

Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2023 Geschlossene Publikums-AIF



Die Ratingagentur Scope hat untersucht, wie sich der Markt für geschlossene alternative Investmentfonds (AIF) für Privatanleger im vergangenen Jahr entwickelt hat. Ausgewertet wurden sowohl die Emissionszahlen 2023 (Neuangebot) als auch die Zahlen zum platzierten Eigenkapital.

Ergebnisse der Erfassung des Angebotsvolumens 2023

1. Im Markt für geschlossene Publikums-AIF lag das prospektierte Angebotsvolumen mit 720 Mio. Euro im Jahr 2023 rund 535 Mio. Euro niedriger als 2022 (1,26 Mrd. Euro). Insgesamt wurden 18 Publikums-AIF von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Vertrieb zugelassen – drei Fonds weniger als 2022.
2. Das prospektierte Angebotsvolumen des Jahres 2023 stellt mit rund 720 Mio. Euro den niedrigsten Wert der vergangenen sechs Jahre dar (siehe Abbildung 1).
3. Gründe für den starken Rückgang: Die Folgen des Krieges in Europa, der Anstieg von Inflation und Baukosten, hohe Energiekosten und vor allem das gestiegene Zinsniveau wirkten sich negativ auf das Angebotsvolumen aus. Das erhöhte Zinsniveau verteuerte die Finanzierungen, was die Renditen von neu zu strukturierenden Fonds schmälerte. Zudem ist der Immobilien-Transaktionsmarkt wegen der gestiegenen Zinsen eingebrochen. Auch befanden sich unter dem Neuangebot 2023 nur fünf großvolumige Fonds mit einem Eigenkapital von mehr als 50 Mio. Euro, davon nur zwei mit einem Eigenkapital >100 Mio. Euro. Diese fünf Fonds vereinen rund 53% des Neuangebots 2023 auf sich.
4. Von den 18 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 14 in Immobilien. Diese 14 Fonds vereinen ein prospektiertes Eigenkapitalvolumen von 618 Mio. Euro auf sich, was rund 86% des gesamten Neuangebotes entspricht.
5. Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen stellen die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften mit insgesamt zehn geschlossenen Publikums-AIF ein Angebotsvolumen von rund 537 Mio. Euro, was 74% des Neuangebots 2023 entspricht. Bei drei der Top 5 Anbieter handelt es sich um Asset Manager mit eigener Kapitalverwaltungsgesellschaft, bei einem um eine reine Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft und bei einem um einen Asset Manager, dessen eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft auch als Service-KVG fungiert.
6. Einer von 18 Fonds (rund 17% des prospektierten Eigenkapitals) wurde 2023 als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen; die restlichen 17 Fonds sind in Euro denominiert.
7. Im Neuangebot 2023 befinden sich nur fünf Artikel-8- und ein Artikel-9-Fonds gemäß EU-Offenlegungsverordnung, was bezogen auf die Anzahl rund 33% des Neuangebots entspricht. Diese sechs Fonds machen rund 187 Mio. Euro bzw. 26% aus.

Ergebnisse der Auswertung der Platzierungszahlen 2023

1. Insgesamt investierten Anleger 2023 rund 683 Mio. Euro in 46 geschlossene Publikums-AIF. Damit sank das platzierte Eigenkapitalvolumen gegenüber dem Vorjahr mit rund 1,2 Mrd. Euro um rund 45%.
2. Rund 50% des Platzierungsvolumens 2023 stammen aus Angeboten des Jahres 2022, weitere 24% aus Angeboten des Jahres 2021 und nur 21% aus dem Neuangebot 2023. Die restlichen rund 5% wurden in Neuangeboten des Jahres 2020 platziert.

Analystinnen

Stephanie Lebert
+49 69 6677389 44
s.lebert@scopeanalysis.com

Hosna Houbani, CFA
+49 69 6677389 55
h.houbani@scopeanalysis.com

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Ädris Osmani
+49 69 6677389 94
a.osmani@scopegroup.com

Presse/Redaktion

Christoph Platt
+49 30 27891 112
c.platt@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

Geschlossene AIF – Emissionsaktivitäten 1. HJ 2023
August 2023

Geschlossene AIF – Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2022
Februar 2023

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeexplorer.com

Bloomberg: SCOP

3. Folgende Top 5 Anbieter vereinen ein platziertes Eigenkapitalvolumen von rund 358 Mio. Euro – verteilt auf 17 Fonds – auf sich, was mehr als der Hälfte des gesamten Marktes (52%) entspricht:
 - DF Deutsche Finance (110 Mio. Euro; fünf geschlossene Publikums-AIF)
 - RWB (87 Mio. Euro; zwei geschlossene Publikums-AIF)
 - Jamestown US-Immobilien (63 Mio. Euro; ein geschlossener Publikums-AIF)
 - BVT (52 Mio. Euro; fünf geschlossene Publikums-AIF)
 - Wealthcap (46 Mio. Euro; sechs geschlossene Publikums-AIF)
4. Der platzierungsstärkste Anbieter DF Deutsche Finance stellt rund 16% des gesamten Platzierungsvolumens 2023.
5. Die nach wie vor dominierende Assetklasse Immobilien konnte mit 422 Mio. Euro rund 62% des 2023 platzierten Eigenkapitals auf sich vereinen, An zweiter Stelle folgt das Segment Private Equity mit rund 156 Mio. Euro platziertem Eigenkapital (rund 23%). An dritter Stelle liegt die Assetklasse Erneuerbare Energien mit 84 Mio. Euro (rund 12%). An vierter Stelle steht die Assetklasse Multi-Asset mit 14 Mio. Euro (drei AIF, rund 2%) und an fünfter Stelle Infrastruktur (ein AIF, rund 1%).
6. 219 Mio. Euro flossen in sechs Fremdwährungsfonds (fünf USD- und ein GBP-Fonds). Die US-Dollar-Fonds vereinen mit 190 Mio. Euro rund 48% des platzierten Eigenkapitals 2023 der Fremdwährungsfonds auf sich. Von diesen fünf US-Dollar-Fonds entfallen zusammen rund 68% auf zwei Fonds.
7. Gründe für den starken Einbruch des Platzierungsvolumens 2023: Die Unsicherheit auf den Immobilienmärkten, die deutlich gestiegenen Finanzierungskosten für die Fonds und die Zurückhaltung von privaten Anlegern im Allgemeinen sind an vorderster Stelle zu nennen. Insbesondere haben alternative Anlagen wie Festgeld oder Anleihen aufgrund deutlich gesteigener Attraktivität dem Langfristinvestment des geschlossenen Fonds 2023 den Rang abgelaufen.

Ausblick

1. Für 2024 erwartet Scope Emissionsaktivitäten der geschlossenen Publikums-AIF leicht über dem Niveau des Jahres 2023. Weitere Zinssteigerungen sind unwahrscheinlich, was den Druck etwas verringert. Die Zinsen werden jedoch nicht so schnell sinken, wie sie gestiegen sind. Ein neues Marktpreisniveau für die Assets muss sich erst einpendeln. Für die Entwicklung langfristiger Anlagen in illiquide Vermögenswerte bestehen aktuell hohe Unsicherheiten für Bestandsinvestments, die auf einem hohen Marktpreisniveau erworben wurden. Das hat sich 2023 negativ auf das Angebotsvolumen und vor allem auf die Angebotszusammensetzung ausgewirkt. Andererseits können sich aufgrund von Notverkäufen Dritter für die Emissionshäuser günstige Kaufgelegenheiten in der Zukunft ergeben, was sich aus Sicht von Scope im Angebotsvolumen 2024 auswirken dürfte. Beispielsweise können Blind Pools diese Chancen nutzen und mit attraktiveren Renditeniveaus auf den Markt treten.
2. Hinsichtlich des Platzierungsvolumens 2024 rechnet Scope ebenfalls mit einem Niveau, das leicht über dem Niveau des Jahres 2023 liegt. Zu einer stärkeren Erholung dürfte es jedoch nicht kommen: Dies liegt vor allem an dem prognostizierten Angebotsvolumen für 2024, der anhaltenden Zurückhaltung von privaten Anlegern und insbesondere der deutlich gestiegenen Attraktivität von alternativen Anlagen wie Festgeld oder Anleihen, die aktuell noch weiter besteht. Im Prinzip stehen alle Anlageprodukte in Konkurrenz mit der Rendite von Alternativanlagen (z.B. deutsche Staatsanleihe, Tagesgeld oder Festgeld). Im Durchschnitt lag das Renditeniveau für die 10-jährige deutsche Staatsanleihe bei rund 2,5% für das Jahr 2023. Für Tagesgeld gibt es 3% bis 4%, gleiches gilt für Festgeld.

I. Teil: Erfassung des Angebotsvolumens 2023

(Erklärung: Bei den Werten in Teil I handelt es sich um neu aufgelegte Produkte, die mit dem geplanten Eigenkapitalvolumen inkl. Ausgabeaufschlag gemäß Prospektangaben bzw. Angaben der Kapitalverwaltungsgesellschaften ausgewertet wurden. Das tatsächlich platzierte Eigenkapital kann von den Planzahlen abweichen und wird von Scope in Teil II ab Seite 10 erfasst.)

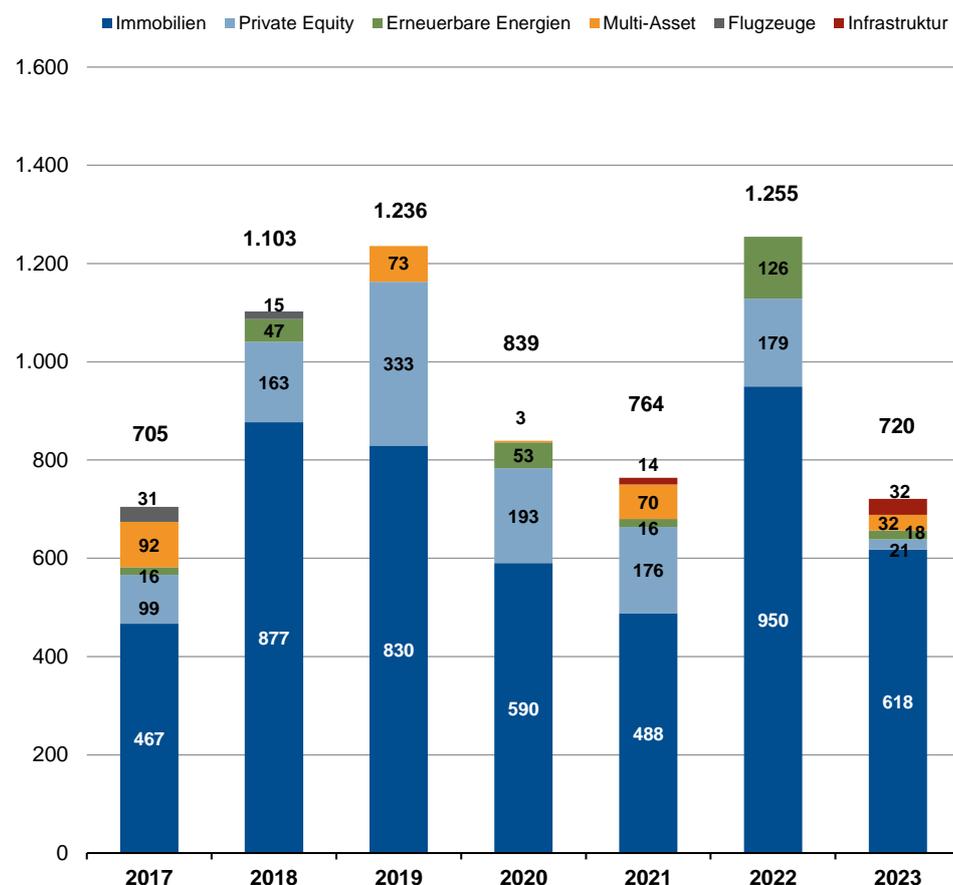
Deutlicher Rückgang des Angebotsvolumen um 43% gegenüber 2022

Volumen 2023: Niedrigster Wert der vergangenen sieben Jahre

Im Markt für geschlossene Publikums-AIF lag das prospektierte Angebotsvolumen 2023 mit 720 Euro rund 535 Mio. Euro niedriger als 2022 (1,26 Mrd. Euro). Damit sank das Volumen gegenüber dem Vorjahr um rund 43%. Insgesamt wurden 18 Publikums-AIF von der BaFin zum Vertrieb zugelassen – drei Fonds weniger als 2022.

Nachdem das prospektierte Eigenkapitalvolumen der Publikums-AIF 2018 und 2019 jeweils die Milliarden-Schwelle überschritten hatte, wurde dieser Aufwärtstrend 2020 mit 839 Mio. Euro gestoppt. Im Jahr 2021 sank das prospektierte Eigenkapitalvolumen weiter auf 764 Mio. Euro und lag damit annähernd auf dem Niveau des Jahres 2017. Im Jahr 2022 konnte die Branche dann wieder an ihre starken Vor-Corona-Jahre anknüpfen. Das prospektierte Angebotsvolumen des Jahres 2023 stellt mit rund 720 Mio. Euro den niedrigsten Wert der vergangenen sechs Jahre dar (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Entwicklung prospektiertes Eigenkapital* (in Mio. Euro)



* inkl. Ausgabeaufschlag; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Gründe für den Rückgang: gestiegenes Zinsniveau und wenig großvolumige Fonds

Gründe für den starken Rückgang: Die Folgen des Krieges in Europa, der Anstieg von Inflation und Baukosten, hohe Energiekosten und vor allem das gestiegene Zinsniveau wirkten sich negativ auf das Angebotsvolumen aus. Das erhöhte Zinsniveau verteuerte

Nur zwei Fonds mit einem Eigenkapital >100 Mio. Euro

Durchschnittliches Eigenkapitalvolumen bei 40 Mio. Euro

die Finanzierungen, was die Renditen von neu zu strukturierenden Fonds schmälerte. Zudem ist der Immobilien-Transaktionsmarkt wegen der gestiegenen Zinsen eingebrochen.

Unter dem Neuangebot des Jahres 2023 befinden sich nur fünf Fonds mit einem Eigenkapital von mehr als 50 Mio. Euro, davon nur zwei mit jeweils einem Eigenkapital >100 Mio. Euro. Diese fünf Fonds vereinen rund 53% des Neuangebots 2023 auf sich.

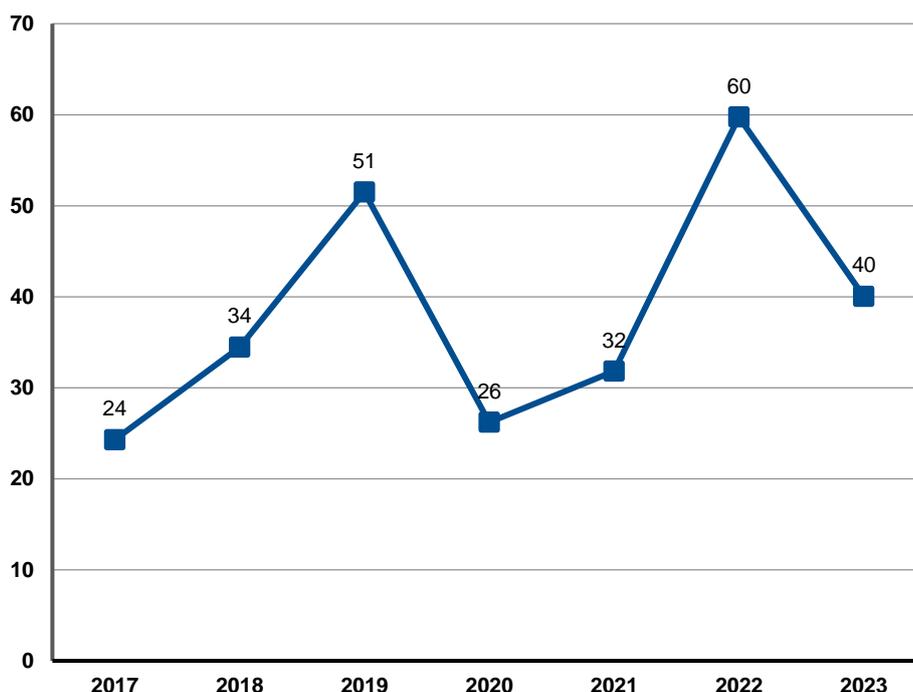
Zum Vergleich: 2022 kamen acht AIF auf den Markt, davon vier, deren prospektiertes Eigenkapital jeweils über 50 Mio. Euro bzw. über 100 Mio. Euro lag.

Rückgang des Durchschnittsvolumen um rund 33%

Beim durchschnittlich prospektierten Eigenkapitalvolumen der emittierten Fonds war von 2017 bis 2019 ein Aufwärtstrend erkennbar, der allerdings 2020 unterbrochen wurde. Nachdem das durchschnittliche Eigenkapital 2019 noch 51 Mio. Euro betragen hatte, halbierte es sich 2020 auf nur 26 Mio. Euro. Im Jahr 2021 stieg das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen wieder leicht auf 32 Mio. Euro. Im Jahr 2022 verdoppelte sich das Durchschnittsvolumen nahezu gegenüber 2021 und erreichte damit den höchsten Wert (60 Mio. Euro) der vergangenen sieben Jahre. Im Jahr 2023 ging das Durchschnittsvolumen um rund 33% auf rund 40 Mio. Euro zurück (siehe Abbildung 2).

Allerdings ist zu beachten, dass das durchschnittlich prospektierte Eigenkapitalvolumen des Jahres 2022 maßgeblich durch vier großvolumige Fonds (>100 Mio. Euro) getrieben wurde. Bereinigt um diese vier Fonds, lag das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen 2022 bei 34 Mio. Euro. Bereinigt um die zwei großvolumigen Fonds des Neuangebots 2023, lag das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen des Jahres 2023 bei 31 Mio. Euro. Damit liegt die Differenz nur bei rund 3 Mio. Euro bzw. reduziert sich der Rückgang des Durchschnittsvolumens von 2022 auf 2023 auf nur 9%.

Abbildung 2: Durchschnittliches prospektiertes Eigenkapitalvolumen pro Fonds (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Fünf Fonds über Marke von 50 Mio. Euro

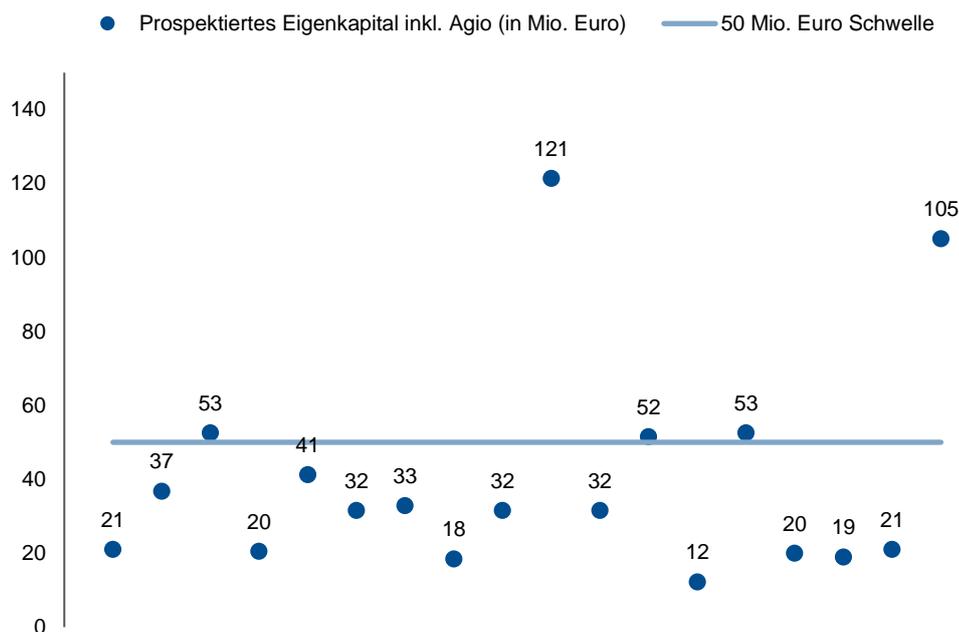
Im Jahr 2023 lag das prospektierte Eigenkapital von insgesamt fünf Fonds oberhalb der Schwelle von 50 Mio. Euro. Diese fünf Fonds vereinen rund 53% des Neuangebots des Jahres 2023 auf sich.

DF Deutsche Finance Investment Fund 23 – größter Fonds 2023

Das prospektierte Eigenkapital des Fonds DF Deutsche Finance Investment Fund 23 - Club Deal UK Logistik liegt mit 121 Mio. Euro (prospektiert 105 Mio. GBP, umgerechnet in Euro zum Stichtag seiner Vertriebszulassung am 20.07.) deutlich über dem Branchendurchschnitt von 40 Mio. Euro. Mit diesem Volumen ist er der größte unter den 18 aufgelegten Fonds des Jahres 2023.

Der MHREF Wohnen 1 (Service-KVG: HTB Hanseatische Fondshaus GmbH) prospektiert ein Volumen von 105 Mio. Euro. Sowohl der DFI Wohnen 2 der DFI Deutsche Fondsimmobiliien Holding AG als auch der Habona Deutsche Nahversorgungsimmobiliien Fonds 08 (Service-KVG: HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH) streben jeweils ein Eigenkapitalvolumen in Höhe von rund 53 Mio. Euro an. Der ProReal Europa 11 (Service-KVG: HTB Hanseatische Fondshaus GmbH) prospektiert ein Volumen von rund 52 Mio. Euro (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Prospektiertes Eigenkapitalvolumen je Fonds im Jahr 2023 (in Mio. Euro; X-Achse stellt den Zeitverlauf dar)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

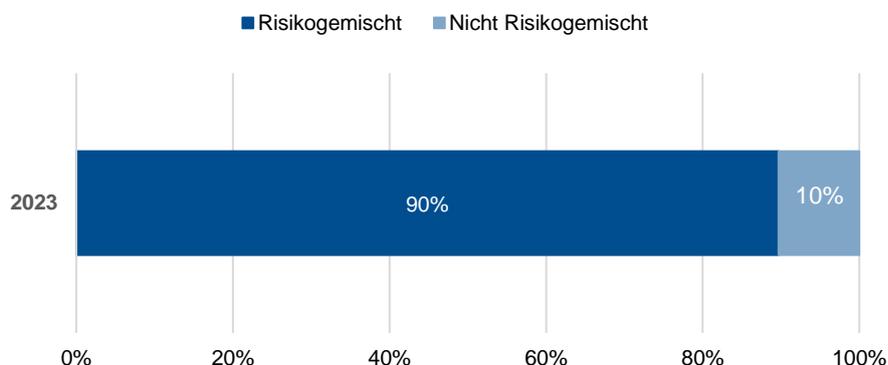
14 von 18 Fonds sind risikogemischt konzipiert

Risikogemischte Konzepte überwiegen weiterhin

14 der zugelassenen 18 Publikums-AIF und damit rund vier Fünftel sind risikogemischt konzipiert. Das heißt, sie erfüllen die Vorgaben des KAGBs in Bezug auf Risikomischung und profitieren im Gegenzug von reduzierten Anforderungen im Vertrieb, zum Beispiel in Bezug auf die Höhe der Mindestanlagesumme. Alle 14 risikogemischten AIF sind Blindpool- bzw. Semi-Blindpool-Konstruktionen, bei denen zwar die Investitionskriterien feststehen, aber die Investitionsobjekte noch nicht bzw. nur zum Teil. Das bietet gerade im aktuellen Marktumfeld für Immobilienfonds die Möglichkeit bzw. Chance, zu geringeren Kaufpreisen anzukaufen.

Alle risikogemischten Fonds sind Blindpools

Abbildung 4: Aufteilung prospektiertes Eigenkapitalvolumen nach Risikomischung



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

90% des prospektierten Eigenkapitals risikogemischt

Bezogen auf das prospektierte Eigenkapitalvolumen sind rund 90% der Vehikel als risikogemischt und 10% als nicht risikogemischt konzipiert (siehe Abbildung 4).

17 EUR- und ein GBP-Fonds

Zum Vergleich: 2022 waren 16 von 21 Publikums-AIF und rund 88% des prospektierten Eigenkapitalvolumens risikogemischt konzipiert.

Rund ein Fünftel des Angebotsvolumens notiert in GBP, keine USD-Fonds

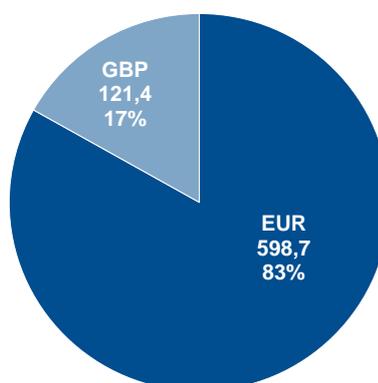
Rund 17% des prospektierten Eigenkapitals (1 Fonds) wurde im Jahr 2023 als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Die restlichen 17 Fonds sind Euro denominated.

Ein GBP-Fonds vereint rund ein Fünftel des Angebotsvolumens

Bei dem GBP-Fonds handelt es sich um den DF Deutsche Finance Investment Fund 23 - Club Deal UK Logistik mit einem prospektierten Eigenkapitalvolumen von umgerechnet rund 121 Mio. Euro (siehe Abbildung 5).

Zum Vergleich: 2022 wurden vier von 21 Fonds als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Auf drei USD-Fonds (44%) und einen CHF-Fonds (1%) entfielen rund 45% des prospektierten Eigenkapitals.

Abbildung 5: Aufteilung des prospektierten Eigenkapitalvolumens nach Währung (in Mio.)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

14 von 18 Publikums-AIF sind Immobilien-AIF

Immobilien dominieren weiterhin – Deutschland besonders im Fokus

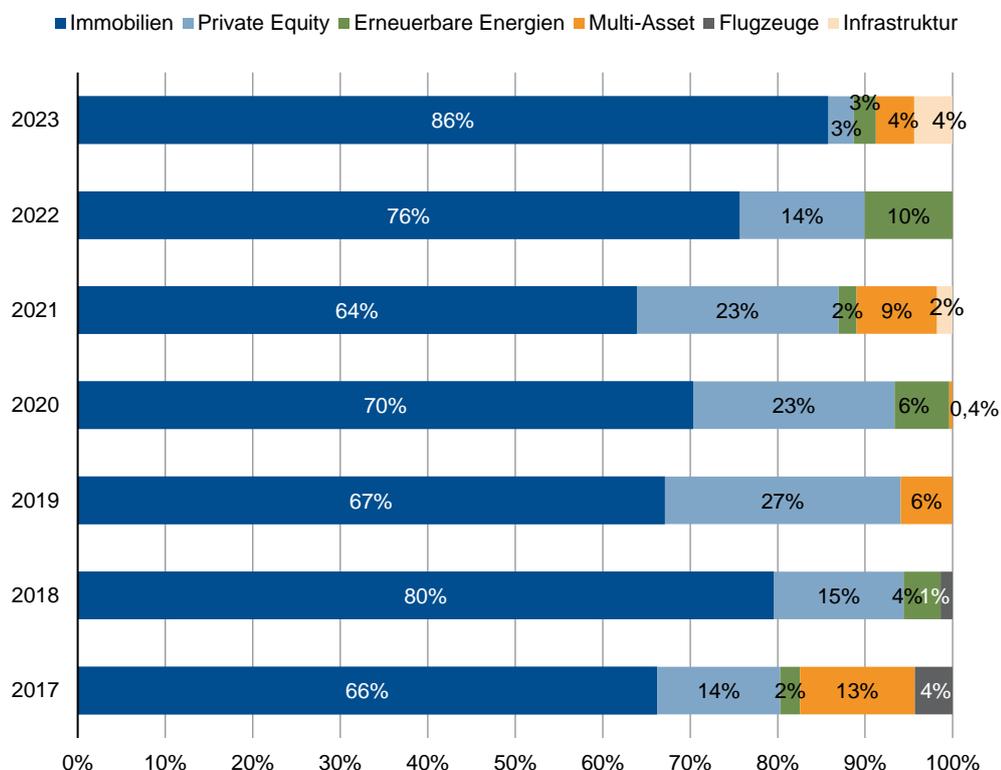
Von den 18 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 14 in Immobilien. Diese 14 Fonds vereinen ein prospektiertes Eigenkapitalvolumen in Höhe von 618 Mio. Euro auf sich, was rund 86% des gesamten Neuangebotes des Jahres 2023 entspricht. Zum Vergleich: 2022 waren es 76% des prospektierten Eigenkapitals bzw. 14 von 18 der zugelassenen Publikums-AIF.

Bei elf Fonds Fokus auf deutsche Immobilien

Der Investitionsfokus liegt bei elf der 14 Immobilienfonds bzw. 57% des prospektierten Eigenkapitals (408 Mio. Euro) in der Assetklasse Immobilien auf deutschen Objekten unterschiedlicher Nutzungsarten wie Büro, Einzelhandel, Fachmarkt- und Nahversorgungscentren, Health Care, Lebensmitteleinzelhandel, Sozial- und Wohnimmobilien.

Folgende drei Fonds komplettieren die Immobilienfonds: Beim DF Deutsche Finance Investment Fund 23 - Club Deal UK Logistik liegt der Fokus auf gewerblich genutzte Logistikimmobilien in UK. Der DF Deutsche Finance Investment Fund 22 ist ein Portfoliofonds mit globalem Investitionshorizont, der über institutionelle Investmentstrategien in die Assetklasse Immobilien investiert. Der ProReal Europa 11 plant über Investitionen in verschiedene Zielgesellschaften ein Portfolio an Immobilien-Projektentwicklungen in Deutschland und Österreich aufzubauen.

Abbildung 6: Aufteilung Publikums-AIF nach Assetklassen



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Multi-Asset, Erneuerbare Energien, Private Equity, Infrastruktur (à 1 AIF)

Das Neuangebot des Jahres 2023 wird komplettiert durch jeweils einen Fonds aus den Assetklassen Erneuerbare Energien (EURAMCO Clean Power GmbH), Infrastruktur (BVT Concentio Energie und Infrastruktur II), Multi-Asset (BVT Concentio Vermögensstrukturfonds IV) und Private Equity (RWB Direct Return 5).

Zum Vergleich: 2022 waren fünf der 21 AIF Private-Equity-Fonds (179 Mio. Euro bzw. 14% des Gesamtangebots). Zwei Fonds aus der Assetklasse Erneuerbare Energien (126 Mio. Euro bzw. 10%) komplettierten das Angebot des Jahres 2022. Fonds aus der Assetklasse Multi-Asset und Infrastruktur befanden sich nicht unter dem Neuangebot 2022.

HTB Hanseatische Fondshaus GmbH stellt rund ein Viertel des Neuangebots

Top 5 KVGen vereinen 74% des Angebotsvolumens 2023 auf sich

Die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) stellen zusammen über insgesamt zehn Publikums-AIF ein Angebotsvolumen von rund 537 Mio. Euro, was 74% des Neuangebots 2023 entspricht.

Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen führt der Anbieter HTB Hanseatische Fondshaus GmbH, der mit drei Fonds ein Volumen von rund 178 Mio. Euro auf sich vereint. Das entspricht 25% des Neuangebots des Jahres 2023. Die der Bremer HTB Gruppe angehörende HTB Hanseatische Fondshaus GmbH legte 2023 neben dem hauseigenen Publikums-AIF HTB 14. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio mit dem ProReal Europa 11 und dem MHREF Wohnen 1 zwei Fremd-Produkte auf.

Knapp dahinter folgt der Initiator DF Deutsche Finance aus München, der mit den zwei Immobilienfonds DF Deutsche Finance Investment Fund 22 und 23 ein Volumen in Höhe von 158 Mio. Euro (22% des Neuangebots 2023) stellt.

Mit Abstand nimmt die Hamburger Service-KVG HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH mit den Immobilienfonds Habona Deutsche Nahversorgungsimmobiliens Fonds 08 und Verifort Capital HC2 den dritten Platz ein (12% des Angebotsvolumens 2023).

Tabelle 1: Aufteilung des prospektierten Eigenkapitalvolumens (inklusive Ausgabeaufschlag) nach Kapitalverwaltungsgesellschaften im Jahr 2023

Kapitalverwaltungsgesellschaft	Anzahl AIF	Volumen in Mio. Euro
HTB Hanseatische Fondshaus GmbH*	3	177,5
DF Deutsche Finance Investment GmbH	2	158,1
HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	2	85,4
BVT (derigo GmbH & Co. KG)	2	63,0
DFI Deutsche Fondsimmobiliens Holding AG	1	52,5
Alpha Ordinatum GmbH	1	41,2
DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	2	40,4
PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	1**	31,5
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	1	21,0
HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	1	18,9
EURAMCO Invest GmbH	1	18,4
Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	1	12,2
SUMME	18	720,1

*zwei von drei AIF im Rahmen von Service-KVG-Mandaten, ** Fonds ist noch nicht im Vertrieb
Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Vergleich zum Vorjahr 2022: Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen stellten die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften 2022 über insgesamt sieben Publikums-AIF ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 913 Mio. Euro, was rund 73% des Neuangebots 2022 entsprach.

Zwei Service-KVGen unter den Top 5 KVGen des Neuangebots 2023

Bei drei der Top 5 Anbieter handelt es sich um Asset Manager mit einer eigenen Kapitalverwaltungsgesellschaft (DF Deutsche Finance Investment GmbH, BVT (KVG: derigo GmbH & Co. KG) und DFI Deutsche Fondsimmobilien Holding AG), bei einem Anbieter um eine reine Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH) und bei einem um einen Asset Manager, dessen eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft auch als Service-KVG fungiert (HTB Hanseatische Fondshaus GmbH).

Vergleich zum Vorjahr: In den Jahren 2022 und 2021 befand sich keine Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft unter den Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften, wohingegen 2020 noch drei Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft rund 37% des Neuangebots auf sich vereinten.

Erklärung: Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft ist für die anfallenden Verwaltungsaufgaben eines Investmentvermögens wie etwa eines Immobilienfonds verantwortlich. Diese Tätigkeit ist länderspezifisch reguliert. Anbieter von Investmentfonds oder Asset Manager müssen entscheiden, entweder selbst eine Zulassung als KVG zu beantragen oder die Verwaltung an eine zugelassene Service-KVG auszulagern, die aufsichtsrechtlich in der Verantwortung und auch Haftung ist. Die Dienstleistungspalette einer Service-KVG reicht von Einzelauslagerungen bis hin zu einem Full-Service-Angebot.

33% der Fonds sind als Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds klassifiziert

Im Neuangebot 2023 befinden sich nur fünf Artikel-8- und ein Artikel-9-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung (SFDR), was bezogen auf die Anzahl rund 33% des Neuangebots entspricht. Diese sechs Fonds machen rund 187 Mio. Euro bzw. 26% des prospektierten Eigenkapitals aus.

Vergleich zum Vorjahr: Im Neuangebot 2022 befanden sich nur sechs Artikel-8-Fonds und zwei Artikel-9-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung.

Tabelle 2: Artikel-8- und Artikel-9-Produkte des Neuangebots 2023

SFDR-Klassifizierung	Publikums-AIF
Artikel 9	EURAMCO Clean Power
Artikel 8	ImmoChance Deutschland 12 Renovation Plus
Artikel 8	Verifort Capital HC2
Artikel 8	BVT Concentio Energie und Infrastruktur II
Artikel 8	BVT Concentio Vermögensstrukturfonds IV
Artikel 8	PATRIZIA GrundInvest Value Add Plus*

Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin: *noch nicht im Vertrieb

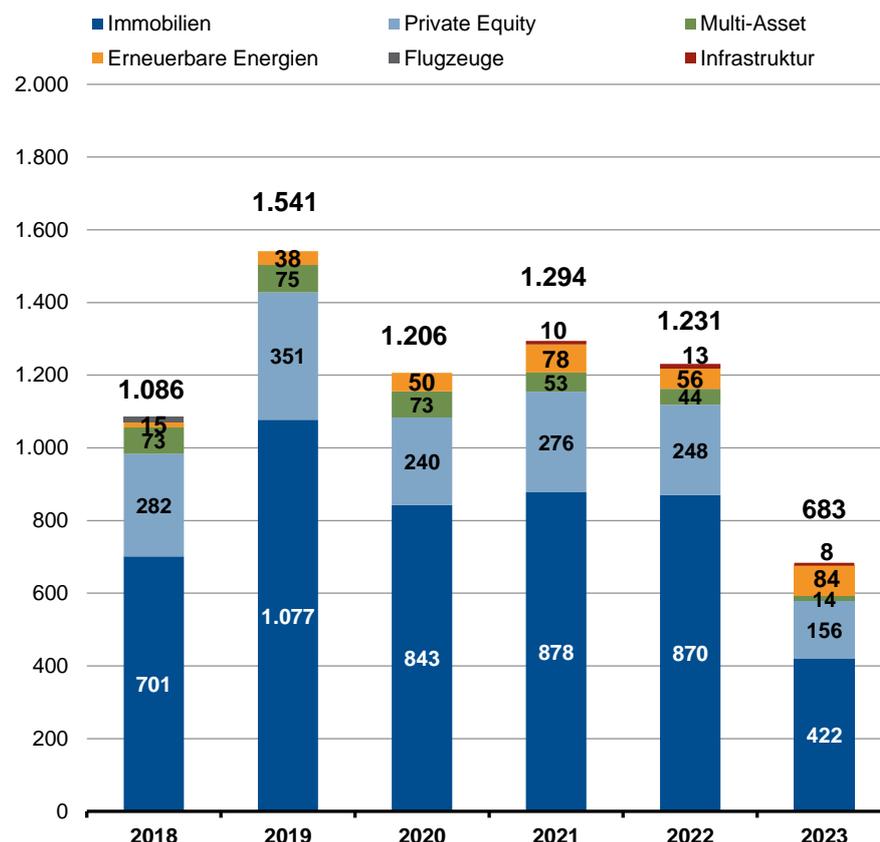
Neuangebot 2023: Ein Artikel-9- und fünf Artikel-8-Fonds

Einbruch der Platzierungszahlen um 45%

II. Teil: Platzierungszahlen 2023

Das tatsächlich platzierte Eigenkapital des Jahres 2023 lag für geschlossene Publikums-AIF mit 683 Mio. Euro rund 547 Mio. Euro niedriger als 2022, was einem Rückgang um rund 45% entspricht.

Abbildung 7: Entwicklung platziertes Eigenkapital* 2019 bis 2023 (in Mio. Euro)



* inkl. Ausgabeaufschlag; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

Gründe für den starken Rückgang des Volumens

Rückgang des Platzierungsvolumens im Jahresvergleich um 45%

Gemäß unserer Prognose im Februar 2023 rechnete Scope für 2023 mit einem Niveau deutlich unter dem des Jahres 2022. Vor einem Jahr begründeten wir dies vor allem mit der Unsicherheit auf den Immobilienmärkten, den deutlich gestiegenen Finanzierungskosten für die Fonds und der Zurückhaltung von privaten Anlegern im Allgemeinen. Insbesondere alternative Anlagen wie Festgeld oder Anleihen würden aufgrund ihrer deutlich gestiegenen Attraktivität dem Langfristinvestment des geschlossenen Fonds 2023 den Rang ablaufen.

Nur rund 21% der Platzierungen in das Neuangebot 2023

50% des Platzierungsvolumens wurden in AIF mit Vertriebszulassung im Jahr 2022 realisiert

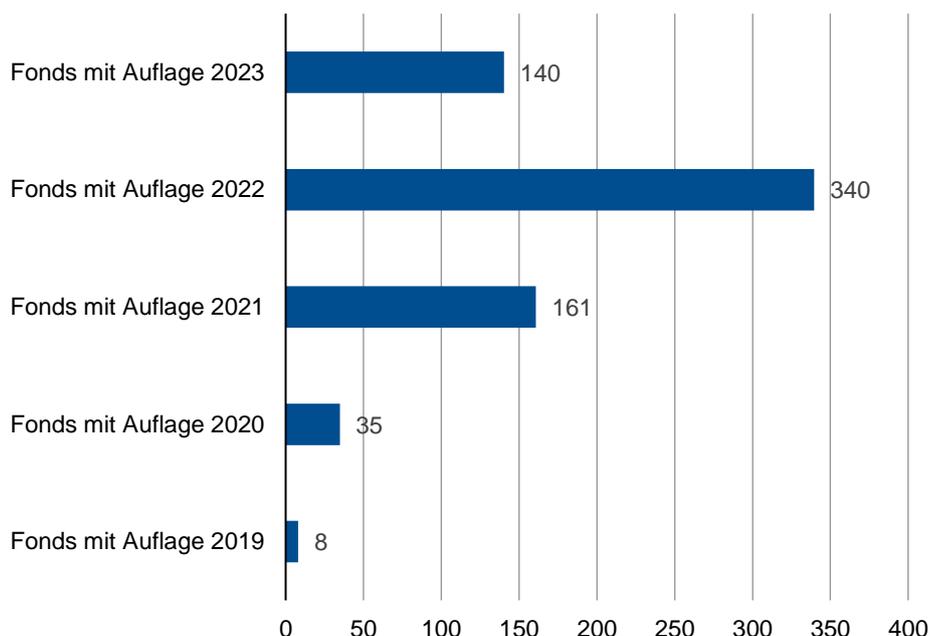
Wie Abbildung 8 zeigt, stammt das Platzierungsvolumen des Jahres 2023 aus Platzierungen in Fonds, die in den Jahren 2019 bis 2023 aufgelegt wurden:

Rund 50% (340 Mio. Euro) des Platzierungsvolumens 2023 stammt aus Angeboten des Jahres 2022, weitere 24% (161 Mio. Euro) aus Angeboten des Jahres 2021 und nur 21% (140 Mio. Euro) aus dem Neuangebot 2023. Die restlichen rund 5% wurden in Neuangeboten des Jahres 2020 (35 Mio. Euro) platziert bzw. zu einem minimalen Anteil in ein Neuangebot des Jahres 2019 (8 Mio. Euro).

Rund 78% der Neuangebots
2023 war 2023 auch platzierbar

Von dem Neuangebot des Jahres 2023 – 18 Fonds mit einem Eigenkapitalvolumen von 720 Mio. Euro – konnten nur 15 Fonds mit einem Volumen von rund 563 Mio. Euro von Anlegern tatsächlich gezeichnet werden, da die restlichen drei Fonds ihren Vertrieb erst im Jahr 2024 gestartet haben bzw. starten werden.

Abbildung 8: Aufteilung Platzierungsvolumen 2023 nach Angebotsvolumen der jeweiligen Jahre (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

Top 5 Anbieter vereinen rund
52% des Platzierungsvolumens

Fünf Anbieter vereinen rund 52% des Platzierungsvolumens 2023

Die Anbieter mit den höchsten Platzierungszahlen 2023 zeichnen sich durch konstante Marktpräsenz aus und emittieren bzw. platzieren regelmäßig geschlossene Publikums-AIF. DF Deutsche Finance, RWB PrivateCapital Emissionshaus AG, Jamestown US-Immobilien GmbH, BVT (KVG: derigo GmbH & Co. KG) und Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH platzierten zusammen Eigenkapital in Höhe von rund 358 Mio. Euro und vereinen damit rund 52% des Platzierungsvolumens 2023 auf sich.

Tabelle 3: Top 5 der platzierungsstärksten Anbieter im Jahr 2023 (in Mio. Euro) im Vergleich zu 2022

Asset Manager/Kapitalverwaltungsgesellschaft	Platzierungsvolumen 2023	Anzahl platzierter Fonds 2023	Rang 2022	Rang 2023
DF Deutsche Finance Investment GmbH**	110	5	1	1
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	87	2	4	2
Jamestown US-Immobilien GmbH***	63	1	>10	3
BVT / derigo GmbH & Co. KG****	52	5	6	4
Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	46*	6	2	5
Summe	358	20		

* teilweise Schätzung; ** verwendeter Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar für 2022 und des Euro gegenüber dem britischen Pfund für 2023; *** verwendeter Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar für 2022; **** verwendeter Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar für 2021; jeweilige Durchschnitte der Kurse Anfang und Ende des jeweiligen Jahres; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften

Top 1 – DF Deutsche Finance platziert über fünf Fonds rund 16% des Volumens 2023

Zum Vergleich: Die Top 5 Anbieter der Jahres 2022 – DF Deutsche Finance (328 Mio. Euro), Wealthcap (149 Mio. Euro), Primus Valor/KVG: Alpha Ordinatum (82 Mio. Euro), RWB (80 Mio. Euro) und PATRIZIA (72 Mio. Euro) – platzierten zusammen Eigenkapital in Höhe von 711 Mio. Euro und stellten damit rund 60% des Platzierungsvolumens 2022.

Der Anbieter DF Deutsche Finance aus München konnte über drei Real Estate Private Equity- und zwei Immobilienfonds insgesamt rund 110 Mio. Euro bei Privatanlegern einsammeln und steht damit auf Platz 1 der Platzierungsliste. Die drei Private-Equity-Fonds investieren über eine Dachfondsstruktur in institutionelle Investmentstrategien des Immobiliensektors. Ein Immobilienfonds investiert in den Großraum Boston, der andere in Logistikimmobilien in UK. Mit diesem Ergebnis, das rund 16% des gesamten Platzierungsvolumens 2023 darstellt, konnte der Initiator seinen ersten Rang aus 2022 im Jahr 2023 verteidigen. Im Vergleich zum Vorjahr (2022: 328 Mio. Euro) ist das Platzierungsergebnis im Jahr 2023 um rund 66% zurückgegangen.

Top 2 – RWB platziert über zwei Fonds rund 13% des Volumens 2023

Gefolgt wird die DF Deutsche Finance von der RWB Private Capital Emissionshaus AG. Mit einem platzierten Eigenkapital von 87 Mio. Euro (13% des Platzierungsvolumens 2023) belegt der Initiator den zweiten Rang. Dem Anbieter gelang es, Eigenkapital in zwei Private-Equity-Fonds zu platzieren. Das Platzierungsergebnis des Initiators stieg gegenüber dem Vorjahr um 9% (2022: 80 Mio. Euro bzw. drei Fonds).

Top 3 – Jamestown platziert über einen Fonds rund 9% des Volumens 2023

Der Kölner Initiator Jamestown US-Immobilien GmbH platzierte über den US-Immobilien-AIF Jamestown 32 ein Eigenkapital von Privatanlegern in Höhe von 63 Mio. Euro (rund 9% des Platzierungsvolumens 2023), was einem Anstieg gegenüber dem Vorjahr um rund 250% entspricht (2022: 18 Mio. Euro).

Top 4 – BVT platziert über fünf Fonds rund 8% des Volumens 2023

Der Münchner Initiator BVT (KVG: derigo GmbH & Co. KG) platzierte über fünf Fonds aus den Assetklassen Immobilien, Infrastruktur und Multi-Asset ein Eigenkapital von Privatanlegern in Höhe von insgesamt rund 52 Mio. Euro. Dieser Initiator verbesserte sich um zwei Plätze in der Platzierungsliste und stieg von Platz 6 auf Platz 4 auf (2022: 66 Mio. Euro).

Top 5 – Wealthcap platziert über sechs Fonds rund 7% des Volumens 2023

Die Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH platzierte über sechs Fonds aus den Assetklassen Immobilien, Private Equity und Multi-Asset ein Eigenkapital in Höhe von insgesamt rund 46 Mio. Euro an Privatanleger. Wealthcap belegte im vergangenen Jahr Platz 2 mit einem platzierten Eigenkapitalvolumen von 149 Mio. Euro über sechs Fonds.

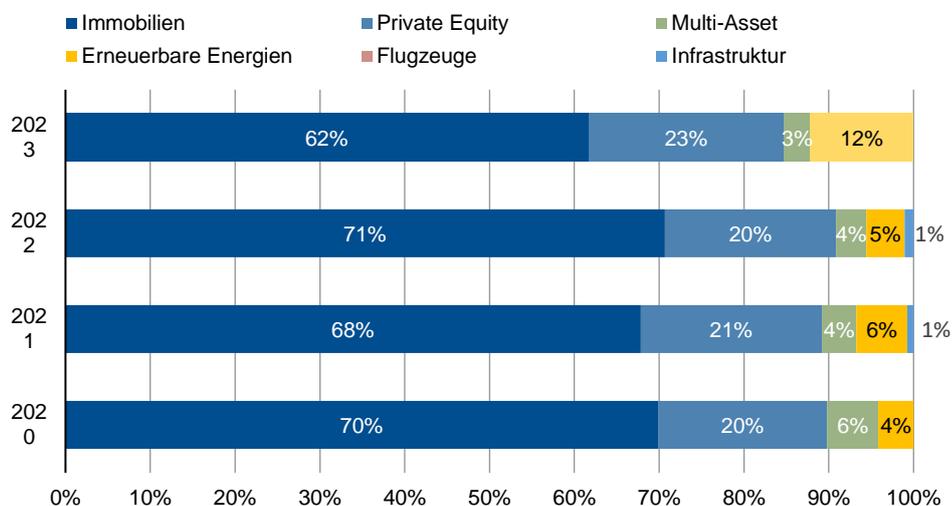
Immobilienfonds dominieren das Platzierungsvolumen

Immobilien waren auch 2023 die bevorzugte Assetklasse der Anleger

Die nach wie vor dominierende Assetklasse Immobilien konnte mit 422 Mio. Euro bzw. 28 Publikums-AIF rund 62% des 2023 platzierten Eigenkapitals auf sich vereinen. An zweiter Stelle folgen Private-Equity-AIF mit 156 Mio. Euro platziertem Eigenkapital (elf Fonds), was einem Anteil von rund 23% entspricht. An dritter Stelle liegt die Assetklasse Erneuerbare Energien mit 84 Mio. Euro bei drei geschlossenen Publikums-AIF (rund 12%). An vierter Stelle steht die Assetklasse Multi-Asset mit 14 Mio. Euro (drei AIF, rund 2%) und an fünfter Stelle Infrastruktur (ein AIF, rund 1%).

Zum Vergleich die Werte der Platzierungszahlen 2022: Immobilien (870 Mio. Euro, 32 AIF), Private Equity (248 Mio. Euro, 18 AIF), Multi-Asset (44 Mio. Euro, drei AIF), Erneuerbare Energien (56 Mio. Euro, drei AIF), und Infrastruktur (13 Mio. Euro, rund 1%, ein AIF).

Abbildung 9: Aufteilung Platzierungsvolumen nach Assetklassen



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

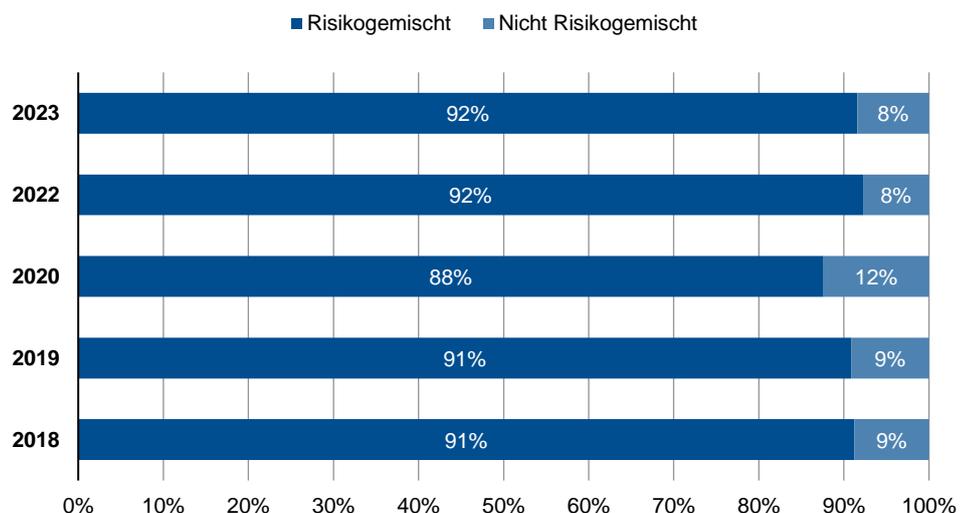
Zu 92% Investitionen in risikogemischte Konzepte

Risikogemischte Fonds auch 2023 favorisiert

Bezogen auf das platzierte Eigenkapital investierten Anleger 2023 zu 92% in risikogemischte Publikums-AIF (2022: ebenfalls 92%). Dies entspricht insgesamt rund 626 Mrd. Euro platziertem Eigenkapital bzw. 39 von 46 geschlossenen Publikums-AIF.

AIF gelten als risikogemischt, wenn sie in mindestens drei Objekte investieren oder eine diversifizierte Mieterstruktur aufweisen. Zudem stellt das KAGB höhere regulatorische Anforderungen an den Vertrieb nicht risikogemischter Fonds. Zahlreiche Vertriebe bevorzugen aus diesem Grund risikogemischte AIF. Auch beträgt bei nicht-risikogemischtem AIF die Mindestzeichnungssumme 20.000 Euro. Bei risikogemischtem AIF können sich Anleger in manchen Fällen bereits mit Summen ab 5.000 Euro beteiligen.

Abbildung 10: Aufteilung platziertes Eigenkapitalvolumen nach Risikomischung



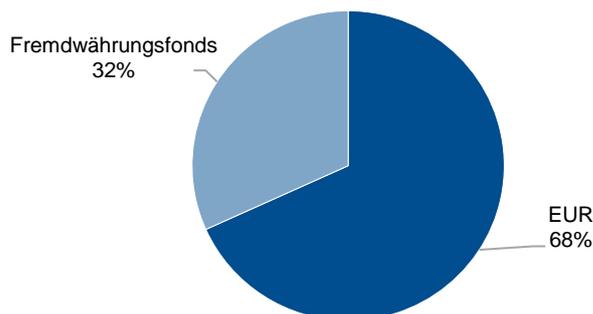
Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

68% in Fonds des Euroraums platziert

In sechs Fremdwährungsfonds wurden rund 32% platziert

Die Anleger investierten insgesamt 465 Mio. Euro verteilt auf 40 Publikums-AIF in Fonds des Euroraums, was 68% des gesamten Platzierungsvolumens 2023 entspricht. Die restlichen 219 Mio. Euro (32%) flossen in sechs Fremdwährungsfonds.

Abbildung 11: Aufteilung des platzierten Eigenkapitalvolumens 2023 nach Währung (in Mio. Euro)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

Fünf USD-Fonds und ein GBP-Fonds

Fünf der sechs Fremdwährungsfonds sind in US-Dollar denominated und ein Produkt wurde in Britischen Pfund aufgelegt. Die US-Dollar-Fonds vereinen mit insgesamt 190 Mio. Euro rund 87% des platzierten Eigenkapitals 2023 der Fremdwährungsfonds auf sich.

219 Mio. Euro flossen in sechs Fremdwährungsfonds (fünf USD- und ein GBP-Fonds). Die fünf US-Dollar-denominierten Fonds vereinen mit 190 Mio. Euro rund 48% des platzierten Eigenkapitals 2023 der Fremdwährungsfonds auf sich. Von diesen fünf US-Dollar-Fonds entfallen zusammen rund 68% auf zwei Fonds.

III. Teil: Ausblick

Für 2024 erwartet Scope Emissionsaktivitäten der geschlossenen Publikums-AIF leicht über dem Niveau des Jahres 2023. Weitere Zinssteigerungen sind unwahrscheinlich, was den Druck etwas verringert. Die Zinsen werden jedoch nicht so schnell sinken, wie sie gestiegen sind. Ein neues Marktpreisniveau für die Assets muss sich erst einpendeln. Für die Entwicklung langfristiger Anlagen in illiquide Vermögenswerte bestehen aktuell hohe Unsicherheiten für Bestandsinvestments, die auf einem hohen Marktpreisniveau erworben wurden. Das hat sich 2023 negativ auf das Angebotsvolumen und vor allem auf die Angebotszusammensetzung ausgewirkt. Andererseits können sich aufgrund von Notverkäufen Dritter für die Emissionshäuser günstige Kaufgelegenheiten in der Zukunft ergeben, was sich aus Sicht von Scope im Angebotsvolumen 2024 auswirken dürfte. Beispielsweise können Blind Pools diese Chancen nutzen und mit attraktiveren Renditeniveaus auf den Markt treten.

Hinsichtlich des Platzierungsvolumens 2024 rechnet Scope ebenfalls mit einem Niveau, das leicht über dem Niveau des Jahres 2023 liegt. Zu einer stärkeren Erholung dürfte es jedoch nicht kommen: Dies liegt vor allem an dem prognostizierten Angebotsvolumen für 2024, der anhaltenden Zurückhaltung von privaten Anlegern und insbesondere der deutlich gestiegenen Attraktivität von alternativen Anlagen wie Festgeld oder Anleihen, die aktuell noch weiter besteht. Im Prinzip stehen alle Anlageprodukte in Konkurrenz mit der Rendite von Alternativenanlagen (z.B. deutsche Staatsanleihe, Tagesgeld oder Festgeld).

Im Durchschnitt lag das Renditeniveau für die 10-jährige deutsche Staatsanleihe bei rund 2,5% für das Jahr 2023. Für Tagesgeld gibt es 3% bis 4%, gleiches gilt für Festgeld.

Die 18 emittierten Fonds des Neuangebots 2023 weisen gemäß dem Basisinformationsblatt im mittleren Szenario folgende jährliche Durchschnittsrendite auf:

- Zehn deutsche Immobilienfonds: 2,6% bis 6,1%
- Ein deutsch-österreichischer Immobilienfonds: 5,9%
- Ein globaler Immobilienfonds: 6,6%
- Ein UK-Immobilienfonds: 8,6%
- Ein Multi-Asset Fonds: 3,3%
- Ein Infrastruktur-Fonds: 2,7%
- Ein Private Equity-Fonds: 3,4%
- Ein Erneuerbare Energien-Fonds: 3,3%

Für einen Immobilienfonds gibt es keine Angaben zu der jährlichen Durchschnittsrendite.

Bezogen auf die zehn deutschen Immobilienfonds mit einer durchschnittlichen geplanten Laufzeit von rund 12 Jahren liegt die durchschnittliche Rendite (jährliche Durchschnittsrendite gemäß dem Basisinformationsblatt) bei 3,8%, welche über dem Zinsniveau von 2,0% bzw. 2,2% der deutschen 10-jährigen bzw. 15-jährigen Staatsanleihen zum 31.12.2023 liegt. Gerade bei langfristigen Anlagen in illiquide Vermögenswerte, für deren Entwicklung aktuell hohe Unsicherheiten bestehen, wirkt sich die gesunkene Risikoprämie negativ auf die Attraktivität bzw. auf deren Nachfrage aus. Um weiterhin attraktiv zu bleiben, sollten die Renditen der geschlossenen Fonds über die Laufzeit oberhalb der Renditen der Alternativenanlagen liegen.

ESG ist darüber hinaus ein relevantes Investmentthema. Vor dem Hintergrund der neuen Anforderungen für den Produktvertrieb, die aus der MiFID II resultieren und am 2. August 2022 in Kraft getreten sind, wird die Ausgestaltung der Produkte nach SFDR, Taxonomie und hinsichtlich der Berücksichtigung von Angaben zu nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen PAIs (Principal Adverse Impact) immer relevanter.

Zur Auswertung

Im Rahmen dieser Erhebung hat Scope alle Kapitalverwaltungsgesellschaften bzw. Asset Manager angeschrieben, deren Publikums-AIF im Zeitraum 2019 bis 2023 von der BaFin eine Vertriebszulassung erhalten haben. Die Umfrage wurde von der Scope Fund Analysis GmbH im Zeitraum 17.01.2024 bis 07.02.2024 durchgeführt.

Basis der vorliegenden Auswertung sind die Ergebnisse der Umfrage, öffentlich verfügbare Informationen und direkte Informationen der Anbieter. Scope hat vereinzelt von Anbietern keine Antwort erhalten; für diese wurden die Platzierungszahlen geschätzt. Der Anteil der Schätzungen am Platzierungsvolumen 2023 liegt bei rund 7%.

Tabelle 4: 18 Publikums-AIF mit Vertriebszulassung 2023 (aufsteigend nach Datum der Vertriebszulassung)**

Assetklasse	Publikums-AIF	KVG	SFDR-Einstufung*	Datum Vertriebszulassung
Private Equity	RWB Direct Return 5	RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	Artikel 6	02.01.2023
Immobilien	DF Deutsche Finance Investment Fund 22	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Artikel 6	30.01.2023
Immobilien	DFI Wohnen 2	DFI Deutsche Fondsimmobiliien Holding AG	Artikel 6	27.02.2023
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 178 (Hahn SB-Warenhaus Voerde GmbH & Co. geschlossene-Investment-KG)	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	Artikel 6	30.03.2023
Immobilien	ImmoChance Deutschland 12 Renovation Plus	Alpha Ordinatum GmbH	Artikel 8	06.04.2023
Infrastruktur	BVT Concentio Energie und Infrastruktur II	derigo GmbH & Co. KG	Artikel 8	17.04.2023
Immobilien	Verifort Capital HC2 GmbH & Co. geschlossene Investment KG	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	Artikel 8	28.04.2023
Erneuerbare Energien	EURAMCO Clean Power GmbH & Co. geschlossene Investment-KG	EURAMCO Invest GmbH	Artikel 9	17.05.2023
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest Value Add Plus	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Artikel 8	26.07.2023
Immobilien	DF Deutsche Finance Investment Fund 23 - Club Deal UK Logistik	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Artikel 6	20.07.2023
Multi-Asset	BVT Concentio Vermögensstrukturfonds IV	derigo GmbH & Co. KG	Artikel 8	05.09.2023
Immobilien	ProReal Europa 11	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	Artikel 6	30.09.2023
Immobilien	Immobilienwerte II Aschaffenburg	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	Artikel 6	11.10.2023
Immobilien	Habona Deutsche Nahversorgungsimmobiliien Fonds 08	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	Artikel 6	07.11.2023
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 180 FACHMARKTZENTRUM LANDSHUT	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	Artikel 6	07.12.2023
Immobilien	IMMAC Sozialimmobilien 125 KLINIK IM KURPARK	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	Artikel 6	10.12.2023
Immobilien	HTB 14. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	Artikel 6	11.12.2023
Immobilien	MHREF Wohnen 1	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	Artikel 6	15.12.2023

* Klassifizierung gemäß Offenlegungsverordnung durch die BaFin; ** nicht alle Fonds standen den Anlegern 2023 zur Investition zur Verfügung, da für drei Fonds der Vertriebsstart erst im ersten Quartal 2024 erfolgt ist bzw. erfolgen wird

Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften; Darstellung: Scope Fund Analysis



Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2023

Geschlossene Publikums-AIF

Scope Fund Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeexplorer.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2024 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.