37 zeigt, welche deutschen Dachfonds auf die Calpers-Liebhaber setzen. Zwar akzeptieren diese Fonds keine neuen Anlegergelder, dennoch dürfen sicherheitsbewusste Investoren die Tabelle als Richtschnur nutzen. Die Chancen stehen gut, dass auch die aktuellen Fonds dieser Anbieter wieder bei den Top-Fonds dabei sind.

Meist liegt die Mindestzeichnungssumme der Dachfonds im fünfstelligen Bereich. MPC und RWB bieten auch Sparpläne ab 100 Euro pro Monat an. Mit rund 630 Euro Einsatz kommen Anleger beim P3-Zertifikat (ISIN: DE0001734994) der Dresdner Bank zum Zug. Das Papier eröffnet ebenfalls den Zugang zu zahlreichen Calpers-Fonds.

**Besonderer Clou.** Ende 2010 können Anleger das Zertifikat zum dann erreichten Wert der Beteiligungen zurückgeben. Bereits heute liegt dieser 30 Prozent über dem Börsenkurs des Zertifikats. ■

ULI KÜHN

## Wiederholung geplant

Bei diesen Dachfonds können Anleger noch einsteigen. Ihre Strategie ähnelt den Vorgängern (s. S. 37). Zu den genannten Kosten kommen jeweils noch fünf Prozent Agio sowie jährliche Managementgebühren von etwa 1,5 Prozent.

Fonds	www.	Mindestbeteiligung in Euro	Substanzquote <sup>1)</sup> in Prozent	Erfolgsbeteiligung <sup>2)</sup> in Prozent	Hurdle-Rate <sup>3)</sup> in Prozent	Anlagestrategie
BVT-CAM Private Equity Global IV	bvt.de	20 000	92,0	11,1	8,0	überwiegend große US-Buy-out-Fonds mit gutem Erfolgsnachweis
HCI Private Equity IV	hci.de	15 000	92,0	10,0	10,0	60 % Buy-out-Fonds, 40 % Venture-Capital, meist aus Europa
MPC Global Equity VI <sup>4)</sup>	mpc-capital.de	20 000	92,5	10,0	8,0	Schwerpunkt mittelgroße Fonds; 70 % Europa, meist Buy-out
RWB Private Capital Fonds II <sup>4)</sup>	rwb-ag.de	2 000	90,4	7,0	0,0	Streueung über alle Bereiche, meist mittelgroße europ. Fonds

<sup>1)</sup>So viel Prozent der Anlegergelder werden tatsächlich investiert; <sup>2)</sup>Anteil des Fondsmanagements am Gewinn; <sup>3)</sup>Das Management wird erst dann am Gewinn beteiligt, wenn Anleger mindestens diese Jahresverzinsung erhalten haben; <sup>4)</sup>auch als Sparplan mit monatlichen Einzahlungen ab 100 Euro

Quelle: Anbieter