KGAL Investment Management GmbH & Co. KG

Grünwald

Jahresabschluss zum Geschäftsjahr vom 01.01.2019 bis zum 31.12.2019

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG

Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, - bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2019 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden - geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

–entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Institute geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2019 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2019 bis zum 31. Dezember 2019 und

–vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt "Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Beirats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Institute geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Beirat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus ·

–identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher - beabsichtigter oder unbeabsichtigter - falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;

–gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben;

–beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben;

–ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;

–beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt;

–beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens;

–führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

München, 18. Februar 2020

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Braun, Wirtschaftsprüferin

Then, Wirtschaftsprüfer

Bilanz zum 31. Dezember 2019

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

Aktivseite

	31.12.2019 EUR	Vorjahr TEUR
1. Forderungen an Kreditinstitute		
a) täglich fällig	14.187.430,46	8.163
b) andere Forderungen	3.102.293,32	3.102
2. Forderungen an Kunden	5.448.181,47	6.914
darunter:		
durch Grundpfandrechte gesichert EUR 0,00 (Vj. TEUR 0) Kommunalkredite EUR 0,00 (Vj. TEUR 0)		
3. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	702.903,35	537
4. Sonstige Vermögensgegenstände	336.737,80	10.578
5. Rechnungsabgrenzungsposten	46.680,07	9
Summe der Aktiva	23.824.226,47	29.303

Passivseite

	EUR	31.12.2019 EUR	Vorjahr TEUR
1. Sonstige Verbindlichkeiten		2.530.126,87	5.063
2. Rückstellungen			
a) Steuerrückstellungen		0,00	78
b) andere Rückstellungen		7.580.817,00	6.549
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	3.713.282,60		7.613
		13.713.282,60	17.613
Summe der Passiva		23.824.226,47	29.303

Gewinn- und Verlustrechnung der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2019

	2019 EUR	Vorjahr TEUR
1. Zinserträge aus		
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	101.851,61	35
2. Zinsaufwendungen	-88.448,94	0
3. Provisionserträge	40.925.049,37	42.901
4. Sonstige betriebliche Erträge	2.399.065,38	4.673
5. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		
aa) Löhne und Gehälter	-16.644.528,86	-15.522
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	-2.207.523,30	-1.894
darunter: für Altersversorgung EUR 192.242,82 (Vj: 180.558,31 EUR)		
b) andere Verwaltungsaufwendungen	-18.446.347,66	-18.206
6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.828.884,70	-3.577
7. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	4.210.232,90	8.410
8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-496.950,30	-797
9. Jahresüberschuss	3.713.282,60	7.613
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	7.612.979,73	6.900
11. Entnahme	-7.612.979,73	-6.900
12. Bilanzgewinn	3.713.282,60	7.613

Anhang für das Geschäftsjahr 2019

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 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. 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 3.102) und Kontokorrentkonten (TEUR 14.187), wovon ein Kontokorrentkonto auf GBP lautet (TEUR 109).

Die Forderungen an Kunden resultieren im Wesentlichen aus Geschäftsbesorgungsverträgen für die Verwaltung von Fondsvermögen (TEUR 5.448). Davon bestehen Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von TEUR 657, worin gleichzeitig Forderungen an Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht (Gesellschafterin) in Höhe von TEUR 553 enthalten sind. Die Forderungen an Kunden haben eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten, mit Ausnahme einer Forderung in Höhe von TEUR 253, die eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr bis fünf Jahre aufweist.

Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Unter dieser Position werden nicht börsennotierte Anteile der 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.

Anlagenspiegel

	Anschaffungskosten / Herstellungskosten			
	01.01.2019			**31.12.2019**
EUR	**AB**	**Zugänge**	**Abgänge**	**EB**
Andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	536.901,38	166.001,97	0,00	702.903,35

Im Geschäftsjahr 2019 und in den Vorjahren gab es keine Abschreibungen auf den Posten der anderen nicht festverzinslichen Wertpapiere. Die Anschaffungskosten sind mit dem Buchwert identisch.

Sonstige Vermögensgegenstände

Unter dieser Position wird im Wesentlichen die Forderung aus Gewerbesteuerrückerstattung (TEUR 334) für das Jahr 2019 ausgewiesen. Die Sonstigen Vermögensgegenstände werden zu Nennwerten angesetzt.

Rechnungsabgrenzungsposten

Die bestehenden Rechnungsabgrenzungsposten betreffen Zahlungen zu Nennwerten, 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 einem Geschäftsbesorgungsvertrag mit der Gesellschafterin KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald (TEUR 1.273), die Umsatzsteuerschuld Dezember 2019 (TEUR 730), die Lohnsteuer Dezember 2019 (TEUR 228) und eine Honorarrechnung für Steuerberatungsleistungen (TEUR 121) 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 2019 i.H.v. 2,71% (Vj. 2,32%) und richtet sich nach der Richttafeln 2018 G von Dr. Klaus Heubeck. Die Bewertung erfolgte nach der projizierten Einmalbeitragsmethode.

Die Differenz zwischen der Abzinsung der Versorgungsverpflichtung mit dem 10- und dem 7-jährigen Durchschnittszinssatz betrug EUR 63,00. Die Effekte aus der Änderung des Diskontierungssatzes und aus Aufzinsung (TEUR 72) sind im Zinsaufwand ausgewiesen.

Die anderen Rückstellungen beinhalten Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern (TEUR 6.663), Rückstellungen für ausstehende Rechnungen und Beiträge (TEUR 695), Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 95), Beiratsvergütungen (TEUR 54) sowie einer Rückstellung für die Berufsgenossenschaft (TEUR 70).

Die Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern setzen sich zusammen aus Bonifikationen (TEUR 5.538), Urlaub (TEUR 287) sowie dem KGAL Vorsorgeplan (TEUR 838).

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 31.12.2019 TEUR 5.000.

Das Eigenkapital per 31. Dezember 2019 beläuft sich auf TEUR 13.713 (Vj.: TEUR 17.613).

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 1.050. Beide Verträge haben eine 12 monatige Kündigungsfrist zum Jahresende.

Darüber hinaus bestehen keine weiteren wesentlichen sonstigen finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse bei der KGAL IM zum Bilanzstichtag 31.12.2019.

V. Erläuterungen der Gewinn- und Verlustrechnung

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

Zinserträge

Die Zinserträge resultieren im Wesentlichen aus kurzfristigen Darlehen an die Gesellschafterin KGAL (TEUR 106). Zudem sind in den Zinserträgen aufgrund der aktuellen geldpolitischen Rahmenbedingungen Negativzinsen auf Bankguthaben in Höhe von TEUR 5 enthalten.

Provisionserträge

Ausgewiesen werden die Honorare aufgrund eines Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL in Höhe von TEUR 10.960 und die Honorare aus Geschäftsbesorgungsverträgen mit diversen weiteren Gesellschaften in Höhe von TEUR 29.960.

Sonstige betriebliche Erträge

Im Wesentlichen besteht der Posten aus der Weiterbelastung von Kosten (TEUR 1.898), den Leistungsverrechnungen mit der Gesellschafterin / dem verbundenen Unternehmen KGAL in Höhe von TEUR 380 für das Risikomanagement und den Erträgen aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von TEUR 90.

Andere Verwaltungsaufwendungen

In dieser Position sind die Aufwendungen aufgrund des Geschäftsbesorgungsvertrages mit der Gesellschafterin KGAL über ausgelagerte Tätigkeiten in Höhe von TEUR 3.520 enthalten. Des Weiteren sind die Aufwendungen aus einem Geschäftsbesorgungs- und Zuschussvertrag mit der KGAL Capital GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 8.162 enthalten.

Ferner sind insbesondere Aufwendungen für Rechts- und Beratungskosten (TEUR 1.653), Mietkosten (TEUR 1.050), Reise- und Bewirtungskosten (TEUR 751), für Betreuungshonorare (TEUR 2.213), für Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungskosten (TEUR 124), für Versicherungen und Beiträge (TEUR 354) und für sonstige Verwaltungskosten (TEUR 421) ausgewiesen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Im Wesentlichen sind Projektkosten ausgewiesen (TEUR 1.815), welche aufgrund von Geschäftsbesorgungsverträgen weiterbelastet wurden.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Ausgewiesen wird im Wesentlichen die Gewerbesteuer für das Jahr 2019 (TEUR 462).

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 73 enthalten.

Arbeitnehmer

Am Jahresende beschäftigte die KGAL IM 142 Arbeitnehmer (Vj. 137), die durchschnittliche Beschäftigtenzahl betrug 140 Arbeitnehmer (Vj. 132).

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

	2019	2018
Weiblich	54	54
Männlich	88	83
Gesamt	142	137
	2019	**2018**
Vollzeit	115	108
Teilzeit	27	29
Gesamt	142	137

Sonstige Geschäfte

Es liegen keine außerbilanziellen Geschäftsvorgänge vor.

Es liegen keine berichtspflichtigen Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen vor.

Persönlich haftende Gesellschafterin

Persönlich haftende Gesellschafterin ist die KGAL Investment Management GmbH, München. Ihr Stammkapital zum 31. Dezember 2019 beträgt EUR 25.000,00.

Geschäftsführung

Die Geschäftsführung obliegt der KGAL Investment Management GmbH, München, als persönlich haftende Gesellschafterin.

Geschäftsführer:

Dr. Martin Baranowski, Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauptzuständigkeit Risk Management

Michael Ebner, (Sprecher der Geschäftsführung)	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauptzuständigkeit Infrastructure
Jochen Hörger,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauptzuständigkeit Aviation
Florian Martin,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauptzuständigkeit Sales (seit 01.01.2020)
André Zücker,	Geschäftsführer Kapitalverwaltungsgesellschaft, Hauptzuständigkeit Real Estate

Die Gesamtbezüge der Geschäftsführung beliefen sich im Geschäftsjahr 2019 auf TEUR 1.742, 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	CEO
Bert-Peter Consoir (stellv. Vorsitzender)	Wirtschaftsprüfer	Viersen	
Dr. Michael Wangemann	Rechtsanwalt	München	

Für das Geschäftsjahr 2019 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 3.713 aus.

Die Geschäftsführung schlägt vor, den Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.713 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 2019 einen Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht auf, in die die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald, einbezogen wird. Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht der KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Grünwald, den 11. Februar 2020

KGAL Investment Management GmbH

Die persönlich haftende Gesellschafterin

Michael Ebner

Dr. Martin Baranowski

Jochen Hörger

Florian Martin

André Zücker

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2019

der KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald

1. Grundlagen der Gesellschaft

1.1 Erlaubnis und Unternehmenstätigkeit

Die KGAL Investment Management GmbH & Co. KG, Grünwald (nachfolgend: KGAL IM), wurde im Dezember 2012 gegründet. Die Gesellschaft hat mit Datum vom 30. Juni 2014 die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb als externe AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erhalten.

Gegenstand des Unternehmens und Umfang der Erlaubnis waren bereits zu Anfang des Geschäftsjahres:

- Die kollektive Vermögensverwaltung von geschlossenen inländischen Spezial-AIF gemäß §§ 285 ff. KAGB und geschlossenen inländischen Publikums-AIF gemäß §§ 261 ff. KAGB, welche direkt oder indirekt über Beteiligungsgesellschaften im Wesentlichen investieren in die Assetklassen
  - a) Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen sowie
  - b) Bankguthaben gemäß § 195 KAGB, Geldmarktinstrumente gemäß § 194 KAGB und Wertpapiere gemäß § 193 KAGB, welche die Anforderungen des § 253 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 lit. a KAGB erfüllen
- 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).

Im Geschäftsjahr 2019 wurde der Unternehmensgegenstand erweitert um den Vertrieb von Anteilen oder Aktien an fremden Investmentvermögen im Sinne des § 20 Abs. 3 Nummer 6 KAGB. Die aktive Vertriebstätigkeit nimmt die Gesellschaft zum Beginn des Geschäftsjahres 2020 auf.

1.2 Geschäftsbesorgungsvereinbarungen

Die KGAL IM verwaltete im Geschäftsjahr als Kapitalverwaltungsgesellschaft wie im Vorjahr zwei aktive Übergangsfonds gemäß § 353 Abs. 1 KAGB und zehn aktive geschlossene inländische Spezial-AIF der Assetklassen Immobilien, Flugzeuge und Erneuerbare Energien Anlagen.

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

Für eine Luxemburger und zwei deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften ist die KGAL IM im Rahmen von Beratungsverträgen tätig. Diese Tätigkeiten wurden im Geschäftsjahr für drei deutsche Sondervermögen und vier Luxemburger Spezial-AIF erbracht.

1.3 Ziele und Strategie

Die KGAL IM verfolgt ihre Internationalisierungsstrategie weiterhin mit dem Ziel, den Kundenstamm institutioneller Anleger, insbesondere aus Staaten der Europäischen Union, zu erweitern.

Auf Initiative der KGAL IM wurde darüber hinaus im Geschäftsjahr 2018 durch die IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg, ein Sondervermögen aufgelegt, das auch von Privatanlegern gezeichnet werden kann. Das Ziel, mit diesem Produkt neben dem Eigenkapital-Markt für institutionelle Anleger langfristig einen weiteren Zugang zum Eigenkapital-Markt für Privatanleger zu etablieren, wird weiterverfolgt.

Die KGAL IM ergänzt ihr Leistungsangebot im Interesse der Anleger ab dem kommenden Geschäftsjahr um die Vertriebsfunktion. Sie wird künftig im Rahmen ihrer Erlaubnis Anteile an eigenen Spezial-AIF und Spezial-AIF anderer Kapitalverwaltungsgesellschaften vertreiben.

Die KGAL IM unterhält eine ausländische Zweigniederlassung in London.

2. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Branchensituation

Die politischen und wirtschaftlichen Rivalitäten zwischen den USA und China bestimmen weiterhin maßgeblich die weltwirtschaftliche Entwicklung. Die durch die Handelsstreitigkeiten zwischen diesen beiden Ländern ausgelöste Verunsicherung schlägt sich im Euroraum insbesondere in einer schwächeren Auslandsnachfrage nieder. Wir gehen davon aus, dass der Euroraum, nach 1,9% im vergangenem Jahr, 2019 um 1,0% [1] wachsen wird.

Insbesondere wegen gesunkener Energiepreise lag der Preisauftrieb in der Eurozone im Oktober bei 0,7% [2] und damit weiterhin deutlich unter dem Ziel der Europäischen Zentralbank von 2%. Auch Deutschland verzeichnete im Oktober mit einer Inflationsquote von 0,9% [3] einen für die EZB zu geringen Preisanstieg. Allerdings ist zu beobachten, dass in Deutschland die Kerninflation, also der Preisanstieg ohne die volatilen Energiepreise, seit Mitte 2018 leicht ansteigt. Da die Inflationsaussichten nicht dem Ziel der EZB entsprechen und

die konjunkturelle Lage schwierig ist, hat diese den seit Mitte 2014 negativen EZB Zinssatz für Einlagen im September 2019 um weitere 10 Punkte auf nunmehr -0,5% gesenkt. Vor dem Hintergrund der dargestellten schwachen Konjunkturentwicklung, des unsicheren Ausgangs der diversen Handelsstreitigkeiten und des Brexits ist der Anlagedruck auf deutsche Staatspapiere so hoch, dass sie negativ rentieren - die Wiederaufnahme des Anleihekaufprogrammes und der Rückgang des Einlagezinssatzes verstärken diesen Druck.

[1] Commerzbank, Woche im Fokus vom 15. November 2019
[2] Eurostat, Pressemitteilung 177/ 2019, harmonisierter Verbraucherpreisindex
[3] ebenda

Bankinstitute, Pensionskassen, Versicherer u. a. im Euroraum leiden unter den niedrigen bzw. negativen Zinsen und die EZB zeigt sich besorgt, dass von diesen Anlegern übermäßige Risiken eingegangen werden [4].

Der nun ins zehnte Jahr gehende Aufschwung der deutschen Wirtschaft hat sich 2019 spürbar abgeschwächt. Bereits seit Mitte 2018 wächst die deutsche Wirtschaft langsamer als im Rest des Euroraumes. Besonders der Rückgang der Exportnachfrage im Schatten der schwelenden Handelskonflikte und der weiterhin nicht vollzogene Brexit sorgen für Gegenwind.

Neben dem privaten Konsum trugen auch die staatlichen Ausgaben, der Außenbeitrag sowie die Bauinvestitionen zum nur leichten Wachstum (0,4%) der deutschen Wirtschaft über die ersten drei Monate des Jahres bei. Allerdings sanken die Ausrüstungsinvestitionen von Unternehmen, wodurch dieser Wirtschaftsbereich nur negativ zur konjunkturellen Entwicklung beitrug. Die aus der oben dargestellten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung resultierende Unsicherheit auf den Weltmärkten wird mittelfristig die Investitionstätigkeit der deutschen Unternehmen weiter dämpfen.

Vor diesem Hintergrund bleiben die Erwartungen niedrig. Mit nur 0,4% [5] für 2019 liegt die Wachstumsprognose für Deutschland deutlich unter dem Durchschnitt des Euroraums (Prognose: 1,0%) und von den größeren Ländern des Euroraums weist nur Italien (0,1%) eine schlechtere Prognose für 2019 auf. Neben dem Gegenwind vom Welthandel lassen die nachlassende Wettbewerbsfähigkeit und die relativ gesunkene Attraktivität des Wirtschaftsstandortes Deutschlands befürchten, dass das derzeitige schwache Wachstum kein Intermezzo sein wird.

Trotz der Verlangsamung der wirtschaftlichen Entwicklung ist der Arbeitsmarkt intakt und im 3. Quartal 2019 waren mit 45,4 Millionen Beschäftigten so viele Menschen berufstätig, wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr [6]. Die historisch hohe Beschäftigungsquote spiegelt sich in der sehr niedrigen Arbeitslosenquote von 3,1 % [7] wider. Damit sind in Deutschland so wenige Menschen arbeitslos, wie in fast keinem anderen Land Europas. Die gute Lage am Arbeitsmarkt spürt auch der Einzelhandel, der im September 2019 mit einem Plus von 3,4% [8] stärker als der Durchschnitt der Eurozone (3,1%) wuchs [9]. Insbesondere der Internet- und Versandhandel legte ein weiteres Mal mit 10,9% überproportional stark zu, während der stationäre Einzelhandel mit 2,2% nur unterdurchschnittlich wuchs [10].

2.1 Immobilien

Der Anlagedruck auf die europäischen Immobilienmärkte hält nahezu unverändert an, allerdings hat sich der Fokus von Investoren über die vergangenen Monate verschoben. Insgesamt wurden in den ersten neun Monaten des Jahres Immobilien im Wert von rund 190 Mrd. Euro in Europa gehandelt und damit etwa 7% weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres [11]. Am größten war der Anteil an gehandelten Büroimmobilien (rund 77 Mrd. Euro), es folgen Wohnimmobilien (ca. 37 Mrd. Euro) und Einzelhandelsobjekte (ca. 24 Mrd. Euro). Im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum war der Rückgang bei Einzelhandelsimmobilien am deutlichsten (-32%), während Sozialimmobilien den stärksten Anstieg verzeichneten (+ 14% bei insgesamt rund. 5 Mrd. Euro).

[4] ESRB, Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries, September 2019.
[5] Commerzbank, Woche im Fokus vom 15. November 2019
[6] Destatis, Pressemitteilung 442/ 2019 (online)
[7] Eurostat, Pressemitteilung 169/ 2019. Nur in Tschechien ist die Arbeitslosenquote mit 2,1% noch niedriger.
[8] Destatis, Pressemitteilung 422/ 2019 (online)
[9] Eurostat, Pressemitteilung 171/2019
[10] Destatis, Pressemitteilung 422/ 2019 (online)

Mit einem Volumen von 41 Mrd. Euro wurden in Europa die meisten gewerblichen Immobilien in Deutschland gehandelt. In Großbritannien hinterlässt die diffuse politische und wirtschaftliche Entwicklung rund um den Brexit tiefe Spuren in der Transaktionsstatistik: Zwar wurden in keinem anderen Land, ausgenommen Deutschland, so viele gewerbliche Immobilien gehandelt wie im Königreich, doch liegen die über die ersten neun Monate des Jahres erzielten 38 Mrd. Euro fast ein Drittel unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Ein deutlicher Anstieg des Transaktionsvolumens wurde u. a. in Frankreich (+ 16% auf 24 Mrd. Euro), Schweden (+ 37% auf 11 Mrd. Euro) und Italien (+ 52% auf 7 Mrd. Euro) registriert. Nachdem London lange Jahre die Liste der größten Transaktionsmärkte anführte, wurde zwischen Januar und September 2019 das meiste Geld (rund 17,0 Mrd. Euro) in Pariser Immobilien investiert. London liegt mit ca. 16,9 Mrd. Euro knapp auf dem zweiten Platz. Mit Berlin und etwa 8 Mrd. Euro, steht eine deutsche Stadt auf dem dritten Platz.

Für die Spezial-AIF des Bereichs Immobilien der KGAL IM wurde im Geschäftsjahr mit EUR 1.026 Mio. deutlich mehr als die geplanten EUR 445 Mio. Eigenkapital platziert, was im Wesentlichen auf eine Großzeichnung zurückzuführen ist. Wegen des herausfordernden Marktumfelds wurden lediglich Investitionen in Höhe von EUR 385 Mio. getätigt. Sie lagen damit deutlich unter den Erwartungen in Höhe von EUR 604 Mio. In 2019 wurden erstmalig Investitionen in Polen sowie in Tschechien abgeschlossen. Der Anteil der im Ausland abgeschlossenen Immobilien-Investments betrug 45% der gesamten Investitionen der Assetklasse.

2.1.1 Deutschland

Auf dem Büroimmobilienmarkt hat die starke Flächennachfrage auch 2019 angehalten, und mit einem Vermietungsumsatz von über 3 Mio. m^2 in den ersten neun Monaten des Jahres wurde der höchste jemals registrierte Flächenumsatz für diesen Zeitraum in Deutschlands Top-Märkten erzielt [12].

Die gute Nachfrage sorgte dafür, dass die Leerstände weiter rückläufig sind und der Druck auf die Mieten anhält. Nach Berechnungen von BNP Paribas Real Estate lag der Leerstand in den 8 größten Büromärkten Deutschlands Ende September 2019 bei 3,81 Mio. m^2 und damit bei einer Leerstandsquote von 4% (Q3 2018: 4,5%) [13]. Damit stehen so wenige Flächen für Anmietungen zur Verfügung wie bisher noch nie in der Statistik. Insbesondere

[11] Real Capital Analytics, European Capital Trends Q3 2019; Beinhaltet, wen nicht anders beschrieben auch im Folgenden, gewerblich gehandelte Büro-, Einzelhandels-, Logistik- Wohn-, Hotel- und Sozialimmobilien sowie unbebaute Grundstücke
[12] BNPP, Büromarkt Deutschland Q3 2019, auch im Folgenden, Zusammengefasst Märkte s. u.
[13] Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt, Hamburg, Leipzig, Köln und München

Flächen, die modernen Qualitätskriterien genügen, machen gerade mal ein Drittel des Angebotes aus.

Bei einer derartig hohen Nachfrage und dem gegebenen Angebot ist es wenig verwunderlich, dass die Mieten unter Aufwärtsdruck stehen. Im Jahresvergleich stiegen die Spitzenmieten in Hamburg mit +17% am stärksten, es folgen Berlin (+ 12%) und Leipzig (+ 11%). In Frankfurt, wo die Spitzenmiete um 5% zulegte, wird mit 45 Euro/m^2 p. m. der höchste Mietpreis in Deutschland erzielt. Wir gehen davon aus, dass die Spitzenmieten mittelfristig weiter ansteigen werden.

Nach Zahlen von JLL stieg im deutschen Transaktionsmarkt, das Transaktionsvolumen im Vergleich der ersten neun Monate 2019 mit dem Vorjahreszeitraum um über 70% an [14]. Mit einem Anteil von etwa 36% bzw. 27% entfiel mehr als die Hälfte des Transaktionsvolumens auf Büro- bzw. Wohnimmobilien. Auf Einzelhandelsimmobilien entfielen rund 12%, wobei in diesem Segment besonders Fachmarktzentren und Geschäftshäuser in 1A Lagen gehandelt wurden.

Die Spitzenrendite steht in nahezu allen Sektoren unter Druck. Die hohe Nachfrage nach Berliner Büroimmobilien hat dort die Bürospitzenrendite auf 2,75% sinken lassen, wodurch die Stadt zu den teuersten Märkten der Welt gehört.

Als einzige Assetklasse sind für Shopping-Center die Spitzenrenditen gestiegen und lagen nach Zahlen von JLL Ende September bei 4,40%. Insgesamt ist zu beobachten, dass Investoren auf der Suche nach Rendite weiter oben auf der Risikokurve einkaufen und der Anteil an „Value Added" Produkten über die letzten Jahre Marktanteile gewinnen konnte.

Wir gehen davon aus, dass die Renditekompression mittelfristig weiter anhält, sich aber eine Bodenbildung abzeichnet. Ausgenommen ist hier das Segment Shopping-Center, wo wir die Spitzenrendite weiter steigend erwarten.

2.1.2 Österreich

Die Aussichten für die österreichische Wirtschaft bleiben vor dem Hintergrund eines weltwirtschaftlich schwachen Umfeldes verhalten und wir gehen davon aus, dass sie in diesem Jahr um 1,6% und 2020 um 1,2% zulegen wird [15]. Der Arbeitsmarkt ist robust und die hohe Beschäftigungsquote unterstützt den privaten Konsum.

Mit einem Transaktionsvolumen von knapp über 4 Mrd. Euro liegt Österreich an 9. Stelle in der Reihenfolge der größten Märkte Europas. Nach einem sehr schwachen Jahresanfang nahm der Markt im 3. Quartal deutlich an Fahrt auf, und das Ergebnis für die ersten neun Monate 2019 liegt 15% oberhalb des Wertes aus dem Vorjahreszeitraum. Mit einem Anteil von gut 3,1 Mrd. Euro wird der österreichische Markt von der Landeshauptstadt Wien dominiert [16], wo die Spitzenrendite für erstklassige Büroimmobilien bei ca. 3,5% liegt [17].

[14] JLL, Investment Market Overview, 3. Quarter 2019. Das Transaktionsvolumen beinhaltet alle gewerblichen Sektoren.
[15] Commerzbank, Woche im Fokus vom 15. November 2019

Auf dem Wiener Büromarkt herrscht ein ausgeprägter Nachfrageüberhang, der dafür sorgt, dass die Leerstandsquote auf 4,4% (Q3 2019) gesunken ist. Verschärft wird die Angebotssituation dadurch, dass in diesem Jahr nur sehr wenige Neubauprojekte auf den Markt gekommen sind. Während die Spitzenmiete relativ stabil geblieben ist, stieg die Durchschnittsmiete an. Wir erwarten, dass die große Anzahl von neuen Projekten die 2020 auf den Markt kommen, diesen nur wenig entlasten.

2.1.3 Polen

Die polnische Wirtschaft gehört zu den am stärksten wachsenden der Europäischen Union, sie ist allerdings auch nicht immun gegen den Strukturwandel in der wichtigen Automobilindustrie und die Auswirkungen des Brexit-Chaos, seines zweitgrößten Handelspartners Großbritannien. Nach einem sehr starken Vorjahr mit einem Wachstum von 5,1% sehen wir dieses Jahr ein Wachstum von 3,8% und 2020 von 2,0% [18].

Der Bürovermietungsmarkt in Warschau ist 2019 dynamisch und liegt nach Zahlen des Maklerhauses JLL mit 689.300 m^2 (Q1-Q3 2019) etwa 10% [19] über dem Vorjahreszeitraum. Die gesunde Nachfrage und die 2019 schwache Baukonjunktur hat die Leerstandsquote auf 8% [20] sinken lassen. Die Nachfrage auf dem Investmentmarkt nach Immobilien in Warschau ist hoch, und das Ergebnis für die ersten neun Monate des Jahres liegt mit 4,5 Mrd. Euro nahezu ein Viertel über dem Transaktionsvolumen des Vorjahreszeitraums. Die Spitzenrendite für erstklassige Büroflächen in Warschau hat über das Jahr leicht nachgegeben und lag Ende September 2019 bei 4,25% [21]. Wir erwarten für 2020 einen, wenn auch leichten, Rückgang der Bürospitzenrendite. Für die Spitzenmiete hingegen sehen wir derzeit nur noch wenig Wachstumspotential.

2.1.4 Irland

Die Nähe zu Großbritannien, lange ein Standortvorteil, ist, vor dem Hintergrund des unklaren Verlaufs des Brexits, heute der größte Unsicherheitsfaktor bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung. Nach einem sehr starken Vorjahr - 2018 wuchs die irische Wirtschaft um 8,3% p. a. - sehen wir für dieses Jahr noch ein Plus von 4,1 % und damit eines der stärksten in der Eurozone. Für 2020 Jahr erwarten wir eine weitere Verlangsamung auf dann 3,6% [22].

Obwohl der Immobilienmarkt der irischen Hauptstadt klein ist - der Büromarkt hat eine Größe von etwa 3,6 Mio. m^2 - zeugt das relativ hohe gewerbliche Transaktionsvolumen von 3,3 Mrd. Euro (Q1-Q3 2019) [23] von der hohen Liquidität des Marktes. Die Bürospitzenrendite wird mit 4% zum Ende des 3. Quartals 2019 angegeben [24].

[16] Real Capital Analytics, European Capital Trends, Q3 2019
[17] EHL, Büromarktbericht Wien, Herbst 2019
[18] Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, November 2019
[19] JLL; Warsaw City Report, Q3 2019
[20] ebenda
[21] JLL, Key Market Indicators, Q3 2019
[22] Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, November 2019

Auch der Vermietungsmarkt für Büroflächen boomt, und lokale Makler gehen von einem Rekordjahr aus. Bereits nach den ersten neun Monaten des Jahres lag das bis dahin registrierte Vermietungsvolumen 28% über dem zehn jährigen Durchschnitt [25]. Die hohe Nachfrage sorgt, trotz einer anziehenden Bautätigkeit, für deutliche sinkende Leerstände. Nach Maklerangaben liegt die Leerstandsquote bei ca. 5%, im CBD mit knapp 3% sogar niedriger [26]. Mittelfristig wird sich am Dubliner Büromarkt wenig verändern und wir erwarten, dass die derzeitigen Trends anhalten werden.

2.1.5 Ungarn

Das ungarische Wirtschaftswachstum ist von Exporten abhängig und nach einem sehr starken Jahr 2018, in dem die ungarische Wirtschaft um 5,0% [27] wuchs, erwarten wir für 2019 ein nahezu gleich starkes Wachstum von voraussichtlich 4,6%. Der Gegenwind vom nachlassenden Welthandel und von dem Strukturwandel in der Automobilindustrie wird sich voraussichtlich im kommenden Jahr zeigen. Wir gehen davon aus, dass die ungarische Wirtschaft 2020 mit einem Plus von 2,2% langsamer als in den Vorjahren expandieren wird.

Das starke wirtschaftliche Wachstum macht sich auch auf dem relativ kleinen Budapester Büromarkt bemerkbar. Die Leerstandsquote sank bis Ende September 2019 auf knapp 6% und die Spitzenmiete legte im selben Zeitraum um etwa 4% [28] zu. Mit einem Transaktionsvolumen von 1,1 Mrd. Euro zwischen Januar und September 2019 wurden 10% mehr Immobilien gehandelt als im selben Zeitraum des Vorjahres. Die Spitzenrendite, die von Maklern bei 4,95% im Zentrum der ungarischen Hauptstadt gesehen wird, liegt 30 Punkte unter dem Vorjahreswert. Außerhalb des engeren Stadtgebietes liegt die Spitzenrendite bei 8,25% [29]. Eine Trendänderung erwarten wir mittelfristig nicht.

2.1.6 Niederlande

Die Niederlande sind nicht zuletzt aufgrund ihrer Arbeitslosenquote von 3,5% [30] und damit nahezu Vollbeschäftigung ein Hort der wirtschaftlichen Stabilität in Europa. In einer aktuellen Studie rief das Weltwirtschaftsforum die niederländische Wirtschaft als die Wettbewerbsfähigste Europas aus [31]. Nach einem guten Wachstum von 2,5% 2018 erwarten wir für dieses Jahr etwas weniger, nämlich 1,4% Auch im kommenden Jahr wird sich das Wachstum weiter abschwächen (Prognose 2020: 1,1 %) [32].

[23] Real Capital Analytics, European Capital Trends, Q3 2019
[24] JLL, European Key Market Indicators, Q3 2019
[25] Cushman&Wakefield, Dublin Office Market, Q3 2019
[26] Cushman&Wakefield, Dublin Office Market, Q3 2019
[27] Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, November 2019
[28] Cushman&Wakefield, Office Snap Shot Hungary, Q3 2019
[29] Cushman&Wakefield, Office Snap Shot Hungary, Q3 2019
[30] Eurostat, Pressemitteilung 169/2019
[31] World Economic Forum, Global Competitiveness Report, 2019
[32] Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, November 2019

Mit einem Transaktionsvolumen von rund 14,2 Mrd. Euro über die ersten neun Monate des Jahres, sind die Niederlande auch weiterhin eines der wichtigsten Länder für Immobilieninvestments in Europa. Zwar liegt das Ergebnis ca. 11 % [33] unter dem ermittelten Volumen des Vorjahreszeitraums, doch ist dieser Rückgang auf das unzureichende Angebot an Immobilien und weniger auf einen Mangel an Interesse zurückzuführen. Die Bürospitzenrendite hat über das Jahr deutlich nachgegeben und mit 2,9% [34] Ende September 2019 gehört Amsterdam zu den teuersten Märkten Europas. Standen 2015 rund 16% der Büroflächen der Stadt leer, wird die Leerstandsquote heute nahe der 4%-Marke gesehen [35]. Die Spitzenmiete ist seit Anfang 2019 stabil, liegt allerdings fast 10% über dem Vorjahreswert [36]. Weitere Mietpreissteigerungen sind wahrscheinlich, jedoch erwarten wir, dass diese mittelfristig weniger stark ausfallen.

2.1.7 Tschechien

Die kleine und relativ offene Wirtschaft Tschechiens wächst seit fünf Jahren, allerdings hat sich das Wachstum in den letzten Jahren abgeschwächt. Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaft in diesem Jahr um 2,6% [37] expandieren wird. Insbesondere die gute Beschäftigungslage - mit einer Arbeitslosenquote von 2,1 % [38] herrscht nahezu Vollbeschäftigung - sorgt dafür, dass der private Konsum die schwache Entwicklung in der Exportindustrie ausgleichen kann. Für das kommende Jahr gehen wir davon aus, dass das Expansionstempo weiter nachlassen und bei voraussichtlich 2,3% liegen wird.

Die Nachfrage nach Büroflächen in Prag hat sich im Jahresvergleich deutlich verlangsamt, und mit einem Umsatz von rund 300.000 m^2 [39] zwischen Januar und September 2019 wurde das schwächste Ergebnis für diesen Zeitraum innerhalb der letzten fünf Jahre erzielt. Der deutliche Rückgang beruht allerdings nicht auf einer Abkühlung des Marktes, sondern vielmehr darauf, dass Unternehmen aufgrund des engen Arbeitsmarktes kaum noch expandieren können und deshalb weniger neue Flächen nachfragen. Trotzdem stieg die Spitzenmiete im Jahresvergleich um rund 5% an. Wir gehen davon aus, dass die Spitzenmieten weiter, wenn auch moderat, ansteigen werden.

Die Spitzenrendite für erstklassige Büroimmobilien sank über das Jahr um 30 Punkte und wird von Maklern Ende September 2019 bei 4,2% gesehen [40]. Wir gehen davon aus, dass die Spitzenrendite nahe ihrem zyklischen Tiefpunkt ist.

[33] Real Capital Analytics, European Capital Trends Q3 2019
[34] JLL, Key Market Indicators, Q3 2019
[35] JLL, Amsterdam City Report, Q2 2019
[36] JLL, Key Market Indicators, Q3 2019
[37] Commerzbank, Konjunktur und Finanzmärkte, November 2019
[38] Eurostat, Pressemitteilung 169/2019
[39] JLL; Prague City Report, Q3 2019
[40] Cushman&Wakefield, Office Snap Shot Czech Republic, Q3 2019

2.2 Infrastruktur

Globale Entwicklungen [41]

Der Ausbau Erneuerbarer Energien schreitet voran und hat sich auch in den Jahren 2018 und 2019 fortgesetzt.

Onshore-Wind stellt heute in den meisten Teilen der Welt eine wettbewerbsfähige Stromquelle dar. Zwischen 2010 und 2018 sank die globale gewichtete durchschnittliche LCOE der Onshore-Windenergie um 35%. Allein im Jahr 2018 sanken die installierten Gesamtkosten im Vergleich zu 2017 um 13%, und Verbesserungen in der Windenergietechnologie (z. B. höhere Nabenhöhen, größere Rotordurchmesser und größere Turbinen) trugen zur Erhöhung des durchschnittlichen Kapazitätsfaktors von neuen Windprojekten bei.

Die Preise für Windenergieanlagen sanken seit 2017 je nach Größe und Markt um 10% bis 20%, wodurch die Installationskosten für Projekte auf der ganzen Welt gesenkt werden konnten.

Eine bedeutende Anzahl von Onshore-Windkraftprojekten wurde 2018 mit LCOEs zwischen 30 und 40 USD / MWh in Betrieb genommen, was weit unter den Kosten neuer Kraftwerke mit fossilen Brennstoffen liegt und in einigen Regionen sogar mit den variablen Kosten fossiler Brennstoffe mithalten kann. [42]

Insgesamt wurden 181 Gigawatt (GW) erneuerbarer Energie hinzugefügt, ein im Vergleich zu 2017 konstantes Tempo. Die Wachstumsrate hat sich im Vergleich zu den Vorjahren jedoch etwas abgeschwächt. Die Fortschritte konzentrierten sich erneut auf den Energiesektor, da erneuerbare Energien im Vergleich zur konventionellen thermischen Erzeugung zunehmend kostengünstiger wurden. Erneuerbare Energien machten zum Jahresende schätzungsweise mehr als 26% der weltweiten Stromerzeugung aus.

Die weltweite Leistung für erneuerbare Energien stieg im Jahr 2018 auf rund 2.378 GW. Im vierten Jahr in Folge übertraf der Kapazitätszubau an erneuerbaren Energien die Nettoneuinstallationen für fossile Kraftwerke und Kernkraftwerke zusammen. Es wurden rund 100 GW Solarphotovoltaik (PV) installiert, das entspricht rund 55% des Zubaus, gefolgt von Windkraft (28 %) und Wasserkraft (11 %). Damit war die Photovoltaik erneut die Technologie mit dem größten Zuwachs. Insgesamt entfallen mehr als 33% der weltweit installierten Stromerzeugungskapazität auf erneuerbare Energien.

Zum ersten Mal seit Beginn des 21. Jahrhunderts stieg die Nettokapazität für erneuerbare Energien im Jahresvergleich jedoch nicht an. Trotz des Stillstands machten die Kapazitätserweiterungen im Bereich der erneuerbaren Energien immer noch 75% des gesamten Wachstums der Nettostromkapazität aus. [43]

Vergleicht man die weltweiten Investitionen in neue Stromerzeugungskapazitäten in USD so zeigt sich ein ebenso deutliches Bild. Von den weltweiten Investitionen in Höhe von 416 Mrd. USD wurden mehr als 2/3 in erneuerbare Energien (inkl. Wasserkraft) investiert.

Zum Zeitpunkt der Erstellung des Lageberichts prognostizierte die internationale Energieagentur, dass nach dem Stillstand im Jahr 2018 die weltweiten jährlichen Kapazitätserweiterungen voraussichtlich 2019 wieder zunehmen werden. Die weltweiten Neuzugänge erreichen nach der Prognose bis 2020 einen Rekordwert von 208 GW, bevor sie im Jahr 2021 zurückgehen. Dieser Trend ist auf Ereignisse in zwei Ländern zurückzuführen: In den USA sinken die Spitzenwerte bei den Windzugängen an Land im Jahr 2020, wenn die Steuergutschrift für die Produktion (PTC) ausläuft, und in China sollen im Jahr 2020 mehrere konventionelle und Großwasserkraftwerke in Betrieb genommen werden.

[41] REN 21: RENEWABLES 2019 GLOBAL STATUS REPORT (http://www.ren21.net/gsr-2019/)
[42] REN 21: Global Status Report 2019
[43] IEA, Renewables 2019, Market analysis and forecast from 2019 to 2024, www.iea.org/reports/renewables2019/power/

Mit der zunehmenden Wettbewerbsfähigkeit der Erneuerbaren Energien werden immer mehr feste Fördertarife zugunsten von marktorientierten Ausschreibungsverfahren bzw. implementieren marktbasierten Mechanismen (z.B. grüne Zertifikate) bzw. Fördersysteme komplett abgeschafft.

Es sind mittlerweile eine Vielzahl von Projekten am Markt zu beobachten, die durch sehr niedrige Gestehungskosten ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den konventionellen fossilen Energieträgern beweisen. Beispiele hierfür sind nicht geförderte Photovoltaik-Großprojekte beispielsweise in Spanien und Italien, von denen eine Reihe im Jahr 2019 fertig gestellt wurden. Weitere befinden sich im Bau.

Für die Spezial-AIF des Bereichs Infrastructure der KGAL IM wurden im Geschäftsjahr EUR 334 Mio. (Vorjahresprognose EUR 50 Mio.) Eigenkapital platziert. Diese positive Entwicklung ist nicht zuletzt auf die zunehmende Nachfrage nach der Assetklasse Infrastructure der KGAL IM bei internationalen Investoren zurückzuführen. Es konnten Investitionen in Höhe von EUR 220 Mio. getätigt werden. Die Prognose von EUR 607 Mio. wurde wegen des herausfordernden Marktumfelds und langfristiger Projektentwicklungen nicht erreicht.

Entwicklungen in einigen Kernregionen der Gesellschaft

2.2.1 Deutschland

Die Bundesregierung hat sich zum Ziel gesetzt, die Energiewende zum Treiber für Energieeffizienz, Modernisierung, Innovationen und Digitalisierung bei der Strom- und Wärmeversorgung zu machen. Dabei soll die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandortes Deutschland aber nicht gefährdet werden. [44]

Der beschlossene Kohleausstieg sieht die Abschaltung von 29 GW Kohlekapazität bis 2030 und weiteren 17 GW bis 2038 vor. In den nächsten zehn Jahren gehen somit im Zuge des Atom- und Kohleausstiegs rund 43% der gesamten gesicherten Leistung des Jahres 2018 vom Netz. Der Anteil der Erneuerbaren lag im Jahr 2018 nach vorläufigen Angaben bei rund 38 Prozent und soll bis zum Jahr 2025 auf 40 bis 45 Prozent steigen. [45]

In den Jahren 2018 und 2019 wurden jeweils 2.800 MW Windenergieleistung an Land durch die Bundesnetzagentur ausgeschrieben. Ab dem Jahr 2020 wird die ausgeschriebene Leistung auf 2.900 MW pro Jahr erhöht (§ 28 EEG). Tatsächlich wurden im Jahr 2018 Anlagen mit einer Leistung von 2.467 MW neu installiert, Altanlagen in einem Umfang von 194 MW wurden abgebaut. Der Nettozubau der installierten Leistung betrug somit 2.273 MW und ging um 45 Prozent gegenüber dem Vorjahr (5.009 MW) zurück. Das ist der niedrigste Wert seit dem Jahr 2013. Das im EEG verankerte Ausbauziel von 2.800 MW wurde nicht erreicht. [46]

[44] https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/energiewende.html
[45] https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/erneuerbare-energien.html
[46] BmWi: Erneuerbare Energien in Zahlen. Nationale und internationale Entwicklung im Jahr 2018

2.2.2 Frankreich

Der Anteil der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien in Frankreich lag im Jahr 2018 mit einer Produktion von rund 109 Terawattstunden (TWh) bei einem Anteil von 19,8 Prozent der gesamten Stromerzeugung- das ist etwas mehr als im Vorjahr. Mit diesem Anteil regenerativer Energie liegt Frankreich weit abgeschlagen hinter den europäischen Nachbarn. Frankreich hatte sich 23 Prozent Energieversorgung aus Erneuerbaren bis 2020 zum Ziel gesetzt. [47]

2.2.3 Skandinavien

Um die Nutzung von erneuerbaren Energien zur Elektrizitätserzeugung zu erhöhen, wurde im Jahr 2012 ein gemeinsamer Markt für Umweltzertifikate (sog. „EL-Zertifikate") in Norwegen und Schweden eingerichtet. Dieser basiert de facto auf dem bereits seit 2003 existierenden schwedischen Zertifikate Markt.

Um die ambitionierten zukünftigen Emissionsziele in Schweden zu erreichen wurde das schwedische Zertifikatssystem bis 2030 für Neuanlagen verlängert, und gleichzeitig die zu erfüllende schwedische Quote um 18 TWh erhöht.

Kraftwerke in Norwegen müssen vor dem 31. Dezember 2021 in Betrieb gehen, um von ihrer nationalen Förderung zu profitieren. Sie erhalten dann für 15 Jahre Zertifikate entsprechend ihrer Energieproduktion. Die in diesem Zeitraum erhaltenen Zertifikate können jedoch bis 2045 am gemeinsamen Markt gehandelt werden. Es ist jedoch absehbar, dass die EL-Zertifikate auf Grund der hohen Ausbauzahlen in Skandinavien in naher Zukunft beinahe wertlos werden und keine wesentliche Einnahmequelle für die Betreiber erneuerbarer Energieprojekte mehr darstellen werden.

Der in Skandinavien produzierte Strom wird am nordischen Strommarkt „Nord Pool Spot Market" (Nord Pool) gehandelt, der 1996 von Norwegen und Schweden gegründet wurde. Heute handeln täglich Stromerzeuger aus Norwegen, Schweden, Dänemark, Finnland, den baltischen Staaten sowie Westeuropa und Großbritannien auf dem Nord Pool-Strommarkt. Derzeit sind 360 Teilnehmer aus 20 Ländern registriert.

Im Jahr 2018 wurde mit 524 TWh (512 TWh in 2017) im Nord Pool ein neuer Rekord bei den gehandelten Mengen elektrischer Energie erreicht. Nord Pool ist ein Euro-Markt, d. h. der produzierte Strom wird in EUR gehandelt.

2.2.4 Italien

Im Oktober 2017 hat die italienische Regierung eine neue nationale Energiestrategie (Strategia Energetica Nazionale - „SEN") verabschiedet, in der die vorgeschlagenen Ziele für den italienischen Energiemarkt bis 2030 dargelegt sind. Die neue Strategie sieht ein Ziel für den Brutto-Energieverbrauch aus erneuerbaren Quellen von 28% im Jahr 2030 vor, was deutlich über dem 2020-Ziel von 17% liegt.

Infolge der Pläne für eine vollständige Stilllegung von Kohlekraftwerken, die derzeit für die Erzeugung von 41 TWh verantwortlich sind (ca. 15% des italienischen Energiemix im Jahr 2016), haben sich die Ziele für 2030 für Wind, Wasser und Sonne erhöht. Die Solar-PV-Produktionsziele haben sich im Vergleich zu 2016 mehr als verdreifacht - und werden voraussichtlich 72 TWh erreichen (gegenüber 23 TWh im Jahr 2016).

Im Zeitraum 2019-2023 wird mit neuen PV Kapazitäten in Höhe von 9.621 MW gerechnet. [48]

[47] https://www.euwid-energie.de/erneuerbaren-anteil-an-stromproduktion-in-frankreich-2018-bei-198-prozent/

2.2.5 Spanien

Exzellente meteorologische Bedingungen mit den höchsten Einstrahlungswerten in Europa machen Spanien und insbesondere den Süden Spaniens zu einem der am besten geeigneten europäischen Märkte für PV-Technologie. In einigen Regionen wird eine jährliche globale horizontale Einstrahlung von bis zu 1950 kWh/m^2 erreicht. Photovoltaik repräsentiert mit einer Leistung von 5.915 MW derzeit nur einen kleinen Teil der spanischen Energieerzeugung. Dies ist nicht zuletzt auf rückwirkende regulatorische Änderungen in Spanien im Jahr 2012 zurückzuführen, die den spanischen PV-Markt beinahe zum Stillstand brachten. Auf Grund der hohen Einstrahlungswerte und des relativ hohen Strompreisniveaus in Spanien ist der Markt derzeit besonders attraktiv. Im Zeitraum 2019-2023 wird mit neuen PV Kapazitäten in Höhe von 19.452 MW gerechnet. [49]

2.3 Flugzeuge

Die Luftfahrtbranche hat sich in 2019 positiv entwickelt, allerdings bei etwas abgeschwächtem Passagierwachstum. Insgesamt ist bei den Airlines weltweit ein steigender Kostendruck zu verzeichnen, welcher zu einer Verringerung der Unternehmensgewinne in 2019 beigetragen hat. Dennoch bewegen sich die Branchengewinne der Fluglinien weiterhin auf einem guten positiven Niveau. Im Frachtbereich hat die gesamtwirtschaftlich rückläufige Wachstumsentwicklung für stärkere Einbrüche (IATA Wachstumsprognose für 2019: -3,3%) gesorgt. Zudem ist das weltweite wirtschaftliche und politische Umfeld weiterhin von Unsicherheiten geprägt. Airbus prognostiziert im Rahmen seines Global Market Forecast 2019 [50] für die kommenden 20 Jahre weiterhin ein durchschnittliches Wachstum des Passagieraufkommens von 4,3 % p.a., womit sich der langfristige Wachstumstrend der Luftfahrt auch in Zukunft fortsetzen soll.

Für 2019 rechnet die IATA [51] (International Air Transport Association) mit rund 4,5 Mrd. Passagierabflügen, was einem Zuwachs von 3,7 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Für den Passagierverkehr (verkaufte Passagierkilometer) erwartet die IATA 2019 ein gegenüber dem Vorjahr (+ 7,4 %) abgeschwächtes globales Wachstum von ca. 4,2 %. Für das Frachtaufkommen rechnet die IATA in 2019 mit einem Rückgang um -3,3 % gegenüber einem Wachstum von 3,4 % im Vorjahr.

Die IATA geht davon aus, dass in 2019 wie im Vorjahr ca. 1 % des weltweiten BIP für die Luftfahrt ausgegeben wird, was einem Betrag von rund USD 873 Mrd. und einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 3,3% entspricht. Die globale Nachfrage nach Flugreisen wird damit erwartungsgemäß weiter steigen und die Luftfahrtbranche dürfte ihren langfristigen Wachstumspfad weiter fortsetzen.

[48] Solar Power Europe: Global Market Outlook 2019-2023
[49] Solar Power Europe: Global Market Outlook 2019-2023
[50] Airbus S.A.S.: Global Market Forecast 2019-2038
[51] IATA: Economic Performance of the Industry, 2019 End-year report (11.12.2019)

Gemäß IATA werden die Branchengewinne im Jahr 2019 auf USD 25,9 Mrd. geschätzt, was damit leicht unter dem Branchengewinn von USD 27,3 Mrd. im Vorjahr liegt. Mit einem erwarteten ROIC (Return on Invested Capital) von 5,7% für 2019 wird somit das Vorjahresergebnis von 6,5% ebenfalls nicht ganz erreicht. Der im Durchschnitt auf rd. USD 77,0 pro Barrel deutlich gesunkene Kerosinpreis (Vorjahr USD 87,6 pro Barrel) konnte die insgesamt guten Branchenergebnisse weitgehend stabilisieren. Allerdings hatte die Luftfahrtindustrie mit Lohnkosten auf anhaltend hohem Niveau und einem weiterhin starken US-Dollar umzugehen. Nach Einschätzung der IATA ist die dennoch insgesamt gute Profitabilität, insbesondere der nordamerikanischen, asiatisch-pazifischen und europäischen Airlines, dabei auch ein Ergebnis der in den vergangenen Jahren durchgeführten Kosteneinsparungs- und Flottenerneuerungsprogramme, Konsolidierungsprozesse und fokussierter Geschäftsmodelle.

Im Operating Leasing Markt für Flugzeuge zeigte sich ein gegenüber 2018 insbesondere aufgrund der Probleme mit der Boeing 737 MAX und der dadurch bedingten Verknappung verfügbarer Flugzeugtransaktionen eine weitere Verschärfung der Wettbewerbssituation. Der Markt ist nach wie vor durch hohe Liquidität gekennzeichnet. Insbesondere asiatische Flugzeugleasingfirmen, aber auch etablierte Leasinggeber, die noch immer über günstige Refinanzierungsquellen verfügen, unterbreiten Airlines sehr attraktive Angebote, teilweise auch auf Basis optimistischerer Restwertannahmen und schlankerer Sicherheitenkonzepte. Zudem eröffnen sich einem zunehmend größeren Kreis von Airlines attraktive alternative Finanzierungskonzepte (z.B. Japanese Operating Leases). Der verstärkte Wettbewerb macht sich hierbei insbesondere durch in 2019 nochmals gesunkene Leaseraten-Faktoren (Verhältnis von monatlicher Mietrate zu Flugzeugkaufpreis) und entsprechenden Druck auf die erzielbaren Renditen bemerkbar.

Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten einiger Airlines in Verbindung mit Modellproblemen ließen Investoren bei Flugzeug-Investments zurückhaltend agieren. Die Platzierungen im Bereich Flugzeuge lagen daher im Geschäftsjahr mit EUR 23 Mio. deutlich unter den Erwartungen von EUR 475 Mio. Aufgrund des umkämpften Marktumfelds in 2019 ist es daneben nicht gelungen, Transaktionen für unsere Fonds zu akquirieren. Geplant waren Investitionen in Höhe von EUR 520 Mio. keine Investments für unsere Flugzeugfonds realisiert.

2.4 Marktentwicklung Fonds

Zum 18. Dezember 2019 listet die BaFin insgesamt 536 (Vorjahr: 494) zugelassene und registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die Anzahl der externen Kapitalverwaltungsgesellschaften ist dabei mit 130 Gesellschaften gegenüber dem Vorjahr nahezu konstant geblieben. [52] Der erneut geringe Zuwachs externer Kapitalverwaltungsgesellschaften zeigt, dass sich der Markt konsolidiert hat.

Nach einer Auswertung des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. [53] (nachfolgend: ZIA) stieg der Anteil der externen Kapitalverwaltungsgesellschaften, die eine Erlaubnis zur Verwaltung geschlossener inländischer Spezial-AIF besitzen, von 59 % im Vorjahr auf nunmehr 65 %. Diese erhebliche Zunahme entspricht dem dynamischeren Marktumfeld im Bereich institutioneller Anleger. Von den zugelassenen externen Kapitalverwaltungsgesellschaften besaßen 54 % eine Erlaubnis für die Assetklasse Immobilien, 22 % für erneuerbare Energien Anlagen und 11 % für Luftfahrzeuge. Diese Zahlen sind weitgehend unverändert.

[52] https://portal.mvp.bafin.de/database/InstInfo/sucheForm.do, Kategorie: Kapitalverwaltungsgesellschaften, abgerufen am 18.12.2019
[53] ZIA,Vorläufiger Marktüberblick, 10.01.2020 [S. 3 f]

In 2019 wurden nach Angaben von Scope Analysis GmbH zwar nur 24 geschlossene Publikums-AIF (Vorjahr 32) zugelassen, diese aber mit einem um rund 12 % höheren prospektierten Fondsvolumen von EUR 1,2 Mrd. (Vorjahr EUR 1,1 Mrd.). Der Zuwachs betraf im Wesentlichen die Assetklasse Private Equity. [54]

Entsprechend einer Auswertung des ZIA aus der Bundesbankstatistik zu den Platzierungszahlen der geschlossenen Investmentfonds konnten im Zeitraum Januar bis November 2019 EUR 4,56 Mrd. Eigenkapital platziert werden. Dies entspricht einer Erhöhung um rund 46% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der Anteil von Immobilien-AIF und Altfonds war dabei in 2019 mit rund 47 % des Platzierungsvolumens wiederum mit Abstand der größte. [55]

Auch andere Daten belegen die aktuell gute Marktentwicklung. Das Netto-Mittelaufkommen der offenen Publikums-Immobilienfonds betrug entsprechend der vom BVI veröffentlichten Investmentstatistik [56] im Zeitraum Januar bis September 2019 EUR 8,3 Mrd. (Vorjahr EUR 4,4 Mrd.). Dies entspricht einer Zunahme von rund 88 %. Das Segment der geschlossenen Spezialfonds konnte mit einem Netto-Mittelaufkommen der Sachwertefonds in Höhe von EUR 1,48 Mrd. (Vorjahr EUR 1,36 Mrd.) das gute Ergebnis des Vorjahres noch übertreffen.

Die Entwicklung der Sachwertefonds verlief auch 2019 insgesamt günstiger als die Gesamtentwicklung der offenen und geschlossenen Anlageprodukte in Deutschland, deren Nettomittelaufkommen sich gegenüber dem Vorjahr lediglich um rund 6 % erhöhte.

Grundsätzlich bietet das gesamtwirtschaftliche Umfeld mit historisch niedrigen Zinssätzen günstige Bedingungen für Investitionen in Sachwertanlagen. Allerdings erzeugt der insbesondere bei institutionellen Investoren merkliche Anlagedruck, resultierend aus der hohen verfügbaren Liquidität, und der geringen Attraktivität liquider Anlagen gleichzeitig einen Renditeverfall für Investitionen, der alle Assetklassen im Bereich der Realkapitalanlagen in zunehmendem Maße betrifft.

3. Personalbereich

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.

[54] Scope Analysis GmbH, Emissionsaktivitäten 2019 - Geschlossene Publikums-AIF und Vermögensanlagen, 20.01.2020
[55] ZIA, ebd. [S. 20, 22]
[56] BVI Investmentstatistik 30.09.2019, Stand 11.11.2019

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 den Vergütungsausschuss in einem mehrstufigen Verfahren, das die Einhaltung des Gesamtbudgets der Boni sicherstellt und 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 31.12.2019 beschäftigte die Gesellschaft excl. ihrer Geschäftsführer 142 Mitarbeiter (31.12.2018: 137).

Die Summe der Personalbezüge der KGAL IM für das Geschäftsjahr 2019 einschließlich sozialer Abgaben und betrieblicher Altersvorsorge betrug TEUR 18.852. Davon entfielen TEUR 5.246 auf die variable Vergütung.

4. Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Die Ertragslage ist u.a. vom Geschäftsbesorgungsvertrag mit der KGAL geprägt. Gemäß dem Geschäftsbesorgungsvertrag werden Leistungen für Altfonds und sonstige Investitionskonzepte der KGAL durch das Portfolio-, Transaktions- und Assetmanagement erbracht. Die daraus resultierenden Provisionserträge betrugen TEUR 10.960 (Vj.: TEUR 12.490). Darüber hinaus konnten im Geschäftsjahr Provisionserträge im Zusammenhang mit dem Erwerb von Assets (TEUR 4.978; Vj.: TEUR 13.141) für im Aufbau befindlichen Fonds sowie laufende Honorare (TEUR 24.987, Vj.: TEUR 17.270) für von der Gesellschaft verwalteten Fonds generiert werden. Die deutliche Zunahme der laufenden Honorare resultiert aus den hohen im Vorjahr getätigten Investitionen, welche den verwalteten Assetbestand entsprechend erhöhten und zu laufenden Honoraren führen. Mit fortschreitender Investitionstätigkeit wird sich der Trend zu höheren laufenden Honoraren fortsetzen. Die deutliche Reduzierung der Provisionserträge im Zusammenhang mit dem Erwerb von Assets resultiert

aus den geringeren konzipierten Investitionen gegenüber dem Vorjahr. Die gesamten Provisionserträge betrugen somit im Geschäftsjahr TEUR 40.925 (Vj.: TEUR 42.901). Dem stehen Aufwendungen für Personal von TEUR 18.852 (Vj.: TEUR 17.416) und andere Verwaltungsaufwendungen in Höhe von TEUR 18.446 (Vj.: TEUR 18.206) entgegen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen resultieren im Wesentlichen aus Leistungen für die Überlassung von Räumlichkeiten (TEUR 1.050; Vj.: TEUR 1.036) und für Soft- und Hardware sowie Personal-, Rechnungswesen- und Controlling-Tätigkeiten, die von der KGAL bezogen wurden (TEUR 3.520, Vj.: TEUR 3.410), sowie aus Leistungen für die Vertriebsunterstützung und Anlegerbetreuung durch die KGAL Capital GmbH & Co. KG (TEUR 8.162, Vj.: TEUR 5.906). Das Geschäftsjahr 2019 konnte mit einem Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.713 (Vj.: TEUR 7.613) abgeschlossen werden. Insbesondere wegen der gegenüber der Planung niedrigeren Investitionen und in der Folge geringeren Einmalhonorare konnte der geplante Wert (TEUR 8.394) für das Jahr 2019 nicht erreicht werden.

Die Finanzlage ist nach wie vor durch einen hohen Bestand an Bankguthaben (TEUR 17.290) geprägt. Davon ist ein Betrag in Höhe von TEUR 8.912 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 teilweise 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.

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 Bestand an laufenden Verwaltungshonoraren sukzessive zu erhöhen. Im Geschäftsjahr 2019 konnten die laufenden Honorare um 45% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Dieser Wert lag unter dem geplanten Honorarzuwachs von 56%. Ursächlich dafür sind geringere Investitionen in Assets als geplant. Voraussetzung für den Erfolg der Gesellschaft sind die Neukonzeption attraktiver Fondsprodukte und der Ausbau der Honorarbasis durch den 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 nichtfinanziellen Leistungsindikatoren. Diese betreffen im Wesentlichen die Bereiche Personal, Kundenbasis und Kundenzufriedenheit, Markt- und Asset-Know-how sowie Reputation und Business Excellence. 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 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 angestrebte Business Excellence ist Voraussetzung für die Erreichung der finanziellen Ziele.

Das Kommanditkapital beträgt zum 31.12.2019 TEUR 5.000. Die Kapitalrücklagen belaufen sich auf TEUR 5.000. Zusammen mit dem Bilanzgewinn von TEUR 3.713 (Vj.: TEUR 7.613) wird ein Eigenkapital von insgesamt TEUR 13.713 (Vj.: TEUR 17.613) ausgewiesen.

Die EK-Quote liegt bei 57,6% (Vorjahr 60,1 %).

Die Eigenmittel gemäß § 25 KAGB belaufen sich zum Bilanzstichtag 31.12.2019 und nach Feststellung des Jahresabschlusses auf insgesamt TEUR 13.713 (Vj.: TEUR 17.613). Der Gesamtbetrag der Eigenmittel ergibt sich aus dem gezeichneten Kapital in Höhe von TEUR 5.000, der Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 5.000 und dem Bilanzgewinn 2019 in Höhe von TEUR 3.713.

Die Ermittlung der Kapitalanforderungen gemäß § 25 KAGB ergab, unter Einbeziehung des verwalteten Vermögens zum 31.12.2019 und der Verwaltungsaufwendungen, eine Mindestkapitalanforderung in Höhe von TEUR 9.328 (Vj.: TEUR 8.908).

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gesellschaft

Die KGAL IM konnte das gesteckte Ziel der Eigenkapitalplatzierung deutlich übertreffen. Gleichzeitig lagen die Gesamtinvestitionen der Fonds wesentlich unter dem geplanten Niveau. Die KGAL IM erzielte im Jahr 2019 einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.713, welcher deutlich unter der geplanten Größenordnung liegt.

Die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der KGAL IM war im Geschäftsjahr 2019 stets geordnet.

Wegen der erheblichen Steigerung der laufenden Honorare und einer positiven Entwicklung bei der Akquisition internationaler Investoren beurteilt die Geschäftsführung die Geschäftsentwicklung insgesamt als positiv.

5. Risikobericht

5.1 Allgemeines

Die Erstellung einer Geschäfts- und Risikostrategie sowie deren Etablierung im Unternehmen ist grundsätzlich Aufgabe der Geschäftsführung. Der Leiter der Abteilung Risk Management ist Mitglied der Geschäftsführung der KGAL IM und dabei für die Risikomanagementaufgaben zuständig. Grundsätzliche Entscheidungen zu Risikomanagementthemen wie z.B. vorgeschlagene Änderungen der Methodik, Festlegung der Risikostrategie etc. werden durch die Gesamtgeschäftsführung der KGAL IM getroffen.

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. Diese Strategien werden regelmäßig, mindestens einmal jährlich, überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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 2019 betrug die Risikodeckungsmasse EUR 10 Mio. Bei einem ermittelten Risikopotenzial von EUR 3,2 Mio. war damit die Risikodeckungsmasse zu 32% in Anspruch genommen.

Hinsichtlich der Liquiditätssteuerung besteht per 30. September 2019 ein Liquiditätslimit im Sinne einer Mindestliquidität von aktuell 8,9 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 so wie 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 externen Kapitalverwaltungsgesellschaften bei Fonds, bei denen sie als Investment Berater 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 können aber eingetretene Risiken der Fonds sich indirekt durch Reputationsschäden oder im Einzelfall auch Klagerisiken auf die KGAL IM auswirken.

5.2 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 die Mehrheit 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 Schäden.

Aufgrund der Anforderungen des KAGB, der steigenden internationalen Ausrichtung sowie der weiter zunehmenden Komplexität der Fonds 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 nach den Anforderungen des KAGB gemanaged. Den Risiken wird aktuell durch eine Portfolio- und Assetmanagement-Software (PAS), die seit Anfang 2015 sukzessive für die verwalteten Fonds implementiert und weiterentwickelt wurde, durch eine eindeutige dokumentierte 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 eindeutige dokumentierte Aufbau- und Ablauforganisation, detaillierte Arbeitsanweisungen, einem internen Kontrollsystem, der Implementierung von Informationssicherheitsmaßnahmen und 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.

5.3 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. 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 zukunftsgerichteten Cash- Managements und einer fristenkongruenten Finanzierungsplanung eng überwacht und im Rahmen von monatlichen Liquiditätsstatusberichten und -planungen für einen 15-Monats-Zeitraum 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.

Im Rahmen der Risk-Due-Diligence jedes einzelnen Fonds werden die operationellen Risiken der Verwaltung der Fonds erfasst und bewertet.

Geschäftsführung und Beirat werden regelmäßig im Rahmen des Risikoreportings durch standardisierte Berichte über Risiken und über 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 Geschäftspartner, Bonitätsträger sowie weitere Indikatoren zeitnah zum Risikoeintritt 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 soll 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.

Wirtschaftliche, steuerrechtliche und rechtliche Umfeldveränderungen werden insbesondere durch die verantwortlichen Fachabteilungen und die Abteilungen Risk Management, Legal, General Counsel, Compliance/Anti-Money-Laundering sowie die externe Steuerberatungsgesellschaft NOMOS beobachtet. Die interne Revision (Abteilung Audit) überprüft die Einhaltung der bestehenden Kompetenzen, Organisationsrichtlinien sowie Arbeitsanweisungen und überwacht damit die Funktionsfähigkeit des Risikofrüherkennungssystems. Zu allen für das Risikomanagement 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 über interne Datenbanken der KGAL allgemein zugänglich und verbindlich.

Im Berichtszeitraum bestanden keine den Fortbestand des Unternehmens gefährdende Risiken. Auch für das folgende Geschäftsjahr sind derzeit keine bestandsgefährdenden Risiken erkennbar.

6. Chancen- und Prognosebericht

6.1 Allgemeines

Auch im kommenden Jahr wird das Wachstum in Europa verhalten bleiben. Zwar gehen wir davon aus, dass die Handelskonflikte langsam gelöst werden und der Brexit auf der Basis einer gütlichen Einigung zwischen Großbritannien und der EU vollzogen wird. Doch insbesondere das weltwirtschaftliche Umfeld dürfte sich zum Nachteil der europäischen Wirtschaft weiter eintrüben, da sowohl für die USA als auch für China ein schwächeres Wachstum erwartet wird. In der Eurozone wird besonders die exportorientierte Industrie 2020 die Nachfragezurückhaltung weiterhin zu spüren bekommen, was sich dämpfend auf die Beschäftigung und die Binnennachfrage auswirken wird. Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaft in der Eurozone 2020 um 0,7% expandieren wird und damit weniger stark als für das laufende Jahr prognostiziert [57].

Für 2020 sind die Aussichten für die deutsche Wirtschaft verhalten, eine Rezession erwarten wir jedoch nicht. Mit einem prognostizierten Wert von 0,8% dürfte das Wachstum zwar etwas stärker sein als in diesem Jahr - als Wachstumstreiber der Europäischen Union aber wird Deutschland auch 2020 ausfallen. Getragen wird die deutsche Konjunktur 2020 durch den robusten Arbeitsmarkt und damit einen weiterhin gesunden privaten Konsum. Hinzu kommen der Dienstleistungssektor und die Ausgaben des Bundes, die das Wachstum stützen. Die Industrieproduktion hingegen wird nur einen geringen Beitrag beisteuern. Mittelfristig bleiben die Aussichten verhalten, da der strukturelle Wandel in der Automobilindustrie, die digitale Transformation, die sinkende Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und die Unsicherheiten im Welthandel aus unserer Sicht nicht über Nacht verschwinden werden.

[57] Commerzbank, Woche im Fokus vom 15. November 2019

Der Preisauftrieb wird in der Eurozone und in Deutschland auch im kommenden Jahr nur verhalten sein. Wir gehen davon aus, dass die Preise in der Eurozone im kommenden Jahr um 1,2% und in Deutschland um 1,4% [58] ansteigen. Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und den nur langsam wachsenden Preisen, gibt es für die EZB wenig Spielraum für eine etwaige Zinserhöhung oder das Aussetzen des Anleihekaufprogrammes vor 2021. Der Anlagedruck bleibt damit hoch und mit einer weiterhin prognostizierten negativen Verzinsung der deutschen 10-jährigen Staatsanleihe (Prognose -0,3% Ende 2020 [59]), wird sich der positive Spread zu den Anlageklassen der KGAL nicht verringern.

6.2 Immobilien

Die Perspektiven für die Immobilienwirtschaft bleiben weiterhin positiv. Trotz eingetrübter wirtschaftlicher Fundamentaldaten und gebremstem konjunkturellem Aufschwung dürfte sich 2020 die positive Nachfrage nach Immobilien fortsetzen, allerdings erwartungsgemäß nicht mit den im vergangenen Jahren erzielten Zuwächsen. Auch die im vergangenen Jahr nochmals gesunkenen Renditen für Immobilientransaktionen scheinen die Nachfrage nicht zu bremsen, da der Abstand zu den Renditen risikoarmer Staatsanleihen nach wie vor hoch bleibt. Eine kurzfristige Zinswende der EZB ist daneben im vergangenen Jahr nicht wahrscheinlicher geworden. Doch selbst wenn die Zinsen zulegen, dürfte sich der Zinsanstieg aus Rücksicht auf das europäische Umfeld in Grenzen halten.

Insgesamt dürften die Finanzierungskonditionen für Unternehmen und Private weiterhin günstig bleiben.

Für das Jahr 2020 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Immobilien Eigenkapital in Höhe von rund EUR 416 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 ca. EUR 850 Mio. geplant. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIFs und Vehikel für offene Fonds, für die die KGAL IM als Investment Berater tätig ist.

6.3 Infrastruktur

Die Geschäftsleitung sieht auf Basis der verfügbaren Prognosen für die nächsten Jahre einen weltweit wachsenden Markt für Erneuerbare Energien. Die allgemeine Bereitschaft zur Begrenzung der Klimaerwärmung wird zu einer weiter zunehmenden politischen Förderung einer klimafreundlichen Investitionspolitik (z.B. in Folge des European Green Deals) und damit direkt und indirekt zur Förderung von erneuerbaren Energien beitragen. Der wichtigste Treiber für Investitionen auf dem Gebiet der erneuerbaren Energien ist allerdings zunehmend die gestiegene Wettbewerbsfähigkeit. Die neueste LCOE-Analyse (Levelized Cost of Energy) die im November 2018 von der US-amerikanischen Investmentbank Lazard veröffentlicht wurde zeigt, dass sich die Produktionskosten von Strom aus Solaranlagen gegenüber dem Vorjahr um 14% verringert haben. Große Freiflächensolarkraftwerke sind mittlerweile günstiger als neue konventionelle Stromerzeugungsquellen wie Atom- und Kohlekraft sowie GuD-Turbinen. An Einstrahlungsstarken Standorten wurden bereits Stromabnahmeverträge in der Preisrange zwischen 20 und 30 USD/MWh abgeschlossen. [60]

[58] Commerzbank, Woche im Fokus vom 15. November 2019
[59] Oxford Economics, November 2011

Wie in den vergangenen Jahren werden sich nach vorliegenden Prognosen die Investitionen bei erneuerbaren Energien weiter hauptsächlich im Bereich der Windkraft und der Solarenergie bewegen. Beide Erzeugungsformen bewegen sich wie oben ausführlich dargestellt in immer mehr relevanten Märkten an der Schwelle zur Wirtschaftlichkeit, d.h. benötigen nur noch geringe oder keine Fördermaßnahmen. In Italien befindet sich ein erstes Projekt im Bereich der Photovoltaik, das ohne jegliche Förderung umsetzbar ist, im Bau. Weitere Projekte in Italien, Spanien und Portugal werden voraussichtlich 2020 und 2021 folgen. Ähnliches gilt für windstarke Standorte Skandinavien, wo Windkraftprojekte ohne oder mit nur geringer Förderung bereits im Bau sind bzw. vor der Umsetzung stehen.

In der Hauptprognose steigt die erneuerbare elektrische Kapazität bis 2024 um 50% (1.220 GW) von 2.502 GW im Jahr 2018. Auf Solar-PV-Anlagen, einschließlich netzwerkbasierter und verteilter Anwendungen, entfallen fast 60% der gesamten Kapazitätserweiterungen für erneuerbare Energien im Jahr Prognosezeitraum, gefolgt von Wind, Wasserkraft und Bioenergie. China bleibt der größte Markt, auf den im Prognosezeitraum 40% des gesamten Wachstums erneuerbarer Kapazitäten entfallen, gefolgt von der Europäischen Union, den USA und Indien. [61]

Wie in den vergangenen Jahren erwarten wir auch im Jahr 2020 einen scharfen Preiswettbewerb um neu errichtete Projekte und Bestandsprojekte (sog. Brownfield Investitionen). Mit dem Luxemburger Spezial-AIF ESPF 4 wurde auf Initiative der KGAL IM ein Fonds konzipiert, der sich primär an internationale Investoren richtet und einen Core+ / Value Add Ansatz verfolgt. Im Fokus seiner Investitionsstrategie stehen Investitionen in einem früheren Stadium der Wertschöpfungskette bzw. am Ende der Lebensdauer von Projekten, die Erneuerungspotential bieten. Der Fonds investiert in der EU, der EFTA sowie ausgewählten OECD-Ländern.

Die Geschäftsleitung sieht im Bereich Infrastruktur aufgrund seiner langjährigen Erfahrung und der eingeleiteten Strategieerweiterung auf Core+ / Value Add Projekte eine Chance. Sowohl Bestandsanleger als auch neue, internationale Investoren bestätigen diesen Ansatz und zeigen hohes Interesse an dem Produkt, was sich in dem bis zum Platzierungsende am 30.09.2019 eingesammelten Eigenkapitalzusagen für diesen Fonds in Höhe von rund EUR 745 Mio. zeigt.

Gegen Ende des Jahres soll ein Nachfolgefonds für den ESPF 4 in Vertrieb gehen. Erste Eigenkapitalzusagen dieses Fonds werden für Ende 2020 erwartet. Die Geschäftsleitung erwartet, dass im Bereich Infrastruktur Eigenkapital in Höhe von TEUR 200 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Gleichzeitig sind Investitionen mit einem Volumen von ca. EUR 650 Mio. geplant. Diese Zahlen beinhalten auch die Spezial-AIF, für die die KGAL IM als Investment Berater tätig ist.

[60] Solar Power Europe: Global Market Outlook 2019-2023
[61] IEA, Renewables 2019, Market analysis and forecast from 2019 to 2024, www.iea.org/reports/renewables2019/power/

6.4 Flugzeuge

Trotz der aktuellen Diskussionen zum Thema ESG, der Probleme mit der Boeing 737 MAX und den weltweiten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten unter anderem aufgrund des Handelskrieges und des Brexit bleiben die langfristigen Wachstumspotenziale der Luftfahrt unverändert positiv. Bei einem prognostizierten Wachstum des weltweiten Passagierverkehrs für die nächsten 20 Jahre von durchschnittlich 4,3% p.a. erwarten die Marktexperten von Airbus, dass sich bis 2038 die weltweite Flotte von Verkehrsflugzeugen von aktuell 22.680 Maschinen auf 47.680 Flugzeuge mehr als verdoppeln wird. Für das Wachstum und den Ersatz alter Maschinen sind 39.210 neue Flugzeuge mit einem Gesamtinvestitionsbedarf von USD 4,9 Billionen erforderlich. Auf den besonders stark wachsenden asiatisch-pazifischen Raum entfällt hierbei mit 42% der mit Abstand größte Anteil an benötigten neuen Flugzeugen, der europäische und nordamerikanische Raum beansprucht gemeinsam ca. 36%.

Die angespannte Kosten- und Wettbewerbssituation bei den Airlines wird auch in 2020 Konsolidierungsprozesse in der Luftfahrtindustrie zur Folge haben. In 2019 hat dies insbesondere in Europa zu verschiedenen Insolvenzen von Airlines geführt (z.B. Thomas Cook, Germania, WOW Air, Adria Airways). Gefährdet sind hier insbesondere Airlines, deren Aufstellung und Geschäftsmodell nicht entsprechend auf die geänderten Marktgegebenheiten ausgerichtet ist. Die IATA erwartet für 2020 im Zuge leicht verbesserter gesamtwirtschaftlicher Wachstumsprognosen eine weitere Zunahme der Ausgaben für Flugreisen und damit positive Branchenergebnisse, die mit erwarteten USD 29,3 Mrd. sogar knapp USD 4 Mrd. über dem voraussichtlichen Ergebnis der Branche im Vorjahr liegen. Historisch hohe Ladefaktoren von weltweit im Durchschnitt über 82 % sorgen dabei für eine hohe Kapazitätsauslastung der Flugzeuge. Insgesamt wird für das kommende Jahr eine Zunahme des Passagierverkehrs um 4,1 % erwartet. Dieser Wert liegt in etwa auf dem für 2019 erwarteten Wert, liegt jedoch aufgrund des aktuellen Umfelds etwas unter dem langjährigen Durchschnittswert.

Vor dem Hintergrund der weiterhin positiven Entwicklung des Luftverkehrsmarktes und im Hinblick auf den durch vergangene Transaktionen bestätigten guten Marktzugang sieht die Geschäftsführung auch in einem voraussichtlich weiterhin von starkem Wettbewerb geprägten Marktumfeld für das Jahr 2020 gute Chancen, sowohl attraktive Flugzeugtransaktionen für Fonds akquirieren und umsetzen zu können, als auch weitere Investoren für diese Assetklasse zu gewinnen.

Für das Jahr 2020 erwartet die Geschäftsleitung, dass im Bereich Flugzeuge Eigenkapital in Höhe von rd. EUR 240 Mio. bei nationalen und internationalen Investoren platziert werden kann. Hierbei soll Eigenkapital sowohl für einen bestehenden Flugzeug Portfoliofonds, als auch für zwei neue Flugzeugfonds-Konzepte, die stärker auf die Bedürfnisse internationaler Investoren ausgerichtet sind, eingeworben werden. Mit diesem zusätzlichen Eigenkapital sind Investitionen mit einem Volumen von rund EUR 240 Mio. geplant.

6.5 Ergebnisprognose

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 Investment Berater Dienstleistungen erbringt, maßgeblich.

Der bereits in den Vorjahren eingeschlagene Pfad der Internationalisierung bietet die Chance, durch die Erweiterung des Anlegerkreises auf ausländische institutionelle Anleger das Geschäftsmodell der KGAL IM abzusichern. Im Geschäftsjahr 2019 konnten die Anzahl und das Platzierungsvolumen internationaler Investoren erfolgreich gesteigert werden.

Das wesentliche Risiko der Fokussierung auf institutionelle Anleger liegt darin, in einer kleineren und gut vernetzten Anlegergruppe dauerhaft Produkte zu platzieren. Die Übernahme der Vertriebsfunktion im Geschäftsjahr 2020 und die beabsichtigte Verwaltung von EU-AIF gemäß § 53 KAGB in Luxemburg und UK vervollständigen das Leistungsangebot der KGAL IM im Interesse der Anleger. Es ist beabsichtigt für alle Assetklassen der KGAL IM eigene Luxemburger Spezial-AIF aufzulegen und damit die Chancen aus der europaweit harmonisierten Regulierung der Alternativen Investmentfonds zu nutzen.

Die daneben vorgesehene weitere Fokussierung auf das Kerngeschäft der KGAL IM soll die Konkurrenzfähigkeit der Gesellschaft langfristig stärken.

Auf Basis des zum Jahresanfang 2020 bestehenden Volumens von Kapitalzusagen und den erwarteten weiteren Eigenkapitalplatzierungen für bestehende und neu konzipierte Fonds in Höhe von rund EUR 856 Mio. werden für 2020 Investitionen der Fonds in Höhe von EUR 1,7 Mrd. (Vj. rd. EUR 1,7 Mrd.) erwartet.

Es wird davon ausgegangen, dass das nachhaltige laufende Verwaltungshonorar (finanzieller Leistungsindikator) sich um rund 26% auf TEUR 31.594 erhöht. Die KGAL IM plant dabei für das Geschäftsjahr 2020 einen Jahresüberschuss in Höhe von rd. EUR 4,5 Mio.

Grünwald, 11. Februar 2020

KGAL Investment Management GmbH

Die persönlich haftende Gesellschafterin

Michael Ebner

Dr. Martin Baranowski

Jochen Hörger

Florian Martin

André Zücker