



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN



Geschlossene Fonds 2009

- Trends und Potentiale -

KLEINE-Finanzstudie

München, im Mai 2009

Steinbeis Research Center for Financial Services

Rossmarkt 6 ■ 80331 München (Germany) ■ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11

Direktoren: Prof. Dr. Jens Kleine + Prof. Dr. Markus Venzin

Steinbeis-Hochschule Berlin

Steinbeis-Haus ■ Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany) ■ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

	Seite
▪ Ziele und Methodik	2
▪ Zukünftiger Markt für geschlossene Fonds	6
▪ Zusammenfassung: Key Learnings	9
▪ Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“	
– Aktuelle und zukünftige Allokation	13
– Trends	19
– Entscheidungskriterien	24
– Rechtliche Rahmenbedingungen	29
– Vertrieb	32
– Markt	36
– Eigene Angaben	42
 Anhang	 45

Ziele / Voraussetzungen:

- Die „**KLEINE–Finanzstudie: Geschlossene Fonds**“ ist eine Untersuchung des **Research Centers for Financial Services** der **Steinbeis-Hochschule Berlin** mit Unterstützung der **Commerz Real** zur Erhebung von Trends und Entwicklungen im deutschen Markt für geschlossene Fonds
- Ziel ist die Analyse des deutschen Marktes für geschlossene Fonds, einschließlich der Darstellung möglicher Entwicklungsperspektiven und Erfolgsfaktoren. Die Studie soll die Transparenz des Marktes erhöhen und helfen, zukünftige Trends frühzeitig zu erkennen
- Die in der Studie dargestellten Prognosen und Berechnungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und -gegebenheiten. Bei nicht vorhersehbaren Veränderungen der Rahmenbedingungen und/ oder der Entwicklungen an den Kapitalmärkten müssen die Prognosen neu berechnet werden

Vorgehen:

- Für die Studie wurden von Februar bis März 2009 **103 Interviews** geführt, Teilnehmer waren Banken (Kundenberater im Bereich Privatkunden und Wealthmanagement sowie Produktverantwortliche) und Vermögensverwalter
- Weiter stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigenen Berechnungen

Autoren:

- **Prof. Dr. Jens Kleine** ist Inhaber des Lehrstuhls für Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- **Vanessa von Szczytnicki** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin
- **Matthias Krautbauer** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Themenbereiche des Fragebogens

I. Allokation

- Aktuelle und zukünftige Allokation

II. Trends

- Zukünftige Basiswerte und Thementrends
- Trends bei Investitionsobjekten

III. Entscheidungskriterien

- Entscheidungskriterien für ein Investment in geschlossene Fonds

IV. Rechtliche Rahmenbedingungen

- Steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen

V. Vertrieb

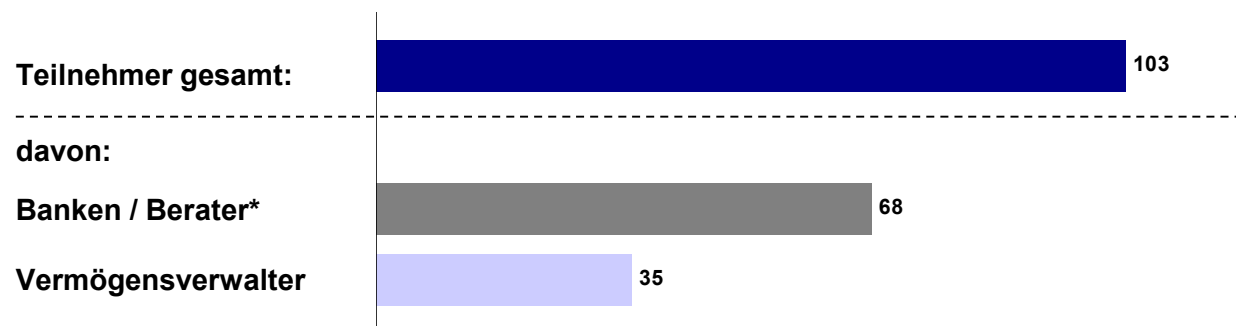
- Gebührenmodelle und Fondskonstruktionen

VI. Markt

- Entwicklung des Marktes für geschlossene Fonds und des Zweitmarktes

Es wurden 103 Interviews bei Banken und Vermögensverwaltern geführt

Anzahl geführter Befragungen nach Befragungsclustern

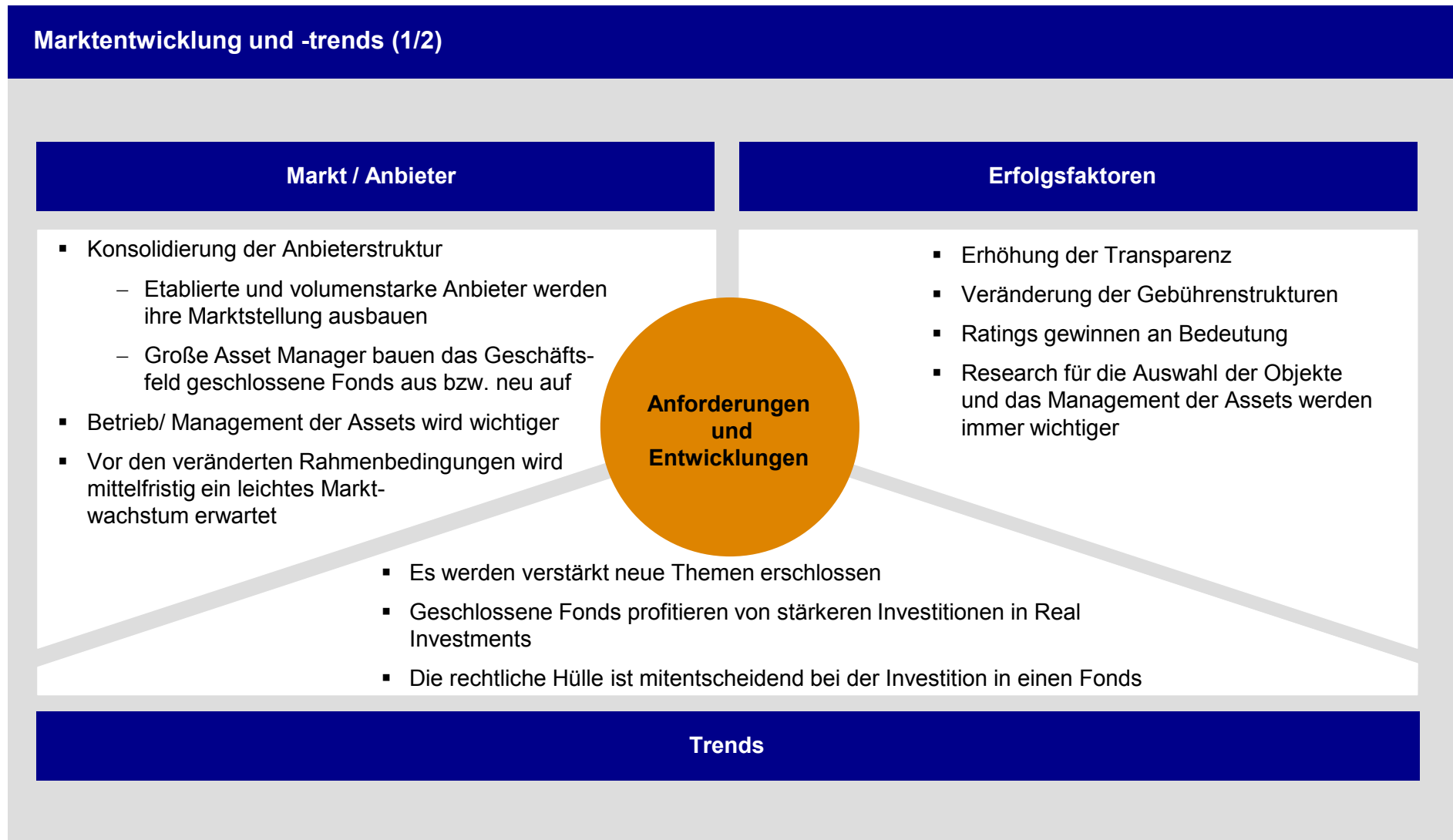


* Geschäftsbanken, Sparkassen, Genossenschaftsbanken – befragt wurden Kundenberater im Bereich Privatkunden und Wealthmanagement sowie Produktverantwortliche

- Ziele und Methodik
- **Marktausblick**
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

Die zukünftigen Trends lassen sich in 3 Hauptthemenblöcke gliedern



Die Erhöhung der Transparenz ist ein zentraler Erfolgsfaktor für geschlossene Fonds

Marktentwicklung und -trends (2/2)		
Markt / Anbieter	Erfolgsfaktoren	Trends
<p>Konsolidierung der Anbieterstruktur</p> <ul style="list-style-type: none"> - Die Anzahl der Anbieter für geschlossene Fonds wird sich in den nächsten Jahren reduzieren - 62% der Befragten erwarten, dass die Zahl der Anbieter am Markt für geschlossene Fonds sinken wird <p>▪ Etablierte und volumenstarke Anbieter werden ihre Marktstellung ausbauen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Zukünftig werden kleinere Anbieter geschlossener Fonds durch große, erfahrene Emissionshäuser vom Markt verdrängt - Etablierte Anbieter mit langjähriger Erfahrung am Markt und in den Assetklassen, werden nach Meinung der Befragten besonders profitieren - 39% der Befragten sehen für Kleinanbieter und solche ohne ausreichende Erfahrung zukünftig nur ein geringes Potential <p>▪ Große Asset Manager bauen das Geschäftsfeld geschlossene Fonds aus bzw. neu auf</p> <ul style="list-style-type: none"> - Große Gesellschaften die bisher auf das Angebot von offenen Fonds fokussiert waren treten in den Markt ein <p>Betrieb/ Management der Assets wird wichtiger</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Eine effektive Verwaltung und Nutzung der im Fonds gehaltenen Anlagen wird immer wichtiger ▪ Betreibermodelle bei Immobilien, aber auch die Verwaltung von Land- und forstwirtschaftlichen Flächen, verstärken den Trend <p>Vor den veränderten Rahmenbedingungen wird mittelfristig ein leichtes Marktwachstum erwartet</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Der Markt für geschlossene Fonds wird in den nächsten Jahren weiter wachsen ▪ 44% gehen zukünftig von einem Wachstum des Marktes für geschlossene Fonds aus 	<p>Erhöhung der Transparenz</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Eine höhere Produkt- sowie Markttransparenz wird zukünftig eine wesentliche Rolle einnehmen ▪ Für 95% ist die Transparenz ein wichtiges Entscheidungskriterium bei einem Investment in geschlossene Fonds ▪ Nur 20% der Befragten sind zufrieden mit der Transparenz <p>Veränderung der Gebührenstrukturen</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Gebührenstrukturen von geschlossenen Fonds werden sich verändern, die Vertriebs- und Managementgebühren sinken, Bestandsprovisionen gewinnen an Bedeutung. ▪ 52% der Befragten gehen von sinkenden Vertriebsprovisionen aus ▪ 38% erwarten sinkende Managementgebühren bei geschlossenen Fonds <p>Ratings gewinnen an Bedeutung</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Emittentenunabhängige Ratings etablieren sich aufgrund der geringen Transparenz ▪ 78% wünschen sich ein emittentenunabhängiges Rating für geschlossene Fonds ▪ 86% sind der Ansicht, dass Tools zur Bewertung (Risikobestimmung, Volatilitätsmessung) von geschlossenen im Portfolio wichtiger werden <p>Research wird wichtiger</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Zur Identifizierung neuer potential- und renditeträchtiger Assetklassen und Investitionsobjekte wird ein professionelles Research immer wichtiger 	<p>Es werden verstärkt neue Themen erschlossen, wobei die Volumina zu Beginn oftmals nur gering sind</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Zukünftig werden geschlossene Fonds verstärkt genutzt, um in bisher nicht erschlossene oder nur schwer zugängliche Themen und Trends zu investieren ▪ Die Volumina in neuen Themen sind dabei zu Beginn meist noch gering und steigen erst mit zunehmender Reife der Produktgattung an <p>Geschlossene Fonds profitieren von stärkeren Investitionen in Real Investments</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Geschlossene Fonds bieten aufgrund der Laufzeiten hohes Potential für Investitionen, in teilweise illiquide oder auch wenig fungible Sachwerte ▪ 89% der Teilnehmer sind der Meinung, dass geschlossene Fonds Anlegern die Chance bieten, in Märkte und Bereiche zu investieren, die sonst nicht zugänglich sind <p>Research für die Auswahl der Objekte und das Management der Assets werden immer wichtiger</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Aufgrund der Veränderungen der Rahmenbedingungen (Performance- und Kompetenzanforderungen etc.) und der steigenden Bedeutung von Thementrends wird das Research bei der Auswahl der Objekte und das Management immer wichtiger <p>Die rechtliche Hülle ist mitentscheidend bei der Investition in einen Fonds</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Rechtsform eines Fonds ist ein wichtiges Kriterium bei einer Investitionsentscheidung in geschlossene Fonds, die rechtliche Hülle wird zukünftig noch an Bedeutung gewinnen ▪ 85% bevorzugen die KG bzw. die KG mit Haftungsbeschränkung als Rechtsform bei geschlossenen Fonds

- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- **Zusammenfassung: Key Learnings**
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

Zusammenfassung: Key Learnings

Aktuelle und zukünftige Allokation

Anteil geschlossener Fonds steigt auf Sicht von 5 Jahren:

- Der Anteil geschlossener Fonds an den Kundenportfolios steigt um 1,2 Prozentpunkte von heute 7,2% auf 8,4% auf Sicht von 5 Jahren

Erneuerbare Energien sind der wichtigste Trend:

- 77,2% erwarten, dass die Investitionshäufigkeit in geschlossene Fonds, welche in erneuerbare Energien investieren, steigt

Blind-Pool-Konzepte haben die geringste Attraktivität:

- 60,4% rechnen damit, dass die Bedeutung dieses Modells sinken wird, nur 2% gehen von einer steigenden Bedeutung aus

Geschlossene Fonds sind eine eigene Anlageklasse:

- 85,4% sind der Meinung, dass geschlossene Fonds eine eigene Anlageklasse darstellen

Trends

Emittentenunabhängiges Rating wird erwünscht:

- 77,7% erachten ein emittentenunabhängiges Rating für geschlossene Fonds als wünschenswert

Geschlossene Fonds profitieren von Thementrends:

- 69,9% sind der Meinung, dass geschlossene Fonds als Vehikel zur Nutzung von Thementrends profitieren

Regenerative Energien, Infrastruktur und Immobilien sind die dominierenden Basiswerte:

- 30,9% gehen davon aus, dass zukünftig verstärkt mit geschlossenen Fonds in regenerative Energien investiert wird, 21,0% in Infrastruktur und 12,3% in Immobilien

Infrastruktur, Wasser und Agrar sind noch nicht ausreichend für Investitionen erschlossen:

- 34,5% halten Infrastruktur für einen attraktiven Bereich, der noch nicht ausreichend mit geschlossenen Fonds genutzt werden kann, bei Wasser sind es 20,7%, bei Agrar 17,2%

Bekanntheit des Investitionsobjektes ist wichtig:

- 94,2% stimmen zu, dass das Investitionsobjekt vor der Investition bekannt sein sollte

Entscheidungskriterien

Geschlossene Fonds bieten die Möglichkeit zur Diversifikation:

- 83,5% sind der Meinung, dass geschlossene Fonds eine gute Möglichkeit zur Diversifikation des Portfolios darstellen

Aktuell geringe Transparenz:

- 48,6% sind aktuell weniger oder nicht zufrieden mit der Transparenz

Die Reputation des Emissionshauses und das Underlying bzw. Investitionsobjekt sind die wichtigsten Entscheidungskriterien:

- Für 100% ist die Reputation des Emissionshauses ein wichtiges Entscheidungskriterium bei der Investition in geschlossene Fonds, für 98% das Investitionsobjekt

Steuervorteile sind nur von geringerer Bedeutung:

- Nur für 28,1% sind Steuervorteile ein wichtiges Entscheidungskriterium bei geschlossenen Fonds, 46,6% stufen diese als neutral ein

Rechtliche Rahmenbedingungen

Die GmbH & Co. KG und die KG sind die bevorzugten Rechtsformen:

- 43,2% geben die GmbH % Co. KG als bevorzugte Rechtsform bei einer Investition in geschlossene Fonds an, 42,0% die KG

Die Auswirkungen steuerlicher Änderungen werden neutral beurteilt:

- 52,6% beurteilen die Auswirkungen steuerlicher Änderungen auf den Absatz von geschlossenen Fonds als neutral, 26,8% positiv, 17,5% negativ

Vertrieb

Es besteht ein ausreichendes Angebot an geschlossenen Fonds:

- 48,5% sind der Meinung, dass aktuell bereits ein ausreichendes Angebot an geschlossenen Fonds besteht, 15,5% stimmen dem nicht zu

Die Qualität des Reportings ist die wichtigste Anforderung an das Serviceangebot:

- Für 93,0% ist die Qualität des Reportings die wichtigste Anforderung an das Serviceangebot der Anbieter, dabei wird meist ein schriftliches Reporting gewünscht

Es werden sinkende Vertriebsprovisionen erwartet:

- 52,4% erwarten, dass die Vertriebsprovisionen sinken werden, 47,6% glauben, dass diese neutral bleiben werden, niemand erwartet, dass diese steigen werden

Markt

Es wird ein leichtes Marktwachstum erwartet:

- 43,6% gehen davon aus, dass der Markt für geschlossene Fonds zukünftig wächst, im Gegensatz dazu gehen 30,1% von einem schrumpfenden Markt aus

Zweitmarkt für geschlossene Fonds wird wichtiger:

- 85,1% erwarten ein wachsendes Angebot von geschlossenen Fonds am Zweitmarkt

Konsolidierung am Markt:

- 62,1% erwarten, dass am Markt künftig weniger Anbieter auftreten werden, profitieren sollten besonders etablierte Anbieter mit großer Erfahrung sowie transparenten Geschäftsmodellen. Die schlechtesten Aussichten haben kleine Anbieter ohne ausreichende Erfahrung

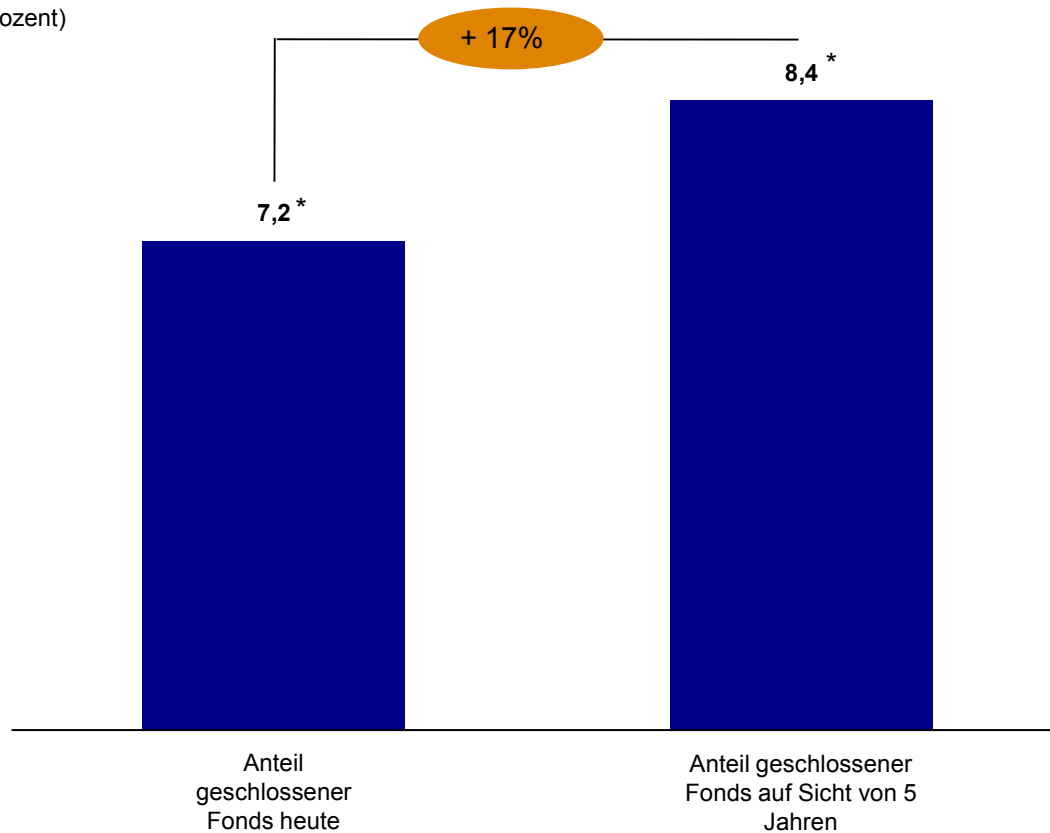
- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - **Aktuelle und zukünftige Allokation**
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

Der Anteil geschlossener Fonds in den Kundenportfolios wird sich in den nächsten fünf Jahren um 17 Prozent erhöhen

Aktueller und zukünftiger Anteil geschlossener Fonds an den Portfolios

(Angaben in Prozent)



Ableitungen

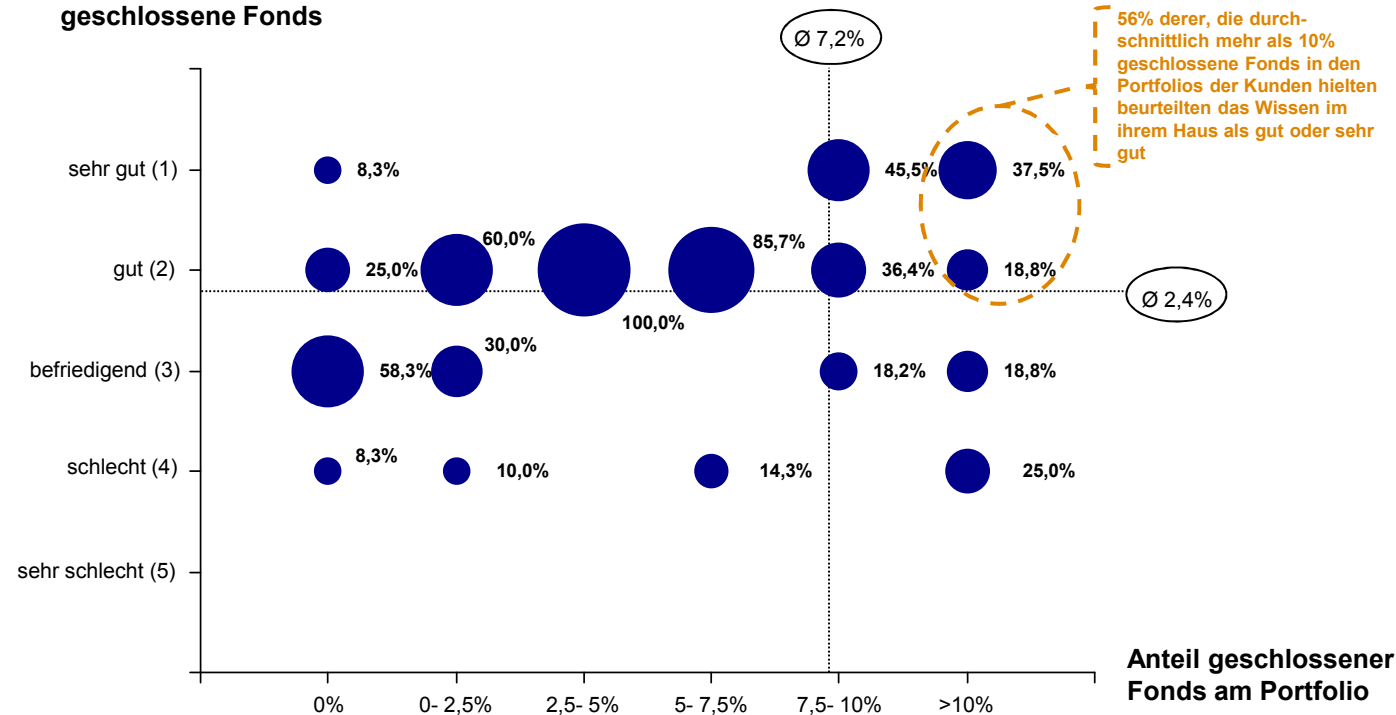
- Der Anteil geschlossener Fonds macht heute durchschnittlich ca. 7% an den von den Teilnehmern betreuten Portfolios aus
- Laut der Befragten wird dieser Anteil auf ca. 8% auf Sicht von 5 Jahren steigen

*) Um Ausreißer bereinigt; Die Ergebnisse (auf Sicht von 5 Jahren) spiegeln die Erwartungen der Befragten unter der Voraussetzung wider, dass Anforderungen an geschlossene Fonds wie etwa eine Verbesserung der Transparenz erreicht werden

Alle Befragten die zwischen 2,5 und 5% der Kundengelder in geschlossenen Fonds angelegt haben stufen das Wissen zu diesen Produkten in ihrem Haus als gut ein

Kombinierte Auswertung „Wissen im eigenen Haus“ und „Anteil geschlossener Fonds am Kundenportfolio“

Wissen im Bereich geschlossene Fonds



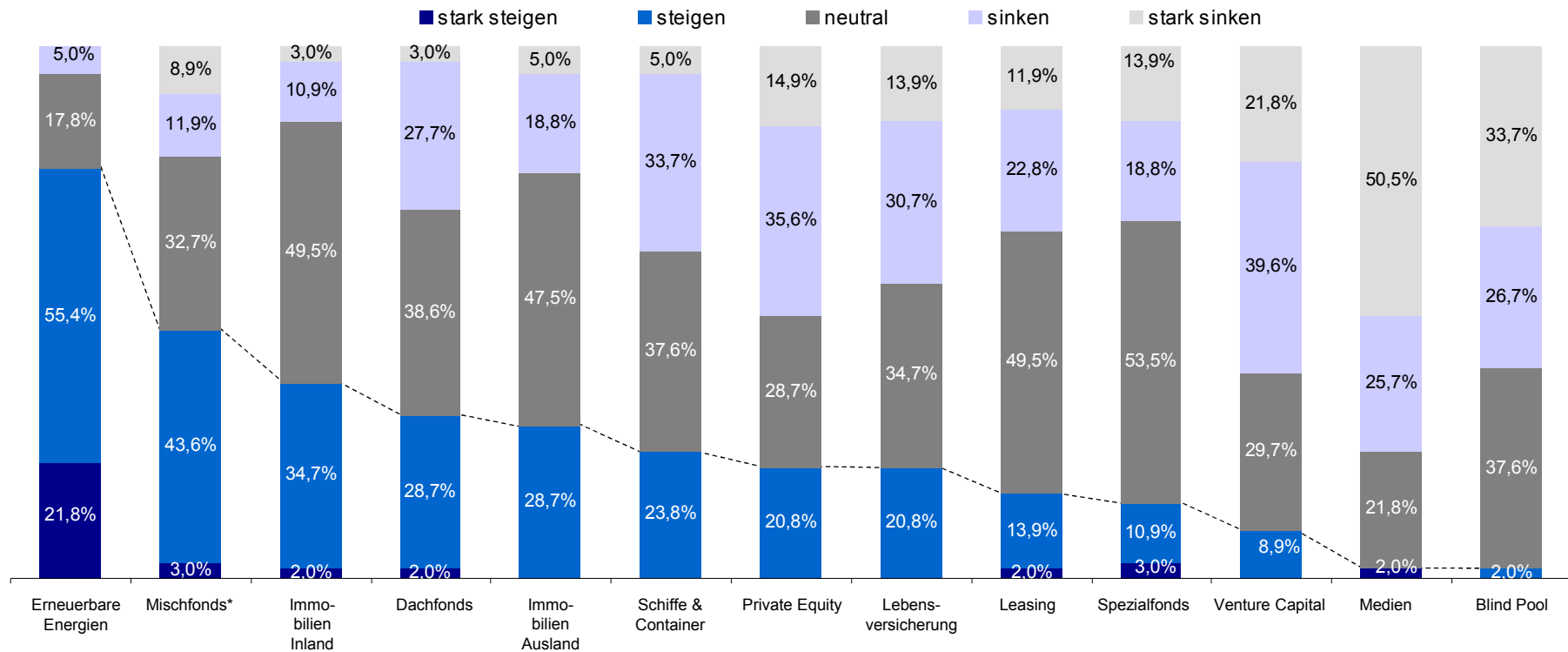
Ableitungen

- Keiner der Studienteilnehmer beurteilt das Wissen zu geschlossenen Fonds im eigenen Haus als sehr schlecht
- 82% derer die zwischen 7,5 und 10% der Kundengelder in geschlossene Fonds investiert haben stufen das Wissen im eigenen Haus als gut ein

Aktuelle und zukünftige Allokation

Bei 77% der Befragten wird die Investitionshäufigkeit in erneuerbare Energien durch geschlossenen Fonds steigen bzw. stark steigen

Entwicklung der Investitionshäufigkeit in die unterschiedlichen Arten von geschlossenen Fonds

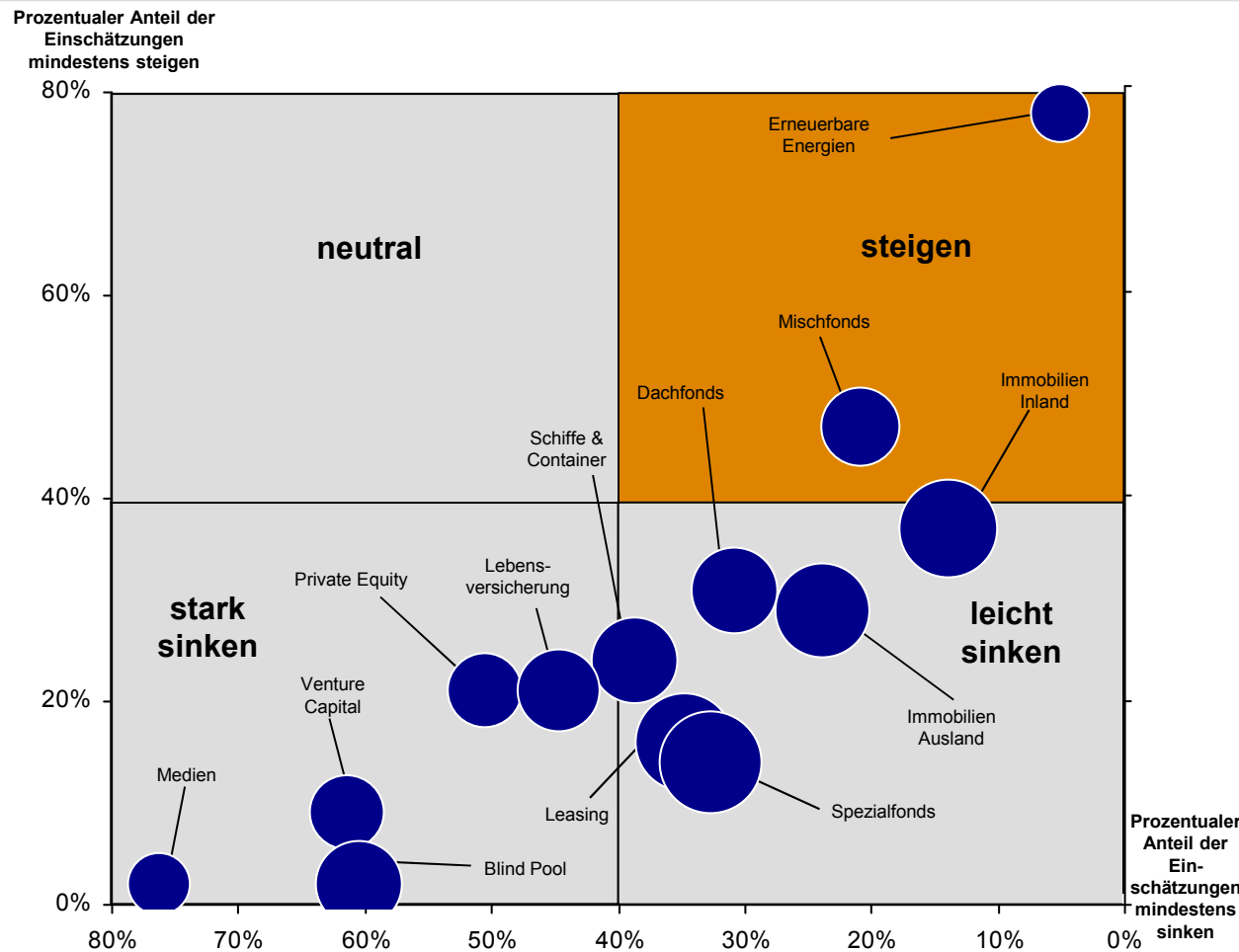


Mindestens „steigen“ in Prozent - absteigend vom höchsten Wert												
77,2% (1)	46,6% (2)	36,7% (3)	30,7% (4)	28,7% (5)	23,8% (6)	20,8% (7)	20,8% (8)	15,9% (9)	13,9% (10)	8,9% (11)	2,0% (12)	2,0% (13)
Mindestens „sinken“ in Prozent - aufsteigend vom niedrigsten Wert												
5,0% (1)	20,8% (3)	13,9% (2)	30,7% (5)	23,8% (4)	38,7% (8)	50,5% (10)	44,6% (9)	34,7% (7)	32,7% (6)	61,4% (12)	76,2% (13)	60,4% (11)

* Multi-Asset- und Portfoliofonds

Die Investitionen in Medienfonds werden nach Meinung von knapp 80% zukünftig sinken

Entwicklung der Investitionshäufigkeit in die unterschiedlichen Arten von geschlossenen Fonds



Ableitungen

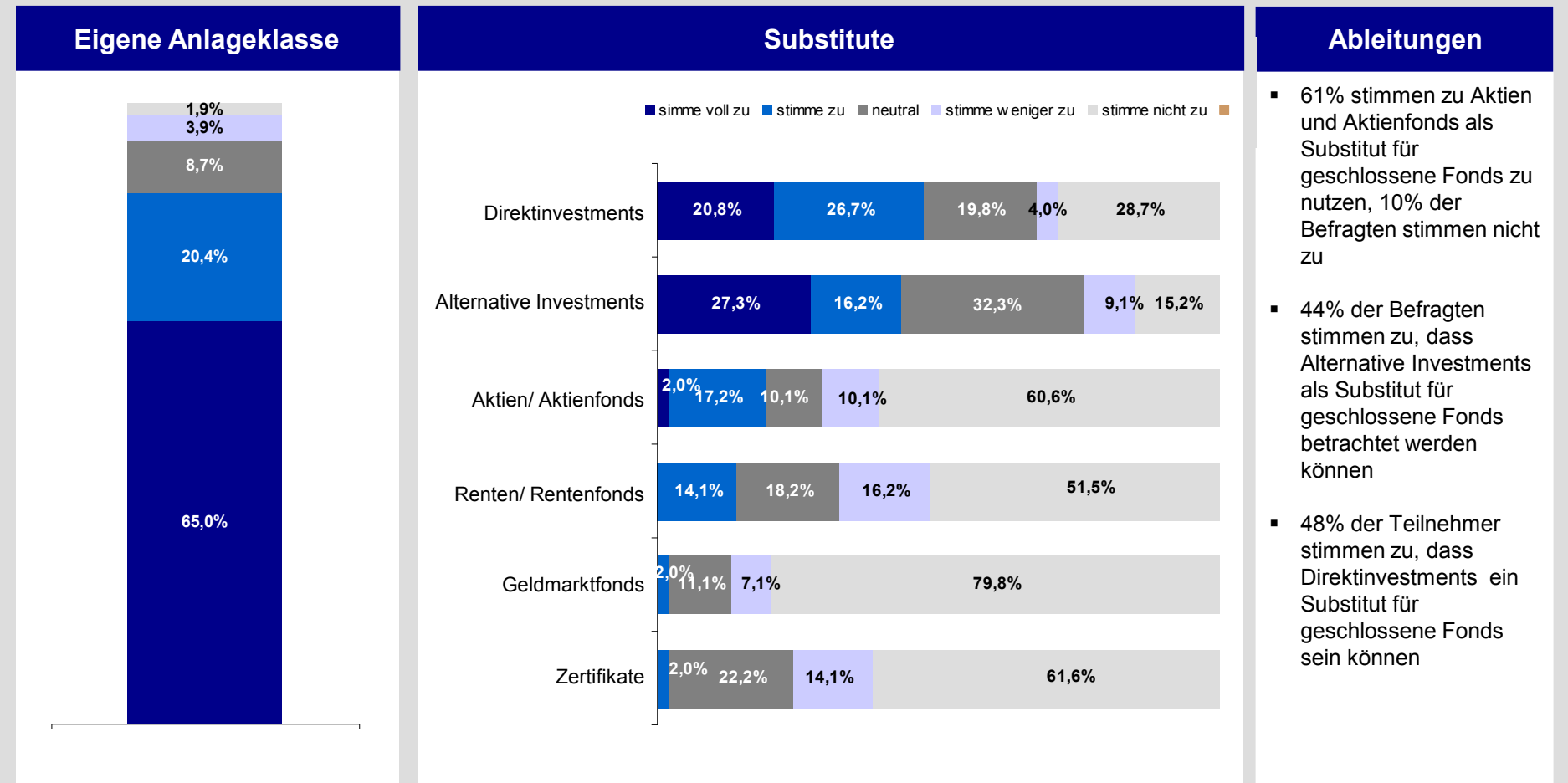
- Knapp 80% geben an, dass die Investitionshäufigkeit in Erneuerbare Energien steigen bzw. stark steigen wird, nur ca. 5% gehen von einer sinkenden Investitionshäufigkeit aus
- Auch im Bereich der Mischfonds und Immobilien im Inland wird eine steigende Investitionshäufigkeit erwartet
- Das geringste Potential wird im Mediensegment gesehen, fast 80% gehen von einer sinkenden Investitionshäufigkeit aus

Durchmesser repräsentiert den prozentualen Anteil der Nennungen „neutral“



85% der Teilnehmer sehen geschlossene Fonds als eigene Anlageklasse

Anlageklassen die als Substitut zu geschlossenen Fonds betrachtet werden

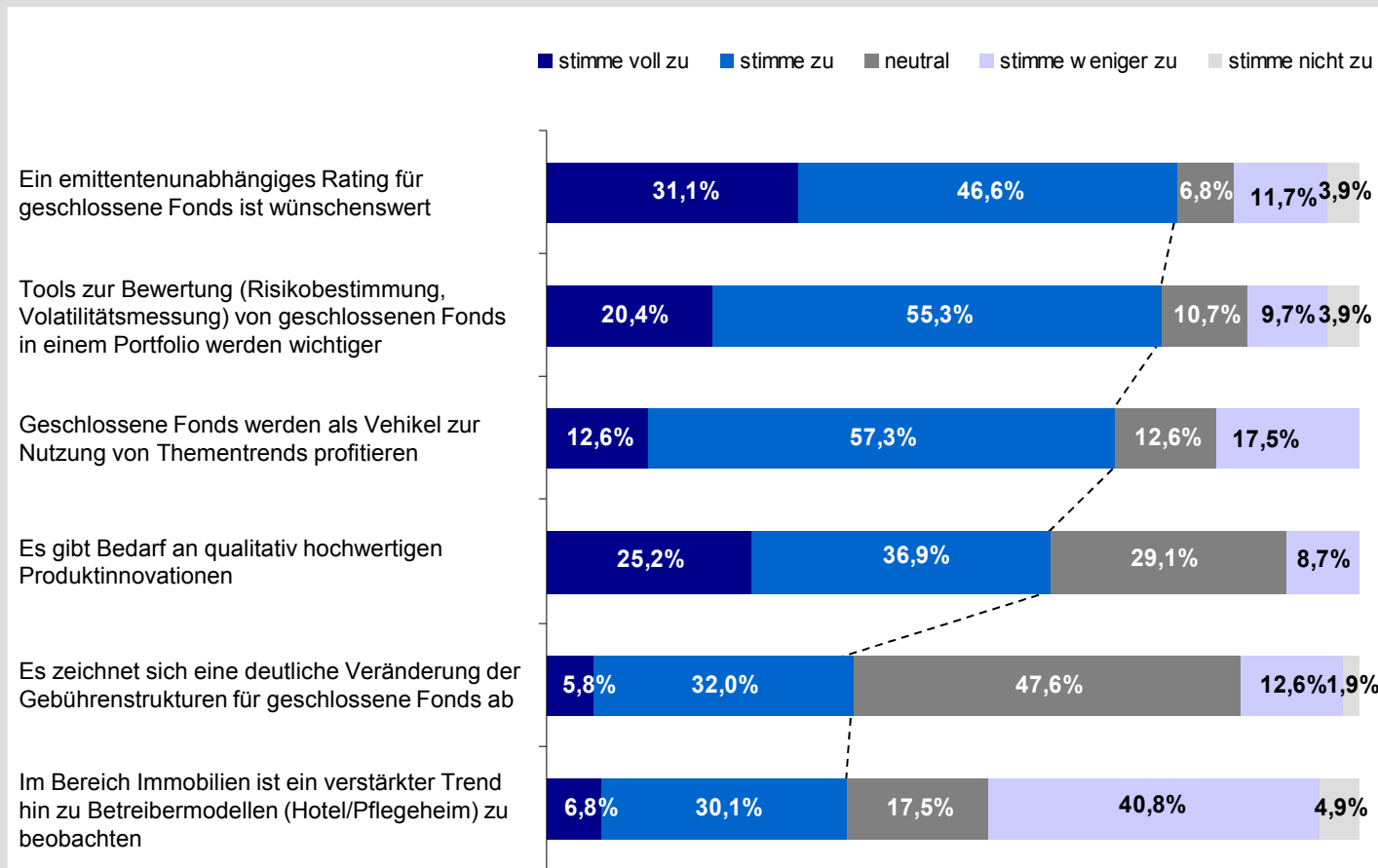


- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - **Trends**
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

78% halten ein emittentenunabhängiges Rating für geschlossene Fonds als wünschenswert

Beurteilung der folgenden Aussagen

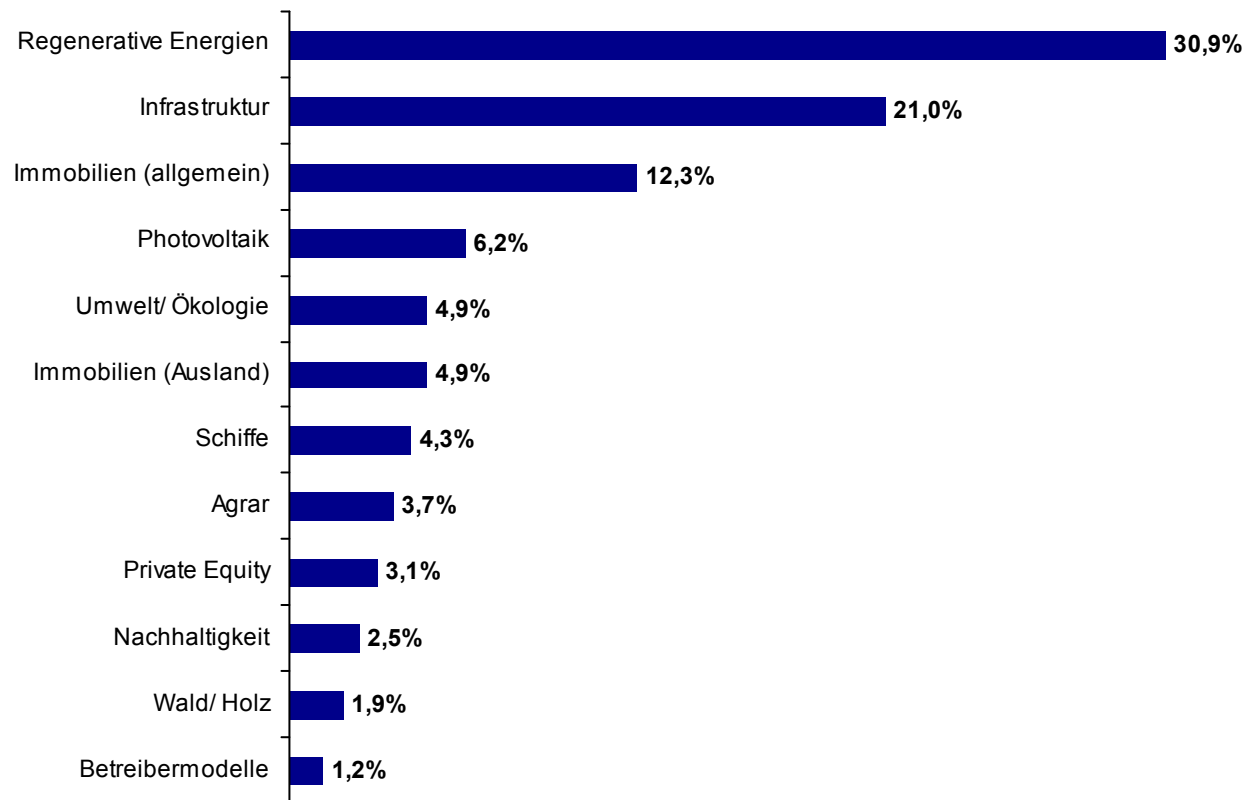


Ableitungen

- 37% erkennen im Bereich Immobilien eine verstärkte Tendenz hin zu Betreibermodellen
- 76% sind der Ansicht, dass Tools zur Bewertung von geschlossenen Fonds wichtiger werden
- Knapp 9% stimmen nicht zu, dass es Bedarf an qualitativ hochwertigen Produktinnovationen gibt

Erneuerbare Energien gehören für 31% der Befragten zu den Basiswerten, in die künftig vermehrt mit geschlossenen Fonds investiert wird

Themen oder Basiswerte, in die zukünftig verstärkt mit geschlossenen Fonds investiert wird (offene Frage)



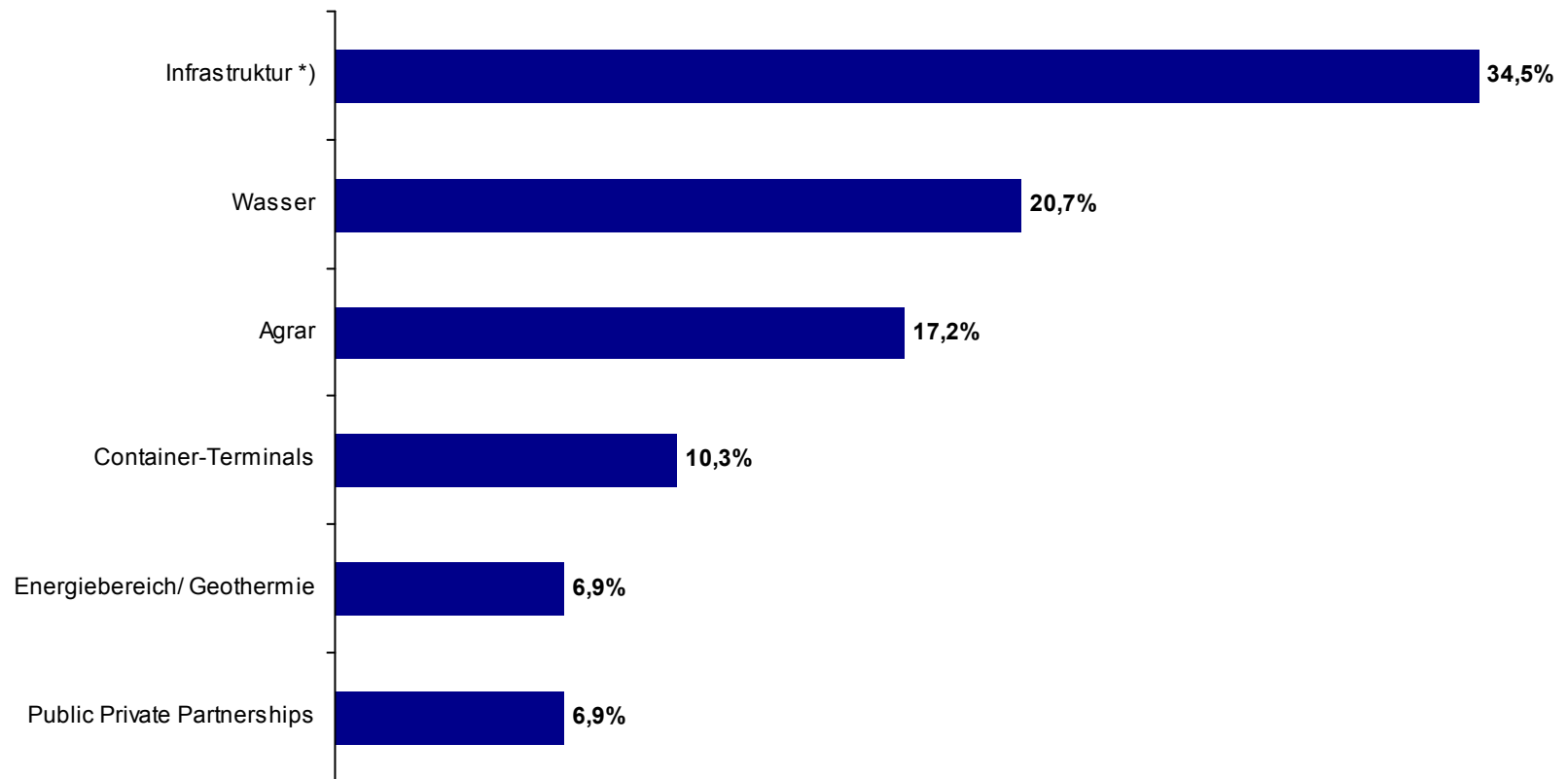
Ableitungen

- 21% gehen von einer verstärkten Investition in Infrastrukturkonzepte mit geschlossenen Beteiligungen aus
- Immobilien (allg.), ausländische Immobilien und Betreibermodelle gehören für 18% der Teilnehmer zu den Zukunftsthemen von geschlossene Fonds
- Real Investments wie Agrar (4%) und Wald bzw. Holz (2%) gehören ebenso zu den zukünftigen Thementrends

Sonstige Nennungen: u.a. neue Technologien, transparente Basiswerte, Gewerbeimmobilien, Fremdkapital bei günstigen Krediten, Leasingmodelle, Flugzeugleasing

Wasser ist für 21% der Befragten ein attraktives, durch Beteiligungsmodelle noch nicht erschlossenes Thema

Attraktive Bereiche, die aktuell noch nicht mit geschlossenen Fonds genutzt werden können (offene Frage)

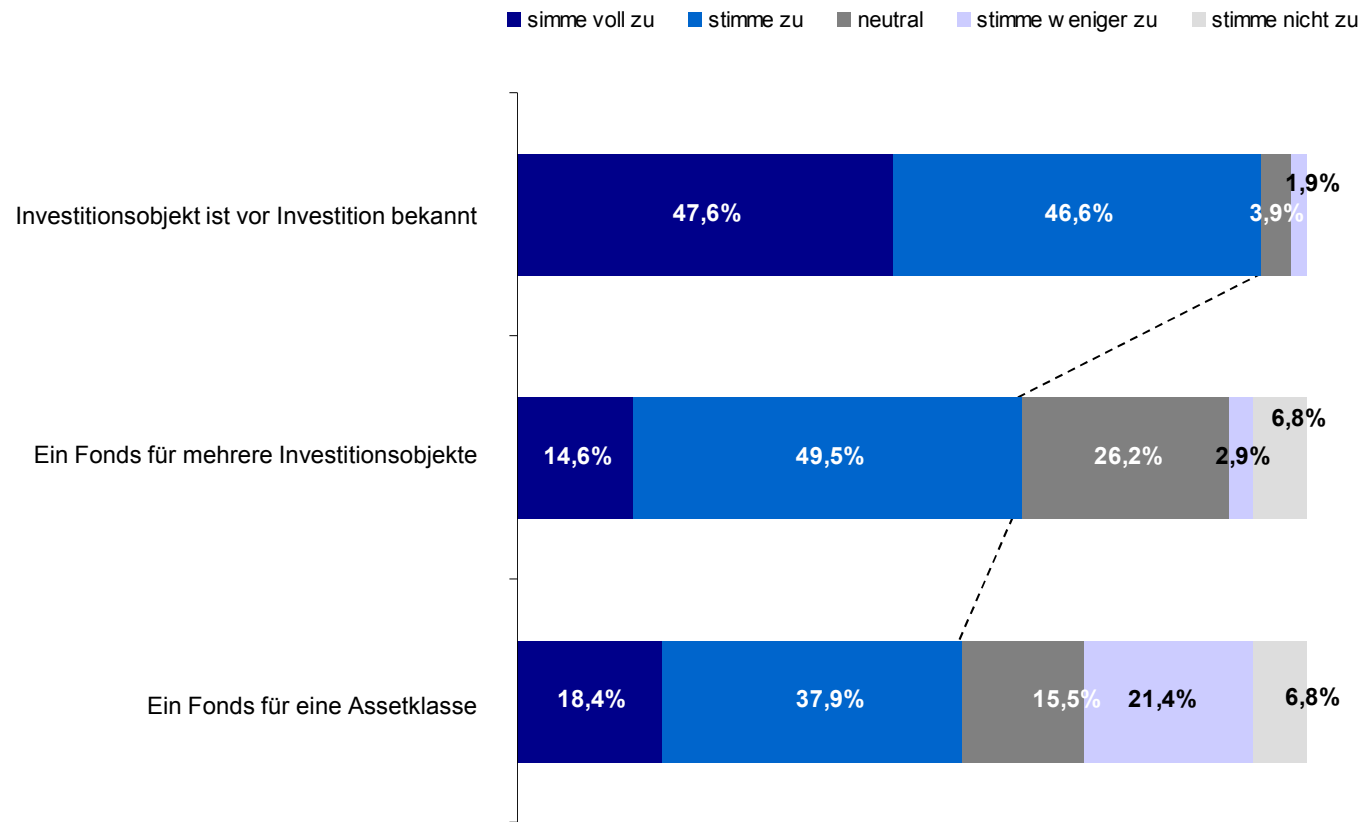


*) Beispielsweise einzelne Investments oder Direktinvestitionen in Deutschland

Sonstige Nennungen: u.a. gering korrelierte Assetklassen, betriebliche Altersvorsorge, privates Immobilienleasing, Basiswerte mit vernünftiger Kostenstruktur

94% der Befragten stimmen zu, dass bei geschlossenen Fonds das Investitionsobjekt vor der Investition bekannt sein wird

Zukünftige Konstruktion geschlossener Fonds (II)



Ableitungen

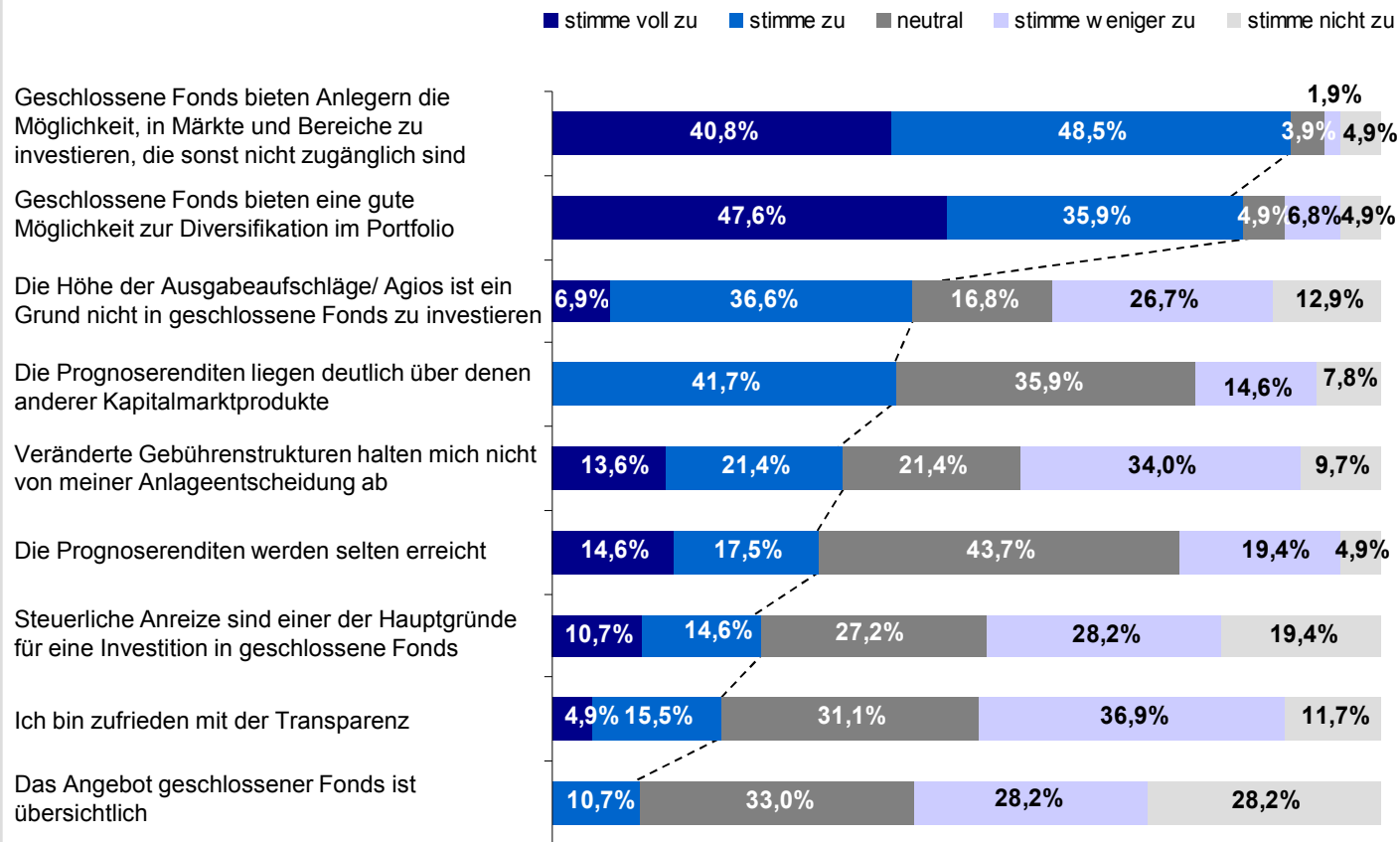
- 64% der Teilnehmer gehen zukünftig von einer mehrere Investitionsobjekte umfassenden Fondskonstruktion aus
- 56% stimmen zu, dass ein Fonds künftig für eine Assetklasse konstruiert wird, 28% stimmen diesem nicht bzw. weniger zu

- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - **Entscheidungskriterien**
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

89% der Teilnehmer sind der Meinung, dass geschlossene Fonds Anlegern die Chance bieten, in Märkte und Bereiche zu investieren, die sonst nicht zugänglich sind

Beurteilung der folgenden Aussagen

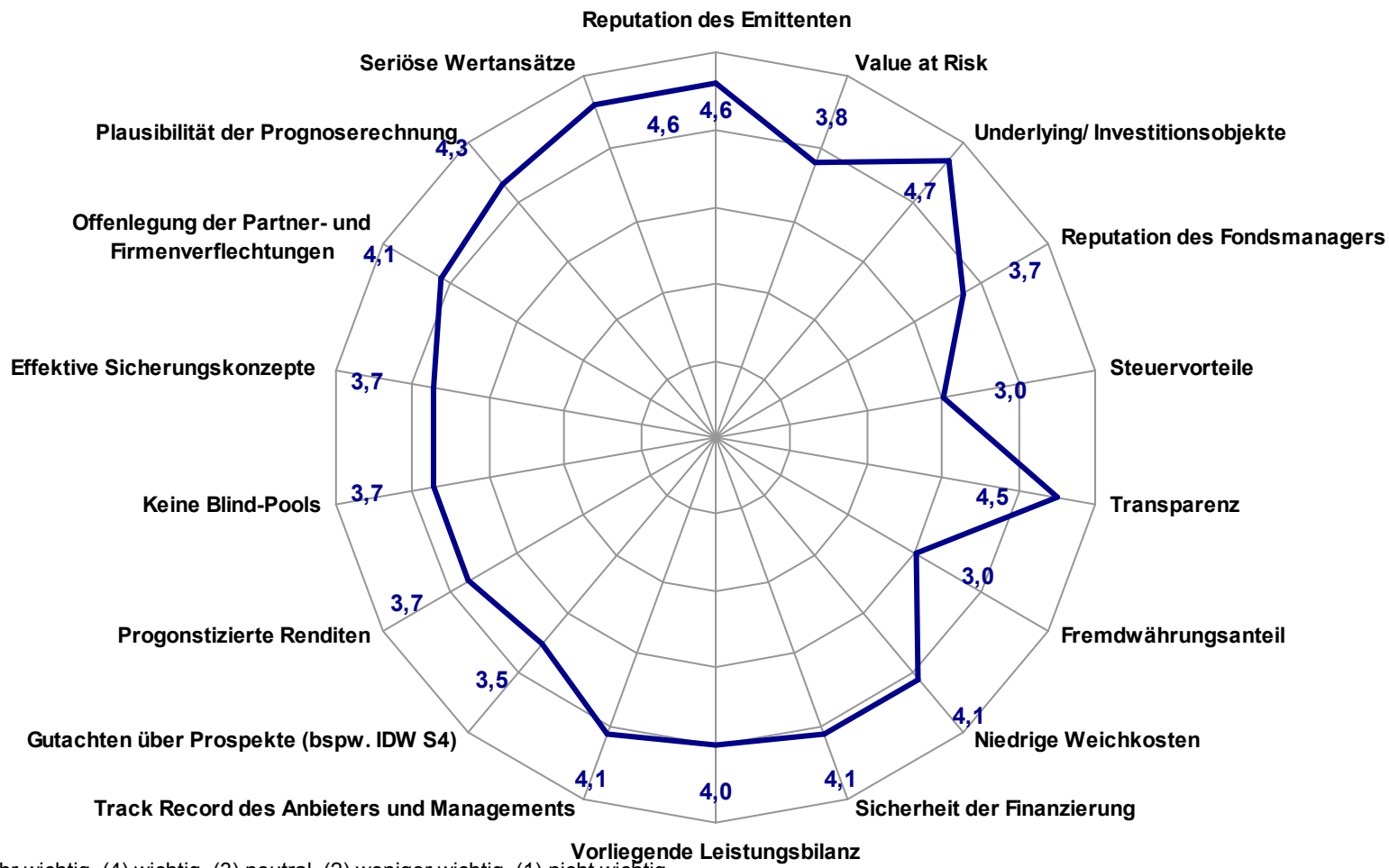


Ableitungen

- 84% der Befragten stimmen zu, dass geschlossene Fonds eine gute Möglichkeit zur Diversifikation im Portfolio bieten
- 32% der Teilnehmer stimmen zu, dass die Prognoserenditen selten erreicht werden
- 44% der Teilnehmer lassen sich von der Höhe der Ausgabeaufschläge/ Agios von der Investition in einen geschlossenen Fonds abhalten

Das Underlying bzw. Investitionsobjekt ist das wichtigste Entscheidungskriterium bei einer Anlage in geschlossene Fonds

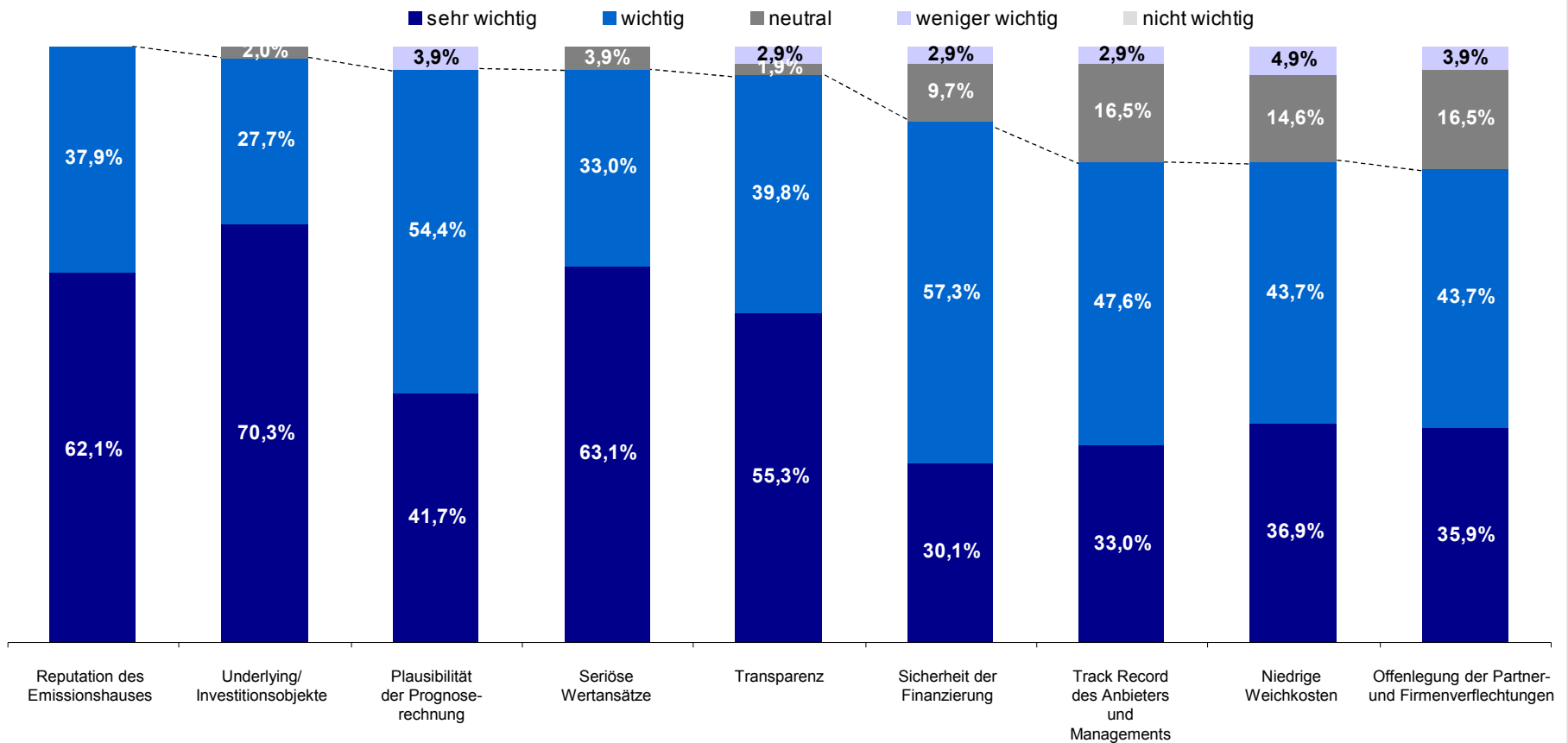
Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in geschlossene Fonds (I)



(5) sehr wichtig, (4) wichtig, (3) neutral, (2) weniger wichtig, (1) nicht wichtig

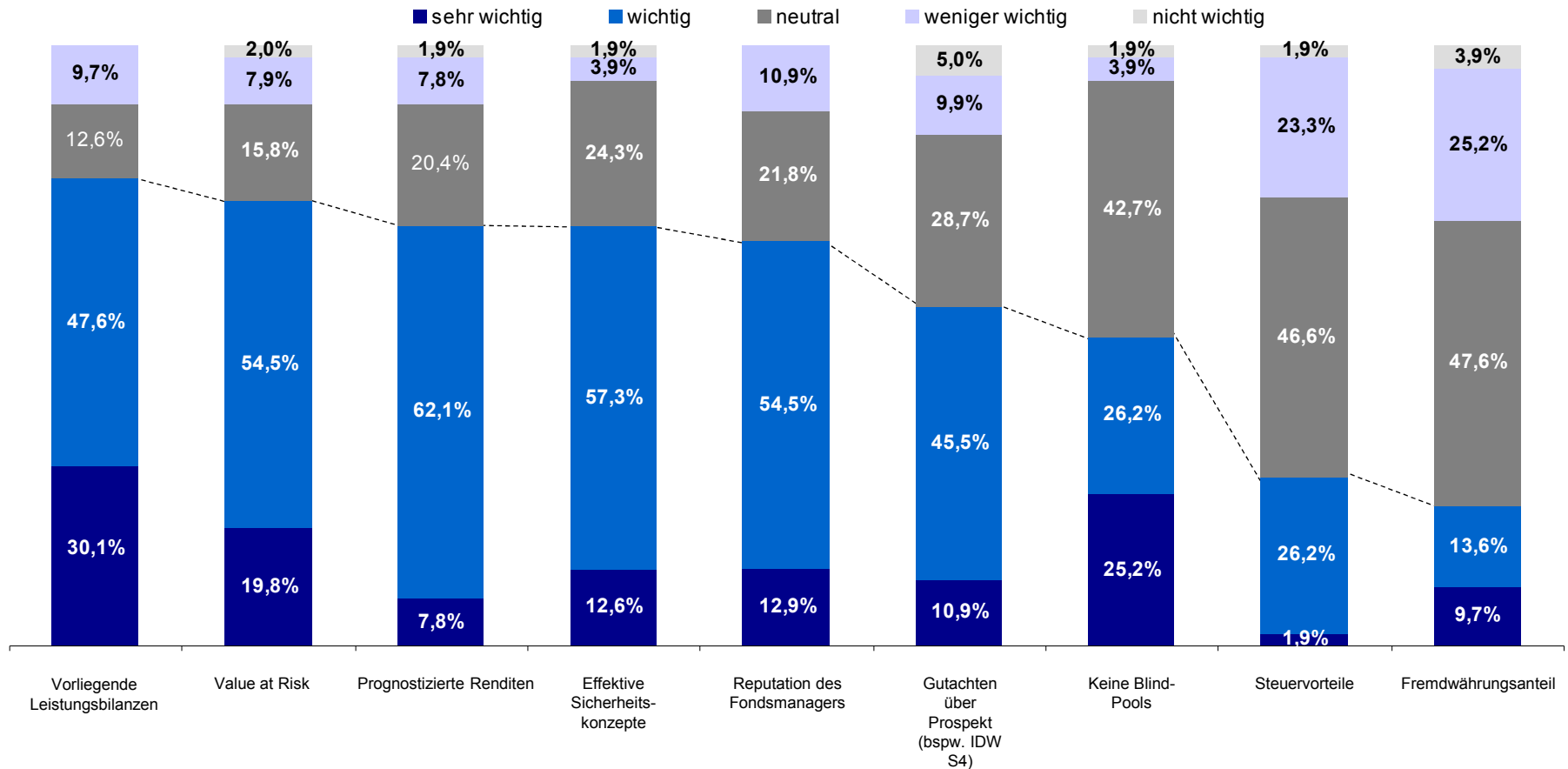
Allen Teilnehmern ist die Reputation des Emissionshauses bei der Entscheidung für ein Investment in geschlossene Fonds wichtig

Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in geschlossene Fonds (II - 1/2)



Steuervorteile (28%) und der Fremdwährungsanteil (23%) werden als am unwichtigsten eingestuft

Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in geschlossene Fonds (II - 2/2)



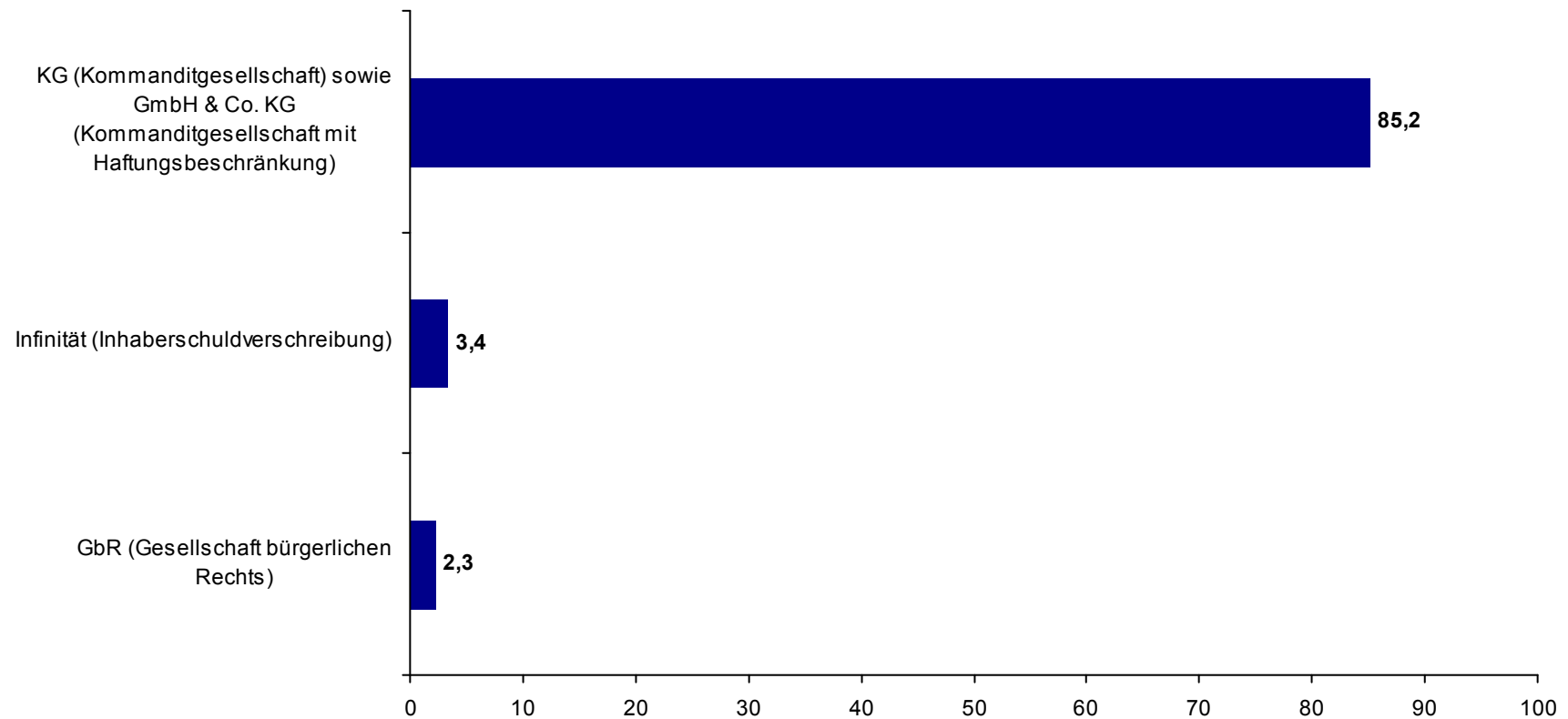
- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - **Rechtliche Rahmenbedingungen**
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

85% der Befragten bevorzugen das KG-Modell bzw. die KG mit Haftungsbeschränkung

Bevorzugte Rechtsform bei geschlossenen Fonds (offene Frage)

(Alle Angaben in Prozent)

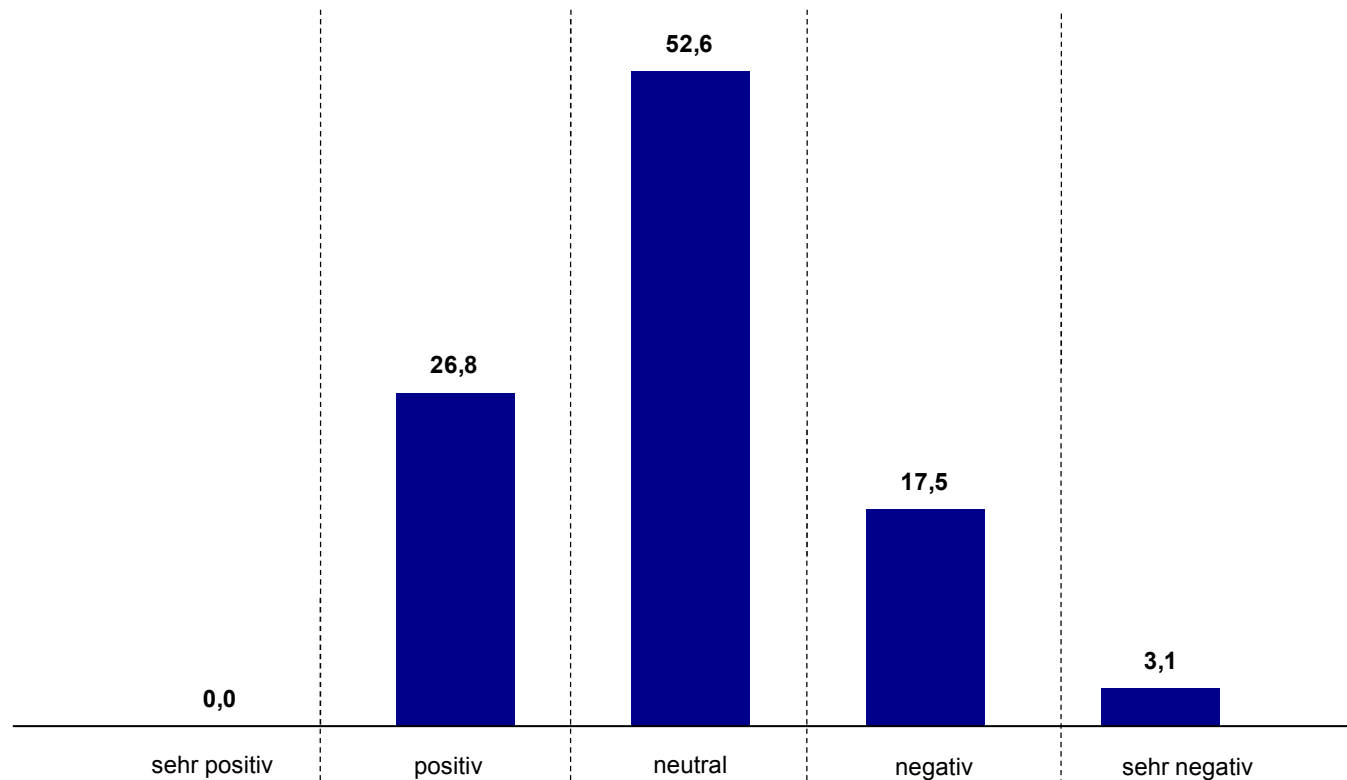


Sonstige Nennungen: u.a. GmbH (Treuhand & Co.KG), keine Bevorzugung da umfangreiche Risikoaufklärung erfolgen muss

53% der Studienteilnehmer erwarten aufgrund steuerlicher Änderungen keine besonderen Auswirkungen auf den Absatz geschlossener Fonds

Auswirkung der steuerlichen Änderungen auf den Absatz von geschlossenen Fonds

(Alle Angaben in Prozent)



Ableitungen

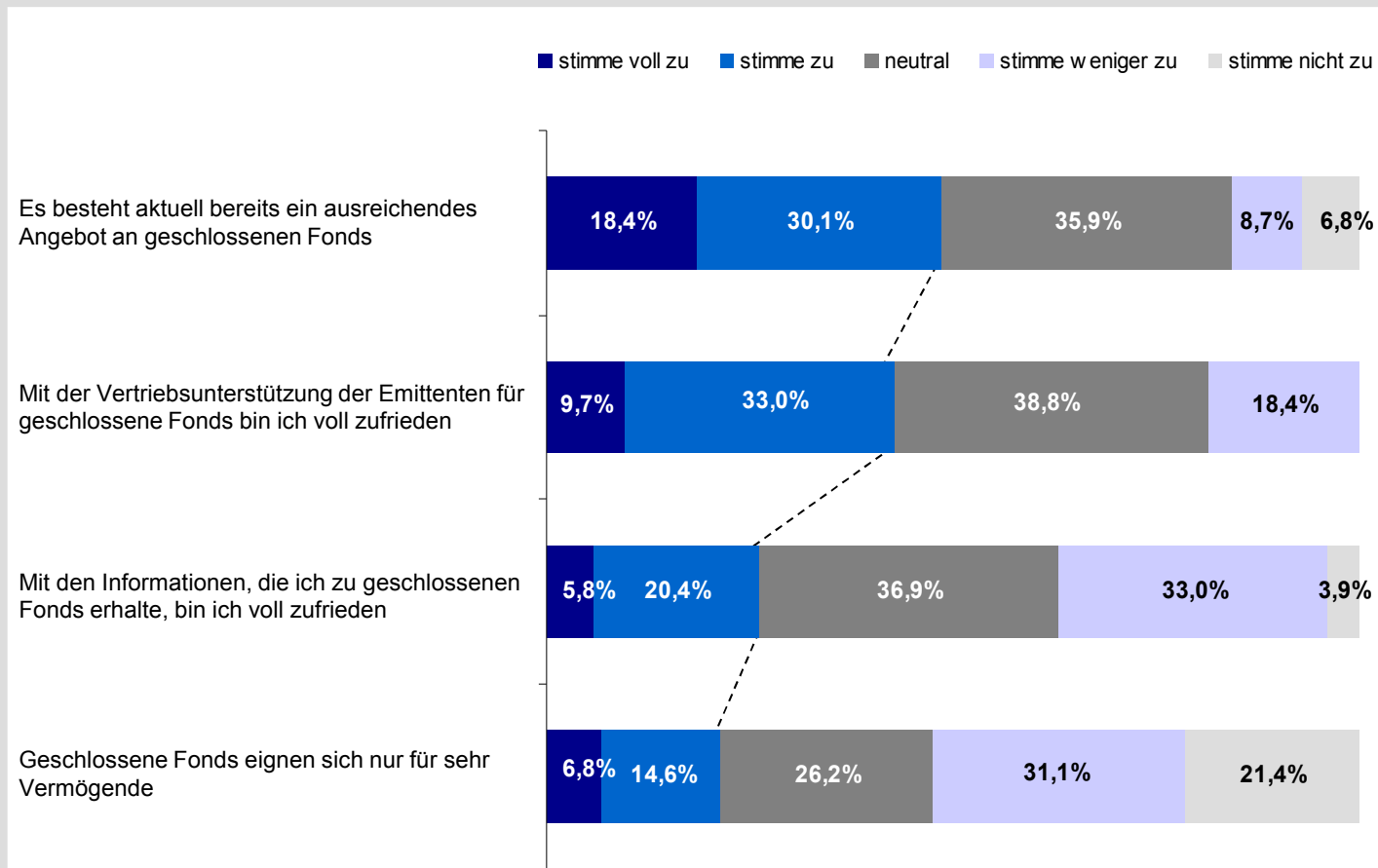
- 27% erwarten positive Konsequenzen für den Absatz von geschlossenen Fonds
- Knapp 21% sind der Meinung, dass die steuerlichen Änderungen negative Implikationen haben werden

- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - **Vertrieb**
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

Knapp 49% sind der Ansicht, dass es bereits ein ausreichendes Angebot an geschlossenen Fonds gibt

Beurteilung der folgenden Aussagen

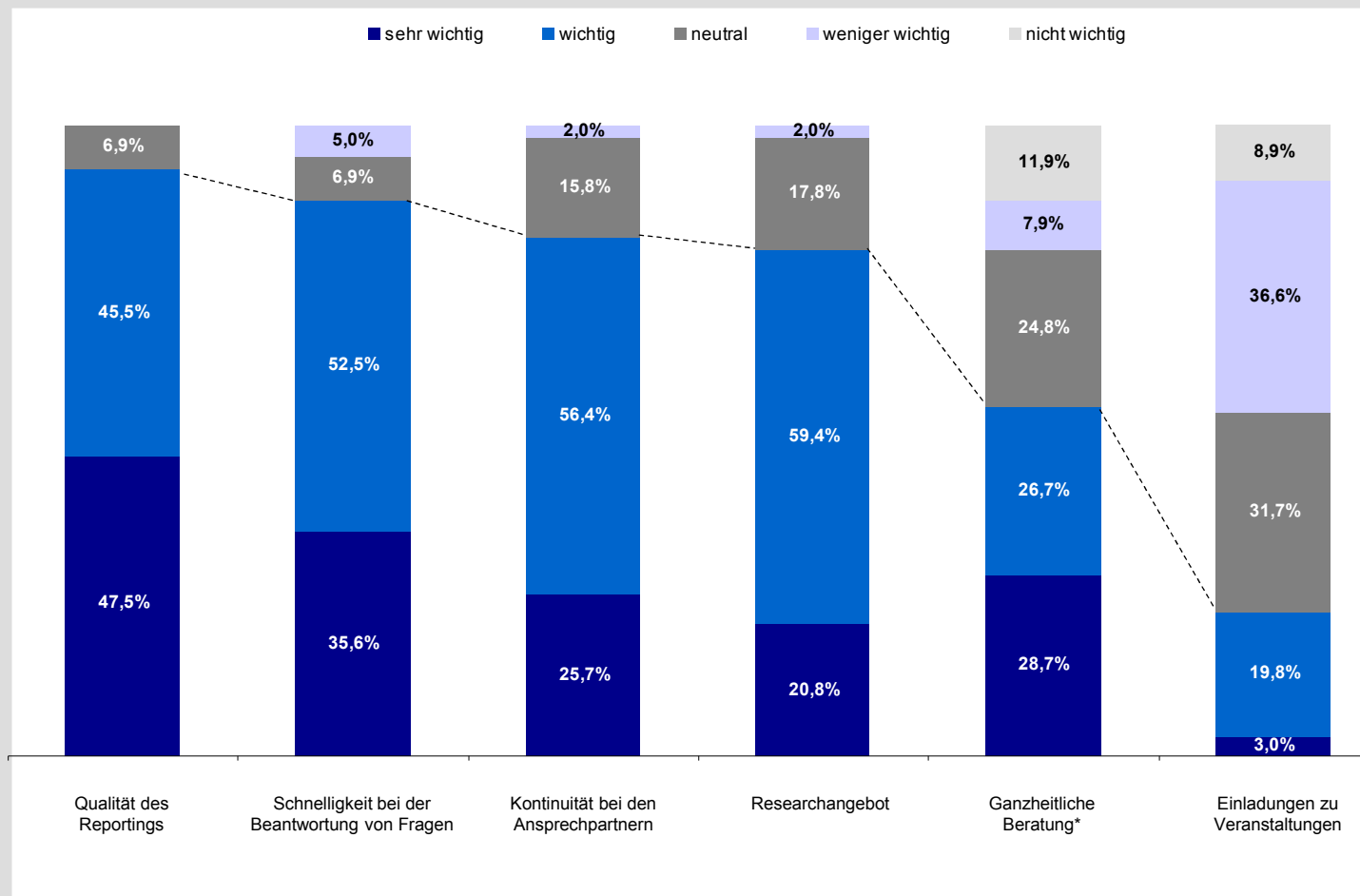


Ableitungen

- 53% sind nicht der Ansicht, dass sich geschlossene Fonds nur für sehr Vermögende eignen
- 43% sind mit der Vertriebsunterstützung der Emittenten für geschlossene Fonds zufrieden
- 37% sind mit den Informationen zu geschlossenen Fonds nicht zufrieden

93% der Teilnehmer sind der Meinung, dass die Qualität des Reportings als Anforderung an das Serviceangebot des Anbieters wichtig ist

Anforderungen an das Serviceangebot sowie benötigte Arten des Reportings



Ableitungen

- Schnelligkeit bei der Beantwortung von Fragen ist den Teilnehmern zu 88 % wichtig
- Einladungen zu Veranstaltungen finden 46% weniger wichtig

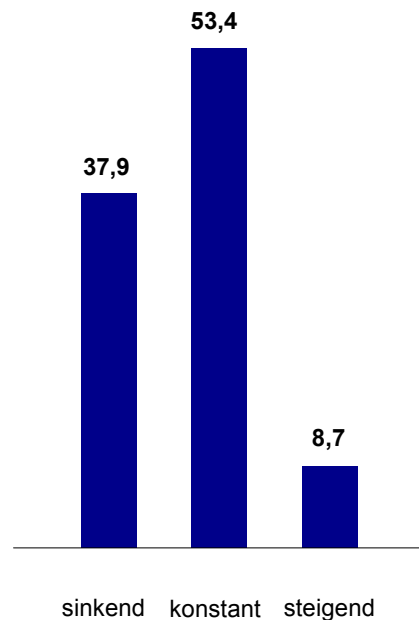
* Beratung u.a. auch in steuerlichen Fragen, etc.

52% der Befragten gehen von sinkenden Vertriebsprovisionen aus

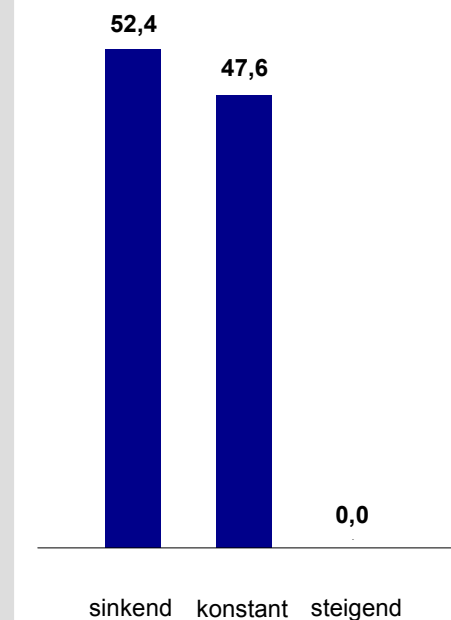
Entwicklung der Gebührenmodelle bei geschlossenen Fonds

Managementgebühren

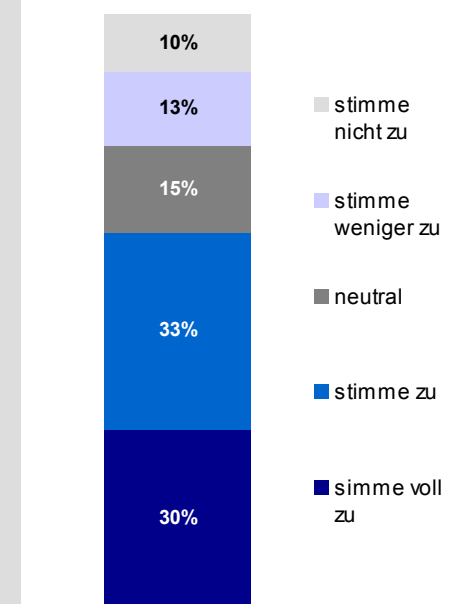
(Alle Angaben in Prozent)



Vertriebsprovision



Bestandsprovision*



* Werden Bestandsprovisionen Ihrer Meinung nach wichtiger?

Ableitungen

- 38% gehen von sinkenden Managementgebühren bei geschlossenen Fonds aus
- Auf konstantem Niveau verbleibende Managementgebühren erwarten 53% der Teilnehmer
- 48% sind der Meinung, dass Vertriebsprovisionen die selbe Höhe beibehalten werden
- 63% erwarten eine steigende Bedeutung von Bestandsprovisionen

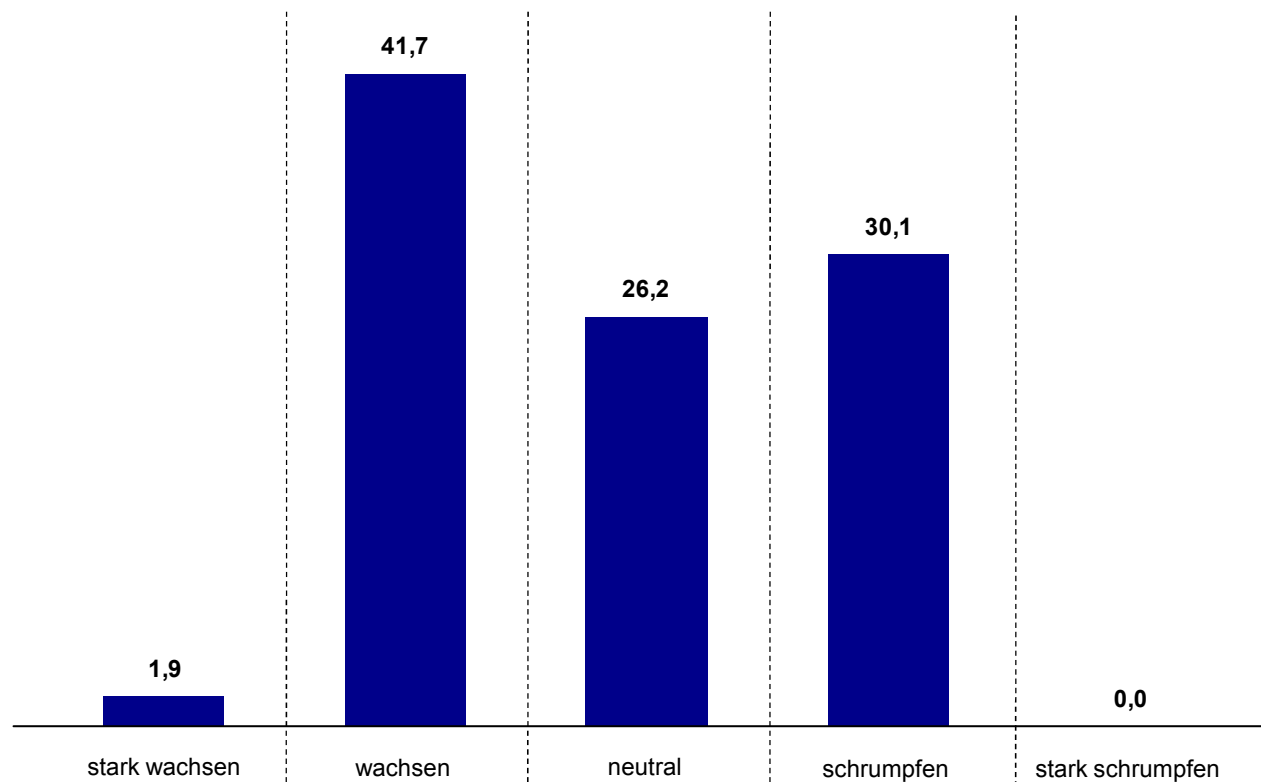
- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - **Markt**
 - Eigene Angaben

Anhang

44% der Teilnehmer gehen von einem wachsenden Markt für geschlossene Fonds aus

Entwicklung des Marktes für geschlossene Fonds in den nächsten Jahren

(Alle Angaben in Prozent)



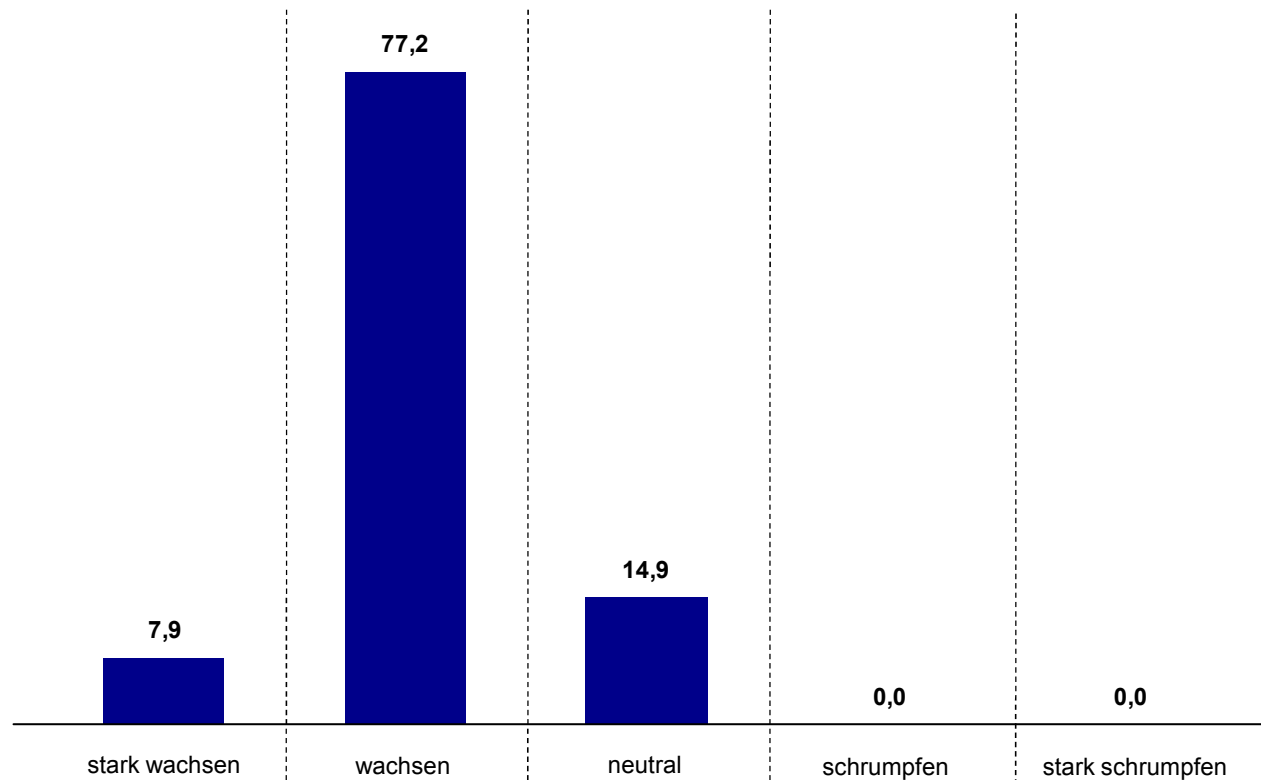
Ableitungen

- 30% der Befragten sind der Meinung, dass der Markt für geschlossene Fonds schrumpfen wird
- Keiner der Studienteilnehmer geht von einem stark schrumpfenden Markt aus

Von einem wachsendem Angebot und Vertrieb am Zweitmarkt für geschlossene Fonds gehen 85% der Befragten aus

Entwicklung des Angebots sowie des Vertriebs von geschlossenen Fonds am Zweitmarkt

(Alle Angaben in Prozent)



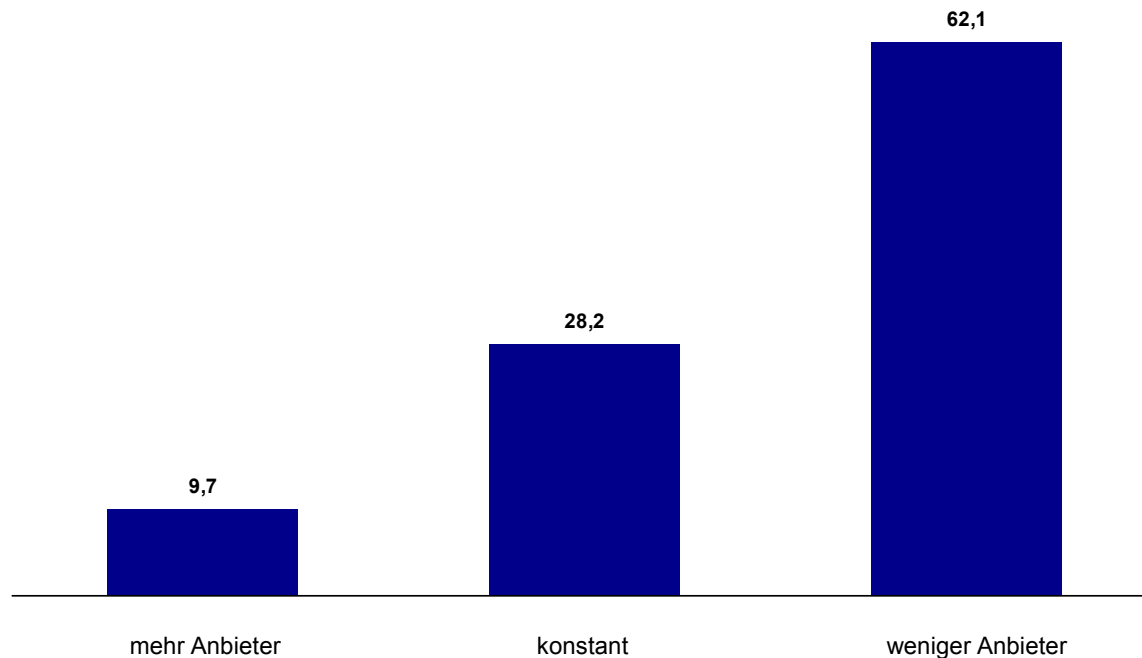
Ableitungen

- 15% sind der Meinung, dass das Angebot sowie der Vertrieb für geschlossene Fonds am Zweitmarkt konstant bleiben wird
- Keiner der Befragten geht von einem schrumpfenden Zweitmarkt aus

62% der Befragten erwarten weniger Anbieter am Markt für geschlossene Fonds

Entwicklung der Anzahl an Anbietern von geschlossenen Fonds

(Alle Angaben in Prozent)

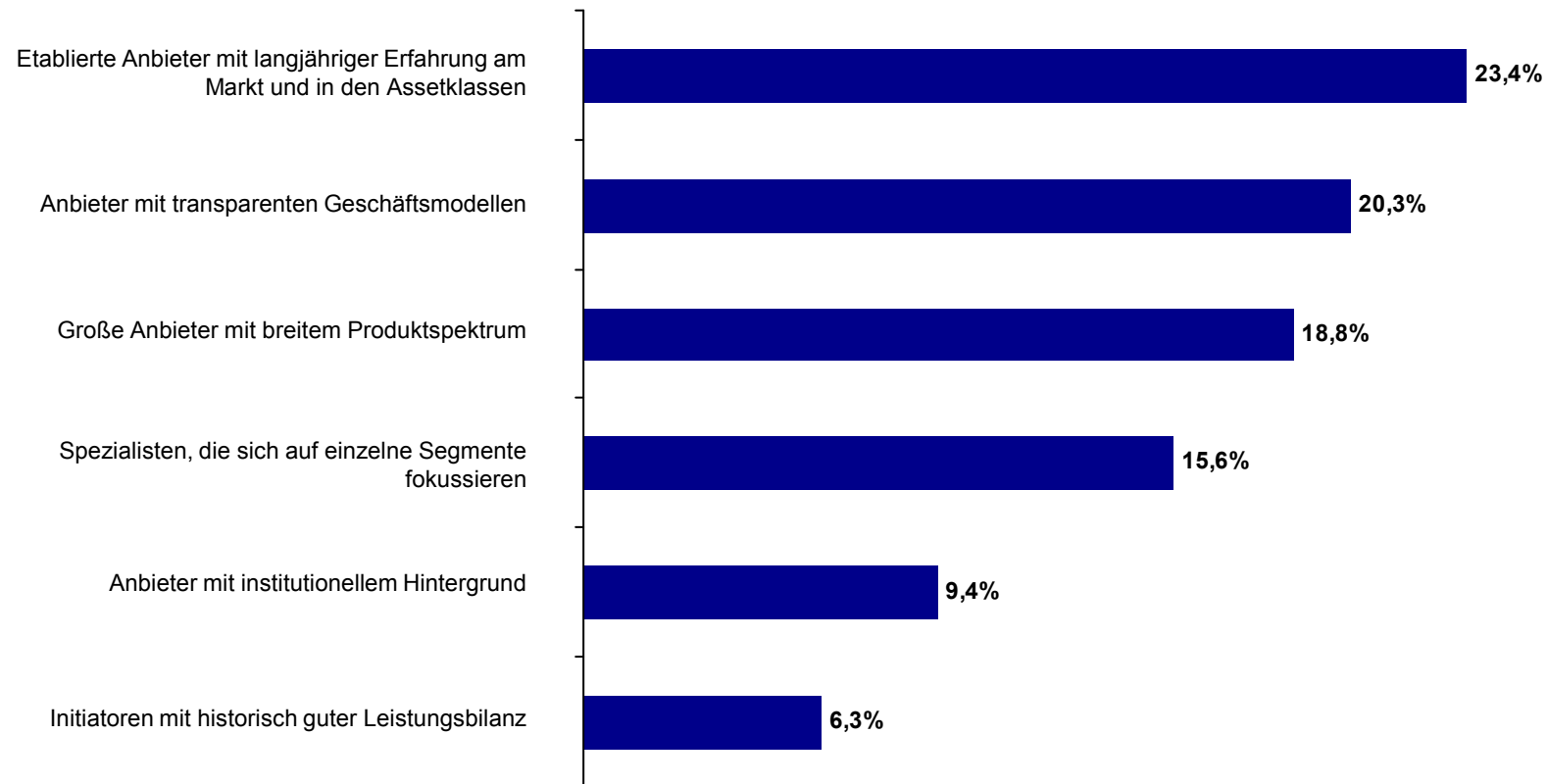


Ableitungen

- Von einer konstanten Anzahl an Anbietern am Beteiligungsmarkt gehen 28% aus
- 10% erwarten, dass die Anzahl der Anbieter am Markt ansteigen wird

Etablierte Anbieter mit langjähriger Erfahrung am Markt und in den Assetklassen werden nach Meinung von 23% der Befragten besonders profitieren

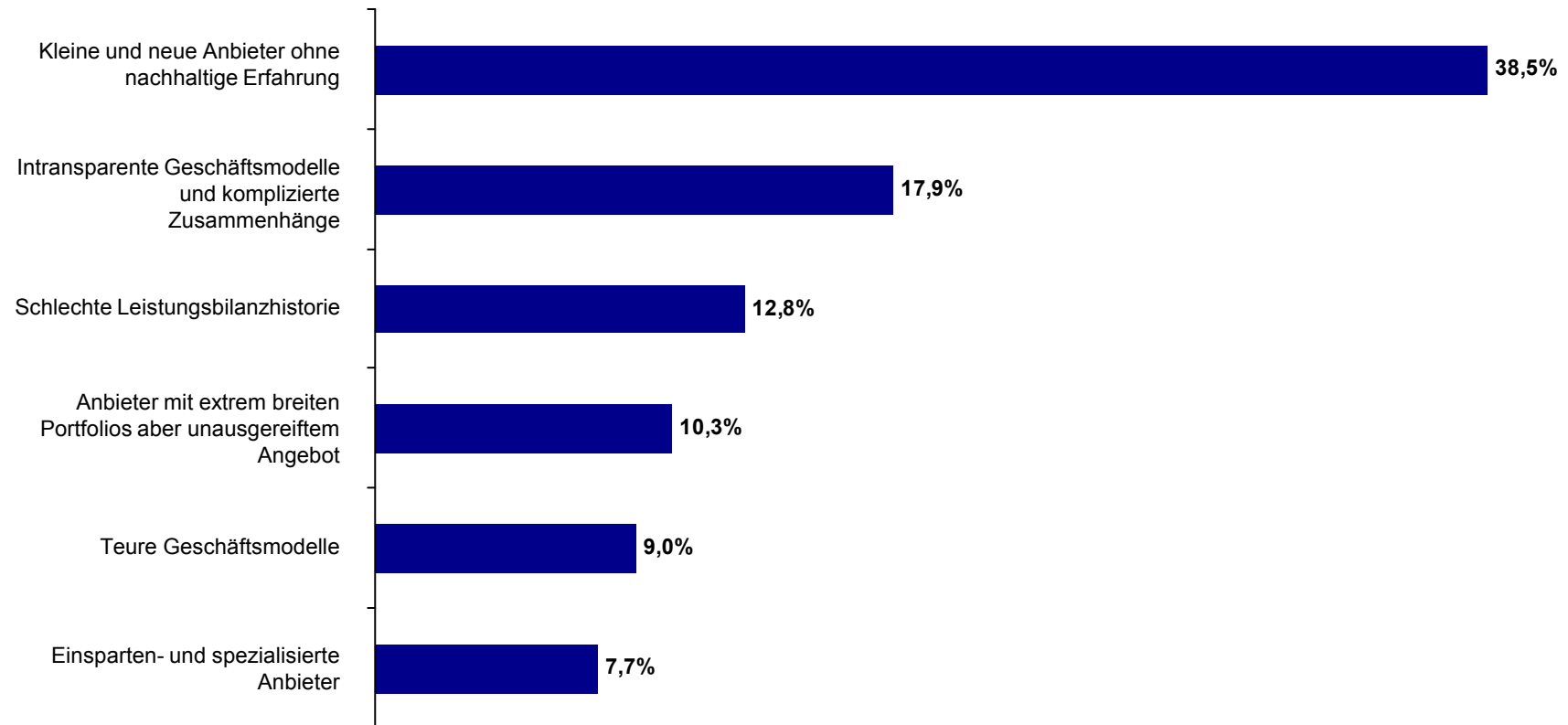
Anbieter- und Geschäftsmodelle, die besonders profitieren werden (offene Frage)



Sonstige Nennungen: u.a. seriöse Kostenstruktur, erfolgsabhängige Vergütung, erprobte und bewährte Geschäftsmodelle, sichere Renditemodelle, Anbieter mit nachgewiesener Immobilienkompetenz, Leverage Buy-Out, Leasingfonds in Sachwerten für Privatkunden

39% der Befragten bewerten die Aussichten für Kleinanbieter und neue Anbieter ohne ausreichende Erfahrung negativ

Anbieter- und Geschäftsmodelle mit den schlechtesten Aussichten (offene Frage)



Sonstige Nennungen: u.a. risikoreiche Steuersparmodelle, Lange Laufzeiten ohne laufende Ausschüttungen, schlecht geratete Emittenten, hoher Fremdfinanzierungsanteil, Medienfonds, GbR-Fonds, Flugzeuge

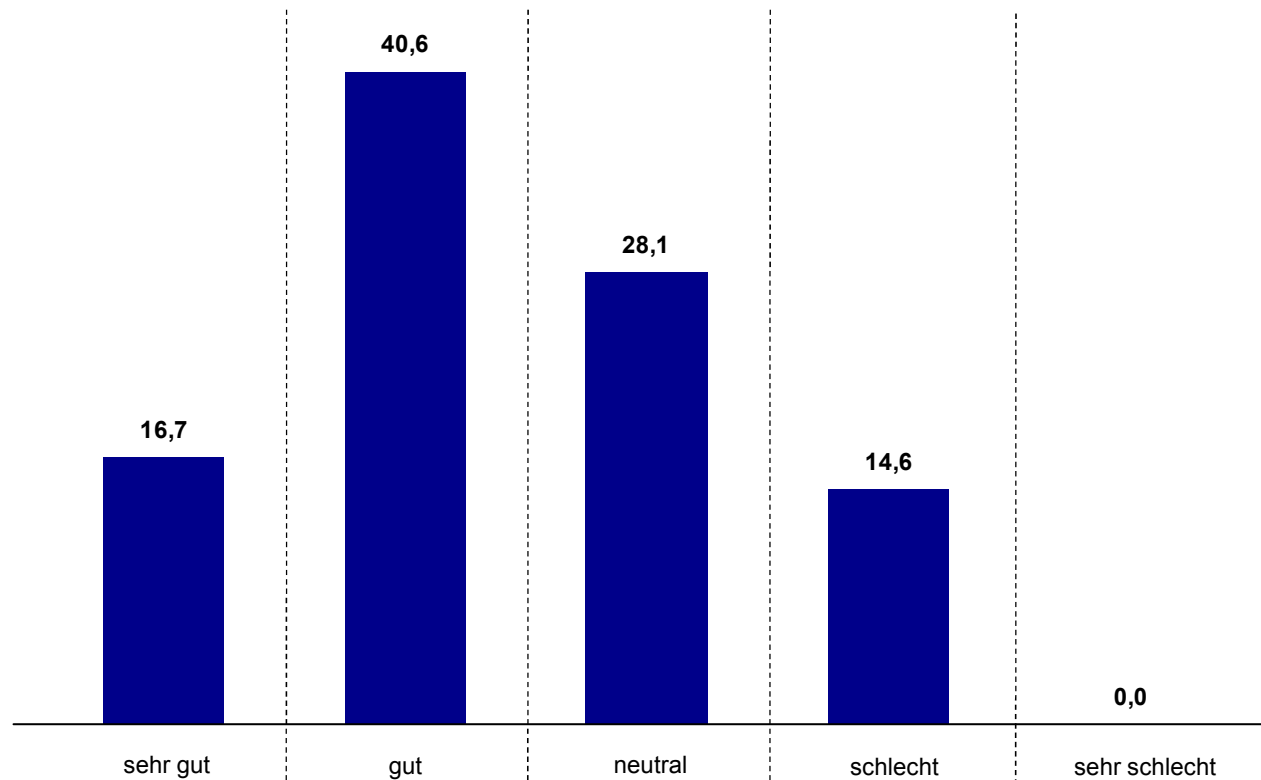
- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - **Eigene Angaben**

Anhang

41% beurteilen das Wissen im Bereich geschlossene Fonds in ihrem Haus als gut

Beurteilung des Wissens im Bereich geschlossener Fonds

(Alle Angaben in Prozent)

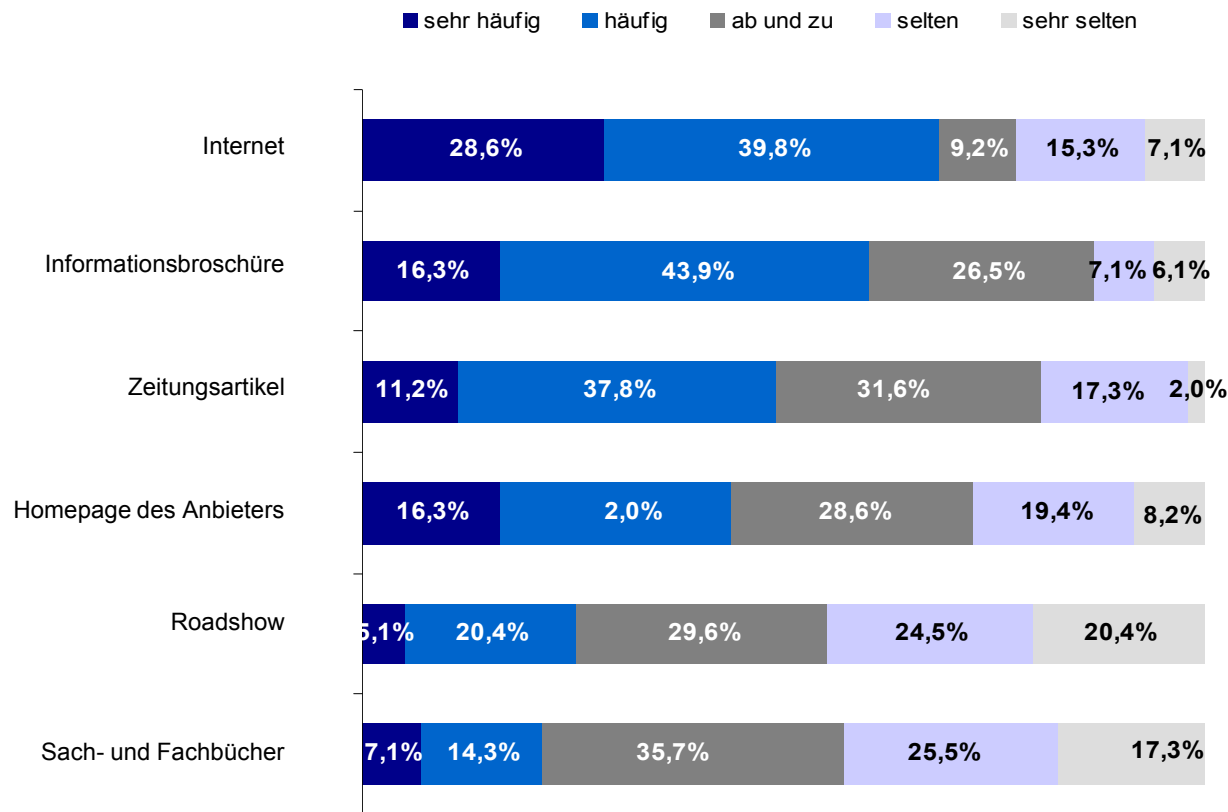


Ableitungen

- 17% gehen von sehr guten Kenntnissen in ihrem Haus aus
- 28% betrachten ihr Wissen als neutral
- Kein Teilnehmer geht von sehr schlechten Kenntnissen in seinem Haus aus

Das Internet ist mit 68% das meist genutzte Medium als Informationsquelle für geschlossene Fonds

Nutzung verschiedener Informationsquellen für geschlossene Fonds



Ableitungen

- 60% der Befragten nutzen Informationsbroschüren häufig bzw. sehr häufig
- 49% lesen häufig bzw. sehr häufig Zeitungsartikel, um sich über Beteiligungsmodelle zu informieren
- Sach- und Fachbücher werden mit 21% eher selten genutzt

- Ziele und Methodik
- Marktausblick
- Zusammenfassung: Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Studie „Geschlossene Fonds“
 - Aktuelle und zukünftige Allokation
 - Trends
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen
 - Vertrieb
 - Markt
 - Eigene Angaben

Anhang

Begriffsdefinitionen

Blind Pools	Das konkrete Investitionsobjekt, in welches der Fonds investiert, steht vor der Investition noch nicht fest
Dachfonds	Fondskonstruktion, bei welcher die im Fonds gebundenen Mittel in andere Fonds investiert werden und im Zuge dessen größtenteils oder gänzlich auf Direktanlagen verzichtet wird
Lebensversicherungsfonds	Geschlossener Fonds, der in laufende Lebensversicherungen auf dem Sekundärmarkt investiert
Leasingfonds	Geschlossener Fonds, der in Leasingobjekte anlegt
Medien	Geschlossene Fonds, mit denen Film- und Fernsehproduktionen finanziert werden
Mischfonds	Geschlossene Multi-Asset- oder Portfoliofonds, die Investitionen erfolgen in mehrere unterschiedliche Assetklassen wobei das Ziel einer möglichst großen Diversifikation verfolgt wird
Spezialfonds	Geschlossener Fonds, der nur einen speziellen Themenbereich abdeckt, z.B. Flugzeugfonds
Schiffe und Container Fonds	Geschlossene Fonds, deren Mittel in den Kauf bzw. die Vercharterung von Schiffen bzw. Containern investiert werden
Value at Risk	Der Value at Risk (VaR) bezeichnet den möglichen Verlust, um den sich der Wert eines Portfolios in einer vorgegebenen Zeitspanne mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit höchstens verringert
Venture Capital	Form der Beteiligung an wachstumsstarken neuen Unternehmen, die eine Kreditfinanzierung ersetzen kann; Venture Capital ist Risikokapital, das meist mit einer unternehmerischer Beratung und Mitbestimmung kombiniert wird