



Ratingwissen: Geschlossene Fonds erfinden sich immer wieder neu



Interview mit **Jürgen Braatz**, Geschäftsführender Gesellschafter Ratingwissen GbR

AssCompact: Herr Braatz, welche Segmente sehen Sie im Bereich der geschlossenen Fonds aktuell vorne? Und welche Trends gibt es?

Jürgen Braatz: Schiffsfonds sind und bleiben führend – neben Immobilienfonds. Es gibt aber zwei große Unterschiede: Schiffsfonds haben seit Jahren den globalen Trend für sich, und in der Schiffsfinanzierung spielt Deutschland weltweit eine führende Rolle. Dagegen verändern sich Immobilienmärkte viel dynamischer, sind regional verschieden und in der Finanzierung spielt Deutschland nur eine Nebenrolle. Man muss hier deshalb genauer hinschauen, welches Know-how die Fondsgesellschaft hat und wie die Assets gemanagt werden. Es gibt viele interessante Projektentwicklungsfonds und auch deutsche Wohnimmobilienfonds erleben eine Renaissance.

Deutsche Fonds entdecken endlich Asien und Australien, das gilt für verschiedene Marktsegmente, zum Beispiel Immobilien und Private Equity. Auch Zweitmarktfonds und erneuerbare Energiefonds erleben einen Aufschwung. Daneben gibt es immer wieder neue Assetklassen, aktuell machen bekanntlich die Flugzeugfonds Schlagzeilen.

AC Was können Sie uns zur Assetklasse Patente sagen?

JB Ratingwissen begleitet diese hochinteressante Assetklasse schon seit knapp drei Jahren mit Fachkongressen. Nach Fonds der Deutschen Bank ist aktuell nur ein Fonds der EURAM Bank in der Platzierung, der Alpha Patentfonds 2. Aus der Verwertung von Patenten können erhebliche Erträge generiert werden, wenn Konzeption und Management stimmen. Wenn die Erträge dazu noch steuerfrei sind, wie beim Alpha Patentfonds, ist das für den Anleger natürlich noch attraktiver. In den nächsten Jahren erwarte ich einen erheblichen Aufschwung dieses Marktsegments und eine Ausdifferenzierung analog den Private Equity-Fonds.

AC Können Sie bestätigen, dass der Vertrieb auf der Suche nach innovativen Beteiligungen ist, aber es am Markt an diesen mangelt?

JB Dass Vertriebe neue Produkte suchen, ist eher die Ausnahme. Normalerweise sucht der Anbieter den Vertrieb. Es ist auch menschlich verständlich, dass Vertriebe eher das anbieten, was sie schon kennen, als etwas Neues. Deshalb hat es ein Anbieter neuer Produkte erst einmal schwer, mit Vertrieben, Analysten und Journalisten. Das sehe ich immer wieder, wenn ich Analysen von neuen Produkten unter die Lupe nehme. Fonds für erneuerbare Energien sind ja nicht wirklich neu, sondern erleben ein Comeback, nachdem die



Windkraft-Fonds vor vier Jahren eingebrochen sind. Weil die Bundeskanzlerin das Weltklima thematisiert, um für die nächste Bundestagswahl eine Option für eine schwarz-grüne Koalition auf Bundesebene zu haben, hat das Segment jetzt wieder Rückenwind.

AC Welche Veränderungen hat es in den vergangenen Jahren innerhalb der Fondskonzeptionen gegeben und was ist zu erwarten?

JB Im Steuerrecht gibt es immer Änderungen und das wird auch so bleiben. Die Fondskonstruktionen werden immer professioneller, das ist gut für die Anleger, wird aber von vielen Multiplikatoren noch nicht verstanden. Kürzlich wurde dies in einem Branchenblatt sogar ausdrücklich beklagt. Grundsätzlich wird das Thema Fondsmanagement immer wichtiger. Viele Initiatoren holen sich kompetente Manager für bestimmte Assetklassen ins eigene Haus, andere setzen auf erfahrene externe Partner. Die Professionalisierung wird aber noch weitergehen. Die Gesellschaftsverträge sind noch immer nicht auf dem Stand, auf dem sie sein müssten, und das Reporting an die Anleger ist bei vielen Fonds noch unterentwickelt.

AC Wenn wir von der Qualität heutiger geschlossener Fonds sprechen, wie fällt Ihre Einschätzung dazu aus?

JB Grundsätzlich halte ich geschlossene Fonds für die transparenteste Anlageklasse und die Qualität der etablierten Anbieter ist grundsätzlich gut bis sehr gut. Aber „geschlossene Fonds“ ist eigentlich ein Begriff wie „Brot“. Von Weißbrot über Graubrot bis Schwarzbrot ist alles dabei, und nicht alles schmeckt jedem. Deutschland ist ja in der Welt führend, was Brotsorten betrifft, und bei geschlossenen Fonds ist es auch so. Immer wieder bringen neue Häuser frischen Wind in die Branche und häufig bringen die Entscheider fundierte Branchenerfahrung ein. Einige wenige aber verirren sich nach meinem Eindruck in einen Markt, von dem sie keine Ahnung haben und in den sie nicht hineingehören. Das können im Übrigen auch mal Bankentöchter sein. Abhilfe kann auf Dauer nur eine schärfere Aufsicht der BaFin schaffen.

AC Vor noch nicht allzu langer Zeit wurde über einen Ehrenkodex für Ratingagenturen diskutiert. Ist dieses Thema vom Tisch? Und besteht bei Ratingagenturen beziehungsweise Ratings tatsächlich Änderungsbedarf?

JB Die Diskussion erinnert mich sehr an die Diskussion über den Corporate Governance-Codex der Cromme-Kommission vor fünf Jahren. Ich war damals bei einem börsennotierten Unternehmen für Investor Relations tätig und habe öffentlich die Meinung vertreten, dass die Unternehmen nach außen zustimmen, aber so weitermachen werden wie bisher. So ist es dann auch gekommen und der Gesetzgeber hat das Gesetz verschärfen müssen. Auch bei der vom VGF (Verband Geschlossene Fonds) angestoßenen Debatte läuft es

ähnlich, die Zustimmung ist groß, die Realität eine andere. Es wird irgendwann gesetzliche Regelungen für die großen Ratingagenturen geben, diese Debatte läuft weltweit schon seit Jahren. Diese Regelung wird dann analog auch auf Analysen für geschlossene Fonds angewendet werden. Es mehren sich auch die Stimmen, die für eine Haftung von Ratingagenturen plädieren.

AC Zur Begrenzung der Haftung von Vermittlern hat der Rechtsanwalt Martin Klein, Geschäftsführer von Votum, gemeinsam mit anderen Partnern eine Vermittlungsdokumentation für geschlossene Fonds entwickelt. Wird sich diese als eine Art Standard durchsetzen?

JB Ich begrüße die Initiative des Verbandes und habe mich gefreut, dass Herr Klein das Papier auf dem 5. Fondsrating-Tag von Ratingwissen zuerst vorgestellt hat. Ich glaube, viele Vertriebe, besonders die Einzelkämpfer, unterschätzen ihr Haftungsrisiko immer noch gewaltig. Es ist leider aber etwas zu still in dieser Sache. In den Branchenblättern lese ich seither wenig darüber.

AC Sind von Seiten der Politik entscheidende Änderungen in Sachen geschlossene Fonds zu erwarten?

JB Wie gesagt, das Steuerrecht hat die Branche immer beschäftigt und wird es auch weiterhin tun. Sie überlebt aber seit über dreißig Jahren alle Versuche, sie abzuwürgen. Auch Lafontaine hat es nicht geschafft. Es ist zu wünschen, und auch wahrscheinlich, dass die BaFin ihre Prospektprüfungen verschärft und nicht nur Formalien abhakt. Und früher oder später wird es eine MiFID-ähnliche Regelung für geschlossene Fonds geben, besonders auch für Vertriebe. Gute Anbieter und gute Vertriebe fürchten sich davor nicht.

AC Herr Braatz, vielen Dank für das Gespräch. ■

Jürgen Braatz ist Geschäftsführender Gesellschafter von Ratingwissen, Veranstalter von Fachkongressen über Unternehmensfinanzierung, unter anderem der Fondsrating-Tage. Er berät Initiatoren und Vertriebe in Fragen der Marketingkommunikation, Positionierung und Medienarbeit. Braatz ist Herausgeber des Branchendienstes Fondswissen, der überwiegend über Ratings, Analysen, Leistungsbilanzanalysen und Zweitmärkte berichtet. Bis 2003 war er Leiter Public Relations und Investor Relations der Albis Leasing AG und von Rothmann & Cie. AG.

