

Asset Management im Wandel

Service-KVG eröffnet umfassenden Zugang zum Spezialfonds-Segment

Spezialfonds nach deutschem Recht sind für viele institutionelle Investoren, insbesondere aus dem Bereich der Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke nach wie vor das Instrument der ersten Wahl, wenn es darum geht, das ihnen anvertraute Kapital professionell anzulegen. Und seit vor einigen Jahren die rechtlichen Rahmenbedingungen modifiziert wurden, haben Spezialfonds ihre Marktstellung im Wettbewerb mit den ebenfalls sehr verbreiteten Luxemburger Lösungen noch stärken können. Auch für Unternehmen, die beispielsweise größeren Immobilienbesitz nicht mehr in der eigenen Bilanz halten, sondern in einen geeigneten Rahmen überführen wollen, sind Spezialfonds eine interessante Lösung.

Red.

Grundsätzlich muss der Investor zunächst die Entscheidung zwischen der gemeinsamen Beteiligung mit anderen Investoren an einem Spezialfonds oder der Umsetzung eines eigenen Spezialfonds treffen. Denn nur letzterer bietet ihm die Möglichkeit, einen bestimmten Investmentansatz exklusiv verfolgen zu können oder sich das alleinige Mitspracherecht bei Investitionsentscheidungen zu sichern.

Herausforderungen des Kapitalanlagegesetzbuches

Auch Initiatoren aus dem Bereich der geschlossenen Beteiligungen, die ihre Produktpalette für institutionelle Anleger erweitern möchten, erkennen zunehmend, dass Spezialfonds dafür ein sehr gut geeignetes Instrument sind, ihr Management allerdings mit Anforderungen verbunden ist, die sich in mehrfacher Hinsicht grundlegend von denen im Bereich geschlossener Beteiligungen unterscheiden. Zwar ist – nicht zuletzt durch die Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) als

einheitliche rechtliche Basis für zuvor in unterschiedlichem Maße regulierte Anlageprodukte – in einigen Bereichen eine gewisse Tendenz zur Annäherung zu beobachten, doch im Regelfall bedeutet die Ausweitung der Aktivitäten ins Spezialfondssegment, dass wesentliche Bereiche neu aufgebaut werden müssen, um einen ordnungsgemäßen Betrieb als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) gewährleisten zu können. Ein häufig unterschätzter Aspekt ist beispielsweise das Reporting, das sich schon allein wegen der größeren Zahl der in einem Spezialfonds gehaltenen Vermögensgegenstände wesentlich komplexer gestaltet als bei einer geschlossenen Beteiligung. Auch die mit einer KVG verbundenen Kosten stellen für viele Unternehmen eine sehr hohe Hürde dar und sind vor allem für jene Gesellschaften unverhältnismäßig hoch, die nur wenige oder gar nur einen einzigen Fonds mit relativ geringen Volumina auflegen wollen.

Angesichts eines laufenden Kostenaufwandes von etwa mindestens einer Million Euro jährlich müsste eine KVG, die eine durchschnittliche Managementgebühr von 0,5 Prozent vereinnahmt, ein Fondsvolumen von wenigstens 200 Millionen Euro erreichen, um zumindest ihre Kosten decken zu können. Dabei sind jedoch noch nicht einmal die Gründungskosten berücksichtigt, die ebenfalls im Bereich von einer Million Euro liegen.

Alternative zur echten KVG

Dennoch müssen auch jene Interessenten – seien es nun Investoren oder Initiatoren –, die voraussichtlich nicht die Grö-

ßenordnung erreichen können oder wollen, die eine eigene KVG lohnen würde, nicht auf „ihren“ Spezialfonds verzichten. Mit einer Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft können sie einen Dienstleister nutzen, der ihnen die benötigten Komponenten für das Spezialfondsmanagement zur Verfügung stellt, gleichzeitig aber genug Spielraum für eigene Entscheidungen lässt.

Typische Dienstleistungen einer Service-KVG sind etwa die Fondsverwaltung einschließlich der Fondsbuchhaltung, des Fondscontrollings und des Reportings sowie der Bereich Compliance und das Risikomanagement. Der Initiator beziehungsweise Investor des Fonds wird von diesen Tätigkeiten von vornherein entlastet und muss dementsprechend keine eigenen Kapazitäten dafür aufbauen.

Gleichzeitig kann er für den Fonds relevante strategische Entscheidungen treffen, Fondsimmobilien auswählen und an beziehungsweise verkaufen und durch ein entsprechendes Asset- und Property-Management die Werthaltigkeit der Immobilien langfristig sicherstellen. Auf diese Weise kann der Initiator beziehungsweise Investor den Fonds trotz Auslagerung eines großen Teils der Verwaltung an die Service-KVG maßgeblich prägen und seine spezifische Investmentstrategie umsetzen. Insbesondere im Immobilienbereich ermöglicht die Einbeziehung einer Service-KVG auf den einzelnen Stufen der Wertschöpfungskette ein vergleichsweise hohes Maß an Spezialisierung, wodurch sich die Effizienz und die Managementqualität spürbar steigern lassen.

Für die Initiatoren von Immobilienbeteiligungen eröffnet sich damit ein Weg, ihre Produktpalette durch dezidiert auf institutionelle Investoren zugeschnittene Angebote abzurunden, und ihre Asset-Kompetenz im Immobilienbereich durch die Managementkompetenzen der Service-KVG im Bereich der Fondsverwaltung komplementär zu ergänzen. Und Investoren aus dem institutionellen Bereich erhalten die Möglichkeit, ihren eigenen Investmentansatz exklusiv verfolgen zu können.

Der Autor

Dr. Jörg W. Stotz

Geschäftsführer, HANSAINVEST
Hanseatische Investment-GmbH,
Hamburg

