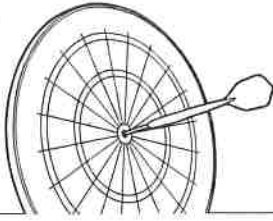


Hot Corner

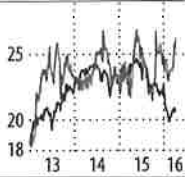


Würzige Rezeptur

— Spice Priv. Equity N

Kurs: 26.10 \$

— SPIX (in \$) angeglichen



Quelle: Thomson Reuters / FuW

In eine brasilianische Spitalkette und in einen indischen Immobilienfinanzierer mitinvestiert zu sein, ist ganz nach dem Konzept der Anlagegesellschaft **Spice Private Equity** (SIX: SPCE, Kurs

26.10 \$, Börsenwert 139 Mio. \$). Die würzige Rezeptur ist darauf ausgelegt, sich am Privatmarkt von Schwellenländern Asiens, Lateinamerikas und Afrikas ausserhalb der Börsen an expansiven Firmen zu beteiligen.

Mittlerweile sind 68 Mio. \$ direkt und indirekt in private Unternehmen geleitet, die ausgeprägt von der Nachfrage der aufstrebenden Mittelklasse solcher Länder profitieren. Weil Spice als Dachfonds kotiert ist, können private Anleger an der komplexen illiquiden Anlageklasse teilhaben, die sonst institutionellen Grossanlegern vorbehalten ist.

Bezug zu Jorge Lemann

Die Geschäftsidee von Spice Private Equity entwickelt hat der brasilianische Vermögensverwalter GP Investments, zu dessen Gründern der Schweiz-Brasilianer Jorge Paulo Lemann gehört (u. a. am Bierriesen AB InBev beteiligt). GP ist zusammen mit Newbury Partners bestimmdende Spice-Aktionärin.

Die Verwerfungen an den Finanzmärkten der Schwellenländer würden günstige Gelegenheiten eröffnen, sagt David Salim von GP Advisors: «Oft sind die geforderten Preise noch zu hoch.»

Das Team mit vier Personen in Zürich wird gemäss Salim von zwanzig Spezialisten bei GP Investments in Brasilien unterstützt. Von Interesse seien nur Deals, deren Geschäftspläne oder Portfolios eine jährliche Wertsteigerung von 17,5 bis 20% in Aussicht stellen.

2015 habe das Investmentportfolio 35% an Wert gewonnen. Das Gesellschaftsvermögen mehrte sich aber nur 3%, weil es noch mehrheitlich aus liquiden Mitteln besteht sowie einer Geldforderung. Diese beruht auf dem Verkauf früherer Portfolios an einen Fonds des US-Vermögensverwalters Blackstone. «Die Werthaltigkeit der Forderung erachten wir als gesichert», betont Salim.

30% unter dem Schätzwert

Die an der SIX in Dollar gehandelten Aktien notieren 30% unter dem inneren Wert bzw. dem Portfolioschätzwert (NAV, Net Asset Value). Die Gründe dürften in der beschränkten Transparenz zu Portfolio und Anlageleistung sowie am Streubesitz von nur etwa 30% liegen.

Belastend sind überdies die Betriebskosten. An den Privatmärkten geeignete Unternehmensanteile bzw. passende Fondsbeteiligungen zu finden, setzt ein aufwendiges Selektionsvorgehen voraus. Gemäss Salim machen die laufenden Kosten jährlich rund 3% des Gesellschaftsvermögens aus: «Ziel ist, den Kostensatz auf 2% zu drücken.»

Bis Ende 2017 sollen weitere mindestens 100 Mio. \$ in den Zielmärkten angelegt sein, womit der Investitionsgrad des Gesamtvermögens von 30% auf über 75% stiege. In Frage kommen Firmenbuyouts wie auch Beteiligungen zur Expansionsfinanzierung. «Nach vollständiger Geldanlage dürfte der Gesellschaftswert jährlich 10 bis 15% zunehmen», stellt Salim in Aussicht.

Engagements in die Spice-Aktien setzen die Bereitschaft voraus, jahrelang investiert zu bleiben. Die Papiere handeln oft auf geringem Volumen, weshalb es leicht zu erratischen Kursveränderungen kommt. Der Discount der Aktien mag locken, aber der Abschlag kann dauerhaft hoch bleiben.

TH