

## Geschlossene Fonds – Besser als ihr Ruf?

Bewertungen erfolgen leider nicht immer aufgrund von Fakten, sondern oftmals „aus dem Bauch heraus“. So wird die Gefahr durch Terrorangriffe regelmäßig **über-** und die Gefahr im Straßenverkehr **unterschätzt**. Ein klassisches Beispiel dieser Fehlwahrnehmung ist der Vergleich der Gefährlichkeit von Haien und Kokosnüssen. Während Haiangriffe Angst verbreiten, sterben jedes Jahr mehr als fünfzehnmal so viele Menschen durch Kokosnüsse, wie durch Haiangriffe!<sup>1</sup>

Ähnlich subjektiv erfolgt oftmals die Bewertung, ob geschlossene Fonds ein sinnvolles Investment darstellen. Einzelne medienwirksame Fälle verzerren hier systematisch den Blick auf die tatsächlichen Ergebnisse dieser Anlageklasse. Schwierig für eine objektive Bewertung ist, dass es keine verlässliche Gesamtübersicht aller geschlossener Investmentfonds gibt, ja nicht einmal die Definition durchgehend einheitlich erfolgt. Der Minimalkonsens ist aus unserer Sicht, dass es sich im Gegensatz zu einem offenen Fonds um eine Rechtskonstruktion handelt, die für eine gewisse planbare Laufzeit konzipiert ist.

Die Bundesbank hat beginnend im Frühjahr 2016 eine Auswertung von ca. 3.600 geschlossenen Fonds mit über 80 Milliarden Euro Investmentvermögen erstellt.<sup>2</sup> Die erste Auffälligkeit besteht in der Verteilung. Fast die Hälfte der Fonds investiert direkt oder mittelbar in Immobilien, die andere Hälfte verteilt sich auf Erneuerbare Energien (vor allem Wind- und Solarkraft), Mobilien (Schiffe und Flugzeuge) und sonstige Konzepte, wie Waldinvestments u.a.

Etwas detaillierter sind in einer anderen Studie über 2.300 bereits aufgelöste geschlossene Fonds untersucht worden. Insgesamt haben diese Fonds einen Überschuss von 6,39% pro Jahr der Laufzeit erzielt.<sup>3</sup> Bei der Bundesbank liegt das Verhältnis Ausschüttung zu Kapital sogar bei 7,5%, allerdings können Ausschüttungen auch (Teil-) Rückzahlungen von Kapital enthalten und sind damit nicht 1:1 in Rendite umrechenbar. Auch wenn ein solcher Mittelwert nur bedingt eine Aussage über die Gesamtheit aller geschlossener Fonds treffen kann, zeigt sich schon, dass mit den dort enthaltenen Sachwerten durchaus attraktive Renditen zu erzielen sind.

In der Detailanalyse zeigt sich dann, dass Auslandsimmobilienfonds höhere Renditen als inländische Fonds gebracht haben, allerdings mit einem höheren Maß an Streuung. Selbst die viel gescholtenen Schiffsfonds haben durchaus Fonds hervorgebracht, die zweistellige Jahresrenditen ermöglicht haben.

Am 22. Juli wurde das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) vier Jahre alt. Durch dieses Gesetz wurde die umfassende Regulierung offener Investmentfonds auch auf geschlossene Fonds in der Form eines Alternativen Investmentfonds (AIF) übertragen. Seit diesem Zeitpunkt ist dieser Bereich umfassend transparent und unterliegt einer regelmäßigen laufenden Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Diese Regulierung hat die Professionalität der Anbieter nach unserer Bewertung deutlich verbessert. Auch in dieser

<sup>1</sup> 5-10 Tote pro Jahr durch Haiangriffe, aber 150 Tote durch herabfallende Kokosnüsse. Vgl. u.a.

<http://www.sueddeutsche.de/wissen/tod-und-angst-und-man-stirbt-auch-anders-1.615293>

<sup>2</sup> Vgl. [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2016/2016\\_03\\_07\\_statistik\\_geschlossene\\_investmentfonds.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2016/2016_03_07_statistik_geschlossene_investmentfonds.html)

<sup>3</sup> Steuereffekte werden hier wie bei allen anderen Zahlen unberücksichtigt gelassen, da diese von Anleger zu Anleger differieren können.

neuen Welt liegt der Anteil der Immobilienfonds am höchsten, während die anderen Bereiche zusammen auf nur noch ein Viertel des Gesamtmarktes geschrumpft sind. Dies zeigt das weiterhin hohe Interesse der Investoren an einem solide kalkulierten und professionell geführten Immobilieninvestment.

Bei geschlossenen Fonds kann man zwischen einer klaren Projektinvestition und einem sogenannten Blindpool unterscheiden. Beispiele für eine zielgenaue Planung ist der Kauf einer bestimmten Immobilie an einem Standort, während ein Blindpool nur die Anlagekriterien festlegt (beispielsweise: Gewerbeimmobilien mit Fokus Handel in Deutschland) und die zu erwerbenden Immobilien dann im Rahmen der Investitionsphase erst erworben werden. Bei einem nachgewiesenermaßen erfahrenen Management mit guten Werten bei Vorgängerfonds erscheinen beide Herangehensweisen zielführend.

Fazit:

Geschlossene Fonds ermöglichen Investitionen, die durch andere Anlagen nicht oder nur mit großen Anlagebeträgen möglich wären. So kostet eine moderne Windkraftanlage über 10 Millionen Euro<sup>4</sup>, sicherlich zu viel für ein Einzelinvestment der meisten Investoren. Hier können geschlossene Fonds mehrere Anleger zusammenbringen und dann solche Investitionen ermöglichen.

Dabei sind die Renditen durchaus attraktiv und liegen bei sorgfältiger Auswahl der Projekte höher als bei vielen anderen Anlageformen. Aktuelle Angebote zeigen im Bereich der Immobilien oder erneuerbaren Energien jährliche Renditen und Ausschüttungen meist in einer Bandbreite zwischen 4% und 6%.

Zu beachten bleibt natürlich, dass diese geplanten operativen Ergebnisse nicht garantiert sind, auch wenn die Prognosen zielgenauer erscheinen als bei einer Investition in einen Aktienfonds. Deshalb sollte immer eine Streuung auf unterschiedliche Investments erfolgen. Entweder innerhalb des geschlossenen Fonds, dann spricht man von Risikogemischt, oder durch die Wahl mehrerer geschlossener Fonds eines Anlegers, um so eine breitere Streuung zu erzielen.

Objektiv spricht damit viel für geschlossene Fonds, wenn die Auswahl stimmt.

Ihr

  
Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand August 2017. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

<sup>4</sup> Vgl. u.a. <http://www.energienpoint.de/erneuerbare-energien/windenergie/e-126/>