

Emissionsaktivitäten 2017 – Geschlossene Publikums-AIF und Vermögensanlagen



Die Ratingagentur Scope hat die im Jahr 2017 emittierten geschlossenen Publikums-AIF (alternative Investmentfonds) und Vermögensanlagen erfasst: Insgesamt wurden 29 Publikums-AIF und 73 Vermögensanlagen von der BaFin zum Vertrieb zugelassen. Das geplante Eigenkapitalvolumen der Publikums-AIF ging gegenüber 2016 um rund 35% zurück. Die Anzahl der Fonds stieg hingegen an.

Im Markt für geschlossene Publikums-AIF ging das prospektierte Angebotsvolumen von 1,09 Mrd. Euro im Jahr 2016 auf 0,70 Mrd. Euro im Jahr 2017 zurück. Insgesamt wurden 29 Publikums-AIF von der BaFin zum Vertrieb zugelassen – das sind drei AIF mehr als 2016. Die Fonds sind im Durchschnitt fast um die Hälfte kleiner geworden: das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen betrug 2017 nur rund 24 Mio. Euro.

Zum Vergleich: Die im Jahr 2016 emittierten Fonds planten im Durchschnitt rund 42 Mio. Euro Eigenkapital einzusammeln. (Anzumerken ist, dass der Publikums-AIF JAMESTOWN 30 des Kölner Emissionshauses JAMESTOWN im Jahr 2016 allein auf ein prospektiertes Eigenkapital von rund 262 Mio. US-Dollar kommt – und die Durchschnittsbetrachtung damit verzerrt).

Gründe für den Rückgang des Emissionsvolumens

Woraus resultiert der Rückgang des Angebotsvolumens? Scope macht vor allem drei Gründe aus: Erstens, im Jahr 2016 hat JAMESTOWN mit der Auflage des Fonds Nr. 30 einen sehr großvolumigen AIF emittiert. Dieser Fonds stand bereits für 22% des 2016er Emissionsvolumens. Im vergangenen Jahr fehlte ein so großvolumiger Fonds am Markt.

Zweitens, alternative Assets, allen voran Immobilien, erfreuen sich im Umfeld extrem niedriger Zinsen und des dadurch verursachten Anlagedrucks nach wie vor großer Beliebtheit. Die dadurch hervorgerufene Konkurrenz unter Investoren treibt die Preise und führt zu sinkenden Renditen für Sachwerte. Dies wiederum erschwert die Konzeption geschlossener Publikums-AIF mit attraktiver Renditeerwartung.

Und drittens: Auch die regulatorisch geforderten Dokumentations- und Beratungspflichten stellen für einige Vertriebspartner hohe Hürden dar. Dies und die zurückhaltende Einstellung vieler Vertriebe hat auf der Anbieterseite zu einer weiteren Fokussierung auf spezialisierte Produkte für institutionelle Investoren geführt.

Abbildung 1: Prospektiertes Eigenkapital im Vergleich – 2017 gegenüber 2016

Assetklasse	2017 Prospk. EK (in Mio. €)	2016 Prospk. EK (in Mio. €)	Veränderung 2017 ggü. 2016 in %
Immobilien AIF	503,5	859,5	-41%
Erneuerbare Energien AIF	15,8	0	Na
Private Equity AIF	25,9	167,7	-85%
Flugzeuge AIF	30,5	30,5	0%
Schiffe AIF	0	24,9	Na
Spezialitäten AIF	92,4	3,0	2980%
Infrastruktur AIF	36,8	0	Na
Summe	704,8	1.085,6	-35%

Quelle: Scope Analysis, BaFin

Analysten

Stephanie Lebert
+49 69 6677389 44
s.lebert@scopeanalysis.com

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Wolfgang Kubatzki
+49 69 6677389 61
w.kubatzki@scopeinvestors.com

Presse / Redaktion

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Weitere Veröffentlichungen

Geschlossene AIF –
Emissionsaktivitäten Q3 2017
Oktober 2017

Geschlossene AIF –
Emissionsaktivitäten Q2 2017
Juli 2017

Platzierungszahlen 2016 – AIF
und Vermögensanlagen
März 2017

Vermögensanlagen – Alternative
zu geschlossenen AIF?
Februar 2017

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Einige Anbieter mit hoher Emissionsaktivität

Eingeführt im Juli 2013 ist das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) nunmehr seit über vier Jahren in Kraft. Nachdem die Emissionsaktivitäten rund ein Jahr lang durch die neue Regulierung auf Eis lagen, hat sich der Markt neu geordnet:

Einige Anbieter sind aus dem Markt der geschlossenen Fonds ausgeschieden, andere konzentrieren sich ausschließlich auf das institutionelle Geschäft. Einige Anbieter wiederum zeichnen sich durch konstante Marktpräsenz im Publikumsbereich aus und emittieren regelmäßig geschlossene Publikums-AIF.

So hat beispielsweise Hahn im abgelaufenen Jahr drei Fonds mit einem geplanten Eigenkapitalvolumen von insgesamt rund 43 Mio. Euro auf den Markt gebracht. Auch PATRIZIA Grundinvest ist mit zwei Fonds und einem geplanten Eigenkapitalvolumen in Höhe von insgesamt 98,1 Mio. Euro sehr aktiv.

Gleiches gilt für die Deutsche Finance (zwei AIF mit 73,6 Mio. Euro), HTB (zwei AIF mit 68,8 Mio. Euro), HEH (zwei AIF mit 30,5 Mio. Euro) und IMMAC (zwei AIF mit insgesamt 24 Mio. Euro).

Die Investment AG als Alternative zur Investment KG

Mit dem Angebot „HTB Erste Immobilien Investment AG“ des Bremer Emissionshauses HTB Hanseatische Fondshaus GmbH kam der erste geschlossene Publikums-AIF in der Rechtsform der Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital auf den Markt. HTB möchte mit diesem Produkt Immobilieninvestments mit den Vorteilen der Aktiengesellschaft und den Vorteilen des neuen Investmentsteuergesetzes verbinden. Anleger können somit in Form einer Aktie in Immobilienanteilen am Zweitmarkt sowie in Direktinvestitionen in Immobilien investieren.

Bereits Ende 2015 hatte der Anbieter DB Private Equity GmbH mit dem AIF „DEUTSCHE INVEST Reale Werte geschl. Inv. AG“ diesen Weg der Investment AG beschreiten wollen, jedoch das Produkt wieder zurückgezogen.

Zum Hintergrund: Das KAGB sieht für den geschlossenen AIF zwei Rechtsform-Möglichkeiten vor: die Standard-Rechtsform ist die Investment-KG, häufig in der Rechtsform der GmbH & Co KG – mit den Anlegern als Kommanditisten und dem Fondsanbieter als Komplementär der AIF-Gesellschaft. Die andere Möglichkeit ist die Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital, die nur in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden darf.

Immobilien dominieren auch 2017

Von den 29 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 21 in Immobilien. Gemessen an der Anzahl stellt die Assetklasse Immobilien damit 72 Prozent aller Publikums-AIF. Andere Assetklassen – wie drei Spezialitäten AIF (Multi Asset Fonds), Flugzeuge (zwei AIF), Erneuerbare Energien, Private Equity und Infrastruktur (jeweils ein AIF) – führen gegenwärtig ein Nischendasein.

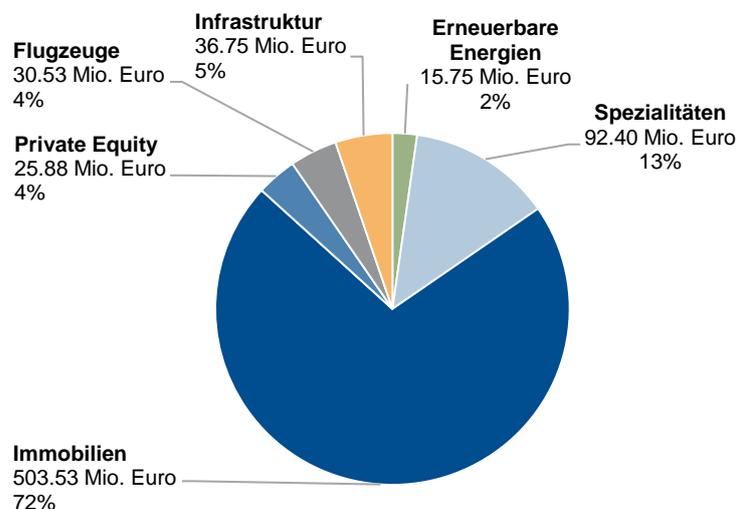
Der Investitionsfokus der Immobilienfonds liegt zu zwei Dritteln auf deutschen Objekten unterschiedlicher Nutzungsarten wie beispielsweise Wohnen, Büro, Einzelhandel, Hotel und Pflegeimmobilien.

Erster geschlossener
Publikums-AIF in Form der AG

21 von 29 Publikums-AIF sind
Immobilien-AIF

Fokus zu zwei Dritteln auf
deutschen Immobilien

Abb. 2: Publikums-AIF – nach prospektiertem Eigenkapital in Mio. Euro und in %



Quelle: Scope Analysis, BaFin

Der Markt der Vermögensanlagen wächst weiter

Konträr zu dem reduzierten Angebotsvolumen der Publikums-AIF steht das gestiegene Angebot an Vermögensanlagen: Das Angebot neuer Vermögensanlagen nach Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) erstreckt sich in 2017 auf 73 Produkte mit einem insgesamt zu platzierenden Kapital von rund 1,09 Mrd. Euro.

Anstieg des Angebotsvolumens um rund 21% gegenüber 2016

In Bezug auf die Anzahl wurden im Vergleich zu dem Vorjahreszeitraum mit 65 emittierten Vermögensanlagen damit rund 12% mehr Produkte zum Vertrieb zugelassen. Zuwachs gibt es auch für das zu platzierende Kapital: Dieses beläuft sich 2017 auf rund 1,09 Mrd. Euro – im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (rund 901 Mio. Euro) bedeutet dies einen Anstieg um rund 21%.

Hinweis: Nur für 61 der 73 Vermögensanlagen liegt auswertbares Datenmaterial vor. Bei den restlichen zwölf Vermögensanlagen handelt es sich um zehn Windparks, einen Solarpark und um eine Vermögensanlage aus der Assetklasse Spezialitäten. Das zu platzierende Volumen bezieht sich daher nur auf 61 Vermögensanlagen.

Anbieter machen Gebrauch von Fortführungsprospekten

Unter den 73 Vermögensanlagen des Jahres 2017 befinden sich fünf Vermögensanlagen, deren Prospekte „Fortführungsverkaufsprospekte“ zu den jeweils im Jahr 2016 veröffentlichten Verkaufsprospekten sind.

Hintergrund: Um die Aktualität von Vermögensanlagen-Verkaufsprospekten sicherzustellen, ist gemäß dem Vermögensanlagengesetz ein Verkaufsprospekt nach seiner Billigung nur zwölf Monate lang für das öffentliche Angebot gültig, sofern er um die erforderlichen Nachträge ergänzt wird. Soll nach diesem Zeitpunkt die Vermögensanlage weiter öffentlich angeboten werden, muss rechtzeitig ein von der BaFin gebilligter Fortführungsprospekt veröffentlicht werden.

Direktinvestments und Unternehmensbeteiligungen im Fokus

Die 73 im Jahr 2017 von der BaFin genehmigten Vermögensanlagen gliedern sich in 30 Unternehmensbeteiligungen (rund 259 Mio. Euro), 19 Direktinvestments (rund 513 Mio. Euro), 17 Nachrangdarlehen (rund 176 Mio. Euro), vier Genussrechte (86 Mio. Euro), zwei Namensschuldverschreibungen (rund 47 Mio. Euro) und ein partiarisches Darlehen (10 Mio. Euro).

Fünf der 73 Vermögensanlagen sind keine „neuen“ Angebote

Container- und Waldinvestments stellen zusammen rund 47% des zu platzierenden Kapitals

Unternehmensbeteiligungen vereinen rund 24% des zu platzierenden Kapitals auf sich

Auf Nachrangdarlehen entfallen rund 16% des zu platzierenden Kapitals

Bezogen auf das Volumen stellen Container- und Waldinvestments (Direktinvestments) mit einem Angebotsvolumen in Höhe von rund 513 Mio. Euro rund 47% des gesamten zu platzierenden Volumens der Vermögensanlagen des Jahres 2017.

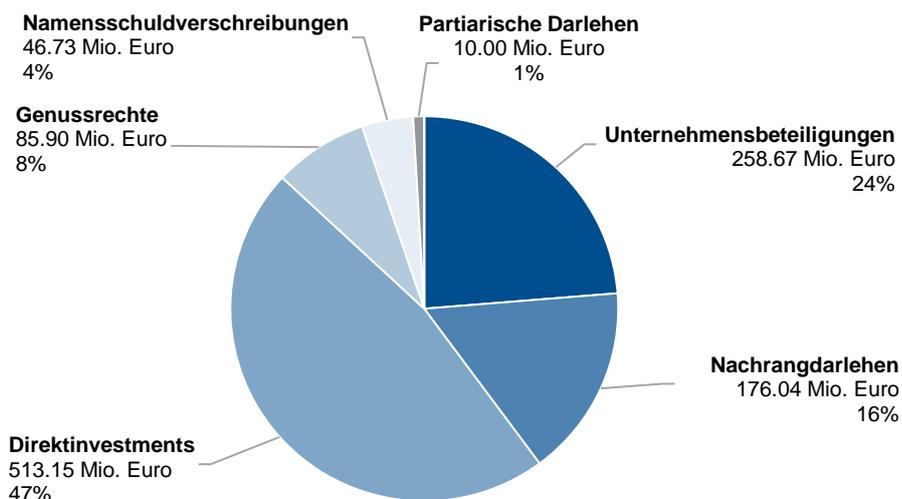
Weitere 24% des Angebotsvolumens der Vermögensanlagen (rund 259 Mio. Euro) verteilen sich auf 30 Unternehmensbeteiligungen, bei denen die Anleger eine Gesellschafter-Stellung innehaben.

Von den 30 Unternehmensbeteiligungen stellen 21 klassische Beteiligungen an Windparks aus der Assetklasse erneuerbare Energien dar. Das Volumen dieser Gattung wäre noch höher, wenn die zehn Windparks und ein Solarpark, für die Scope kein Datenmaterial vorliegt, in die Angebotsbetrachtung mit einbezogen werden könnten.

Weitere 16% verteilen sich auf 17 Nachrangdarlehen und 4% auf zwei Namensschuldverschreibungen. Diese Produkte, bei denen Anleger eine Fremdkapitalgeber- und keine Gesellschafter-Stellung einnehmen, vereinen zusammen ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 223 Mio. Euro auf sich.

Die restlichen 9% verteilen sich auf vier Genussrechte (rund 86 Mio. Euro) und auf ein partiarisches Darlehen (rund 10 Mio. Euro).

Abb. 3: Vermögensanlagen – nach prospektiertem Volumen in Mio. Euro und in %



Quelle: Scope Analysis, BaFin

Anzahl und Volumen von Vermögensanlagen übersteigt AIF

Ebenfalls wie im Vorjahreszeitraum wurden 2017 in Bezug auf die Anzahl erneut mehr als doppelt so viele Vermögensanlagen wie geschlossene Publikums-AIF emittiert: 73 genehmigten Vermögensanlagen stehen 29 Publikums-AIF gemäß KAGB gegenüber.

Zum Vergleich: 2016 standen 26 Publikums-AIF mit einem Angebotsvolumen in Höhe 1,08 Mrd. Euro insgesamt 65 Vermögensanlagen mit einem zu platzierenden Kapital in Höhe von 0,9 Mrd. Euro gegenüber.

Das Angebotsvolumen der Vermögensanlagen ist erstmals sogar höher als dasjenige der durch das KAGB regulierten Publikums-AIF: mit 1,09 Mrd. Euro fällt das Angebotsvolumen der Vermögensanlagen um rund 386 Mio. Euro höher aus als dasjenige der Publikums-AIF.

Volumen der Vermögensanlagen um 386 Mio. Euro höher als AIF

Veröffentlichung des VIB erst nach Gestattung durch die BaFin

VIB jetzt mit Mindestangaben in zwingender Reihenfolge

Markt der Vermögensanlagen wird stärker reguliert

Um die Vergleichbarkeit verschiedener Vermögensanlagen für den Anleger zu verbessern, beinhaltet die mit Wirkung zum 21.08.2017 erfolgte Änderung des Vermögensanlagengesetzes neue Vorschriften sowohl für die Erstellung als auch für die Veröffentlichung des Vermögensinformationsblattes (VIB).

Der Gesetzgeber sieht nunmehr ein eigenes Prüfungsverfahren durch die BaFin mit gesetzlichen Fristen für das VIB vor. Das maximal drei DIN-A4-Seiten umfassende VIB darf erst nach dessen Gestattung veröffentlicht werden.

Zudem wurden für das VIB neue Mindestangaben eingeführt, für die eine zwingende Reihenfolge einzuhalten ist.

Diese Änderungen gelten auch für solche Vermögensanlagen, die aufgrund der Ausnahmen von der Prospektspflicht gemäß §§ 2a, 2b VermAnlG (Crowdinvestments und soziale Projekte) prospektfrei erfolgen dürfen. In diesem Report sind nur diejenigen Vermögensanlagen erfasst, die einer Prospektspflicht unterliegen.

Ausblick

Der Vergleich des Angebotsvolumens 2017 der Publikums-AIF mit dem der Vermögensanlagen hat gezeigt, dass erstmals das neue Angebot der durch das KAGB regulierten Publikums-AIF kleiner ist als dasjenige der weniger regulierten Vermögensanlagen.

Dieses Ergebnis lässt die Vermutung zu, dass sich der Vertrieb aktuell innerhalb der in Deutschland verfügbaren geschlossenen Beteiligungsmodelle stärker in Richtung der weniger streng regulierten Vermögensanlagen orientiert.

Allerdings ist bereits jetzt sichtbar, dass das Regulierungsgefälle zwischen den durch das KAGB voll regulierten Publikums-AIF und den weniger regulierten Vermögensanlagen weiter abnimmt: Die mit Wirkung zum 21.08.2017 erfolgte Änderung des Vermögensanlagengesetzes (neue Vorschriften für die Erstellung als auch für die Veröffentlichung des VIB) und die Tatsache, dass diese Änderung auch für diejenigen Vermögensanlagen gilt, die von der Prospektspflicht ausgenommen sind, zielt aus Sicht von Scope in die richtige Richtung.

Scope erwartet aufgrund des deutlich höheren Transparenz- und Schutzniveaus des KAGB mittelfristig eine Fokussierung auf die Publikums-AIF. Sowohl an den AIF als auch an den AIF-Manager stellt das KAGB strengere Anforderungen als es das Vermögensanlagengesetz an die Vermögensanlagen stellt.

Abbildung 4: 29 Publikums-AIF des Jahres 2017

Assetklasse	Publikums-AIF	KVG (alphabetisch sortiert)	Datum Veröffentlichung
Immobilien	ImmoChance Deutschland 8 Renovation Plus	Alpha Ordinatum GmbH	26.01.17
Immobilien	IFK Select Zweitmarktportfolio	derigo GmbH & Co. KG	26.04.17
Immobilien	BVT Ertragswertfonds Nr. 6	derigo GmbH & Co. KG	31.05.17
Spezialitäten	Top Select Fund VI	derigo GmbH & Co. KG	08.06.17
Spezialitäten	BVT Concentio Vermögensstrukturfonds II	derigo GmbH & Co. KG	15.08.17
Immobilien	Hahn SB-Warenhaus Kitzingen	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	23.05.17
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 169 – Fachmarktzentrum Rothenburg	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	30.07.17
Immobilien	Hahn SB-Warenhaus Holzminden	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	21.11.17
Infrastruktur	DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 - Infrastruktur Global	DF Deutsche Finance Investment GmbH	26.01.17
Immobilien	DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 12 - Immobilien Global	DF Deutsche Finance Investment GmbH	14.12.17
Immobilien	DS 141 Hotel Aachen	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	26.07.17
Private Equity	Private Equity Portfolio 2017	FEREAL AG	20.02.17
Flugzeuge	HEH Aviation "Malaga"	Hamburg Asset Management HAM Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	01.06.17
Flugzeuge	HEH Aviation „Alicante“	Hamburg Asset Management HAM Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	24.11.17
Immobilien	HL Denkmal Münster	HANNOVER LEASING Investment GmbH	15.08.17
Immobilien	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 06	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	04.10.17
Immobilien	IMMAC Austria Sozialimmobilie XVI	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	08.03.17
Immobilien	IMMAC Sozialimmobilien 84. Renditefonds	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	02.04.17
Immobilien	DFV Hotel Weinheim	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	15.08.17
Erneuerbare Energien	ÖKORENTA Erneuerbare Energien IX	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	02.04.17
Immobilien	HTB 8. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	25.04.17
Immobilien	HTB Erste Immobilien Investment AG	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	21.12.17
Immobilien	24. INP Deutsche Pflege Portfolio	INP Invest GmbH	27.03.17
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest München Leopoldstraße	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	16.02.17
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest Mainz Rheinufer	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	26.04.17
Immobilien	PROJECT Metropolen 17 geschlossene Investment	Project Investment AG	09.06.17
Spezialitäten	WealthCap Portfolio 3	WealthCap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	13.07.17
Immobilien	WIDe Fonds 7 geschlossene Investment	WIDe Wertimmobilien Deutschland Fondsmanagement GmbH	09.06.17
Immobilien	ZBI Professional 11	ZBI Fondsmanagement AG	19.07.17

Quelle: Scope Analysis, BaFin



Emissionsaktivitäten 2017

Geschlossene Publikums-AIF und Vermögensanlagen

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2018 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.