

Kriterien bei der Auswahl von Private Equity Managern für institutionelle Investoren

November 2011



Worum geht's? ...Risikobegrenzung (1)



Worum geht's? ...Risikobegrenzung (2)

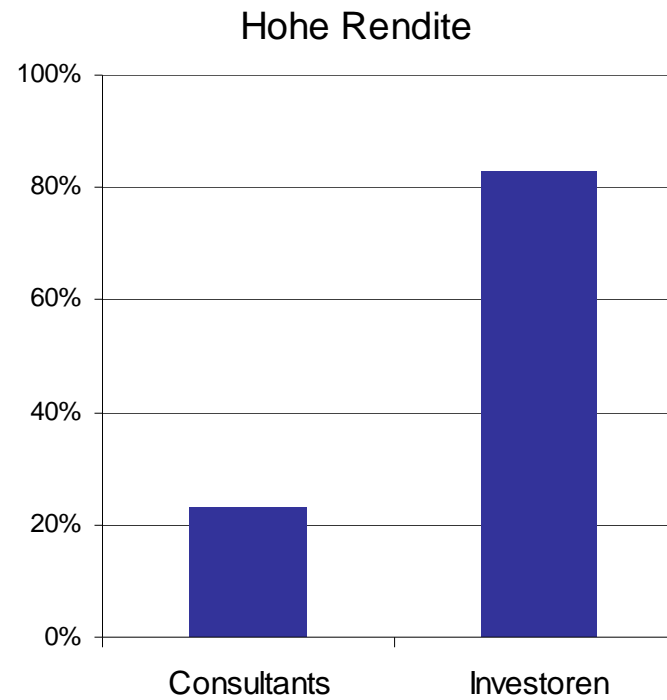
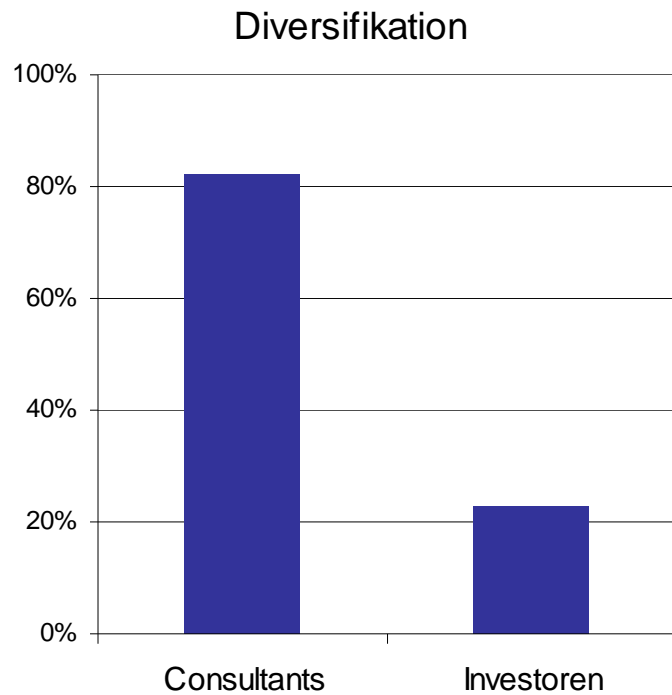
Not Peer Reviewed

Kein Futter weit
und breit – was
sage ich nur
meinen
Investoren?



Egal, erstmal
Commitments
einsammeln. Zur Not
warte ich ein paar
magere Jahre.

Warum überhaupt Private Equity? Umfrageergebnisse



Quelle: SEI

Historische Performance

Die Realität: Detailauswertung von 10 prominenten FoF-Managern

| Vintage | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| FoF_1 | | 13% | 18% | 13% | 24% | 13% | 43% | 26% | -8% |
| FoF_2 | -27% | 9% | 15% | 22% | 30% | 33% | 6% | -24% | -19% |
| FoF_3 | 2% | 1% | 18% | 25% | 24% | 14% | 5% | -9% | -21% |
| FoF_4 | | -2% | | 37% | 15% | 18% | -1% | -5% | -19% |
| FoF_5 | | 4% | 20% | 26% | 23% | | 3% | -10% | -17% |
| FoF_6 | | | | 25% | 32% | 20% | | -2% | -5% |
| FoF_7 | | 18% | 17% | 55% | 23% | 36% | 9% | -2% | -8% |
| FoF_8 | | 10% | 15% | 25% | 13% | 5% | 15% | -3% | 0% |
| FoF_9 | 11% | 8% | 14% | 23% | 23% | 100% | 44% | -4% | -20% |
| FoF_10 | 20% | 9% | 13% | 22% | 12% | 13% | 17% | 3% | -14% |

weniger als 8%

zwischen 8% und 15%

mehr als 15%

Daten Sept. 2009

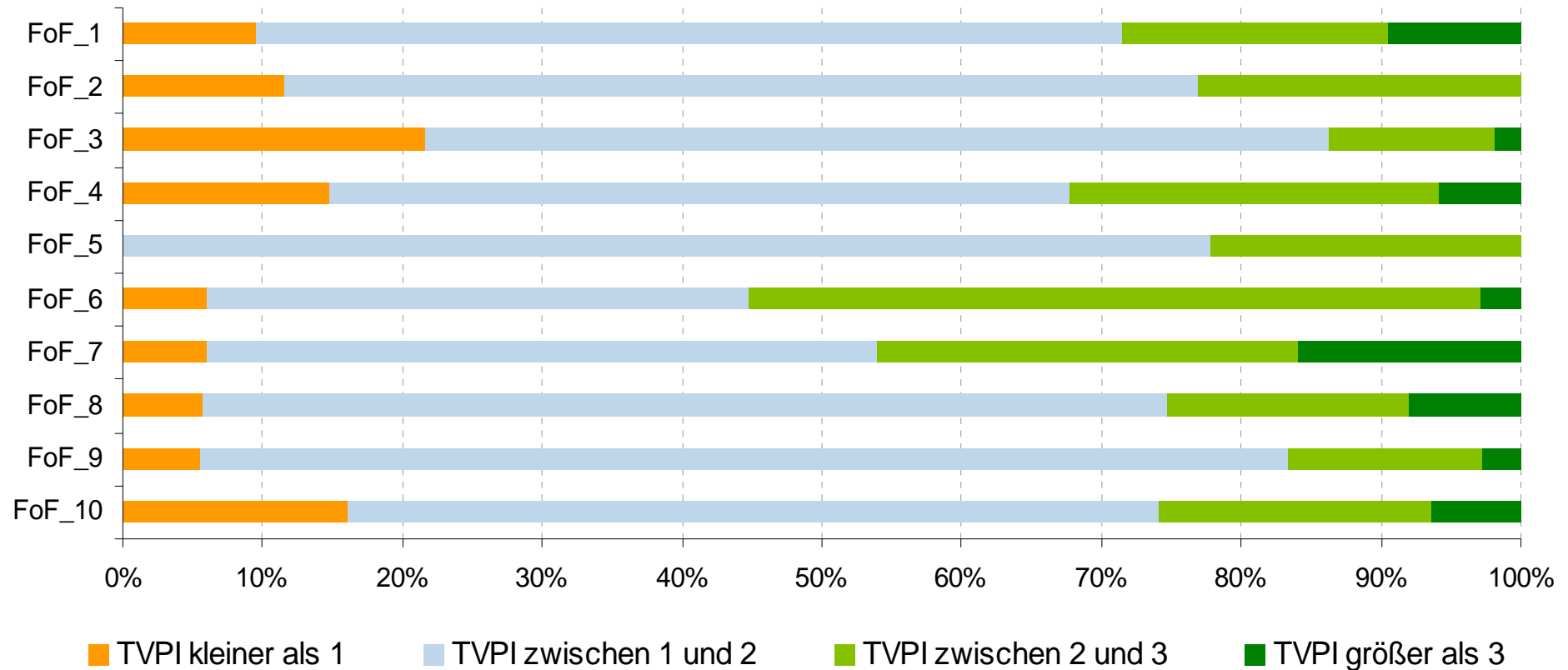
- Ergebnisse schwankten extrem stark mit Vintage-Jahr
- Diversifikation über FoF-Manager und Vintage-Jahre ist angebracht
- In den Unterlagen haben sich alle Manager als „Top-Quartile“ beschrieben.

Private Equity – historische Performance

Die Realität: Detailauswertung von 10 prominenten FoF-Managern

Europäische Buy-Out Fondspersformance: **Multiple TVPI** (Total Value over Paid In)

Hier dargestellt der Auswahlerfolg der FoF-Manager, d.h. der Prozentsatz von Investments mit hohem TVPI



Daten Sept. 2009

Quartile Ranking

- Weit verbreitet und häufig erster Selektionsfilter aufgrund der hohen Dispersion bei PE Fonds
- Geeignet für den Vergleich von PE Fonds
- Größe des Fonds spielt keine Rolle
- Zwingend nach Auflegungsjahren
- Aber: In Extremszenarien auch fehlerhafte Schlussfolgerungen möglich
 - Unterschied zwischen 1. und 2. Quartil können ein paar Basispunkte oder auch mehrere hundert sein
 - Viele „First Quartile“-Fonds sind nicht allen Investoren zugänglich
 - Pooled Average ist typischerweise höher als der Median
 - Ungeeignet, wenn das Vergleichsuniversum zu klein ist

Benchmark Provider im Überblick

| | Thomson Reuters (Venture Economics) | Cambridge Associates | Private Edge (State Street) |
|--|--|--|---|
| Datenquelle | Umfrage | Kunden & Umfrage | Kunden |
| Verfügbarkeit | Abonnement | Abonnement & Kunden | Abonnement & Kunden |
| Daten seit | 1979 | 1981 | 1990 |
| Sub-Segmente | US: Seed, Early, Balanced, Late VC, Mezz, BO, Generalist, Other, FoF Ex US: Development, Early, Balanced VC, Mezz, BO, Generalist | US: VC, BO, Energy, Growth, Mezz, Ex US: VC, PE | US: Early, Balanced, Late VC, BO, Mezz, Distressed, Special Situations Ex US: Early, Balanced, Late VC, BO, Mezz, Distressed, Special Situations |
| FoF, Secondary Fonds... | Ja | Ja | Nein |
| Coverage außerhalb US | Ja, aber hauptsächlich Europe | Ja, Europe, EM, Asia | Ja |
| Verfügbarkeit von Cash-Flow Daten | ja | Erst 2010 | nein |
| Customized Benchmarks | Ja | Nur für Kunden und begrenzt | ja |

Benchmark Provider im Überblick

| | Thomson Reuters (Venture Economics) | Cambridge Associates | Private Edge (State Street) |
|--------------------------------------|---|---|--|
| Definition Vintage | Datum 1. Kapitalabruf | Legal Inception Date (ausgewiesen im JA) | N/A |
| Definition Fund Size | Feste Bandbreiten | Variiert nach Vintages | N/A |
| Häufigkeit | US – monatlich, Ex US - halbjährlich | Quartalsweise | Quartalsweise |
| BM Kapitalisierung Gesamt | Ca. 890 Mrd. USD | Ca. 2.200 Mrd. USD | Ca. 1.500 Mrd. USD |
| BM Kapitalisierung Buyout | Ca. 660 Mrd. USD | Ca. 900 Mrd. USD (nur US) | Ca. 1.000 Mrd. USD |
| BM Kapitalisierung Venture | Ca. 230 Mrd. USD | Ca. 250 Mrd. USD (nur US) | Ca. 200 Mrd. USD |
| BM Kapitalisierung US | N/A | Ca. 1.100 Mrd. USD | Ca. 1.100 Mrd. USD |
| BM Kapitalisierung Ex US | N/A | Ca. 520 Mrd. USD | Ca. 350 Mrd. USD |
| Geschätzte Marktabdeckung | Ca. 58% des institutionellen Universums, ca. 37% des Gesamtuniversums | 65-75% des Gesamtuniversums | - |

Stand: 2010

Benchmark Provider im Überblick

Performance vor Verwerfungen (Ende 2008)

U.S. Venture Capital:

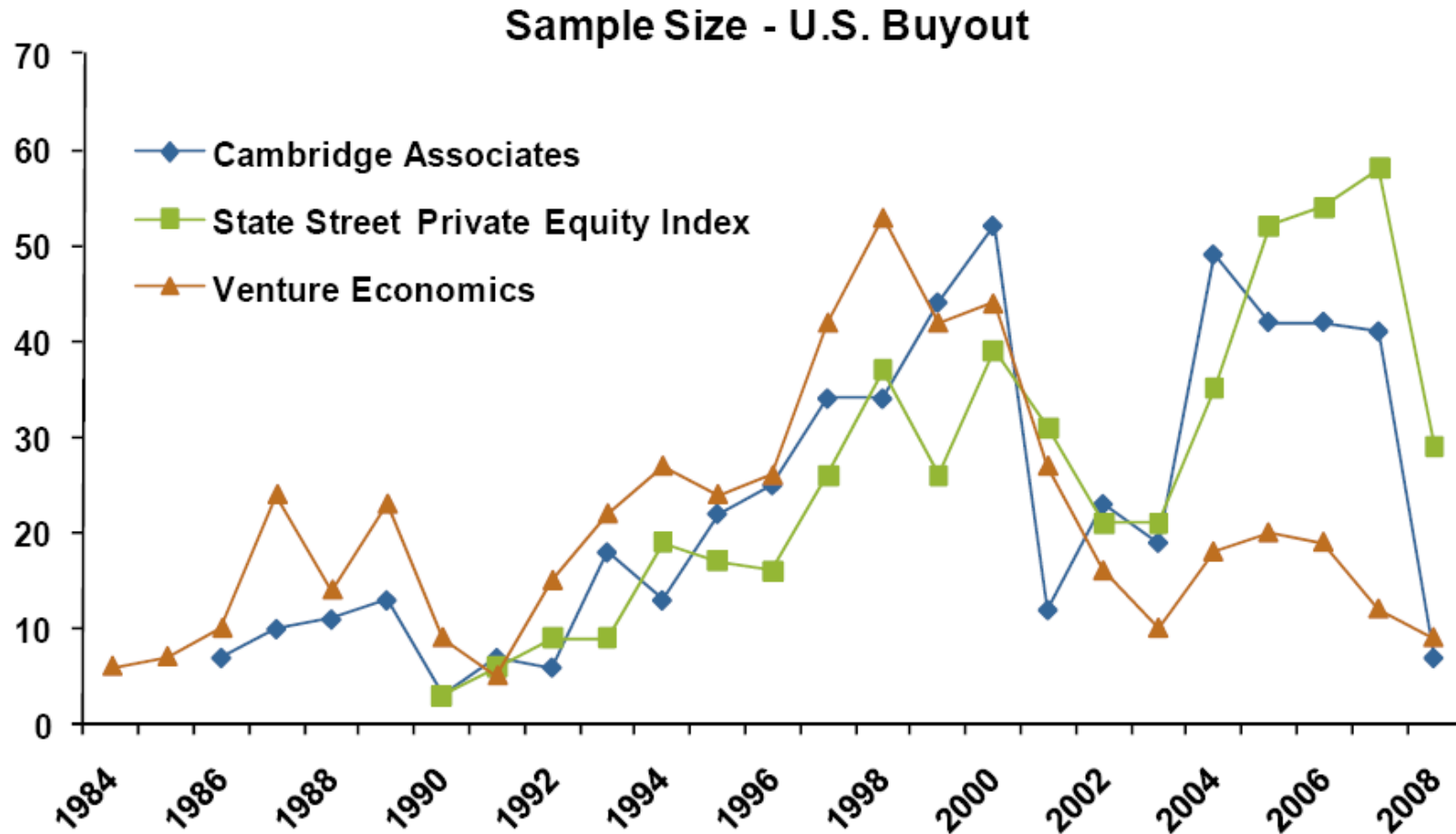
| | 1Yr | 3Yr | 5Yr | 10Yr | Sample |
|--|---------|-------|-------|--------|--------|
| Cambridge Associates U.S. Venture Capital Index | -16.53% | 4.13% | 7.06% | 35.00% | 1,261 |
| State Street Private Equity Index | -14.01% | 4.70% | 6.41% | 6.51% | 546 |
| Venture Economics | -20.90% | 4.20% | 6.40% | 15.50% | 1,266 |
| Spread High to Low | 6.89% | 0.57% | 0.66% | 28.49% | |

U.S. Buyout:

| | 1Yr | 3Yr | 5Yr | 10Yr | Sample |
|---|---------|-------|--------|--------|--------|
| Cambridge Associates U.S. Buyout Index | -26.42% | 1.40% | 10.05% | 7.87% | 534 |
| State Street Private Equity Index | -24.15% | 0.10% | 7.99% | 10.15% | 522 |
| Venture Economics | -23.90% | 2.20% | 8.40% | 5.90% | 536 |
| Spread High to Low | 2.52% | 2.10% | 2.06% | 4.25% | |

Benchmark Provider im Überblick

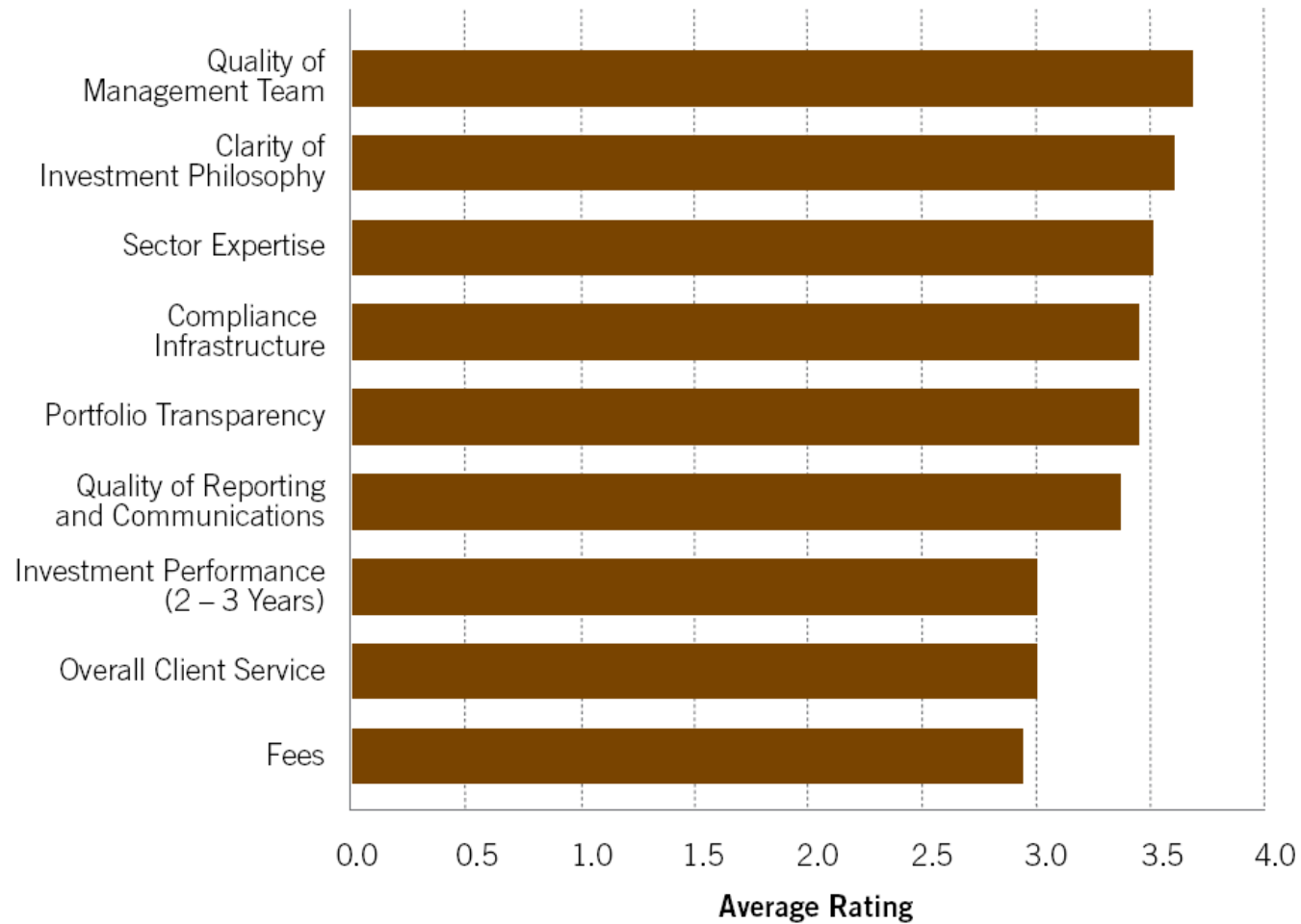
Größe des Vergleichsuniversum nach Vintage



Weitere Benchmarks

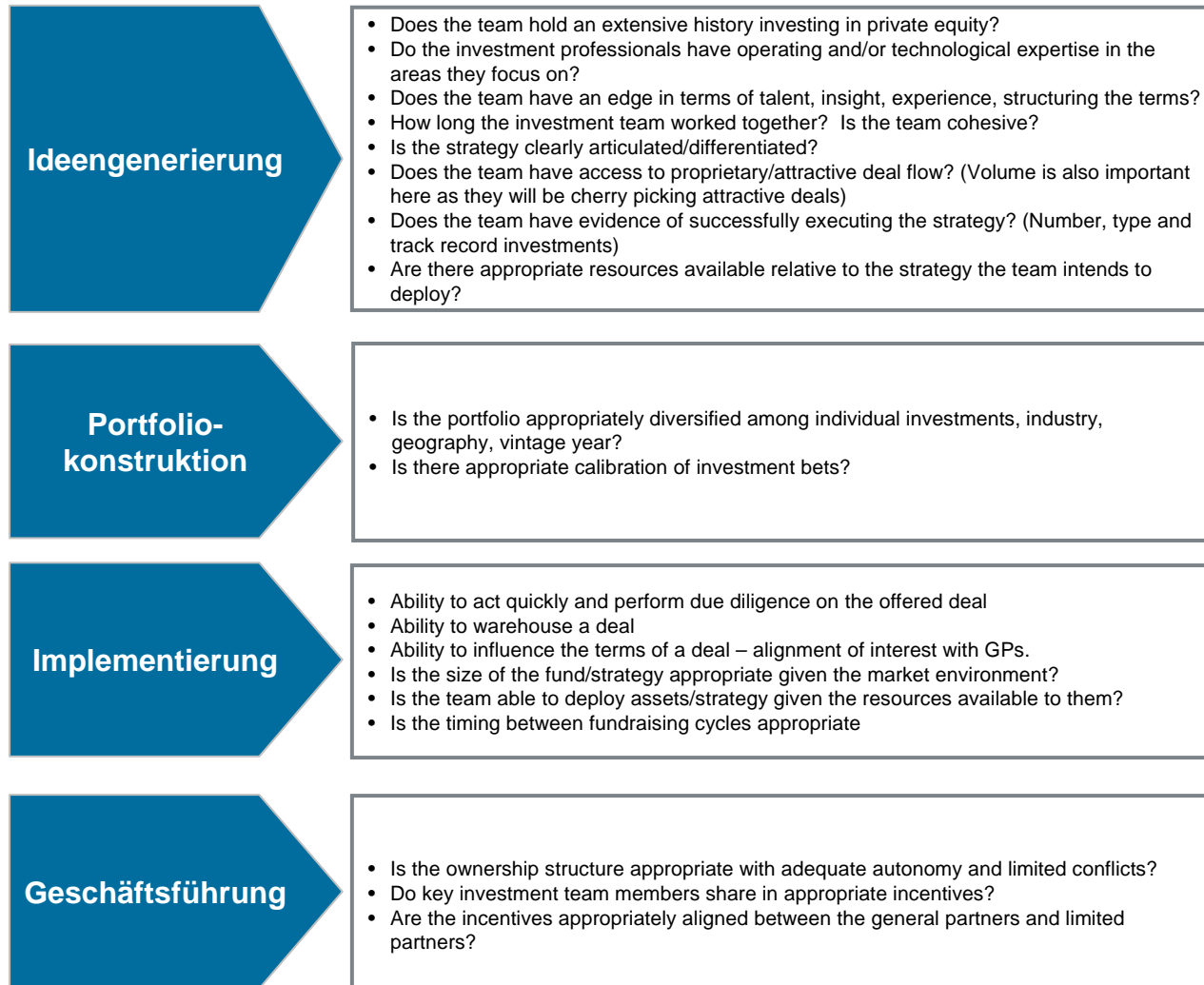
- Preqin
 - Vielzahl an Daten von Public Pension Plans (Grund: FIOA – Freedom of Information Act)
- Sandhill Econometrics
 - + TWR statt IRR
 - + Unternehmensdaten
 - + Stochastische Methoden zur Schätzung der Bewertungen
- LPX Group
 - + TWR statt IRR
 - Nur börsennotierte PE Fonds und PE Fondsgesellschaften

Ist Past Performance wirklich das ultimative Selektionskriterium? Wichtigste Kriterien bei der Auswahl von Private Equity Fonds



Mercer Manager Research

4 Faktoren-Rating-Modell am Beispiel eines PE-Fonds

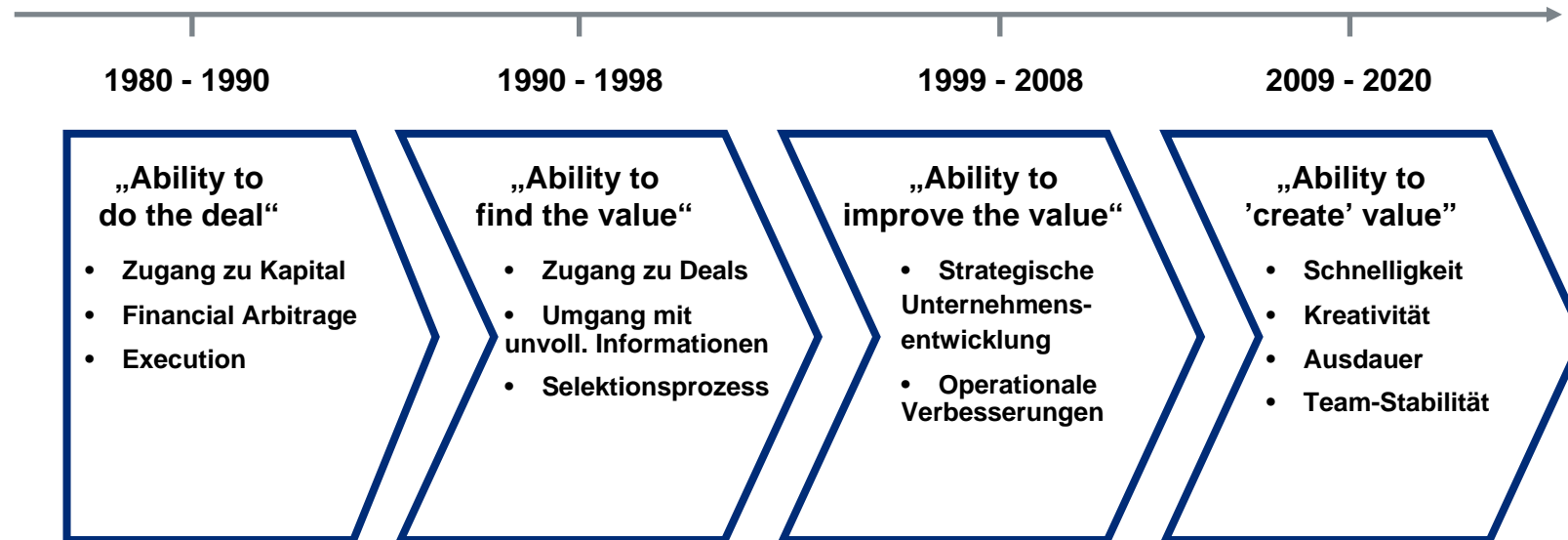


| Mercer Rating | Wahrscheinlichkeit, das Performance-Ziel zu erreichen, ohne übermäßiges Risiko zu übernehmen |
|---------------|--|
| A, B+ | Überdurchschnittliche Wahrscheinlichkeit |
| B | Durchschnittliche Wahrscheinlichkeit |
| C | Unterdurchschnittliche Wahrscheinlichkeit |
| N | Not rated |

Typische Kern-Kriterien bei der Auswahl von PE-Fonds

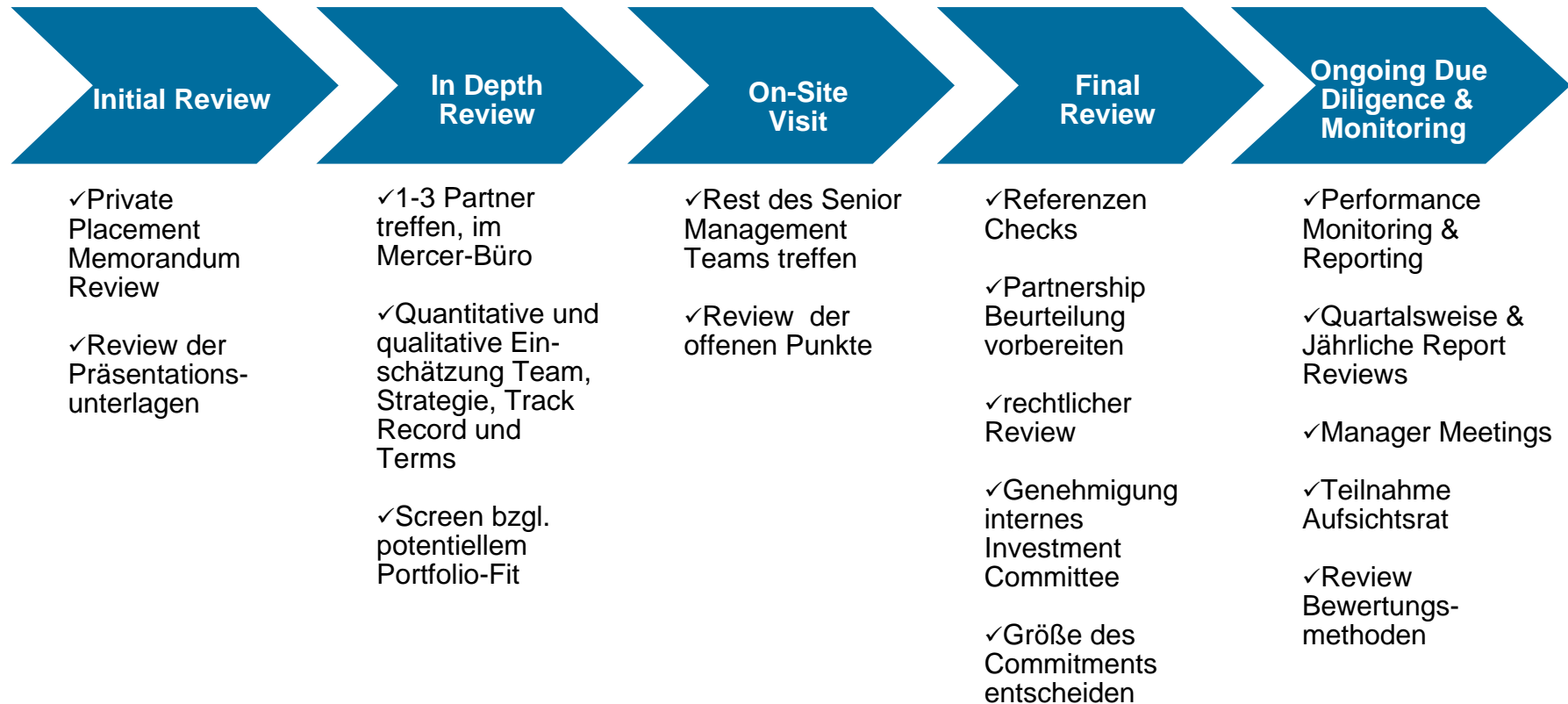
- Neben allgemeinen organisatorischen, personellen und Track Record Analysen sollten folgende Schlüsselfaktoren beurteilt werden:
 - Historie in der Branche – Dealflow und Zugang
 - Portfolio-Anlageprozess – Diversifizierung
 - Due-Diligence-Prozess – Anzahl überprüfter Deals, Entscheidungsfindungsprozess, Exit-disziplin
 - Risikokontrolle
 - Gebührenstruktur
 - Größe des aktuellen Fonds, Größe des Folgefonds und Länge der Investitionsperiode. Sicherstellung einer angemessenen Fondsgröße im Verhältnis zur Strategie und Fähigkeit, eine definierte Anlagestrategie zu verfolgen
 - Nationale gegen internationale Leistungsfähigkeit

Entwicklung der Erfolgsfaktoren bei Buyouts

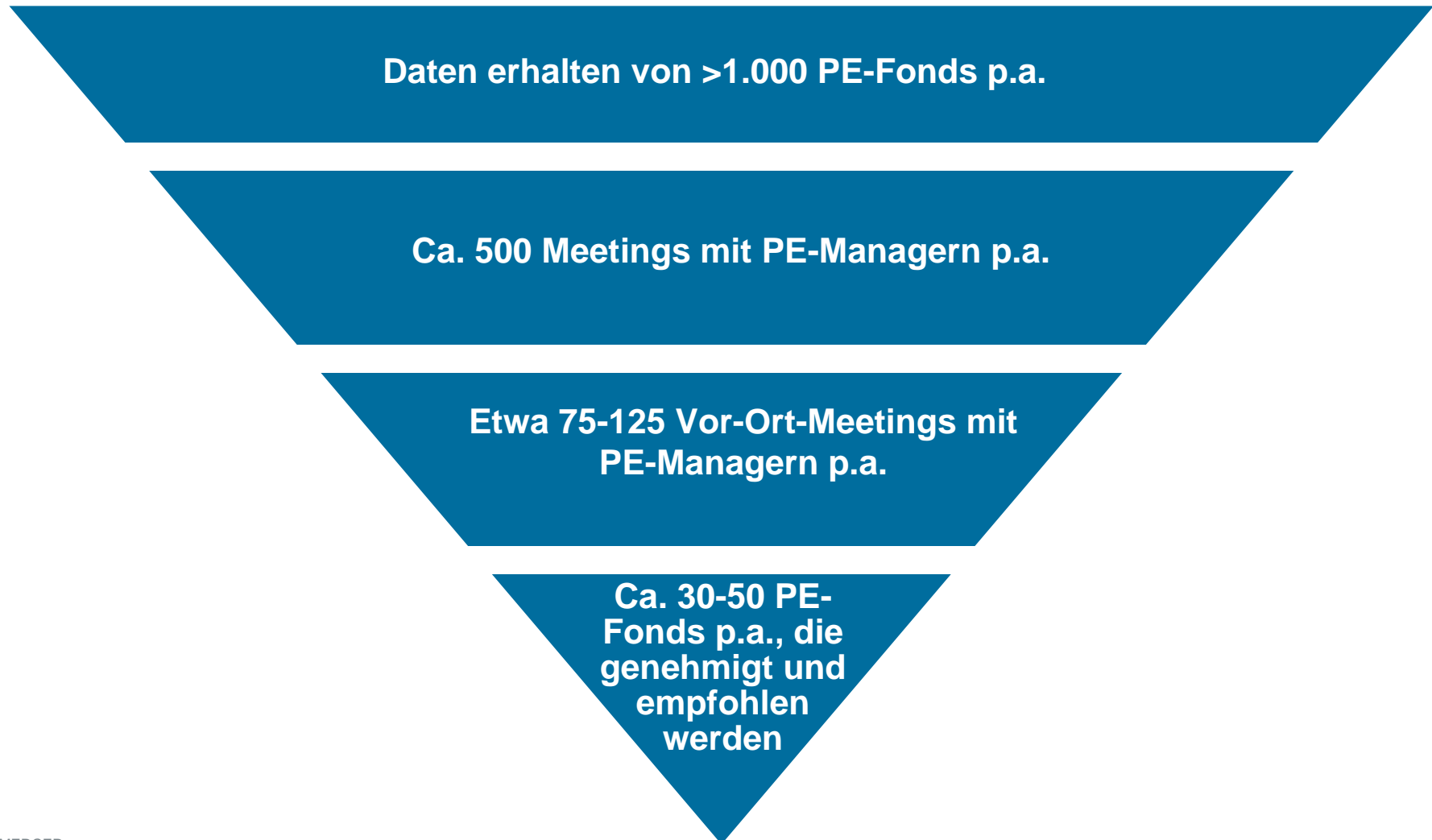


Quelle: Schroder Ventures, Orlando,

Illustration des Private Equity Manager Research Prozesses

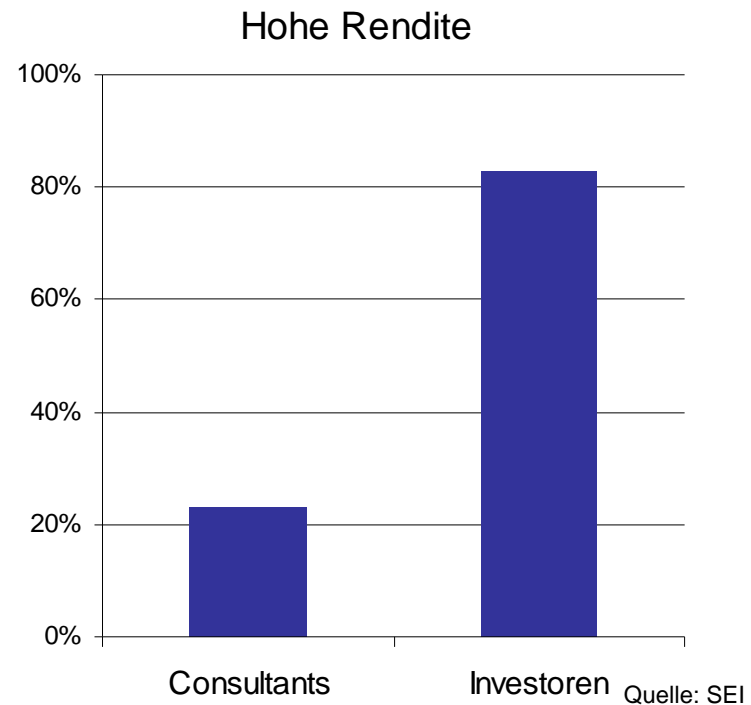
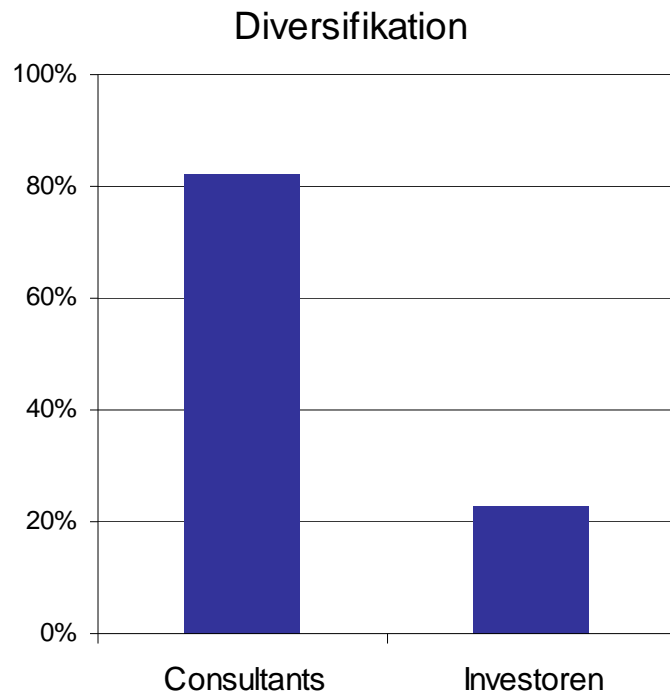


Typische Selektion pro Jahr



Fazit

Trotz unterschiedlicher Anlageziele,
doch häufig die gleiche Herangehensweise!



Entscheidend sind meistens Ressourcen und Erfahrung

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlagen beruhen auf dem Stand November 2011.

Vertraulichkeit und Eigentumsrechte

Dieses Dokument enthält vertrauliche und eigentumsrechtlich geschützte Informationen von Mercer und ist für die ausschließliche Nutzung durch die Parteien gedacht, denen Mercer es zur Verfügung stellte. Ohne die schriftliche Zustimmung von Mercer darf sein Inhalt weder insgesamt noch teilweise geändert, oder an andere natürliche oder juristische Personen verkauft oder anderweitig weitergegeben werden.

Meinungen – keine Garantien

Die Ergebnisse, Bewertungen und/oder Meinungen, die in diesem Dokument zum Ausdruck kommen, sind das geistige Eigentum von Mercer und können jederzeit geändert werden. Sie stellen keine Garantie für die zukünftige Performance der besprochenen Investment-Produkte, Anlageklassen oder Kapitalmärkte dar. Insbesondere sind bestimmte Ergebnisse in der Vergangenheit keine Garantie für zukünftige Performance-Ergebnisse.

Keine Anlageberatung

Dieses Dokument ist keine Anlageberatung und kann diese auch nicht ersetzen. Eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen sollten Sie daher erst nach Rücksprache mit Ihren Fachberatern (Steuerberater, u. ä.) unter Berücksichtigung Ihrer Umstände treffen.

Informationen von Dritten

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus verschiedenen Drittquellen. Mercer hält diese Informationen für zuverlässig, hat sie aber im Einzelnen nicht nachgeprüft. Aus diesem Grund kann Mercer hinsichtlich der Richtigkeit der vorgelegten Informationen keine Zusicherungen und Gewährleistungen übernehmen und übernimmt auch keine Verantwortung oder Haftung (einschließlich für mittelbare oder Folgeschäden bzw. Schäden aus Nebenrisiken) für etwaige Fehler, Auslassungen oder Unrichtigkeiten in diesem Dokument.

© 2011 Mercer Deutschland GmbH alle Rechte vorbehalten.

