

# Die langfristigen Aussichten sind überwiegend freundlich



## Aktuelle Entwicklungen und Perspektiven im Markt für Geschlossene Fonds – Große Unterschiede zwischen den einzelnen Assetklassen

Von HUBERT SPECHTENHAUSER

Betrachtet man die aktuellen Entwicklungen am Markt für Geschlossene Fonds, so liegen Licht und Schatten dicht beieinander. In den zurückliegenden Monaten war zweifellos eine Belebung des Marktes zu beobachten, allerdings war diese vor allem auf einige wenige und relativ volumenstarke Fonds zurückzuführen, sodass man nicht von einer Markterholung auf breiter Front sprechen kann. Das wird aus den jüngsten Marktdaten schnell deutlich. Im Laufe des zweiten Quartals 2011 gestattete die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nach Angaben von Feri EuroRating den Vertrieb von insgesamt 41 neuen Geschlossenen Fonds. Damit ging die Zahl der neu zugelassenen Fonds im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal um 20 Fonds oder rund ein Drittel zurück, doch

das Volumen des mit den neuen Fonds zu platzierenden Eigenkapitals erhöhte sich um 68% auf 1,8 Mrd. Euro. Im Vergleich zum ersten Quartal fiel die Steigerung des prospektierten Eigenkapitals mit +166% sogar noch wesentlich stärker aus.

### Starke Zuwächse bei Immobilienfonds

Dabei gibt es weiterhin große Unterschiede zwischen den einzelnen Assetklassen. Starke Zuwächse bei den Immobilienfonds stehen Rückgänge in den Assetklassen Private Equity, Erneuerbare Energien und Schiffe gegenüber. Bei Flugzeugfonds, von denen im zweiten Quartal 2010 gar keiner neu an den Markt gekommen war, wurden zwei neue Angebote aufgelegt. Aus all diesen Zahlen kann jedoch nur bedingt auf

längerfristige Trends geschlossen werden. Für die kommenden Monate scheint klar, dass sich die Serie neu aufgelegter Immobilienfonds mit großen Volumina nicht unverändert fortsetzen wird. Dies könnte das Gesamtvolumen des prospektierten Eigenkapitals wieder abnehmen lassen, doch ist es auch möglich, dass eine wachsende Zahl kleinerer Fonds diese Entwicklung kompensiert. Angesichts des mit nicht zu unterschätzenden Unsicherheitsfaktoren behafteten Marktumfeldes, insbesondere der Schuldenkrise in einigen EU-Staaten und der ebenfalls sehr problematischen Situation in den USA, muss durchaus mit Belastungen für die Konjunkturerholung gerechnet werden, die sich wiederum negativ auf die Anlegernachfrage auswirken können. Zugleich aber haben wir in Deutschland

bislang eine sehr positive Konjunktur-entwicklung zu verzeichnen gehabt. Die Erwerbstätigkeit hat einen Höchststand erreicht, viele Unternehmen erzielen gute Gewinne und auch die realen Einkommen haben sich erhöht, was wiederum ein positives Umfeld für Beteiligungsangebote darstellt.

### Sachwerte bleiben gefragt

Man sollte daher die kurzfristigen Entwicklungen im Blick behalten, sich aber schwerpunktmäßig auf die langfristigen Trends fokussieren. Und auf lange Sicht dürften vor allem die Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und regenerative Energien – und mittelfristig auch wieder Schiffe – im Vordergrund stehen. Denn ungeachtet der kurzfristigen Entwicklungen ist für die kommenden Jahre mit einem anhaltenden Interesse der privaten Investoren an Sachwertanlagen zu rechnen. Hierbei stehen Immobilien sicherlich an erster Stelle, weil sie für die meisten Investoren die vertrauteste Assetklasse im Bereich der Sachwerte sind und zudem auch das Angebot möglicher Investitionsobjekte hier am größten ist. Bei deutschen Immobilien kommt hinzu, dass der deutsche Immobilienmarkt sich in den vergangenen Jahren gegenüber anderen Immobilienmärkten als vergleichsweise stabil erwiesen hat, sodass viele Marktteilnehmer mit einem gewissen Nachholbedarf bei Mieten und Immobilienpreisen rechnen. Allerdings profitieren davon nicht alle Immobilien gleichermaßen. Die Nachfrage der Investoren konzentriert sich vielmehr auf ganz bestimmte Marktsegmente. Vor allem vermögende Privatanleger investieren oft eher konservativ und setzen auf möglichst hohe Investitionssicherheit. Sie fragen nach Core-Immobilien und nicht nach dem Fonds mit der höchsten Renditeprognose. Werterhalt und hohe Einnahmesicherheit sind heute die entscheidenden Anlegerpräferenzen.

Diese Präferenzen müssen sich auch in den Details eines Fondskonzepts wiederfinden lassen. Verständliche Produktstrukturen, eine hohe Transparenz und ein vernünftiger Umgang mit den vorhandenen Risiken sind dabei zentrale Kriterien – ebenso wie die Auswahl der Investitionsobjekte. Allerdings sollte man sich nicht auf Schlagworte wie „Core-Immobilie“ zurückziehen,

sondern vor allem klarstellen, wo die Vorteile und Alleinstellungsmerkmale eines konkreten Investitionsobjekts liegen. Dazu zählt vor allem eine möglichst unverwechselbare, nicht reproduzierbare Lage – und in wachsendem Maße auch energetische Nachhaltigkeit. Interessante Lagen sind dabei keineswegs nur die hochpreisigen Innenstadtlagen der großen Metropolen. Auch hochwertige und einzigartige Lagen in Städten wie zum Beispiel Mülheim, Duisburg, Freiburg oder Dortmund stellen eine gute Basis für Fondsinvestitionen dar. Dasselbe gilt für Sonderstandorte außerhalb von Städten wie etwa am Frankfurter Flughafen, der durch seine zentrale Lage innerhalb Europas und seine Rolle als internationaler Verkehrsknotenpunkt hervorragend positioniert ist. Die genannten Anforderungen treffen auch im Ausland zu. Aus Sicht von Hannover Leasing sind heute neben Deutschland vor allem westeuropäische Länder wie Benelux, UK und Frankreich, aber auch die mittel- und osteuropäischen Staaten wie Tschechien und Polen interessant.

### Langfristige Wachstumstrends nutzen

Eine weitere wichtige Assetklasse für die kommenden Jahre werden die Regenerativen Energien bleiben. Sie gewinnen immer mehr an Bedeutung und werden schon in wenigen Jahren aus dem „Energemix“ nicht mehr wegzudenken sein. Investitionen in diesem Bereich können sich daher auf einen Langfristrend stützen, der unabhängig von kurzfristigen Schwankungen noch für mehrere Jahre und Jahrzehnte anhalten dürfte. Hierin besteht zugleich auch eine Parallele zum Luftverkehrsmarkt, dem Experten ebenfalls nachhaltige Wachstumsperspektiven prognostizieren, und zwar sowohl im Passagier- als auch im Frachtverkehr. Damit werden auch Flugzeuge weiterhin zu den Vermögensgegenständen zählen, die sich besonders gut für Investitionen Geschlossener Fonds eignen und Anlegern solide Erträge und Wertstabilität versprechen. Aufgrund der hohen Sicherheitsanforderungen und der regelmäßigen intensiven Wartung sind Flugzeuge sehr langlebige Investitionsgüter – ähnlich wie Immobilien. Sie zeichnen sich jedoch zudem auch durch eine hohe Fungibilität aus. Im Unterschied etwa zum Schiffsmarkt sind in der Flugzeugproduktion in

den vergangenen Jahren keine Überkapazitäten aufgebaut worden; vielmehr wird in den kommenden Jahren mit einer anhaltenden Nachfrage gerechnet. Voraussichtlich wird sich die globale Flugzeugflotte bis 2029 fast verdoppeln – und zwar wegen der stark wachsenden Nachfrage, nicht aufgrund überhöhter Fertigstellungszahlen. Die im Luftfahrtgeschäft üblichen langfristigen Verträge erlauben, die Wahl eines seriösen und bonitätsstarken Partners vorausgesetzt, eine relativ verlässliche Kalkulation, was auch den Anlegern von Flugzeugfonds zugutekommt.

Insgesamt gibt es also mehrere Marktsegmente und Assetklassen, deren Rahmenbedingungen auch für die Zukunft attraktive Investitionsmöglichkeiten für Geschlossene Fonds versprechen. Hannover Leasing hat sich vor diesem Hintergrund und auf Basis der Erfahrungen einer nunmehr dreißigjährigen Marktpräsenz stark auf die genannten Segmente konzentriert. Neben den Märkten der Assetklassen sollte aber auch der Beteiligungsmarkt selbst nicht aus dem Blick geraten. Hier sind in den kommenden Jahren starke Veränderungen zu erwarten, die sich vor allem aus der fortschreitenden Regulierung ergeben. Sofern die Regulierungsvorhaben im Detail sachgerecht und mit Augenmaß umgesetzt werden, ist diese Entwicklung absolut zu begrüßen. Sie kann entscheidend dazu beitragen, die Position der Geschlossenen Fonds im Wettbewerb mit anderen Anlageprodukten zu stärken. Zugleich ermöglicht sie einen deutlichen Zuwachs an Produkt- und Markttransparenz.

---

*„Man sollte [...] die kurzfristigen Entwicklungen im Blick behalten, sich aber schwerpunktmäßig auf die langfristigen Trends fokussieren. Und auf lange Sicht dürften vor allem die Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und regenerative Energien – und mittelfristig auch wieder Schiffe – im Vordergrund stehen.“*

---

Dr. Hubert Spechtenhauser,  
Geschäftsführer, Hannover Leasing  
GmbH & Co. KG, Pullach