

Börsen-Zeitung vom 20.07.2019, Nr. 137, S. 4

### Geschlossene Fonds schmelzen dahin

#### **Im Licht der Regulierung verliert Segment an Relevanz - Im grauen Markt sinkt Geschäft aber ebenfalls**

Solide reguliert und doch an der Schwelle zur Irrelevanz - so lässt sich die Lage geschlossener Publikumsfonds zusammenfassen. Die 2013 eingeführten Vorgaben sind vielen Anbietern zu aufwendig. Die weniger regulierten Vermögensanlagen schlagen sich aber noch schlechter. Hier belastet das P& R-Debakel den Ruf.

Börsen-Zeitung, 20.7.2019

jsc Frankfurt - Auch sechs Jahre nach Einführung neuer Standards in der Regulierung geschlossener Publikumsfonds kommt das Segment nicht vom Fleck. Im ersten Halbjahr kamen lediglich zwölf Fonds mit einem anvisierten Eigenkapitalvolumen von 643 Mill. Euro auf den Markt, wie die Ratingagentur Scope zusammengetragen hat. Im zweiten Quartal zog das Volumen zwar deutlich an, doch nach einem schwachen Startquartal blieb das Segment trotzdem nur auf dem Niveau des Vorjahres, als 14 Fonds mit 630 Mill. Euro bis zur Jahresmitte für den Vertrieb zugelassen wurden. Die Gesellschaft zählt dabei Vehikel, die nach den Regeln des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) als alternative Investmentfonds (AIF) reguliert sind.

Damit ist das Segment einen anderen Weg gegangen als die Gruppe der offenen Sachwertefonds, in der Praxis durchweg Immobilienfonds, die ebenfalls mit der Reform durch das KAGB neuen Regeln unterworfen wurden. Denn obwohl beide Segmente im Zuge der Finanzkrise und diverser Verlustfälle zeitweise in Verruf geraten sind, haben sich die offenen Fonds erholt. 101 Mrd. Euro ist das Segment laut deutschem Fondsverband BVI per Ende März schwer, netto 3 Mrd. Euro flossen allein im ersten Quartal den offenen Immobilienfonds zu - und es wären noch mehr, würden die großen Anbieter nicht den Vertrieb mangels geeigneter Immobilien limitieren. Im Segment der geschlossenen Publikumsfonds wiederum haben sich einige Anbieter zurückgezogen, etwa KGAL, Nordcapital, MPC Capital oder Lloyd Fonds, wie Scope festhält.

Analystin Stephanie Lebert weist auf die Spätfolgen des KAGB hin, das die früher wenig regulierten Fonds in den AIF-Mantel überführte und für Konzeption, Verwaltung und Vertrieb klare Regeln vorgab. Die Vermögensgegenstände müssen nun angemessen verwahrt und durch externe Prüfer bewertet werden, Risiken, Verschuldung und Liquidität gehören adäquat gesteuert. "Mit dem KAGB sind die geschlossenen Fonds in Form der Publikums-AIF aus dem grauen Kapitalmarkt herausgewachsen", sagt die Scope-Expertin.

Den Aufwand wollen allerdings nur wenige tragen: Dazu zählen Wealthcap Immobilien, Adrealis und MIG, die jeweils einen Fonds mit mehr als 100 Mill. Euro Zielvolumen im zweiten Quartal auf den Weg gebracht haben, aber auch Real IS, ZBI, Derigo, HKA, Project Investment und Deutsche Wertinvestment, die ebenfalls im zweiten Quartal Fonds lanciert haben. Nachdem das Schiffahrtsegment kollabiert ist, sind im Segment geschlossener Fonds heute Immobilien eine typische Anlageklasse, aber auch Private Equity. Mit Patrizia Immobilien ist nach der KAGB-Reform sogar, wenn auch ohne Fondslancierung im zweiten Quartal, ein Anbieter neu in das Segment geschlossener Publikumsfonds eingestiegen. Insgesamt hält sich die Branche aber zurück.

P& R-Pleite und BaFin-Drohung

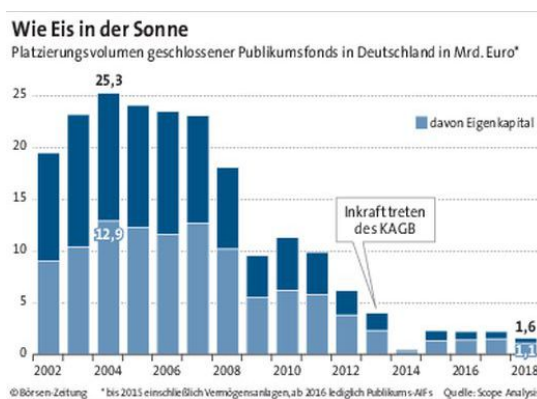
Besonders unter Druck steht nach Einschätzung von Scope das Segment der Vermögensanlagen, die zwar als Fondsvehikel

wahrgenommen werden, aber nicht als solche reguliert sind. Gerade einmal sieben Vorhaben mit 134 Mill. Euro Volumen zählt Scope hier - deutlich weniger als im Vorjahr, als noch 26 Projekte mit 367 Mill. Euro bis zur Jahresmitte verzeichnet worden waren.

Die mutmaßlichen Scheingeschäfte der P&R-Gruppe, die Anlegern Container-Investments in Aussicht gestellt hatte, belasten den Ruf des Segments. Die Reform des **Erneuerbare-Energien**-Gesetzes (EEG) hat darüber hinaus das System fester Fördersätze durch Ausschreibungsverfahren ersetzt und schafft somit Unsicherheit für Projekte wie Bürgerwindparks. Im März schließlich brachte die Finanzaufsicht BaFin Produktinterventionen ins Spiel und kritisierte Praktiken wie etwa Blindpools, also Investmenttöpfe mit nicht genau bestimmtem Ziel, aber auch einige Direktinvestments, gestufte Nachrangdarlehen und Anlagen ohne Laufzeitenende.

Die nach KAGB regulierten Vehikel sind davon aber nicht betroffen. Hier macht sich eine andere Hürde bemerkbar, wie Lebert sagt: der Mangel an geeigneten Anlageobjekten.

*jsc Frankfurt*



**Quelle:** Börsen-Zeitung vom 20.07.2019, Nr. 137, S. 4

**ISSN:** 0343-7728

**Dokumentnummer:** 2019137023

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/BOEZ\\_89a564e6746213300e2b90c616381672717ea2cd](https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_89a564e6746213300e2b90c616381672717ea2cd)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung