

Kontakte und Netzwerk auf der Feinwaage

Ein guter Arzt weiß, wann er zupacken muss. Und er weiß, wie. Das zeigt auch die Entwicklung des Bankhauses Wölbern, eines traditionsreichen Hamburger Initiators. Seit seinem Einstieg im letzten Jahr als neuer Inhaber setzt der Hamburger Arzt Prof. Dr. Heinrich Maria Schulte auch seine langjährige Erfahrung als Privatinvestor ein. Und seine Affinität und Kontakte zur Private-Equity- und Life-Science-Szene.

Als neuer Anbieter hat man es in einer Branche, wo gewachsene Kontakte und nachweisbares Know-how der Akteure so viel Einfluss auf die Performance haben wie bei Private-Equity-Investments, nicht leicht. Wölbern hat dieses Problem geschickt gelöst: Das nötige Know-how im Fondsmanagement holte man aus der Hamburger Nachbarschaft, von der Fondsmanagementtochter der Nordcapital.

Philip Frerichs und Sebastian Krüper, vormalige Equitrust-Prokuristen, sind jetzt Geschäftsführer der neu gegründeten Wölbern Private Equity GmbH. Sie haben bei Equitrust das Fondsmanagement, das Beteiligungsgeschäft aufgebaut und seit dem Jahr 2000 wertvolle Kontakte geknüpft und Erfahrungen aus der Verwaltung von zuletzt fast 500 Millionen Euro Fondsvolumen gesammelt.

Wölberns Ziel war von Anfang an, das bislang von Auslandsimmobilienfonds dominierte Fondsgeschäft auf eine breitere Basis zu stellen. Ein großes Holland-Immobilienportfolio wurde verkauft. Und aufgrund der guten Kontakte des neuen Eigners lag eine teilweise Umorientierung auf Private-Equity-Investments nahe. Gesagt, getan: Bereits im Dezember 2006 begann der Vertrieb des Wölbern Private Equity Futur Fonds 01, aktuell sind schon fast 7,5 Millionen Euro

Das Bankhaus Wölbern hat einen neuen Herrn und einen neuen Geschäftsbereich: Private Equity. Der Eigner und das Management bringen beste Verbindungen in diese Investmentsparte mit. Der **Private Equity Futur 01** will neue Maßstäbe setzen.

Executive Summary

Das Bankhaus Wölbern bietet der Branche die Stirn: Es punktet mit einem muster-gültigen, klar konzipierten Private-Equity-Dachfonds zu konkurrenzfähigen Kosten. Mit einem geplanten Portfolio von 40 bis 50 Unternehmen ist die Diversifizierung des Fonds vergleichsweise gering, die Zielfonds aus dem Buyout-Segment stammen aber durchweg von renommierten Private-Equity-Häusern. Lediglich an der fehlenden Platzierungsgarantie ließe sich mäkeln.

eingesammelt. 30 Millionen Euro sollen es insgesamt werden.

Wohin das Geld der Anleger fließen soll, steht ebenfalls schon fest. Mit der frühen Festlegung auf lediglich drei Partnerfonds (EQT V, Terra Firma III und Thomas H. Lee VI, je zu gleichen Teilen) nimmt Wölbern einen aktuellen Markt-trend auf. Immer weniger Anleger haben Lust, die Katze im Sack zu kaufen und 15 000 Euro oder mehr in einen Fonds zu investieren, ohne zu wissen, wohin die Reise geht. Nicht wenigen von ihnen dürften die gewählten Zielfonds bereits von Nordcapital-Private-Equity-Fonds bekannt sein.

Der einzige US-Fonds in der Dreierreihe, der Thomas H. Lee VI, ist ein solcher Wiederkehrer (Nordcapital VII) und wird von einer der ältesten aktiven Private-Equity-Gesellschaften in den USA gebracht – sie ist seit 1984 im Markt. Allerdings hat Firmengründer und Namensgeber Lee im Jahr 2006 das Unternehmen verlassen und ist mit aggressiveren Hedge- und Private-Equity-Fonds der Marke THL Partners zum Konkurrenten geworden. Deren Spezialität sind Leveraged-Buyout-Deals, also Unternehmensabschlüsse, bei denen man intensiv mit dem etablierten Management zusammenarbeiten muss.

Das verbliebene Team bei Thomas H. Lee Partners tut dies bereits seit Jahren sehr erfolgreich. Im Bostoner Büro arbeiten 34 Investmentmanager, darunter 13 Partner, die im Schnitt seit zwölf Jahren aufeinander eingespielt sind. Sie haben die Erfahrung aus Investments über insgesamt zehn Milliarden Dollar und mehr als 100 Transaktionen.

In der Regel beteiligt sich THL Partners an großen amerikanischen Unter-

nehmen, unabhängig von ihrer Branchenzugehörigkeit. In Deutschland sind die Vorgängerfonds aber weniger durch Beteiligungen an National Waterworks, Michael Foods oder Dunkin Brands bekannt geworden, sondern mit ihren Engagements bei der ProSiebenSat.1 Media AG oder der Warner Music Group. Der Fonds Nr. 6 hat in den USA bereits eingekauft: den Caterer Aramark, den Biosprithersteller Hawkeye Renewables und aus dem Telekommunikations- und Medienbereich die Unternehmen Univision, VNU und West.

Ein alter Bekannter ist auch EQT. Der zum Einflussbereich der schwedischen Wallenberg-Familie gehörende Private-Equity-Spezialist hat bereits Daimler-Chrysler für 1,6 Milliarden Euro den Maschinenbauer MTU Friedrichshafen abgekauft und zusammen mit der Carl Zeiss AG den amerikanischen Hersteller von Brillengläsern, Sola, erworben. Die daraus entstandene Carl Zeiss Vision ist in diesem Geschäftsfeld mittlerweile weltweit die Nr. 2. Ein anderes Engagement in unmittelbarer Nähe war der 2006 erfolgte Einstieg beim Netzbetreiber Kabel Baden-Württemberg.

EQT fokussiert sich auf mittelständische und größere Unternehmen in Nordeuropa. In bislang sechs Private-Equity-Fonds verwalten die 33 Investmentmanager von EQT rund 5,8 Milliarden Euro Eigenkapital. Der aktuelle Fonds EQT V strebt ein Volumen von 4,3 Milliarden Euro an. Daraus lässt sich ein Portfolio aus zwölf bis 16 Unternehmen zusammenstellen, für die man jeweils etwa 300 Millionen Euro ausgeben will. Zu mindestens 70 Prozent sollen Buyouts von Firmen aus Nordeuropa (inklusive Deutschland) unterstützt werden. Daneben werden auch Ausgründungen in Österreich, Belgien, den Niederlanden, Luxemburg und der Schweiz geprüft.

Aus steuerlichen Gründen wird der Zielfonds Terra Firma III über eine Blocker-GmbH gehalten. Er investiert in Unternehmen mit komplexen und strukturellen Herausforderungen. Als First Mover in weniger etablierten Private-Equity-

Segmenten kann Terra Firma fast als Rendite-Joker gelten: Referenzen gibt es genug. So half Terra Firma bereits 1995 der britischen Kneipenkette Phoenix Inns auf die Sprünge, machte zwei Jahre später das Glücksspiel von William Hill zum Renditeobjekt. Im Jahr 2000 war mit der Annington der deutsche Wohnungsmarkt an der Reihe, 2003 die britische Abfallwirtschaft (Waste Recycling Group) und 2004 der Kinobetreiber Odeon.

Für Terra Firma gehört es auch dazu, das alte Management durch tatkräftige Mithilfe im operativen Geschäft zu Höchstleistungen bei der strategischen Neuausrichtung zu bringen. Dafür sorgen schon ihre Wurzeln in der japani-

schen Finanzdienstleistungsgruppe Nomura. Seit 1994 hat Terra Firma 8,1 Milliarden Euro Eigenkapital investiert.

Vor Arbeitsbeginn am ersten eigenen Dachfonds scheint man bei Wölbern wie ein Private-Equity-Investor die Produkte der Konkurrenz auf Optimierungspotenziale hin geprüft zu haben. Jedenfalls lässt darauf die für Anleger günstige schlanke Kalkulation der einmaligen und laufenden Kosten schließen.

Die weichen Kosten liegen mit 6,03 Prozent des Nominalkapitals im Markt günstig. Gleiches gilt für die laufenden Kosten. Sie betragen anfänglich ein Prozent Managementgebühr, was in der Liquidationsphase auf ein Viertel reduziert wird, dazu 0,25 Prozent Treuhandgebühr und 2500 Euro Haftungsvergütung jährlich. Durch Thesaurierung der ersten Rückflüsse sowie der Zinserträge aus der Anlage freier Liquidität soll (gleichfalls wie bei Nordcapital) insgesamt eine Investitionsquote von 100 Prozent des Nominalkapitals erreicht werden.

Ungewöhnlich im Vergleich zur Konkurrenz ist auch die Tatsache, dass die Anleger ihre Mindestzeichnungssumme von 15 000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio auf einmal aufzubringen und einzuzahlen haben. Im Gegenzug verspricht der Fondsinitiator, seine Anleger bei der Gewinnverteilung recht großzügig zu behandeln: Die Hurdle Rate, also die nach der internen Zinsfußmethode berechnete jährliche Grundverzinsung für den Anleger, beträgt erfreuliche zehn Prozent, ebenso der Carry, die erfolgsabhängige Managementvergütung.

Auch mit diesen Werten positioniert der Debütant sein Angebot im Marktvergleich respektabel. In der Zusammenfassung lautet die Diagnose über die Ausweisung der Produktpalette des Bankhauses Wölbern: Operation gelungen, Patient in bester Verfassung.

Einziger Schönheitsfleck bei dem Fonds ist die fehlende Platzierungsgarantie. Doch dieses kleine Risiko ist längst umschifft. Inzwischen ist nicht mehr zu befürchten, dass weniger als zehn Millionen Euro platziert und der Fonds rückabgewickelt werden könnte. ● Beate Göbel

FondsCheck

Wölbern Private Equity Futur 01

Zielmarkt	Global
Fondsvolumen	30,0 Mio. €
Anteil Eigenkapital	100 %
Mindestbeteiligung	15 000 €
Platzierungsgarantie	nein
Agio	5,0 %
Ausschüttung lt. Initiator	k. A.
Laufzeit	2017
Angaben des Initiators	
Weichkosten zu Fondsvolumen	
exkl./inkl. Agio	6,0/10,48 %
Weichkosten zu Eigenkapital	
exkl./inkl. Agio	6,0/10,48 %
Rendite vor/nach Steuern	k. A.
High-Case-Rendite vor/nach Steuern	k. A.
Low-Case-Rendite vor/nach Steuern	k. A.
Scope-Rating*	–
Renditeerwartung*	–
Volatilität*	–
Fondstelegramm-Wertung*	Solides Angebot, transparente Kostenstruktur
TKL-Note Initiator*	2,75
TKL-Note Fonds*	2,18
TKL-Gesamtwertung*	★★★★
Fonds & Co.-Urteil**	sehr gut
Kontakt	www.woelbern.de

*Erklärungen siehe Seite 5; **bezogen auf die Risikoklasse