



### Middle East Best Select Dritte KG

Der zweite Publikumsfonds aus dem Haus best select bindet die bisherigen Partner enger ein, das bisherige Anlagekonzept wurde in der Umsetzung weiter verfeinert. Der Vorgängerfonds zeigt das Aufgehen der Investitionsstrategie. Das Chancen-Risiko-Verhältnis überzeugt. Für erfahrene Anleger, die sich nicht vom politischen Tagesgeschehen verunsichern lassen, sollte dieser Fonds in die engere Wahl kommen.



Von Philip Nerb, MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

#### Der Initiator

Die best select Vertriebsgesellschaft mbH (bsV), Bad Aibling, wurde Ende 2008 gegründet. Unternehmensgründer sind Hans-Jürgen Döhle und Heinz-G. Wülfrath. Beide können eine große Beratungserfahrung in verschiedenen Bereichen der Finanzdienstleistung vorweisen und genießen nachweislich einen guten Ruf in der Branche. Ziel des Unternehmens ist es, sich als Spezialist für Investments in den Staaten des Golf-Kooperationsrates (GCC-Staaten) zu etablieren. Nach dem Wegfall der Dubai-Fonds gibt es quasi keine weiteren nennenswerten Anbieter für diese Region. Neben Publikumsfonds (das vorliegende Angebot ist das zweite) emittiert bsV auch Privatplazierungen (bis dato eine). Seit 2010 ist David Heimhofer – Vorsitzender des Investmentmanagers – Mitgesellschafter der Fondsinitiatorin. Abu Dhabi Investment House (ADIH), eine erfolgreiche Investment-Bank, die mehrheitlich im Besitz von Mitgliedern der Königsfamilie aus Abu Dhabi ist, hat vor kurzem einen 50%igen Anteil an der bsV erworben. Die Beteiligungskonstellation wird realisiert über eine Schweizer Holding, die Middle East Best Select Schweiz AG, Zug. Diese ist mit CHF 120.000 Stammkapital ausgestattet

und alleinige Gesellschafterin der bsV in Deutschland. Auf diese Weise erschließt ADIH den Zugang zu institutionellen Investoren in Deutschland, ohne hierzulande eigene Büros eröffnen zu müssen. Die bsV erhält exklusive Vertriebsrechte für alle von ADIH künftig in Deutschland angebotenen Investmentangeboten.

Bis dato wurde ein Eigenkapitalvolumen von €13 Mio. gesammelt. Fonds 1 ist aktuell zu rund 100% in 3 Projekten investiert.

**Stärken |** Erster Publikumsfonds ist an Zielinvestments beteiligt, die die Renditevorgaben übererfüllen. Anbieter hat seit 2009 weitere strategische Allianzen geschlossen.

#### Der Markt

Der Nahe Osten (im Englischen: Middle East) stellt einen sehr ambivalenten Zielmarkt für jegliche Art von Investition dar. Der ausländische Investor bewegt sich in einem „patriarchalischen Präsidialsystem mit traditionellen Konsultationsmechanismen“, so das Auswärtige Amt<sup>[1]</sup>. Für europäische Anleger sind islamische Länder mit monarchischen Strukturen außerhalb des demokratischen Erfahrungsbereichs.

Gerade diese Strukturen mit ihrer konzentrierten Entscheidungsgewalt stellen den Schlüssel für den Erfolg dar, den diese Staaten durchlaufen. Die Kumulation der Entscheidungsgewalt, die Anhäufung von Kapital und ein hoher Ausbildungsstandard der Elite generieren zweistellige Wachstumsraten – auch während einer weltweiten Wirtschaftskrise. Anders als in Europa ist es in den GCC-Staaten, in denen der Begriff Steuern ein Fremdwort ist, erstrebenswert, möglichst reich zu werden. Reichtum führt zu Ansehen und Einfluß, nicht zu Neid und Mißgunst. Im Gegensatz zur allgemeinen Einschätzung vieler Europäer hat jedes Land ganz eigene Regeln und Sitten, die nur richtig interpretieren kann, wer vor Ort ansässig ist.

Ausländische Beobachter betrachten den Nahen Osten regelmäßig durch die Brille der eigenen Kultur. Daher glauben wir auch gerne die Märchen von Demo-



kratisierungsprozessen, die von der armen Bevölkerung gegen die eigenen Despoten organisiert wurden<sup>[2]</sup>. Daß hinter derartigen Revolten in den GCC-Staaten wirtschaftliche Eigeninteressen westlicher Unternehmen stehen, wird der gutgläubigen Masse im Westen gerne verheimlicht<sup>[3][4]</sup>. Etwaige, von westlichen Medien beschworene, Demokratisierungsbewegungen sind im Nahen Osten weder zu erwarten, noch, systembedingt notwendig oder sinnvoll. Im von den Massenmedien aktuell gerne zitierten Bahrain etwa wurde 2002 die heutige Staatsform mit einer Zustimmung in der Bevölkerung von über 90% in Kraft gesetzt. In der Zwischenzeit gab es bereits 4 Parlamentswahlen. Laut Abdullah Al Hamar, Verleger und Eigentümer einer der größten unabhängigen Tageszeitungen in Bahrain, steht es außer Frage, daß sich für eine grundlegende Änderung der heutigen Staatsform keine Mehrheit finden würde<sup>[5]</sup>.

Für eine funktionierende Demokratie ist eine entsprechende Tradition notwendig, die sich über viele Generationen entwickeln muß und nicht von heute auf morgen gewaltsam (und von außen oder von einer lautstarken Minderheit von der Straße) aufgetrieben werden kann. Als ausländischer Investor sollte man sich, soweit vertretbar, an die vor Ort herrschenden Gepflogenheiten halten. Stets in dem Bewußtsein, daß der Nahe Osten unser Ka-

pital nicht benötigt, sondern im Gegenteil langfristig einen der wichtigsten weltweiten Wirtschaftsstandorte darstellt.

Die Länder des Golf-Kooperationsrates (der Fonds fokussiert vor allem auf Abu Dhabi, Bahrain, Katar und Oman) weisen eine Nullverschuldung auf, finanzieren im Gegenteil Staatsschulden Europas, Dubais und der USA<sup>[6]</sup>. Möglich wurde dies durch die hohen Ölpreise der letzten Jahre und die daraus resultierenden Geldreserven. Aktuell budgetieren die GCC-Staaten für 2011 mit einem durchschnittlichen Ölpreis von rund USD 60 je Barrel<sup>[7]</sup>. Die Abhängigkeit von den lokalen Ölreserven wird in sämtlichen Staaten der Golfregion sukzessive vermindert.

So befindet sich Abu Dhabi seit 2008 auf weltweiter Einkaufstour und beteiligt sich strategisch an internationalen Unternehmen. Die Liste reicht dabei vom deutschen Automobilhersteller über britische Infrastruktur und einen spanischen Ölkonzern zum deutschen (ehemals bundeseigenen) Rüstungsbetrieb<sup>[8]</sup>. Stets sind diese Allianzen strategisch sinnvoll und bringen einen Technologietransfer, der die Macht- und Wirtschaftsposition der Region sichert. Während sich hierzulande Politiker mit Plänen für Umweltschutz und den Ausbau von alternativen Energien brüsten, werden in den GCC-Staaten derartige Pläne bereits umgesetzt, und zwar in Dimensionen, die in Europa undenkbar wären. Schon alleine, weil das nötige Kleingeld fehlt. So sollen für das Projekt Madsar City in Abu Dhabi, eine Stadt für 50.000 Bewohner, mindestens USD 22 Mrd. investiert werden<sup>[9]</sup>. Für den Stadtentwicklungsplan werden in Abu Dhabi bis 2030 Projekte mit einem Volumen von über USD 300 Mrd. budgetiert<sup>[10]</sup>.

Die Region ist dank erheblicher Steuervorteile für Unternehmen und Privatpersonen auch weiterhin hochinteressant. So gelten die VAE, Bahrain, Katar und Kuwait trotz einer Nullsteuer für Firmen und Privatpersonen nicht als verdächtige Steueroase, da hier tatsächlich ein sehr reges Geschäftsleben stattfindet. Auch als Reiseziel stellt die Region gegenüber traditionellen Zielen in Europa und Übersee eine ernstzunehmende Konkurrenz dar. Beispielhaft seien hier die Formel-1-Rennen in Abu Dhabi und Bahrain und die Vergabe der Fußball-WM 2020 an Katar genannt. Katar investiert im Zusammenhang mit der Fußball-WM in den nächsten 10 Jahren USD 120 Mrd. in die Infrastruktur und den Ausbau der



Volkswirtschaft und kann dies auch mit den laufenden Einnahmen bezahlen<sup>[11]</sup>. Dieser Investitionsschub wird der ganzen Region ein zusätzliches Wachstum verleihen, von dem insbesondere Bahrain und die VAE profitieren werden.

Für Investoren spannend ist die Tatsache, daß der wirtschaftliche Aufschwung ganz offensichtlich langfristig ist. Das Wachstum ist exorbitant, aber gesund. Mit der internationalen und strategischen Diversifikation haben sich die Staaten des Nahen Ostens ein Fangnetz für eventuelle Krisenzeiten geknüpft. Gleichzeitig zieht die Region dank einer extremen Ausrichtung auf Zukunftstechnologien internationale Expertise an. Mittelfristig wird der Nahe Osten sich damit zu einem Weltzentrum für Wissenschaft und Wirtschaft entwickeln.

Ein ausländischer Investor muß ein tiefes Verständnis für die Kultur und die Mentalität der lokalen Entscheidungsträger mitbringen. Dazu muß vor Ort ein Partner existieren, der einen Zugang zu den entscheidenden Machthabern besitzt.





Dies ist mit der Beteiligung von ADIH an der bsV gegeben. Die lokalen Machthaber sind grundsätzlich aufgeschlossen für ausländische Investoren – wenn sich diese an die bekannten Spielregeln halten: Eine Gewinnbeteiligung wird großzügig gewährt, eine politische Einflußnahme nicht gestattet.

**Schwächen** | Zugang zu lokalen Entscheidungsträgern ist unerlässlich und schwierig.

**Stärken** | Zugang zu lokalen Entscheidungsträgern ist auf Fondsebene durch die etablierten Partner nachweislich vorhanden. Hochattraktiver Zielmarkt mit einem langfristig exzellenten Renditepotential, der sich auch in der Weltwirtschaftskrise positiv entwickelt hat. Politisch stabiles Umfeld in den GCC-Staaten.

### Die Partner/ Die Investitionsauswahl

Als Investmentmanager fungiert die Terra Nex Financial Engineering AG, Zug. Sie ist beauftragt mit der Allokation, Bewertung und Auswahl der Zielinvestments sowie der laufenden Berichterstattung und der

laufenden Begleitung in der Des-Investitionsphase. Der Vorsitzende von Terra Nex ist David F. Heimhofer. Er kann 30 Jahre internationale Erfahrung im Investmentgeschäft unter anderem für Schweizer Banken vorweisen. Seit 2005 lebt und arbeitet er in der Golfregion. Die Geschäftsleiterin, Emel Özugur, ist Juristin und eine ausgewiesene Expertin im Investitionssektor des Nahen Osten. Insgesamt wurde durch Terra Nex seit 2004 ein Investitionsvolumen von rund €2 Mrd. mitverantwortet. Die bestehenden Netzwerke in der Zielregion wurden seit 1992 aufgebaut. Neben Terra Nex existiert ein weitreichendes Firmengeflecht von Dienstleistungspartnern, das in den Investmentprozeß eingebunden ist. So besteht ein sehr guter Zugang zu verschiedenen lokalen Banken, die von den Herrscherfamilien in der Golf-Region geleitet werden. Zu den Seniorpartnern und zum Beraterstab zählt unter anderem auch Scheich Abdulla Bin Ali Bin Jabor Al-Thani, Cousin des Emirs von Katar. Terra Nex konnte den bestehenden Zugang durch verschiedene, aller Erwartung nach

sehr lukrative Engagements beweisen, die Fonds 1 bereits eingehen konnte.

Das Zielportefeuille soll ausgesprochen vielschichtig sein: Die Diversifikation erfolgt über mehrere Länder und Sektoren. Grundsätzlich darf die Allokation jederzeit geändert werden, damit das Management vor Ort möglichst flexibel agieren kann. Die Prüfmechanismen sind klar definiert: Neben der vorgegebenen Diversifikation erfolgt eine Einzelprüfung von möglichen Zielinvestments in 6 Stufen, die zunehmend tiefergehend wird. Von anfänglich rund 100 Firmen/Projekten verbleiben am Ende rund 10 bis 20 Firmen/Projekte, die dem Anlagekomitee vorgelegt werden. Dieses entscheidet dann über rund 5 bis 10 Transaktionen pro Jahr. Die angestrebte Projektrendite liegt bei 20 bis 30% p.a., was aufgrund des exzellenten Marktzugangs umsetzbar sein sollte.

Der Fonds wird in jedem Fall Co-Investments parallel zu Vertretern der lokalen Machthaber eingehen. Dies ist einerseits notwendig, da derartige Investments nur ausnahmsweise für ausländische Investoren geöffnet werden. Zudem erhöht sich für den deutschen Anleger damit die Sicherheit des Gesamtportefeuilles, da die lokalen Investoren mögliche Investments sehr genau prüfen und während des Projektverlaufs eine permanente Überwachung umsetzen können. Auch wenn für den Fonds offiziell noch keine Zielinvestments ausgewählt wurden, stehen mehrere Projekte in der engeren Auswahl. Diese können bei erfolgtem Mittelzufluß sofort umgesetzt werden.

**Stärken** | Sehr erfahrene und etablierte Partner mit Zugang zu den höchsten politischen Ebenen. Klar definierter Auswahlprozeß.

### Das Konzept

Die Investitionsvorgaben des Fonds haben sich bereits bewährt: Das Fondskapital fließt in Projekte in der Zielregion Golfstaaten, zu einem möglichst frühen Stadium und immer parallel zum Kapital lokaler Machthaber. Dabei wird das Zielportefeuille breit aufgestellt: Neben Unternehmensbeteiligungen und Infrastrukturprojekte können ebenso Immobilienentwicklungen erworben werden. Aufgrund der Entwicklung vor Ort werden dabei voraussichtlich primär Projekte ausgewählt, die im Bereich von Zukunftstechnologien agieren. Die Zielregion ist äußerst attraktiv und besticht durch eine voraussichtlich langfristig sehr positive Entwicklung. Auch wenn für den Fonds offiziell noch keine Zielinvestments vorlie-



aufweist, fällt das Chancen-Risiko-Verhältnis günstig aus. Eine der Hauptschwierigkeiten für deutsche Investoren in den GCC-Staaten dürfte im notwendigen Zugang zu den inneren Machtkreisen liegen. Dieser besteht auf Ebene des Anbieters nachweislich. Durch die Arbeitserfahrung des Investmentmanagers vor Ort und die Co-Investmentstruktur des Fonds erhält der deutsche Anleger eine erstklassige Leistung, die sich aus heutiger Sicht mit hohen Rückflüssen auszahlen sollte. Das vorliegende Angebot ist sicher kein Basisinvestment. Für erfahrene Investoren, die ihr Portefeuille aufpeppen wollen, sollte dieser Fonds in die engere Wahl kommen.

gen, sind diese durch die Vorarbeiten von Fonds 1 bereits identifiziert. Der Partner ist nachweislich sehr etabliert und eröffnet durch Kooperationspartner den Zugang zu den höchsten politischen Ebenen in den einzelnen Golfstaaten. Über eine geplante Fondslaufzeit bis Ende 2015 soll ein Anleger eine Rendite von mindestens 12% p.a. erwarten können. Diese stellen die Gewinnschwelle dar, ab welcher die Initiatoren an den Rückflüssen beteiligt werden. Im Vergleich zum Vorgängerfonds hat sich die Kostenstruktur normalisiert und hin zum üblichen Niveau für Projektentwicklungsfonds bewegt: Die Investitionsquote liegt nun incl. Agio bei 80,28% (war: 80,64%), die Weichkosten betragen nun incl. Agio 18,75% (war: 15,4%). Die laufenden Gebühren liegen bei vergleichsweise hohen 2,29% p.a. Für die sehr transparent gestaltete Kostenstruktur erhält der Anleger einen exklusiven Zugang zu Projekten, die für Privatinvestoren in aller Regel nicht verfügbar wären. Die laufenden Gebühren sind angemessen, da der Projektpartner dafür tatsächlich eine laufende Überwachung gewährleistet. Da das Geschäft vor Ort ausgesprochen personengebunden ist, ist die persönliche Anwesenheit des Partners im Rahmen von Verhandlungen unabdingbar.

Dank der Diversifikation über eine komplette Region und unterschiedliche Zielsektoren und die Expertise der nachrangig und erfolgsabhängig entlohnten Initiatoren fällt das Gesamtanlagerisiko sehr moderat aus.

**Stärken |** Risikodiversifikation über eine Zielregion und verschiedene Sektoren, enges Einbinden des Investmentpartners. Nachweislich privilegierter Marktzugang, bei jedem einzelnen Investment der ersten KG wurde gemeinsam mit Mitgliedern der Königsfamilien verschiedener GCC-Staaten investiert. Hohe Gesamtanlagesicherheit. Vorzugsstellung des Anlegers. Hohe Zielrendite. Hochattraktiver

Zielmarkt. Erste Bewährungsprobe durch Vorgängerfonds verläuft positiv. Namhafter Bankpartner mit exzellentem Zugang zu hochrangigen Regierungskreisen.

### Die Zielgruppe

Laut Prospekt sind die Angebote aus dem Haus bsV für erfahrene Anleger gedacht. Da die Zielinvestments in den GCC-Staaten stets ein Währungsrisiko und ein mögliches politisches Risiko bergen, ist dieser klare Hinweis von Seiten des Anbieters angebracht. Durch die Diversifikation über mehrere Zielinvestments wird das Gesamtrisiko gemindert. Da die Region aktuell und auf absehbare Zeit ein außerordentliches Wachstums- (und Rendite-)Potential

### Summa summarum

*halte ich das Angebot „Middle East Best Select Dritte KG“ der best select Vertriebsgesellschaft mbH, Bad Aibling, für ausgezeichnet. Das etablierte Netzwerk auf höchster politischer Ebene wurde durch strategische Beteiligungen weiter angebunden. Die Konzeption halte ich für vorbildlich, auch wenn sich die Kostenstruktur zum Vorgängerfonds verteuert hat. Meiner Meinung nach verdient der vorliegende Fonds eine Bewertung mit „ausgezeichnet“ (1).*

<sup>[1]</sup> Diese und alle weiteren Quellenangaben finden Sie auf [www.werteanalysen.de](http://www.werteanalysen.de). Geben Sie dazu im Suchfeld #442 ein.

### Zahlen und Fakten

<b>Investitionsobjekt</b>	Projekte mit Zukunftstechnologien in den Golf-Kooperationsstaaten
<b>Investitionsstruktur</b>	Co-Investments mit lokalen Investoren in einer möglichst frühen Entwicklungsphase des jeweiligen Projekts
<b>Steuerliche Struktur</b>	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
<b>Mindestzeichnungssumme</b>	€ 10.000 zzgl. 5 % Agio
<b>Fondslaufzeit</b>	bis 31. 12. 2015, Verlängerung um 12 Monate möglich
<b>Emissionskapital</b>	€ 20 Mio., max. € 30 Mio., jeweils zzgl. 5 % Agio
<b>Mindestkapital</b>	€ 3 Mio.
<b>Plazierungsfrist</b>	bis 31. 12. 2011, Verlängerung um 12 Monate möglich
<b>Fremdkapital</b>	nein, nicht auf Fondsebene
<b>Rendite</b>	geplant 14 % p. a., zzgl. Frühzeichnerbonus (6 % p. a. bis zum 31. 12. 2011)
<b>Ergebnisverteilung</b>	12 % Vorzugsausschüttung an Anleger (zzgl. Frühzeichnerbonus), Rest wird 40:60 verteilt auf Anleger und Initiator
<b>Weichkosten</b>	18,75 % incl. Agio, 2,29 % p. a.
<b>Investitionsquote</b>	80,28 % incl. Agio, Bezugsbasis für Ausschüttungen 100 %
<b>Liquiditätsreserve</b>	nicht definiert
<b>Investmentmanager</b>	Terra Nex Financial Engineering AG, Zug / Schweiz und Terra Nex Group u. a. mit Sitz in Bahrain
<b>Plazierungsgarantie</b>	nein
<b>Mittelverwendungskontrolle</b>	Integra Treuhandgesellschaft mbH Steuerberatergesellschaft, München
<b>Treuhandkommanditistin</b>	Integra Treuhandgesellschaft mbH Steuerberatergesellschaft, München
<b>Alleinstellungsmerkmale</b>	Diversifizierte Investition in verschiedene Sektoren in GCC-Staaten. Anbieter verfügt über einen exzellenten Marktzugang, der durch strategische Beteiligungen gefestigt wurde.