

NEWS DIGEST

Top Stories – Seiten 1 und 2

Rechtsprechung

Anlageberatung: Prospektübergabe muss separat quittiert werden, urteilt der Bundesgerichtshof.

Finanzberatung

DIN 77230: Erste deutsche Norm für die Finanzdienstleistung vorgestellt.

Produkte – Seite 3

Sachwertinvestments

Deutsche Finance Group mit weiterem Publikums-AIF im Vertrieb.

One Group startet Vertrieb für „Pro-Real Deutschland 7“.

Investmentfonds

AXA Investment Managers bringt Fintech-Strategie auf den Markt.

Multi-Asset-Strategie von **Vontobel** für deutsche Privatanleger verfügbar.

Wallrich Wolf lanciert zweiten KI-Fonds mit **Hansainvest**.

Unternehmen – Seiten 4 und 5
Intreal steigert Assets under Administration um 31 Prozent.

Asuco meldet anhaltend großes Anlegerinteresse.

HEH: FlyBMI ist nicht Flybe.

5 x 5 Vermögensanlage
reconcept GmbH

Karriere

Neue Aufgaben für **Christian Machts**, **Stefan Lammerding**, und **Dr. Andreas Steinert**.

Lageberichte

Adrealis Service KVG

Märkte – Seite 6

Edelmetalle

Vermögensverwalter: „Gold ist zur Portfolio-Beimischung empfehlenswert“.

Immobilien Europa

Aufschwung der europäischen Immobilienwirtschaft setzt sich fort, sagt **Cushman & Wakefield**.

Immobilien Deutschland

CBRE: Rekordjahr für Studentisches Wohnen und Mikroapartments.

Aktienmarkt

Marktkommentar **Danske Invest:** „Jetzt greifen wir bei europäischen Titeln zu“.

Schwellenländer-Anleihen

„Daten sprechen für Übergewichtung von Emerging Market-Bonds“, meint **NN IP**.

Für Sie gelesen – Seite 7

Globale institutionelle Investoren verlagern Risiken, so analysiert **Blackrock**.

DFS: Lebensversicherer entlastet – aber noch nicht über den Berg.

Institutionelle Investoren wollen laut **Aquila** verstärkt in Energiewende investieren.

From the Desk – Seite 8

Unser Autor **Jörg Neidhart**, Geschäftsführer **Secundus Advisory GmbH**, mit einer aktuellen Einschätzung zum Zweitmarkt für Flugzeugfonds.

***** TOP STORIES**

Rechtsprechung

Anlageberatung: Prospektübergabe muss separat quittiert werden

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat sich mit der Zeichnungspraxis für geschlossene Investmentvehikel befasst und entschieden, dass eine vorformulierte Bestätigung des Anlegers, die Risikohinweise in einem Emissionsprospekt zur Kenntnis genommen zu haben, gemäß § 309 Nummer 12 Halbsatz 1 Buchstabe b BGB unwirksam ist. Darin liege eine die Beweislast zu seinem Nachteil ändernde Bestimmung (Urteil vom 10. Januar 2019, Aktenzeichen III ZR 109/17).

Weiter hat der BGH entschieden, dass ein Empfangsbekanntnis im Sinne von § 309 Nr. 12 Halbsatz 2 BGB getrennt vom sonstigen Vertragstext erteilt werden muss und keine weiteren Erklärungen umfassen darf. Eine darüber hinausgehende schriftliche Erklärung des Klägers, er habe den Prospekt vollinhaltlich zur Kenntnis genommen, ist daher unwirksam. Die Frage, ob der Anleger genügend Zeit hatte, um einen Prospekt zur Kenntnis zu nehmen, hängt von den konkreten Umständen des Einzelfalls ab. Eine Regelfrist gibt es nicht.

Im zugrundeliegenden Fall hatte ein Anleger wegen einer fehlerhaften Anlageberatung auf Schadensersatz geklagt. Er hatte sich - jeweils nach Beratung durch einen seinerzeit für die Beklagte tätigen Handelsvertreter - mit einer Beteiligungssumme von jeweils 20.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio zum einen an einem Tanker-Fonds sowie zum anderen an einem Solar-Fonds beteiligt. In der Beitrittserklärung vom 16. März 2010 über den Solar-Fonds heißt es in einer gesondert vom Kläger unterschriebenen Rubrik mit der Überschrift „Empfangsbestätigung/weitere Erklärungen und Hinweise:“ unter anderem wie folgt: „Ich habe den Beteiligungsprospekt nebst Anlagen (...) erhalten, den Inhalt insbesondere des Kapitels 05 (Risiken

der Beteiligung) des Verkaufsprospekts vollinhaltlich zur Kenntnis genommen und stimme dem Inhalt der Verträge ausdrücklich zu.“

Zugleich unterzeichnete der Kläger einen „persönlichen Beraterbogen“, in dem das Datum der Prospektübergabe mit „12.3.10“ vermerkt war. Der Kläger hat in Bezug auf den Solar-

sind seit jeher Allgemeine Geschäftsbedingungen und in solchen sind Tatsachenzugeständnisse nicht zulässig. Einzige Ausnahme: Es handelt sich um Empfangsbestätigungen wie: ‚Ich bestätige, dass ich den Prospekt erhalten habe.‘ Entschieden hat der BGH jetzt nur, ob Zusätze wie ‚rechtzeitig erhalten‘ oder ‚... und gelesen‘ oder ‚...

Vermengung mit weiteren Erklärungen sollten deshalb zwingend unterbleiben. Neu ist dagegen, dass solchermaßen unwirksamen Erklärungen im Prozess auch jegliche sonstige tatsächliche oder indizielle Wirkung abgesprochen wird. Aus Sicht des Anlegers ist hiermit durchaus ein Hindernis aus dem Weg geräumt worden, das die Prozessführung bislang erschweren konnte. [...] Es handelt sich hierbei aber sicherlich nicht um eine gravierende Verschiebung zugunsten der Anleger. Denn an der deutlich wichtigeren Frage der Beweislastverteilung im Prozess ändert sich nichts.

Daneben hat der BGH klargestellt, dass es für die natürlich äußerst bedeutsame und häufig prozessentscheidende Frage der Rechtzeitigkeit der Prospektübergabe keine starre Frist gibt, sondern stets die Umstände des Einzelfalls maßgeblich seien. [...] Mangels klarer Kriterien bleibt es für Vermittler grundsätzlich aber ratsam, sich an einer Zwei-Wochen-Frist zu orientieren, um auf der sicheren Seite zu sein.

Alles in allem handelt es sich zweifelsohne um ein beachtenswertes Urteil. Dessen Vorgaben sind – soweit bislang nicht geschehen – vor allem von den Emittenten bei der Gestaltung der Zeichnungsunterlagen zu berücksichtigen. Daneben kann es ein Stückweit die Beweisposition von klagenden Anlegern verbessern. Die eigentliche Schwierigkeit für den Anleger, nämlich das Vorliegen einer Falschberatung oder der nicht erfolgten oder nicht rechtzeitigen Prospektüber zu beweisen, bleibt aber bestehen.“

Zu den Auswirkungen auf den Vertrieb hat **EXXECNEWS Helmut Schulz-Jodexnis**, Leiter des Produktbereichs Sachwerte & Immobilien beim Maklerpool **Jung, DMS & Cie.** (München), befragt:

Fortsetzung auf Seite 2



Florian Kelm



Volkhard Neumann



Helmut Schulz-Jodexnis

Fonds behauptet, er sei über die Risiken der Anlage nicht informiert worden. Den Emissionsprospekt habe er nicht rechtzeitig, sondern erst anlässlich der Zeichnung erhalten. Der Prospekt habe zudem Fehler enthalten. In Kenntnis der Risiken hätte er die Anlage nicht erworben. Die Beklagte hat demgegenüber behauptet, der Handelsvertreter habe den Prospekt - seiner Praxis entsprechend - dem Kläger rechtzeitig vor Zeichnung ausgehändigt. Ferner hat sie sich auf den persönlichen Beraterbogen und die Beitrittserklärung vom 16. März 2010 bezogen.

Für **EXXECNEWS** kommentieren nachfolgend zwei Fachanwälte für Bank- und Kapitalmarktrecht das BGH-Urteil.

Volkhard Neumann, Rechtsanwalt und Partner bei **Hanselaw Hammerstein und Partner** (Hamburg): „Viel Aufregung um eine Klarstellung: Zeichnungsscheine und Beitrittserklärungen

und verstanden‘ eine an sich zulässige Empfangsquittung unwirksam werden lassen. Und zwar mit einem klaren Ja. Dabei ist weniger die Entscheidung überraschend als die bisherige Praxis, immer ausuferndere Bestätigungen in die Zeichnungsscheine aufzunehmen. Denn wichtiger als eine allumfassende Bestätigung im Zeichnungsschein ist doch eine umfassende Beratung des Anlegers.“

Florian Kelm, Rechtsanwalt bei **Zacher & Partner** (Köln): „Das Urteil stellt teilweise nur klar, was in der Branche eigentlich schon bekannt sein sollte. Denn es ist in der Rechtsprechung gar nichts Neues, dass eine unterzeichnete Erklärung des Anlegers, den Prospekt erhalten zu haben, nur dann wirksam ist, wenn einzig und allein die Tatsache des Erhalts des Prospektes bestätigt wird und die Erklärung außerdem räumlich und drucktechnisch vom sonstigen Text deutlich abgehoben ist. Jegliche

*** TOP STORIES

Fortsetzung von Seite 1

EXXECNEWS: Wie bewerten Sie das Urteil aus Vertriebsicht?

Schulz-Jodexnis: Die Empfangsbestätigung für den Prospekt muss separat erfolgen und darf keine weiteren Erklärungen umfassen. Damit trifft den Vertrieb eine juristische Formalie, die besonders kleine Einzelmakler, die keine Juristen sind, so nicht absehen konnten. Der Vertrieb durfte zurecht davon ausgehen, dass eine Übergabebestätigung auf dem Zeichnungsschein auch als solche gewertet werden würde. Das Urteil ist

zunächst auf den Einzelfall bezogen und es bleibt abzuwarten, wie eine gesamtrechtliche Würdigung aussieht und wie die Gerichte in anderen Fällen entscheiden.

Welche organisatorischen Maßnahmen haben Sie ergriffen?

Zunächst ist beruhigend, dass sich seit der Einführung der FinVermV und der damit verbundenen Dokumentationspflicht auch an anderer Stelle als auf dem Zeichnungsschein und losgelöst von anderen Erklärungen, Bestätigungen für den Empfang des Prospektes finden. Oft

gibt es eine separate Empfangsbestätigung für bestimmte Unterlagen. Wir werden diese Dinge jetzt natürlich noch deutlicher an die geforderten Formvorschriften anpassen und die Abläufe so organisieren, dass der Vermittler nachweisen kann, dass der Anleger Zeit hatte, den Prospekt zu lesen und alle Fragen dazu zu stellen. Die Dokumentation dieser Abläufe wird durch die Umsetzung von MIFID II in die FinVermV zudem unterstützt.

Müssen Vertriebler Angst vor einer erneuten Klagewelle haben?

Das glauben wir eher nicht. Es ist eine rein juristische Frage, die bisher für den Einzelfall gilt und deshalb nicht pauschal beantwortet werden kann. Es ist natürlich abzusehen, dass sogenannte Anlegerschutzanwälte sich den Formfehler zunutze machen wollen und wiederum versuchen dem Vertrieb Versäumnisse nachzuweisen, die so nicht bestehen. Es darf nicht übersehen werden, dass im Zweifel der Anleger in der Pflicht ist nachzuweisen, dass er den Prospekt nicht erhalten hat. (JF/JPW) ♦
www.bundesgerichtshof.de

Finanzberatung

DIN 77230: Erste deutsche Norm für die Finanzdienstleistung vorgestellt**Im Beuth Verlag ist die DIN 77230 zur Basisfinanzanalyse von Privathaushalten veröffentlicht worden.**

Finanzberater können künftig Verbrauchern auf Grundlage einer objektiven Finanzanalyse nach DIN 77230 ausschließlich am individuellen Bedarf ausgerichtete Empfehlungen geben. Verbraucher wiederum haben die Sicherheit, dass das Ergebnis einer solchen Analyse immer vergleichbar ist, egal welcher Berater diese vorgenommen hat. Vertreter von Banken, Versicherungen, Finanzberatungsunternehmen, Prozessentwicklern, aus der Wissenschaft und von Verbraucherseite hatten die Norm gemeinsam erarbeitet.

Am 5. Februar 2019 stellte das Deutsche Institut für Normung (DIN) in Berlin die DIN 77230 in Berlin vor. Sie beschreibt einen standardisierten Prozess für die Erfassung und Bewertung der finanziellen Situation von Privathaushalten in den Bereichen Sach- und Vermögensrisiken, Vorsorge sowie Vermögensplanung. Vermittler können bei ihren Beratungsgesprächen somit auf

einen anerkannten Analysestandard aufsetzen. Die Analyse ist dabei nicht Teil der Beratung, sondern die Grundlage dafür: Sie legt fest, welche Daten Vermittler für eine Basis-Finanzanalyse von Privathaushalten erheben sollten und wie sie die individuellen Risiken und Notwendigkeiten der Haushalte identifizieren. Außerdem gibt sie Auskunft darüber, wie die Orientierungswerte zu berechnen sind, an denen sich die Lösungsansätze ausrichten sollen, und wie die Ergebnisse der Analyse darzustellen sind. Dazu gehören eine Vermögensbilanz, eine Einnahmen-Ausgaben-Rechnung sowie ein Soll-Ist-Abgleich bei Absicherung, Vorsorge und Vermögensplanung. Dabei differenziert die Norm die individuellen Finanzthemen in den drei Bedarfsstufen Sicherung des finanziellen Grundbedarfs, Erhaltung des Lebensstandards und Verbesserung des Lebensstandards.



Dr. Klaus Möller

Dr. Klaus Möller, Initiator und Obmann des Normausschusses, der die DIN 77230 erarbeitet hat, zeigt sich erfreut über den erfolgreichen Abschluss des Normungsprojektes: „Die Rückmeldungen aus der Branche waren bereits im Entwurfsstadium der DIN 77230 sehr positiv. Unserer Erfahrung nach schätzen es viele Verbraucher, wenn objektiv und transparent nach DIN-Norm analysiert wird. Das trägt zu

einem guten Vertrauensverhältnis zum Vermittler bei und unterstützt ihn auf diese Weise bei seiner Arbeit.“ Möller lobte insbesondere den Willen zum Konsens einer Branche, die traditionell eher auf Abgrenzung bedacht sei. Alle im Ausschuss vertretenen Unternehmen – vom globalen Versicherungskonzern bis zur regionalen Volksbank – hätten im Zuge des Normungsprozesses Abstriche bei ihren Geschäftsmodellen hingenommen, um die angestrebte objektive Verbesserung des Bera-

atungsprozesses zu erreichen. Ebenfalls erfreut über die Verabschiedung der DIN 77230 zeigte sich **Dr. Erich Paetz**, Referatsleiter Verbraucherpolitik im Bereich Finanzdienstleistungen im Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV). Vor rund zehn Jahren sei ein in dieselbe Richtung zielender Vorschlag des damaligen Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz im Zuge der „Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen“ von der deutschen Finanzwirtschaft noch abgelehnt worden. Paetz geht davon aus, dass die Anwendung der DIN-Norm den Verbraucherschutz verbessern und die Rechtssicherheit erhöhen werde, ohne dass die darin normierten neuen Anforderungen an den Beratungsprozess gesetzlich normiert werden müssten.

Im Expertenkreis bei DIN ist bereits das nächste Normvorhaben für die Finanz- und Versicherungsbranche in Arbeit: „Finanz- und Risikoanalyse für Freiberufler, Gewebetreibende, Selbstständige und KMUs“. (JPW) ♦
www.din.de, www.beuth.de

BVT Unternehmensgruppe

Sachwerte. Seit 1976.

Die BVT Unternehmensgruppe mit jahrzehntelanger Erfahrung bei deutschen und internationalen Immobilienengagements sowie bei Energie- und Umweltprojekten bietet Investoren attraktive Sachwertbeteiligungen:

Immobilien USA

Entwicklung und Veräußerung von Class-A-Apartmentanlagen

**Immobilien Deutschland**

Diversifizierte Immobilienportfolios und Co-Investments

Energie- und Infrastruktur

Individuelle Investitionen in Wind-, Solar- und Wasserkraftanlagen

**Multi-Asset-Konzepte**

Aufbau von Portfolios aus Sachwert- und Unternehmensbeteiligungen

Mehr erfahren: E-Mail: interesse@bvt.de, Telefon: +49 89 38165-206, www.bvt.de

Multi-Asset-Strategie von Vontobel für deutsche Privatanleger verfügbar

Mit der Registrierung neuer Anlageklassen für den „Vescore Active Beta Fonds“ macht Vontobel Asset Management eine seiner erfolgreichsten Multi-Asset-Strategien in Deutschland einem größeren Kreis von Investoren zugänglich. Der 2002 für institutionelle Anleger in Luxemburg aufgelegte Fonds basiert auf einem aktiven, systematischen Ansatz und habe sich als wertvolles Diversifikationsinstrument erwiesen. Mittels eines wissenschaftlich fundierten, quantitativen Ansatzes investiert Fondsmanager **Stephan Schneider** in globale Aktien und Anleihen, deren Allokation auf der täglichen Messung des ökonomischen Umfelds basiert. Die Aktienquote und die Duration des Portfolios werden jeweils zwischen null und 60 Prozent und null und zehn Jahren dynamisch gesteuert.

Langfristiges Ziel ist eine absolute Rendite von drei Prozent jährlich über dem Geldmarkt.

Die Umsetzung des rein regelbasierten Anlageprozesses erfolge präzise, emotionsfrei und transparent. Die regelbasierte Vorgehensweise verleihe dem Fonds wertvolle Diversifikations-eigenschaften bei der Einbindung in bestehende Multi-Asset-Anlagen. Die Ratingagentur **Scope** zeigt in einer Studie („Systematisches oder diskretionäres Fondsmanagement“, Scope Analysis, Dezember 2018), dass eine Beimischung des „Vescore Active Beta Fonds“ das Risiko-Ertrags-Profil von bestehenden aktiv-diskretionär verwalteten Multi-Asset-Portfolios verbessere. Scope bewertet den Fonds mit der Bestnote „A“ (sehr gut). (DFPA/MB) ◆

www.vontobel.com/am

AXA IM bringt Fintech-Strategie auf den Markt

Die Vermögensverwaltung **AXA Investment Managers** (AXA IM) gibt die Auflegung des „AXA WF Framlington FinTech“ bekannt. Der Aktienfonds soll Anlegern Zugang zum langfristigen Wachstumspotenzial der aufstrebenden globalen Fintech-Industrie verschaffen. Dazu wird das Fondsmanagement weltweit in ein konzentriertes Portfolio aus 40 bis 60 Unternehmen investieren. Der Fonds ist Teil der Fondspalette „Evolving Economy“, die auf fünf Schwerpunktthemen setzt: Automation, Connected Consumer, Ageing and Lifestyle, CleanTech und Transitioning Societies - Themen, von denen AXA IM glaubt, dass sie künftig die Arbeitsweise von Unternehmen prägen werden. „Der technologische Wandel verändert viele Aspekte unseres Lebens und Handelns. Das gilt insbesondere für Finanzdienstleistungen. Innovationen in der Finanztechnologie wie Mobile Banking, Digital Payment, Big Data und Analytics

läuten den Beginn einer neuen Ära ein und beeinflussen den täglichen Umgang mit unserem Geld“, sagt **Vincent Vianier**, Fondsmanager des „AXA WF Framlington FinTech“. Mit dem Fonds will der Experte die Performance des expandierenden globalen Fintech-Marktes nutzen. Dazu investiert er in Unternehmen, die ein hohes Wachstumspotenzial vorweisen und technologische Innovationen einsetzen, um ihre Finanzdienstleistungen weiterzuentwickeln und zu verbessern. Der „AXA WF Framlington FinTech“ wurde aufgrund eines erfolgreichen Fundraisings in Japan aufgelegt, wo die Strategie Zuflüsse von fast einer Milliarde US-Dollar verzeichnete. Darauf folgte die Umfirmierung und Verlagerung des Anlageschwerpunktes des bestehenden, in Großbritannien domilzierten „AXA Framlington Financial“, der in „AXA Framlington FinTech“ umbenannt wurde. (DFPA/TH) ◆ www.axa-im.de

One Group startet Vertrieb für „ProReal Deutschland 7“

Der Hamburger Anbieter von Investmentprodukten im Wohnimmobiliensegment **One Group** führt seine Kurzläuferserie mit „ProReal Deutschland 7“ fort. Anleger beteiligen sich an der Finanzierung, Entwicklung und damit an der Schaffung von neuem Wohnraum. Beim „ProReal Deutschland 7“ handelt es sich um eine nachrangige Namensschuldverschreibung nach dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG). Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung stehen die konkreten Immobilienprojekte der ProReal Deutschland 7 GmbH (Emittentin) noch nicht fest. Es handelt sich um einen so genannten Blindpool. Geplant ist eine Diversifikation über mehrere Wohnungsbauvorhaben. Ziel der Emittentin ist es, mit der Vergabe von Finanzierungen entsprechende Erträge zu erwirtschaften, die für die laufende Verzinsung und die Rückzahlung der Namens-

schuldverschreibung verwendet werden. Die prognostizierte Laufzeit des „ProReal Deutschland 7“ beträgt drei Jahre bis zum Ablauf des 31. Dezember 2022 (Grundlaufzeit) und kann ein- oder mehrmals um insgesamt maximal bis zu zwei Jahre durch die Emittentin verlängert werden. Die Anlegergelder werden ab dem 1. Januar 2020 mit bis zu 6,0 Prozent per annum verzinst. Die geplante Kapitalrückzahlung ist per 31. Dezember 2022 zu 100 Prozent vorgesehen. Zusätzlich haben Anleger eine Chance auf eine Beteiligung am kumulierten Gesamterfolg des „ProReal Deutschland 7“. Die Mindestbeteiligung beträgt 10.000 Euro zuzüglich 3,5 Prozent Agio. Es ist vorgesehen, insgesamt 50 Millionen Euro Eigenkapital bei Anlegern einzusammeln. Die Aufnahme weiteren Fremdkapitals ist nicht zulässig. (DFPA/TH) ◆

www.onegroup.ag

Deutsche Finance Group mit weiterem Publikums-AIF im Vertrieb

Der Münchener Investmentmanager **Deutsche Finance Group** hat mit dem „Deutsche Finance Investment Fund 13“ einen weiteren geschlossenen Publikums-AIF aufgelegt. Der dreizehnte Fonds der Unternehmensgruppe ermöglicht Privatanlegern den Zugang zu exklusiven Investitionen in den Assetklassen Immobilien und Infrastruktur. Anleger können zwischen zwei unterschiedlichen Anteilklassen auswählen. **Das geplante Gesellschaftskapital beträgt 35 Millionen Euro - auf bis zu 100 Millionen Euro zu erhöhen.** Die DF Deutsche Finance Investment GmbH investiert als beauftragte Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) für den Investmentfonds das Kapital weltweit und parallel zu institutionellen Investoren. Geplant sind Investitionen vorwiegend in institutionelle Investmentstrategien, die im Zusammenhang mit Infrastrukturanlagen stehen, diese ergänzen und unterstützen und gleichzeitig ein hohes Maß immobilienbezogener Komponenten aufweisen - beispielsweise Einzelhandel als Bestandteil der öffentlichen Nahversorgung, Studentenwohnheime und Seniorenresidenzen als Bestandteil sozialer Infrastruktur sowie Tank- und



Verkaufsprospekt zum „Deutsche Finance Investment Fund 13“

Prospekt: Unternehmen

Raststätten als Ergänzung der wirtschaftlichen Infrastrukturanlagen. **Anleger wählen zwischen den Anlageklassen „Strategie Ausschüttung“ und „Strategie Zuwachs“.** Bei der Ausschüttungsvariante beträgt die Einmalanlage mindestens 5.000 Euro. Die geplanten Ausschüttungen betragen drei bis sechs Prozent per annum und der prognostizierte Gesamtmittrückfluss 165 Prozent. Bei der

Zuwachsstrategie ist eine Ersteinlage vorgesehen sowie monatliche ratierliche Einlagen ab 25 Euro (insgesamt mindestens 4.500 Euro). Die geplanten Ausschüttungen betragen ebenfalls drei bis sechs Prozent per annum, der Gesamtmittrückfluss 146 Prozent.

Die Beitrittsphase zum „Deutsche Finance Investment Fund 13“ läuft bis zum 30. Juni 2020 (mit Verlängerungsmöglichkeit bis zum 31. Dezember 2020). Die Dauer des Investmentfonds ist grundsätzlich bis zum 31. Dezember 2033 befristet (Grundlaufzeit). Als Verwahrstelle wurde von der KVG die deutsche Niederlassung der **Caceis Bank S.A.** beauftragt. (DFPA/TH) ◆

www.deutsche-finance-group.de

Wallrich Wolf lanciert zweiten KI-Fonds mit Hansainvest

Mit dem „Wallrich AI Peloton“ hat der Frankfurter Asset Manager **Wallrich Wolf** in Kooperation mit der Hamburger Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft **Hansainvest** die zweite Fondsvariante seiner Prämienstrategie lanciert, die insbesondere auf den Einsatz moderner Datenanalyse-Technologien und künstlicher Intelligenz (Artificial Intelligence, AI) beruht. Ziel der Prämienstrategie ist es, Gewinne zu erzielen in steigenden, stagnierenden und sogar leicht rückläufigen Aktienmärkten. Um diese Vorgabe zu erfüllen, werden bei der Prämienstrategie an der Eurex ungedeckte Verkaufsoptionen (Puts) verkauft und dafür Optionsprämien vereinnahmt. Sowohl beim neuen Fonds als auch beim Ende 2017 aufgelegten „Wallrich Wolf AI Prämienstrategie“ werden die Stillhalterpositionen auf den Euro Stoxx 50 unter Berücksichtigung vergangenheitsbezogener Daten und aktueller Marktparameter mittels intelligenter Computeralgorithmen bestimmt. Dabei entwickelt das Programm sein Regelwerk durch die Analyse der erzielten Anlageergebnisse

kontinuierlich weiter. „Denn nur derjenige, der in einer zunehmend technologisierten Finanzindustrie die vorhandenen Datenmengen am besten nutzt, wird



Stefan Wallrich

Foto: Unternehmen

ganz vorne mit dabei sein“, so **Stefan Wallrich**, verantwortlich für die Konzeption und das Fondsmanagement. Dabei können für beide Sondervermögen sowohl hinsichtlich der angestrebten Rendite wie auch des maximal zu erwartenden Drawdowns bestimmte Vorgaben gemacht werden.

So sollen beim „Wallrich AI Peloton“ bei niedriger Risikotoleranz im langfristigen Mittel durchschnittliche Renditen von vier bis fünf Prozent erzielt werden. „Außerhalb der beiden AI-Publikumsfonds konzipieren wir für größere institutionelle Mandate aber auch Individuallösungen“, ergänzt Wallrich. „Bei ihnen werden in Absprache mit dem jeweiligen Investor entweder der maximale Drawdown oder die langfristigen Renditeerwartungen, den beziehungsweise die es dann mittels des AI-Prämienstrategie-Ansatzes einzuhalten beziehungsweise zu erfüllen gilt, vorgegeben.“ (DFPA/JF) ◆

www.wallrichwolf.com, www.hansainvest.de



EXXECNEWS veröffentlicht regelmäßig den 5x5-Fragebogen für die Kapitalverwaltungsgesellschaften alternativer Investmentfonds. Der 5x5-Fragebogen ist zu einem Qualitätsausweis der Transparenz geworden. Nunmehr wurde in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Baker Tilly auch für Anbieter von Vermögensanlagen ein 5x5-Fragebogen entwickelt.

reconcept GmbH



Sitz: Hamburg

Handelsregister: HRB 111453

Eintragung ins Handelsregister:

1998

Kapitalausstattung: 2,4 Millionen Euro Stammkapital

Geschäftsführer: Karsten Reetz

I. Leitungs- und Eigentümerstruktur

(2) Bitte beschreiben Sie Ihre Eigentümerstruktur (familiengeführte Holding/Tochter einer börsennotierten Gesellschaft/Joint Venture et cetera).

reconcept ist eine eigentümergeführte Unternehmensgruppe. Geschäftsführender Gesellschafter ist **Karsten Reetz**. Der gelernte Bankkaufmann baute die Unternehmensgruppe auf, etablierte ihre Emissionshaustätigkeit und stellte die entscheidenden strategischen Weichen für den Start der reconcept-Gruppe als bankenunabhängiger Asset Manager im Jahr 2009. Unter seiner Führung öffnete sich das ursprünglich auf Windenergie in Deutschland fokussierte Unternehmen weiteren windreichen Regionen Europas sowie neuen Produktpartnern wie der Wasserkraft in Kanada und der Solarenergie in Spanien.

Gründungsgesellschafter ist **Volker Friedrichsen**, mittelbar über das Family Office der Volker Friedrichsen Beteiligungs-GmbH. Der ehemalige Geschäftsführer der Vestas Deutschland GmbH und Gründer eines füh-

renden Entwicklers für Windparkprojekte weltweit gilt mit seiner rund 30-jährigen Erfahrung in der Branche als Pionier im Bereich Windenergie.

(4) Wie ist Ihre Strategie zur Beteiligung der Geschäftsleiter am Unternehmenserfolg (beispielsweise über eine Beteiligung an der Gesellschaft oder ausschließlich über variable Vergütungen)?

Geschäftsführer innerhalb der reconcept Gruppe werden in der marktüblichen Weise vergütet, also mit einem Fixum sowie einer erfolgsorientierten variablen Vergütung.

(5) Steht der Geschäftsleitung ein Aufsichtsrat/Beirat zur Seite und wie binden Sie die Eigner in den Prozess der strategischen Entscheidungen ein?

Der (mittelbare) Gründungsgesellschafter Volker Friedrichsen fungiert als erfahrener Beirat, er steht der Geschäftsführung beratend zur Seite.

II. Kernkompetenz und Zielgruppe

(1) Welche Arten von Investments wollen Sie anbieten und verwalten (Assetklassen, Genussscheine,

Nachrangdarlehen, Sachwerte)?

Assetklasse: Erneuerbare Energien Sachwerte nach VermAnlG (Vermögensanlagengesetz) wie Namensschuldverschreibungen und operative Beteiligungen.

(2) Was ist Ihr mittelfristig angestrebtes Platzierungsvolumen?

Rund 10 bis 20 Millionen Euro / Jahr.

(3) Bieten Sie auch Produkte an, die nach dem KAGB reguliert sind?

Derzeit nicht, sind aber nicht per se ausgeschlossen.

(4) Inwieweit machen Sie von der Ausnahmenvorschrift § 2 Abs. 1 VermAnlG Gebrauch (Private Placements)?

reconcept ist grundsätzlich offen für Private Placements. Unter dem Namen RE05 Windenergie Finnland wurde beispielsweise ein finnischer Windpark als Private Placement an den finnischen Investor Taaleritehdas Oy verkauft.

(5) Welchen Anlegertyp wollen Sie mit dem von Ihnen angebotenen Produktportfolio bedienen?

Informierte, vermögende Privatinvestoren, die ihr Anlageportfolio über grüne Sachwertinvestments erweitern, diversifizieren und damit ihr Gesamt-Investmentrisiko streuen möchten.

III. Asset- und Risikomanagementansatz

(1) Wie beobachten Sie den Markt/die Märkte auf dem von Ihnen angebotenen Produktportfolio um zielgruppengerecht anbieten zu können?

reconcept bewegt sich in den Zielmärkten Deutschland, Finnland und Kanada, hierauf lenken wir auch unseren Fokus im Bereich der kontinuierlichen und intensiveren Marktbeobachtung und -recherche.

(2) Wie halten Sie den Erfolg der von Ihnen angebotenen Produkte nach (Track record)?

Wir erstellen über unsere Geschäfts- und Quartalsberichte regelmäßige Soll-Ist-Abgleiche. [...]

(4) Inwieweit greifen Sie bei der Risikoprüfung auf die PRIIPS-Einordnungen beziehungsweise ZIA-Risikomatrix zurück?

PRIIPS-Einordnungen sind vor allem eine Orientierungsmöglichkeit für Anleger, um schnell und übersichtlich ein Bild vom Risikoprofil eines Investments zu bekommen. In der tatsächlichen Durchführung des Risikomanagements hat eine PRIIPS-Einordnung eine eher untergeordnete Bedeutung. Der Risikomanagementprozess (Identifikation, Bewertung/Messung und Steuerung) ist davon unabhängig. [...]

(5) Nutzen Sie selbst eine Compliance oder interne Revision für Ihre Tätigkeit?

Die Funktion der internen Revision wird an eine externe Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ausgelagert. [...]

IV. Vertrieb und Geschäftspartner

(1) Welche Vertriebskanäle nutzen Sie schwerpunktmäßig?

Freier Vertrieb, also qualifizierte freie Vermittler sowie Vertriebsorganisationen und Finanzmakler.

(2) Unterstützen Sie Ihre Vertriebspartner ausreichend mit WpHG-konformen Vertriebsmaterialien?

Selbstverständlich. Alle Unterlagen, die Anleger erreichen, sind WpHG-konform erstellt und als solche geprüft und freigegeben worden.

(3) Nach welchen Qualitätskriterien

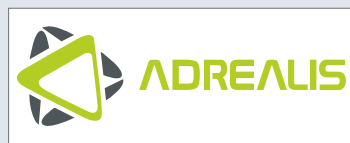
Lageberichte

Adrealis Service KVG geht von steigenden Provisionserträgen aus

EXXECNEWS veröffentlicht Zusammenfassungen der Lageberichte für das Geschäftsjahr 2017 nach deren Publizierung im Bundesanzeiger.

Die Geschäftsführung der **Adrealis Service Kapitalverwaltungs-GmbH** (KVG) geht entsprechend der Prognose ab dem Jahr 2019 von einem positiven wirtschaftlichen Ergebnis aus. Für das Geschäftsjahr 2017 musste ein Jahresfehlbetrag in Höhe von 653.458 Euro ausgewiesen werden. Das geht aus dem Mitte Januar 2019 im Bundesanzeiger veröffentlichten Lagebericht 2017 der Adrealis Service KVG hervor. Laut Prognosebericht sieht der Geschäftsplan für das Geschäftsjahr 2018 ein zu emittierendes Eigenkapital von rund 171 Millionen Euro vor. Ob dieses Ziel erreicht wurde, ist gegenwärtig noch nicht bekannt. Eine entsprechende Anfrage der DFPA an die KVG blieb bislang unbeantwortet. Mit dem Geschäftsverlauf in 2017 ist die Geschäftsführung nicht zufrieden, da der Jahresfehlbetrag mit rund 653.000 Euro höher ausfiel als erwartet (590.000 Euro). Dies lag

vor allem an dem gegenüber der ursprünglichen Prognose nicht emittierten Eigenkapital von 41 Millionen Euro, welches durch „sehr lange Bearbeitungszeiten bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)“ für die eingereichten AIF noch keine Vertriebsgenehmigung erhalten hat. Weiterhin konnte die bestehende Nachfrage nach Mandaten als KVG in der Praxis nicht so schnell umgesetzt werden wie ursprünglich angedacht. Insofern war das Geschäftsjahr 2017 weiterhin geprägt von hohen Verwaltungsaufwendungen, denen keine ausgleichenden Erträge gegenüberstanden, auch wenn sich die Konzentration auf den Ausbau der Marktstellung verbessert hat. Für zukünftiges Geschäft plant die Adrealis als Service-KVG für Sachwertinvestitionen von Drittanbietern zu fungieren. Des Weiteren ist geplant, zukünftig Produkte ebenfalls an semiprofes-



sionelle und professionelle Investoren als Spezial-AIF anzubieten, um auch an diesem an Bedeutung gewinnenden Markt partizipieren zu können.

Laut Nachtragsbericht hat die Gesellschaft nach Ausscheiden der ehemaligen Geschäftsführer **Dr. Kristoffer Blydt-Hansen** und **Dr. Guido Komatsu** Vertragsverletzungen ihrerseits festgestellt, die noch in den Zeitraum ihrer organschaftlichen Tätigkeit fallen und zivilrechtliche Ansprüche auslösen können. Eine Rechtsanwaltskanzlei wurde beauftragt, für die KVG die Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen zu prüfen und umzusetzen. (DFPA/TH)

www.adrealis-kvg.de

FlyBMI ist nicht Flybe

Anfang Dezember 2018 teilte das Hamburger Emissionshaus **HEH** den Anlegern seiner insgesamt 13 Flybe-Flugzeugfonds mit, dass die britische Fluggesellschaft **Flybe** über eine unbefriedigende Geschäftsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr berichtet hat. Flybe ist nicht identisch mit der britischen Fluggesellschaft **FlyBMI**, die kürzlich Insolvenz beantragt hat. Auf Nachfrage von **EXXECNEWS** teilte HEH-Vorstand **Gunnar Dittmann** mit, dass Flybe mittlerweile von **Connect Airways Limited** - einem neu gegründeten Gemeinschaftsunternehmen von **Virgin Atlantic**, **Stobart Aviation** und **Cyrus Capital** - erworben wurde, die den Flugbetrieb fortsetzen will. **Durch die Übernahme und einen damit übernommenen Brückenkredit sei eine drohende Zahlungsunfähigkeit von Flybe abgewendet worden.** Im Rahmen der geplanten Rekapitalisierung plane **Connect Airways**, Flybe insgesamt eine Liquidität in Höhe von 100 Millionen Pfund zur Verfügung zu stellen. „Wir verhandeln gerade intensiv mit Flybe, Connect Airways und den finanzierenden Banken und hoffen, in der nächsten Woche mit Ergebnissen an unsere Anleger herantreten zu können“, so Dittmann. (DFPA/JF) ♦ www.heb-fonds.de

entscheiden Sie bei der Zusammenarbeit mit Vermittlern (Auswahl/Überwachung)?

Nach der rechtlichen Prüfung, ob unsere Vermittler alle nötigen Zulassungen haben, findet bei neuen Vermittlern ein persönliches Gespräch in der Regel in Form eines Erstbesuchs statt – um den/die handelnden Personen in deren Geschäftsräume einordnen zu können. Bei den langjährigen Bestandsvermittlern werden die Zulassungen und deren Geschäftsmodelle laufend überprüft.

(4) Inwieweit nutzen Sie einen elektronischen Zeichnungsprozess?

Derzeit nicht.

(5) Wie wird Ihre Vertriebstätigkeit vor dem Hintergrund neuer Technologien (etwa Blockchain) in der Zukunft aussehen?

Wir beobachten diese neuen Technologien intensiv und lassen uns von unseren Experten in den Bereichen auch begleitend beraten. Unser Bestreben ist es stets, auf neue Technologien oder auch markt- oder gesetzesbedingte Veränderungen schnell und flexibel zu reagieren.

V. Transparenz und Haftung

(1) Wie informieren Sie Ihre Kunden und Anleger sowie Ihre Vertriebspartner über die Fondperformance und Ihre Risikomanagementstrategie beziehungsweise über Ihre Anlagelösungen? Bieten Sie Roadshows beziehungsweise Investor Lounges für professionelle Investoren an?

reconcept-Investoren werden über eine jährliche Gesellschafterversammlung sowie den Jahresbericht der operativen Gesellschaften umfassend informiert (über das Fonds-

objekt, das Risikomanagement, die Märkte und Erwartungen an zukünftige Entwicklungen sowie den testierten Jahresabschluss). Darüber hinaus erhalten Anleger regelmäßige Quartalsberichte zur Performance der Investitionsobjekte. Sämtliche Anlegerinformationen stellt reconcept auch seinen Vertriebspartnern vorab zur Verfügung. Viele reconcept-Investoren sind zudem Abonnenten des kostenlosen reconcept-Newsletters, um über Marktentwicklungen im Bereich der Erneuerbaren Energien und über neue Investmentangebote auf dem Laufenden zu bleiben.

(2) Gibt es einen Beherrschungs- oder Ergebnisabführungsvertrag? Nein.

Wie wollen Sie die Haftungsrisiken – insbesondere aus Prospektfehlern – in Zukunft steuern?

Die Erstellung unserer Verkaufsprospekte liegt in den Händen unseres sehr erfahrenen Prospektierungsteams. [...]

(3) Erstellen und veröffentlichen Sie einen Performance-/Leistungsbericht?

reconcept veröffentlicht jährlich einen Performancebericht, jeweils zum Stichtag 31.12. des Vorjahres.

(4) Gibt es auf Ihrer Homepage einen Investor-Bereich mit grundlegenden und aktuellen Informationen zu den Produkten oder kommunizieren Sie postalisch/direkt mit Ihren Kunden und Anlegern? Wie informieren Sie die Presse?

reconcept kommuniziert postalisch sowie direkt über Gesellschafterversammlungen mit Kunden und Anlegern. Die Presse (konzentriert auf die Finanzfachpresse) wird bei rele-

Stefan Lammerding ist neuer Geschäftsführer der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) Dr. Peters Asset Finance. Er folgt auf Albert Tillmann, der weiterhin als Geschäftsführer der Dr. Peters GmbH & Co. KG fungiert. Im September 2017 kam Lammerding zur Dr. Peters Group. Kurz darauf wurde er zum Geschäftsführer Vertrieb bestellt. ♦



Stefan Lammerding



Christian Machts

Christian Machts wird zum 1. April 2019 zum Geschäftsführer des Kronberger Vermögensverwalters Fidelity International berufen. Machts wird das Wholesale-Geschäft von Fidelity in Deutschland betreuen. Darüber hinaus wird Machts federführend Fidelitys Ansatz für strategische Kundenpartnerschaften in ganz Europa gestalten und vorantreiben. Machts wechselt von Blackrock, wo er sechs Jahre das Retailgeschäft in Deutschland, Österreich und Osteuropa geleitet hat. ♦

Dr. Andreas Steinert ergänzt die Geschäftsführung des Asset Managers Amundi als Leiter des Bereichs Third Party Distributors. Steinert war seit 2013 im Vorstand bei den zur Generali Group gehörenden Europ Assistance Versicherungs-AG und Europ Assistance Service GmbH. Seit 2016 verantwortete er bei der Generali Deutschland die Bereiche Produktvertriebsmanagement sowie das Marketing. ♦



Dr. Andreas Steinert

vanten Unternehmens-Neuigkeiten via öffentliche Presseerklärungen informiert.

(5) Sind Beiratsstrukturen – beispielsweise für professionelle Anbieter oder für sachkundige Privatanleger – Bestandteil Ihrer Geschäftsstrategie?

Die reconcept-Beteiligungsgesellschaften verfügen in der Regel über einen Anlegerbeirat, der zu grund-

legenden Gesellschafterbeschlüssen stets hinzugezogen wird.

Ergänzungsfrage:

Bitte erläutern Sie, welche Informationen Ihr Haus über die gesetzlichen Vorschriften hinaus für Anleger, Berater und die Öffentlichkeit bereithält oder publiziert (Managerinformationen beispielsweise?). Keine.

Die Gesellschaft hat den Fragebogen vollständig beantwortet.
Nicht wiedergegeben: I 1,3; III 3
Alle Frage/Antworten demnächst unter: www.dfpainfo.

Asuco meldet anhaltend großes Anlegerinteresse

Das auf Zweitmarktinvestments spezialisierte Emissionshaus **Asuco** platzierte im Jahr 2018 Namensschuldverschreibungen der Serie „Zweitmarkt-Zins“ mit einem Nominalkapital von insgesamt rund 77 Millionen Euro in zwei Publikums- und vier Privatplatzierungen. Über 1.500 Anleger, überwiegend Privatanleger, aber auch institutionelle Investoren zeichneten das Zweitmarktkonzept. „Immobilien sind in Zeiten



Robert List

steigender Risiken und niedriger Zinsen stark nachgefragt. Als Zweitmarktspezialist bieten wir die Möglichkeit, breit gestreut, nicht selten deutlich unter den aktuellen Marktpreisen in Immobilien aller Nutzungsarten in Deutschland zu investieren“, fasst **Robert List**, der für den Vertrieb verantwortliche Geschäftsführer der Asuco, das anhaltend große Anlegerinteresse zusammen. „Die Nachfrage nach Immobilien wird vor dem Hintergrund vielfältiger politischer und wirtschaftlicher Risiken weiter steigen. Aufgrund der hohen Preise dürfte es schwierig sein attraktive Immobilien zu finden“, erklärte List gegenüber EXXECNEWS. „Die

Möglichkeit über den Zweitmarkt in Immobilienbeteiligungen unter den aktuellen Immobilienpreisen investieren zu können wird somit grundsätzlich noch attraktiver. Wichtig ist dabei, welchen Zugang der Anbieter zum Zweitmarkt hat. Bei Nutzung des Know-hows eines erfahrenen Partners wie der Asuco, die ein seit Jahrzehnten aufgebautes Netzwerk im Einkauf hat, ist dann tatsächlich nicht

selten ein mittelbarer Erwerb von Immobilien unter deren nachhaltigen Markt-/Verkehrswerten möglich. Dies ermöglicht unseren Anlegern überdurchschnittlich hohe Renditechancen und/oder einen Puffer, wenn es auch zu Preisrückgängen am Immobilienmarkt kommen sollte“, so List. **Die neue Publikumsplatzierung „Zweitmarkt-Zins 09-2019“ ab einer Mindestbeteiligung von 5.000 Euro befindet sich derzeit zur Billigung bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).** Mit einer Billigung rechnet Asuco in den nächsten Wochen. (DFPA/JF) ♦

www.asuco.de

Intreal steigert verwaltete Assets um 31 Prozent

Die Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft **Intreal** hat ihre Assets unter Administration (AuA) im Jahr 2018 um rund ein Drittel gesteigert und erreichte mit einem Zuwachs um 5,8 Milliarden Euro einen neuen Wachstumsrekord. **Insgesamt beliefen sich die AuA zum Ende des vergangenen Jahres auf 24,4 Milliarden Euro** (Ende 2017: 18,6 Milliarden Euro). Per Jahresresultimo 2018 hatte Intreal 138 Immobilienfonds in ihrer Verwaltung, 24 mehr als ein Jahr zuvor. Die Zahl der verwalteten Immobilien in den Fonds stieg um 31 Prozent auf 1.126. Ende 2017 umfassten die Portfolios der administrierten Fonds 857 Immobilien. **Die größte Bedeutung hat der Geschäftsbereich der Partnerfonds. Er umfasst mit 15,5 Milliarden Euro 63 Prozent der gesamten AuA und wuchs im vergangenen Jahr um 3,3 Milliarden Euro beziehungsweise 27 Prozent.** Entsprechend erhöhte sich die Gesamtzahl der Partnerfonds von Bestands- und Neukunden 2018 auf 81 (Ende 2017: 64). Nachdem in den vergangenen Jahren vor allem Ankäufe im Fokus standen, haben die Fondspartner von Intreal im Jahr 2018 erstmalig auch Verkaufsaktivitäten und Anteilsscheinübertragungen mit

einem Gesamtvolumen von rund zwei Milliarden Euro abgewickelt. **Die zweite wichtige Säule von Intreal ist der Geschäftsbereich KVG-Services.** Dieser wuchs im Jahr 2018 ebenfalls um 37 Prozent auf ein Volumen von 8,9 Milliarden Euro AuA (Ende 2017: 6,5 Milliarden Euro). Es konnten erneut Kunden gewonnen werden, die Verwaltungsaufgaben an die Service-KVG auslagern wollen. **Michael Schneider**, Geschäftsführer der Intreal, erläutert: „Die zunehmende Regulierung am Markt für Immobilienfonds belastet die Kapitalverwaltungsgesellschaften personell und administrativ sehr stark. Vor allem Leistungen wie die Fondsbuchhaltung, -Controlling, Reporting sowie das Beteiligungs- und Risikomanagement verringern die Kapazitäten für das eigentliche Kerngeschäft. Kapitalverwaltungsgesellschaften erhalten sich ihre Effizienz und Flexibilität, indem sie entsprechende Aufgaben auslagern.“ Das Intreal-Wachstum und hohe Nachfrage bei den arbeitsteilig aufgelegten Partnerfonds dürften sich auch 2019 fortsetzen. Schneider führt aus: „Uns liegen alleine für die von Intreal verwalteten Partnerfonds bereits Kapitalzusagen in Höhe von rund drei Milliarden Euro vor.“ (DFPA/JF) ♦ www.intreal.de

Edelmetalle

„Gold ist zur Portfolio-Beimischung empfehlenswert“

Gold hat das Jahr 2018 mit einem Verlust von minus 1,5 Prozent abgeschlossen. **Der tendenzielle Gleichlauf verschiedener Assetklassen im zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres ist jedoch sehr selten zu beobachten und sollte nicht zur grundsätzlichen Abkehr von altgedienten Anlagekonzepten verleiten.** Das schreibt **Jan-Patrick Weuthen**, Senior Portfoliomanager beim Vermögensverwalter B&K Vermögen, in einem Gastbeitrag für das **Deutsche Institut für Altersvorsorge (DIA)**. „Eine Beimischung in der Größenordnung von fünf bis zehn Prozent Depotanteil in Gold ist empfehlenswert und kann künftige Portfolioschwankungen deutlich abmildern“, so Weuthen. Der Preis der Feinunze habe, in US-Dollar gerechnet, im letzten Quartal 2018 um gut zehn Prozent aufgewertet. **Vor allem die Aussagen der US-Notenbank zur Geldpolitik sorgten für eine Erholung des Edelmetalls.** Die Fed sprach sich für eine Zinspause aus, was auf das unverzinst Gold stützend wirkte. Auch zukünftig sind nach Einschätzung von Weuthen nachhaltige Zinsanhebungen aufgrund der Verschuldungssituation der USA eher unrealistisch. Ebenso verhalte es

sich in Europa und Japan. **Die anhaltende Niedrigzinspolitik trage zur Attraktivität des Goldes bei.** Verstärkt als Käufer von Gold treten die Notenbanken, allen voran die Chinas und Russlands, auf. Laut World Gold Council haben die Notenbanken ihre Bestände um über 650 Tonnen in den vergangenen Jahren aufgestockt und besitzen damit die höchsten Goldreserven seit den 70er Jahren. **Auch aus Sicht eines privaten Investors mache laut Weuthen ein physischer Goldanteil im Portfolio Sinn.** Die politischen Unsicherheiten und eine schwächelnde Weltwirtschaft bleiben vorerst auf der Agenda und könnten für Unsicherheit sorgen. Für Mischportfolien habe die Anlageklasse Edelmetalle noch eine andere Bedeutung. Ein wichtiger Punkt für die Allokation der verschiedenen Assetklassen sei das Thema Korrelation. Nachdem Marktteilnehmer die schwache letztjährige Aktienmarktpower nicht durch Beimischung von Unternehmensanleihen hedgen konnten, da beide Anlageklassen Verluste verbuchten, werde Gold auch aus dieser Perspektive wieder interessant. (DFPA/TH) ♦

www.dia-vorsorge.de

Immobilien Europa

Aufschwung setzt sich fort

Laut dem aktuellen „DNA of Real Estate Report“ des Immobilienberatungsunternehmens **Cushman & Wakefield** setzte sich die **positive Entwicklung in den meisten europäischen Gewerbeimmobilienmärkten und Immobilienklassen** im vierten Quartal 2018 fort. **Nigel Almond**, Head of Data Analytics bei Cushman & Wakefield: „Sowohl im Gesamtjahr 2018 als auch im vierten Quartal waren die Assetklassen Büro und Logistik die wichtigsten Wachstumsmotoren. Auf europäischer Ebene stiegen die Büromieten auf Jahressicht um 2,6 Prozent und erreichten damit das höchste jährliche Mietpreiswachstum der vergangenen fünf Jahre. Auch das Mietpreiswachstum im Logistiksektor verzeichnete mit 2,3 Prozent die höchste jährliche Steigerungsrate seit über zehn Jahren. **Unterdessen war die Entwicklung bei den Einzelhandelsimmobilien in ganz Europa verhaltener: hier sanken die Mieten im Laufe des vierten Quartals um**

0,1 Prozent. **Dennoch stellt dies eine Verbesserung gegenüber dem Rückgang um 0,4 Prozent im dritten Quartal dar und sorgte dafür, dass das Mietpreiswachstum für das Gesamtjahr 2018 positiv ausfiel.**“

Europaweit waren die Renditen weiter rückläufig - allen voran im Logistikbereich. Dort fiel die Rendite im vierten Quartal um 20 Basispunkte, was auf die starke Investorenachfrage und das Mietpreiswachstum zurückzuführen ist. **Auch die Renditen für Büroflächen verringerten sich um weitere sechs Basispunkte, während sich die Einzelhandelsrenditen um lediglich zwei Basispunkte reduzierten.** Budapest war die einzige der von Cushman & Wakefield untersuchten 46 Städte, die im vierten Quartal sowohl ein positives Mietpreiswachstum als auch eine Renditekompression in allen Immobilienklassen aufwies. (DFPA/TH) ♦

www.cushmanwakefield.de



Nigel Almond

Foto: Unternehmen

Immobilien Deutschland

Rekordjahr für Studentisches Wohnen und Mikroapartments

Das Transaktionsvolumen am deutschen Investmentmarkt für Studentenwohnheime und Mikroapartments lag 2018 bei rund 1,7 Milliarden Euro. **Damit liegt das Ergebnis circa 70 Prozent über dem Vorjahreswert und erreicht einen neuen Höchstwert.** Dies ist ein Ergebnis einer Analyse des Immobiliendienstleisters **CBRE**. „Mi-

krowohnen liegt im Trend - bei Studenten, Young Professionals sowie Pendlern - und bei Investoren. **Studentenwohnheime und Mikroapartments brechen mit dem Jahresergebnis den Umsatzrekord und machten 2018 rund zehn Prozent vom gesamten Investmentumsatz am Wohnmarkt aus**“, sagt **Jakob Cil** von CBRE in Deutschland. **Speziell die als**

Aktienmarkt

„Jetzt greifen wir bei europäischen Titeln zu“

Die Fondsgesellschaft **Danske Invest** erhöht die Gewichtung in europäischen Aktien und verringert die Ausrichtung auf US-Aktien. Investmentstrategie **Lars Skovgaard Andersen** sieht künftig größeres Renditepotenzial in Europa. Hintergrund dieser Einschätzung ist, dass europäische Aktien wesentlich günstiger bewertet seien als US-Aktien. Gleichzeitig lägen die aktuellen Bewertungen von europäischen Aktien unter ihrem historischen Durchschnitt. **Es sei genau jetzt der richtige Zeitpunkt für eine Übergewichtung in Europa, weil es nur einen begrenzten Fokus auf europäische Aktien geben würde.** „Es kann noch eine Weile dauern, bis die USA und China ein Handelsabkommen abschließen. Die Briten können ihrerseits den Zirkus rund um den Brexit noch weiter in die Länge ziehen. Doch würde man geduldig abwarten, bis sich alles geregelt hat, dann hätten die Aktienmärkte diese Szenarien bis dahin schon längst eingepreist. Daher ist Abwarten eine



Lars Skovgaard Andersen

Foto: Unternehmen

denkbar schlechte Option“, so Andersen. **Im Rahmen der europäischen Übergewichtung konzentriert sich Danske Invest insbesondere auf sogenannte Qualitätsaktien, die vor allem in unruhigen Zeiten robuster seien.** Darunter würden Unternehmen fallen, die eine Reihe besonderer Merkmale aufwiesen, zum Beispiel ein stabiles Gewinnwachstum, eine hohe Eigenkapitalrendite und einen niedrigen Fremdkapitalanteil, das heißt sie haben ein relativ begrenztes Schuldeniveau. Qualitätsaktien seien der „Volkswagen des Aktienmarkts“. **Zu den favorisierten Branchen in Europa zählt die Fondsgesellschaft Industrie und Gesundheit mit Finanzen als möglichem Joker.** „Im Gegensatz zu unserer neuen Übergewichtung in Europa haben wir entschieden, unsere Ausrichtung auf US-Aktien zu reduzieren, wo wir nun untergewichtet sind“, so Andersen abschließend. (DFPA/TH) ♦

www.danskeinvest.de

Schwellenländer-Anleihen

„Daten sprechen für Übergewichtung von EM-Bonds“

Das wirtschaftliche Umfeld für Schwellenländeranleihen dürfte im Jahr 2019 günstiger sein als 2018. Zu dieser Einschätzung gelangt **Marcelo Assalin**, Head of Emerging Market Debt bei **NN Investment Partners (NN IP)**, in einem Marktcommentar. **Obwohl eine Abkühlung des globalen Wachstums erkennbar ist, sieht der Asset Manager in den meisten Schwellenländern immer noch gesunde Wirtschaftsbedingungen.** Zudem dürfte die chinesische Regierung in der Lage sein, die Wirtschaft des Landes über fiskal- und geldpolitische Maßnahmen und Wirtschaftsreformen zu steuern. „Außerdem glauben wir, dass die politischen Risiken in Europa das allgemeine globale Makroumfeld nicht beeinträchtigen werden“, so Assalin. In der Vergangenheit resultierten Krisen in den Schwellenländern im Wesentlichen aus drei Faktoren: Ungleichgewichten in den Zahlungsbilanzen, Haushalts- und Schuldenkrisen und Krisen im Finanzsektor. **In den vergangenen Jahren haben die Schwellenländer ihre systemischen Abwehrkräfte gegen diese**

drei Risiken deutlich verbessert. Aufgrund der hohen Korrelation zwischen dem Wachstumsgefälle und den Kapitalzuflüssen in die Schwellenländer erwartet NN IP dieses Jahr einen Anstieg der Kapitalflüsse. **Eine günstige Kombination aus moderaten Nettoanleiheemissionen und der wieder aufgenommenen Kapitalflüsse in Schwellenländeranleihen gibt den Ton für eine Kurserholung an.** Zudem liegen die Bewertungen auf attraktiven Niveaus. Für Schwellenländerstaatsanleihen in Hartwährung geht NN IP davon aus, dass der Emerging Markets Bond Index-Global Diversified (EMBI-GD) dieses Jahr Gesamterträge zwischen sieben und zehn Prozent in US-Dollar erzielen wird. „Bei Schwellenländerunternehmensanleihen in Hartwährung dürfte der Corporate Emerging Market Bond Index-Diversified in 2019 Gesamterträge zwischen sechs und acht Prozent in US-Dollar generieren. An den Märkten in Lokalwährung können Anleger 2019 Gesamterträge von sechs bis sieben Prozent in US-Dollar erwarten“, so Assalin abschließend. (DFPA/TH) ♦

www.nnip.com

zielgruppenoffen betriebenen Mikroapartments gewinnen zunehmend an Bedeutung und rücken in den Fokus der Investoren. Frankfurt am Main, Berlin und Leipzig sind dabei die gefragtesten Investitionsziele und vereinen fast die Hälfte aller Transaktionen in diesem Segment auf sich. Die Renditekompression setzte sich 2018 fort.

Die durchschnittlichen Spitzenrenditen für Studentenwohnheime und Mikroapartments lagen Ende 2018 bei 3,5 Prozent. „Die Renditen liegen nur noch knapp über den Renditen von Top-Büroobjekten. Dies verdeutlicht, wie hochwertig und etabliert Investoren die Assetklasse mittlerweile einstufen“, so CBRE. (DFPA/JF) ♦ www.cbre.de

Lebensversicherer entlastet – aber noch nicht über den Berg



Der Garantiezins von bis zu 4,0 Prozent, den die Lebensversicherer ihren Kunden beim Abschluss klassischer kapitalbildender Lebens- und Rentenversicherungen früher auf den sogenannten Sparanteil ihrer Beiträge versprochen haben, lasse sich heutzutage kaum mehr erwirtschaften. **Deshalb schmolz der Garantiezins bei Neuverträgen auf 0,9 Prozent zusammen. Was inflationsbereinigt nicht mal mehr für den Erhalt der Kaufkraft ausreicht. Das führt das Deutsche Finanz-Service Institut (DFSI) in einer Studie an.** Zudem führte die Politik 2011 die Zinszusatzreserve (ZZR) ein. In diese mussten Lebensversicherer immer größere Teile ihres Gewinns einstellen, um die höheren Garantiezinsen der Altverträge möglichst so lange bedienen zu können, bis die EZB die Zinswende vollzogen hat. Bis Ende 2017 wurden branchenweit rund 60 Milliarden Euro in die ZZR gepumpt. Doch die Methode, nach der die Zuführung zur ZZR berechnet wurde, führte dazu, dass die Schutzfunktion der ZZR sich in ihr Gegenteil verkehrte. **Die ZZR wurde zur Belastung für die Branche, weil die Lebensversicherer zu schnell zu viel Geld in diese Reserve einschießen mussten. Daher änderte die Politik 2018 die Berechnungsmethode. Der Finanzpuffer wird nun deutlich langsamer aufgebaut. So flossen 2018 lediglich noch sieben bis acht Milliarden Euro in die ZZR – bis zu 14 Milliarden weniger als es nach der alten Berechnungsmethode gewesen wären.** Dies habe in der Folge dazu geführt, dass sich die Überschussdeklarationen für 2019 gegenüber 2018 minimal erholt haben. Im Schnitt stiegen sie von 2,19 Prozent auf 2,22 Prozent. Dennoch gebe dies Anlass zur Hoffnung: *„Zwar zeigen sich in den aktuellen Überschussdeklarationen die Auswirkungen der geänderten Berechnungsmethode noch nicht sonderlich stark, doch das dürfte sich ändern“*, sagt **Thomas Lemke**, Geschäftsführer des DFSI. *„In den kommenden Jahren dürften sich die Geldströme umkehren: Anstatt in die ZZR einzahlen zu müssen, werden die Versicherer dann Kapital entnehmen, um die Ausschüttungen an die Kunden zu erhöhen.“* **Doch trotz dieser Ent-**

lastung sei die Krise der deutschen Lebensversicherer noch nicht vorbei, wie die aktuelle DFSI-Studie zeige. **Unterm Strich erreichten bei den Direktversicherern lediglich Europa Leben und Hannoversche Leben die Gesamtnote „Exzellent“. Bei den Service-Versicherern schaffte das mit der WWK nur ein einziger Versicherer.** Allerdings kamen fünf weitere Service-Versicherer (HUK Coburg, Ideal, Deutsche Ärzteversicherung, die Lebensversicherung von 1871 und Continentale) auf die Gesamtnote „Sehr Gut“. Bei den Direktversicherern schaffte dies mit der Neuen Bayerische Beamten lediglich ein Anbieter. Insgesamt erhielten sechs der insgesamt 65 bewerteten Lebensversicherer – sechs Service- und ein Biometrie-Versicherer – die Gesamtnote „Sehr Gut“. Mit der Note „Gut“ wurden 44 Versicherer bedacht. Neun Versicherer boten in Sachen Zukunftssicherheit insgesamt „Befriedigende“ Leistungen. Mit den Service-Versicherern Süddeutsche Leben und RheinLand Leben sowie dem Run-OffAthene schafften jedoch drei Unternehmen lediglich ein „Ausreichend“. (DFPA/MB) ♦

<http://www.dfsi-institut.de>

Globale institutionelle Investoren verlagern Risiken



Angesichts zunehmender Bedenken, dass der Wirtschaftszyklus kippen könnte, wollen institutionelle Investoren Risiken aus ihren Portfolios nehmen. **Dazu bauen sie ihre Engagements in Privatmärkten – also in Märkten abseits von Handelsplätzen mit öffentlich gelisteten Wertpapieren – aus, wie eine jährliche Umfrage des Vermögensverwalters Blackrock unter institutionellen Investoren weltweit zeigt.** Darin geben mehr als die Hälfte (56 Prozent) der Befragten eine mögliche Wende im Wirtschaftszyklus als eines der wichtigsten Makrorisiken an, die Einfluss auf Portfolioumschichtungen und Anlagepläne haben. Die Umfrage zeige, dass 2019 vor allem Privatmärkte gefragt sind. Umschichtungen des Risikos auf der Suche nach voneinander unabhängigen Renditen sind ein struktureller, jahrelanger Trend, der weiter anhält. **In diesem Umfeld dürften illiqui-**

de alternative Anlageklassen weitere Mittelzuflüsse verbuchen. Der Umfrage zufolge wollen 54 Prozent ihre Engagements in Sachwerten beziehungsweise Real Assets ausbauen. In Bezug auf Private Equity beabsichtigen dies 47 Prozent und hinsichtlich Immobilien 40 Prozent. An der Umfrage haben 230 institutionelle Kunden teilgenommen, die ein investierbares Vermögen von mehr als sieben Billionen Dollar weltweit repräsentieren. Davon will 2019 mehr als die Hälfte (51 Prozent) ihre Aktienpositionen herunterfahren. 2018 lag die entsprechende Quote noch bei 35 und 2017 bei 29 Prozent, was auf einen zunehmenden Trend hindeutet. Dieser ist in den USA und Kanada besonders stark ausgeprägt, wo mehr als zwei Drittel (68 Prozent) ihre Aktienquoten reduzieren wollen. In Kontinentaleuropa sind es dagegen nur 27 Prozent. *„Der Wirtschaftszyklus dreht sich. Wir denken, dass Privatmärkte Investoren helfen können, die damit verbundenen, zunehmenden Herausforderungen zu meistern“*, sagt **Edwin Conway**, globaler Leiter des Geschäftes mit institutionellen Kunden bei Blackrock. *„Wir betonen bereits seit einiger Zeit das Potenzial alternativer Anlageklassen, wenn es darum geht, Renditen zu erhöhen und die Risikostreuung zu optimieren. Daher sind wir nicht überrascht, dass unsere Kunden nun zunehmend in illiquide Anlageklassen investieren – einschließlich der privaten Kreditmärkte.“* **Bei den geplanten Allokationen im Bereich Fixed Income gibt es einen deutlichen Anstieg – von 29 Prozent, die im vergangenen Jahr stärkere Engagements in diesem Bereich planten, auf 38 Prozent in diesem Jahr.** Innerhalb der Anlageklasse setzt sich der Wechsel in Privatplatzierungen fort. Mehr als die Hälfte (56 Prozent) der Teilnehmer planen in diesem Segment höhere Investitionen. Kurzfristig bestehe der weltweite Trend darin, Aktienpositionen abzubauen. Gleichzeitig verändern sich Fokus und Prioritäten innerhalb der Aktienquote. Die drei Überlegungen, die am weitesten verbreitet sind, lauten: Portfoliorisiken reduzieren, was bei zwei Fünfteln (41 Prozent) im Vordergrund steht; Allokationen in Alpha-Strategien erhöhen, worauf ein Drittel (32 Prozent) den Schwerpunkt legt; und ein stärkerer Fokus auf Umwelt-, soziale und Governance-Aspekte (ESG) sowie Impact Investing, was bei einem Viertel (28 Prozent) Priorität hat. *„In einer Welt mit erhöhter Marktvolatilität und ausgeprägter Unsicherheit überdenken Investoren, wie sie mit Risikoanlagen umgehen“*, schlussfolgert Conway. *„Es ist wichtig für Anleger, investiert zu bleiben. Denn Aktien spielen auch weiterhin eine signifikante Rolle in Portfolios, und Alpha-Strategien sind gerade im aktuellen Marktumfeld sinnvoll. Wir gehen davon aus, dass Investoren in Bezug auf ihre Alpha-Strategien künftig entschlossener handeln werden.“* Unter institutionellen Investoren in Deutschland sei vor allem im Bereich Infrastruktur ein steigendes Interesse erkennbar. (DFPA/MB) ♦

www.blackrockinvestments.de

Institutionelle Investoren wollen verstärkt in Energiewende investieren



Knapp die Hälfte (49 Prozent) aller institutionellen Investoren rechnet laut einer Studie der Hamburger Investmentgesellschaft **Aquila Capital** damit, bis zum Jahr 2021 ihre Investitionen in Assetklassen die zur Energiewende und damit zum fortschreitenden Wandel von fossilen zu Erneuerbaren Energieträgern beitragen, zu erhöhen. **Die Studienergebnisse belegen laut Aquila Capital das stark wachsende Interesse institutioneller Investoren an der Energiewende und dem daraus entstehenden Investitionsbedarf. Zwei Drittel (63 Prozent) der Befragten sehen die Energiespeicherung (zum Beispiel Batterien) als den Bereich mit dem größten Investitionspotenzial. An zweiter Stelle folgt die Energieübertragung (45 Prozent).** Dazu gehören der Bau und Betrieb von Übertragungsleitungen sowohl zwischen Kraftwerken und Umspannstationen als auch zwischen nationalen Energienetzen – sogenannte Interkonnektoren (41 Prozent). Aquila Capital zufolge werden Investitionen in Energiespeicher zunehmen, da sie eine immer größere Rolle bei der Aufrechterhaltung der europäischen Versorgungssicherheit in Zeiten eines wachsenden Anteils Erneuerbarer Energien am Strommix spielen werden. **Das Unternehmen ist überzeugt, dass Kostensenkungen, technologische Entwicklungen und verbesserte gesetzliche Rahmenbedingungen in Zukunft immer stärkere Argumente für Investitionen in Speichertechnologien sein werden.** Die Studie identifiziert mehrere Faktoren, die aus Sicht der Investoren eine finanzielle Beteiligung an der Umsetzung der Energiewende besonders interessant machen. Der wichtigste Aspekt ist mit einer Nennung durch 68 Prozent der Investoren der zunehmende Anteil Erneuerbarer Energiequellen am Energiemix, gefolgt von der Restrukturierung und Dezentralisierung der Energienetze (62 Prozent). *„Diese Ergebnisse unterstreichen das wachsende Interesse, welches institutionelle Investoren am Investitionsbedarf der Energiewende zeigen, und welche Investmentmöglichkeiten dabei für sie am attraktivsten sind. Tatsächlich bezeichneten 82 Prozent der Investoren einen Multi-Asset-Fonds, der in die Erzeugung, Speicherung und Übertragung von Strom aus Erneuerbaren Energien investiert, als attraktiv“*, kommentiert **Susanne Wermter**, Head of Investment Management Energy & Infrastructure EMEA, Aquila Capital. *„Um der wachsenden Nachfrage von Seiten der Investoren zu begegnen, haben wir im April vergangenen Jahres die Energiewende-Infrastruktur-Strategie (ETIF) aufgelegt. Die ETIF-Strategie deckt alle drei Subsektoren ab. Europa macht Fortschritte bei der Energiewende, und Investoren haben so Gelegenheit, daran zu partizipieren“*, so Wermter. (DFPA/JF) ♦

www.aquila-capital.de

IMPRESSUM

Verantwortlich i.S.d. HH Pressegesetzes:
EXXECNEWS Verlags GmbH
Alsterdorfer Str. 245, 22297 Hamburg
Tel.: +49 (0)40/ 50 79 67 60
Fax: +49 (0)40/ 50 79 67 62
E-Mail: redaktion@exxecnews.de
Herausgeber: Dr. Dieter E. Jansen (DJ)
Verantwortlich für diese Ausgabe:
Jan Peter Wolkenhauer (JPW)
Redaktion: Melanie Bobrich (MB), Juliane Fiedler (JF), Thomas Hünecke (TH), Axel Zimmermann (AZ)
Autoren: Jörg Neidhart
Chef v. Dienst: Axel Zimmermann

Marketingleitung: Thomas Stuwe (TS)
Anzeigen: Ines Fengler
E-Mail: anzeigen@exxecnews.de
Grafik & Reinzeichnung: Ines Fengler, Sabrina Fleischhauer, Silveria Grotkopf
Preis: 2,50 € Nächste Ausgabe: 11. März 2019

Hinweis: Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des Verfassers und nicht unbedingt die der Redaktion wieder.

© EXXECNEWS sind sämtliche Rechte vorbehalten. Nachdruck, Übernahme in elektronische Medien oder auf Internetseiten - auch auszugsweise - nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Gültige Anzeigenpreise vom 01.02.2019

Sachwertinvestments

Über den Wolken – Flugzeugfonds am Zweitmarkt

Welcher junge Mensch träumt nicht wenigstens einmal vom Fliegen? Den Traum vom eigenen Flugzeug werden sich die wenigsten erfüllen können, doch als Investor kann man immerhin Teilhaber am Eigenkapital eines Flugzeugs werden. Und wenn es nur 20.000 Euro an einem Airbus A380 sind. Dem Geldgeber gehört ein Bruchteil des „Königs der Lüfte“.

Neben der emotionalen kann jedoch auch die wirtschaftliche Komponente je nach Anteil durchaus spannend sein. Die meisten Beteiligungsmöglichkeiten sind so aufgebaut, dass das jeweilige Flugzeug mehr oder weniger langfristig durch einen Leasingnehmer betrieben wird. In dieser Zeit decken die laufenden Einnahmen den Kapitaldienst und sorgen in der Regel auch für laufende Auszahlungen an den Investor. Die Einnahmesituation hängt wesentlich von der Bonität und Zahlungsbereitschaft des Leasingnehmers ab. Ist diese gegeben, sollte während des „Erstlease“ nicht viel passieren.

Hürde 1:**Der Anschluss-Leasingvertrag**

Spannend wird es für viele Fonds nach Abschluss des Erstlease. Hier gibt es die unterschiedlichsten Gestaltungsoptionen: Entweder der Leasingvertrag läuft von Anfang an für zum Beispiel 15 Jahre. Oder es gibt nach zehn Jahren eine Verlängerungsoption für zwei, drei oder fünf Jahre. Die Wahrnehmung einer der Optionen sollte im Sinne des Anlegers bindend sein, sodass faktisch mindestens zwölfjährige Vertragsbindungen entstehen. Die Optionen variieren oftmals in der Höhe der Anschlussleasing-Rate: Je länger sich die Airline bindet, desto niedriger die Rate. Viele Anbieter haben auch vereinbart,

**Jörg Neidhart**

Geschäftsführer der Secundus Advisory GmbH, Hamburg
management@secundus.de

dass es möglich ist, keine Option zu ziehen, dann aber eine Abstandszahlung anfällt.

Hürde 2:**Der Restwert der Maschine**

Insbesondere bei langlaufenden Leasingverträgen ist die Prognose des Restwertes schwierig. Wer kann heute schon wissen, was in sieben Jahren eine dann 15 Jahre alte Boeing 777 wert sein wird? Welche Nachfolgemodelle gibt es dann am Markt, welches Flugverhalten, wie notiert der Ölpreis? Im Zweifel gilt es, konservativ zu kalkulieren und sich über Broker und reale Transaktionen ein Bild über das derzeitige Marktgeschehen (und -geflüster) zu machen. Sehr wichtig ist unter anderem auch der Zustand, in dem der Leasingnehmer die Maschine zurückgeben muss. Während bei „Full Life“ ein sehr guter Zustand direkt nach Durchführung einer umfassenden Regel-Inspektion vorausgesetzt wird, müssten bei „Half Life“ gegebenenfalls noch erhebliche Kosten für Inspektions- und Wartungsarbeiten durch den Fonds getra-

gen werden, bevor die Maschine das nächste Mal abhebt.

Hürde 3:**Der Darlehensstand**

Für die Werthaltigkeit des Eigenkapitals ist auch der Darlehensstand relevant. Denn es kann recht unschön werden, wenn ein Fonds zwar zehn Jahre je sieben Prozent an die Anleger im Rahmen eines soliden Leasingvertrags ausgezahlt hat, dann aber das Darlehen über dem Restwert der Maschine notiert. Helfen kann hier eine der oben genannten Optionen: Eine automatische Verlängerung des Leasingvertrags um fünf Jahre oder eine Abstandszahlung bei Nicht-Wahrnehmung in Höhe des verbliebenen Fremdkapitals können die meisten Probleme lösen.

Flugzeuge am Zweitmarkt

Die Berechnung des fairen Wertes ist komplex. Flugzeug ist bei weitem nicht gleich Flugzeug. Viel zu heterogen sind die Werte der Flugzeuge, die individuell vereinbarten Leasingverträge, der Zustand bei Rückgabe, das Fremdkapital und die Bonität des Leasingnehmers. Anleger sollten in jedem Fall darauf achten, dass die Zahlungsfähigkeit des Leasingnehmers solide ist und das Flugzeug nach Möglichkeit im Rahmen des Erstvertrags komplett entschuldet wird. Der Zweitmarktinvestor sollte ebenfalls das Eigenkapital im Blick haben. Es macht natürlich einen großen Unterschied, ob sonst vergleichbare Maschinen mit einem Eigenkapital von 60 Millionen Euro oder 96 Millionen US-Dollar finanziert wurden. Ersterer hat gegebenenfalls zu Zeiten einen schwachen US-Dollar das Eigenkapital in Euro eingezahlt, was bei einem Kurs um 1,14 zu einem großen Vorteil werden kann.

Aktuelle Entwicklungen

In jüngster Zeit kam es vermehrt zu Diskussionen um die Zukunft des A380. Dies ist ein Musterbeispiel für den Zweitmarkt. Der Stopp der Auslieferungen ist sicherlich erstmal kein gutes Zeichen. Andererseits würde sich aber auch das künftige Angebot an A380 auf dem Markt deutlich reduzieren. Viele Fonds sind so konstruiert, dass die Summe der Einnahmen aus den Leasingverträgen mit einem unterstellten Verschrottungswert der Flugzeuge ein positives Ergebnis verspricht. Dr. Peters stellt für zwei Flugzeuge, die zerlegt werden sollen, sogar Gesamt-Rückflüsse von über 140 Prozent in Aussicht. Natürlich ist das nicht das, was sich Anleger ursprünglich erhofft hatten. Aber eine Bruchlandung ist es auch bei weitem nicht. Einige A380-Flieger am Markt sind sogar so konzipiert, dass selbst bei einem kompletten Wegfall eines Verkaufs- oder Verschrottungserlöses noch ein positives Ergebnis erzielt werden kann. Möglich machen das etwa ein 15-Jahres-Leasingvertrag und eine komplette Entschuldung. Anders sieht es hingegen aus, wenn die Maschine nicht entschuldet ist und der Wert bei oder unter dem Fremdkapital liegt. ♦

Das ist Secundus Advisory:

Die Tochtergesellschaft der im Jahr 2013 gegründeten Secundus Invest GmbH beobachtet, analysiert und bewertet für (semi-)institutionelle Kunden aus dem In- und Ausland Beteiligungen auf dem Zweitmarkt. Sie ist Investment Advisor für die Produkte der „SubstanzPortfolio“-Reihe. Seit Gründung wurden von Secundus mehr als 200 Transaktionen mit einem Investitionsvolumen von rund 25 Millionen Euro begleitet.
www.secundus-advisory.com

Renditestark und zuverlässig – Ihr Partner für **ALTERNATIVE INVESTMENTFONDS**



Die Hanseatische ist eine der ersten lizenzierten Kapitalverwaltungsgesellschaften für KAGB-konforme Anlageprodukte.

Sie steht für:

- Professionelles Assetmanagement für mehr als 80 Fonds mit über 7.900 Anlegern
- Langjährig ausgebaute Expertise für Investments in Sozial- und Hotelimmobilien
- Hohe technische Kompetenz für den Immobilienbestand
- Regelmäßige und transparente Anlegerinformation
- Hohe Professionalität, bestätigt durch externe Ratings und Analysen

Die exklusive Kooperation mit IMMAC und DFV bietet Ihnen Sicherheit und Kontinuität.

Hanseatische Kapitalverwaltung AG

HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG

Große Theaterstraße 31–35
20354 Hamburg

Tel. +49 40.30 38 86-0

Fax: +49 40.30 38 86-20

info@diehanseatische.de

www.diehanseatische.de