



ANALYSEMITTEILUNG

11. August 2009

Stimmung bei Geschlossenen Fonds schlechter als tatsächliche Lage

**Emissionsvolumen (EK) sinkt um knapp 40 Prozent • Noch deutlicher struktureller
Nachholbedarf im Markt festzustellen • Anpassungen bei nicht marktgerecht
bewerteten Assets als „Befreiungsschlag“ notwendig • Scope-Chefanalyst plädiert für
stärkere Erfolgsorientierung der Fondsvergütungen**

Berlin / Frankfurt, 11. August 2009 – Das **Emissionsvolumen aller Geschlossenen Fonds auf EK-Basis** ist im 1. Halbjahr 2009 deutlich zurückgegangen. Das Emissionsvolumen auf EK-Basis der im öffentlichen Vertrieb angebotenen Beteiligungsmodelle lag bei insgesamt 2,4 Mrd. Euro gegenüber 3,9 Mrd. Euro im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Dies entspricht einem Minus von 38,6 Prozent. Jüngste Erhebungen auf Monatsbasis zeigen aber, dass der Tiefpunkt überwunden sein dürfte.

Von der Krise am stärksten betroffen waren **Flugzeug- und Schiffsfonds** mit einem Minus von 86 Prozent resp. 73 Prozent auf nur noch 72 Mio. bzw. 438 Mio. prospektiertes EK im 1. HJ 2009. Eine lebhaftere Emissionstätigkeit als im Gesamtmarkt war bei **Immobilienfonds** zu beobachten; das Emissionsvolumen (EK) reduzierte sich in diesem Segment um „nur“ 23 Prozent auf 860 Mio. Euro. Das im 1. HJ prospektierte EK der im Trend liegenden **Energiefonds** steigerte sich sogar gegen den Gesamtmarkt um 15 Prozent auf 216 Mio. Euro.

Einen stärkeren Rückschnitt als bei den Emissionsvolumina zeigt ein Blick auf die **absoluten Fondszahlen im 1. HJ 2009**. Hatten die Initiatoren im Vergleichszeitraum des Vorjahres noch 169 neue Fonds in den öffentlichen Vertrieb gegeben, so ging diese Zahl in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 43 Prozent zurück. „Der Grund ist insbesondere im Segment „Schiffsfonds“ zu suchen“, erläutert Scope-Chefanalyst Steffen Möller das Ergebnis. „In diesem Bereich ist die Emissionstätigkeit inzwischen fast völlig zum Erliegen gekommen“. Nur gut 20 Schiffsfonds wurden im 1. Halbjahr 2009 neu aufgelegt; im Referenzzeitraum des Vorjahres waren es drei Mal so viel. Starke Rückgänge in der Fondszahl gab es auch im Bereich Flugzeugleasing. Die Zahl der neu aufgelegten Energiefonds blieb unverändert, die der Immobilienfonds erhöhte sich gegen den Trend um 23 Prozent.



ANALYSEMITTEILUNG

11. August 2009

Entwicklung der Anzahl aufgelegter Fonds

Segment	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2009	Veränderung in %
Immobilien	26	32	23,08
Schiffe	65	22	-66,15
Private Equity	17	10	-41,18
Flugzeuge/Mobilien	19	5	-73,68
Energie	13	13	0,00
Diverse*	29	15	-48,60
Gesamt	169	97	-42,60

Quelle: Scope Analysis

Entwicklung des prospektierten Eigenkapitals in Mio. Euro

Segment	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2009	Veränderung in %
Immobilien	1.113,70	859,5	-22,82
Schiffe	1.617,00	438,20	-72,90
Private Equity	497,9	360,02	-27,69
Flugzeuge/Mobilien	503,5	71,97	-85,71
Energie	187,9	216,5	15,22
Diverse*	960,3	460,98	-52,00
Gesamt	3.920	2.407	-38,59

Quelle: Scope Analysis

*Beinhaltet Infrastruktur, Portfolio, LV-Sekundärmarkt und Spezialitäten

Nach Scope-Analyse hat die Mehrheit der Branche noch **erheblichen strategischen Anpassungsbedarf**. Er betrifft nicht nur die richtigen Produkte für die gegenwärtige Marktphase, sondern auch die Bewältigung von Altlasten. „Viele Assets wurden in den Vorjahren im Vorgriff auf zukünftige Fonds zu hohen Preisen eingekauft, können aber jetzt auf dieser preislichen Basis nicht mehr für neue attraktive Beteiligungsmodelle eingesetzt werden“, skizziert Möller die Lage. Die **Emissionspipeline** werde also zweifach verstopft: Zum einen durch nicht mehr marktgerecht bewertete Assets, deren Werte jetzt im Hinblick auf ihre künftige Verwendung angepasst werden müssten. Zum anderen von noch nicht ausplatzierten Altfonds.



ANALYSEMITTEILUNG

11. August 2009

Aus diesen Gründen sei eine Reihe von Marktteilnehmern gegenwärtig verstärkt mit vergangenheitsbezogenen Themen beschäftigt, anstatt Kunden innovative, an die Marktsituation angepasste Produkte zu offerieren.

Dementsprechend befindet sich das **Geschäftsklima** im Bereich Geschlossener Fonds auf dem niedrigsten Stand seit Beginn seiner Erhebung Anfang 2003. Dies zeigt der im halbjährlichen Turnus erhobene **Geschäftsklimaindex von Scope Analysis**, der auf Basis einer - von Scope getrennt nach Vertrieben und Emissionshäusern durchgeführten - Marktbefragung ermittelt wird.

Insbesondere die **Vertriebe**, deren Stimmung sich massiv verschlechtert hat, haben den Branchenindikator nach unten gedrückt. 92 Prozent der Vermittler, die sich an der Umfrage beteiligt haben, bewerten die Branchenlage als schlecht oder zumindest als unbefriedigend. Für das zweite Halbjahr hellt sich die Stimmung im Vertrieb etwas auf. Nur noch gut die Hälfte der an der Umfrage teilnehmenden Vermittler erwartet für die kommenden Monate eine schlechter als befriedigende Geschäftsentwicklung für die Branche der Beteiligungsmodelle.

Bei den **Initiatoren** zählt Scope einen deutlich geringeren Anteil von Marktteilnehmern mit einer so dezidiert negativen Marktmeinung. Alarmierend ist hier allerdings, dass nur wenige Initiatoren, die für die vergangenen Monate eine negative Marktlage vermelden (42 Prozent), für das 2. Halbjahr eine Verbesserung erwarten.

Scope Geschäftsklimaindex Geschlossene Fonds

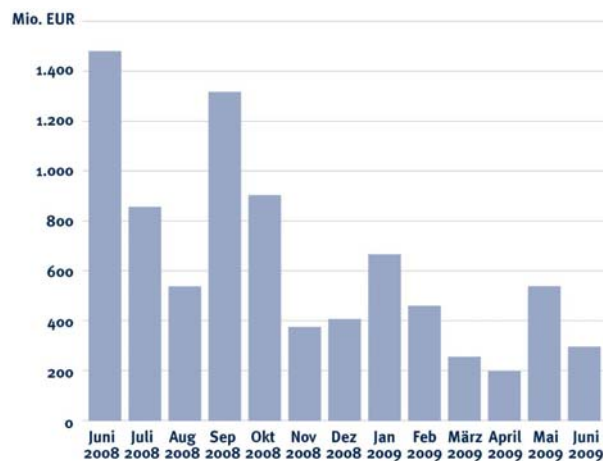


Quelle: Umfrage Scope Analysis

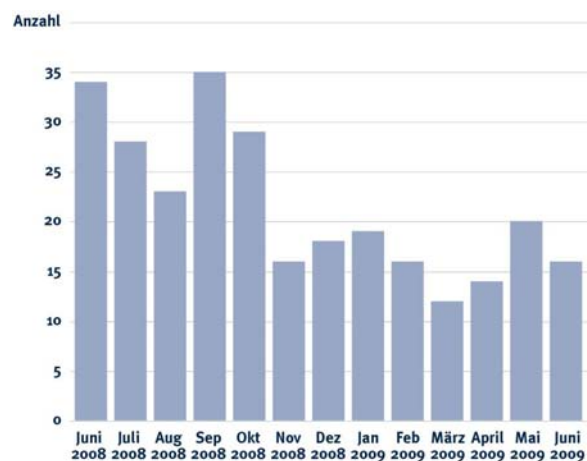
Der von Scope **neu auf Monatsbasis berechnete Scope Emissions-Seismograph** bietet nun erstmals die Möglichkeit für zahlenbasierte Tendenzaussagen. Er zeigt, dass die Stimmung im Markt der tatsächlichen Lage hinterherhinkt. Nach dem Tiefpunkt der Emissionstätigkeit im März/April 2009 sind im Mai/Juni bereits wieder **Erholungstendenzen** festzustellen. Auf Basis der absoluten Fondszahlen wurde das Emissionsniveau vom November 2008, also kurz nach der Lehman-Insolvenz, bereits wieder erreicht (Juni 2009) bzw. sogar übertroffen (Mai 2009). Besonders ausgeprägt ist diese Entwicklung bei Immobilienfonds zu beobachten: Verzeichneten die Monate März/April dieses Jahres insgesamt nur noch knapp 100 Mio. Euro an neu prospektiertem EK bei Immobilienfonds, so waren es im Mai/Juni bereits wieder insgesamt knapp 350 Mio. Euro. Im Monat Oktober 2008 vor der Eskalation der Krise hatte das Emissionsvolumen bei Immobilienfonds bei 250 Mio. Euro gelegen.

Scope Emissionsseismograph

Entwicklung prospektiertes Eigenkapital

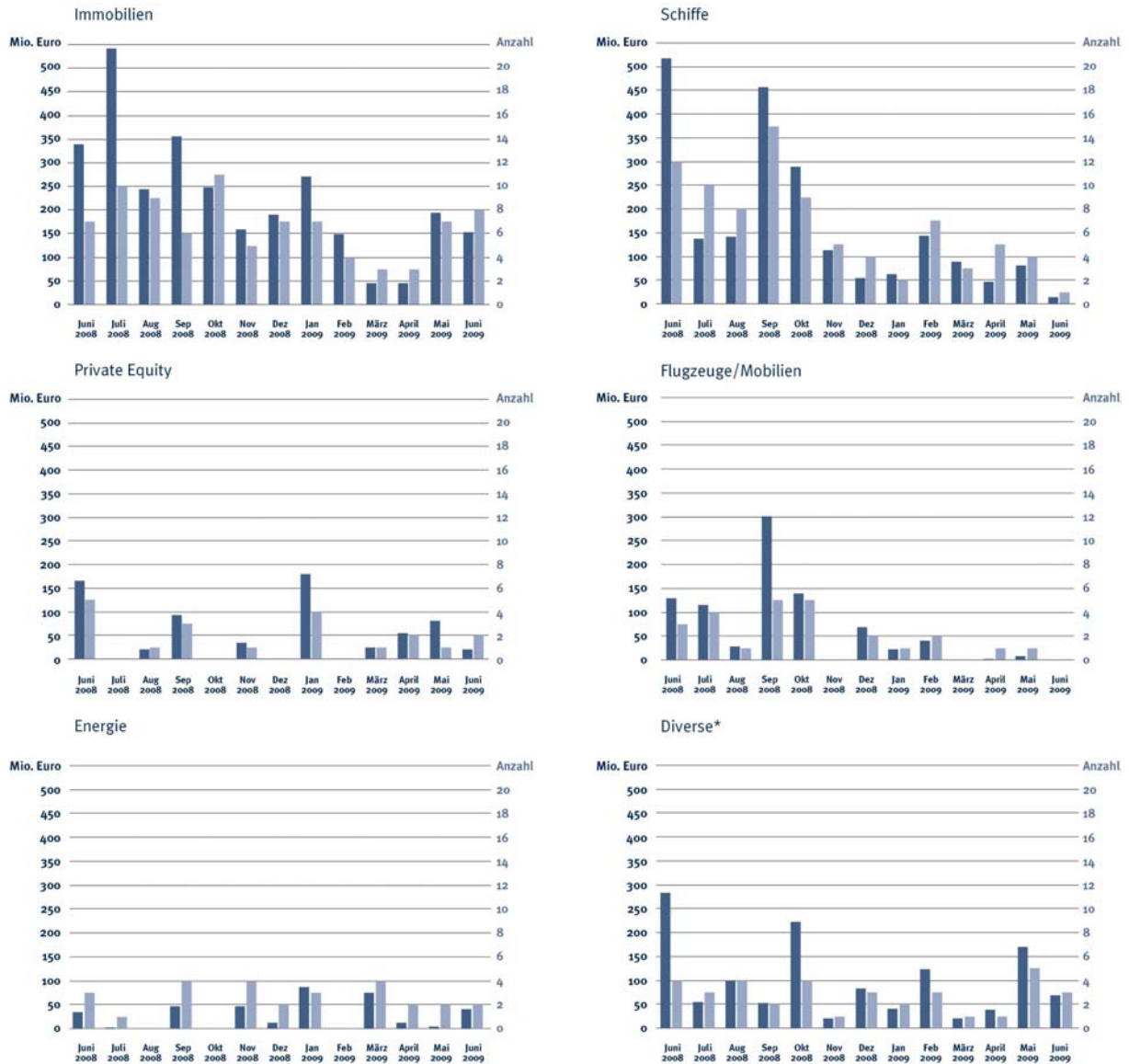


Entwicklung Anzahl emittierter Fonds



Quelle: Scope Analysis

Entwicklung des prospektierten Eigenkapitals und der Anzahl emittierter Fonds auf Segmentebene



Quelle: Scope Analysis

*Beinhaltet Infrastruktur, Portfolio, LV-Sekundärmarkt und Spezialitäten



ANALYSEMITTEILUNG

11. August 2009

Nach Scope-Analyse haben die Initiatoren Geschlossener Fonds der Krise in **den Strukturen neu aufgelegter Modelle** im 1. HJ 2009 noch kaum Rechnung getragen. Obwohl derzeit das Vertrauen der Anleger zurückgewonnen werden muss, bleiben beispielsweise die **Weichkosten** unverändert hoch. Bei Schiffsfonds werden nach den Ergebnissen von Scope - praktisch unverändert zum Vorjahr - durchschnittlich 22 Prozent der Anlegergelder nicht investiert, sondern fließen in Vertriebsprovisionen, Marketingkosten und Gebühren für Gutachter bzw. Steuerberater. Bei Immobilien Inland nahm diese Quote sogar leicht auf gut 19 Prozent zu.

„Eine spürbare Senkung der Weichkosten wäre unumkehrbar und deswegen besonders schmerzhaft“, sagt Möller. „Hier will niemand in Vorleistung treten. Für so manchen Initiator könnten solche strategischen Entscheidungen aber überlebenswichtig sein.“ Dies gelte auch für andere Fondskomponenten. Möller plädiert für eine stärker erfolgsorientierte Ausgestaltung von Managementvergütungen. Bei künftigen Fondsmodellen erwarteten Anleger, die heute Ausschüttungen zurückzahlten und Kapital nachschießen müssten, klare Signale, dass die Fondsmanagements in ihren Vergütungsansprüchen zurücksteckten. „Das sind klare vertrauensbildende Maßnahmen, die der Markt braucht, um wieder auf die Beine zu kommen“, bewertet der Scope-Chefanalyst die Situation.

Die gesamte Scope-Studie zum Geschäftsklima bei Geschlossenen Fonds im 1. Halbjahr 2009 mit Marktberichten, statistischen Auswertungen zu einzelnen Segmenten und dem gesamten Interview mit Scope-Chefanalyst Steffen Möller liegt in Kürze in Form eines Scope AnalysisReports „Geschäftsklima 2009“ vor.

Hinweis: Bei den für das prospektierte Eigenkapital und die Fondszahl zugrunde gelegten Daten besteht kein Anspruch auf Vollständigkeit, da Scope insbesondere keine Private Placements in der Datenerfassung berücksichtigt.



ANALYSEMITTEILUNG

11. August 2009

Kontakt

Scope Analysis

Frau Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus

Frau Yasmin Hammerschmidt

Rosenthaler Straße 63 - 64

D - 10119 Berlin

Telefon +49 (30) 27891 0

Telefax: +49 (30) 27891 100

www.scope-group.com

presse@scope.de

Informationen zur Scope Group

Die deutsche Ratingagentur Scope Analysis mit Sitz in Berlin und Frankfurt hat sich auf die systematische Recherche, Analyse und Bewertung von internationalen Kapitalanlagen und ihren Anbietern spezialisiert. Das Unternehmen setzt seinen Fokus auf das Rating von Offenen und Geschlossenen Fonds sowie auf das Rating von Zertifikaten. Kunden der Scope Group sind Kredit- und Allfinanzinstitute sowie Vermögensverwalter und Anlageberater. Die Scope Group beschäftigt 50 Mitarbeiter.

Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope Analysis kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope Analysis in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen und Empfehlungen handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.