



Lloyd Fonds SachsenFonds Global Partnership I



Von Philip Nerb
MFC, Analyst

Investitionsfokus. Lehman Brothers als Partner. Nachrangige Beteiligung der Komplementärin nach Vollrückzahlung (ohne Agio) und einer Vorzugsrendite von 9% p.a. für den Anleger.

ist hanseatisch zurückhaltend und sehr professionell.

Stärken – Sehr erfahrener Anbieter mit einer sehr guten Leistungsbilanz.

Note für Außenauftritt – A

Die Initiatoren Der Initiator Lloyd Fonds wurde im Jahr 1995 gegründet und im Dezember 2001 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt (seit Oktober 2005 börsennotiert). Bis dato wurden insgesamt 73 Beteiligungsangebote initiiert. Das bisherige Investitionsvolumen liegt bei über €2,9 Mrd. Bisher haben sich über 28.000 Anleger an den Fonds beteiligt. Das vorliegende Angebot ist der erste Private Equity-Fonds. Bei 53 von 68 laufenden Angeboten wurden die prognostizierten Planzahlen eingehalten oder übertroffen (Leistungsbilanz 2005). Der Außenauftritt

Hinter der SachsenFonds Holding GmbH steht die sächsische Landesbank (beteiligt über die EastMerchant GmbH), sowie eine Beteiligung der Geschäftsführer Heinrichs, Schmidt, Schober, Hof und de Vries. Das Geschäftsfeld der SachsenFonds GmbH ist recht groß: Neben Immobilienfonds in Deutschland, den Niederlanden, Österreich, den USA, Polen, Tschechien und Australien wurden auch Fonds im Bereich Flugzeugleasing, Windkraft und anderen Bereichen aufgelegt. Bisher wurden 39 Fonds mit einem Gesamtvolumen von rund €2,8 Mrd. emittiert. Bis dato

werden rund 35.000 Anleger betreut. Bei den bisherigen Fondsangeboten wurden die Prognosen in der Regel eingehalten. Der Außenauftritt ist ausgesprochen professionell und zurückhaltend.

Stärken – Sehr erfahrener Initiator mit bisher sehr vorsichtig kalkulierten Angeboten.

Note für Außenauftritt – A

Der Prospekt Mit rund 117 entscheidungsrelevanten Seiten fällt der Prospektumfang durchschnittlich aus. Die Markterläuterung ist sehr gut gelungen. Die Aufmachung ist angenehm. Die grafische Gestaltung ist gut.

Stärken – Gut lesbarer und ansprechender Prospekt.

Der Markt Bei einer Unternehmensbeteiligung über Private Equity (PE) sind folgende Paradigmen gegeben: Im Gegensatz zum Venture Capital-Stadium ist das Unternehmen im Buy-Out-Segment in aller Regel bereits in seinem

Investitionsobjekt

Von Lehman Brothers gemanagter Dachfonds

Konzeption

Dachfonds

Steuerliche Struktur

Gewerbliche Einkünfte

Investitionsfokus

rund 50 Zielfonds, weltweit investierend, Gesamtvolumen rund USD 1 Mrd., 70 - 80% Buy-Out

20 - 30% Venture Capital

Geplante Laufzeit

11 Jahre, früheste Kündigung durch Anleger zum 31.12.2017

Gesamtinvestition

geplant USD 54,5 Mio. (max. USD 109 Mio.)

Mindestzeichnungssumme

USD 15.000, zzgl. 5% Agio

Fremdkapital

ohne

Geplante Rendite

über 10% p.a. (IRR), nach Abzug aller Kosten

Weichkosten (incl. Agio)

10,95%

Investment Manager (IM)

Lehman Brothers Fund of Funds

Treuhandkommanditist

Konzerntochter

Plazierungsgarantie

über USD 13,9 Mio., je Lloyd Fonds AG und SachsenFonds GmbH

Mittelverwendung (Gesamtvolumen incl. Agio)

rd. 88%

Alleinstellungsmerkmale

Kooperationsangebot zweier großer Initiatoren. Weltweiter



SachsenFonds
Sachsen LE Gruppe

LLOYD FONDS
ARTIENGESELLSCHAFT

Private Equity – Global Partnership I

Ein Investment mit LEHMAN BROTHERS



Marktsegment etabliert. Ein Erfolg lässt sich hier anhand fundamentaler, durch Wirtschaftsprüfer testierte Daten, bestehender Kundenbeziehungen und der Ergebnisse der Vorjahre besser einschätzen. In aller Regel benötigt ein solches Unternehmen zusätzliches Kapital für eine Wachstumsfinanzierung. Der Markt solcher Buyouts ist hochattraktiv, mit rund 67% Marktanteil nimmt dieses Segment eine zunehmend dominierende Stellung aller PE-Segmente ein. Das Gesamtvolumen im Bereich PE ist enorm. So lag das Investitionsvolumen in den USA, wo der Markt etabliert ist, 2005 bei rund USD 112 Mrd. Die Schwierigkeit besteht für den Marktteilnehmer darin, „die Spreu von Weizen“ zu trennen. Der PE-Markt in Europa erfährt derzeit eine deutliche Professionalisierung, ähnlich den in den USA üblichen Strukturen. Neben einer rein quantitativen Diversifikation über möglichst viele Zielfonds in verschiedenen Ländern Europas und den USA wird zunehmend auch die Wichtigkeit einer qualitativen Diversifikation erkannt. Also der Verteilung über verschiedene Branchen und Investimentphasen.

Stärken – Hochinteressanter Markt mit exzellentem Risiko/Chancen-Profil bei entsprechend etabliertem Fondsmanagement.

Der Partner Gegründet 1850, ist Lehman Brothers Inc. eine der größten internationalen Investmentbanken. Das Haus beschäftigt weltweit rund 23.000 Mitarbeiter (250 im Bereich PE) und erwirtschaftete im ersten Halbjahr 2006 einen Nettogewinn von rund USD 2,1 Mrd. Das verwaltete Vermögen beträgt (per 31. Mai 2006) rund USD 198 Mrd. In rund 20 Jahren wurden bisher rund USD



Dr. Torsten Teichert, Vorstandsvorsitzender der Lloyd Fonds AG



16 Mrd. in 275 PE-Zielfonds investiert. Bis dato wurden 17 Dachfonds initiiert. Das Unternehmen hat sich dabei nach eigenen Aussagen neben weiteren institutionellen Anlegern selbst mit rund USD 4 Mrd. beteiligt. Die Rendite der aufgelegten Dachfonds in den letzten zehn Jahren beträgt nach Abzug der Kosten rund 28% p.a. (IRR). Beim vorliegenden Dachfonds wird sich Lehman Brothers selbst mit ca. USD 50 Mio. beteiligen. Die Anlageverteilung (Asset Allocation) konzentriert sich zu 72% auf den nordamerikanischen Raum, der Rest geht nach Europa (bis auf 4% Asien). Dabei sollen bis zu 30% in VC fließen und bis zu 80% in Buyouts. Die Investitionsgrundsätze von Lehman Brothers orientieren sich an folgenden Kriterien: Investition in segmentspezifisch überdurchschnittlich erfolgreiche Zielfonds. Die Zielfondsmanager müssen aktiv in Zielunternehmen involviert sein. Die Diversifikation muß nach Regionen, Alter, Assetklassen und Branchen erfolgen. Die Investitionen sollen spezifische Markttrends vorwegnehmen. Aktuell sind bereits USD 500 Mio. des Dachfonds für Investitionen in konkrete Zielfonds gezeichnet. Damit ist das vorliegende Konzept kein reiner Blind-Pool. Durch die breite Diversifikation wird beim vorliegenden Konzept ganz offensichtlich vor allem Wert auf ein sehr gutes Risikoprofil gelegt.

Schwächen – Höhere Kostenstruktur durch Dachfondskonzept.

Stärken – Sehr erfahrener Partner mit exzellenten Kontakten und einer hervorragenden Leistungsbilanz. Hohe Eigenbeteiligung des Partners. Kein reiner Blind-Pool.

Das Konzept Der Anleger soll über einen Dachfonds weltweit gestreut in den PE-Markt investieren. Konkret soll diese Beteiligung über den Lehman Crossroads Fund XVIII (Volumen ca. USD 1 Mrd., davon USD 500 Mio. vorinvestiert) erfolgen. Die Fondslaufzeit liegt bei mindestens 11 Jahren. Die Initiatoren erwarten eine Rendite im zweistelligen Bereich (nach Abzug der Kosten). Erst ab einer Vorzugs-

Hans Heinrichs, Geschäftsführender Geschäftsführer von SachsenFonds.

rendite von 9% p.a. (IRR, ohne Agio) sind die Initiatoren nachrangig am Gewinn beteiligt. Das Risiko-Profil ist sehr gut. Durch die ausgesprochen breite, dabei gleichzeitig aber professionelle Diversifikation ist die Gesamtanlagesicherheit sehr hoch. Eine Beteiligung kann damit als Basisinvestition in Frage kommen. Die Investitionskriterien von Lehman Brothers sind nachvollziehbar. Durch die lange Historie als Dachfonds-initiator (siebzehn Fonds in zwanzig Jahren) ist der Partner nachweislich etabliert. Der Investitionsgrad ist mit 88% (Gesamtvolumen incl. Agio) durchschnittlich. Die anfänglichen Weichkosten liegen bei unterdurchschnittlichen 10,95%. Der Partner ist neben einer jährlichen Management-Gebühr nach Erreichen einer 8%igen „Hurdle-Rate“ zu rund 6,5% am Erfolg beteiligt. Grundsätzlich erhält das Fondsmanagement als verantwortlicher Geschäftsführer einen Gewinnvorab von 0,2% (degressiv) des gezeichneten Kommanditkapitals. Die Mindestanlagesumme fällt mit USD 15.000 vergleichsweise niedrig aus. Vor dem Hintergrund der professionellen Diversifikation und dem erfahrenen Management ist sie m.E. aber vertretbar.

Schwächen – Im Vergleich zu Direktinvestitionen zusätzliche Gebühren auf Grund der Dachfondskonstruktion.

Stärken – Etablierter Partner mit funktionierendem Netzwerk. Nachrangige Beteiligung des Partners und der Initiatoren. Sehr hohe Gesamtanlagesicherheit. Kein reines Blind-Pool-Konzept.

Summa summarum halte ich das vorliegende Kooperationsangebot „Global Partnership I“ der Lloyd Fonds AG und der SachsenFonds GmbH für sehr gut. Der Außenaustritt der beiden Initiatoren verdient jeweils ein A. Die Fondskonzeption ist auf eine hohe Gesamtanlagesicherheit ausgerichtet. Durch den sehr erfahrenen und etablierten Partner sollte dabei dennoch eine vernünftige Rendite möglich sein. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit „sehr gut“ (1-) verdient. ■