



Der Private-Equity-Markt wird in Österreich stiefmütterlich behandelt. Es fehlen vernünftige Regularien und eine progressive Beteiligungskultur. Neue Initiativen lassen aber Licht am Horizont erstrahlen.

Aufbruchstimmung

Der österreichische **Private-Equity-Markt** kommt endlich in Bewegung. Dass sich die Investitionen lohnen, ist unbestritten. Privatanleger können sich jedoch weiterhin nur eingeschränkt daran beteiligen.

Die unheimliche Angst, nicht für den Notfall gerüstet zu sein, treibt seltsame Blüten. In Paniksituationen horten die Menschen Klopapier, Tomatensauce und Mehl. Das Geld wird bei der Bank in Sicherheit gebracht – koste es, was es wolle. Die Österreicher erhöhen ihre Einlagen bei den Banken, obwohl es dafür keine Zinsen gibt. Das täglich fällige Guthaben stieg laut Oesterreichischer Nationalbank im ersten Halbjahr 2020 um 6,7 auf insgesamt 176,5 Milliarden Euro. Die Einlagen mit Bindung beliefen sich Ende Juni kumuliert auf 88,6 Milliarden Euro.

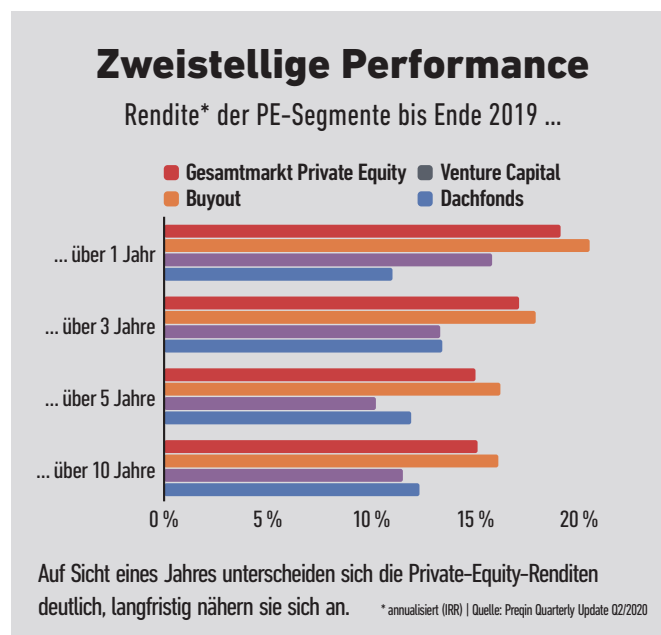
Paradoxerweise werden alternative Veranlagungen mit Ausnahme der Immobilien immer noch nur zaghaft in Betracht gezogen, so die aktuelle Veranlagungsstudie der Bank Austria. Zwar halten 38 Prozent der

Österreicher das Sparbuch für „kein gutes Geschäft“ und 28 Prozent interessieren sich für Wertpapiere, aber nur 21 Prozent investieren tatsächlich. Gründe dafür sind: „Gewohnheit, Vermeidung von Komplexität und die Gewichtung von Risiken.“

Attraktive Renditen

Auf der Erkenntnis, die Anlagestrategie ändern zu müssen, können Berater immerhin aufbauen. Um langfristig höhere Erträge zu erzielen, muss man nicht an der Börse investieren. Denn das außerbörsliche Beteiligungskapital, „Private Equity“, bietet langfristig zweistellige Renditen und das gilt nicht nur für die besten 25 Prozent aller Fonds (Topquartil), sondern auch für den Durchschnitt aller Beteiligungsgesellschaften (siehe Grafik links).

Ein gewichtiges Argument für Private Equity ist außerdem die Outperformance gegenüber anderen Assetklassen, die aber teilweise – das muss man etwa bei Immobilien konstatieren – mit geringeren Risiken behaftet sind. Dennoch, Private Equity schlägt die andere Anlagen um Längen (siehe Grafik auf Seite 139). Eine Umkehr ist nicht zu erwarten, weil die Beteiligungsbranche Wirtschaftskrisen in der Langfristbetrachtung traditionell gut übersteht und die Unternehmensnachfrage nach Private Equity wegen



der Folgen der Corona-Pandemie steigen wird. Der Anlageerfolg ist allerdings kein Automatismus. „Es wird angesichts der auseinanderlaufenden Renditen der ab 2012 aufgelegten Fonds wichtiger, die Spreu vom Weizen zu trennen“, schreibt der Researchedienst Preqin in einer aktuellen Analyse. Während die Durchschnittsrendite im Topquartil bei 20 Prozent liegt, kommen die schlechtesten 25 Prozent der Fonds nur auf vier Prozent.

Im Schatten der Regulierung

Wer sich in Österreich für Private Equity interessiert, hat schlechte Karten. Der Gesetzgeber behandelt den Markt seit Jahrzehnten stiefmütterlich. Laut dem Beteiligungsverband AVCO gibt es bislang de facto keinen extern finanzierten Private-Equity-Fonds und nur eine Handvoll Venture-Capital-Fonds. Zudem investieren die österreichischen institutionellen Anleger – mit wenigen Ausnahmen – kaum in lokale Wagniskapitalfonds. Die FMA spricht in ihrem Asset-Management-Report von 30 aktiven Fonds in Österreich, die gerade einmal 600 Millionen Euro verwalten. Nicht einmal ein Drittel stammt aus Österreich, die „großen“ Player lassen sich an einer Hand abzählen. „Es schaut leider sehr traurig aus“, klagt AVCO-Präsident Rudolf Kinsky und führt dazu aus: „In Österreich fehlt es an den Kapitalmarktstrukturen und Rahmenbedingungen und damit auch an professionellen Kapitalverteilern.“

Der Verband schlägt auf Basis des geltenden AIFM-Gesetzes die Verabschiedung eines neuen Wagniskapitalfonds-Gesetzes vor, mit dem Beteiligungsgesellschaften wie bei den Immobilien als Sondervermögen aufgesetzt werden können. Kinsky hegt einen Plan: „Unsere Vision ist, dass Wien ein internationaler Stand-



»In Österreich fehlt es an den Kapitalmarktstrukturen und Rahmenbedingungen.«

Rudolf Kinsky, AVCO

ort für die DACH- und CEE-Regionen wird, und dafür ein Konkurrenzangebot zu Luxemburg als Fondsstandort entwickelt.“

Die Umsetzung dieses Wunsches ist angesichts der fehlenden politischen Zuneigung für Private Equity unwahrscheinlich.

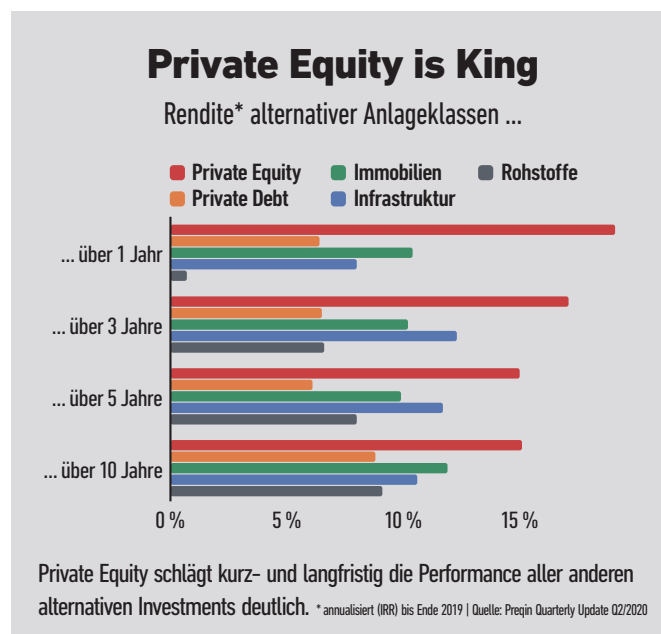
Umso erfreulicher ist, dass heuer auf anderen Wegen Bewegung in den Markt gekommen ist. Besonders aktiv präsentieren sich die Banken und die Stadt Wien. „Das sind ein paar positive Entwicklungen“, gibt Kinsky zu.

Neue Initiativen

Die Invest AG der oberösterreichischen Raiffeisenbankengruppe gehört mit 500 Millionen Euro investiertem Kapital zu den größten heimischen Private-Equity-Playern. Unter der neuen Dachmarke „Raiffeisen Invest Private Equity“ wollen die Banken weitere 250 Millionen Eigenkapital investieren. In Wien haben die RBI und C-Quadrat zu Herbstbeginn den „Austrian Growth Capital Fund“ für den Mittelstand angekündigt. Der Fonds hat ein Zielvolumen von bis zu 200 Millionen Euro und investiert Eigenkapital und eigenkapitalähnliche Instrumente in vorwiegend österreichische mittelständische Unternehmen. Die RBI wird als Ankerinvestor agieren und wirbt gemeinsam mit C-Quadrat und der Kathrein Privatbank aktiv um weitere institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Stiftungen, Family Offices und staatliche Investoren.

Beachtlich ist das Engagement des technologieorientierten Investors Speedinvest, der Anfang des Jahres für seinen dritten Venture-Capital-Fonds 190 Millionen Euro akquirierte und damit nach eigenen Angaben mehr als 400 Millionen Euro Anlegerkapital verwaltet. Nach internationalen Maßstäben ist das nicht viel, für europäische und vor allem österreichische Verhältnisse jedoch schon.

Corona sei Dank ist auch die Stadt Wien aktiv geworden. Im Frühjahr wurde der Fonds „Stolz auf Wien“ als equity-basiertes Rettungspaket für in Not geratene Unternehmen ge-



gründet. Wien stellt dafür 20 Millionen Euro zur Verfügung. Noch einmal so viel kommt unter anderem von der Wirtschaftskammer Wien und von Banken. Weitere institutionelle Kapitalgeber haben ihre Beteiligung bereits zugesagt, womit das Kapitalvolumen noch steigen wird.

Einschränkung für Private

Grundsätzlich positiv bewertet Birgit Schmolzmüller, dass Bewegung in den Markt kommt. Sie ist Geschäftsführerin der österreichischen Tochter der deutschen RWB Group, die seit gut 20 Jahren Private-Equity-Dachfonds für Privatanleger auflegt. „Die Coronakrise offenbart einmal mehr, wie schwer sich Österreich damit tut, den Eigenkapitalbedarf seiner kleinen und mittelständischen Unternehmen zu bedienen“, so Schmolzmüller.

Das österreichische Gesetz engt nicht nur professionelle Investoren ein. Viel stärker reglementiert ist der Privatkundenzugang zu dieser Assetklasse. Die Fondsmanager sind zwar durch das AIFM-Gesetz streng reguliert. Dennoch dürfen Private-Equity-Fonds nur an „qualifizierte Privatkunden“ verkauft werden, was bedeutet, dass ein Anleger 250.000 Euro liquides Vermögen nachweisen muss. Sie müssen also entweder große Wertpapierdepots besitzen oder viel Geld auf Konten und Sparbüchern lagern. „Auch unsere Anleger, die bis Ende des Jahres Ausschüttungen aus bestehenden RWB-Dachfonds bekommen, können keine Wiederveranlagung vornehmen, wenn sie nicht ‚qualifiziert‘ im Sinne des AIFM-Gesetzes sind“, ärgert sich Schmolzmüller.

Die RWB-Gruppe registriert sowohl in Deutschland als auch in Österreich zunehmendes Interesse bei Privatanlegern. „Sie hören und lesen über die lukrative Anlageklasse und recherchieren im Internet über



»Die Privatanleger hören und lesen über die lukrative Anlageklasse und recherchieren Angebote im Internet.«

Birgit Schmolzmüller, RWB Austria

konkrete Anlageklassen in Österreich“, bestätigt Schmolzmüller.

Damit befinden sich die Kunden in guter Gesellschaft. Die Platzierungszahlen sind weltweit angesichts der von Corona

verursachten Unsicherheiten ansehnlich, und allein in Europa erhielten die Fonds im ersten Halbjahr 2020 rund 49 Milliarden Euro (siehe Grafik).

Zunehmendes Privatinteresse

Nicht zuletzt wegen der Anlagenot, die von den Nullzinsen ausgeht, ist das Thema Private Equity auch im Private Banking angekommen. Håkan Strångh, Leiter der J.P. Morgan Private Bank in Deutschland, berichtete im Sommer, dass sich vermögende Deutsche verstärkt für den Beteiligungsmarkt interessieren. Das liege an günstigeren Einstiegspreisen und an dem Umstand, dass Private Equity als nicht börsennotierte Assetklasse eine geringere Volatilität als Aktien aufweise.

In Österreich ging die Schoellerbank im vergangenen Juni in die Offensive und brachte für qualifizierte Privatkunden ein Dachfondsprodukt auf den Markt (siehe Seite 152 in FONDS professionell Ausgabe 3/2020). Zu den Beweggründen für dieses Produkt wollte sich die Bank auf Nachfrage nicht äußern. Die Verschiebung des First Closings von Oktober auf November lässt jedoch vermuten, dass der Vertrieb kein Selbstläufer ist – obwohl es kaum Konkurrenz gibt.

Denn für heimische Privatkunden bestehen insgesamt nur sehr wenige Investitionsmöglichkeiten. Bei RWB können qualifizierte Privatkunden zurzeit die Dachfonds „Global Market Fonds VII“ und „Direct Return III“ zeichnen. Außerdem sind die Wiener Gesellschaft Arax und die deutsche MIG AG mit Venture-Capital-Fonds am Markt. Abgesehen davon können mutige Anleger über Crowdfundingplattformen wie Conda direkt in Start-ups investieren, wobei der Anleger hier keine strukturierte Beteiligung einget. ALEXANDER ENDLWEBER **FF**

