

# Überrenditen, vor allem in schlechten Zeiten

Private-Equity-Fonds: In der Krise trennt sich die Spreu vom Weizen.

**Michael Kordovsky.** Weltweit verfügbaren Private-Equity(PE)-Fonds bereits im Jahr 2018 über 1,23 Bio USD an Barmittel für zukünftige Investments, und es wird zunehmend schwieriger noch attraktive Investments zu finden. Doch der Cash-Zufluss in PE könnte sich beschleunigen.

Das weltgrößte Investmenthaus BlackRock erwartet einen Boom. Institutionelle Investoren versuchen sich derzeit gegen eine mögliche Krise zu wappnen, haben aber in Bezug auf Versicherungen, Pensionsfonds und Stiftungen in unseren Breiten meist nur 1 bis 3 % des Portfolios an Private Equity. BlackRock hält hingegen in Bezug auf „private Märkte“ Quoten von 20 bis 40% für sinnvoll. Fakt ist, dass die besten 25 % der PE-Häuser eine Rendite von 2 bis 4 %-Punkte über dem Durchschnittsertrag an den Börsen erreichen. Auf Sicht von 50 Jahren sei sogar eine Rendite vor Gebühren von rund 13 % (USA) möglich.

## Schlecht vorbereitet

Doch Vorsicht: Hohe Zuflüsse des Veranlagungsvolumens stellen in der aktuellen Phase hoher Aktienkurse und in der Folge auch höherer Multiples (2013: Valuation/EBITDA: 9,0 versus 11,1 in 2018) beim Erwerb von privaten Unternehmen das Fondsmanagement im PE-Spektrum vor eine Geduldprobe. Reihenweise Chancen wird es erst wieder im Zuge der nächsten Krise bzw. des nächsten Ab-



schwungs geben, und auf diesen sollten laut dem Global-Private-Equity-Barometer von Collier Capital PE-Fonds nicht gut vorbereitet sein. Demnach soll eine große Mehrheit von 70 bis 80 % der institutionellen Investoren in Nordamerika und dem asiatisch-pazifischen Raum der Ansicht sein, dass ihre PE-Portfolios in Vorbereitung auf den nächsten Konjunkturabschwung angepasst werden müssen. In Europa sind 45 % dieser Ansicht.

Ein großer Teil der General Partners sieht erhebliche Risiken für die mittelfristigen PE-Renditen ausgehend von hohen Vermögenspreisen und dem wirtschaftlichen Umfeld.

Im Abschwung trennt sich dann die Spreu vom Weizen. Die Unterschiede zwischen den besten und schlechtesten Performern werden größer. Eine Analyse von Prequin zeigt, dass dies schon seit einigen Jahren der Fall ist: Beim besten Quartil (Viertel) der Manager steigen die lukrierten Renditen seit dem Vintage-Jahr 2013, während sie im schlechtesten Quartil bereits seit 2014 rückläufig sind. 2016 lag der Unterschied der am internen Zinsfluss gemessenen Performance zwischen dem besten und schlechtesten Viertel der Fonds bei ca. 20 %-Punkten, während der Medianwert knapp 15 % p.a. betrug.

Während bei hervorragenden

Einzelfonds über 25 % p.a. möglich sind, liegen die Renditen im schlechtesten Viertel im Jahre 2016 bereits bei unter 6 % p.a.

## Chancen für professionelle Fundpicker

Daraus resultieren aber auch Chancen für professionelle Fundpicker unter den Dachfonds. **Birgit Schmolzmüller** etwa, sie ist Geschäftsführerin der RWB Private-Capital (Austria) GmbH, erklärt gegenüber dem **Börsen-Kurier**: „Wir investieren ausschließlich in reife Märkte und etablierte Private-Equity-Manager, die in früheren Fondsgenerationen bereits bewiesen haben, dass sie durchwegs gute Ergebnisse erzielen - auch

über schwächere Konjunkturphasen hinweg. Sogenannte ‚First-Time-Funds‘, also die Beteiligung am ersten Fonds eines Managerteams, schließen wir aus. Dazu verzichten wir seit einigen Jahren auf Investitionen in Venture-Capital-Fonds. Im Fokus ist hingegen das mittlere Marktsegment. Dahinter verbergen sich Unternehmen mit funktionierendem Geschäftsmodell aus dem gehobenen Mittelstand.“

Auf Dachfondsebene kommt kein Fremdkapital zum Einsatz und in den Zielfonds nur moderat. „Das Risiko ist damit gerade in schwächeren Konjunkturphasen geringer. Anstelle des ‚Financial Engineering‘ setzen wir auf Manager, die in der Lage sind, die Wertsteigerung in Unternehmen nachhaltig durch operative und strategische Verbesserungen herbeizuführen“, so Schmolzmüller, die ergänzt: „Wir streuen auch in jedem Dachfonds über verschiedene Vintage-Jahre. So stellen wir sicher, dass nicht alle ausgewählten Fonds gleichermaßen von einer eventuell schwächeren Konjunkturentwicklung betroffen sind.“

## Achtung

Durchschnittliche österreichische Privatanleger müssen wegen der vorherrschenden Gesetzeslage zwecks Abschluss und Beratung vor Ort nach Deutschland ausweichen oder Private Equity über eine Lebensversicherungslösung erwerben.

## ZERTIFIKATE

### Dividendenriesen mit Kapitalgarantie

Aktien mit hohen Dividendenrenditen weisen oftmals geringere Schwankungsbreiten als der gesamte Markt auf. Deshalb investieren langfristig agierende Anleger mit dem Wunsch nach möglichst hoher Sicherheit oftmals in Aktien mit hohen Dividendenrenditen. Um das auch bei dividendenstarken Werten bestehende Risiko der direkten Veranlagung in eine oder mehrere Aktien zu reduzieren, empfiehlt sich die Investition in einen breit aufgestellten Aktienindex, wie beispielsweise in den „Stoxx® Global Select Dividend 100“-Index (ISIN: US26063V1180). Dieser Aktienindex setzt sich aus 40 Aktien der USA und jeweils 30 Aktien aus Europa und Asien/Australien zusammen. Unter anderem befinden sich auch deutsche Werte, wie die Deutsche Post-, die Aareal Bank und die Allianz-Aktie im Index.

Anleger, denen auch das Risiko der direkten Indexveranlagung noch zu hoch ist, die in den nächsten Jahren aber grundsätzlich von

einem Kursanstieg der dividendenstarken Aktien ausgehen, könnten eine Investition in das derzeit zur Zeichnung angebotene „Erste-Global Select Garant XI 19-29“ in Erwägung ziehen.

## 100 % Kapitalgarantie und 70 % Ertragschance

Der Indexschlusskurs vom 27.12.2019 wird als Ausübungspreis für das Garantieprodukt festgeschrieben. Bei 170 % des Startwertes wird sich der Höchstbetrag (Cap) befinden. Wenn der als Kursindex konzipierte (Dividendenzahlungen werden bei der Indexberechnung nicht berücksichtigt) „Stoxx® Global Select Dividend 100“-Index am Bewertungstag in zehn Jahren, und zwar am 20.12.2029, auf oder oberhalb des Caps notiert, dann wird das Zertifikat mit dem Höchstbetrag von 170 % des Ausgabe-preises zurückbezahlt.

Notiert der Index am Bewertungstag zwischen dem Startwert und dem Cap, dann wird das Zerti-

fikat mit der positiven prozentuellen Wertentwicklung des Index im Verhältnis zum Startwert zurückbezahlt. Befindet sich der Index am Bewertungstag im Minus, dann wird die Kapitalgarantie dafür sorgen, dass das Zertifikat am Ende mit dem Ausgabepreis von 100 % getilgt wird. Allerdings ist anzumerken, dass sich die Kapitalgarantie ausschließlich auf das Laufzeitende des Zertifikates bezieht. Ein vorzeitiger Verkauf des Zertifikates kann daher mit einem Kapitalverlust verbunden sein. Daher sollte in dieses Zertifikat nur jener Geldbetrag investiert werden, der voraussichtlich bis zu Laufzeitende des Zertifikates nicht benötigt wird.

Das „Erste-Global Select Garant XI 19-29“-Produkt, fällig am 30.12.2029, ISIN: AT0000A2BSJ7, kann noch bis 23. Dezember 2019 ab einem Veranlagungsvolumen von 3.000 € in einer Stückelung von 1.000 € gezeichnet werden.

## ZertifikateReport-Fazit

Dieses Garantie-Zertifikat der Erste Bank spricht in erster Linie sicherheitsorientierte Anleger an, die in den nächsten zehn Jahren ohne Kapitalverlustrisiko bis zum Höchstbetrag von 170 % von einer positiven Kursentwicklung der im Index enthaltenen Aktien profitieren wollen.

## CROWDFUNDING

### In Früherkennung investieren

**Red.** Das Wiener Unternehmen PIUR Imaging hat sich zum Ziel gesetzt, medizinische Bildgebung genauer, kosteneffizienter und sicherer zu machen. Erreichen will das Unternehmen dieses Ziel mit seinem neuen tomografischen 3D-Ultraschallgerät PIUR tUS Infinity. Dieses erweitert bestehende Ultraschallsysteme auf kostengünstige Weise um eine 3D-Tomografiefunktion. „Das tUS Infinity-System ist plattformunabhängig und verwandelt jedes Standard-Ultraschallgerät in ein System mit tomografischer Bildgebung. Der Infinity Sensor kann an beinahe jedem Schallkopf angebracht werden. Damit schlägt tUS Infinity eine Brücke von zweidimensionalem Ultraschall zu regulären 3D-Schnittbildverfahren wie CT oder Kernspintomografie (MRT)“, so PIUR-Geschäftsführer **Frederik Bender** in einer Presseaussendung. Positionsdaten der Ultraschallsonde sowie 2D-Ultraschallbilder werden kabellos an einen Standard-Laptop gesendet. Dieser verarbeitet die Daten und erstellt mit Hilfe von künstlicher Intelligenz dreidimensionale Ultraschallbilder.

## Früherkennung

Das mittelfristige Ziel ist, mit Hilfe der Technologie Anzeichen von Schlaganfall und Herzinfarkt frühzeitig zu erkennen, um diese zu verhindern. Schlaganfall beispielsweise ist die zweithäufigste Todesursache in westlichen Ländern. „Ein wichtiger Punkt ist: Werden Plaqueablagerungen in der Halsschlagader rechtzeitig erkannt und richtig analysiert, kann Schlaganfällen und Herzinfarkten vorge-

beugt werden. Prävention ist möglich, aber nur wenn die Erkrankung rechtzeitig erkannt wird“, sagt **Charles McCollum**, Gefäßchirurg an der University of Manchester in Großbritannien, der laut PIUR Imaging an der Entwicklung maßgeblich beteiligt war. Mit Hilfe der tomografischen 3D-Technologie können diese Plaqueablagerungen gemessen, analysiert und visualisiert werden. Aus diesen zusätzlich gewonnen Informationen soll für jeden Patienten ein Risikoprofil erstellt werden, das Aufschluss über die individuelle Gefahr der beiden Erkrankungen gibt. Das Tool für die Messungen ist mit dem Infinity-System bereits einsatzbereit, die notwendige Datenbasis für die Erstellung des Risikoprofils wird derzeit gemeinsam mit der University of Manchester erarbeitet. Im Patientengespräch kann der Arzt der behandelten Person zudem die konkrete Gefahr mit dem Blick in den eigenen Körper vor Augen führen. Studien belegen angeblich, dass dies Patienten zusätzlich dazu motivieren kann, ihren Lebensstil zu verändern. Dadurch kann Schlaganfall und Herzinfarkt auf natürliche Weise vorgebeugt werden.

## Marktlaunch finanzieren

Eine Crowdfunding-Kampagne auf der Plattform Green Rocket soll nun den Marktstart des tomografischen Ultraschallsystems finanzieren. Bisher hat das Wiener Unternehmen laut eigenen Angaben mehr als 405.000 € eingesammelt. Die entsprechende Kampagne auf der Plattform Green Rocket läuft noch bis Mitte Jänner des kommenden Jahres.



WALTER KOZUBEK IST HERAUSGEBER  
DES ZERTIFIKATEREPORTS UND  
DES HEBELPRODUKTEREPORTS

**DADAT** ICH DADAT PRODUKTE DER  
PREMIUMPARTNER TRADEN.

DADAT – EINE MARKE DER BANKHAUS SCHELHAMMER & SCHATTERA AG

€3,90  
PRO TRADE

**DADAT**  
BANK

Marketingmitteilung Weitere Infos auf [www.dadat.at](http://www.dadat.at)