

04.03.2024 | Produkte

Verkaufen statt kündigen? Das geht auch bei Spezialfonds

Schon vor rund einem Jahr hat die EZB in einem Report vor möglicherweise erforderlichen Notverkäufen aus Immobilienfonds gewarnt – mit entsprechenden Folgen für die Stabilität der Finanzmärkte. Doch es gibt Alternativen zur Kündigung von Anteilen – auch für institutionelle Investoren.

Als BaFin-Chef Mark Branson kürzlich die Risiken aufzählte, die die Integrität der Finanzmärkte in Deutschland am meisten gefährden, nannte er auch die offenen Immobilienfonds. Geben Anleger verstärkt ihre Anteile zurück, kann das die Fonds in eine Notlage bringen, falls sie Immobilien mit Verlust verkaufen müssten, um die nötige Liquidität bereitzustellen. Doch es gibt Alternativen zur Kündigung der Anteile – auch für institutionelle Investoren. Die Fondsbörse Deutschland hat im vergangenen Jahr auf der Immobilienmesse Expo Real ihren neuen Handelsplatz "Private Markets" vorgestellt. Seitdem haben sich zahlreiche potenzielle Käufer dort registriert.

"Wir handeln an unserer Zweitmarktbörse in Hamburg seit mehr als 20 Jahren Anteile an Publikumsfonds mit Immobilien, Infrastruktur, Schiffen und Private Equity", erklärt dazu Alex Gadeberg, Vorstand der Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG. "So schaffen wir Liquidität bei den Verkäufern und sorgen für ein Angebot an Finanzanlagen mit Historie bei den neuen Investoren. Ende 2023 haben wir den Handel auf offene und geschlossene Spezialfonds für professionelle und semiprofessionelle Anleger ausgeweitet."

Lange Wartezeiten vermeiden

Was viele institutionelle Investoren oft nicht wissen: Kündigen sie ihre Anteile an offenen Spezialfonds, würden sie lange auf ihr Geld warten, wenn die Fonds ihre Assets verkaufen müssen, um die Anleger auszuzahlen. Und was sie letztlich für ihre Anteile bekommen, ist fraglich.

"Verkaufen die Institutionellen Anleger ihre Anteile an der Börse, bekommen sie den Erlös schon nach wenigen Wochen und zwar den Wert, den sie selbst ausgehandelt haben", sagt Gadeberg.

Für die Asset-Manager ist der Handel ebenfalls ein gewaltiger Vorteil, denn so können sie sogenannte Fire-Sales vermeiden. Und auch die Service-Kapitalverwaltungsgesellschaften begrüßen die Alternative zur Kündigung. Denn sollten die Asset-Manager nicht in der Lage sein, ihre Immobilien innerhalb bestimmter Fristen zu veräußern, müsste die Verwahrstelle die Verwaltung übernehmen. Nicht zuletzt beruhigt der Anteilshandel auch die verbleibenden Fondszeichner, denn der Wechsel der Anleger ändert nichts an der Rentabilität des Fonds. Davon profitieren auch die neuen Investoren, die zum aktuellen Niveau in Fonds mit nachgewiesener Performance einsteigen können.

Anfängliche Skepsis weicht zunehmender Zuversicht

Schon vor knapp einem Jahr hat die Europäische Zentralbank in ihrem damals aktuellen Report Notverkäufe aus Immobilienfonds befürchtet, mit Folgen für die Stabilität der Finanzmärkte. Die Kursverluste bei Anleihen in manchen Portfolios haben dazu geführt, dass der relative Wert der Alternativen Assets stark gestiegen ist, und die gesetzlich vorgeschriebenen Quoten überschritten wurden. "Wir haben im vergangenen Jahr mit vielen Asset-Managern und Service-KVGs gesprochen", berichtet Gadeberg. "Auch wenn sie zunächst skeptisch waren, hat fast jeder schließlich doch eingeräumt, dass ein Handelsplatz nötig ist und die Probleme zahlreicher institutionellen Investoren lösen kann."

In Kooperation mit der Service-KVG Hansainvest hat die Fondsbörse daher Standards und Verträge erarbeitet, um den Handel zu strukturieren, zu beschleunigen und zu vereinfachen. "Noch ist vielen potenziellen Verkäufern gar nicht bewusst, dass es die Möglichkeit gibt, Anteile vorzeitig zu verkaufen. Sobald sich das ändert, werden Angebot und Nachfrage steigen", ist sich Gadeberg sicher. Ähnlich sei die Entwicklung seinerzeit beim Handel von Publikumsfonds gewesen.

Erhebliche Unterschiede

Wobei sich die Märkte für Publikumsfonds und Spezialfonds grundlegend voneinander unterscheiden. Beim Handel von Publikumsfonds ist vor allem Transparenz gefragt. Die Verkäufer wollen wissen, zu welchen Kursen andere Anleger ihre Anteile verkauft haben. Darum veröffentlicht die Fondsbörse die Handelspreise nach jeder Transaktion. "Das werden wir bei den Spezialfonds niemals machen", versichert Gadeberg. Hier müsse Diskretion gewahrt werden.

Jeder Investor muss sich registrieren und wird in einem persönlichen Interview als potenzieller

Kunde überprüft. Interessiert er sich für ein konkretes Angebot, erhält er zunächst nur einen Teaser mit Eckdaten, die keine Identifikation des Fonds ermöglichen. Bestätigt er seine ernsthafte Kaufabsicht, bekommt er Zugang zu einem Datenraum, ähnlich wie bei einer direkten Transaktion. Dort können beide Handelspartner den Preis für die jeweiligen Anteile individuell aushandeln – moderiert durch die Fondsbörse.

Handel mit Spezialfonds steht noch am Anfang

In Zeiten weltweiter Marktturbulenzen und Änderungen in der Vermögensbewertung haben die gebrauchten Fonds erheblich an Bedeutung gewonnen. Im Vergleich zum internationalen Markt für Secondaries steht der Handel mit Anteilen an offenen und geschlossenen Spezialfonds für Institutionelle hierzulande jedoch noch am Anfang. Gadeberg: "Im vergangenen Jahr haben wir den Handelsplatz Private Markets erstmals der Branche präsentiert. Seitdem haben sich rund 50 Interessenten als potenzielle Investoren registriert. Den ersten Deal haben wir inzwischen vermittelt, und an weiteren Transaktionen arbeiten wir." (hh)