



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Der Markt für Geschlossene Fonds aus Sicht von Banken und Vermögensverwaltern

Ergebnisse der Studie der Steinbeis-Hochschule Berlin, Oktober 2010



Der Markt für Geschlossene Fonds aus Sicht von Banken und Vermögensverwaltern

Inflationsschutz, Wertstabilität und Diversifikation sind die wichtigsten Argumente für den Kauf von Sachwerten über Geschlossene Fonds. Das sagen Banken und Vermögensverwalter in der von der Commerz Real beauftragten Studie „Geschlossene Fonds 2010“ der Berliner Steinbeis-Hochschule. Die befragten Finanzexperten gehen außerdem von einem steigenden Anteil der Geschlossenen Fonds in den Portfolios der Anleger aus. Erneuerbare Energien, Immobilien und Infrastruktur werden dabei künftig die wichtigsten Basiswerte sein.

In der jährlich durchgeführten Studie untersucht die Steinbeis-Hochschule Berlin aktuelle Trends und Entwicklungen auf dem deutschen Markt für Geschlossene Fonds. In der jüngsten Erhebung wurden insgesamt 121 Produktverantwortliche und Kundenberater aus den Bereichen Privatkunden und Wealthmanagement in Banken sowie Vermögensverwalter befragt. Die Fragen sind in sechs Themenbereiche unterteilt: Portfolio, Produkt, Entscheidungskriterien, Markt, Service sowie rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung.



Investitionen in Geschlossene Fonds ermöglichen Portfoliodiversifikation

Eine der zentralen Erkenntnisse der Umfrage ist das steigende Interesse an Geschlossenen Fonds. In fünf Jahren werden nach Ansicht der befragten Experten 8,4 Prozent des Anlegervermögens in Geschlossenen Fonds investiert sein. Derzeit haben die Fonds einen durchschnittlichen Anteil von 6,8 Prozent in den Kundenportfolios. Die Studienteilnehmer grenzen Geschlossene Fonds deutlich von anderen Anlageklassen ab: Für 95 Prozent der Befragten stellen Geschlossene Fonds eine eigene Anlageklasse dar. 78 Prozent der Umfrageteilnehmer sind außerdem der Ansicht, dass Geschlossene Fonds eine gute Möglichkeit zur Diversifikation im Portfolio bieten. Die gleiche Anzahl gab an, das Anlegervermögen zusätzlich innerhalb des Berei-

ches Geschlossene Fonds auf verschiedene Basiswerte zu verteilen.

Erneuerbare Energien, Immobilien und Infra- struktur wichtige Basiswerte

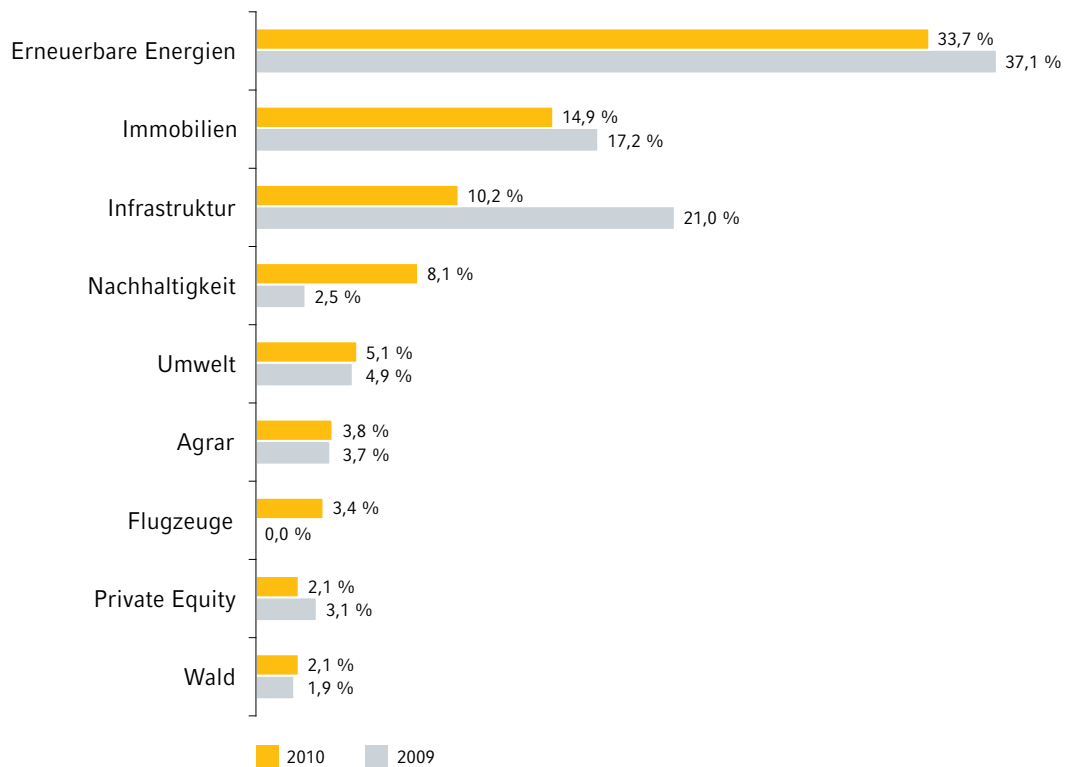
Themen und Basiswerte, in die nach Ansicht der Studienteilnehmer künftig mit Geschlossenen Fonds verstärkt investiert wird, wurden in einer offenen Fragestellung erforscht. Hierzu zählen in erster Linie die erneuerbaren Energien. 34 Prozent der Befragten sehen in diesem Bereich das größte Interesse für künftige Investments. Außerdem werden Immobilien und Infrastruktur nach Meinung von 15 Prozent beziehungsweise zehn Prozent der Umfrageteilnehmer künftig von hoher Bedeutung sein. Im



Vergleich zu den Ergebnissen der Vorjahresumfrage hat das Interesse in allen drei Bereichen jedoch sichtbar abgenommen. Gegenüber 2009 ist beispielsweise die Zahl der Studienteilnehmer mit verstärktem Interesse im Bereich Infrastruktur um mehr als die Hälfte auf 10,2 Prozent zurückgegangen. Waldinvestments, Private Equity und Ag-

rar hingegen werden in den kommenden Jahren nur eine untergeordnete Rolle spielen. Auch Flugzeuge, die neben dem Thema Nachhaltigkeit als einziger Bereich eine deutliche Steigerung des Interesses erfuhren, finden insgesamt kaum Beachtung.

Künftige Investitionsobjekte stammen aus den Bereichen Erneuerbare Energien, Immobilien, Infrastruktur und Nachhaltigkeit



Quelle: Steinbeis-Studie, Oktober 2010

Einige der Assets, in die künftig verstärkt investiert werden soll, seien nach Meinung der Experten bisher noch nicht im nachgefragten Umfang über Geschlossene Fonds verfügbar. Speziell der Bereich Infrastruktur wird von 31 Prozent der Befragten als noch schwer zugänglich eingestuft. Bei erneuerbaren Energien und Rohstoffen vertreten

23 Prozent beziehungsweise 13 Prozent der Teilnehmer diese Einschätzung. Wasser und Agrar, die im Vorjahr noch von 21 beziehungsweise 17 Prozent aller Befragten als mit Geschlossenen Fonds schwer zugängliches Investment benannt wurden, fanden bei der gleichen Frage in der diesjährigen Studie keine Erwähnung.



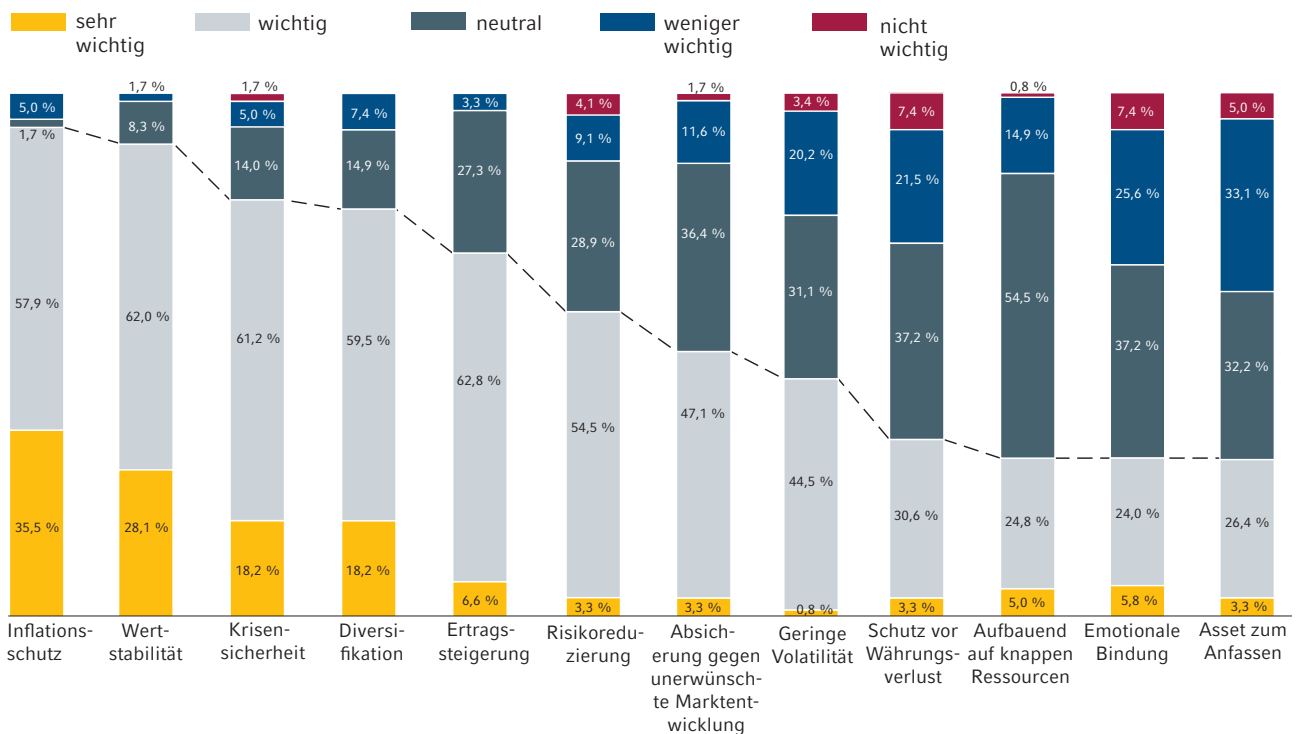
CFB-Fonds 145, Quatron Düsseldorf

Inflationsschutz und Wertstabilität sind die wichtigsten Argumente für den Kauf von Sachwerten über Geschlossene Fonds

Die Umfrageteilnehmer wurden weiterhin zu den in ihren Augen wichtigsten Anlageargumenten beim Kauf von Sachwerten über Geschlossene Fonds befragt. Das überzeugendste Kriterium ist für 93 Prozent der Umfrageteilnehmer die Fähigkeit von Sachwerten, den Auswirkungen der Inflation entgegenzuwirken. Außerdem sorgen Sach-

werte in Form Geschlossener Fonds nach überwiegender Mehrheit der Befragten für Wertstabilität (90 Prozent), bieten Sicherheit in Krisen (79 Prozent) und tragen zur Diversifikation des Portfolios bei (78 Prozent). Dagegen spielen der Schutz vor möglichen Währungsverlusten, die künftige Ressourcenknappheit, die emotionale Bindung zum Asset sowie die Möglichkeit, selbiges auch physisch greifen zu können kaum eine Rolle bei der Kaufentscheidung.

Inflationsschutz, Wertstabilität und Krisensicherheit sind wichtige Kaufargumente



Quelle: Steinbeis-Studie, Oktober 2010



CFB-Fonds 147, Haus der Wirtschaftsförderung Saarbrücken

Trends und Kritik auf dem Markt für Geschlossene Fonds

Auf dem Markt für Geschlossene Fonds zeichnen sich den befragten Studienteilnehmern zufolge verschiedene Trends ab. Beispielsweise dürften geschlossene Fonds in den kommenden Jahren vor allem von der Möglichkeit profitieren, mit ihnen flexibel auf aktuelle Marktthemen und -trends reagieren zu können. Nach Meinung von 67 Prozent der Befragten sind sie das ideale Anlageinstrument, mit dem Anleger an diesen Trends teilhaben können. Rund die Hälfte der Befragten sieht einen erhöhten Bedarf an hochwertigen Produktinnovationen. Darüber hinaus berichten 67 Prozent der Teilnehmer, dass im Immobilienbereich nach wie vor ein starker Trend hin zu einem oder mehreren bonitätsstarken Mietern besteht. Für einen ähnlich großen Anteil sind Blind-Pool-Konzepte bei renditestarken Fondskonzepten noch immer nicht vorstellbar. Der Aussage, dass Geschlossene Dachfonds und Multi-Asset-Fonds an Bedeutung gewinnen, pflichten lediglich 27 Pro-

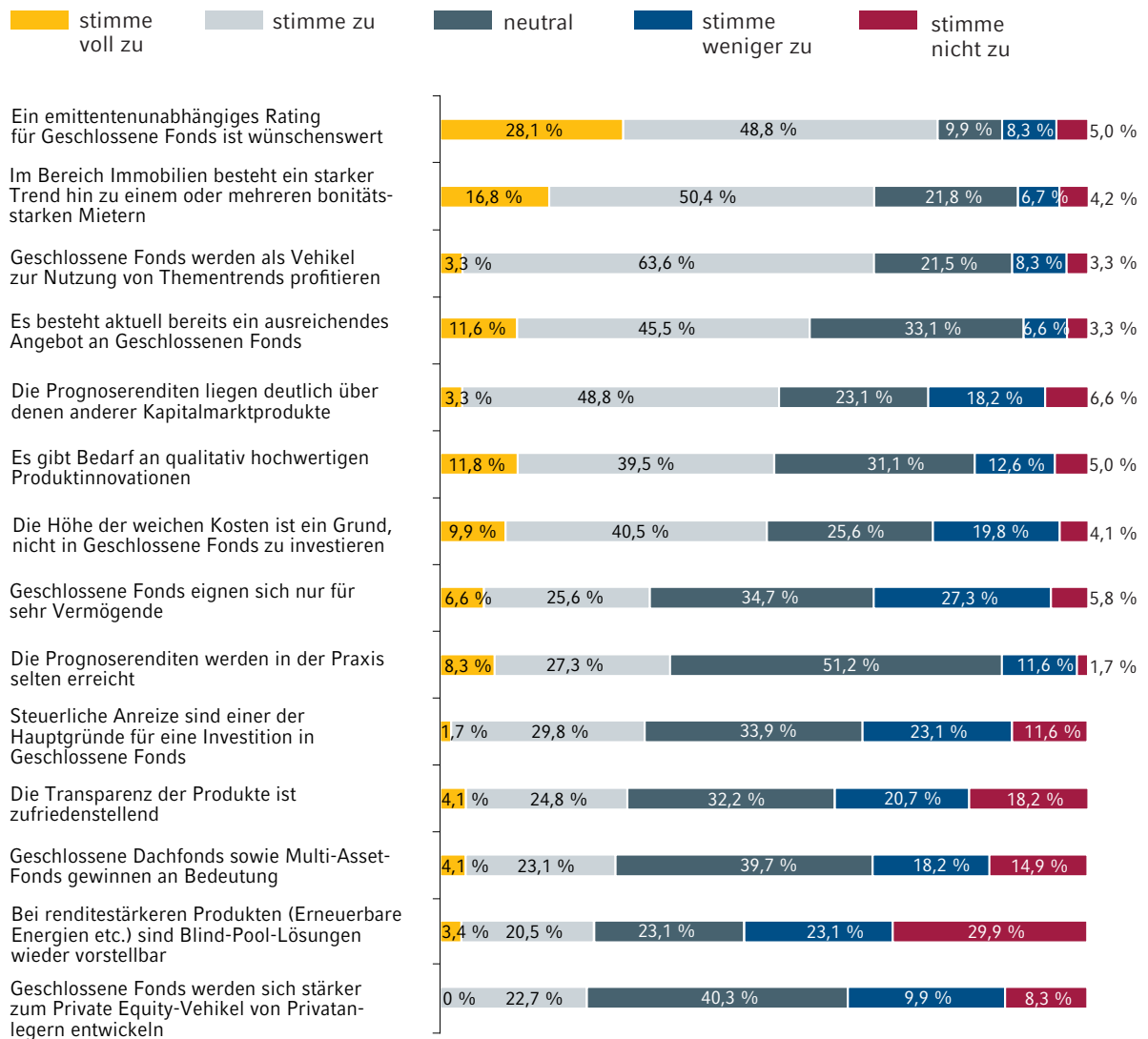
zent der Befragten bei. Ein Drittel der Teilnehmer lehnt diese Aussage hingegen ab.

In der Qualitätssicherung des Produktes „Geschlossener Fonds“ sehen die Studienteilnehmer weiteren Verbesserungsbedarf. So wünschen sich 77 Prozent der Befragten ein emittentenunabhängiges Rating für Geschlossene Fonds. Für weniger als ein Drittel der Studienteilnehmer ist die Transparenz des Marktes und der Produkte bisher zufriedenstellend. Und für mehr als die Hälfte aller Umfrageteilnehmer sind hohe Weichkosten ein Grund, nicht in Geschlossene Fonds zu investieren. Außerdem bemängeln 36 Prozent der Experten, dass die Prognoserenditen in der Praxis selten erreicht werden. Während jedoch die Kritik an der Höhe der weichen Kosten und am Nicht-Erreichen der Prognoserenditen im Vergleich zum Vorjahr um sieben beziehungsweise vier Prozentpunkte zunahm, zeigen sich die Befragten mit der Transparenz des Marktes zufriedener. Gegenüber den Vorjahresergebnissen stieg dieser Wert von 20 auf 28 Prozent.



CFB-Fonds 176, Flugzeugfonds Airbus A319 I

Trends und Kritik: Rating wünschenswert, Weichkosten zu hoch

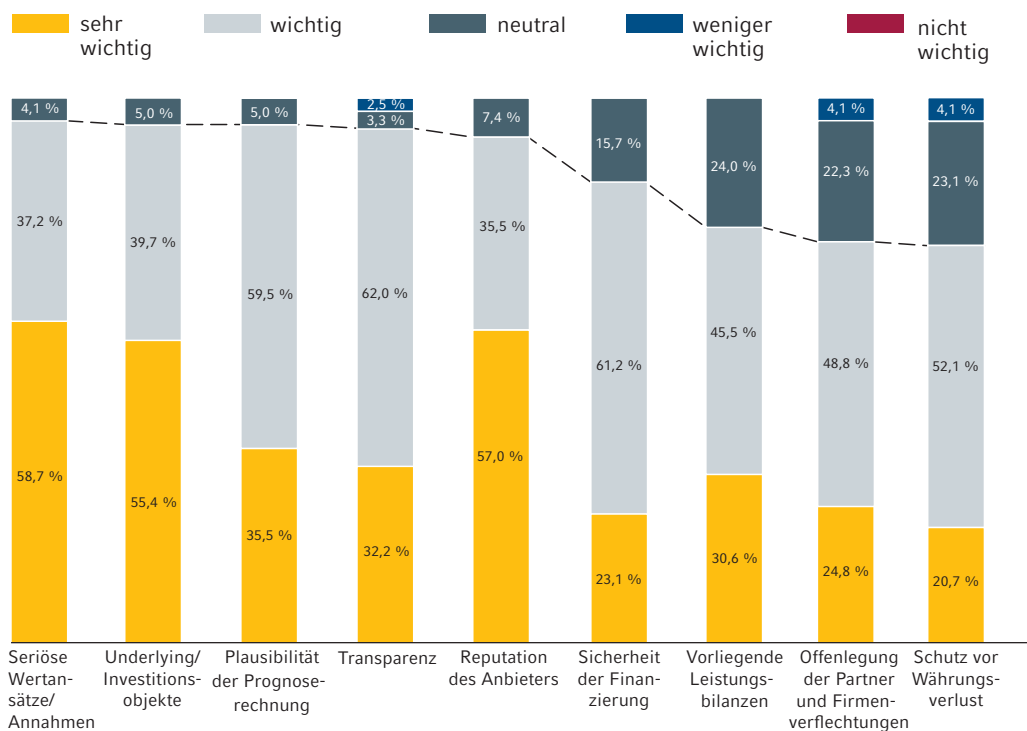


Seriöse Wertansätze als wichtigste Entscheidungskriterium

Bei den Entscheidungskriterien für eine Anlage in Geschlossene Fonds herrscht bei den befragten Bankmitarbeitern und Vermögensverwaltern insgesamt hohe Einigkeit. Die wichtigsten Kriterien sind demnach seriöse Wertansätze, das Investitionsobjekt selbst, die Plausibilität der Prognoserechnung. Die Transparenz des Produktes und die Reputation des Emittenten. Für jeweils mehr

als 90 Prozent aller Umfrageteilnehmer spielen diese Kaufentscheidungskriterien eine wichtige Rolle. Weitere bedeutende Kriterien sind die Sicherheit der Finanzierung, Leistungsbilanzen, die Offenlegung der Partner und Firmenverflechtungen, niedrige Weichkosten sowie ein Track Record des Anbieters. Das mit Abstand unwichtigste Entscheidungskriterium ist der Fremdwährungsanteil eines Geschlossenen Fonds. Lediglich 24 Prozent der Befragten messen diesem Punkt eine hohe Bedeutung zu.

Seriöse Wertansätze sind das wichtigste Entscheidungskriterium bei Anlagen in Geschlossene Fonds



Quelle: Steinbeis-Studie, Oktober 2010



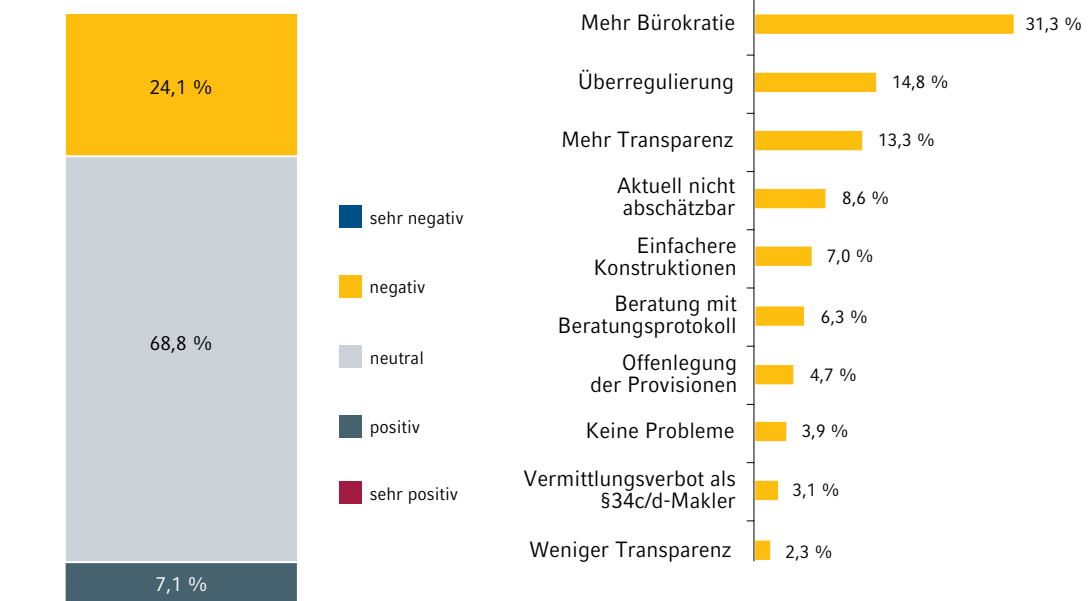


Keine größeren Probleme aus der geplanten Regulierung erwartet

Die Regulierungspläne auf europäischer und nationaler Ebene sehen die meisten Befragten eher gelassen. 69 Prozent aller Umfrageteilnehmer stehen einer Regulierung neutral gegenüber. Dagegen rechnen 24 Prozent der Teilnehmer mit negativen Auswirkungen auf den Absatz von

Geschlossenen Fonds. Zu den größten erwarteten Problemen der Regulierung zählt für 31 Prozent aller Teilnehmer ein erhöhter bürokratischer Aufwand. 15 Prozent erwarten mit den Maßnahmen eine Überregulierung des Marktes. Dem gegenüber denken 14 Prozent der Befragten, dass die verstärkte Regulierung die Transparenz des Marktes für Geschlossene Fonds erhöht.

Kaum Auswirkungen auf den Absatz, aber mehr bürokratischer Aufwand erwartet



Sonstige: Ähnlich WPHG-Dokus; Politische Umsetzung schwerfällig; Geschlossene Fonds eigentlich schwerpunktmäßig dt. Produkt

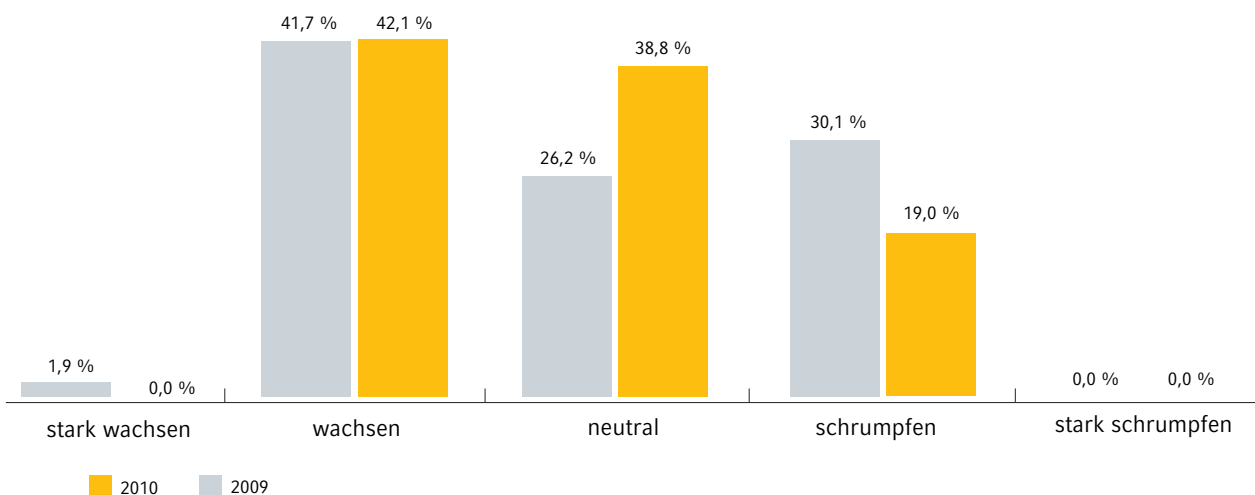


Positiver Marktausblick

Die Aussichten für den Markt der Geschlossenen Fonds beurteilen die befragten Experten überwiegend positiv. Wie bereits im Jahr 2009 erwarten mehr als 40 Prozent

aller Studienteilnehmer künftig einen wachsenden Markt für Geschlossene Fonds. Zudem ist im Vergleich zur Vorjahresumfrage der Anteil derer, die mit einem Schrumpfen des Marktes rechnen, von 30 auf 19 Prozent zurückgegangen.

Fast die Hälfte aller Befragten erwartet ein Marktwachstum



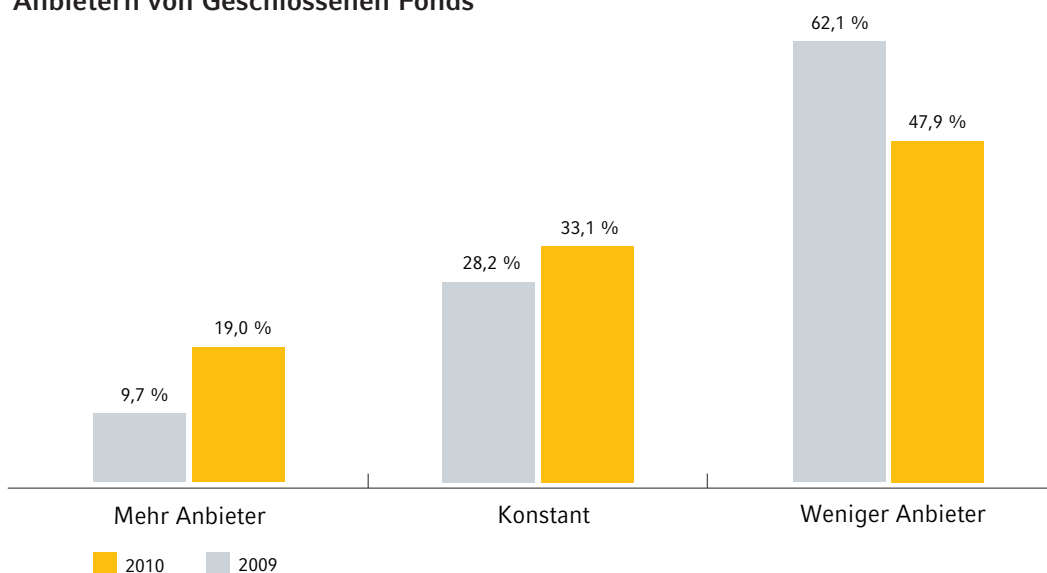
Quelle: Steinbeis-Studie, Oktober 2010

Diese positive Tendenz ist auch bei der Frage nach den künftig auf dem Markt für Geschlossene Fonds aktiven Initiatoren sichtbar. Zwar erwartet rund die Hälfte der Studienteilnehmer, dass künftig weniger Anbieter von Geschlossenen Fonds aktiv sein werden. Jedoch lag dieser Anteil im Vorjahr mit 62 Prozent noch deutlich höher. Außerdem gingen in der Umfrage des Vorjahres lediglich

zehn Prozent der Befragten davon aus, dass künftig mehr Anbieter am Markt aktiv sein werden. In der aktuellen Umfrage sind die Befragten sichtbar positiver gestimmt: Dieser Anteil hat sich nahezu verdoppelt.

Quellenangabe: Bild Titelseite: © Yuri Arcurs, 2010 Benutzung unter Lizenz von Shutterstock.com

Deutlich weniger Befragte als im Vorjahr rechnen künftig mit weniger Anbietern von Geschlossenen Fonds



Quelle: Steinbeis-Studie, Oktober 2010

Ihr Ansprechpartner:



Michael Kohl
Geschäftsführer Commerz Real Fonds
Beteiligungsgesellschaft mbH
Tel.: +49 211 7708-2118
Mobil: +49 173 5249626
E-Mail: michael.kohl@commerzreal.com

Kontakt zur Bestellung der Studie:
E-Mail: studie@commerzreal.com





RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN

Anhang: Ergebnisse der Steinbeis- Studie, Oktober 2010

Geschlossene Fonds 2010

Ergebnisse der Umfrage

München, im Oktober 2010

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

Inhalt

	Seite
▪ Ziele und Methodik	2
▪ Key Learnings	6
▪ Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“	
– Portfolio	11
– Produkt	15
– Entscheidungskriterien	23
– Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung	27
– Markt	29
– Service	34
 Anhang	 40

Ziele / Voraussetzungen:

- Die zweite Studie „Geschlossene Fonds“ ist eine sich jährlich wiederholende Untersuchung des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin und der Commerz Real AG 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 121 Interviews durchgeführt. Teilnehmer waren Banken (Kundenberater im Bereich Privatkunden und Wealthmanagement sowie Produktverantwortliche) und Vermögensverwalter
- Die Ergebnisse der Befragung im Bereich der Depotvolumen, ab dem Geschlossene Fonds angeboten werden, wurden in der Auswertung um Ausreißer bereinigt
- Weiterhin stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigene Berechnungen

Autoren:

- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung und Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- Matthias Krautbauer, Alessandro Munisso und Tim Weller sind wissenschaftliche Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Die Untersuchung gliedert sich wie im Vorjahr in 6 Themenbereiche

Themenbereiche des Fragebogens

I. Portfolio

- Aktuelle und zukünftige Allokation

II. Produkt

- Zukünftige Basiswerte und Thementrends
- Trends bei Investitionsobjekten

III. Entscheidungskriterien

- Entscheidungskriterien für ein Investment in Geschlossene Fonds

IV. Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung

- Auswirkungen der europäischen und nationalen Regulierung

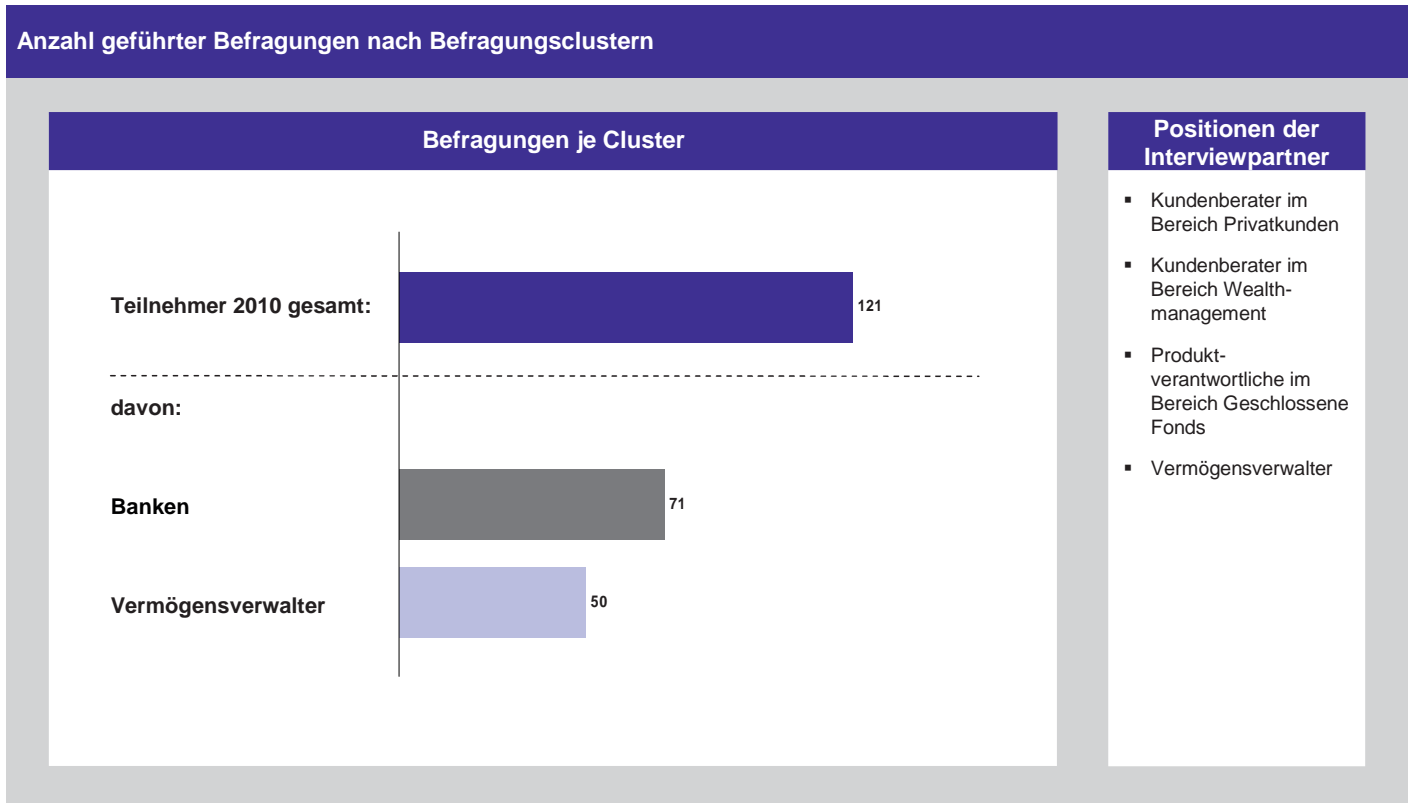
V. Markt

- Entwicklung des Marktes für Geschlossene Fonds

VI. Service

- Gebührenmodelle und Fondskonstruktionen

Im Rahmen der Studie wurden 121 Interviews mit Banken und Vermögensverwaltern geführt



Inhalt

- Ziele und Methodik

▪ **Key Learnings**

- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - Markt
 - Service

Anhang

Portfolio

Anteil Geschlossener Fonds steigt auf Sicht von 5 Jahren

- Aktuell haben Geschlossene Fonds einen durchschnittlichen Anteil von 6,8% in den Kundenportfolios, auf Sicht von fünf Jahren wird ein Anstieg auf 8,4% erwartet

Geschlossene Fonds werden in der Regel erst bei größeren Depotvolumen angeboten

- Das durchschnittliche Kundendepotvolumen, ab dem Geschlossene Fonds angeboten werden, liegt bei ca. 100.000 EUR

Investitionen in Geschlossene Fonds werden diversifiziert

- 78% diversifizieren innerhalb ihrer Investments in Geschlossenen Fonds (hauptsächlich mittels verschiedenen Underlyings)

Geschlossene Fonds als eigene Anlageklasse

- Geschlossene Fonds stellen für 95% der Studienteilnehmer eine eigene Assetklasse dar

Geschlossene Fonds bieten eine gute Möglichkeit zur Diversifikation im Portfolio

- 78% sind der Ansicht, dass Geschlossene Fonds eine gute Möglichkeit zur Diversifikation im Portfolio bieten

Produkt

Erneuerbare Energien, Immobilien und Infrastruktur zukünftig wichtige Basiswerte

- Themen und Basiswerte, in die zukünftig verstärkt mit Geschlossenen Fonds investiert wird, sind vor allem Erneuerbare Energien (28%), Immobilien (15%) und Infrastruktur (10%)

Erneuerbare Energien und Infrastruktur bisher nur schwer zugänglich

- Speziell die Bereiche Erneuerbare Energien (23%) und Infrastruktur (14%) werden als attraktiv, aber aktuell mit Geschlossenen Fonds noch schwer zugänglich eingestuft

Produkt

Multi-Asset-Fonds durch Reduzierung der Mindestanlagesumme interessantes Investment

- 35% weisen einem Multi-Asset-Fonds durch die Reduzierung der Mindestanlagesumme ein hohes Potential zu
- Interessante Assetklassen für einen Multi-Asset-Fonds sind vor allem Immobilien (22%), Erneuerbare Energien (14%), Schiffsbeteiligungen (12%) und Private Equity Investments (9%)
- Vorteile liegen vor allem in der allgemeinen Risikostreuung (38%), der Diversifikation speziell mit bereits wenig Kapital (16%) und der Möglichkeit der Investition mit einem kleinen Volumen (12%)
- Als Nachteile werden die mögliche Intransparenz (25%), die Kosten (23%) und der hohe Erklärungsbedarf (8%) genannt

Inflationsschutz und Wertstabilität wichtigste Kaufargumente bei Geschlossenen Fonds im Bereich der Sachwerte

- Die wichtigsten Kaufargumente für Sachwerte sind Inflationsschutz (93%), Wertstabilität (90%) sowie Krisensicherheit (74%) und Diversifikation (78%)
- Von eher untergeordneter Bedeutung sind eine emotionale Bindung (30%) und dass es sich um eine Asset zum Anfassen handelt (30%)

Emittentenunabhängiges Rating für Geschlossene Fonds wünschenswert

- 77% betrachten ein emittentenunabhängiges Rating für Geschlossene Fonds als wünschenswert

Entscheidungskriterien

Seriöse Wertansätze und Underlying sind wichtigste Entscheidungskriterien bei Geschlossenen Fonds

- Bei Investments in Geschlossene Fonds sind vor allem seriöse Wertansätze (96%), das Underlying (95%) und die Plausibilität der Prognoserechnung (95%) von Bedeutung, der Fremdwährungsanteil (24%) ist von untergeordneter Bedeutung

Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung

Auswirkungen veränderter nationaler und europäischer Regulierungen auf den Absatz von Geschlossenen Fonds neutral beurteilt

- 69% stufen die Auswirkungen einer veränderten nationalen oder europäischen Regulierung auf den Absatz von Geschlossenen Fonds als neutral ein, 24% bewerten diese negativ
- Probleme stellen besonders die Bürokratie (31%) und eine mögliche Überregulierung (15%) dar

Markt

Zukünftig Marktwachstum erwartet

- 42% rechnen mit einem zukünftig wachsenden Markt für Geschlossene Fonds, 19% gehen von einem schrumpfenden Markt aus

Markt konsolidiert sich anbieterseitig

- 48% rechnen zukünftig mit einer geringeren Anzahl von Anbietern Geschlossener Fonds, 33% erwarten eine Stagnation

Banken- und versicherungsabhängige Anbieter profitieren am stärksten

- 70% sind der Ansicht, dass das Geschäftsmodell von banken- und versicherungsabhängigen Anbietern am stärksten von den Auswirkungen der Finanzkrise und der bevorstehenden Regulierung profitieren wird, daneben werden mittelständische Anbieter ohne Konzernanbindung (43%) positiv beurteilt

Anbieter, die überwiegend über Banken vertreiben, haben interessantestes Geschäftsmodell

- Geschäftsmodelle, bei denen die Anbieter ausschließlich oder überwiegend über Banken vertreiben (41%), werden als attraktiv eingestuft, dem überwiegenden oder ausschließlich freien Vertrieb (10%) kommt eine geringe Bedeutung zu

Service

Konstante Managementgebühren, sinkende Vertriebsprovisionen

- 60% erwarten zukünftig konstante Managementgebühren für die Anbieter, allerdings gehen 55% von sinkenden Vertriebsprovisionen aus
- Bei der Aufteilung der Provisionen wird eine 35% zu 65% Aufteilung zwischen Bestands- und Up-Front-Provisionen gewünscht

Bestandsprovisionen werden wichtiger und steigen an

- Die Bedeutung der Bestandsprovisionen ist nach Meinung von 61% angestiegen, 48% erwarten, dass deren Höhe zukünftig ansteigt

Schnelligkeit bei der Beantwortung von Fragen und After-Sales-Service wichtigste Anforderungen an Service-Angebot der Anbieter

- Die wichtigsten Anforderungen an das Serviceangebot der Anbieter sind die Schnelligkeit bei der Beantwortung von Fragen, der After-Sales-Service (86%) und die Qualität des Reportings (85%), Einladungen zu Veranstaltungen (35%) sind hingegen weniger wichtig

Vergleich der Studienergebnisse von 2009 und 2010

Anteil Geschlossener Fonds am Portfolio leicht gesunken

- Im vergangenen Jahr hatten Geschlossene Fonds einen durchschnittlichen Anteil von 7,2% an den Kundenportfolios, aktuell beträgt dieser Anteil 6,8%, der auf Sicht von 5 Jahren prognostizierte Anteil bleibt mit 8,4% konstant

Das Angebot an Geschlossenen Fonds wird zunehmend als ausreichend angesehen

- 57% sind aktuell der Ansicht, dass bereits ein ausreichendes Angebot an Geschlossenen Fonds besteht, im Vorjahr waren dies hingegen 49%
- Im Vergleich zum Vorjahr (42%) stimmen aktuell (51%) deutlich mehr Studienteilnehmer zu, dass die Prognoserenditen von Geschlossenen Fonds deutlich über denen anderer Kapitalmarktprodukte liegen

Die Reputation des Anbieters ist nach wie vor ein sehr wichtiger Faktor

- Für 93% ist die Reputation des Anbieters ein wichtiges Entscheidungskriterium bei Investitionen in Geschlossene Fonds, im vergangenen Jahr war dies noch für 100% ein wesentliches Kriterium
- Die Bedeutung des Track Records des Anbieters und Managements ist etwas zurückgegangen, für 72% ist dies ein wichtiges Entscheidungskriterium, in 2009 waren es noch 81%

Die Entwicklung des Marktes für Geschlossene Fonds wird positiver eingeschätzt als im Vorjahr

- Im Unterschied zum Jahr 2009 ist der Anteil derer, die mit einem Schrumpfen des Marktes rechnen, von 30% auf 19% zurückgegangen

Weniger Teilnehmer gehen von sinkenden Managementgebühren aus

- Im Vergleich zum Vorjahr rechnen weniger Befragte mit einem Rückgang der Managementgebühren für den Anbieter Geschlossener Fonds (aktuell 26%), in 2009 erwarteten 38% sinkende Managementgebühren

Die Bedeutung einer ganzheitlichen Beratung hat zugenommen

- Eine ganzheitliche Beratung seitens der Anbieter ist den Studienteilnehmern im Vergleich zum Vorjahr deutlich wichtiger, 2009 war dies für 55% eine der wichtigsten Anforderungen an das Serviceangebot der Anbieter, aktuell ist dies für 81% ein entscheidender Faktor

- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“

– **Portfolio**

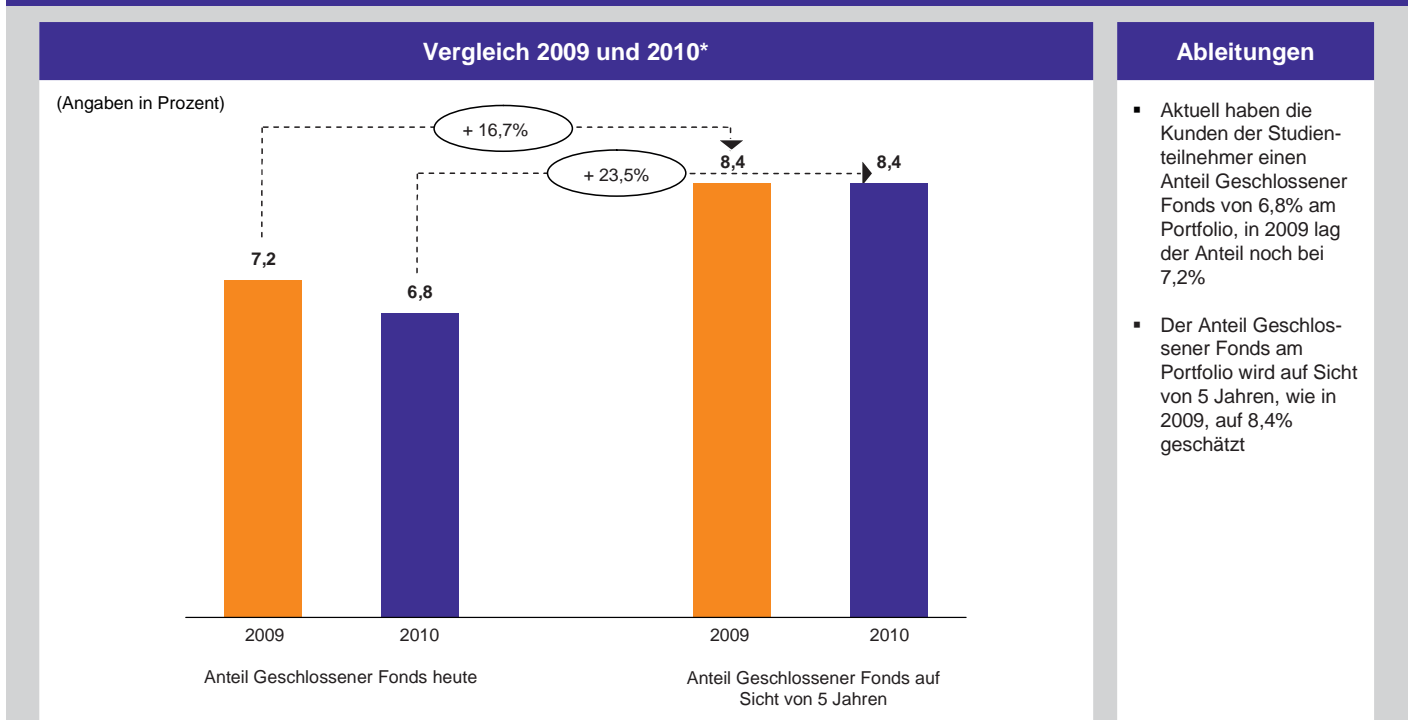
- Produkt
- Entscheidungskriterien
- Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
- Markt
- Service

Anhang

Portfolio

Der Anteil von Geschlossenen Fonds am Portfolio ist im Vergleich zum letzten Jahr leicht zurückgegangen, auf Sicht von 5 Jahren wird jedoch ein signifikanter Anstieg erwartet

Aktueller und zukünftiger Anteil Geschlossener Fonds an den Portfolios



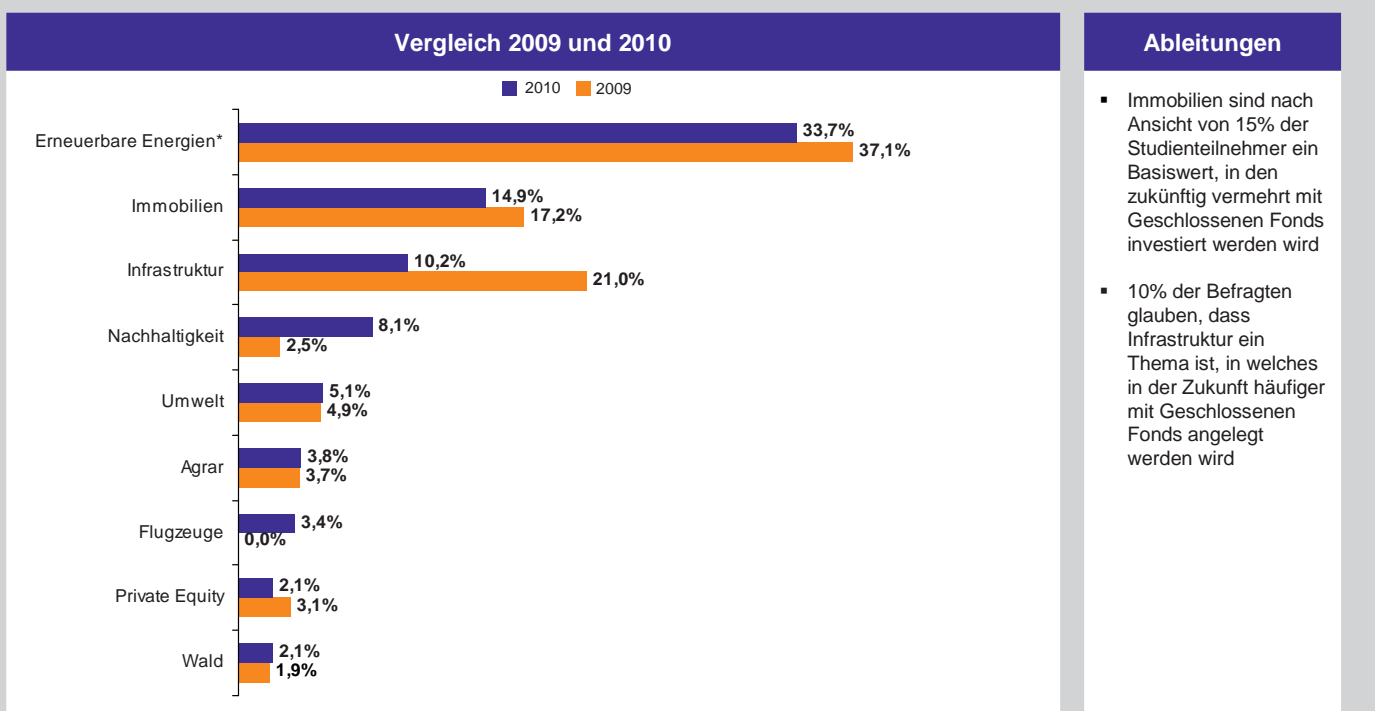
- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - **Produkt**
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - Markt
 - Service

Anhang

Produkt

28% der Studienteilnehmer erwarten zukünftig vermehrte Investitionen in Erneuerbare Energien mittels Geschlossener Fonds

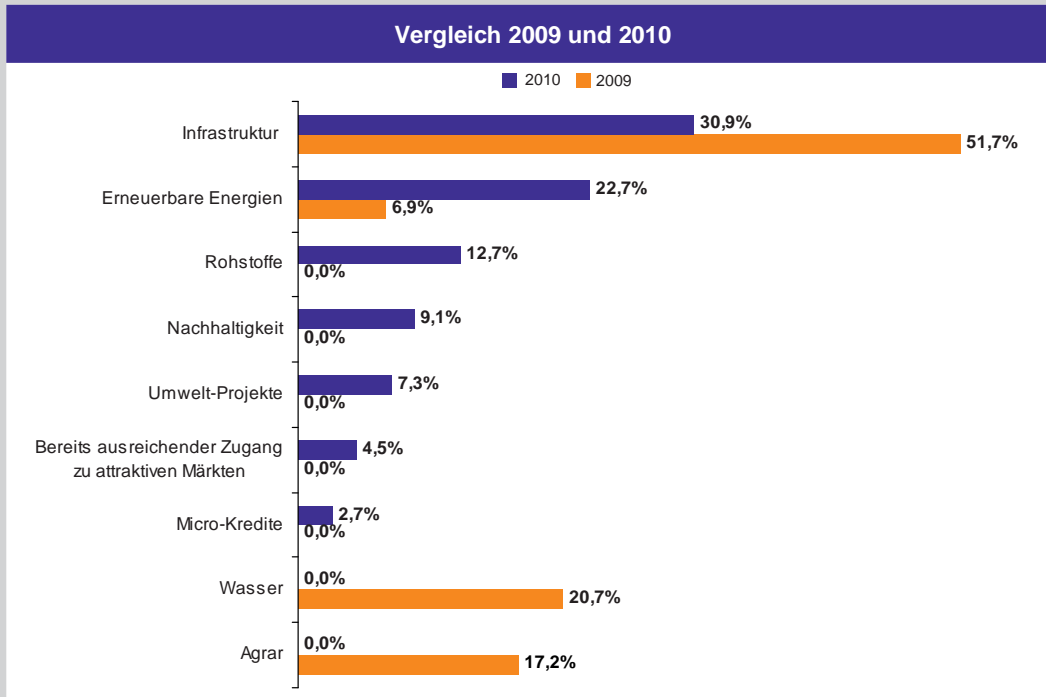
Themen oder Basiswerte, in die zukünftig verstärkt mit Geschlossenen Fonds investiert wird (offene Frage)



Sonstige: Öffentliche Verwaltung; Investitionsfinanzierung für Gewerbebetriebe; Logistik; klassische, verständliche und vor allem transparente Investitionsobjekte; Biomasse; Schiffe; Container; Kulturobjekte; Spezialfonds; Klimaschutz; BRIC-Staaten; Secondary Fonds; Spezialthemen (z.B. Plattformversorgerschiffe); Wasser; Rohstoffe; Dachfonds; *Davon Solar: 6,0% (2010) bzw. 6,2% (2009)

Der Bereich Erneuerbare Energien wird von 23% als attraktiv, jedoch gegenwärtig mit Geschlossenen Fonds noch schlecht zugänglich eingestuft

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



Ableitungen

- 14% der Studienteilnehmer halten ein breiteres Angebot an Geschlossenen Fonds im Infrastruktursegment für wünschenswert
- Ein breiteres Angebot an Nachhaltigkeits- und Umwelt-Projekt-Fonds halten 9% bzw. 7% der Befragten für attraktiv

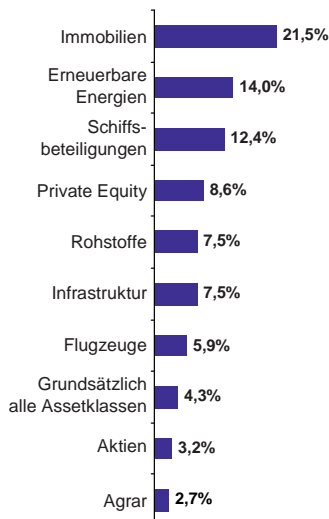
Sonstige: Wasser; Leasingmodelle; Versicherungsrisiken; Biomasse/-kraftwerke; Minen; Kommunale Investitionen; Franchise-Konzepte; Schifffinanzierungen

Aus Sicht der Studienteilnehmer sind vor allem Immobilien, Erneuerbare Energien und Schiffsbeteiligungen für einen Multi-Asset-Fonds interessante Assetklassen

Multi-Asset-Fonds

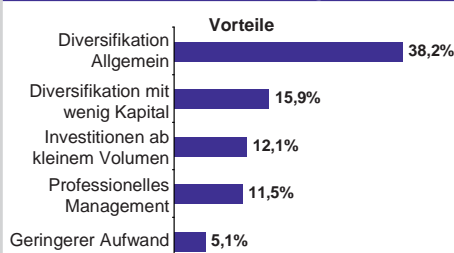
Interessante Assetklassen für Multi-Asset-Fonds (offene Frage)

Häufig wurden grundsätzlich alle Assetklassen als für einen Multi-Asset-Fonds attraktiv angesehen

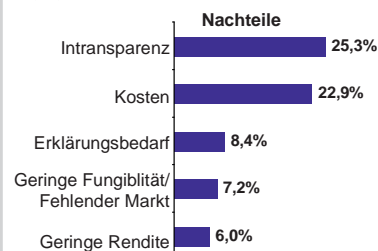


Sonstige: Container; LV Zweitmarkt; Anleihen; von Korrelation abhängig; Wald; Sachwerte; Schienentransport; Emittentenabhängig

Vor-/ Nachteile eines Multi-Asset-Fonds (offene Frage)

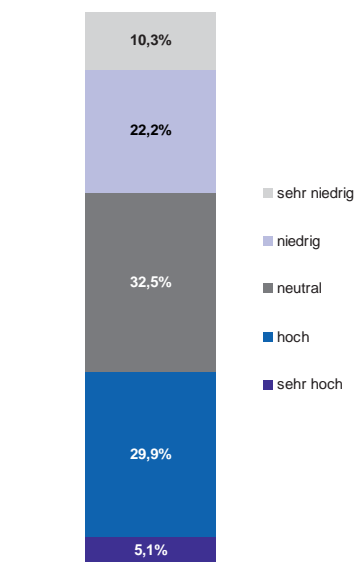


Sonstige: Geringes Risiko; Marktausgleich; Reaktion auf Marktveränderungen möglich; Weltweite Investition; Zukunftsweisend; Zugang zu Top-Fonds; Flexibilität



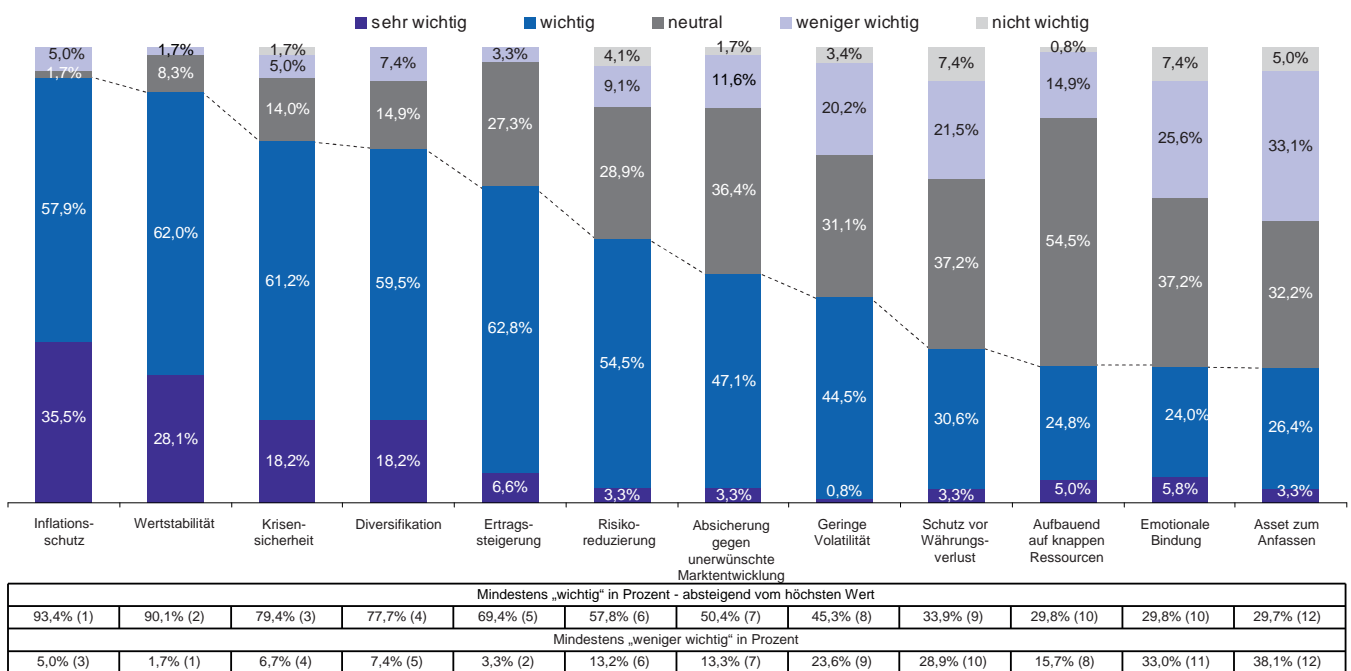
Sonstige: Chancenreduzierung durch Risikoausgleich; Fehlende Regulierung; Handelsplattform; Keine Einflussnahme des Investors; Blindpool-Charakter; Keine klaren Risikoparameter; Emittent mischt "Ladenhüter" in Fonds

Potential eines Multi-Asset-Fonds durch Reduzierung der Mindestanlagesumme/ Portfolioschwelle



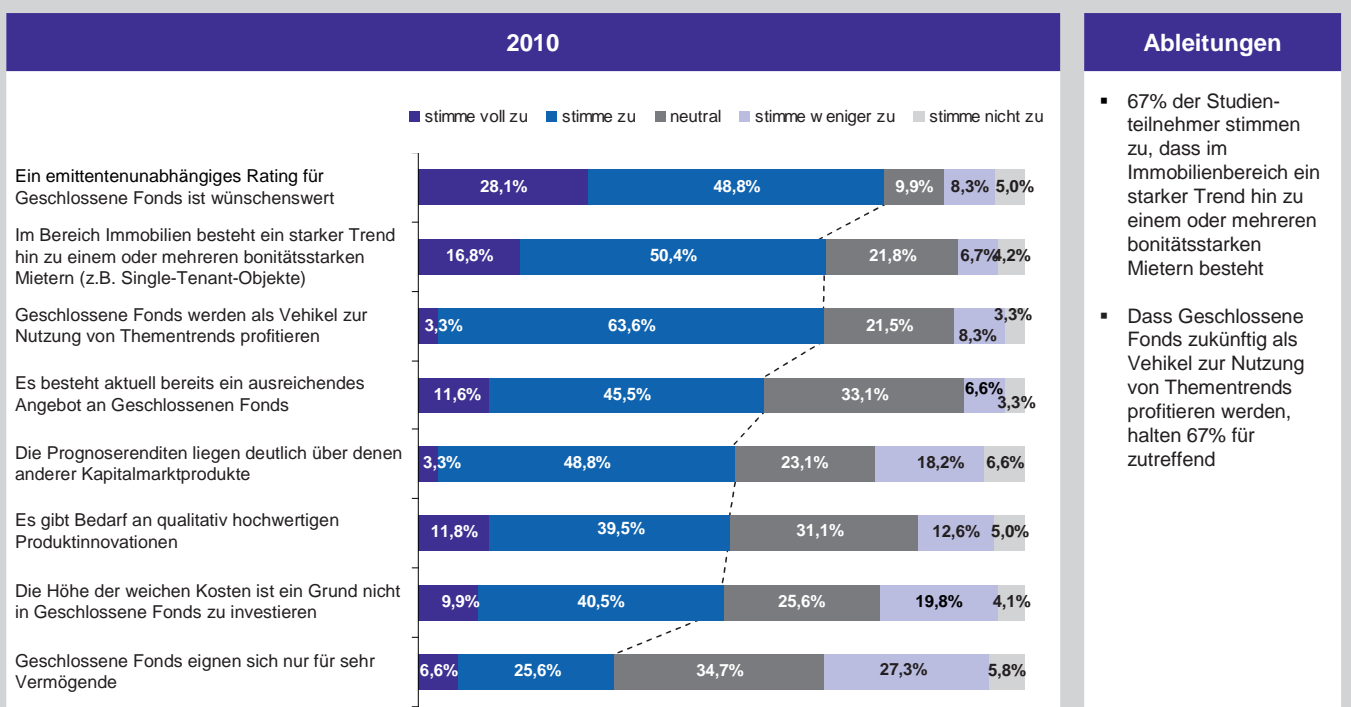
93% halten den Inflationsschutz für ein wichtiges Kaufargument bei Sachwerten

Wichtigste Kaufargumente bei Sachwerten



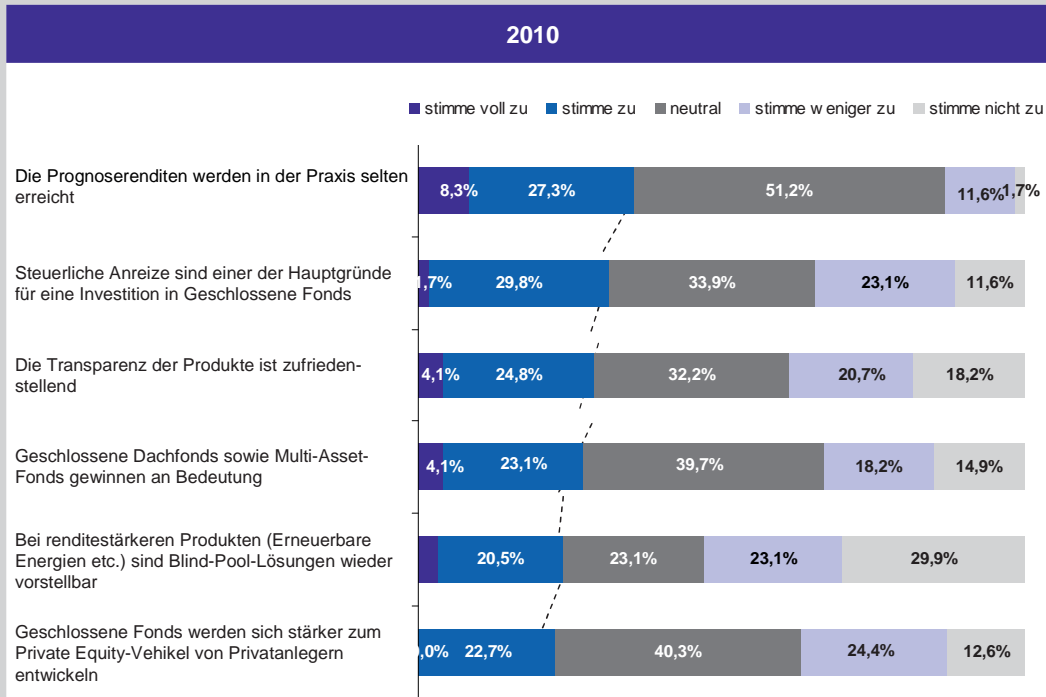
77% halten ein emittentenunabhängiges Rating für Geschlossene Fonds als wünschenswert

Beurteilung der folgenden Aussagen (1/2)



53% sind nicht der Meinung, dass bei renditestärkeren Produkten, Blind-Pool-Lösungen wieder vorstellbar sind

Beurteilung der folgenden Aussagen (2/2)



Ableitungen

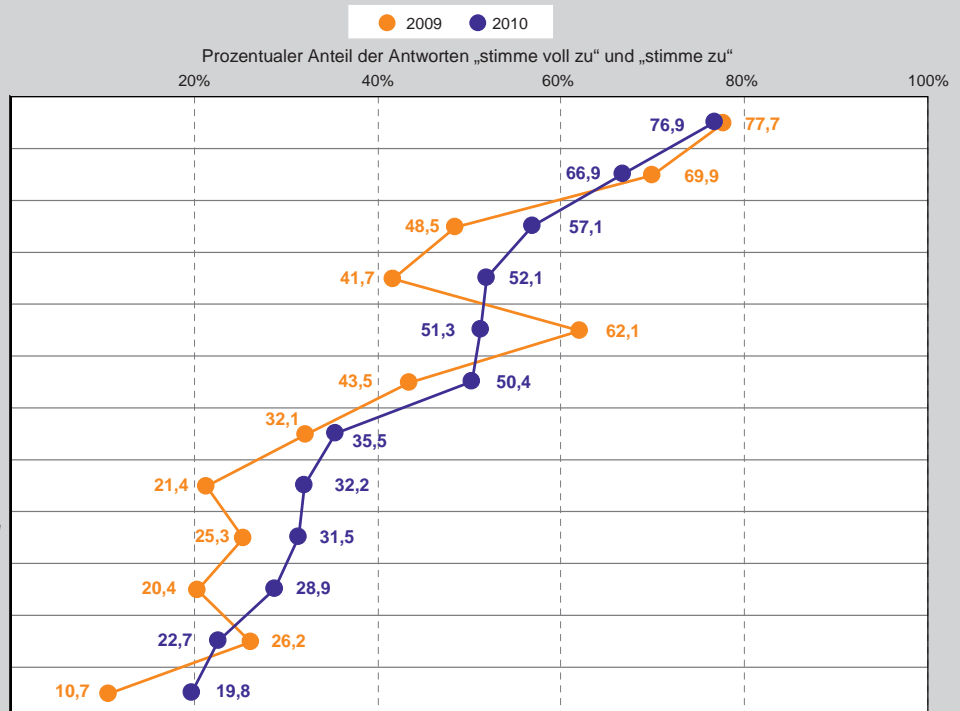
- 36% stimmen der Aussage zu, dass die Prognoserenditen in der Praxis selten erreicht werden
- Der Aussage, dass Geschlossene Dachfonds und Multi-Asset-Fonds an Bedeutung gewinnen, pflichten 27% bei, 33% lehnen diese Aussage ab

Aktuell stimmen 51% der Studienteilnehmer zu, dass ein Bedarf an qualitativ hochwertigen Produktinnovationen besteht, 2009 lag dieser Anteil noch bei 62%

Beurteilung der folgenden Aussagen

(Alle Angaben in Prozent)

- Ein emittentenunabhängiges Rating für Geschlossene Fonds ist wünschenswert
- Geschlossene Fonds werden als Vehikel zur Nutzung von Thementrends profitieren
- Es besteht aktuell bereits ein ausreichendes Angebot an Geschlossenen Fonds
- Die Prognoserenditen liegen deutlich über denen anderer Kapitalmarktprodukte
- Es gibt Bedarf an qualitativ hochwertigen Produktinnovationen
- Die Höhe der weichen Kosten ist ein Grund nicht in Geschlossene Fonds zu investieren*
- Die Prognoserenditen werden in der Praxis selten erreicht
- Geschlossene Fonds eignen sich nur für sehr Vermögende
- Steuerliche Anreize sind einer der Hauptgründe für eine Investition in Geschlossene Fonds
- Die Transparenz der Produkte ist zufriedenstellend
- Geschlossene Fonds werden sich stärker zum Private Equity-Vehikel von Privatanlegern entwickeln
- Das Angebot Geschlossener Fonds ist übersichtlich



* Frage 2009: Die Höhe der Ausgabeaufschläge/ Agios ist ein Grund nicht in Geschlossene Fonds zu investieren

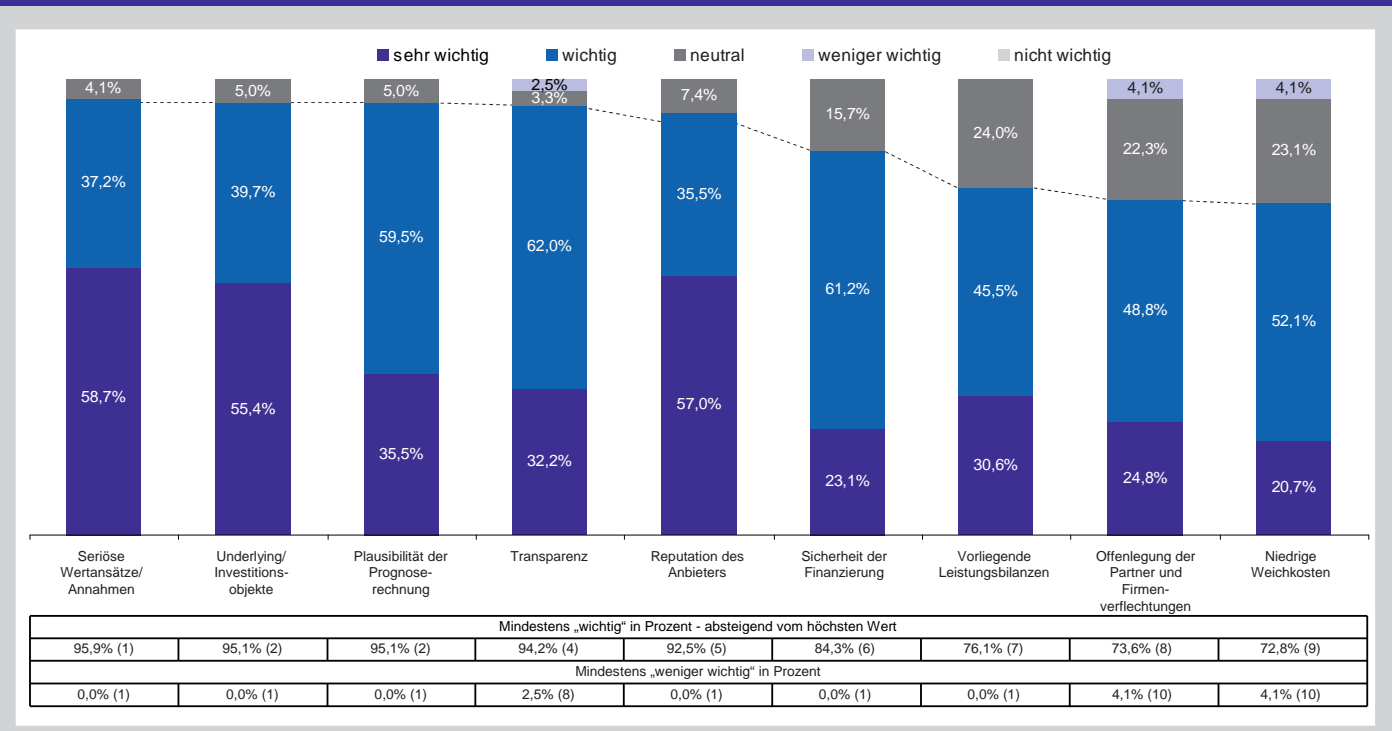
- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - **Entscheidungskriterien**
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - Markt
 - Service

Anhang

Entscheidungskriterien

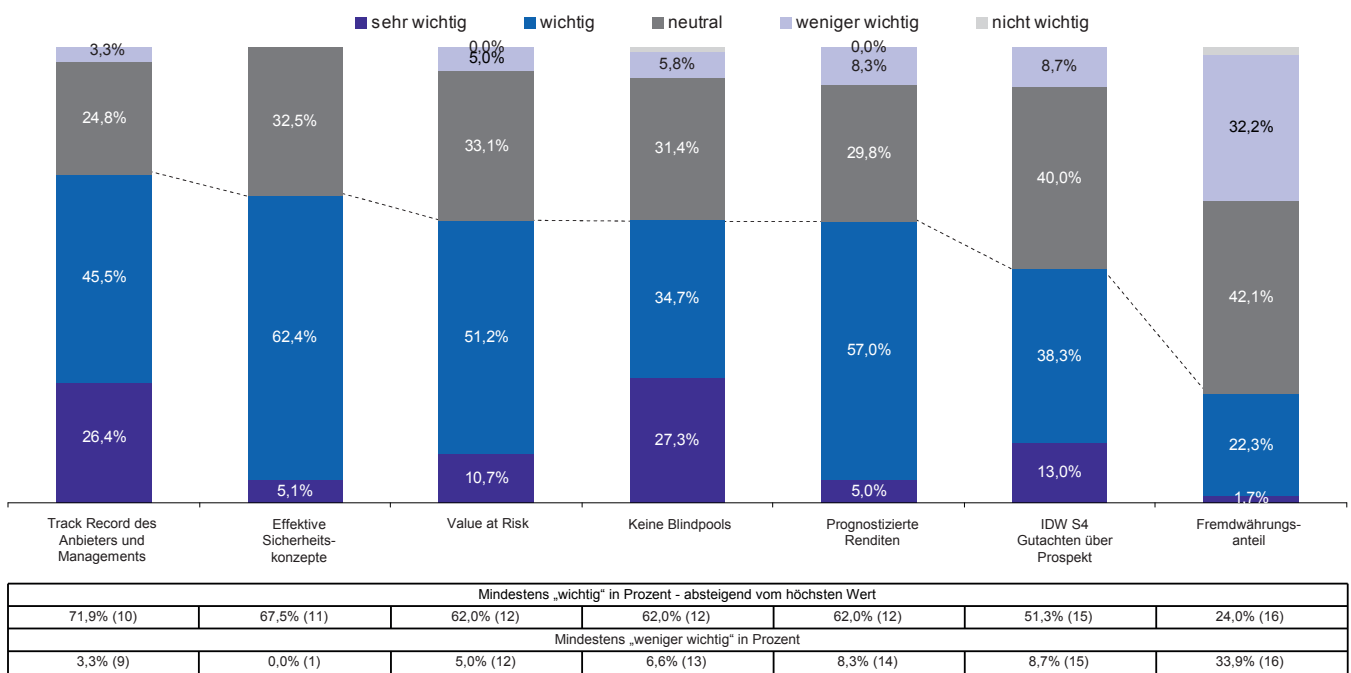
96% halten seriöse Wertansätze für ein wichtiges Entscheidungskriterium bei Anlagen in Geschlossene Fonds

Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in Geschlossene Fonds (1/2)



24% halten den Fremdwährungsanteil eines Geschlossenen Fonds als Entscheidungskriterium für weniger wichtig

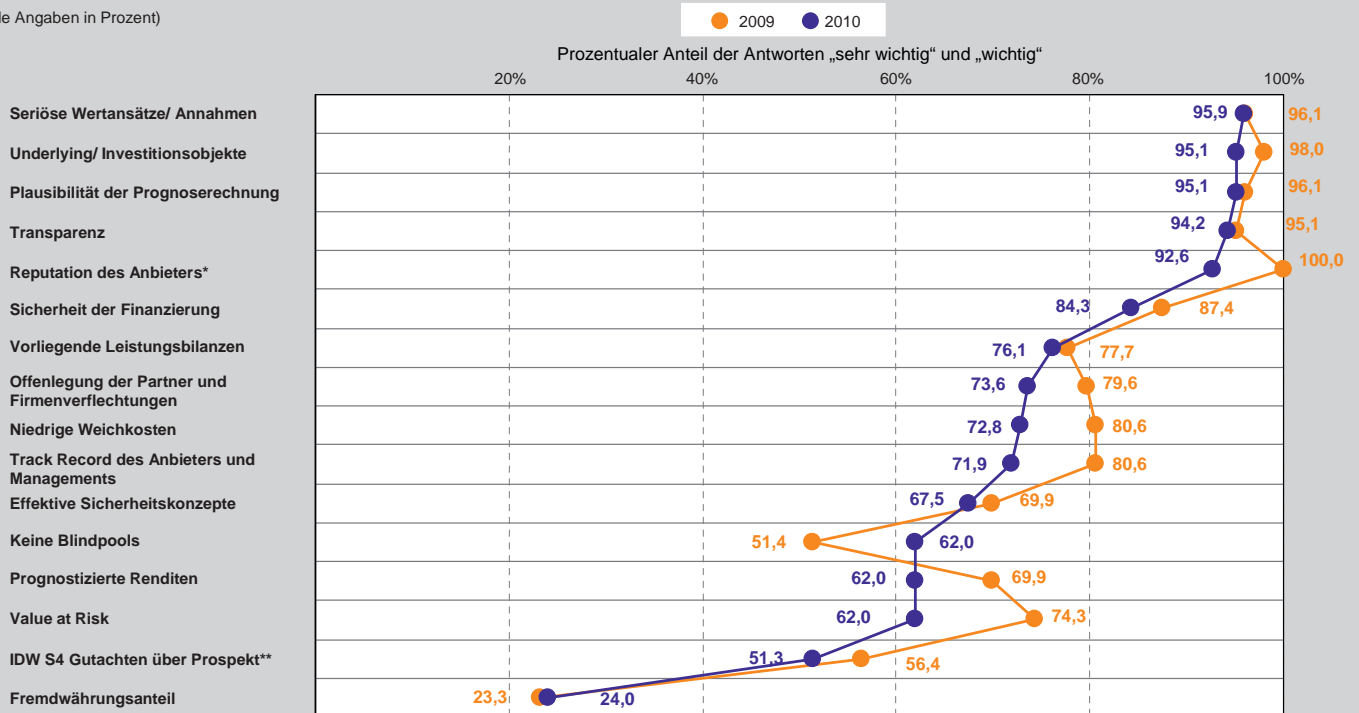
Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in Geschlossene Fonds (2/2)



Die Bedeutung des Value at Risk ist im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen

Wichtige Entscheidungskriterien bei einem Investment in Geschlossene Fonds

(Alle Angaben in Prozent)



* Frage 2009: Reputation des Emittenten; **Frage 2009: Gutachten über Prospekt (bspw. IDW S4)

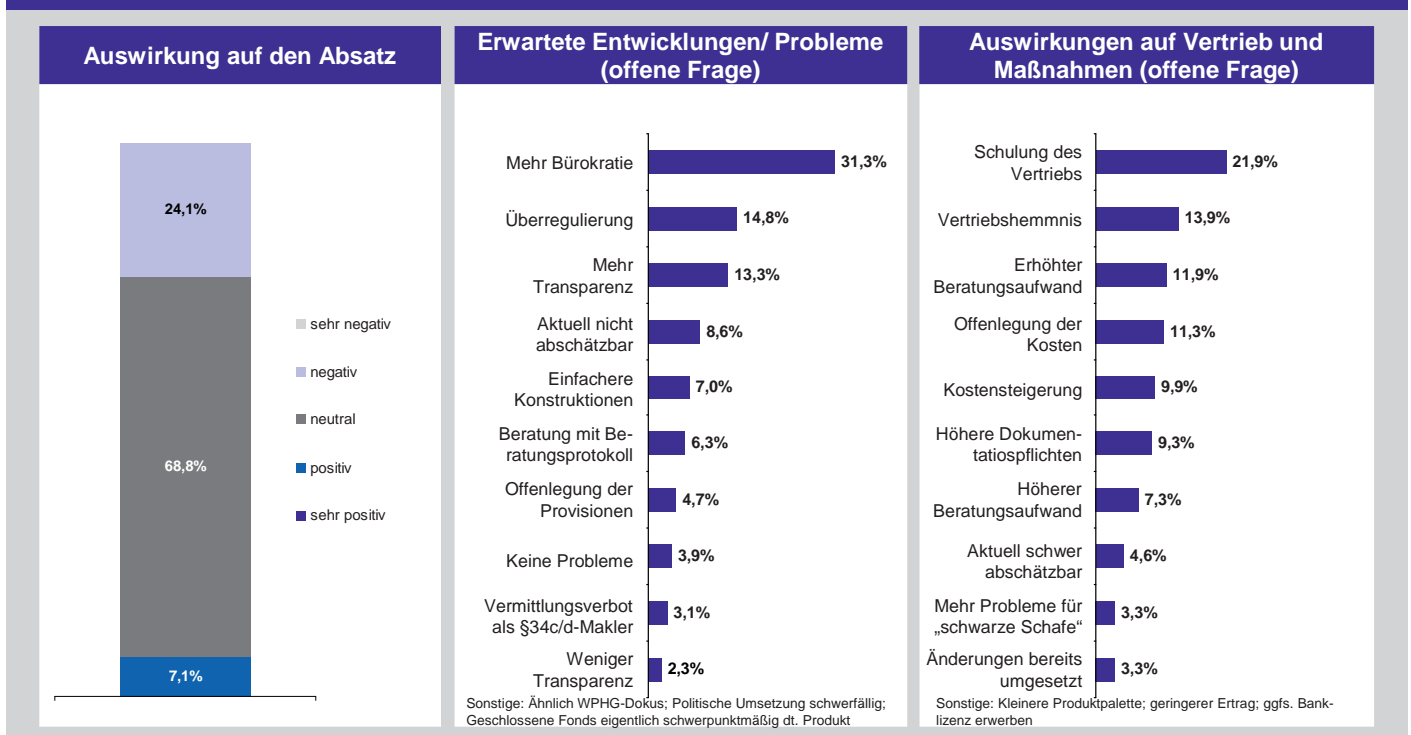
- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - Entscheidungskriterien
 - **Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung**
 - Markt
 - Service

Anhang

Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung

24% der Befragten erwarten von der europäischen und nationalen Regulierung negative Auswirkungen auf den Absatz von Geschlossenen Fonds, 69% bewerten diese als neutral

Auswirkungen der europäischen und nationalen Regulierung auf den Absatz von Geschlossenen Fonds



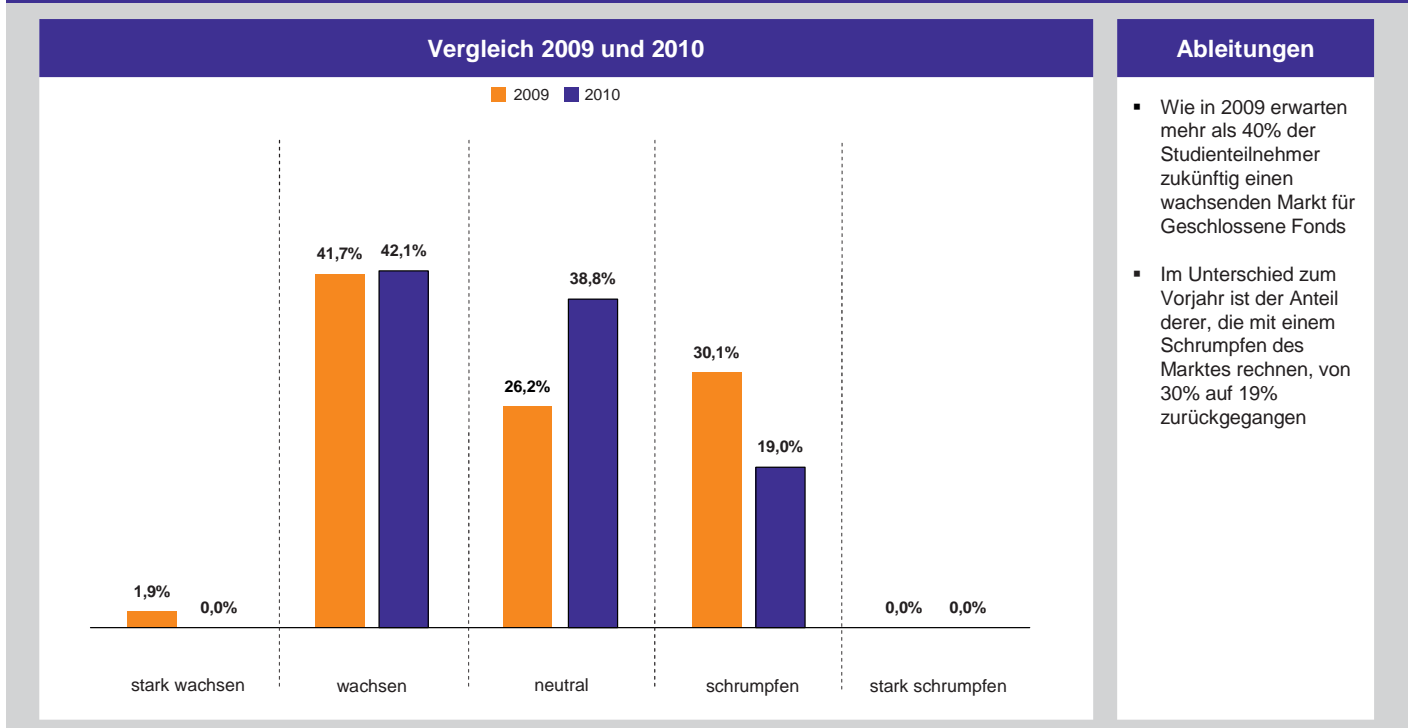
- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - **Markt**
 - Service

Anhang

Markt

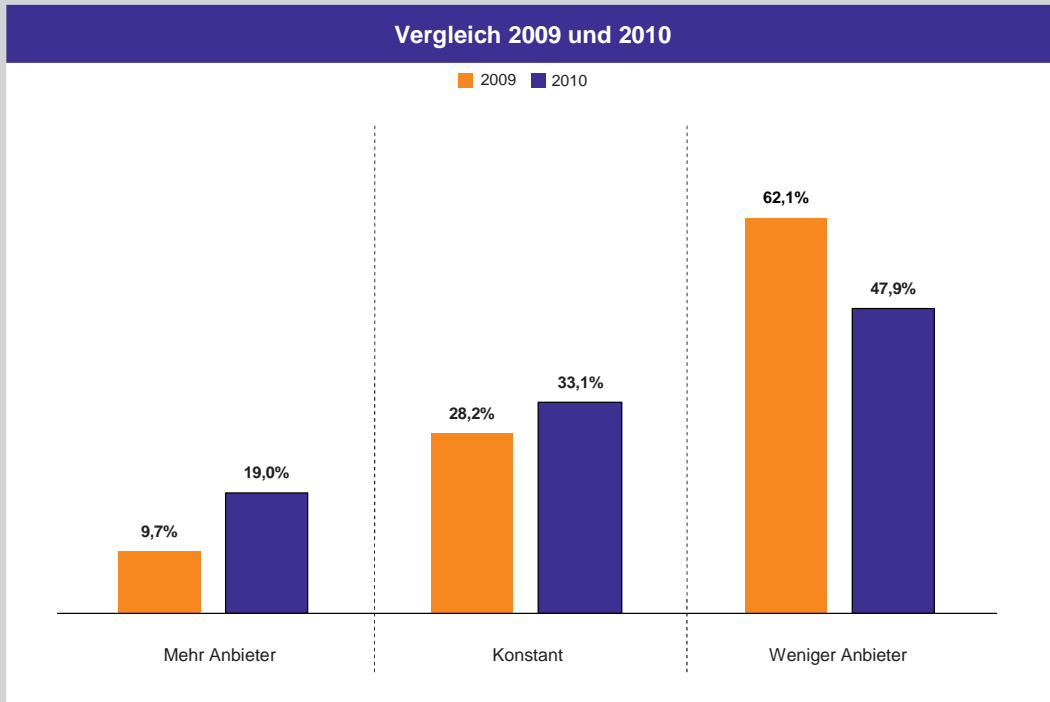
Die zukünftige Entwicklung des Marktes für Geschlossene Fonds wird aktuell leicht positiver bewertet als im Vorjahr

Entwicklung des Marktes für Geschlossene Fonds in den nächsten Jahren



Die Mehrheit der Befragten rechnet wie im Vorjahr zukünftig mit weniger Anbietern am Markt, die Konsolidierungserwartung ist allerdings schwächer ausgeprägt als im Vorjahr

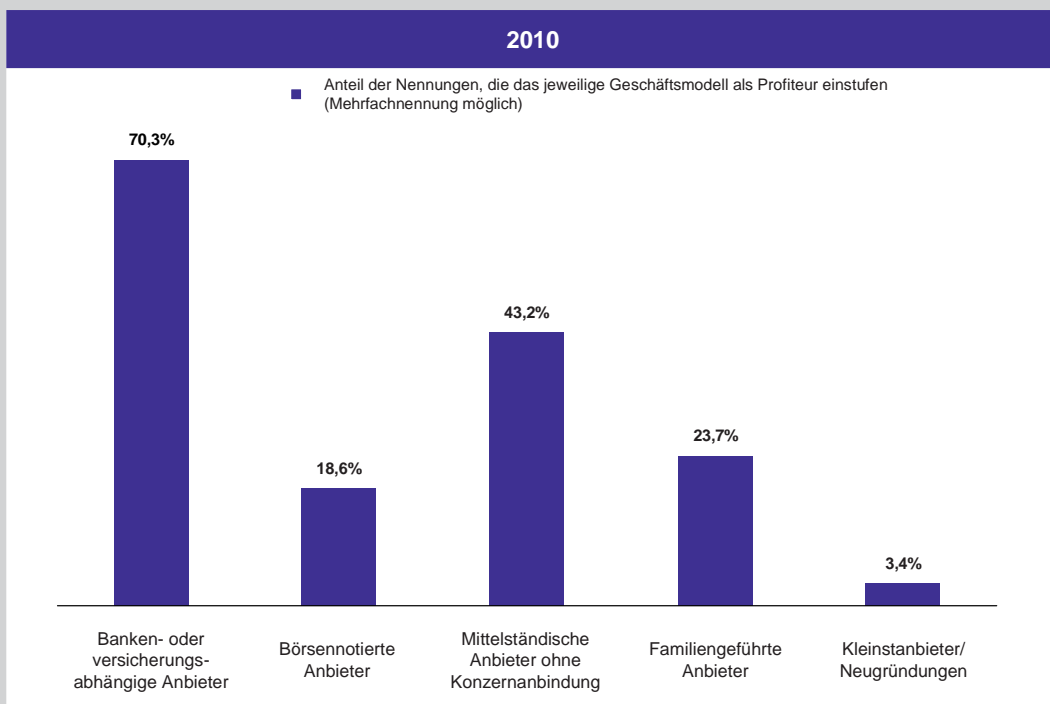
Entwicklung der Anzahl an Anbietern von Geschlossenen Fonds



- Ableitungen**
- Aktuell erwarten 48% der Studienteilnehmer, dass zukünftig weniger Anbieter von Geschlossenen Fonds am Markt aktiv sein werden, 2009 lag dieser Anteil bei 62%
 - Im Vorjahr gingen nur 10% davon aus, dass zukünftig mehr Anbieter am Markt aktiv sein werden, 2010 hat sich dieser Anteil mit aktuell 19% nahezu verdoppelt

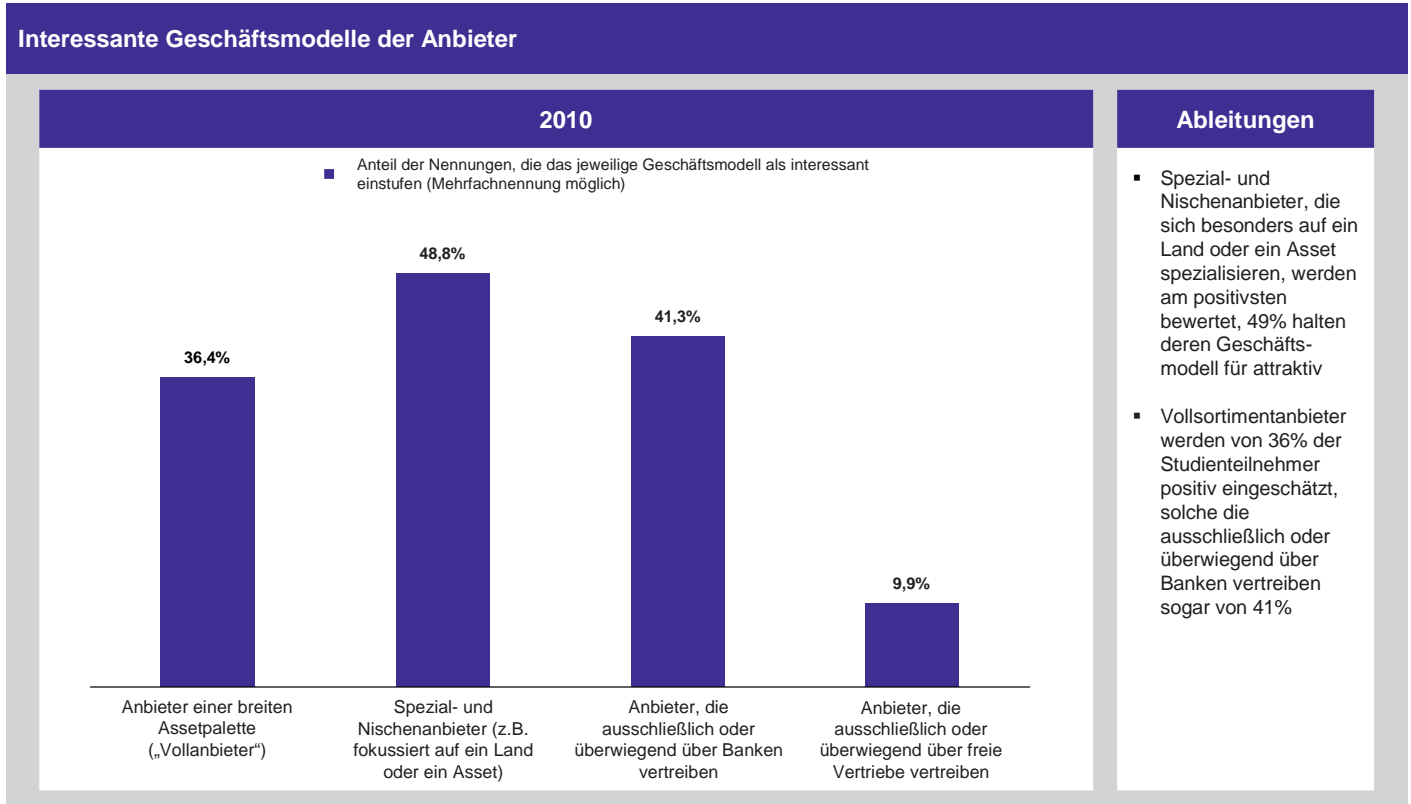
70% halten banken- und versicherungsabhängige Anbieter von Geschlossenen Fonds für die größten Profiteure der Finanzkrise und der bevorstehenden Regulierung

Geschäftsmodelle, die von den Auswirkungen der Finanzkrise und der bevorstehenden Regulierung am meisten profitieren werden



- Ableitungen**
- 43% halten das Geschäftsmodell von mittelständischen Anbietern ohne Konzernanbindung für einen der großen Gewinner der Finanzkrise und der bevorstehenden Regulierung
 - Nur 3% bewerten Kleinstanbieter/ Neugründungen in Bezug auf die Auswirkungen der Finanzkrise und die zukünftige Regulierung auf deren Geschäftsmodell positiv

Nur 10% halten das Geschäftsmodell von Anbietern, die ausschließlich oder überwiegend über freie Vertriebe absetzen, für interessant

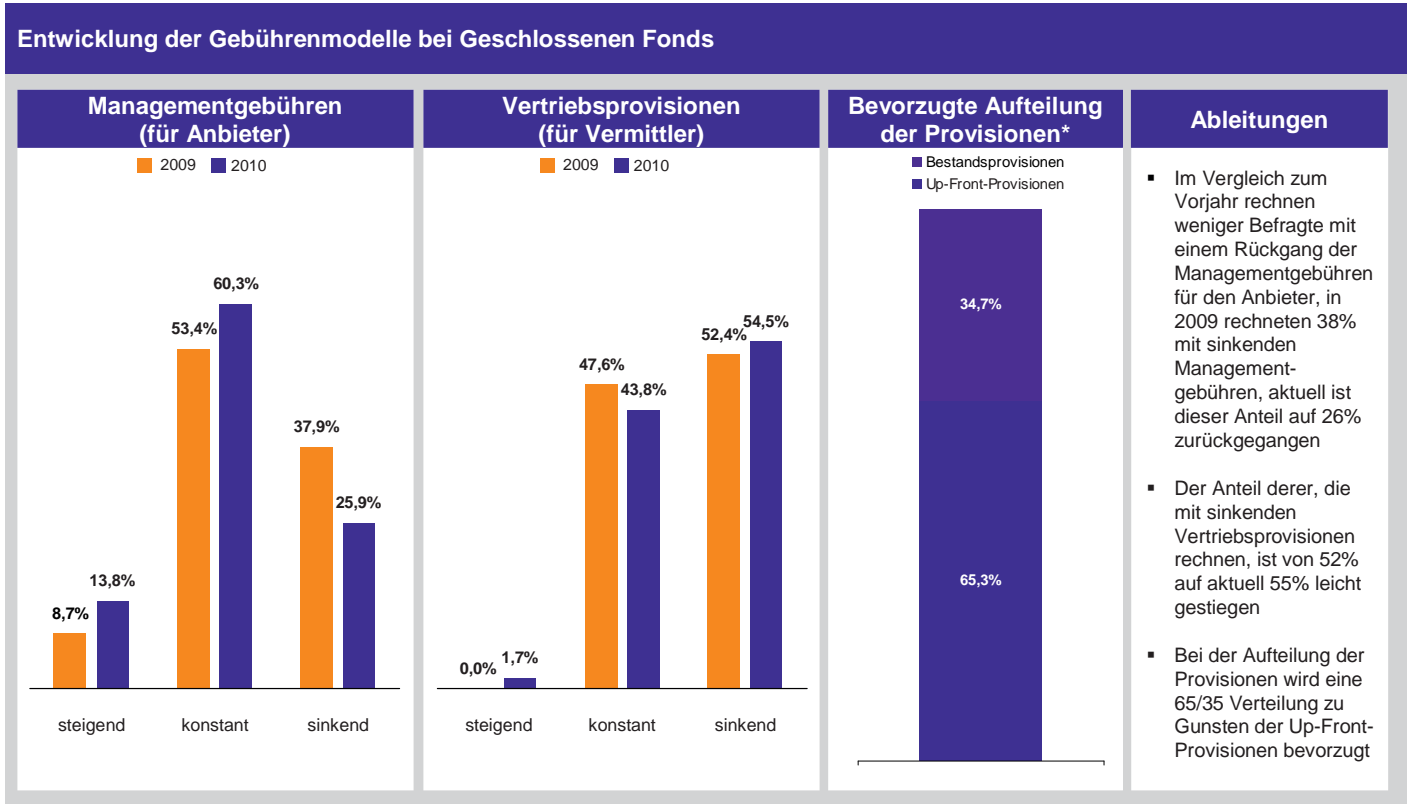


Inhalt

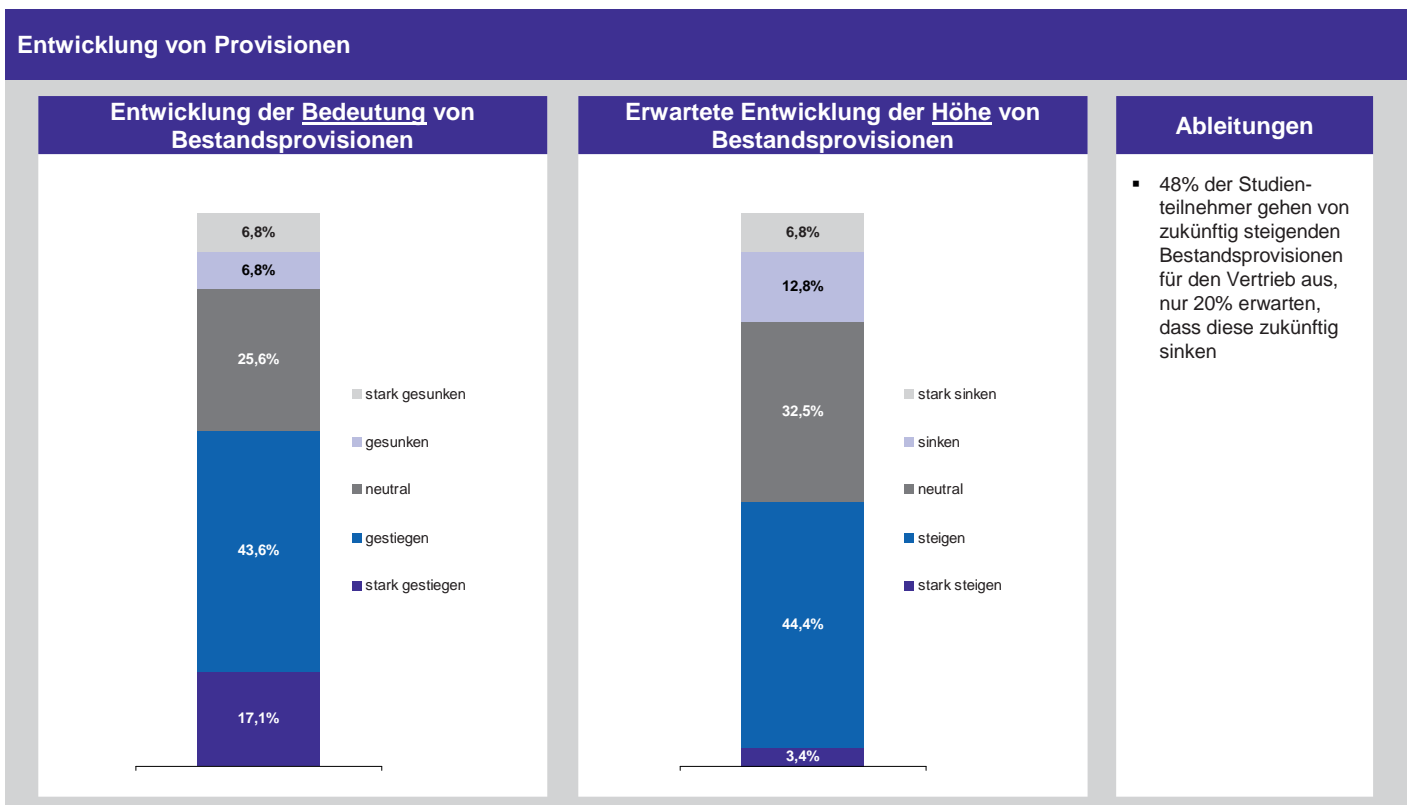
- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - Markt
 - **Service**

Anhang

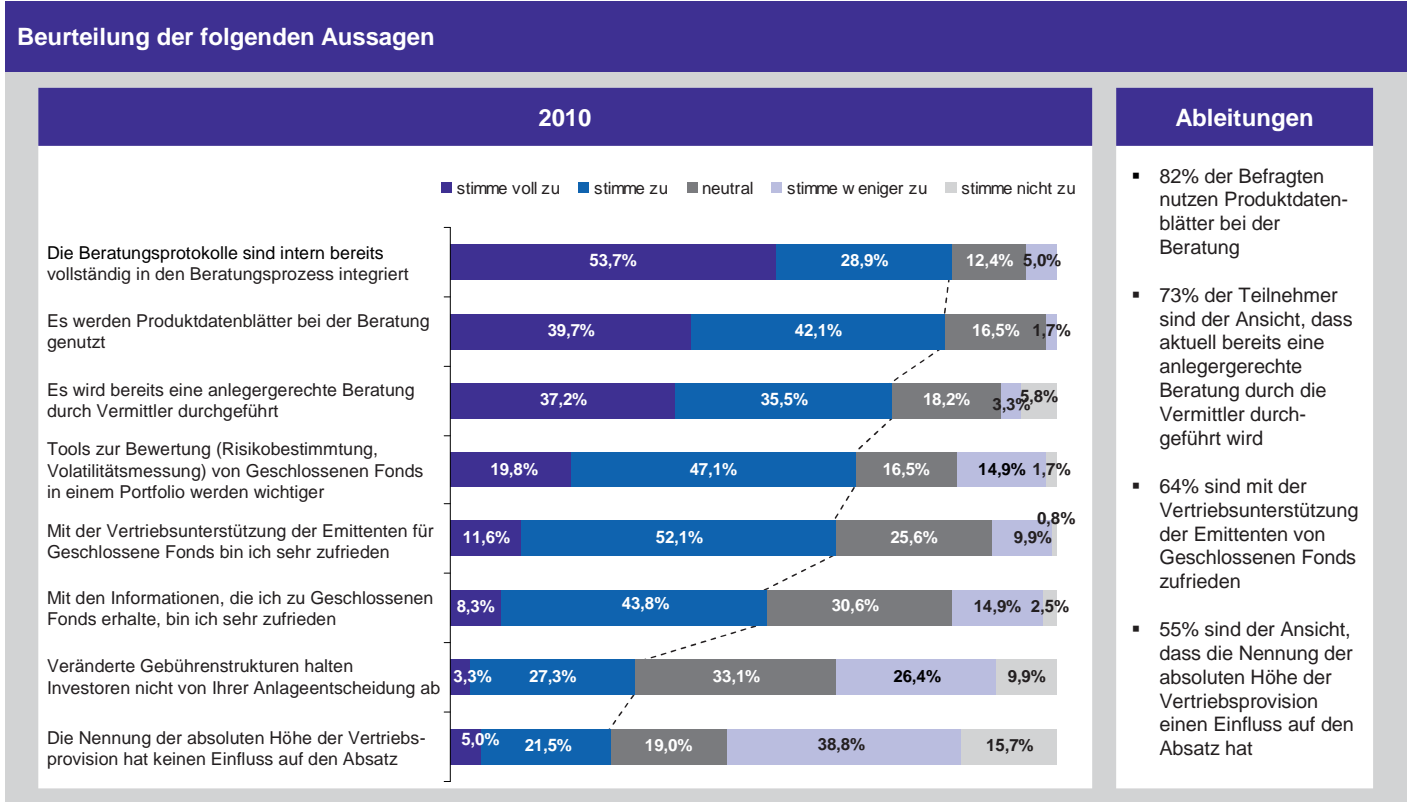
55% der Teilnehmer gehen von sinkenden Vertriebsprovisionen für die Vermittler aus



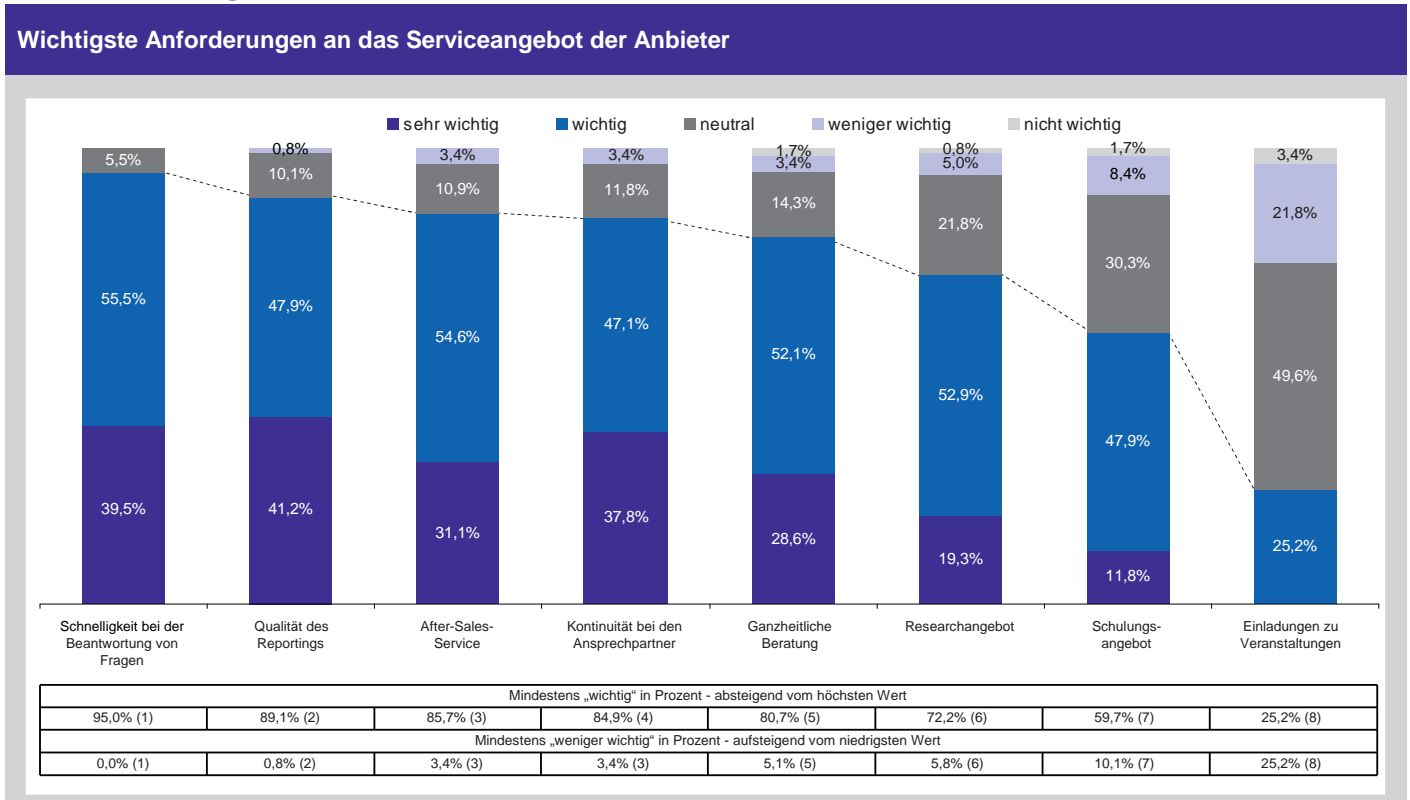
61% erwarten zukünftig eine zunehmende Bedeutung der Bestandsprovisionen



83% der Studienteilnehmer sind der Ansicht, dass die Beratungsprotokolle bereits vollständig in den Beratungsprozess integriert sind



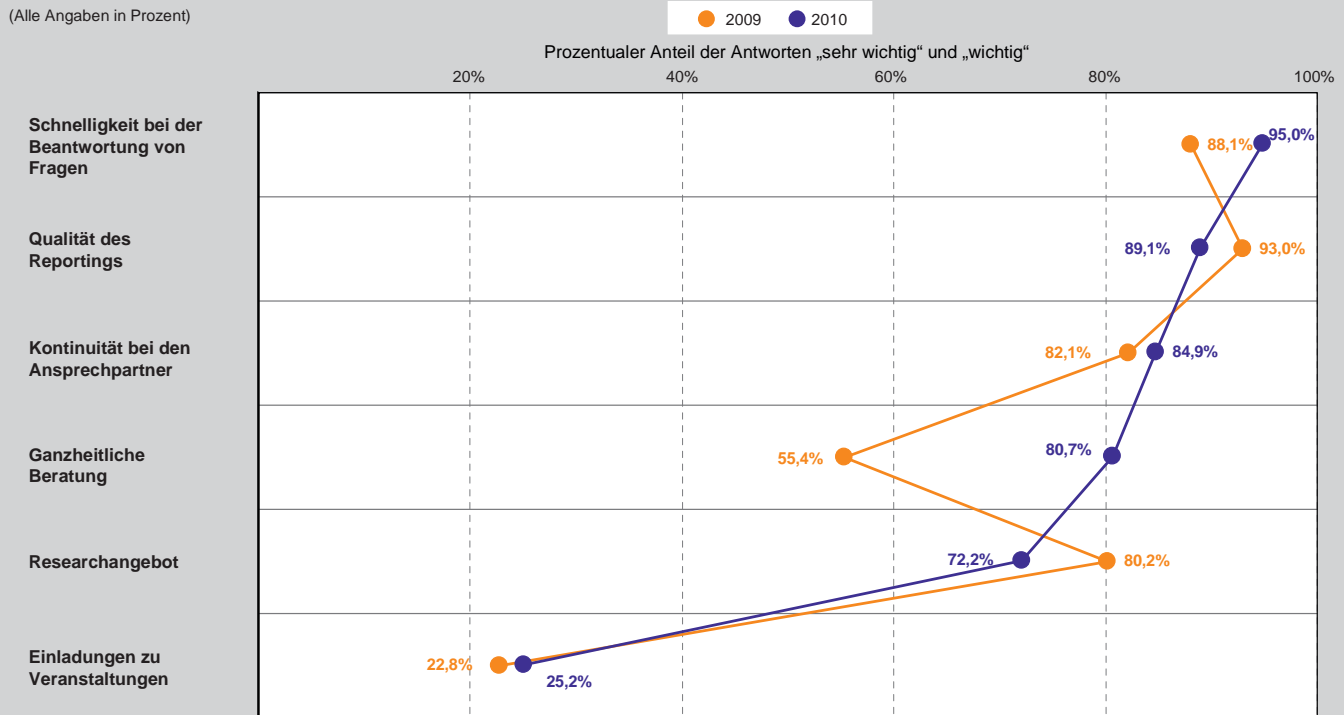
95% halten die Schnelligkeit bei der Beantwortung von Fragen für ein wichtiges Kriterium beim Serviceangebot der Anbieter



Eine ganzheitliche Beratung seitens der Anbieter ist den Studienteilnehmern in Vergleich zum Vorjahr deutlich wichtiger

Wichtigste Anforderungen an das Serviceangebot der Anbieter*

(Alle Angaben in Prozent)



*) After-Sales-Service und Schulungsangebot 2009 nicht abgefragt

Inhalt

- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Detaillierte Ergebnisse der Umfrage „Geschlossene Fonds“
 - Portfolio
 - Produkt
 - Entscheidungskriterien
 - Rechtliche Rahmenbedingungen und Regulierung
 - Markt
 - Service

Anhang

Begriffsdefinitionen

Erneuerbare Energien	Geschlossener Fonds, der in Anlagen zur Produktion regenerativer Energien investiert
Nachhaltigkeitsfonds	Aktien- oder Rentenfonds, der nur in solche Unternehmen investiert, die nachhaltig wirtschaften
Infrastrukturfonds	Geschlossene Fonds, deren Einlagen zur Finanzierung öffentlicher oder auch privater Baumaßnahmen in die Infrastruktur eines Landes verwendet werden
Flugzeuge/ Transport	Geschlossener Fonds, der in die Herstellung von Flugzeugen investiert
Immobilienfonds	Geschlossener Fonds, der vorwiegend oder ausschließlich aus Immobilien besteht
Multi-Asset-Fonds	Fondskonstruktion, bei der in unterschiedliche Assetklassen im Fondsportfolio gehalten werden
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
Private Equity Fonds	Form der Beteiligung an wachstumsstarken neuen Unternehmen oder an bestehenden und etablierten Unternehmen; Das Kapital dient als Eigenkapital und kann eine Kreditfinanzierung ersetzen
Schiffsfonds	Geschlossene Fonds, deren Mittel in den Kauf bzw. die Vercharterung von Schiffen investiert werden
Leasingfonds	Geschlossener Fonds, der in Leasingobjekte anlegt
Lebensversicherungsfonds	Geschlossener Fonds, der in laufende Lebensversicherungen auf dem Sekundärmarkt investiert



**RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN**

Prof. Dr. Jens Kleine und Matthias Krautbauer

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
E-Mail: jens.kleine@steinbeis-research.de
E-Mail: matthias.krautbauer@steinbeis-research.de

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

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Michael Kohl

Commerz Real AG

Mercedestraße 6 ■ 40470 Düsseldorf
Fon: +49 211 7708-2118 ■ Fax: +49 211 7708-3280
E-Mail: michael.kohl@commerzreal.com

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Commerz Real AG

Mercedesstraße 6
40470 Düsseldorf
Telefon +49 211 7708-0
Telefax +49 211 7708-3156

Kreuzberger Ring 56
65205 Wiesbaden
Telefon +49 611 7105-0
Telefax +49 611 7105-289

info@commerzreal.com
www.commerzreal.com