

Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2022 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 2022 (Neuangebot) als auch die Zahlen zum platzierten Eigenkapital.

Ergebnisse der Erfassung des Angebotsvolumens 2022

1. Im Markt für geschlossene Publikums-AIF lag das prospektierte Angebotsvolumen mit 1,26 Mrd. Euro im Jahr 2022 rund 491 Mio. Euro höher als 2021 (764 Mio. Euro). Insgesamt wurden 21 Publikums-AIF von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Vertrieb zugelassen; das sind drei Fonds weniger als 2021.
2. Durch den enormen Anstieg von 2021 auf 2022 übertraf das prospektierte Angebotsvolumen 2022 sogar das Volumen aus dem Jahr 2019 (1,24 Mrd. Euro). Es stellt damit den Höchstwert der vergangenen sechs Jahre (2017 bis 2022) dar.
3. Grund für den starken Anstieg: Das Angebot des Jahres 2022 war von großvolumigen Fonds bestimmt. So kamen vier AIF auf den Markt, deren prospektiertes Eigenkapital jeweils über der Marke von 100 Mio. Euro lag. Diese vier Fonds vereinen rund 54% des Angebotsvolumens auf sich.
4. Von den 21 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 14 in Immobilien. Diese 14 Fonds vereinen ein prospektiertes Eigenkapitalvolumen in Höhe von 950 Mio. Euro auf sich, was rund 76% des gesamten Neuangebots entspricht.
5. Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen stellen die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften mit insgesamt sieben geschlossenen Publikums-AIF zusammen ein Angebotsvolumen von rund 913 Mio. Euro, was 73% des Neuangebots 2022 entspricht. Bei den Top 5 Anbietern handelt es sich um etablierte Anbieter mit eigener Kapitalverwaltungsgesellschaft. Wie im Vorjahr sind sogenannte Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften, die oft für mehrere Fondspartner agieren, nicht darunter.
6. Vier von 21 Fonds (rund 45% des prospektierten Eigenkapitals) wurden 2022 als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Drei Fremdwährungsfonds sind in US-Dollar und ein AIF in Schweizer Franken denominiert, wobei die drei USD-Fonds rund 44% des prospektierten Eigenkapitals stellen.
7. Im Neuangebot 2022 befinden sich sechs Artikel-8- und zwei Artikel-9-Fonds gemäß EU-Offenlegungsverordnung, was bezogen auf die Anzahl rund 38% des Neuangebots entspricht. Diese acht Fonds machen rund 742 Mio. Euro bzw. 59% des prospektierten Eigenkapitals aus.

Ergebnisse der Auswertung der Platzierungszahlen 2022

1. Insgesamt investierten Anleger 2022 rund 1,19 Mrd. Euro in 57 geschlossene Publikums-AIF. Damit sank das platzierte Eigenkapitalvolumen gegenüber dem Vorjahr mit rund 1,29 Mrd. Euro leicht um rund 8% und zeigte sich damit annähernd stabil.
2. Rund 78% des Platzierungsvolumens 2022 stammen aus Angeboten der Jahre 2021 (37%) und 2022 (41%). Die restlichen rund 22% wurden in Neuangeboten der Jahre 2019 und 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

Christian Michel
+49 69 6677389 79
c.michel@scopegroup.com

Presse/Redaktion

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

Weitere Veröffentlichungen

Geschlossene AIF – Emissionsaktivitäten 1. HJ 2022
August 2022

Geschlossene AIF – Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2021
Januar 2022

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 711 Mio. Euro – verteilt auf 17 geschlossene Publikums-AIF – auf sich, was mehr als der Hälfte des gesamten Marktes (60%) entspricht:
 - DF Deutsche Finance (328 Mio. Euro; vier geschlossene Publikums-AIF)
 - Wealthcap (149 Mio. Euro; sechs geschlossene Publikums-AIF)
 - Primus Valor (82 Mio. Euro; ein geschlossener Publikums-AIF)
 - RWB (80 Mio. Euro; drei geschlossene Publikums-AIF)
 - PATRIZIA GrundInvest (72 Mio. Euro; drei geschlossene Publikums-AIF)
4. Der platzierungsstärkste Anbieter DF Deutsche Finance stellt rund 28% des gesamten Platzierungsvolumens 2022.
5. Die nach wie vor dominierende Assetklasse Immobilien konnte mit 829 Mio. Euro rund 70% des 2022 platzierten Eigenkapitals auf sich vereinen. An zweiter Stelle folgt das Segment Private Equity mit rund 248 Mio. Euro platziertem Eigenkapital (rund 21%). An dritter Stelle liegt die Assetklasse erneuerbare Energien mit 56 Mio. Euro (rund 5%). An vierter Stelle ist die Assetklasse Multi-Asset mit 44 Mio. Euro (rund 4%) zu nennen, an fünfter Stelle die Assetklasse Infrastruktur mit rund 13 Mio. Euro (rund 1%).
6. 352 Mio. Euro flossen in acht Fremdwährungsfonds (sechs USD-, ein AUD- und ein CHF-Fonds). Die US-Dollar-Fonds vereinen mit 349 Mio. Euro rund 99% des platzierten Eigenkapitals 2022 der Fremdwährungsfonds auf sich. Von diesen sechs US-Dollar-Fonds entfallen allein 77% auf die zwei Fonds der Club Deal Boston-Reihe der DF Deutsche Finance.

Ausblick

1. Für das Jahr 2023 erwartet Scope eine Reduzierung der Emissionsaktivitäten der geschlossenen Publikums-AIF auf wieder unter eine Milliarde Euro. Maßgeblich für die künftige Entwicklung werden die Folgen des Krieges in Europa, das hohe Zinsniveau, die Inflation und die Energiekrise sein. Gerade bei langfristigen Anlagen in illiquide Vermögenswerte, für deren Entwicklung aktuell hohe Unsicherheiten bestehen, kann sich dies auf das Angebotsvolumen und vor allem auf die Angebotszusammensetzung negativ auswirken.
2. Hinsichtlich des Platzierungsvolumens 2023 rechnet Scope mit einem Niveau deutlich unter dem des Jahres 2022. Dies begründet sich vor allem in der Unsicherheit auf den Immobilienmärkten, den deutlich gestiegenen Finanzierungskosten für die Fonds, die oftmals Fremdkapitalquoten von 50% oder sogar mehr aufweisen, und der Zurückhaltung von privaten Anlegern im Allgemeinen. Insbesondere die deutlich gestiegene Attraktivität von alternativen Anlagen wie Festgeld oder Anleihen wird dem Langfristinvestment des geschlossenen Fonds mit seiner begrenzten Renditeerwartung für 2023 den Rang ablaufen.

I. Teil: Erfassung des Angebotsvolumens 2022

(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 Anstieg des Angebotsvolumen um 64% gegenüber 2021

Volumen 2022: Höchstwert der vergangenen sechs Jahre

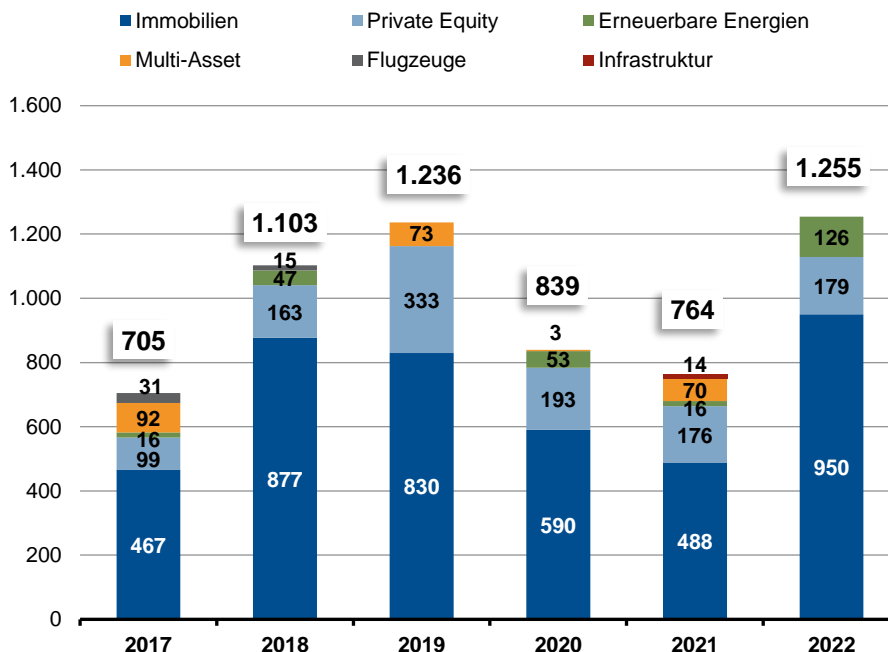
Vier große Fonds bestimmen das Angebot

Im Markt für geschlossene Publikums-AIF lag das prospektierte Angebotsvolumen 2022 mit 1,26 Mrd. Euro rund 491 Mio. Euro höher als 2021 (764 Mio. Euro). Damit stieg das Volumen gegenüber dem Vorjahr um rund 64%. Insgesamt wurden 21 Publikums-AIF von der BaFin zum Vertrieb zugelassen – drei Fonds weniger als 2021.

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 vergangenen Jahr konnte die Branche dann wieder an ihre starken Vor-Corona-Jahre anknüpfen: Das prospektierte Angebotsvolumen übertraf mit 1,26 Mrd. Euro sogar das Niveau des Jahres 2019 (1,24 Mrd. Euro) und stellt damit den Höchstwert der vergangenen sechs Jahre dar (siehe Abbildung 1).

Grund für den starken Anstieg: Das Angebot des Jahres 2022 war von großvolumigen Fonds bestimmt. So kamen vier AIF auf den Markt, deren prospektiertes Eigenkapital jeweils über 100 Mio. Euro lag. Diese vereinen rund 54% des Volumens auf sich.

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



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

Durchschnittliches Eigenkapitalvolumen bei 60 Mio. Euro

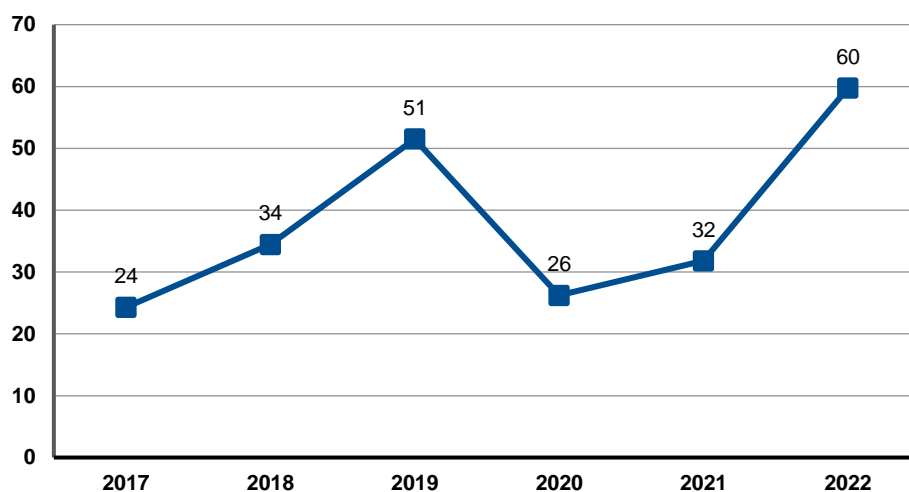
Durchschnittsvolumen verdoppelt sich gegenüber Vorjahr

Beim durchschnittlichen 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 Ei-

genkapitalvolumen wieder leicht auf 32 Mio. Euro. Im vergangenen Jahr verdoppelte sich das Durchschnittsvolumen nahezu gegenüber 2021 und erreichte damit den höchsten Wert der vergangenen sechs Jahre (siehe Abbildung 2).

Allerdings ist zu beachten, dass das durchschnittliche prospektierte Eigenkapitalvolumen maßgeblich durch die vier großen Fonds (>100 Mio. Euro) getrieben wird. Bereinigt man das durchschnittliche prospektierte Eigenkapital um diese vier Fonds, liegt das durchschnittliche Eigenkapitalvolumen bei 34 Mio. Euro, was einer Steigerung um 2 Mio. Euro bzw. rund 6% gegenüber dem Vorjahr entspricht.

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



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Vier Fonds mit prospektiertem Eigenkapital >100 Mio. Euro

Im Jahr 2022 kamen vier AIF auf den Markt, deren prospektiertes Eigenkapital jeweils über 100 Mio. Euro lag. Zum Vergleich: 2020 und 2021 war kein AIF auf den Markt gekommen, dessen prospektiertes Eigenkapital diese Marke übertroffen hatte. Im Jahr 2019 hatten vier Publikums-AIF diese Schwelle überschritten.

Das prospektierte Eigenkapital des Fonds „Jamestown 32“ des Kölner Initiators Jamestown liegt mit 261 Mio. Euro (prospektiert 263 Mio. US-Dollar, umgerechnet in Euro zum Stichtag seiner Vertriebszulassung am 08.11.) deutlich über dem Branchendurchschnitt von 60 Mio. Euro. Mit diesem Volumen ist er der größte unter den 21 aufgelegten Fonds des Jahres 2022.

Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV“ prospektiert ein Volumen in Höhe von 210 Mio. US-Dollar. Umgerechnet in Euro zum Stichtag seiner Vertriebszulassung am 13.06. beläuft sich das Volumen damit auf rund 202 Mio. Euro. Mit diesem Volumen ist er der zweitgrößte Fonds des Jahres 2022.

Sowohl der „Wealthcap Immobilien Deutschland 47“ als auch der „MIG Fonds 17“ streben jeweils ein Eigenkapitalvolumen in Höhe von 105 Mio. Euro an. Diese vier Fonds mit einem prospektierten Eigenkapital von mehr als 100 Mio. Euro vereinen rund 54% des Neuangebots des Jahres 2022 auf sich.

Acht Fonds über Marke von 50 Mio. Euro

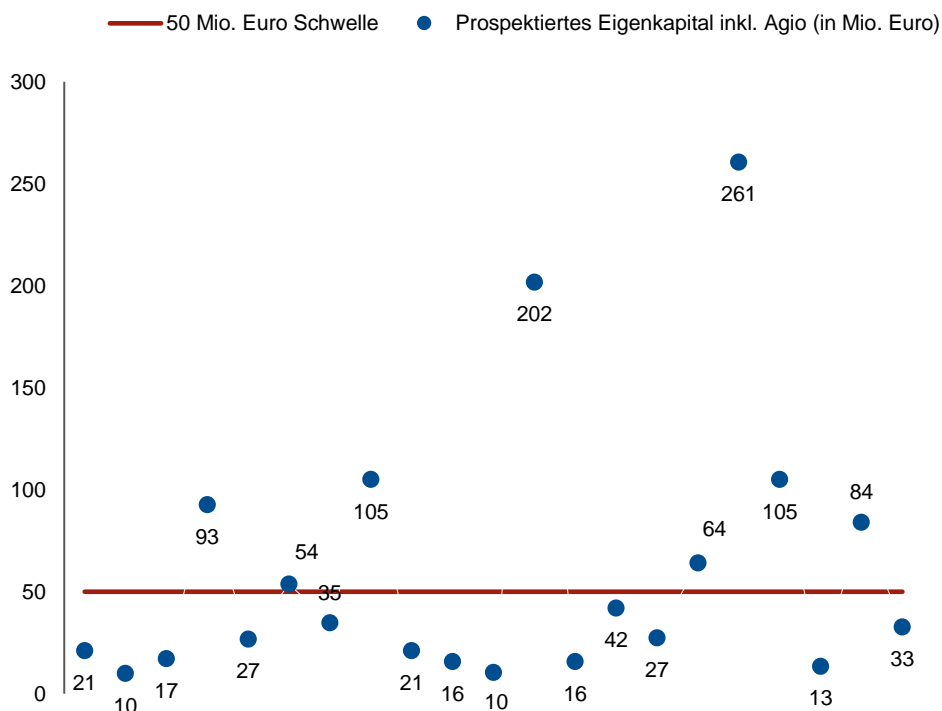
Im Jahr 2022 lag das prospektierte Eigenkapital von insgesamt acht Fonds oberhalb der Schwelle von 50 Mio. Euro.

Für vier Fonds lag das prospektierte Eigenkapitalvolumen zwischen 50 und 100 Mio. Euro: DF Deutsche Finance Investment Fund 20 – Club Deal Boston III (prospektiertes Eigenkapitalvolumen 105 Mio. US-Dollar, umgerechnet rund 93 Mio. Euro), HEP-Solar Im-

pact Fund 1 (84 Mio. Euro), Wealthcap Immobilien Deutschland 46 (64,1 Mio. Euro), PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt (54 Mio. Euro) – siehe Abbildung 3.

Zum Vergleich: 2021 lag das prospektierte Eigenkapital von insgesamt fünf Fonds oberhalb der Schwelle von 50 Mio. Euro. Im Jahr 2020 waren es nur zwei Fonds.

Abbildung 3: Prospektiertes Eigenkapitalvolumen je Fonds im Jahr 2022 (in Mio. Euro; X-Achse stellt den Zeitverlauf dar)



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

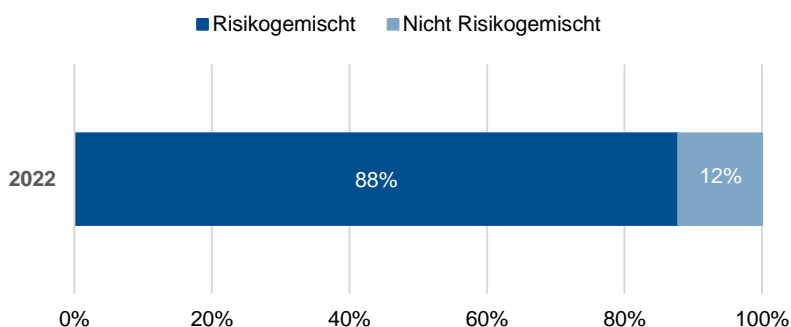
16 von 21 Fonds sind risikogemischt konzipiert

12 der 16 risikogemischten Fonds sind Blindpools

Risikogemischte Konzepte überwiegen weiterhin

16 der zugelassenen 21 Publikums-AIF und damit rund drei Viertel 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. Zwölf dieser 16 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, zu geringeren Kaufpreisen anzukaufen.

Abbildung 4: Aufteilung prospektiertes Eigenkapitalvolumen nach Risikomischung



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

88% des prospektierten Eigenkapitals risikogemischt

Bezogen auf das prospektierte Eigenkapitalvolumen sind rund 88% der Vehikel als risikogemischt und 12% als nicht risikogemischt konzipiert (siehe Abbildung 4).

Zum Vergleich: 2021 waren 19 von 24 Publikums-AIF und rund 84% des prospektierten Eigenkapitalvolumens risikogemischt konzipiert.

17 Euro-, drei USD- und ein CHF-Fonds

Fast die Hälfte des Angebotsvolumens notiert in USD

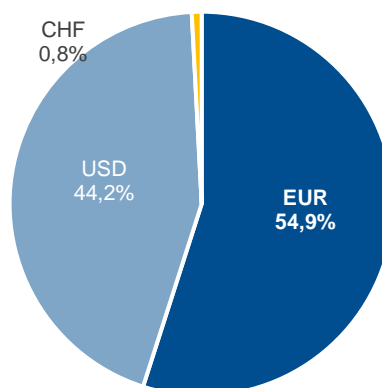
Vier von 21 Fonds bzw. rund 45% des prospektierten Eigenkapitals wurden im Jahr 2022 als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Drei Fremdwährungsfonds sind in US-Dollar und ein AIF in Schweizer Franken denominiert.

Drei USD-Fonds vereinen 44% des Angebotsvolumens auf sich

Die drei USD-Fonds stellen rund 44% des prospektierten Eigenkapitals. Im Einzelnen sind dies folgende drei großvolumigen Immobilienfonds: „Jamestown 32“, „DF Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV“ und „DF Deutsche Finance Investment Fund 20 – Club Deal Boston III“. Der kleinvolumige Private-Equity-Fonds „Gallus Immobilien Wohnbau 1“ notiert in Schweizer Franken und stellt rund 1% des Angebotsvolumens (siehe Abbildung 5).

Zum Vergleich: 2021 wurden zwei von 24 Fonds und 2020 sechs von 32 Fonds als Fremdwährungsfonds zum Vertrieb zugelassen. Im Jahr 2021 vereinten die zwei Fremdwährungsfonds (USD-Fonds) rund 11% des prospektierten Eigenkapitals auf sich; 2020 entfielen auf sechs Fremdwährungsfonds (fünf USD-Fonds und ein Fonds in Australischen Dollar) rund 26% des prospektierten Eigenkapitals.

Abbildung 5: Aufteilung des prospektierten Eigenkapitalvolumens nach Währung



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

14 von 21 Publikums-AIF sind Immobilien-AIF

Immobilien sind weiterhin dominierend – besonders mit Fokus USA

Von den 21 im vergangenen Jahr zugelassenen Publikums-AIF investieren 14 in Immobilien. Diese 14 Fonds vereinen ein prospektiertes Eigenkapitalvolumen in Höhe von 950 Mio. Euro auf sich, was rund 76% des gesamten Neuangebotes des Jahres 2022 entspricht. Zum Vergleich: 2021 waren es 64% des prospektierten Eigenkapitals bzw. 14 von 24 der zugelassenen Publikums-AIF.

Bei 11 Fonds Fokus auf deutsche Immobilien

Der Investitionsfokus liegt bei elf der 14 Immobilienfonds bzw. 42% des prospektierten Eigenkapitals (395 Mio. Euro) in der Assetklasse Immobilien auf deutschen Objekten unterschiedlicher Nutzungsarten wie Wohnen, Büro, Einzelhandel, Sozialimmobilien, Baumärkte und Hotel.

Drei großvolumige Fonds mit Fokus auf USA

Die drei großvolumigen USD-Fonds „Jamestown 32“, „DF Deutsche Finance Investment Fund 20 – Club Deal Boston III“ und „DF Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV“ vereinen rund 44% des gesamten Angebotsvolumens bzw. rund 58% des Angebotsvolumens in der Assetklasse Immobilien des Jahres 2022 auf sich und investieren in US-Immobilien.

Beim „Jamestown 32“ liegt der Fokus auf Gewerbeimmobilien in bedeutenden Großräumen der US-Küstenstaaten und wichtigen Metropolregionen. Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 20 – Club Deal Boston III“ investiert in eine Immobilienprojektentwicklung mit überwiegend Labor- und Büroflächen im Großraum Boston, USA. Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV“ investiert in zwei neu zu errichtende Labor- und Büroimmobilien und in mehrere Grundstücke gleichfalls im Großraum Boston, USA.

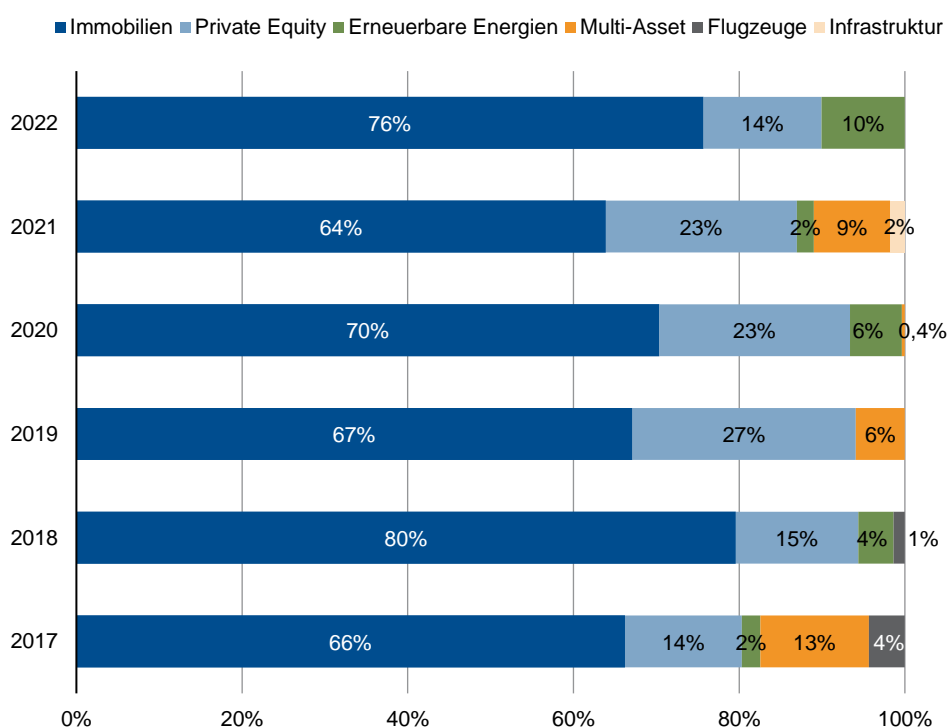
Private Equity stellt mit fünf AIF rund 14% des Neuangebots

Private Equity-Fonds behaupten sich weiterhin auf Platz zwei

Die zweitstärkste Assetklasse ist mit fünf der 21 AIF die Kategorie Private Equity. Das prospektierte Eigenkapital beträgt hier 179 Mio. Euro bzw. 14% des Gesamtangebots des Jahres 2022. Hierzu zählen folgende AIF: „MIG Fonds 17“, „RWB Direct Return 4“, „FineVest Active Ownership“, „Variond Residential I“ und „Gallus Immobilien Wohnbau 1“. Wobei die beiden letztgenannten auch wieder einen Immobilienbezug aufweisen.

Zum Vergleich: 2021 waren sieben der 24 AIF Private-Equity-Fonds. Das prospektierte Eigenkapital dieser sieben betrug 177 Mio. Euro bzw. 23% des Gesamtangebots.

Abbildung 6: Aufteilung Publikums-AIF nach Assetklassen



Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Zwei Erneuerbare Energien-Fonds komplettieren das Neuangebot

Die Anlageklasse Erneuerbare Energien stellt mit zwei AIF rund 10% des prospektierten Eigenkapitals (126 Mio. Euro). Der Fonds „ÖKORENTA Erneuerbare Energien 14“ plant, über mittelbare Investitionen in europäische Windenergie- und Solarparks zu investieren. Der „HEP-Solar Impact Fund 1“ will durch mittelbare Investitionen in Projektrechte und Photovoltaikanlagen eine Streuung in verschiedene Solarparks weltweit (USA, Kanada, Japan & Europa) erreichen.

Fonds aus der Assetklasse Multi-Asset und Infrastruktur befanden sich nicht unter dem Neuangebot 2022.

Zum Vergleich: Das 2021 emittierte Volumen verteilte sich auf die Anlageklassen Multi-Asset (9%), erneuerbare Energien (2%) und Infrastruktur (2%) mit jeweils einem AIF und einem prospektiertem Eigenkapital von insgesamt 100 Mio. Euro (rund 13% des Gesamtangebots). Das Segment Erneuerbare Energien stellte 2021 noch eine Nische dar.

Top 5 KVGn vereinen 73% des Angebotsvolumens 2022 auf sich

Die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) stellen zusammen über insgesamt sieben Publikums-AIF ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 913 Mio. Euro, was 73% des Neuangebots 2022 entspricht.

DF Deutsche Finance stellt rund ein Viertel des Neuangebots

Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen führt der Initiator DF Deutsche Finance aus München, der mit zwei Fonds aus der Club Deal Boston-Reihe ein Volumen von rund 295 Mio. Euro auf sich vereint. Das entspricht 23% des Neuangebots des Jahres 2022. Knapp dahinter folgt der Initiator Jamestown, der mit dem Publikums-AIF „Jamestown 32“ ein Volumen von 261 Mio. Euro (21% des Neuangebots 2022) stellt. Mit etwas Abstand nimmt der Münchner Initiator Wealthcap mit seinen zwei deutschen Immobilienfonds (Wealthcap Immobilien Deutschland 46 und 47) den dritten Platz ein.

Tabelle 1: Aufteilung des prospektierten Eigenkapitalvolumens (inklusive Ausgabeaufschlag) im Jahr 2022 nach Kapitalverwaltungsgesellschaften

Kapitalverwaltungsgesellschaft	Anzahl AIF	Volumen in Mio. Euro
DF Deutsche Finance Investment GmbH	2	295
Jamestown US-Immobilien GmbH	1	261
Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	2	169
MIG Capital AG	1	105
HEP Kapitalverwaltung AG	1	84
PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	1	54
HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	2	48
Paribus Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	2	45
HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	2	43
Auricher Werte GmbH	1	42
DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	1	35
ADREALIS Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	2	26
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	1	21
PROJECT Investment AG	1	16
Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	1	13
Summe	21	1.255

Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin

Vergleich zum Vorjahr: Gemessen am prospektierten Eigenkapitalvolumen stellten die Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften 2021 über insgesamt neun Publikums-AIF ein Angebotsvolumen in Höhe von rund 386 Mio. Euro, was rund 50% des Neuangebots 2021 entsprach.

Keine Service-KVG unter den Top 5 KVG des Neuangebots 2022

Bei keiner der Top 5 Kapitalverwaltungsgesellschaften des Jahres 2022 handelt es sich um sogenannte Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften, sondern um etablierte Anbieter mit eigener Kapitalverwaltungsgesellschaft.

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 Kapitalverwaltungsgesellschaft 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 dabei von Einzelauslagerungen bis hin zu einem Full-Service-Angebot.

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

38% der Fonds sind als Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds klassifiziert

Im Neuangebot 2022 befinden sich sechs Artikel-8- und zwei Artikel-9-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung (SFDR), was rund 38% des Neuangebots bezogen auf die Anzahl entspricht. Diese acht Fonds machen rund 742 Mio. Euro bzw. 59% des prospektierten Eigenkapitals aus.

Vergleich zum Vorjahr: Im Neuangebot 2021 befanden sich nur drei Artikel-8-Fonds und kein Artikel-9-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung.

Tabelle 2: Artikel-8- und Artikel-9-Produkte des Neuangebots 2022

SFDR-Klassifizierung	Publikums-AIF
Artikel 9	ÖKORENTA Erneuerbare Energien 14
Artikel 9	HEP-Solar Impact Fund 1
Artikel 8	PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt
Artikel 8	MIG Fonds 17
Artikel 8	Paribus Immobilienfonds München Taunusstraße
Artikel 8	Wealthcap Immobilien Deutschland 46
Artikel 8	Jamestown 32
Artikel 8	Wealthcap Immobilien Deutschland 47

* Aktuelle Klassifizierung durch BaFin gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften

Zum Hintergrund: Gemäß o.g. Offenlegungsverordnung müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften seit dem ersten Quartal 2021 ihr Handeln in Bezug auf Nachhaltigkeit transparent machen. Danach werden Finanzprodukte in drei Kategorien unterteilt:

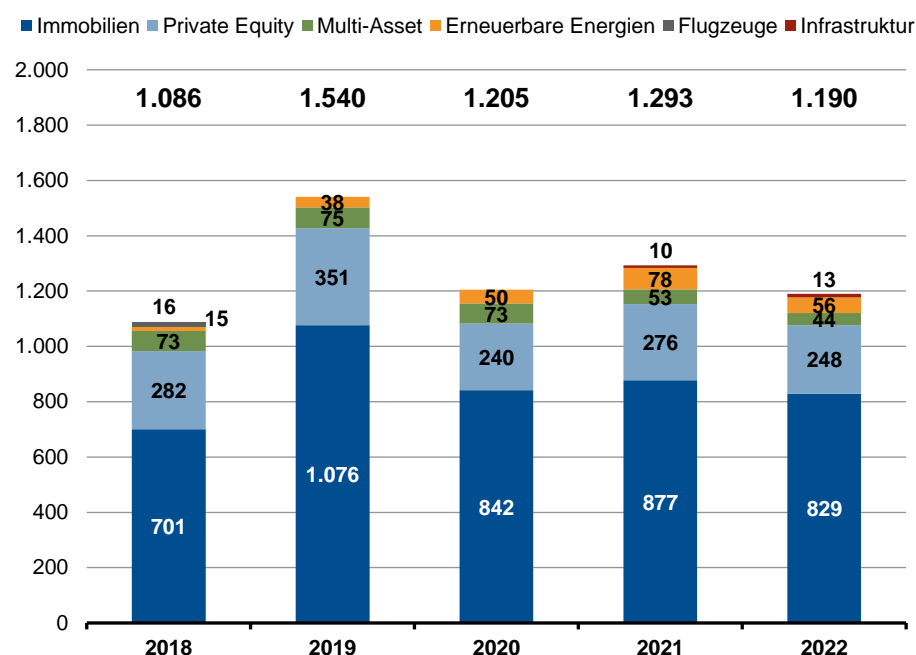
- Artikel-9-Produkte (Impact-Produkte) – definierte Nachhaltigkeitsziele
- Artikel-8-Produkte (ESG-Produkte) – ökologische oder soziale Merkmale
- Artikel-6-Produkte (sonstige Finanzprodukte)

Platziertes Kapital annähernd stabil geblieben

II. Teil: Platzierungszahlen 2022

Das tatsächlich platzierte Eigenkapital des Jahres 2022 lag für geschlossene Publikums-AIF mit 1,19 Mrd. Euro rund 100 Mio. Euro niedriger als 2021, was einem Rückgang um rund 8% entspricht.

Abbildung 7: Entwicklung platziertes Eigenkapital* 2018 bis 2022 (in Mio. Euro)



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

Rückgang des Platzierungsvolumens im Jahresvergleich um 8%

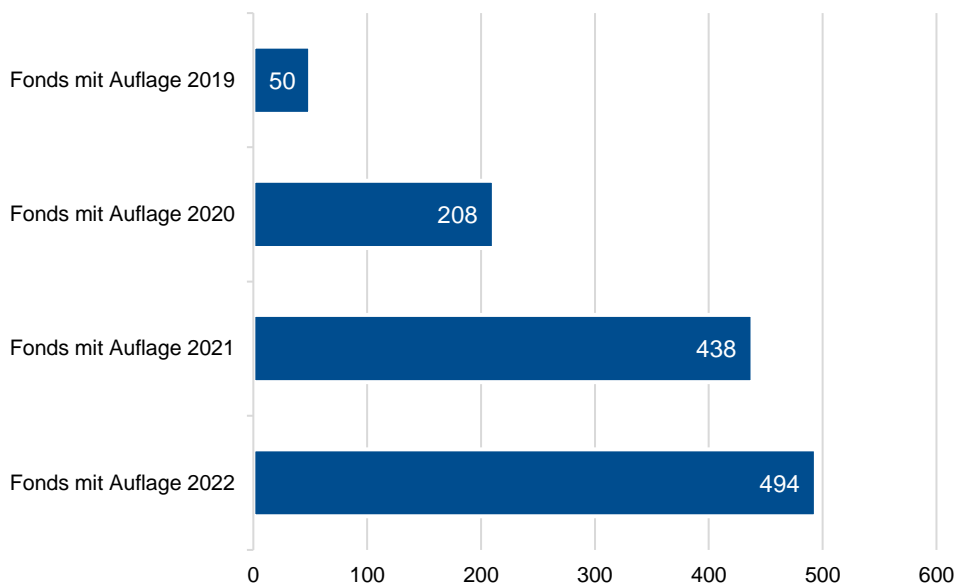
Gemäß unserer Prognose im Januar 2022 rechnete Scope für 2022 mit einem Platzierungsvolumen in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Dies begründeten wir zum einen mit dem noch zu platzierenden Volumen des Neuangebots 2021 (nur 29% des Platzierungsvolumens 2021 stammten aus Platzierungen des Neuangebots 2021) und aus dem von Scope für das Jahr 2022 prognostizierten Emissionsvolumen. Wie Abbildung 11 zu entnehmen ist, stammen rund 78% des Platzierungsvolumens 2022 aus Angeboten der Jahre 2021 und 2022.

Platzierungsvolumen 2022 stammt aus dem Angebotsvolumen der Jahre 2019 bis 2022

Wie Abbildung 11 zeigt, stammt das Platzierungsvolumen des Jahres 2022 aus Platzierungen in Fonds, die in den Jahren 2019 bis 2022 aufgelegt wurden: 17% (208 Mio. Euro) aus Fonds mit Auflage im Jahr 2020 und 37% (438 Mio. Euro) aus Fonds des Jahres 2021. 41% (494 Mio. Euro) des Platzierungsvolumens 2022 wurden in das Neuangebot des Jahres 2022 platziert und ein kleiner Anteil in Höhe von 4% (50 Mio. Euro) in vier Fonds, die 2019 aufgelegt worden waren.

41% der Platzierungen in das Neuangebot 2022

Abbildung 8: Aufteilung Platzierungsvolumen 2022 nach Angebotsvolumen der jeweiligen Jahre (in Mio. Euro)



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

Top 5 Anbieter vereinen rund 60% des Platzierungsvolumens

Fünf Anbieter vereinen rund 60% des Platzierungsvolumens 2022

Die Anbieter mit den höchsten Platzierungszahlen 2022 zeichnen sich durch konstante Marktpräsenz aus und emittieren bzw. platzieren regelmäßig geschlossene Publikums-AIF. DF Deutsche Finance, Wealthcap, Primus Valor, RWB und PATRIZA GrundInvest platzierten zusammen ein Eigenkapitalvolumen von rund 711 Mio. Euro und vereinen damit rund 60% des Platzierungsvolumens 2022 auf sich.

Tabelle 3: Top 5 der platzierungsstärksten Anbieter im Jahr 2022 (in Mio. Euro) im Vergleich zu 2021

Asset Manager/Kapitalverwaltungsgesellschaft	Platzierungsvolumen 2022	Anzahl platzierte Fonds 2022	Rang 2021	Rang 2022
DF Deutsche Finance Investment GmbH	328**	4	3	1
Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	149*	6	2	2
Primus Valor (Alpha Ordinatum GmbH)	82	1	4	3
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	80	3	5	4
PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	72*	3	7	5
Summe	711	17		

* teilweise Schätzung; ** verwendeter Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar für 2022 und 2021: jeweiliger Durchschnitt des Kurses Anfang und Ende des Jahres; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften

Zum Vergleich: Die Top 5 Anbieter der Jahres 2021 – Jamestown (258 Mio. Euro), Wealthcap (152 Mio. Euro), DF Deutsche Finance (142 Mio. Euro), Primus Valor (80 Mio. Euro) und RWB (78 Mio. Euro) – platzierten zusammen ein Eigenkapitalvolumen von 711 Mio. Euro und stellten damit rund 55% des Platzierungsvolumens 2021.

Top 1 – DF Deutsche Finance platziert über drei Fonds rund 28% des Volumens 2022

Der Anbieter DF Deutsche Finance konnte über zwei Private Equity- und zwei Immobilienfonds insgesamt rund 328 Mio. Euro bei Privatanlegern einsammeln und steht damit auf Platz 1 der Platzierungsliste. Die zwei Private Equity-Fonds investieren über eine Dachfondsstruktur in institutionelle Investmentstrategien des Immobiliensektors, die zwei

Immobilienfonds im Großraum Boston. Mit diesem Ergebnis, das rund 28% des gesamten Platzierungsvolumens 2022 darstellt, stieg der Initiator in der Platzierungsliste von Rang 3 im Jahr 2021 auf Rang 1 im Jahr 2022 auf. Im Vergleich zum Vorjahr (2021: 142 Mio. Euro) konnte der Anbieter damit sein Platzierungsergebnis mehr als verdoppeln (Anstieg um 131%).

Top 2 – Wealthcap platziert mit sechs Fonds rund 12% des Platzierungsvolumens 2022

Gefolgt wird die DF Deutsche Finance von Wealthcap. Mit einem platzierten Eigenkapital von 149 Mio. Euro (12% des Platzierungsvolumens 2022) belegt der Initiator wie im Vorjahr den zweiten Rang nach ersten Rängen in den Jahren 2020, 2019 und 2018. Dem Anbieter gelang es, Eigenkapital in sechs Fonds über die drei Assetklassen Immobilien, Private Equity und Multi-Asset zu platzieren. Das Platzierungsergebnis des Initiators sank gegenüber dem Vorjahr (2021: 152 Mio. Euro bzw. acht Fonds) leicht um 2%.

Top 3 – Primus Valor platziert über zwei Fonds rund 7% des Volumens 2022

Der Initiator Primus Valor (KVG: Alpha Ordinatum GmbH) platzierte über einen Immobilien-AIF ein Eigenkapital von Privatanlegern in Höhe von 82 Mio. Euro. Dieser Initiator verbesserte sich mit diesem Ergebnis um einen Platz in der Platzierungsliste und stieg von Platz 4 auf Platz 3 auf (2021: 80 Mio. Euro).

Top 4 – RWB platziert über drei Fonds rund 7% des Volumens 2022

Die RWB PrivateCapital Emissionshaus AG platzierte über drei Fonds aus der Assetklasse Private Equity ein Eigenkapital von Privatanlegern in Höhe von insgesamt rund 80 Mio. Euro. Auch dieser Initiator verbesserte sich um einen Platz in der Platzierungsliste und stieg von Platz 5 auf Platz 4 auf (2021: 78 Mio. Euro).

PATRIZIA GrundInvest platziert über drei Fonds rund 6% des Volumens 2022

Die Augsburger PATRIZIA GrundInvest platzierte über drei Fonds aus der Assetklasse Immobilien ein Eigenkapital in Höhe von insgesamt rund 72 Mio. Euro an Privatanleger. Die PATRIZIA GrundInvest verbesserte sich mit diesem Ergebnis um zwei Plätze auf der Rangliste und stieg von Platz 7 auf Platz 5 auf.

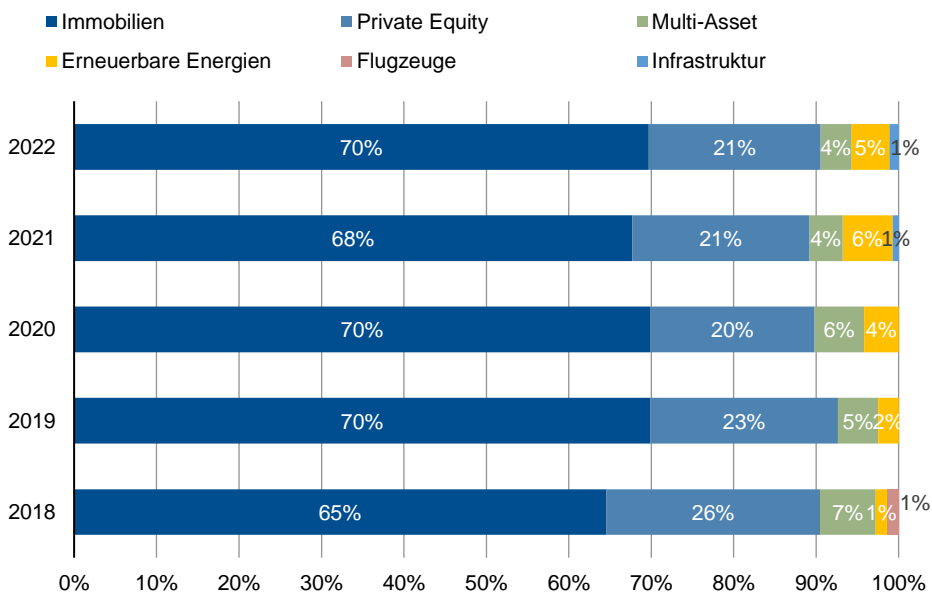
Immobilienfonds dominieren das Platzierungsvolumen

Immobilien waren auch 2022 die bevorzugte Assetklasse der Anleger

Die nach wie vor dominierende Assetklasse Immobilien konnte mit 829 Mio. Euro bzw. 32 Publikums-AIF rund 70% des 2022 platzierten Eigenkapitals auf sich vereinen. An zweiter Stelle folgen Private-Equity-AIF mit 248 Mio. Euro platziertem Eigenkapital (18 Fonds), was einem Anteil von rund 21% entspricht. An dritter Stelle liegt die Assetklasse erneuerbare Energien mit 56 Mio. Euro bei drei geschlossenen Publikums-AIF (rund 5%). An vierter Stelle steht die Assetklasse Multi-Asset mit 44 Mio. Euro (drei AIF, rund 4%), an fünfter die Assetklasse Infrastruktur mit 13 Mio. Euro (ein AIF, rund 1%).

Zum Vergleich die Werte der Platzierungszahlen 2021: Immobilien (877 Mio. Euro, 37 AIF), Private Equity (276 Mio. Euro, 19 AIF), Erneuerbare Energien (78 Mio. Euro, zwei AIF), Multi-Asset (53 Mio. Euro, fünf AIF) und Infrastruktur (10 Mio. Euro, rund 1%).

Abbildung 9: Aufteilung Platzierungsvolumen nach Assetklassen



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

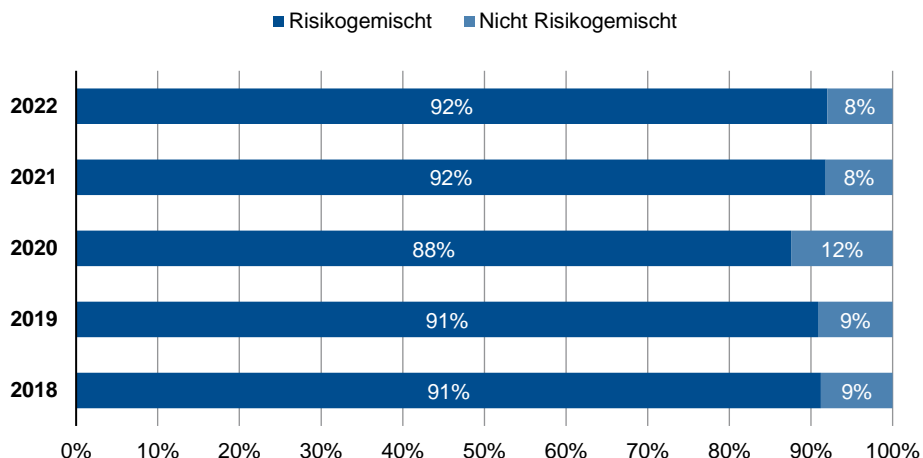
Zu 92% Investition in risikogemischte Konzepte

Risikogemischte Fonds auch 2022 favorisiert

Bezogen auf das platzierte Eigenkapital investierten Anleger 2022 zu 92% in risikogemischte Publikums-AIF (2021: 92%). Dies entspricht insgesamt 1,095 Mrd. Euro platziertem Eigenkapital bzw. 51 von 57 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



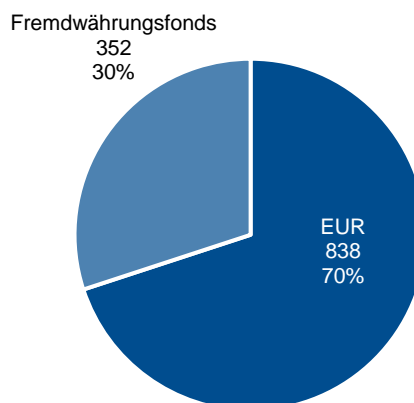
Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften, eigene Schätzung

70% in Fonds des Euroraums platziert

In acht Fremdwährungsfonds wurden rund 30% platziert

Die Anleger investierten insgesamt 838 Mio. Euro verteilt auf 49 Publikums-AIF in Fonds des Euroraums, was ca. 70% des gesamten Platzierungsvolumens 2022 entspricht. Die restlichen 352 Mio. Euro flossen in acht Fremdwährungsfonds.

Abbildung 11: Aufteilung des platzierten Eigenkapitalvolumens 2022 nach Währung (in Mio. Euro)



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

DF Deutsche Finance stellt rund 77% der USD-Fremdwährungsfonds

Sechs der acht Fremdwährungsfonds sind in US-Dollar denominated, ein Produkt wurde in Australischen Dollar und eins in Schweizer Franken aufgelegt. Die US-Dollar-Fonds vereinen mit 349 Mio. Euro rund 99% des platzierten Eigenkapitals 2022 der Fremdwährungsfonds auf sich.

Von diesen sechs US-Dollar-Fonds entfallen allein 77% auf die zwei Fonds der Club Deal Boston-Reihe der DF Deutsche Finance.

Zur Auswertung

Im Rahmen dieser Erhebung hat Scope alle Kapitalverwaltungsgesellschaften bzw. Asset Manager angeschrieben, deren Publikums-AIF im Zeitraum 2019 bis 2022 von der BaFin eine Vertriebszulassung erhalten haben. Die Umfrage wurde von der Scope Fund Analysis GmbH im Zeitraum 13.01.2023 bis 07.02.2023 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 2022 liegt bei rund 19%.

III. Teil: Ausblick

Für das Jahr 2023 erwartet Scope eine Reduzierung der Emissionsaktivitäten der geschlossenen Publikums-AIF auf wieder unter eine Milliarde Euro. Maßgeblich für die künftige Entwicklung werden die Folgen des Krieges in Europa, das hohe Zinsniveau, die Inflation und die Energiekrise sein. Gerade bei langfristigen Anlagen in illiquide Vermögenswerte, für deren Entwicklung aktuell hohe Unsicherheiten bestehen, kann sich dies auf das Angebotsvolumen und vor allem auf die Angebotszusammensetzung negativ auswirken.

Besonders im Immobilienbereich sieht sich die Branche der geschlossenen Fonds immer mehr Herausforderungen gegenüber. Im Fall von Mieterinsolvenzen besteht ein deutlich höheres Risiko als bei breit diversifizierten offenen Fondsvehikeln. Das gestiegene Zinsniveau verteuert Finanzierungen, was die Renditen von neu zu strukturierenden Immobilienfonds belasten kann. Blind Pools im Immobilienbereich, die günstige Kaufgelegenheiten nutzen könnten, haben dagegen neue Chancen, mit attraktiveren Renditeniveaus auf den Markt zu kommen.

Bei den Assetklassen rechnet Scope weiterhin mit einer Dominanz von Immobilienfonds und einem Anteil der Assetklasse Private Equity in etwa auf dem Niveau von 2022.

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 auch die Ausgestaltung der Produkte nach SFDR, Taxonomie und hinsichtlich der Berücksichtigung von Angaben zu nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen PAIs (Principal Adverse Impact) immer relevanter.

Hinsichtlich des Platzierungsvolumens 2023 rechnet Scope mit einem Niveau deutlich unter dem des Jahres 2022. Dies begründet sich vor allem in der Unsicherheit auf den Immobilienmärkten, den deutlich gestiegenen Finanzierungskosten für die Fonds, die oftmals Fremdkapitalquoten von 50% oder sogar mehr aufweisen, und der Zurückhaltung von privaten Anlegern im Allgemeinen. Insbesondere die deutlich gestiegene Attraktivität von alternativen Anlagen wie Festgeld oder Anleihen wird dem Langfristinvestment des geschlossenen Fonds mit seiner begrenzten Renditeerwartung für 2023 den Rang ablaufen.

Tabelle 4: 21 Publikums-AIF mit Vertriebszulassung 2022 (aufsteigend nach Datum Vertriebszulassung)**

Assetklasse	Publikums-AIF	KVG	SFDR-Einstufung	Datum Vertriebszulassung
Immobilien	HTB 12. Geschlossene Immobilieninvestment Portfolio	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	Artikel 6	Nachmeldung Q1 2022
Immobilien	DFV Hotel Kaiserslautern	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	Artikel 6	Nachmeldung Q1 2022
Immobilien	Paribus Beschaffungsamt Bonn	Paribus Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Artikel 6	13.01.2022
Immobilien	DF Deutsche Finance Investment Fund 20 – Club Deal Boston III	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Artikel 6	10.01.2022
Immobilien	PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt	PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungs-gesellschaft mbH	Artikel 8	29.03.2022
Immobilien	Hahn Pluswertfonds 179 – Baumarktportfolio	DeWert Deutsche Wertinvestment GmbH	Artikel 6	31.03.2022
Private Equity	MIG Fonds 17	MIG Capital AG	Artikel 8	01.04.2022
Private Equity	RWB Direct Return 4	RWB PrivateCapital Emissionshaus AG	Artikel 6	01.04.2022
Private Equity	FineVest Active Ownership	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH	Artikel 6	05.05.2022
Private Equity	Variond Residential I	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungs-gesellschaft mbH	Artikel 6	20.05.2022
Private Equity	Gallus Immobilien Wohnbau 1	ADREALIS Service-Kapitalverwaltungs-gesellschaft mbH	Artikel 6	13.06.2022
Immobilien	DF Deutsche Finance Investment Fund 21 - Club Deal Boston IV	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Artikel 6	13.06.2022
Immobilien	PROJECT Metropolen 22	PROJECT Investment AG	Artikel 6	13.06.2022
Erneuerbare Energien	ÖKORENTA Erneuerbare Energien 14	Auricher Werte GmbH	Artikel 9	08.08.2022
Immobilien	Paribus Immobilienfonds München Taunusstraße	Paribus Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Artikel 8	28.09.2022
Immobilien	Wealthcap Immobilien Deutschland 46	Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Artikel 8	24.10.2022
Immobilien	Jamestown 32	Jamestown US-Immobilien GmbH	Artikel 8	08.11.2022
Immobilien	Wealthcap Immobilien Deutschland 47	Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH	Artikel 8	15.11.2022
Immobilien	Immobilienwerte I Fulda	Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft	Artikel 6	20.11.2022
Erneuerbare Energien	HEP-Solar Impact Fund 1	HEP Kapitalverwaltung AG	Artikel 9	30.11.2022
Immobilien	IMMAC Immobilien Renditedachfonds Deutschland	HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG	Artikel 6	15.12.2022

* Klassifizierung gemäß Offenlegungsverordnung durch die BaFin; ** nicht alle Fonds standen den Anlegern 2022 zur Investition zur Verfügung, da für drei Fonds der Vertriebsstart erst im ersten Quartal 2023 erfolgt; Quelle: Scope Fund Analysis, BaFin, Kapitalverwaltungsgesellschaften; Darstellung: Scope Fund Analysis



Angebotsvolumen und Platzierungszahlen 2022

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

© 2023 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.