

ASSET MANAGEMENT – GASTBEITRAG

Alternativen dringend gesucht

VON HERMANN KLUGHARDT

Börsen-Zeitung, 22.5.2012
2011 war für die Initiatoren geschlossener Fonds ein schlechtes Jahr. Sie sammelten lediglich 5,8 Mrd. Euro Eigenkapital ein und blieben damit nur leicht über dem Katastrophenjahr 2009. In den Büchern steht damit das zweitschlechteste Ergebnis seit Beginn der Datenerhebung durch das Analysehaus Feri vor fast 20 Jahren.

Weil es nicht mehr richtig läuft, muss sich etwas ändern – und zwar schnell. Immer intensiver wird nach Alternativen zum traditionellen Kommanditgesellschaft-Modell (KG-Modell) gesucht. Denn die Platzierungszahlen sind zwar unbefriedigend, doch es ist keineswegs so, dass mit dem Einbruch der Umsatzzahlen alle Produkte schlecht wären. Die jahrelange Erfahrung der Emissionshäuser ist nicht plötzlich verpufft, die Assets sind nicht weniger lukrativ. Vielmehr hat die Verpackung einen Knacks abbekommen und ist für viele Anleger unansehnlich geworden.

Alternativen zum KG-Modell sind nicht nur deshalb gesucht, weil das Image geschlossener Fonds gelitten hat. Auch die Auswirkungen der jüngsten Regulierungsbemühungen wie AIFM sind noch nicht abschätzbar und verunsichern. Hinzu kommt, dass die früher geltenden Steuervorteile der KG-Modelle schon lange keine Bedeutung mehr haben. Auf der Suche nach Alternativen sollten der Kreativität keine Grenzen gesetzt werden. Alle Vehikel, die ökonomisch sinnvoll und rechtlich darstellbar sind, müssen aufs Tapet gebracht werden. Die Anbieter geschlossener Fonds sollten sich schon von ihrem Selbstverständnis her nicht auf ihre Rolle als Fondsanbieter reduzieren lassen. Sie müssen sich als Asset Manager verstehen, die einen Vermögenswert

professionell verwalten können und dementsprechend beherrschen.

Mögliche Alternativen zum KG-Modell gibt es zuhauf – sie müssen nur von den Anbietern ergriffen werden. Denkbar sind beispielsweise Genussrechte, mit denen sich Anleger am Reingewinn eines Unternehmens beteiligen können, ohne Stimmrechte zu erhalten. Auch die Verwendung einer Luxemburger Sicav ist möglich, um dort die Vermögenswerte einzubringen. In einem zweiten Schritt könnten dann Zertifikate auf diese Kapitalanlagegesellschaften emittiert werden. Darüber hinaus ist die Auflegung von Unternehmensanleihen vorstellbar. Im Segment erneuerbare Energien beispielsweise können Gesellschaften als Stromanbieter auftreten – indem sie mit eigens erworbenen Solarparks, Windrädern oder Biomassekraftwerken Energie produzieren. Diese Gesellschaften könnten dann wie jedes Unternehmen Anleihen emittieren.

Die neuen Verpackungen fallen den Initiatoren nicht in den Schoß. Sie müssen sich auf die Suche begeben nach Partnern, nach Experten für das jeweilige Anlagevehikel. Dazu zählen Versicherungen, Banken oder auch Spezialisten für die Auflegung von Zertifikaten, Anleihen oder Genussrechten. Zugegeben: Es wäre für die Fondshäuser bequemer, bei der althergebrachten Verpackung ihrer Kompetenzen zu bleiben. Doch diesem Weg folgen zu wollen, hieße, einer Illusion aus früheren Zeiten hinterherzulaufen. Nur die Initiatoren, die sich beweglich zeigen, werden auch künftig Erfolg haben. Dazu zählt insbesondere, offen für Alternativen zum KG-Modell zu sein. Wer sein Handwerk versteht, muss keine Angst davor haben, diesem einen neuen Anstrich zu geben.

.....
Hermann Klughardt