

› Kommentar

## Zweitmarkt für geschlossene Fonds: Boom oder Blase?



Alex Gadeberg  
Vorstandsmitglied  
der Fondsbörse  
Deutschland Beteiligungs-  
makler AG

Ob Immobilien oder Schiffe, Windkraftanlage oder Flugzeug – als Alternative zu Aktien- oder Rentinvestments haben geschlossene Fonds in den vergangenen Jahren einen beachtlichen Aufschwung erlebt. So floss zwischen 2003 und 2007 jährlich Eigenkapital von über zehn Milliarden Euro in geschlossene Beteiligungen. Allein im Markt für Schiffsfonds wurde im Vorjahr ein Eigenkapital in Höhe von über drei Milliarden Euro platziert. Zum Vergleich: Mitte der 90er-Jahre waren es durchschnittlich nur rund 1,5 Milliarden Euro pro Jahr (Quelle: Scope Group).

**Marktkonsolidierung: langfristig nur noch zwei bis drei Plattformen**

Einhergehend mit diesem Siegeszug sind diverse Zweitmarkthandelsplattformen entstanden. Hier können Anleger ihre Beteiligung vor Ende der Laufzeit veräußern oder in einen bereits laufenden Fonds investieren. Im Gesamtjahr 2007 lag das Umsatzvolumen am Zweit-

markt erstmals bei über einer Milliarde Euro (Loipfinger). Die aktuellen Wachstumsraten sind weiter hoch, scheinen sich derzeit aber zu verlangsamen. Der Grund: Im Vergleich zum Vorjahr agieren institutionelle Käufer vorsichtiger und kaufen begehrte Beteiligungen nicht mehr um jeden Preis. Dieser Trend könnte die in der Branche erwartete Marktberreinigung einleiten. An deren Ende werden nur wenige Handelsplattformen stehen – Zweitmarktlösungen mit geringer Transparenz bei Handelsablauf und Preisfindung werden in absehbarer Zeit vom Markt verschwinden. Mit zunehmenden Vergleichsmöglichkeiten wird die Mehrheit der Anleger auf andere Märkte ausweichen.

**Trends 2008: mehr Transparenz und Marktbreite**

Der erfreulichste und wichtigste Trend 2008 ist die steigende Transparenz im Markt. War es 2007 kaum möglich, abzuschätzen, welche Plattform welche Umsätze verzeichnete, werden nun vermehrt Durchschnittskurse und Umsatzzahlen veröffentlicht. Eine Vorreiterrolle hat hier die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG (Fondsbörse) übernommen. Seit Januar 2008 sind auf ihrer Website, [www.zweitmarkt.de](http://www.zweitmarkt.de), alle Monatsumsätze zugänglich. Eine weitere positive Entwicklung ist die wachsende Marktbreite. So verzeichnet die Fondsbörse vermehrt Handelsabschlüsse bei Private-Equity-Fonds, Windkraft- oder Lebensversicherungsfonds. Der nominale Handelsumsatz der Spezialfonds hat sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mehr als verdoppelt.

Schiffe, Immobilien oder doch Spezialfonds? Die Aussichten der einzelnen Segmente am Zweitmarkt

Für alle Segmente am Zweitmarkt gilt: Rein renditeorientierte Beteiligungen sind bei den Käufern besonders begehrt. Sie lassen sich einfacher bewerten und übertragen als Steuerstundungsmodelle, deren Ertragsstärke unmittelbar von der persönlichen Einkommenssituation des Anlegers abhängt. Für das Schiffssegment heißt das: Jüngere Fonds, die ausschließlich pauschal nach Tonnagesteuer besteuert werden, sind entsprechend gefragt. Kaum ein anderes Anlageprodukt bietet vergleichbare Nachsteuerrenditen bei ähnlichem Risiko. Selbst zehn Jahre alte Schiffe werden auf zweitmarkt.de im Schnitt zu 100 Prozent der Einlagensumme gehandelt – eine beachtliche Kapitalsicherheit. Im Erst- wie im Zweitmarkt werden Schiffsfonds daher weiter eine tragende Rolle spielen. Auch Immobilienfonds werden ihren Spitzenplatz behaupten. Weltweit unzählige Investitionsobjekte bieten anhaltend attraktive Renditechancen.

Medien- oder Lebensversicherungsfonds stehen dagegen auf der Verliererseite, da Verlustzuweisungen aberkannt oder Renditeversprechen nicht eingelöst wurden. Andere Exoten, wie zum Beispiel Waldfonds, zählen zwar zu den Nischenprodukten, haben aber aufgrund professioneller Anbieter durchaus Potenzial. Gefragt ist hier das Management. Ist ein gutes Management gewährleistet, haben auch solche Produkte gute Chancen, sich positiv zu entwickeln.