Suchen

Name	Bereich	Information	V.-Datum
KGAL Investment Management GmbH & Co. KG Grünwald	Rechnungslegung/ Finanzberichte	Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2016 bis zum 31.12.2016	24.05.2017

KGAL Investment Management GmbH & Co. KG

Grünwald

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2016 bis zum 31.12.2016

Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2016 bis zum 31. Dezember 2016 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie die Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, 21. Februar 2017

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Eisenhuth, Wirtschaftsprüfer

Braun, Wirtschaftsprüferin

Jahresbilanz zum 31. Dezember 2016

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

Aktivseite

	31.12.2016 EUR	Vorjahr TEUR
1. Forderungen an Kreditinstitute		
a) täglich fällig	12.442.391,73	10.135
b) andere Forderungen	3.100.000,00	6.200
2. Forderungen an Kunden	3.027.419,58	984
darunter:		

	31.12.2016 EUR	Vorjahr TEUR
durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)		
Kommunalkredite EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)		
3. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	235.207,56	66
4. Sonstige Vermögensgegenstände	46.820,42	4
5. Rechnungsabgrenzungsposten	28.662,46	20
Summe der Aktiva	18.880.501,75	17.409

Passivseite

	EUR	31.12.2016 EUR	Vorjahr TEUR
1. Sonstige Verbindlichkeiten		1.504.116,92	2.284
2. Rückstellungen			
a) Steuerrückstellungen		183.968,00	72
b) andere Rückstellungen		5.690.991,00	4.504
3. Eigenkapital a) gezeichnetes Kapital			
Kapitalanteil der Kommanditisten (Festkapital)	5.000.000,00		5.000
b) Kapitalrücklage	5.000.000,00		5.000
c) Bilanzgewinn	1.501.425,83		549
		11.501.425,83	10.549
Summe der Passiva		18.880.501,75	17.409

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

	2016 EUR	Vorjahr TEUR
1. Zinserträge aus		
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	28.431,19	6
2. Zinsaufwendungen	-14.828,46	-4
3. Provisionserträge	29.304.852,99	26.636
4. Sonstige betriebliche Erträge	1.730.011,29	1.671
5. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	-13.892.237,27	-13.166
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-1.606.829,97	-1.567
darunter: für Altersversorgung EUR 148.817,79 (Vj: 149.496,62 EUR)		
b) andere Verwaltungsaufwendungen	-13.180.033,54	-9.795
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.104.018,23	-664
7. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	1.265.348,00	3.117
8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-312.434,80	-72
9. Jahresüberschuss	952.913,20	3.045
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr (Verlustvortrag im VJ)	548.512,63	-2.496
11. Bilanzgewinn	1.501.425,83	549

Anhang für das Geschäftsjahr 2016

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

I. Allgemeine Angaben zur Gesellschaft

Sitz der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG ist Grünwald. Die Gesellschaft ist im Handelsregister unter der Nummer HRA 99975 beim Amtsgericht München eingetragen.

II. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald (im Folgenden KGAL IM), ist nach § 38 KAGB nach den für Kapitalverwaltungsgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 340 ff. HGB in Verbindung mit Sondervorschriften des GmbH-Gesetzes und der RechKredV aufgestellt.

Bei den Vorjahreszahlen können sich aufgrund der kaufmännischen Rundung der einzelnen Bilanzposten, der Bilanzsumme und des Jahresergebnisses geringe Abweichungen zwischen der Summe der Einzelposten und der Bilanzsumme bzw. dem Jahresergebnis ergeben.

III. Bilanzierungs– und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der generellen Ansatz- und Bewertungsvorschriften der §§ 242 bis 256a HGB sowie der §§ 264 bis 288 HGB aufgestellt. Besondere Berücksichtigung fanden überdies die gemäß § 38 KAGB auch für Kapitalverwaltungsgesellschaften geltenden Vorschriften der §§ 340 ff. HGB i.V.m. RechKredV.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht geändert.

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der einzelnen Positionen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung werden nachfolgend bei der Erläuterung der Positionen dargestellt.

Für die sich insgesamt ergebende Steuerentlastung wird das Wahlrecht gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 und 4 HGB in Anspruch genommen und keine aktive latente Steuer angesetzt. Der Überhang der aktiven latenten Steuern resultiert aus abzugsfähigen temporären Differenzen in der Bilanzposition „andere Rückstellungen" die im Rahmen des KGAL Vorsorgeplans/Entgeltumwandlung entstanden sind und denen keine wesentlichen steuerpflichtigen temporären Differenzen gegenüberstehen, sowie aus einem steuerlichen Verlustvortrag. Die Bewertung der latenten Steuern erfolgt mit dem landes- und unternehmensspezifischen Steuersatz, der voraussichtlich zum Zeitpunkt ihrer Realisierung Gültigkeit haben wird.

Sämtliche im Jahresabschluss enthaltene Posten, welche ursprünglich auf fremde Währung lauteten, werden bei Zugang mit dem zu diesem Zeitpunkt gültigen Kurs angesetzt. Die auf Fremdwährung lautenden Vermögensgegenstände und Schulden werden mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag umgerechnet und bei einer Restlaufzeit von über einem Jahr unter Beachtung des Realisations- bzw. Anschaffungskostenprinzips bewertet.

IV. Erläuterungen zur Bilanz

Die Gliederung der Bilanz erfolgte nach § 2 Abs. 1 RechKredV gemäß dem Formblatt 1.

Forderungen

Die Forderungen werden zu Nennwerten angesetzt.

Die Forderungen an Kreditinstitute betreffen eine Festgeldanlage mit einer Laufzeit von 3 Monaten (TEUR 3.100) und vier Kontokorrentkonten (TEUR 12.442). Die Forderungen an Kunden resultieren im Wesentlichen aus Geschäftsbesorgungsverträgen für die Verwaltung von Fondsvermögen (TEUR 3.027). Die Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Unter dieser Position werden nicht börsennotierte Anteile des Fidelity Target Funds ausgewiesen, die im Rahmen des KGAL Vorsorgeplans aus den Vorsorgebeiträgen der Arbeitnehmer zuzüglich der Arbeitgeberzuschüsse erworben wurden. Die Anteile werden zu Anschaffungskosten bilanziert. Die 10% Grenze gemäß § 285 Nr. 26 HGB wird nicht überschritten.

Rechnungsabgrenzungsposten

Die bestehenden Rechnungsabgrenzungsposten betreffen Zahlungen, die erfolgsmäßig zukünftigen Wirtschaftsjahren zugeordnet werden.

Sonstige Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten werden mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt, haben eine unbestimmte Laufzeit von unter einem Jahr und sind nicht besichert.

Unter den sonstigen Verbindlichkeiten werden im Wesentlichen Verbindlichkeiten aus einer Honorarrechnung für Steuerberatungsleistungen (TEUR 202), die Umsatzsteuerschuld Dezember 2016 (TEUR 1.032) und die Lohnsteuer Dezember 2016 (TEUR 200) ausgewiesen.

Rückstellungen

Unter den anderen Rückstellungen wird eine Versorgungsverpflichtung im Rahmen von Entgeltumwandlungen gemäß dem KGAL Vorsorgeplan bilanziert. Der Rückstellungsbetrag ist nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt. Die Berechnung basiert auf einem Zinssatz Dezember 2016 i.H.v. 4,01% (Vj. 3,89) und richtet sich nach der Richttafeln 2005 G von Dr. Klaus Heubeck. Die Bewertung erfolgte nach der projizierten Einmalbeitragsmethode.

Die anderen Rückstellungen beinhalten Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern (TEUR 4.702), Rückstellungen für ausstehende Rechnungen und Beiträge (TEUR 821), Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 98), Beiratsvergütungen (TEUR 54) sowie einer Rückstellung für Abfindungszahlungen (TEUR 16).

Die Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern setzen sich zusammen aus Bonifikationen (TEUR 4.119), Urlaub (TEUR 268), KGAL Vorsorgeplan (TEUR 272) sowie Überstunden (TEUR 44).

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten und sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt.

Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital beträgt TEUR 5.000 und ist voll eingezahlt.

Gesellschafter der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, sind: KGAL Investment Management GmbH, München, (Komplementärin) und die KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald (Kommanditistin, im folgenden KGAL).

Die Komplementärin ist am Vermögen und Gewinn der Kommanditgesellschaft nicht beteiligt und leistet keine Einlage.

Die freiwilligen Kapitalrücklagen der Gesellschaft betragen per 31.12.2016 TEUR 5.000.

Der Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Wesentliche finanzielle Verpflichtungen ergeben sich aus zwei Verträgen mit der KGAL. Zum einen handelt es sich um einen Geschäftsbesorgungsvertrag über Leistungen der KGAL im Eigeninteresse der KGAL IM mit einem jährlichen Entgelt von TEUR 970 und zum anderen um einen Mietvertrag mit der KGAL mit einem jährlichen Entgelt von TEUR 934. Beide Verträge haben eine 12 monatige Kündigungsfrist zum Jahresende.

Darüber hinaus bestehen keine weiteren wesentlichen sonstigen finanziellen Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse bei der KGAL IM zum Bilanzstichtag 31.12.2016.

V. Erläuterungen der Gewinn– und Verlustrechnung

Die Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgte nach § 2 Abs. 1 RechKredV gemäß dem Formblatt 3 (Staffelform).

Zinserträge

Die Zinserträge resultieren aus Festgeldverzinsungen (TEUR 3) sowie aus kurzfristigen Darlehen an die Gesellschafterin KGAL GmbH & Co. KG (TEUR 26).

Zinsaufwendungen

In dieser Position ist im Wesentlichen der Zinsaufwand aus der Aufzinsung des KGAL Vorsorgeplans in Höhe von TEUR 15 ausgewiesen.

Provisionserträge

Ausgewiesen werden die Honorare aufgrund eines Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 12.880 und die Honorare aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit diversen weiteren Gesellschaften in Höhe von TEUR 16.425.

Sonstige betriebliche Erträge

Im Wesentlichen besteht der Posten aus der Weiterbelastung von Kosten (TEUR 1.140), der Leistungsverrechnungen mit der Gesellschafterin/dem verbundenen Unternehmen KGAL GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 530 für das Risikomanagement und den Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 31.

Andere Verwaltungsaufwendungen

In dieser Position sind die Aufwendungen aufgrund des Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL GmbH & Co. KG über ausgelagerten Tätigkeiten in Höhe von TEUR 3.150 enthalten. Des Weiteren sind die Aufwendungen aus einem Geschäftsbesorgungs- und Zuschussvertrag mit der KGAL Capital GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 4.828 und einem Geschäftsbesorgungsvertrag mit der KGAL UK Ltd. In Höhe von TEUR 707 enthalten.

Ferner sind insbesondere Aufwendungen für Rechts- und Beratungskosten (TEUR 1.185), Mietkosten (TEUR 934), Reise- und Bewirtungskosten (TEUR 590), für Betreuungshonorare (TEUR 452), für Aufwendungen aus der Zuführung zu Rückstellungen (TEUR 429), für Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 217), für Versicherungen und Beiträge (TEUR 195) und für sonstige Verwaltungskosten (TEUR 328) ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Im Wesentlichen sind Projektkosten ausgewiesen (TEUR 1.086), welche aufgrund von Geschäftsbesorgungsverträgen weiterbelastet wurden.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Ausgewiesen wird eine Nachzahlung für Gewerbesteuer 2015 bzw. 2014 (TEUR 128) sowie die Gewerbesteuer für das Jahr 2016

(TEUR 184).

VI. Sonstige Angaben

Honorare des Wirtschaftsprüfers

In den anderen Verwaltungsaufwendungen sind Honorare der Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, für die Abschlussprüfung des Jahresabschlusses in Höhe von TEUR 68 und für sonstige Beratungsleistungen mit TEUR 70 enthalten.

Arbeitnehmer

Am Jahresende beschäftigte die KGAL IM 120 Arbeitnehmer (Vj. 119), die durchschnittliche Beschäftigtenzahl betrug 118 Arbeitnehmer (Vj. 122).

Die Arbeitnehmerstruktur der KGAL IM stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

	2016	2015
Weiblich	48	47
Männlich	72	72
Gesamt	120	119

	2016	2015
Vollzeit	105	106
Teilzeit	15	13
Gesamt	120	119

Sonstige Geschäfte

Es liegen keine außerbilanziellen Geschäftsvorgänge vor.

Im Berichtsjahr wurden Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen getätigt. Es handelt sich hierbei jedoch ausschließlich um Geschäfte mit Unternehmen, die in den Konzernabschluss der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, einbezogen sind. Somit liegen keine berichtspflichtigen Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen und Personen vor.

Persönlich haftende Gesellschafterin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die KGAL Investment Management GmbH, München. Ihr Stammkapital zum 31. Dezember 2016 beträgt EUR 25.000,00.

Geschäftsführung

Geschäftsführer im Geschäftsjahr:

Dr. Martin Baranowski,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft
Michael Ebner,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft
Jochen Hörger,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft
André Zücker,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführung beliefen sich im Geschäftsjahr 2016 auf TEUR 1.679, darin enthalten sind das Grundgehalt, die variable Vergütung sowie sonstige Vergütungsbestandteile.

Beirat

Der Beirat setzt sich wie folgt zusammen:

Gert Waltenbauer (Vorsitzender)	Geschäftsführer Fondshaus	München
Bert-Peter Consoir (stellv. Vorsitzender)	Wirtschaftsprüfer	Viersen
Dr. Michael Wangemann	Rechtsanwalt	München

Für das Geschäftsjahr 2016 erhielten die Beiratsmitglieder eine Vergütung in Höhe von TEUR 54.

Nachtragsbericht

Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses haben sich keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag ergeben, die Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben.

Gewinnverwendungsvorschlag

Die Gewinn- und Verlustrechnung der KGAL IM weist einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 aus.

Die Geschäftsführung wird, vorschlagen aus dem Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 und dem Gewinnvortrag in Höhe von TEUR 549 einen Betrag in Höhe von TEUR 1.500 zu entnehmen und an die Kommanditistin auszuzahlen.

Konzernzugehörigkeit

Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, ist ein Tochterunternehmen der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald. Die KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, stellt für das Geschäftsjahr 2016 einen Konzernabschluss auf, in den die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, einbezogen wird. Der Konzernabschluss der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Grünwald, den 13. Februar 2017

Die Geschäftsführer

gez. Dr. Baranowski

gez. Ebner

gez. Hörger

gez. Zücker

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2016

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

1. Unternehmenstätigkeit

Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald (nachfolgend: KGAL IM), wurde im Dezember 2012 gegründet. Gegenstand des Unternehmens ist die kollektive Vermögensverwaltung von geschlossenen Spezial-AIF und geschlossenen inländischen Publikums-AIF, welche im Wesentlichen in Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen investieren. Gegenstand des Unternehmens sind ferner Dienst- und Nebendienstleistungen gemäß § 20 Abs. 3 Nr. 1 (individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung) sowie Nr. 9 KAGB (sonstige Tätigkeiten, die mit diesen Dienst- und Nebendienstleistungen unmittelbar verbunden sind).

Die KGAL IM hat ihre Geschäftstätigkeit zum 01. Juli 2013 aufgenommen. Sie erhielt ihre Erlaubnis für die Tätigkeit als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft am 30. Juni 2014.

Die KGAL IM verwaltete zum Beginn des Geschäftsjahres als Kapitalverwaltungsgesellschaft zwei aktive Übergangsfonds gemäß § 353 Abs. 1 KAGB und acht aktive geschlossene inländische Spezial-AIF. Im Geschäftsjahr wurden durch die KGAL IM vier geschlossene Spezial-AIF in den Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen aufgelegt. Bei einem dieser neu aufgelegten Fonds wurden nach dem Beitritt erster Investoren bereits Investitionen vorgenommen. Mit Investitionen der übrigen neu aufgelegten Fonds rechnet die KGAL IM ab dem Geschäftsjahr 2017. Die KGAL IM prüft daneben die Erweiterung der Produktpalette durch Debt-Investments in den vorgenannten Assetklassen.

Weiterhin erbringt die KGAL IM für Fonds, die sich im Bestand der KGAL GmbH & Co. KG (nachfolgend KGAL) und einer anderen deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaft befinden, auf Grundlage von Geschäftsbesorgungsverträgen das Portfolio-, Transaktions- und Assetmanagement sowie das Risikomanagement. Bei diesen Fonds handelt es sich im Wesentlichen um die Assetklassen Flugzeuge, Infrastruktur, Immobilien und Schiffe.

Darüber hinaus verfolgt die KGAL IM eine Internationalisierungsstrategie. Es ist geplant, zunehmend auch institutionelle Anleger insbesondere aus Staaten der Europäischen Union zu gewinnen. Auf Initiative der KGAL IM wurden durch eine Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft bereits im Geschäftsjahr 2015 vier Fonds aufgelegt. Für diese Fonds erbringt die KGAL IM Dienstleistungen im Rahmen eines Anlageberatervertrages.

Die KGAL IM unterhält keine in- und ausländischen Zweigniederlassungen.

2. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Branchensituation

Der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland hat sich auch 2016 fortgesetzt. Der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts liegt bei etwa 1,9%. Für 2017 wird ein geringeres Wachstum von 1,3% prognostiziert. [1]

Die stabile Verfassung der deutschen Wirtschaft wurde 2016 maßgeblich getragen von einen anhaltenden Beschäftigungszuwachs, steigenden Einkommen, niedrigen Zinsen und moderaten Rohstoffpreisen. Wie schon 2015 dominierte die starke Binnenwirtschaft mit hohen Konsumausgaben die robuste Konjunkturentwicklung. Weniger Impulse kamen dagegen von der außenwirtschaftlichen Flanke, da die wirtschaftliche Erholung wichtiger Handelspartner verhalten ausfiel und damit deutsche Exporte nicht mehr das hohe Wachstums-Niveau der Vorjahre erreichen konnten.

[1] Jahresgutachten 2016/17, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2016.

Profitiert hat die deutsche Wirtschaft 2016 in hohem Maße auch von der weiterhin expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB), die ihre Niedrigzinspolitik fortsetzt und damit indirekt auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage weiter stimuliert.

Das Inflationsziel der EZB von rund 2% wird jedoch bislang nicht erreicht. In Deutschland lag die Gesamtinflationsrate 2016 bei lediglich etwa 0,5% [2]. Dazu trugen nicht zuletzt die moderaten Rohstoffnotierungen sowie ein nur mäßiger Anstieg der nominalen Lohnstückkosten der Unternehmen bei.

Verschiedene politische Rahmenbedingungen sorgten jedoch auch für Unsicherheit. Zwar hat sich die Flüchtlings-Zuwanderung 2016 erheblich abgeschwächt, doch die Krisenherde im Nahen Osten, in der Ukraine und der Türkei sowie Unstimmigkeiten in der EU bergen Gefahrenpotenziale. Das Brexit-Votum hatte zwar bislang in Deutschland keine wesentlichen Auswirkungen, der Verlauf der anstehenden Verhandlungen über den britischen EU-Austritt ist jedoch ungewiss. Das weitgehend unerwartete Ergebnis der Präsidentenwahl in den USA gilt weithin als Symptom für eine tiefgreifende Unzufriedenheit mit der politischen Situation und dem politischen Establishment - und dies gilt nicht nur in den USA. Da sich der deutsche Handelsbilanzüberschuss mit den USA auf rund 1,8% (2015) des Bruttoinlandsprodukts beläuft, gelten die USA als wichtigster Handelspartner und die Ausrichtung der künftigen US-Wirtschaftspolitik ist von elementarer Bedeutung.[3]

2.1 Immobilien

Die positiven konjunkturellen Fundamentaldaten und die Wahrnehmung Deutschlands als Stabilitätsanker in Europa strahlen auch auf die Immobilienwirtschaft aus. Nach einem zunächst schleppenden Verlauf des Transaktionsgeschehens im ersten Halbjahr 2016 haben sich die Investitions-Aktivitäten in der zweiten Jahreshälfte deutlich belebt. Das Kaufinteresse ist weiterhin hoch und hat möglicherweise durch den Brexit-Entscheid zusätzliche Dynamik erfahren. Bei in- und ausländischen Kapitalanlegern stehen deutsche Gewerbeimmobilien und Wohn-Portfolios hoch im Kurs. Jedoch kann das Angebot an qualitativ guten Objekten die anhaltend hohe Nachfrage nicht annähernd decken. In der Summe dürfte sich deshalb 2016 das Gesamttransaktionsvolumen in den Gewerbe- und Wohnimmobilien-Märkten voraussichtlich stark auf etwa EUR 60-70 Mrd. ermäßigt haben. 2015 waren es insgesamt noch rund EUR 80 Mrd. [4]

2.2 Infrastructure

Die Assetklasse Erneuerbare Energien zeigte sich auch 2016 auf globaler Ebene als wachstumsstark. Insbesondere die Bereiche Wind und Photovoltaik mit den Hauptmärkten China, USA und Japan sorgten für Rekordmarken. Mit einem weltweiten Zubau von rd. 76 GW an Photovoltaikanlagen wurde ein neuer Rekord geschrieben. Für 2017 wird ein Ergebnis in ähnlicher Größenordnung erwartet. Ähnliche Zahlen zeigt auch die Windbranche, für die mit rd. 65 GW erwarteten Zubaus ebenfalls eine neue Rekordmarke erreicht wird. Regional dominieren in diesem Bereich China und Asien, während Europa auf unverändert hohem Niveau verharrt. Durch die Unterzeichnung und Ratifizierung des Pariser Klimaschutzabkommens werden weitere Impulse für die Erneuerbaren Energien erwartet, die das nachhaltig erwartete Wachstum weiter stützen werden. [5]

[2] Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 18. Januar 2017 - 18/17
[3] Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2016.
[4] JLL, Investmentmarktüberblick Deutschland 3. Quartal 2016, Oktober 2016.
[5] http://www.edie.net/news/9/Green-economy-reaction-to-the-Paris-Agreement, abgerufen 30.01.2017

Gleichzeitig ist ein Wandel in der Branche festzustellen. Das deutsche EEG 2017 dokumentiert exemplarisch die auch in den anderen Ländern zu beobachtende gesetzgeberische Entwicklung im Bereich der Erneuerbaren Energien. Sie bewegt sich weg von festen Fördertarifen hin zu marktorientierten Ausschreibungsverfahren bzw. implementieren marktbasierten Mechanismen (z.B. grüne Zertifikate). Mittelfristig wird die vollständige energiewirtschaftliche Marktreife angestrebt.

Zwar sind bereits heute Projekte am Markt zu beobachten, die durch sehr niedrige Gestehungskosten ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den konventionellen fossilen Energieträgern beweisen. Allerdings bedarf es - auch vor dem Hintergrund von historischen Tiefpreisen auf dem Strommarkt - weiterhin lenkungspolitischer Investitionsanreize, um die global beschlossene Energiewende nachhaltig zu stärken und den weiteren Ausbau der Erneuerbaren Energien zu fördern.

2.3 Aviation

Die Luftfahrtbranche hat sich in 2016 trotz globaler wirtschaftlicher und politischer Unsicherheiten sehr positiv entwickelt. Dies ist nicht zuletzt auf den seit rund zwei Jahren deutlich niedrigeren Ölpreis zurückzuführen. Mit zuletzt über USD 60 pro Barrel[6] ist der Kerosinpreis zwar derzeit wieder etwas gestiegen, ist aber im Vergleich zu den Jahren 2012 bis 2014 noch immer auf deutlich geringerem Niveau. Nicht zuletzt aufgrund der niedrigen Kosten für Treibstoff sind die durchschnittlichen Ticketpreise weiter gesunken. Dies unterstützt das Wachstum des Fluggastaufkommens: Gemäß IATA liegt der Zuwachs in 2016 voraussichtlich bei 6,3%.[7] Für 2017 prognostiziert die IATA ein Wachstum von 5,1%. Dieser Wert liegt zwar unter dem entsprechenden Wert der letzten Jahre, aber noch immer in etwa auf dem Niveau des langfristigen Durchschnittswerts.

Die Profitabilität der Airlines (die IATA geht derzeit für 2016 von einer Kapitalrendite von über 9% aus) ist weiterhin sehr gut. Die IATA erwartet für 2016 einen Branchengewinn von USD 35,6 Mrd., was eine Höchstmarke darstellen würde. Auch für 2017 wird ein überdurchschnittlich hoher Gewinn von nahezu USD 30 Mrd. prognostiziert.[8]

2.4 Konjunkturaussichten 2017

Die Konjunkturaussichten der deutschen Wirtschaft für 2017 sind grundsätzlich weiterhin positiv. Mit einem Anstieg um 1,3% dürfte sich das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts jedoch insbesondere wegen mehr arbeitsfreier Tage verlangsamen. Für die Inflationsrate wird 2017 eine deutliche Steigerung auf 1,6% prognostiziert, da sowohl eine Erhöhung der Energiepreise erwartet wird als auch eine Anhebung der Lohnstückkosten, die wiederum stärkeren Druck auf die Verbraucherpreise ausüben könnten.[9]

Auf der binnenwirtschaftlichen Seite deuten wesentliche Frühindikatoren auf eine Fortsetzung des stabilen Wachstumspfads hin. Der kräftige Beschäftigungsaufbau dürfte am Arbeitsmarkt eine Zunahme um rund 400.000 auf dann knapp 44 Millionen Erwerbstätige bewirken - nochmals ein Plus von 0,9%.[10] Damit steigen auch die verfügbaren Einkommen. Das Konsumklima wird sich weiterhin auf hohem Niveau halten. Bei den Investitionen ergibt sich voraussichtlich weiterhin ein differenziertes Bild. Unternehmen werden aufgrund mäßiger internationaler Absatzaussichten 2017 wohl erneut nur moderat investieren. Dagegen sollte der Wohnungsbau auch 2017 merklich zunehmen, da vielerorts - insbesondere in den prosperierenden Großstädten - erhebliche Wohnungsengpässe bestehen und zudem die Flüchtlingsmigration den Bedarf an günstigem Wohnraum erhöht.

[6] IATA: Jet Fuel Price Development (Januar 2017), http://www.iata.org/publications/economics/fuel-monitor/Pages/price-development.aspx
[7] IATA: Air Passager Market Analysis December 2016 (02.02.2017)
[8] IATA: Economic Performance of the Industry (08.12.2016)
[9] Jahresgutachten 2016/17, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2016.
[10] Jahresgutachten 2016/17, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, November 2016.

Optimistische Perspektiven resultieren ebenso aus der jüngsten Steuerschätzung vom November 2016: Die anhaltende Konjunktur lässt auch in den nächsten Jahren solide Steuereinnahmen erwarten. Die aktuelle Hochrechnung ergibt für den Zeitraum von 2016 bis 2021 einen Anstieg der Steuereinnahmen von EUR 696 Mrd. auf EUR 836 Mrd. Dies würde aus heutiger Sicht ein Plus von rund 20% bedeuten.[11]

Im Unterschied zur soliden binnenwirtschaftlichen Situation erschweren jedoch unerwartete Entwicklungen im außenwirtschaftlichen Umfeld die Konjunkturprognosen für 2017. Verhandlungsverlauf und Konsequenzen des Brexit sind bis auf weiteres nicht vorhersehbar. Ein hoher Grad an Unsicherheit ergibt sich auch aus dem Politikwechsel in den USA. Sollten sich die erkennbaren protektionistischen Tendenzen realisieren und eine Schwächung des Freihandels erfolgen, könnte dies auch massive Auswirkungen auf große Exportnationen wie Deutschland haben.

Insgesamt dürfte der deutsche Außenhandel 2017 erneut nur einen geringen Wachstumsbeitrag zur Steigerung des Bruttoinlandsprodukts leisten. Die Weltwirtschaft wächst nach wie vor nur moderat, in einigen Schwellenländern und Ländern des Euro-Raums zeigen sich nur verhaltene Erholungstendenzen.

Die unverändert expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank dürfte 2017 einmal mehr maßgeblich dazu beitragen, dass die Finanzierungskonditionen für Unternehmen und Private auch künftig günstig bleiben. Im Kontext mit relativ wenig rentierlichen Alternativanlagen dürften die deutschen Immobilienmärkte in den Investitionsstrategien zahlreicher in- und ausländischer Investoren eine wesentliche Rolle spielen und von weiterhin hohen Kapitalzuflüssen profitieren. Dabei könnten der Brexit und die Unwägbarkeiten der künftigen US-Politik für deutsche Immobilien eventuell sogar positive flankierende Impulse bringen.

2.5 Branche von Anbietern geschlossener Fonds

Die Branche von Anbietern geschlossener Fonds hat sich den Anforderungen des in 2013 in Kraft getretenen KAGB gestellt und die umfangreichen Anforderungen, insbesondere im Portfolio- und Risikomanagement, implementiert. Im Zuge der europaweiten Regulierung ergab sich dabei eine deutliche Annäherung der europäischen Fondsanbieter.

Man unterscheidet im Bereich der inländischen geschlossenen Fonds zwischen geschlossenen Spezial-AIF, an denen sich nur semiprofessionelle und professionelle Anleger beteiligen dürfen, und geschlossenen Publikums-AIF, an denen sich alle Anleger, insbesondere Privatanleger, beteiligen können. Aufgrund der „Professionalität" der Anlegergruppen, ermöglichen Spezial-AIF größere Freiheiten und unterliegen geringeren Regulierungsanforderungen in den Bereichen Strukturierung, Vertrieb und Reporting als die Publikums-AIF.

Zum 14. Dezember 2016 listet die BaFin insgesamt 389 (Vorjahr: 350) zugelassene Kapitalverwaltungsgesellschaften (nachfolgend: KVG), registrierte KVG und zugelassene Investmentgesellschaften, von denen 124 (Vorjahr: 119) (also 32%) externe KVG sind.[12] Der geringe Zuwachs der für die KGAL IM relevanten registrierten KVG zeigt, dass sich der Markt konsolidiert hat.

[11] Bundesfinanzministerium, Ergebnisse der 149. Sitzung des Arbeitskreises „Steuerschätzungen" vom 2.-4. November 2016.
[12] BaFin-Unternehmensdatenbank, https://portal.mvp.bafin.de/database/InstInfo/, abgerufen am 14.12.2016.

Dabei hatten nach einer Auswertung des bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. (nachfolgend: bsi) 48 % der externen KVG die Erlaubnis zur Verwaltung geschlossener inländischer Spezial-AIF. In 2016 wurden nach seinen Angaben bis Ende November nur 16 (Vorjahr insgesamt 33) geschlossene Publikums-AIF zugelassen. Das prospektierte Fondsvolumen der zum o.g. Stichtag bekannten 82 Publikums-AIF beziffert der bsi mit rund EUR 5,5 Mrd. Davon entfielen rund 89% des prospektierten Fondsvolumens auf die Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien. Entsprechende Zahlen für Spezial-AIF liegen aktuell für den Berichtszeitraum nicht vor.[13]

Nach der Auswertung der Bundesbankstatistik zu den Platzierungszahlen für AIF und Altfonds konnten im Zeitraum September 2015 bis August 2016 insgesamt EUR 2,48 Mrd. Eigenkapital, davon EUR 1,15 Mrd. in Immobilienfonds platziert werden. Die Branche liegt damit sowohl nach Anzahl der aufgelegten Fonds als auch nach platziertem Eigenkapital noch deutlich hinter den Spitzenwerten früherer Zeiten zurück.[14]

3. Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Die Ertragslage ist vom Geschäftsbesorgungsvertrag mit der KGAL geprägt. Gemäß dem Geschäftsbesorgungsvertrag werden Leistungen für Altfonds und sonstige Investitionskonzepte durch das Portfolio-, Transaktions- und Assetmanagement erbracht. Die

daraus resultierenden Provisionserträge betrugen TEUR 12.880 (Vj.: TEUR 13.448). Darüber hinaus konnten im Geschäftsjahr Provisionserträge im Zusammenhang mit dem Erwerb von Assets in die von der Gesellschaft verwalteten Fonds sowie laufende Honorare aus den im Aufbau befindlichen Fonds generiert werden. Die gesamten Provisionserträge betrugen somit im Geschäftsjahr TEUR 29.305 (Vj.: TEUR 26.636). Dem stehen Aufwendungen für Personal von TEUR 15.499 (Vj.:TEUR 14.734) und andere Verwaltungsaufwendungen in Höhe von TEUR 13.180 (Vj.: TEUR 9.795) entgegen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen resultieren im Wesentlichen aus Leistungen für die Überlassung von Räumlichkeiten, Soft- und Hardware sowie Personal-, Rechnungswesen- und Controlling-Tätigkeiten, die von der KGAL bezogen wurden (TEUR 3.150, Vj.: TEUR 3.933), sowie aus Leistungen für die Vertriebsunterstützung und Anlegerbetreuung durch die KGAL Capital GmbH & Co. KG (TEUR 4.828, Vj.: TEUR 1.610). Das Geschäftsjahr 2016 konnte mit einem Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 (Vj.: TEUR 3.045) abgeschlossen werden. Mit einem Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 wurde das Ziel eines höheren Ergebnisses als im Vorjahr nicht erreicht. Dies ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass mit rund EUR 588 Mio. weniger Investitionen getätigt werden konnten, als geplant waren.

Die Finanzlage ist nach wie vor durch einen hohen Bestand an Bankguthaben (TEUR 15.542) geprägt. Davon ist ein Betrag in Höhe von TEUR 6.200 auf getrennten Konten angelegt. Dieser Betrag dient dem Nachweis der zum Geschäftsbetrieb erforderlichen Eigenmittel nach § 25 KAGB. Die Gesellschaft verfügte jederzeit über ausreichend Liquidität, um ihren Verpflichtungen nachkommen zu können. Die freie Liquidität der Gesellschaft wurde in Festgeldanlagen angelegt oder unterjährig an die Konzernmuttergesellschaft KGAL kurzfristig ausgeliehen.

Die Vermögenslage der KGAL IM ist durch eine geringe Vermögensbindung gekennzeichnet. Gemäß der Geschäftspolitik der KGAL IM hält sie keine Beteiligungen an Fondsgesellschaften, vergibt keine Darlehen an Fondsgesellschaften und stellt kein Eigenkapital zur Verfügung.

[13] bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V., AG Finanzaufsicht 30.11.2016, Marktüberblick.
[14] bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V., AG Finanzaufsicht 30.11.2016, Marktüberblick

Die finanziellen Leistungsindikatoren der KGAL IM stützen sich auf die nachhaltigen laufenden Verwaltungshonorare, die aus den betreuten Gesellschaften über die Laufzeit der jeweiligen Fonds- bzw. Finanzierungstransaktion erwirtschaftet werden. Hierbei zielt die KGAL IM darauf ab, den Deckungsgrad der gesamten Verwaltungsaufwendungen durch den Bestand an laufenden Verwaltungshonoraren zu erhöhen. Die Zielerreichung erfolgt hier durch konsequentes Kostenmanagement sowie den Ausbau der Honorarbasis durch Neukonzeption von Fonds und Einkauf von attraktiven, renditestarken Sachwerten für die Investoren. Neben der finanziellen und organisatorischen Steuerung der KGAL IM resultiert der Erfolg zu einem nicht unwesentlichen Teil aus den nicht finanziellen Leistungsindikatoren. Diese betreffen im Wesentlichen die Bereiche Personal, Kundenbasis und -zufriedenheit, Markt- und Asset-Know-how sowie Reputation und Business Excellence. In all diesen Bereichen sieht sich die KGAL IM sehr gut aufgestellt. Im Bereich Personal wird durch gezielte Aus- und Weiterbildung, Förderung von externer Fortbildung, ein attraktives Vergütungssystem, aber auch die Besetzung offener Stellen mit qualifizierten Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern die Basis geschaffen, um den kontinuierlich im Wandel befindlichen Marktanforderungen gerecht zu werden. Für die Kunden der KGAL IM kommt es neben den finanziellen Rückflüssen aus den getätigten Investitionen auf ein qualitativ hochwertiges und termingerechtes Reporting an, das eine Kontinuität von qualifiziertem Personal sowie kontinuierliche Optimierung der Prozesse voraussetzt. Die hier durch die KGAL IM erzielte Business Excellence, durch die proaktiv der Wandel gestaltet wird, unterstreicht die Reputation der KGAL IM am Markt, deren Aufrechterhaltung und weitere Verbesserung die Voraussetzung für die Erreichung der finanziellen Ziele ist.

Das Kommanditkapital beträgt zum 31.12.2016 TEUR 5.000. Die Kapitalrücklagen belaufen sich auf TEUR 5.000. Zusammen mit dem Jahresüberschuss von TEUR 953 und dem Gewinnvortrag von TEUR 548 wird ein Bilanzgewinn von TEUR 1.501 (Vj.: TEUR 548) und ein Eigenkapital von insgesamt TEUR 11.501 (Vj.: TEUR 10.549) ausgewiesen.

Die EK-Quote erhöhte sich geringfügig auf 60,9% (Vorjahr 60,5%).

Die Eigenmittel gemäß § 25 KAGB belaufen sich zum Bilanzstichtag 31.12.2016 und nach Feststellung des Jahresabschlusses auf insgesamt TEUR 11.501 (Vj.: TEUR 10.549). Der Gesamtbetrag der Eigenmittel ergibt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von TEUR 5.000 zuzüglich einer Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 5.000 und zuzüglich dem Bilanzgewinn 2016 in Höhe von TEUR 1.501.

Die Ermittlung der Kapitalanforderungen gemäß § 25 KAGB ergab, unter Einbeziehung des verwalteten Vermögens zum 31.12.2016 und der Verwaltungsaufwendungen, eine Mindestkapitalanforderung in Höhe von TEUR 7.255 (Vj.: TEUR 6.132).

Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der KGAL IM war im Geschäftsjahr 2016 stets geordnet.

4. Risikobericht

4.1 Allgemeines

Die Erstellung einer Geschäfts- und Risikostrategie sowie deren Etablierung im Unternehmen ist grundsätzlich Aufgabe der Geschäftsleitung. In der KGAL IM ist der für Risikofragen zuständige Geschäftsführer für die Risikomanagementaufgaben zuständig. Entscheidungen zu Risikomanagementthemen wie z.B. Änderungen der grundsätzlichen Methodik, Festlegung der Risikostrategie etc. werden durch die Gesamtgeschäftsführung der KGAL IM getroffen.

Die Strategien werden regelmäßig, mindestens einmal jährlich, überprüft und gegebenenfalls angepasst. Die Geschäftsstrategie der KGAL IM wird im Rahmen der alljährlichen Budgetplanung festgelegt. Zusätzlich wird jährlich die Risikostrategie erstellt, die mit der Geschäftsstrategie in konsistentem Zusammenhang steht. Über die Risikostrategie (Risikopolitik) wird definiert, in wie weit das Unternehmen bereit ist, Risiken einzugehen. Die Risikostrategie der KGAL IM geht von der Grundposition aus, dass die dem Unternehmen zur Verfügung stehende Risikodeckungsmasse, mindestens dem vorhandenen aggregierten Risikopotenzial entspricht (Risikotragfähigkeitsanalyse). Das elementare Hauptziel der KGAL IM ist es, in diesem Sinne bestandsgefährdende Risiken zu

vermeiden. Zu diesem Zweck werden die im Rahmen der Risikomessung quantifizierten Risikopotenziale der Risikodeckungsmasse gegenübergestellt. Nach der aktuell gültigen Risikomessmethodik der KGAL IM gilt das eingezahlte gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage in Höhe von insgesamt TEUR 10.000 als Risikodeckungsmasse, welche gegebenenfalls um Verlustvorträge vermindert wird. Ein Puffer für die Risikodeckungsmasse erscheint angesichts der Tatsache, dass die wesentlichen Risiken der KGAL IM (Reputations- und operationelle Risiken) im Risikokapital zeitnah abgebildet werden, nicht erforderlich. Die Risikotragfähigkeit der KGAL IM ist grundsätzlich dann gewährleistet, wenn die Risikodeckungsmasse größer oder gleich dem aggregierten Risikopotenzial der KGAL IM ist.

Zum 30. September 2016 betrug die Risikodeckungsmasse von EUR 10 Mio. nach Verlustvorträgen von EUR 1,6 Mio. noch EUR 8,4 Mio.. Bei einem ermittelten Risikopotenzial von EUR 3 Mio. war damit die Risikodeckungsmasse zu 36% in Anspruch genommen.

Hinsichtlich der Liquiditätssteuerung besteht per 30. September 2016 weiterhin ein Liquiditätslimit im Sinne einer Mindestliquidität von 6,2 Mio. EUR. Die Einhaltung des Liquiditätslimits wird im Rahmen der regelmäßig stattfindenden Liquiditätsstresstests überprüft.

Die Abteilung Risk Management hat ein Risikomanagementsystem installiert. Es stellt die Gesamtheit aller Maßnahmen zur Erfassung, Messung, Steuerung, Überwachung und Kommunikation von Risiken (Risikocontrolling und Risikosteuerung) dar. Das Risikomanagementsystem ist nicht als abschließende Organisationseinheit aufzufassen, sondern als Gesamtheit von umfangreichen formalen Strukturen und Prozessen zu verstehen. Aufbau- und ablauforganisatorisch können sich Risikocontrolling- und Risikosteuerungsprozesse auf diverse Einheiten erstrecken. Die Hauptaufgaben des Risk Managements als interne organisatorische, bereichsübergreifende Einheit sind:

- die fortlaufende Identifikation und Beurteilung der geschäftsspezifischen Risiken der KGAL IM hinsichtlich Relevanz und Auswirkungen (Risikoinventur);

- die fortlaufende Erarbeitung von Methoden und Instrumenten zur Messung dieser Risiken, die in dem Aufzeigen von Risikopotenzialen münden, wobei die Methoden und Instrumente einer laufenden Überprüfung unterliegen (Risikomessung);

- das Aufzeigen von Maßnahmen für eine Steuerung der Risiken durch z.B. Risikovermeidung, -verlagerung, -reduzierung und -verminderung (Risikosteuerung);

- das regelmäßige Reporting über die identifizierten Risiken und deren Überwachung, um eine risikobezogene Entscheidungsbasis für das Management der KGAL IM sowie die Ableitung von Handlungsempfehlungen zu erzeugen (Risikoreporting).

Darüber hinaus übernimmt das Risk Management der KGAL IM auch das Risikomanagement für die einzelnen Fonds (AIF).

Über Geschäftsbesorgungsverträge mit der KGAL übernimmt die KGAL IM zudem auch das Risikomanagement der sog. Altfonds der KGAL und unterstützt zudem die Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft bei Fonds, bei denen sie als Anlageberater tätig ist, durch Aufbereitung von Informationen zu deren Einzelinvestments.

Die nachstehenden Risiken und Mechanismen bzw. Prozesse betreffen sowohl das Risikomanagement der KGAL IM als auch das Risikomanagement der KGAL IM in Bezug auf die von ihr verwalteten Fonds. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die KGAL IM selbst nur einige wenige der nachfolgend dargestellten Risiken direkt treffen können, andererseits aber sich verwirklichende Risiken bei den Fonds indirekt insofern auswirken, als hierdurch Reputationsschäden für die KGAL IM oder im Einzelfall auch Klagerisiken für die KGAL IM entstehen können.

4.2 Risiken der KGAL IM

Die aus Sicht des Risiko Managements wesentlichen Risiken der KGAL IM liegen vor allem in den Ertrags- und Liquiditätsrisiken, den Vertriebsrisiken, den Reputationsrisiken sowie den operationellen Risiken. Im Einzelnen:

Ertrags- und Liquiditätsrisiken: Da ein Großteil der Aufwandspositionen fix sind, sind Ertragsrisiken (Einnahmenrisiken aus Leistungen an die verwalteten Fonds) der wesentliche Risikotreiber für Liquiditätsrisiken der KGAL IM. Zur Beobachtung dieses Risikos werden seit Mitte 2014 Stresstests hinsichtlich der geplanten Einnahmen und Ausgaben und ihrer Auswirkungen auf die Liquidität und die GuV in der Regel vierteljährlich durchgeführt.

Reputationsrisiken resultieren aus Kundenunzufriedenheit, die primär durch Nichterreichen der prognostizierten Rendite oder anderer Werteversprechen bedingt sein können. Aus einer fehlenden Reputation können zum einen Ertragsrisiken entstehen, zum anderen erhöht sich dadurch die Wahrscheinlichkeit von Klagen unzufriedener Anleger gegen die KGAL IM und in der Folge freiwilliger Zahlungen zur Abwendung des Reputationsverlustes.

Diese Risiken werden über die Risikoeinstufung im Rahmen der sog. Risk-Due-Diligence für Fonds erfasst und für die Risikotragfähigkeitsanalyse der KGAL IM quantifiziert. Die Quantifizierung allein bedeutet aber nicht, dass erwartet wird, dass aus den Reputationsrisiken ein Schaden in dieser Höhe entsteht. Es handelt sich also um die Quantifizierung des Risikos unerwarteter, nicht von erwarteten Schäden.

Aufgrund der Anforderungen des KAGB, der stärkeren internationalen Ausrichtung sowie der erhöhten Komplexität künftiger Fonds mit

einer Vielzahl von Einzeltransaktionen bestehen weiterhin operationelle Risiken für die KGAL IM. Diese betreffen insbesondere Risiken im Hinblick auf eine effiziente und effektive Aufbau- und Ablauforganisation der KGAL IM. Die KGAL IM wird das wesentliche Neugeschäft der KGAL-Gruppe tätigen. Die aktuell in Platzierung befindlichen Fonds als auch die Bestandsfonds der KGAL IM werden bereits heute nach den Anforderungen des KAGB gemanaged. Den Risiken wird aktuell durch die Einführung eines Portfolio- und Assetmanagement-Systems (PAS), das seit Anfang 2015 sukzessive für die verwalteten Fonds implementiert wird, durch eine klare Aufbauorganisation sowie durch weitere Einwerbung des notwendigen Personals begegnet.

Weitere operationelle Risiken sind primär IT-, Personal- und Prozessrisiken, rechtliche und steuerliche Risiken, aber auch Compliance, Geldwäsche- und Betrugsrisiken. Diesen Risiken wird durch eine klare Aufbau- und Ablauforganisation, detaillierte Arbeitsanweisungen, einem internen Kontrollsystem und der Implementierung gängiger IT-Standards und intensivem Training der Mitarbeiter begegnet. Unter Personalrisiken lassen sich vornehmlich ein Schlüsselpersonen-Risiko sowie ein Engpass beim Anwerben von Mitarbeitern mit assetspezifischem Know-how subsumieren.

Zur Quantifizierung der operationellen Risiken wurde 2014 das sog. Self Assessment-Verfahren eingeführt, über das mit den relevanten Fachabteilungen anhand einer qualifizierten Bewertung die jeweiligen operationellen Risiken identifiziert und quantifiziert werden. Dabei wird aufgrund der zahlreichen Geschäftsbesorgungsverträge innerhalb der KGAL-Gruppe das Self Assessment für die KGAL-Gruppe zusammen durchgeführt und anschließend anhand einer qualifizierten Schätzung der ermittelte Betrag zwischen den einzelnen Gesellschaften der KGAL-Gruppe aufgeteilt. Auch die Betrugsrisiken werden, zusätzlich zu den sonstigen operationellen Risiken, durch ein Self Assessment-Verfahren ermittelt und quantifiziert.

4.3 Risiken der Fonds

Die von der KGAL IM initiierten und verwalteten Fonds sind mit einer Vielzahl von möglichen Risiken konfrontiert. Neben Bonitäts-, Marktpreis-, Restwert-, Zinsänderungs- und Währungsrisiken sind dies insbesondere rechtliche und steuerliche Risiken sowie verschiedene operationelle Risiken (unter anderem Personal- und IT-Risiken, Geldwäsche- und Betrugsrisiken sowie Regulierungsrisiken). Darüber hinaus können volkswirtschaftliche Entwicklungen auf nationaler und internationaler Ebene sowie Änderungen der rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen negative Auswirkungen auf die Kosten- und Ertragssituation haben.

Je nach Fonds sind nicht immer alle o.g. Risiken einschlägig. Im Folgenden werden deshalb auch nur die wesentlichen Risiken und deren Handhabung beschrieben.

Dem Adressausfall- und Bonitätsrisiko (auch Gegenparteirisiko genannt) wird durch eine Analyse sowie laufende Überwachung der Bonität der entsprechenden Partner begegnet. Die bonitätsmäßige Beurteilung der Kunden und Geschäftspartner erfolgt vor Vertragsabschluss und in regelmäßigen Abständen während der Dauer der Geschäftsbeziehung nach branchenüblichen Kriterien. Sofern verfügbar wird die Bonität auch über Einschätzungen internationaler Ratingagenturen wie Standard & Poor’s oder Moody’s ermittelt. Ansonsten erfolgt die Bonitätsbeurteilung hinsichtlich der wesentlichen beteiligten Partner der jeweiligen Transaktionen im Rahmen eines Bonitätsscorings. Alle wesentlichen Bonitätsträger bei Fonds werden erstmalig mit Genehmigung des Projektes durch die Gremien diesem Bonitätsscoring unterzogen, welches zusammen mit der Beurteilung weiterer Risikokategorien in die Risikoeinstufung des Fonds selbst einfließt. Das Bonitätsscoring wird im Rahmen der Risikoeinstufung regelmäßig, mindestens jährlich aktualisiert, im Falle wesentlicher Ereignisse auch ad hoc, und fließt in das turnusmäßige Risikoreporting ein. In Einzelfällen (aktuell z.B. durch Airline Analyst Financial Ratings Services für Leasingnehmer bei Flugzeugtransaktionen und KSV oder Creditreform für Mieter bei Immobilien) werden zusätzlich zum internen Bonitätsscore externe Bonitätsinformationen verwendet.

Marktpreisrisiken - zu denen u.a. das oben genannte Restwertrisiko und auch Zins- und Währungsrisiken gehören - werden im Rahmen des Risk-Due-Diligence-Prozesses erfasst, bewertet und, falls sie wesentlich sind, in die Sensitivitäts- und Szenarioanalysen einbezogen und in Stresstests die potenziellen Auswirkungen auf die Performance der Fonds dargestellt. Im Fall von variabel verzinslichen Finanzierungen oder offenen Fremdwährungspositionen unterliegt der Fonds einem Währungs- bzw. Zinsänderungsrisiko, dem gegebenenfalls durch den Abschluss von Sicherungsderivaten (Swaps oder Caps) Rechnung getragen wird.

Rechtliche und steuerliche Risiken werden ebenfalls im Zuge der Risk-Due-Diligence erfasst und bewertet und können im Falle wesentlicher Ausprägungen in Stresstests einfließen.

Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken werden im Rahmen eines vorausschauenden Cash-Managements und einer fristenkongruenten Finanzierungsplanung eng überwacht und im Rahmen von monatlichen Liquiditätsstatusberichten und -planungen für einen 15-MonatsZeitraum an die Geschäftsführung berichtet. Darüber hinaus finden Liquiditätsstresstests im Rahmen des quartärlichen Risiko Reportings für Anleger statt, bei denen mit Risikotreibern im Rahmen von Sensitivitätsanalysen bzw. Szenarioanalysen modelliert und die Auswirkungen auf liquiditätsrelevante Zielgrößen (z.B. Ausschüttungen, handelsrechtliches Ergebnis) dargestellt werden.

Zusätzlich zu den oben genannten Erläuterungen zu den operationellen Risiken gilt, dass operationelle Risiken bezüglich der Verwaltung der Fonds im Rahmen der Risk-Due-Diligence jedes einzelnen Fonds erfasst und bewertet werden.

Geschäftsführung und Beirat werden regelmäßig im Rahmen des Risikoreportings durch standardisierte Berichte über alle nicht vernachlässigbaren Risiken und über relevante Einzelfälle ad hoc informiert. Das gesamte Risikomanagement wird durch den für Risk Management zuständigen Geschäftsführer überwacht und regelmäßig durch die Interne Revision (Abteilung Audit) auf Angemessenheit und Wirksamkeit überprüft. Durch den installierten Ad hoc-Prozess als Frühwarnsystem der KGAL IM werden alle relevanten Geschäftspartner, Bonitätsträger sowie weitere Indikatoren zeitnah überwacht. Die Abteilung Risk Management erarbeitet bei konkretem Anlass zusammen mit der zuständigen Abteilung eine Risikomeldung, in welcher neben der Sachverhaltsdarstellung konkrete Maßnahmen benannt und an die Gremien berichtet werden. Bei Bedarf wird ein sog. ad hoc-Team einberufen. Auf diese Weise kann frühzeitig auf Veränderungen der Risiken einzelner Bereiche und Produkte reagiert werden. Zudem wird die Durchführung der in der Risikomeldung festgelegten Maßnahmen überwacht und regelmäßig berichtet.

Relevante wirtschaftliche, steuerrechtliche und rechtliche Umfeldveränderungen werden insbesondere durch die verantwortlichen Fachabteilungen und die Abteilungen Risk Management, Legal, General Counsel und Compliance/Anti-Money-Laundering sowie die externe Steuerberatungsgesellschaft NOMOS beobachtet, um insbesondere negativen Auswirkungen rechtzeitig zu begegnen. Die interne Revision (Abteilung Audit) überprüft die Einhaltung der bestehenden Kompetenzen, Organisationsrichtlinien sowie Arbeitsanweisungen und überwacht damit die Funktionsfähigkeit des Risikofrüherkennungssystems. Zu allen relevanten Prozessen wurden Arbeitsanweisungen und Prozessdarstellungen entwickelt, in denen die Verfahren der Risikosteuerung sowie Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten geregelt sind. Diese wurden allen Mitarbeitern kommuniziert und sind allgemein zugänglich und verbindlich.

Im Berichtszeitraum bestanden keine den Fortbestand des Unternehmens gefährdende Risiken. Auch für die Zukunft sind derzeit keine bestandsgefährdenden Risiken erkennbar.

5. Personalbereich

Im Bereich Personal lag der Fokus weiterhin auf der gezielten internen und externen Weiterbildung. Neben diversen Pflichtschulungen (z.B. zu Fragen der Geldwäsche) und Fremdsprachenunterricht (insbesondere Englisch) gehören dazu gleichermaßen persönlichkeitsbildende, kompetenzerweiternde wie auch fachspezifische Seminarangebote. Nicht zuletzt aufgrund der vorgenannten Weiterbildungsmaßnahmen war es in vielen Fällen möglich, frei werdende Stellen intern zu besetzen. Dort, wo dies nicht möglich war, erforderten die demographische Entwicklung und die damit einhergehende sinkende Zahl an Fachkräften teilweise große Anstrengungen, um Rekrutierungsprozesse qualitativ gewohnt hochwertig abschließen zu können.

Als Anbieter geschlossener AIF unterliegt die KGAL IM den von der ESMA (European Securities and Markets Authority) herausgegebenen „Leitlinien für solide Vergütungspolitik unter Berücksichtigung der AIFMD" (ESMA/2013/232) und untersteht der Aufsicht der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht).

Die KGAL IM ist in die Vergütungspolitik der KGAL-Gruppe einbezogen. Die KGAL IM und die KGAL sind nicht tarifgebunden.

Das durch Betriebsvereinbarung geregelte Vergütungssystem der KGAL besteht aus einer markt- und funktionsgerechten Grundvergütung und einer erfolgs- und leistungsorientierten variablen Vergütungskomponente. Die Betriebsvereinbarung gilt einheitlich für alle der Mitbestimmung durch den Betriebsrat unterliegenden Gesellschaften der KGAL Gruppe.

Das Jahresfixgehalt bildet für alle Mitarbeiter und die Geschäftsleiter die Grundvergütung, die anteilig monatlich ausbezahlt wird.

Neben der Grundvergütung erhalten alle Mitarbeiter einschließlich der Geschäftsleiter eine auf Jahresbasis bezogene variable Vergütung in Abhängigkeit vom Konzernergebnis der KGAL, dem Erfolgsbeitrag der jeweiligen Organisationseinheit, und der individuellen Zielerreichung des einzelnen Mitarbeiters. Hierbei werden sowohl quantitative als auch qualitative Ziele berücksichtigt.

Die Festlegung der variablen Vergütung erfolgt unter Mitwirkung und Kontrolle durch einen Vergütungsausschuss in einem mehrstufigen Verfahren, das nicht nur die Einhaltung des - in Abhängigkeit von der Zielerreichung nach billigem Ermessen festgelegten - Gesamtbudgets für die Boni sicherstellt, sondern auch eine objektive Bewertung sowohl der quantitativen, als auch der qualitativen individuellen Zielerreichung des einzelnen Mitarbeiters gewährleistet. Die mögliche Spannbreite der Boni reicht von 0% bis 200% des jeweiligen Erwartungswertes, ist also auch nach oben gedeckelt.

All dies verhindert Fehlsteuerungen und das Setzen von Anreizen, unverhältnismäßig hohe Risiken einzugehen.

Die variable Vergütung steht in einem angemessenen Verhältnis zum Fixgehalt und richtet sich nach Funktion und Aufgabe der Position. Der prozentuale Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung steigt in Abhängigkeit der Hierarchieebene. Bei mehr als der Hälfte der Mitarbeiter beträgt dieser Anteil (Erwartungswert) rund 10% der Gesamtvergütung, und auch in hohen Einkommensebenen wird ein Wert von 50% grundsätzlich nicht überschritten, so dass eine signifikante Abhängigkeit von der variablen Vergütung nicht besteht.

Da die KGAL IM im Hinblick auf das verwaltete Vermögen an regulierten AIF und der geringen Komplexität ihrer eigenen Organisation und der verwalteten Spezial-AIF als kleine Kapitalverwaltungsgesellschaft einzustufen ist, wurde nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit auf die in den o.g. Leitlinien genannten speziellen Vorgaben zum Auszahlungsverfahren (insbesondere Auszahlung in Instrumenten und Zurückbehaltung) zulässigerweise vorläufig verzichtet.

Zum 31.12.2016 beschäftigte die Gesellschaft 120 Mitarbeiter (31.12.2015: 119).

Die Summe der Personalbezüge der KGAL IM für das Geschäftsjahr 2016 einschließlich sozialer Abgaben und betrieblicher Altersvorsorge betrug TEUR 15.499. Davon entfielen TEUR 4.043 auf die variable Vergütung.

6. Chancen– und Prognosebericht

6.1 Allgemeines

Die aktuelle und künftige wirtschaftliche Entwicklung der KGAL IM wird wesentlich bestimmt durch die Möglichkeit, das verwaltete Fondsvolumen weiter auszubauen. Neben den sich auf den Zielmärkten bietenden Investitionsmöglichkeiten sind dafür auch die Platzierungserfolge der durch die KGAL IM aufgelegten Fonds sowie der Fonds, für die KGAL IM als Anlageberater Dienstleistungen erbringt, maßgeblich.

Der eingeschlagene Pfad der Internationalisierung mit der Ausweitung des Geschäftsfeldes auf ausländische institutionelle Anleger birgt dabei mittelfristig Chancen für das Geschäftsmodell in der Zukunft durch die Erweiterung des etablierten Kundenstammes. Das

wesentliche Risiko der Fokussierung auf institutionelle Anleger liegt darin, in einer kleineren und gut vernetzten Anlegergruppe dauerhaft Produkte zu platzieren. Dies gelingt nur bei herausragender Leistungsqualität der KGAL IM und Performance der Produkte.

Der durch die AIFMD und das deutsche Anwendungsgesetz KAGB nunmehr europaweit harmonisierte Regulierungsrahmen bietet erhebliche Chancen für die KGAL IM im Hinblick auf die Platzierung von Eigenkapital bei internationalen Anlegern aber auch durch den erschwerten Marktzugang neuer Anbieter wegen der gestiegenen Organisationsanforderungen. Für die KGAL IM überwiegen daher die Chancen aus der Regulierung gegenüber den gestiegenen regulatorischen Anforderungen.

Im Rahmen ihrer Internationalisierungsstrategie wurden daher auf Initiative der KGAL IM durch eine Luxemburger Kapitalverwaltungsgesellschaft Fonds nach Luxemburger Recht in den Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen aufgelegt. Für diese Fonds erbringt die KGAL IM Dienstleistungen im Rahmen von Anlageberaterverträgen.

Die eingeschlagene Internationalisierungsstrategie zeigt erste Erfolge bezüglich der Akquisition internationaler Anleger zu inländischen Spezial-AIF und der Vermarktung von AIF nach Luxemburger Recht. Mit Investitionen dieser Spezial-AIF wird 2017 gerechnet.

6.2 Immobilien

6.2.1 Deutschland

Wie schon 2015 bewegte sich in Deutschland und global die Nachfrage nach Immobilien auch 2016 auf hohem Niveau. Nach vorläufigen Zahlen beläuft sich das weltweite Transaktionsvolumen von Gewerbeimmobilien-Investments auf rund USD 610-630 Mrd.[15] Gegenüber dem Vorjahr bedeutet dies zwar ein Minus von rund 10%, bedingt durch einige Unsicherheiten wie etwa in GB (Brexit), doch für 2017 wird wieder ein Anstieg auf rund USD 700 Mrd. erwartet. In Deutschland war das Interesse an Immobilien weiterhin sehr hoch, jedoch sorgte vielerorts ein ausgeprägtes Angebots-Nachfrage-Ungleichgewicht dafür, dass zahlreiche Ankaufsbemühungen aufgrund mangelnder Produktverfügbarkeit nicht zu Kaufabschlüssen führten. Generell gilt Deutschland nicht nur weiterhin als „Safe Haven", sondern für viele Investoren auch als „New Haven", seitdem nun nach dem Brexit-Votum Großbritannien und insbesondere London mit einigen Unsicherheiten behaftet ist. Einige Investoren werden sich umorientieren, deutsche Immobilien dürften davon profitieren. In einem Umfeld politischer Unwägbarkeiten, flankiert von anhaltenden geopolitischen Krisen, tendieren vor allem sicherheitsorientierte Kapitalanleger zu Investments in die Asset-Klasse Immobilien. Aufgrund fehlenden Angebots in den besonders präferierten Großstädten werden jedoch weitere Preissteigerungen und sukzessive Renditekompression dafür sorgen, dass in- und ausländische Investoren einen Teil ihrer Renditeansprüche für weniger Risiko opfern müssen. Der Rendite-Risiko-Spread bewegt sich dabei aber immer noch auf einem überdurchschnittlichen Niveau, wenngleich zuletzt die Renditen für Bundesanleihen wieder leicht nach oben tendierten.

Mit Gewerbeimmobilien-Investments in Höhe von rund EUR 50 Mrd. (vorläufige Zahlen) konnte 2016 auch hierzulande das hohe Vorjahresniveau (EUR 55 Mrd.) nicht gehalten werden. Als wichtigste Asset-Klasse dürften sich erneut deutsche Büroimmobilien erwiesen haben: In den ersten drei Quartalen 2016 entfielen rund 40% oder etwa EUR 13,1 Mrd. auf dieses Segment. Einzelhandelsimmobilien folgten mit rund 25% oder etwa EUR 8,1 Mrd. Kumuliert belief sich das gewerbliche Transaktionsvolumen auf EUR 32,7 Mrd. Dabei war zu konstatieren, dass Investoren auf der Suche nach höheren Renditen zunehmend bereit sind, ihren Aktionsradius zu erweitern. Die kräftige Nachfrage in den A- und B-Städten und ein verstärkter Preiswettbewerb führen mittlerweile immer häufiger zu Nachzieheffekten in B-Lagen sowie in attraktiven C- und DStädten.[16]

Im Wohnsegment haben sich 2016 die Aktivitäten deutlich verringert. Für das Gesamtjahr dürften Transaktions-Umsätze von etwa EUR 12-13 Mrd. zu verzeichnen sein. Die ersten drei Quartale brachten lediglich Abschlüsse in Höhe von EUR 7,7 Mrd. Das Rekord-Vorjahresvolumen von EUR 25 Mrd. wird 2016 bei Weitem nicht zu erreichen sein, was jedoch keineswegs mit gesunkenem Kaufinteresse zu begründen ist, sondern primär mit dem weitgehenden Ausbleiben großvolumiger Portfolio-Deals und fehlendem Angebot. Mega-Deals hatten 2015 mit insgesamt rund EUR 12 Mrd. das Transaktionsgeschehen entscheidend geprägt. Wie bei Gewerbeimmobilien ist 2017 in bevorzugten deutschen Wohnungsmärkten mit weiteren Wert-, Preis- und Mietsteigerungen zu rechnen.[17]

Die weiteren Perspektiven für Deutschlands Immobilienwirtschaft im Jahr 2017 werden bestimmt sein durch Niedrigzinsumfeld, Konjunkturdynamik und anhaltendes Sicherheitsbestreben der Investoren. Die weiterhin zu geringe Entwicklungs-Pipeline in Bezug auf neue und umfassend sanierte Gewerbeimmobilien sowie anhaltende Wohnraum-Engpässe und zu wenig Neubau im Wohnsegment - trotz Urbanisierung und Zuwanderung - werden darüber hinaus keine Entspannung der Marktsituation aufkommen lassen. Damit wird auch die Herausforderung für Investment- und Asset-Manager größer, attraktive Fondsstrukturen mit akzeptablen Ertragspotenzialen zu entwickeln und die Fonds dann auch mit geeigneten Objekten zu beleben.

[15] JLL Global Market Perspective Q4 2016, November 2016.
[16] JLL, Investmentmarktüberblick Deutschland 3. Quartal 2016, Oktober 2016
[17] JLL, Investmentmarktüberblick Deutschland 3. Quartal 2016, Oktober 2016

Grundsätzlich sollte jedoch die insgesamt starke Verfassung der inländischen Immobilienmärkte auch künftig solide Investments ermöglichen.

6.2.2 Österreich

Wie in Deutschland war auch in Österreich 2016 das Wirtschaftswachstum primär von der Binnennachfrage getragen. Die Konjunkturprognose der Österreichischen Nationalbank signalisiert für 2016 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,6%[18]. Aufgrund der erwarteten Abschwächung im außenwirtschaftlichen Umfeld und prognostizierter negativer Brexit-Auswirkungen wird für 2017 ein geringfügig niedrigeres Wachstum von etwa 1,5% vorhergesagt.

Der Immobilienmarkt in Österreich präsentierte sich 2016 zwar erneut in guter Verfassung, die Rekordmarke des Vorjahres in Höhe von EUR 3,9 Mrd. wurde jedoch mit EUR 2,8 Mrd. deutlich verfehlt.[19] Allerdings befanden sich im Schlussquartal noch einige Deals in der Pipeline, die 2017 zum Abschluss führen dürften. Rund 41% des Transaktionsvolumens entfielen auf Büroimmobilien, der Anteil der Einzelhandels-Investments lag bei rund 13%.[20] Insgesamt behielten 2016 österreichische Investoren knapp die Oberhand. Ausländische Immobilienakteure waren für rund 46% der Investmentumsätze verantwortlich, wobei die besondere Zurückhaltung deutscher Investoren auffiel. Diese traten mit Immobilienkäufen in Höhe von rund EUR 336 Mio., also nur etwa 12%, ungewohnt verhalten in Erscheinung.[21]

Insgesamt zeigt sich jedoch, dass der Markt als Zielort für in- und ausländische Investments weiterhin auf der Agenda vieler Investoren steht. Beleg dafür sind nicht zuletzt auch positive Bewertungen des Landes und seiner Immobilienhochburg Wien in diversen Europa-Analysen.[22]

6.2.3 Immobilien Allgemein

Im Bereich Immobilien stand im Geschäftsjahr kein eigener deutscher Spezial-AIF für Platzierungen zur Verfügung, so dass kein zusätzliches Eigenkapital eingeworben werden konnte. In dem nach wie vor für Investitionen schwierigen Umfeld erreichten auch die Investitionen mit rund EUR 241 Mio. nur etwa 47% des geplanten Wertes.

Für das Jahr 2017 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Immobilien Eigenkapital in Höhe von rd. EUR 205 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Mit dem neu eingeworbenen Eigenkapital und insbesondere auch auf Basis des bereits platzierten Eigenkapitals sind Investitionen mit einem Volumen von EUR 433 Mio. geplant. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist.

6.3 Infrastructure

Das Jahr 2016 stand für den Bereich Infrastructure ganz im Zeichen der Internationalisierung des Fondsangebotes und der Investitionen. Bei den Bestandsfonds des Bereichs wurden Investitionen von EUR 36 Mio. getätigt und damit das zur Verfügung stehende Eigenkapital nahezu vollständig investiert oder zu Projekten allokiert, so dass derzeit nur noch ein Betrag von rd. EUR 25 Mio. für weitere Investitionen zur Verfügung steht. Zudem wurden erstmals Projekte im Bereich Wasserkraft sowie geographisch in Skandinavien umgesetzt.

[18] Österreichische Nationalbank, Konjunktur Aktuell, November 2016.
[19] CBRE Marketview Österreich Investment Q4 2016, Februar 2017
[20] CBRE Press Release vom 16.01.2017
[21] CBRE Marketview Österreich Investment Q4 2016, Februar 2017
[22] Beispielhaft CBRE EMEA Investment Guide 2016, Oktober 2016.

Mit dem Spezial-AIF ESPF 4 wurde ein Fonds initiiert, der sich primär an internationale Investoren richtet und einen Core+/Value Add Ansatz verfolgen wird. Im Fokus seiner Investitionsstrategie stehen Investitionen in einem früheren Stadium der Wertschöpfungskette bzw. am Ende der Lebensdauer von Projekten, die Erneuerungspotential bieten. Gleichzeitig wurde die bisher auf Eurozonen-Länder beschränkte Investitionsstrategie erweitert. Künftig können Investitionen in der EU, der EFTA sowie ausgewählten OECD-Ländern getätigt werden

Der Markt für Erneuerbare Energien zeigte sich in Europa 2016 uneinheitlich. Aufgrund des erneut gesunkenen Strompreisniveaus an den Strommärkten entwickelten sich Märkte ohne maßgebliche Incentivierungssysteme unter den Erwartungen. Demgegenüber standen Märkte wie Deutschland (insbesondere im Bereich Windenergie) oder Großbritannien (insbesondere im Bereich Photovoltaik) im Fokus, deren Fördersysteme ein unverändertes Marktvolumen und eine nochmals erhöhte Nachfrage nach Projekten nach sich zogen.

Der Trend zu einer Reduzierung von Incentivierungssystemen wird sich auch in 2017 fortsetzen. Länder wie Deutschland oder Frankreich vollziehen den Wechsel zu Ausschreibungsverfahren für Einspeisetarife, bei denen die Höhe der finanziellen Förderungen durch Ausschreibungen ermittelt wird, anstelle bisheriger fester Einspeisetarife. Andere Märkte fordern von Erneuerbare Energien Anlagen eine zunehmende Marktorientierung und unterstützen die Umsetzung von Projekten der Erneuerbaren Energien nur noch geringfügig. Demgegenüber steht eine unerwartet starke Preisreduktion für Erneuerbare Energien Anlagen, die sich sowohl bei Windkraftanlagen als auch bei Photovoltaikmodulen bemerkbar macht und zu deutlich niedrigeren Einstandskosten und damit deutlich niedrigeren Stromgestehungskosten führt.

Unverändert sieht die Geschäftsleitung deshalb einen wachsenden Markt für Erneuerbare Energien, der durch die Beschlüsse der Weltklimakonferenz in Paris COP21 unterstützt wird. Die allgemeine Bereitschaft zur Begrenzung der Klimaerwärmung wird zu einer weiter zunehmenden politischen Förderung einer klimafreundlichen Investitionspolitik und damit direkt und indirekt zur Förderung von erneuerbaren Energien beitragen.

Wie in den vergangenen Jahren werden sich die Investitionen bei Erneuerbaren Energien hauptsächlich im Bereich der Windkraft und der Solarenergie bewegen. Beide Erzeugungsformen bewegen sich in relevanten Teilmärkten an der Schwelle zur Wirtschaftlichkeit, d.h. benötigen nur noch geringe oder keine Fördermaßnahmen. Für Südeuropa erwarten wir erstmals Projekte im Bereich der Photovoltaik, die ohne jegliche Förderung umsetzbar sein werden. Ähnliches gilt für windstarke Standorte in Großbritannien und Skandinavien, wo Windkraftprojekte ohne oder nur mit geringer Förderung vor der Umsetzung stehen.

Für 2017 erwarten wir eine zunehmende Anzahl an Marktteilnehmern im Wettbewerb um neu errichtete Projekte und Bestandsprojekte (sog. Brownfield Investitionen) und damit einen nochmals verschärften Preiswettbewerb. Sowohl traditionelle

Energieversorger als auch große Kapitalsammelstellen treten hier zunehmend als direkte Nachfrager auf. Gleichzeitig erwarten wir zwar eine Erhöhung der mittelfristigen Strompreise (zwischen 1 und 5 Jahren), allerdings sehen wir einen unveränderten Druck auf die Strompreise am langen Ende. Der hohe Zubau und die unverändert sinkenden Gestehungskosten für Erneuerbare Energie Anlagen sind u.E. in den Strompreisprognosen noch nicht ausreichend wiedergegeben, so dass wir den seit längerem feststellbaren Trend zur Reduzierung der Langfristpreisprognosen noch nicht für beendet erachten. Wir werden deshalb auch in 2017 hier vorsichtig agieren und auch die Veräußerung von Projekten prüfen.

Die Geschäftsleitung sieht den Bereich Infrastructure aufgrund seiner langjährigen Erfahrung und der eingeleiteten Strategieerweiterung auf Core+/Value Add Projekte sehr gut positioniert, von dieser Entwicklung zu profitieren. Sowohl Bestandsanleger als auch neue, internationale Investoren bestätigen diesen Ansatz und zeigen hohes Interesse an dem Produkt. Mit einem namhaften europäischen Investor konnte ein Anchor-Investor gewonnen werden, der nach Meinung der Geschäftsführung das internationale Vertriebspotential des ESPF 4 deutlich erhöhen wird. Zudem konnte eine Zeichnung eines nationalen Bestandskunden noch Ende 2016 in Höhe von EUR 100 Mio. erreicht werden. Die notwendigen Anpassungen der Fondsdokumentation wurden 2016 finalisiert.

Für das Jahr 2017 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Infrastructure Eigenkapital in Höhe von rd. EUR 230 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Gleichzeitig sind Investitionen mit einem Volumen von EUR 175 Mio. geplant. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist.

6.4 Flugzeuge

Der positive Wachstumstrend der Luftfahrtbranche hat sich auch in 2016 weiter fortgesetzt. Nach Einschätzungen der IATA (International Air Transport Association) wird der Branchengewinn im Jahr 2016 rd. USD 35,6 Mrd. betragen und damit nochmals auf dem hohen Niveau von 2015 liegen. Wie bereits im Vorjahr werden die Gewinnbeiträge hierbei insbesondere von den Luftfahrtgesellschaften aus dem nordamerikanischen, asiatisch-pazifischen und europäischen Raum geliefert. Der niedrige Kerosinpreis von im Jahresdurchschnitt rd. USD 52 pro Barrel ist dabei der wesentliche Ergebnistreiber. Nach Einschätzung der IATA werden die Kerosinkosten in 2016 um rd. 31% unter denen des Vorjahres liegen und im Branchendurchschnitt insgesamt rd. 19,2% der operativen Kosten der Airlines ausmachen (Vorjahr: 27,3%). Die hohe Profitabilität der Luftfahrtindustrie ist aber auch auf die in den vergangenen Jahren durchgeführten Kosteneinsparungs- und Flottenerneuerungsprogramme, Konsolidierungsprozesse und die Neuausrichtung der Geschäftsmodelle zurückzuführen. Dies spiegelt sich nicht zuletzt auch in einem intensiveren Einsatz der Flugzeuge und einem hohen Auslastungsfaktor im Hinblick auf die beförderten Passagiere wider.

In 2016 haben auch die Konsumenten weiterhin vom niedrigen Ölpreis in Form von günstigeren Ticketpreisen profitiert. Trotz des sich etwas verlangsamenden weltwirtschaftlichen Wachstums hat dies die Nachfrage im Passagierflugsegment weiterhin stimuliert. Der Passagierverkehr, gemessen an den verkauften Passagierkilometern, verzeichnet lt. IATA in 2016 ein globales Wachstum von 6,3%[23]. Dies liegt zwar unter der hohen Steigerungsrate des Vorjahres (2015: 7,4%), aber noch immer oberhalb des langfristigen Durchschnittswertes.

[23] IATA: Air Passager Market Analysis December 2016 (02.02.2017)

Die Luftfahrtgesellschaften müssen sich im kommenden Jahr unter anderem auf steigende Ölpreise, ein höheres Zinsniveau und einen stärkeren US-Dollar einstellen. Im Hinblick auf die in den vergangenen Jahren in der Luftfahrtindustrie vollzogenen Konsolidierungsprozesse und die stärkere Ertragsfokussierung wird jedoch davon ausgegangen, dass die Industrie hierfür gut aufgestellt ist. Für das Jahr 2017 rechnet die IATA mit einem Branchengewinn auf weiterhin hohem Niveau von rd. USD 29,8 Mrd. Die Jahre 2015 und 2016 dürften damit allerdings mit jeweils rd. USD 35 Mrd. möglicherweise zunächst einen Spitzenwert dargestellt haben. Für 2017 wird ein Anstieg des Passagierverkehrs um 5,1% erwartet, der unterhalb der Wachstumsrate in 2016 liegt.[24]

Im Operating Leasing Markt für Flugzeuge war im Geschäftsjahr ein zunehmender Wettbewerbsdruck beim Gebot um neue Transaktionen zu verspüren. Der Markt ist aktuell durch hohe Liquidität gekennzeichnet, insbesondere von neuen asiatischen Flugzeugleasingfirmen, aber auch seitens etablierter Leasinggeber, die insbesondere über den Kapitalmarkt Zugang zu günstigen Refinanzierungsquellen besitzen. Der verstärkte Wettbewerb macht sich hierbei durch geringere Leaseraten-Faktoren (Verhältnis von monatlicher Mietrate zu Flugzeugkaufpreis) und entsprechenden Druck auf die erzielbaren Renditen bemerkbar.

Vor dem Hintergrund der weiterhin positiven Entwicklung des Luftverkehrsmarktes und im Hinblick auf den guten Marktzugang und die bestehende Deal-Pipeline sieht die Geschäftsführung auch in einem voraussichtlich weiterhin von starkem Wettbewerb geprägten Marktumfeld für das Jahr 2017 gute Chancen, sowohl attraktive Flugzeugtransaktionen für Fonds akquirieren und umsetzen zu können, als auch weitere Investoren für diese Assetklasse zu gewinnen.

Im Geschäftsjahr konnte der Erwerb von vier neuen Flugzeugen mit zwei verschiedenen Airlines und einem Gesamtinvestitionsvolumen von rd. EUR 176 Mio. für den Flugzeugfonds APF 1 realisiert werden. Daneben konnten drei weitere Flugzeuge mit einem Investitionsvolumen von rd. EUR 135 Mio. als Investments für den in 2016 platzierten Spezial-AIF APF 4 akquiriert werden. Die Platzierungen im Bereich Aviation übertrafen im Geschäftsjahr mit EUR 505 Mio. deutlich die Erwartungen. Zum einen konnten für den Fonds APF 1 weitere Eigenkapitalzusagen in Höhe von EUR 191 Mio. gewonnen werden, der mit rd. EUR 400 Mio. damit voll platziert ist, zum anderen konnte von institutionellen Investoren für die neu aufgelegten Spezial-AIF APF 3 und APF 4 Eigenkapitalzusagen in Höhe von EUR 314 Mio. gewonnen werden.

Für das Jahr 2017 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Flugzeuge Eigenkapital in Höhe von rd. EUR 365 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Mit dem neu eingeworbenen Eigenkapital und insbesondere auch auf Basis des bereits platzierten Eigenkapitals sind Investitionen mit einem Volumen von EUR 635 Mio. geplant. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Anlageberater tätig ist, einschließlich des geplanten Aviation Debt Fund für den Eigenkapital und

Investitionen von jeweils EUR 130 Mio. angesetzt wurden.

[24] IATA: Economic Performance of the Industry (08.12.2016)

6.5 Ergebnisprognose

Die KGAL IM erzielte im Jahr 2016 einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 953 und konnte damit das Vorjahresergebnis nicht erreichen.

Auf Basis des zum Jahresanfang 2017 bestehenden Volumens von Kapitalzusagen und den erwarteten weiteren Eigenkapitalplatzierungen für bestehende und neu konzipierte Fonds wird für 2017 eine deutlich über dem Volumen des Vorjahres liegende Investitionstätigkeit in Höhe von rd. EUR 1,2 Mrd. (Vorjahr EUR 588 Mio.) erwartet. Die KGAL IM plant damit für das Geschäftsjahr 2017 einen Jahresüberschuss in Höhe von rd. EUR 6,1 Mio.

Grünwald, 13. Februar 2017

gez. Michael Ebner

gez. Dr. Martin Baranowski

gez. Jochen Hörger

gez. André Zücker