

Keine Private-Equity-Fonds mehr für Kleinanleger

Eine Gesetzesnovelle verwehrt Zugang trotz günstigem Chancen-Risiko-Verhältnis.

Michael Kordovsky. Die neue Novelle des AIFMG (Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz) wurde unter dem Übergangskanzler **Hartwig Löger** (28. Mai bis 3. Juni 2019) am 28. Mai im Zuge des Anti-Goldplating-Gesetz 46/2019 heimlich, still und leise verabschiedet und ist am 29. Mai in Kraft getreten.

Während wilde „Zockereien“ mit Kryptowährungen sowie riskante Crowdfunding-Investments in nachrangige Darlehen jedem Kleinanleger zugänglich sind, unterliegen Private-Equity-Fonds und Private-Equity-Dachfonds im Zuge der jüngsten Novelle erneut starken Restriktionen, sodass deren Vertrieb an normale Kleinanleger unmöglich ist.

Es trifft die falschen Anlagekategorien

PE-Dachfonds investieren jedoch in verschiedene Ziel-Fonds mit jeweils mehreren Unternehmensbeteiligungen und gelten deshalb als besonders sicher: Das zeigt eine Publikation der British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA) auf Basis einer Monte-Carlo-Simulation mit 5.000 Durchläufen aus 2.170 PE-Fonds ab dem Auflagejahr 1990. Dabei wurden nach dem Zufallsprinzip verschiedene Fondsportfolios generiert. Ergebnis: Das am TVPI (Total Value to Paid-In) gemessene Verlustrisiko nach zehn Jahren liegt in einem Portfolio von fünf Fonds nur bei 10 %, bei einer Se-



Mit einer neuen Gesetzesnovelle haben Privatinvestoren keinen Eintritt mehr in die Welt der Private-Equity-Fonds

lektion von 20 PE-Fonds (eine durchaus übliche Streuung) nur noch bei 1,4 %, und im Falle von 50 Fonds schrumpft der Wert sogar auf 0,26 %. Die Performance-Erwartungswerte dieser Produkte liegen indessen nach wie vor bei 6 bis 9 % p.a. Allerdings müssen Anleger dafür oft Laufzeiten von zehn bis 15 Jahren in Kauf nehmen.

Aus dem vorliegenden Chancen-Risiko-Kontext betrachtet, werden vor allem die PE-Dachfonds restriktiv behandelt: Das zeigt im Artikel 48 AIFMG ein Vergleich der Absätze 8a (PE-Dachfonds) und 8c (PE-Fonds, die direkt in Unternehmensbeteiligungen investieren): Artikel 8a Absatz 1 besagt, dass die FMA den Vertrieb an Privatkunden zu bewilligen hat, wenn der Dachfonds überwiegend

in andere Alternative Investmentfonds (AIFs) investiert, welche wiederum gemäß ihrer Anlagestrategie in Unternehmen investieren, die nicht börsennotiert sind. Die Veranlagung in einen einzelnen Ziel-AIF ist mit 20 % begrenzt (obwohl ein Zielfonds über mehrere Beteiligungen verfügt!). Ansonsten sind nur noch bestimmte Geldmarktinstrumente als Investments erlaubt. Sollten jedoch die Veranlagungsbestimmungen eines Ziel-AIF noch andere Investitionen ermöglichen (z.B. in börsennotierte Unternehmen, um diese dann von der Börse zu nehmen), darf in einen solchen Ziel-AIF maximal 5 % investiert werden (insgesamt in diese Kategorie maximal 20 % des Fondsvermögens).

Vergleichsweise leichter haben

es laut Artikel 8c Absatz 1 AIFs, die in einzelne Firmenbeteiligungen investieren: Das Fondsvermögen muss hier so veranlagt werden, dass „eine ausreichende Diversifikation und eine angemessene Risikostreuung gewährleistet werden“. Es muss eine Beteiligung an mindestens fünf voneinander unabhängigen Unternehmen eingegangen werden (Art. 8c Abs. 2) und die Beteiligung an einem Unternehmen zum Zeitpunkt des Eingehens der Beteiligung darf maximal 50 % des Fondsvermögens ausmachen (Art. 8c Abs. 3).

Erst ab 250.000 €

Sowohl PE-Fonds als auch PE-Dachfonds müssen mindestens einmal im Quartal ihren Nettoinventarwert veröffentlichen. Privatkunden als Interessenten müssen unbelastete Bankguthaben und Finanzinstrumente im Wert von mindestens 100.000 € nachweisen. Dann können sie maximal 10 % dieser Summe, müssen aber mindestens 10.000 € in einen einzelnen AIF oder PE-Dachfonds investieren. Bei 120.000 € Finanzvermögen könnten nur 12.000 € investiert werden.

Etwas einfacher ist die Situation bei „qualifizierten“ Privatkunden. Dazu **Birgit Schmolzmüller**, sie ist die Geschäftsführerin vom Produktanbieter RWB Austria, gegenüber dem **Börsen-Kurier**: „Hier lautet die neue Regelung: Wenn jemand 250.000 € unbelastetes Vermögen hat, kann er ab 10.000 € je-

den beliebigen Betrag in solche Produkte investieren.“ Die Folgen für den Vertrieb von RWB skizziert Schmolzmüller wie folgt: „Durch diese Novelle sind wir im Privatkundensegment investitionsseitig so eingeschränkt, dass wir gar keinen entsprechenden RWB-Fonds für Österreich auflegen können. Wir müssten unser Produkt bewusst so ‘schwach’ gestalten, dass die von der RWB erwarteten Renditen ausbleiben werden.“

Kleinanleger sind somit weiterhin vom Erwerb eines wichtigen Vermögensbausteins gutsituierter Privatanleger und professioneller Anleger, wie renommierter Universitätsstiftungen, ausgeschlossen. Ihnen bleibt nur noch die aufwendige Möglichkeit, zwecks Beratungstermin und Investment in interessante PE-Dachfonds extra nach Deutschland zu reisen oder auf eine standardisierte Lösung im Mantel einer Fondsgebundenen Lebensversicherung zuzugreifen.

Entsprechend groß ist die Enttäuschung bei Schmolzmüller: „Man schafft also eine Gesetzesnovelle mit angeblichen Verbesserungen, die in der Praxis nichts bringt, weil damit gar kein Produktangebot für den Privatkunden in Österreich möglich ist. Es ist kein Wunder, dass sich alle anderen Anbieter aus dem österreichischen Markt zurückgezogen haben, denn unter den Gesetzesbedingungen, die seit 2013 herrschen, ist dies ein Kampf gegen Windmühlen.“

Sichern Sie sich Ihr „Ölpreis-Abo“ um 94,90 Euro

- 14 Monate lesen - nur 12 Monate zahlen. Die ersten zwei Monate gratis!
- Und als Prämie zusätzlich: OMV-Gutscheine im Wert von 30 Euro

Meine Abo-Bestellung:

Ja, ich abonniere den Börsen-Kurier ab 1.10.2019 um **nur 94,90 Euro*** pro Jahr

Name:

Straße, Hausnummer, Türnummer:

PLZ: Ort:

Geburtsdatum: Tel.Nr.:

eMail:

Mit Rücksendung dieses Bestellformulars bestätigen Sie, dass Sie unsere Datenschutzerklärung unter <http://www.boersen-kurier.at/datenschutz> und unsere AGB unter <http://www.boersen-kurier.at/agb> gelesen haben und mit deren Geltung einverstanden sind.

Datum: 2019 Unterschrift:



Bitte einsenden an:

Börsen-Kurier, 1180 Wien, Gentzgasse 15

Bestellung auch per **Fax**: 01/470 09 16 - 10

eMail: abo@boersen-kurier.at

oder im **Internet** unter www.boersen-kurier.at

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an: Tel.: 01/470 09 16-16 (Montag, Mittwoch, Freitag 10 - 15 Uhr)

* Dieses Angebot gilt nur für die Zusendung innerhalb Österreichs. Auslandspreise: Europa Versand Non Priority 150,00 Euro, Europa Versand Priority 185,00 Euro, außerhalb Europas Versand Priority 250,00 Euro. Dieses Angebot kann nicht auf bestehende Abonnements angerechnet werden und ist nur gültig, wenn in den letzten sechs Monaten kein Börsen-Kurier-Abonnement (ausgenommen Probe-Abo) bezogen wurde. Das Abonnement verlängert sich automatisch, wenn es nicht vier Wochen vor Ablauf schriftlich gekündigt wird. Eine Refundierung bezahlter Gebühren ist ausgeschlossen.