

Cash.EXTRA



6. Branchengipfel Sachwertanlagen

Qualität und Substanz

als Motor für den Vertrieb



In Kooperation mit:





für starke Partnerschaften

Seit zwei Jahrzehnten ist IMMAC auf Investitionen in Betreiberimmobilien wie Pflegeheime, Betreutes Wohnen und Kliniken spezialisiert und ein zuverlässiger Partner für Vertriebe und Anleger.

IMMAC Holding AG ▪ Große Theaterstraße 31–35 ▪ 20354 Hamburg

Telefon: +49 40.34 99 40-0 ▪ Fax: +49 40.34 99 40-21

E-Mail: Vertrieb@IMMAC.de ▪ www.IMMAC.de

Zurück in die Spur

Der Pulverdampf aus der Regulierungsschlacht aus der KAGB-Einführung hat sich weitestgehend verzogen. Und auch die Negativ-Schlagzeilen aus der Vor-Regulierungs-Ära geraten zusehends in Vergessenheit. Die

Kontakt zur Chefredaktion

milewski@cash-online.de
Tel.: +49 (0)40/51444-136

[facebook.com/cash.online.de](https://www.facebook.com/cash.online.de)
twitter.com/cashmagazin
[gplus.to/cashonline](https://plus.google.com/cashonline)

weiter am Markt befindlichen Asset Manager und Emissionshäuser der Beteiligungsbranche haben sich neu sortiert und wollen nun endlich mit frischem Mut wieder durchstarten. So oder so

ähnlich lässt sich die Stimmung der Teilnehmer des 6. Cash.-Branchengipfels Sachwertanlagen zusammenfassen, der im September in Hamburg stattfand.

Zugegeben, noch ist die Zahl der Produkte, insbesondere jener aus dem Segment Alternative Investment Funds überschaubar. Das soll und muss sich nach

dem Willen der acht teilnehmenden Emissionshäuser mittelfristig ändern. Schließlich sind die Rahmenbedingungen aufgrund des Nullzinsumfelds nach wie vor mehr als günstig für Sachwertinvestments. Mittlerweile sorgt diese positive Gemengelage allerdings – das förderten die Gespräche ebenfalls zutage – an anderer Stelle auch für Unbill. Unisono werden die zunehmenden Herausforderungen in der Objektbeschaffung als größtes Hemmnis für die Auflage marktfähiger Produkte genannt. Insbesondere institutionelle Investoren treten dabei als konkurrierende Nachfrager auf und erhalten nicht selten aufgrund einer größeren Finanzierungsmacht den Zuschlag.

Mit entsprechenden Ausweichstrategien ist die Branche dennoch entschlossen, das Geschäft weiter anzufachen und auch den Vertrieb – sei es nun der freie oder Bankenvertrieb – von der Nachhaltigkeit und dem Potenzial der Produkte zu überzeugen. Gelingen soll das mit substanzhaltigen Investments, die trotz der bestehenden Herausforderungen ansehnliche und wettbewerbsfähige Renditen generieren. Dazu zählt nicht zuletzt eine funktionierende Digitalstrategie, an der die Branche gemeinschaftlich und mit Hochdruck arbeitet.



Frank O. Milewski, Chefredakteur

Inhalt

4 Überraschend gute Aussichten

Jüngste Statistiken der Bundesbank deuten eine Trendwende bei Sachwertinvestments an

8 Sachkapital weiter nutzen

Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse der Baader Bank, zu den Chancen für Sachvermögen

10 Wer hat im AIF das Sagen?

Jens Held aus dem Grundsatzreferat der Investimentaufsicht der BaFin nimmt dazu Stellung

12 Nach Möglichkeit keine Anlageberatung

Dr. Gunter Reiff, RP Asset Finance Treuhand, zu rechtlichen Aspekten der Digitalisierung

14 Roundtable-Gesprächsrunden

Perspektiven und Aktuelles zu Märkten und Produkten, anstehenden Regulierungen sowie den Chancen im Vertrieb

Impressum

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt:

Frank O. Milewski

Das Cash.Extra Sachwertanlagen erscheint als Beilage im Cash.Magazin 11/2016.

Der Nachdruck ist nur mit Genehmigung des Verlags gestattet.

Anzeigen: Cash.Print GmbH, Hamburg

Vorstufe und Druck:

Dierichs Druck + Media GmbH & Co. KG, Kassel

Fotos: Jörg Böh

Überraschend gute Aussichten

ZUKUNFT Einen ganzen Tag lang diskutierten die Teilnehmer des 6. Cash.-Branchengipfels Sachwertanlagen über die Gegenwart und Zukunft der Branche, über Märkte und Produkte, Regulierung und Vertrieb.

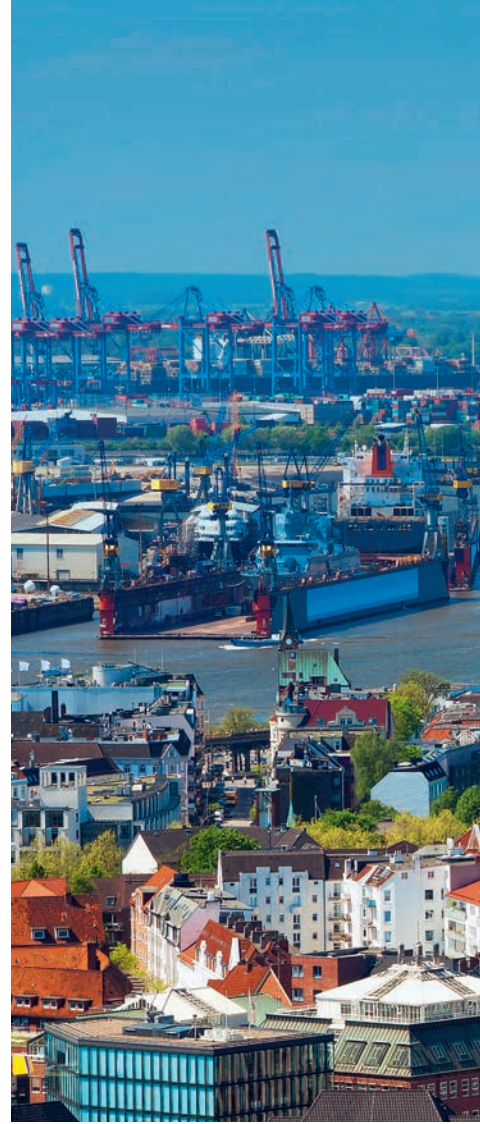
Am Ende waren alle positiv gestimmt. „Wir haben in diesem Jahr doppelt so viel Eigenkapital eingesammelt wie im Vorjahr“, sagte etwa Johannes Palla, geschäftsführender Gesellschafter von Habona Invest. „Wir werden im Vertrieb noch zulegen“, fügte er in seinem Schlusswort nach mehr als sechs Stunden Diskussion und Vorträgen in drei Themenblöcken hinzu. „Ich sehe sehr positiv in die Zukunft.“ Mit dieser Ansicht war er nicht allein. Insgesamt zeichneten die Teilnehmer des 6. Cash. Branchengipfels Sachwertanlagen im „Lindner Hotel am Michel“ in Hamburg ein überraschend optimistisches Bild.

Unweit des Wahrzeichens der Hansestadt, das offiziell „Hauptkirche St. Michaelis“ heißt, berichteten mehrere Teilnehmer der hochkarätigen Runde aus Vorständen oder Geschäftsführern von sieben Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) und Emissionshäusern, zwei Beratungsgesellschaften, der Baader Bank sowie zwei Vertretern der Finanzaufsicht BaFin von einem steigenden Interesse an alternativen Investmentfonds (AIFs), vor allem aus dem Bereich des freien Vertriebs.

Schon die Ankündigung neuer Fonds sorgte für rege Nachfrage. Immac-Vorstand Thomas F. Roth erwartete gar ein „Hauen und Stechen“ um die

Vertriebskontingente, wenn er Ende des Jahres nach einer Durststrecke ohne Produkt den geplanten neuen Immac-Fonds auf den Markt bringt (siehe ausführliche Dokumentation der Panels ab Seite 14). Zwar gebe es weiterhin auch Vorbehalte gegenüber AIFs, diese seien zuletzt jedoch spürbar zurückgegangen, erklärten mehrere der KVG- und Emissionshaus-Chefs. Die Nachfrage von Anlegern nach Sachwerten sei ohnehin vorhanden und müsse vom Vertrieb lediglich bedient werden.

Auch die generellen Zukunftsaussichten der Branche wurden überwiegend positiv beurteilt. Nach dem äußerst schwachen bisherigen Verlauf des Jahres 2016 war das durchaus überraschend. So waren in diesem Jahr bis einschließlich August insgesamt lediglich 16 neue Publikums-AIFs auf den Markt gekommen – weniger als im Vorjahr. Damit haben sich die hohen Erwartungen, die mit der Regulierung der Branche durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) verbunden waren, bislang nicht erfüllt. Im Gegenteil: Nach einer durchaus verheißungsvollen Entwicklung bis Mitte 2015 hatte sich vielerorts wieder Mutlosigkeit breit gemacht, vor allem nach dem Jahreswechsel. Als weiterhin zäh entpuppten sich sowohl die Produktkonzeption als auch die Akzeptanz mancher der neuen voll regulierten Produkte im Vertrieb.



Nun also eine erneute Trendwende? Diesmal zum Besseren? Darauf lassen nicht nur die Statements auf dem Branchengipfel schließen, sondern auch harte Fakten: die neueste Bundesbank-Statistik zu geschlossenen Investmentvermögen. Seit 2015 müssen geschlossene AIFs jeden Monat ihre Zahlen an die Zentralbank melden. Die Statistik, die seit März 2016 monatlich veröffentlicht wird, reicht bis September 2015 zurück. Zu den erfassten Werten zählt auch der „Mittelzufluss“, also die neuen Einzahlungen in die Fonds, die im Wesentlichen aus der Neuplatzierung resultieren.

Demnach hatte die gefühlte Depression der Branche im Frühjahr einen durchaus realen Hintergrund. Vor allem im ersten Quartal 2016 ist das Neugeschäft offenbar fast zum Erliegen gekommen. Im März erreichte der



Blick über den Hamburger Hafen. Rechts der „Michel“, in dessen Nähe der Cash.-Branchengipfel abgehalten wurde.

Mittelzufluss der gesamten Branche mit nur 62 Millionen Euro einen Tiefpunkt (siehe Grafik Seite 6). Seitdem jedoch geht es mit Ausnahme eines leichten Knicks im Mai steil bergauf.

Im Juli betrug der Mittelzufluss schon 287 Millionen Euro. Das lag satte 360 Prozent über dem Tiefpunkt vom März und auch spürbar über dem schon hohen Wert vom Juni (228 Millionen Euro). Die Juli-Zahl übertraf sogar knapp den bisherigen Spitzenwert vom Dezember 2015. Noch ist es sicherlich zu früh, von einer nachhaltigen Erholung zu sprechen. Das werden die nächsten Monate zeigen. Zu oft schon hat sich ein scheinbarer Aufschwung als Strohfeuer erwiesen. Eine Differenzierung zwischen Publikums- und Spezialfonds für (semi-)professionelle

Investoren nimmt die Bundesbank in der Statistik zudem nicht vor. Die dominierende Einschätzung des Branchengipfels jedoch war: Der positive Trend wird sich fortsetzen.

Engpass allerdings bleibt die Objektbeschaffung. Nicht nur die Immobilienpreise sind auf ein Niveau gestiegen, das ausreichend rentable Konzeptionen schwer macht. Auch in anderen Bereichen wie erneuerbare Energien oder Flugzeuge haben die Preise mächtig angezogen. Vor Emissionen mit einer Ausschüttungsprognose von drei oder gar weniger Prozent schreckt die Branche jedoch noch zurück.

Dies – und weniger die mangelnde Nachfrage seitens der Anleger oder des Vertriebs – war nach einhelliger Einschätzung der wesentliche Grund dafür, dass in den ersten acht Mona-

ten 2016 so wenige neue AIFs auf den Markt gekommen sind. Wenn ein Fonds erst einmal alle Hürden – inklusive der noch immer kaum kalkulierbaren Prozedur bei der BaFin – überwunden hat und in den Vertrieb gestartet ist, trifft er durchaus auf reges Interesse seitens der Anleger und Vermittler, bestätigten mehrere der Teilnehmer. Der Weg dorthin sei allerdings nicht selten steinig. Störend beim Einkauf ist vor allem die Konkurrenz institutioneller Investoren, die ebenfalls verstärkt auf Sachwerte setzen.

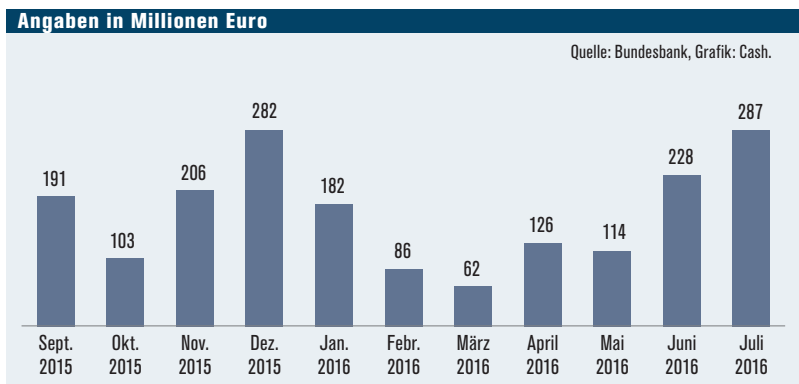
Zum einen akzeptieren sie geringere Renditen, zum anderen können sie durch einen höheren Fremdkapitalhebel das extrem niedrige Zinsniveau besser ausnutzen als die Publikums-

AIFs, deren Kreditaufnahme gesetzlich auf 150 Prozent des Netto-Eigenkapitals (entspricht 60 Prozent des Objektwertes) beschränkt ist. Dies erklärt zum Teil, dass die Aktivität im Bereich der Emissionen nach dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG) derzeit noch deutlich höher ist als bei AIFs. Vor allem im Segment der erneuerbaren Energien sind Angebote mit der Fremdkapitalrestriktion des KAGB schlicht nicht konkurrenzfähig.

So kamen in den ersten acht Monaten 2016 mit 38 neuen Prospekten mehr als doppelt so viele Vermögensanlagen-Emissionen auf den Markt wie AIFs. Die Hälfte davon waren unternehmerische KG-Modelle, darunter diverse „Bürgerenergie-Beteiligungen“, die in der Regel keine überregionale Relevanz haben.

Branche nach März 2016 wieder im Aufwärtstrend

Mittelzufluss der geschlossenen inländischen Investmentfonds



Auch bei den Vermögensanlagen, die sich an einen größeren Anlegerkreis richten, dominieren die erneuerbaren Energien. In dieser Branche wird traditionell mit einem hohen Fremdkapitalanteil kalkuliert. So setzen institutionelle Investoren, die diesen Bereich schon seit geraumer Zeit verstärkt in den Blick genommen haben, nicht selten zu 80 oder gar 90 Prozent Kredite ein. Da wären die Anbieter von Publikums-AIF chancenlos. So sind die Null- oder gar Negativzinsen gleichzei-

tig Segen und Fluch für die Sachwertbranche. Einerseits lechzen die Anleger nach Alternativen für ihre Geldanlage. Andererseits können die Anbieter wegen der gestiegenen Preise nur schwer Projekte anbieten, die den Renditeansprüchen von Anlegern und Vertrieb genügen.

In dieser Hinsicht ist in absehbarer Zukunft wenig Änderung zu erwarten. Nach dem Vortrag von Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse der Baader Bank, werden die Zinsen über lange Zeit auf dem aktuellen Niveau bleiben. Kurz nach Halvers Vortrag auf dem Branchengipfel bestätigte die Europäische Zentralbank das: Sie verkündete, den Zins wie prognostiziert nicht anzutasten und das Anleihe-Kaufprogramm fortzusetzen. Mittlerweile ist die Rede davon, die Zentralbank habe den „Point of no return“ hinter sich und könne gar

Vertrieb vor der Aufgabe, den Anlegern klar zu machen, dass sie Renditen früherer Jahre derzeit kaum mehr erwarten können, Sachwerte aber trotzdem die beste Alternative sind, um Nullzins, Geldschwemme und dem weiterhin nicht auszuschließenden Finanzcrash zu begegnen.

Hinzu kommen anhaltende Herausforderungen durch die Regulierung. Dazu zählt in erster Linie die (um ein Jahr auf Anfang 2018 verschobene) Umsetzung der EU-Finanzmarkttrichtlinie Mifid II, aber auch das aktuelle Gezerre um Detailvorschriften zu der EU-Verordnung über einheitliche Basis-Informationsblätter (PRIIPs), die deshalb voraussichtlich ebenfalls um ein Jahr verschoben wird. Überraschend viel Raum nahm in der Diskussion über die Regulierung ein Thema ein, von dem eigentlich anzunehmen gewesen sein sollte, dass dies mehr als drei Jahre nach dem Inkrafttreten des KAGB geklärt sei: Die Aufgabenverteilung zwischen der KVG und der AIF-Fondsgesellschaft selbst sowie die Frage, wer von beiden wann in wessen Auftrag wo unterschreibt.

Schließlich wurden von KVGen und Fonds schon Hunderte von Verträgen geschlossen. Doch offenbar steckt auch dort der Teufel im Detail, wie der Vortrag von Jens Held aus dem Grundsatzreferat der Investmentaufsicht der BaFin belegte. Die Sache ist anscheinend so kompliziert, dass auch die Behörde sich dazu noch keine abschließende Meinung gebildet hat und den Großteil des Vortrags letztlich nicht zur Veröffentlichung freigab.

So sind die Zeiten für die Akteure im Markt der Sachwertanlagen sicherlich alles andere als leicht. Der Cash.-Branchengipfel und die Zahlen der Bundesbank lassen jedoch hoffen, dass sich das Blatt nun endlich wenigstens ein kleines Stück zum Besseren wendet. ■

Stefan Löwer, Cash.

Thomas F. Roth, IMMAC AG

Vom Pionier zum Marktführer

IMMAC hat frühzeitig erkannt, welche Parameter Investitionen zugrunde zu legen sind, die dem Anleger dauerhafte und nachhaltige Renditen in Pflegeimmobilien in Aussicht stellen können. Damit war IMMAC in einem Marktumfeld, das in erster Linie der Verschiebung der Einkommenssteuerschuld Rechnung trug, der Zeit

weit voraus. Allerdings waren die ausschließlich renditeorientierten Beteiligungsangebote zunächst schwer platzierbar. Erst mit Einführung des § 15 b EStG kam der große Durchbruch.

Mittlerweile sind über 130 Immobilien, weitgehend Pflegeheime, teilweise mit Einheiten des Betreuten Wohnens und vier Rehakliniken in über 80 Beteiligungsangeboten mit einem Investitionsvolumen von rund 1,3 Milliarden Euro platziert, bis 2013 als geschlossene Immobilienfonds und seit Inkrafttreten des KAGB als geschlossene Investmentkommanditgesellschaften. Verwaltet werden die Gesellschaften von der Schwestergesellschaft HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG, die bereits frühzeitig von der BaFin lizenziert wurde.

Monatliche Ausschüttungen aus Prinzip

Bereits der erste IMMAC Fonds 1997 leistete die Ausschüttungen an die Anleger monatlich. An diesem Prinzip wird bis heute festgehalten. Monat für Monat werden rund drei Millionen Euro an die Anleger ausgekehrt. Viele Vorgaben des KAGB waren bereits in der „alten Welt“ erfüllt. So war die Regulierung für die Gruppe in erster Linie eine Strukturierungsmaßnahme der ohnehin freiwillig gelebten Unternehmenskultur.

Ein Team von fest angestellten Architekten und Bauingenieuren, das die Objekte in der Phase der Erwerbentscheidung prüft und die Bestände überwacht und pflegt, ist über die Jahre hinweg ebenso gewachsen wie die Research-Abteilung. Sie ist ein interdisziplinäres Team aus



IMMAC Pflegezentrum „Hoffmannpark“ in Purkersdorf bei Wien

den Bereichen Pflegewirtschaft und Wirtschaftsgeografie, das potenzielle Investitionsobjekte und deren Standorte analysiert. Darüber hinaus findet hier eine ständige Beobachtung des Pflegemarktes statt. Bereits seit dem Jahr 2000 werden Anleger über die Lageberichte und Jahresabschlüsse hinaus in Quartalsberichten über den Verlauf

und die Perspektiven ihrer Beteiligungen informiert. Auch hier war IMMAC der Zeit weit voraus.

Investitionen außerhalb Deutschlands

Mit Österreich hat IMMAC im Jahr 2008 den ersten Auslandsmarkt mit vergleichbaren betriebswirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie in Deutschland erobert. Zunächst wurde ausschließlich im Segment der Pflegeheime, teilweise mit Einheiten des Betreuten Wohnens, investiert. Mittlerweile verlaufen in Österreich bereits 15 Beteiligungsgesellschaften mit rund 25 Pflegeheimen und einem Reha-Zentrum sowie einem Hotel der Schwestergesellschaft DFV Deutsche Fondsvermögen AG prognosetreu.

Realeigentum oder Beteiligung?

Nach Auffassung von IMMAC und namhaften Experten der Pflegebranche sind Heimrecht und WEG (Wohnungseigentumsgesetz) nicht vereinbar. Die Aufteilung von Pflegeheimen in Teileigentum war für IMMAC daher nie ein Thema. Um jedoch auch den Anlegern gerecht zu werden, die Realimmobilien bevorzugen, baut die IMMAC Wohnbau GmbH im Segment „Service-Wohnen“. Hier erwirbt der Käufer eine tatsächlich abgeschlossene Wohnung mit barrierefreiem oder behindertengerechtem Badezimmer, voneinander getrennten Wohn- und Schlafbereichen, eigener Küche, Abstellraum und auf Wunsch auch einem Pkw-Stellplatz. Nach Baubeginn des ersten Objekts in Hamburg mit 50 Service-Wohnungen sind bereits weitere Projekte in Vorbereitung.

Sachkapital weiter nutzen

ANLAGEMÄRKTE Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse der Baader Bank, über die Rolle der Notenbanken, die Vorteile von Sachkapital und des ratierlichen Sparens.

Wenn wir die letzten Jahrzehnte betrachten, gab es kaum mehr Krisen als heute. Wir haben Probleme in den Emerging Markets, wir diskutieren den Brexit, Eurosklerose, die US-Zinswendedebatte etc. Und trotzdem ist die Volatilität weit unten. Das heißt, die Notenbanken scheinen erfolgreich ihr Breitband-Antibiotikum oder diese Valium-Familienpackung verabreichen zu können. Denn die Märkte bleiben stabil. Wenn dies so ist, muss das Sachkapital auch entsprechend weiter genutzt werden.

Sicherlich, es gibt immer wieder Anleger, die sagen, gut, dass wir den neuen Markt nie mitgemacht haben, gut, dass wir die Immobilienkrise nicht mitgemacht haben. Aber auch hier lässt sich eindeutig konstatieren: Aktienverluste wurden immer wieder aufgeholt, immer wieder, ohne Ausnahme. Und das bedeutet, längerfristiges und regelmäßiges Ansparen, etwa in Form von Aktiensparplänen, lohnt sich. Wenn Sie mich fragen, welche Märkte das größte Potenzial besitzen, sage ich, Amerika.

Die USA bekommen kaum noch Zinserhöhungen und stellen sich wirtschaftspolitisch einfach besser dar als Europa. Europa wird zwar mitlaufen, aber nicht so stark wie Amerika. Und die Alternative Zinsvermögen? Längerfristig haben alle Schuldensysteme aufgehört zu existieren. Es gibt keine einzige Epoche, in der Zinsen oder Schulden jemals zurückgezahlt wurden. Sie wurden immer ausgebucht. Die gesamte Staatsverschuldung in der Welt liegt



Robert Halver: „Immobilien halte ich als Kapitalanlage nach wie vor für stichhaltig.“

schätzungsweise bei etwa 80 Billionen US-Dollar. Seit 1981 haben wir den längsten Aufschwung in Staatspapieren mit Riesenschwüngen. Und wenn jetzt die Zinsen nachhaltig erhöht würden, würden sämtliche Versicherer, Pensionskassen, Kapitalanlagestellen alle zeitgleich verkaufen. Die Folge wäre ein Platzen der größten Anlageblase der Welt. Und aus dem Grund erhöhen die Notenbanken ihre Liquiditätsausstattung weiter, damit das nicht passiert. Die Zinsen dürfen nicht mehr wirklich steigen. Und falls es doch noch einmal so etwas wie 1948 weltweit geben sollte, ist man mit Sachvermögen immer auf der besseren Seite.

Geldvermögen ist dann vom Winde verweht. Und damit auch die Altersvorsorge von fast 80 Prozent der Europäer, die noch immer Billionen

Euro in Sparbriefen, Festgeldern und Staatspapieren angelegt haben. Die EU muss aufpassen, dass sie nicht zum (wirtschafts-)politischen Operettenstaat wird. Ohne Wettbewerbsreformen und Innovationseifer droht die EU längerfristig ein Industriemuseum zu werden.

Die Stabilitätsunion ist mausestot, die Notenbanken müssen das Ganze stützen. Wir haben einen Kapitalismus ohne Zins, was absurd ist, die Anlageklasse Aktie profitiert. Auch Immobilien halte ich als Kapitalanlage nach wie vor für stichhaltig, weil die Zinsen unten bleiben werden. Schließlich gibt es keine Nation in der westlichen Welt, die mehr zur Miete wohnt als die Deutschen. Deshalb wird Deutschland als Immobilienstandort interessant bleiben. ■



TPW und Baker Tilly Roelofs hissen gemeinsam mit Ihnen die Segel In Deutschland. Und in der Welt.

Durch den Zusammenschluss mit Baker Tilly Roelofs ist TPW deutschlandweit und über unser Netzwerk Baker Tilly International auch weltweit in 141 Ländern vertreten.

Baker Tilly Roelofs steht seit vielen Jahren für eine der führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien und Beratungsgesellschaften in Deutschland. Die hohe Qualität unserer Beratung basiert auf Fachwissen, intensiver Kommunikation und interdisziplinärer Zusammenarbeit von Rechtsanwälten, Steuerberatern, Unternehmensberatern und Wirtschaftsprüfern.

Was können wir für Sie tun? In Deutschland. Und in der Welt.

www.bakertilly.de

Wer hat im AIF das Sagen?

REGULIERUNG Erstmals zu Gast auf einem Cash.-Branchengipfel war auch die Finanzaufsicht. Jens Held aus dem Grundsatzreferat der Investmentaufsicht der BaFin, steuerte den Impulsvortrag im zweiten Panel bei. Die Behörde gab davon jedoch nur einen kleinen Teil zur Veröffentlichung frei.

Der Vortrag befasste sich mit dem Verhältnis zwischen einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und einem von ihr verwalteten Alternativen Investmentfonds (AIF). Offenbar gibt es dabei auch mehr als drei Jahre nach Start des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) noch diverse offene Fragen.

Der Grund liegt in der besonderen Struktur von AIFs. Dabei wird die KVG von der AIF-Investmentgesellschaft bestellt, also von dem Fonds selbst. Dadurch wird grundsätzlich auch die Geschäftsführungsbefugnis hinsichtlich der kollektiven Vermögensverwaltung auf die KVG übertragen. Wie sich das Verhältnis der beiden im Detail darstellt, ist im Gesetz jedoch in vielen Punkten nicht ausdrücklich geregelt.

Die Diskussion zu dem Thema war lebhaft und nahm weitaus mehr Zeit in Anspruch als geplant (siehe ab Seite 24). Dabei ging es weniger um die Frage, wie bei Meinungsverschiedenheiten zwischen KVG und Fondsgeschäftsführung zu verfahren sei. Vielmehr stand im Vordergrund, wer von beiden – die KVG oder der Fonds selbst – welche Art von Verträgen abschließt und unterschreibt.

In der Praxis spielte das bisher vermutlich keine allzu große Rolle, weil die Fondsgeschäftsführung in der Regel von der KVG gestellt wird. Ob der betreffende Mitarbeiter bei einem Vertragsabschluss gerade den KVG- oder den Fondshut aufhat, ist dann hauptsächlich eine Frage des Briefpapiers. Nur so ist zu



Jens Held: „Die AIF-Investmentgesellschaft hat eine eigene Rechtspersönlichkeit.“

erklären, dass diese Fragen erst jetzt diskutiert werden.

Held hat auf dem Branchengipfel auch mögliche Lösungsansätze vorgestellt. Diese sollen jedoch nicht in Cash. veröffentlicht werden, weil die Meinungsbildung in der BaFin noch nicht abgeschlossen ist und durch die Veröffentlichung Missverständnisse entstehen könnten. Vermutlich resultiert die Zurückhaltung auch daraus, dass die Behörde ein Merkblatt zu der Thematik plant.

Autorisiert wurden aus dem Vortrag von Held nur die folgenden Passagen zu den Ausgangspunkten:

„Grundsätzlich ist ein extern verwalteter Alternativer Investmentfonds (AIF) nicht anders zu behandeln als ein vertraglich ausgestaltetes Sondervermögen. Einen gravierenden Unterschied gibt es jedoch: Die AIF-Invest-

mentgesellschaft hat eine eigene Rechtspersönlichkeit. Daraus ergeben sich diverse Fragestellungen.

Die BaFin befindet sich zu diesem Themenkomplex derzeit noch im Meinungsbildungsprozess. Insofern ist vorab festzuhalten, dass es noch keine abschließende Meinung der BaFin gibt. Zu den Fragestellungen zählen insbesondere die folgenden Punkte:

- Welche Tätigkeiten führt die extern verwaltete AIF-Investmentgesellschaft in eigener Zuständigkeit aus und welche liegen im Zuständigkeitsbereich der KVG?
- Handelt die KVG zur Erfüllung ihrer Aufgaben im eigenen Namen oder im Namen der AIF-Investmentgesellschaft?
- Kann die KVG zur Erfüllung ihrer Aufgaben auf Dienstleistungen der AIF-Investmentgesellschaft zurückgreifen?“

Aykut Bußian, Partner Fund Solutions

Der externe Bewerter als Partner des Fondsmanagers

Aus der Finanzkrise, die u. a. in die umfassende Regulierung von Fondsstrukturen geführt hat, kann man als entscheidende Lehre ziehen, dass eine marktnahe, kontinuierliche und transparente Bewertung unerlässlich ist, um ein effektives Risikomanagement und eine konstruktive Kommunikation mit den Stakeholdern sicherzustellen. So ziehen sich bewertungsrelevante Themen quer durch das KAGB: Anhängen von der Pflicht zur periodischen Bewertung über die Einrichtung eines unabhängigen Risiko-Controllings bis zur umfangreichen Transparenz bei der Erstellung und Prüfung des Fondsjahresberichtes.

Der besondere Stellenwert der Bewertung bei alternativen Investmentvermögen kommt insbesondere durch die diffizilen Regelungen zur Person und der Häufigkeit der Bewertung zum Ausdruck. So ist bei alternativen, also bspw. Real Estate-, Private Equity- oder Sachwertfonds eine vollständige Auslagerung der Bewertung auf eine externe Partei möglich, wohingegen bei Wertpapierfonds eine vergleichbare Tätigkeit nur von der Verwahrstelle des Fonds durchgeführt werden kann.

Bewertung als Schwerpunkt der Regulierung

Freilich ist eine externe Bewertung lediglich als Ankaufsbewertung von Publikumsinvestmentvermögen verpflichtend geregelt worden, was der Gesetzgeber mit dem Anlegerschutz begründet. Beschränkt sich damit die Tätigkeit des externen Bewerter nur auf die Wahrnehmung einer aus Sicht des Fondsmanagers nicht unbedingt notwendigen, aber nun mal gesetzlich verankerten Pflichttätigkeit? Nein, tatsächlich sprechen mehrere Gründe für einen externen Bewerter: Eine externe Bewertung vereinfacht die Kommunikation mit der BaFin, die im Fall der internen Bewertung eine besondere Prüfung der Bewertungsprozesse verlangen kann. Eine zumindest periodische oder bei Portfolioumschichtungen/Verkäufen herangezogene externe Bewertung kann die Kommunikation des Fondsmanagers mit der Verwahrstelle und den Anlegern erleichtern. Der externe Bewerter kann aber auch in



WP/CISA/CAIA Aykut Bußian, Partner Fund Solutions



WP/StB Martina Hertwig, Partnerin Vorstandsmitglied Baker Tilly Roelfs

einer unterstützenden Tätigkeit durch Plausibilisierungshandlungen, Verifikationen oder ergänzende Bewertungen für den Fondsmanager tätig sein.

Aus den Erläuterungen ergibt sich, dass ein externer Bewerter als vollwertiger Partner eines Fondsmanagers Bewertungsexpertise mit einer detaillierten Kenntnis der AIFM-Regulierung vereinen muss. Diese Herausforderungen haben wir zum Anlass genommen, ein interdisziplinäres Bewertungsteam zusammenzustellen, dessen Mitglieder hauptsächlich in der Investmentberatung und der Unternehmensbewertung tätig sind. Dem gesamten Bewertungsprozess wurde zudem einem den hohen Erfordernissen des Berufsstandes entsprechendes und an die Erfordernisse der AIFM-Regulierung angepasstes Qualitätssicherungssystem zur Seite gestellt. Insgesamt bleibt festzustellen, dass es gute Gründe als Fondsmanager gibt, externe Bewertungsexpertise regelmäßig einzubeziehen, um sowohl die Qualität des Risikomanagements zu fördern als auch die Kommunikation mit Verwahrstelle, Anleger oder Aufsichtsbehörde zu unterstützen.

Fakten zum Unternehmen: Baker Tilly Roelfs gehört mit 1.025 Mitarbeitern an zwölf Standorten zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften Deutschlands und ist unabhängiges Mitglied im weltweiten Netzwerk Baker Tilly International, zu dem auf globaler Ebene 165 Partnerunternehmen mit über 28.000 Mitarbeiter in 141 Ländern gehören. Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Steuerberater sowie Unternehmensberater bieten gemeinsam ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen an, zu denen u.a. die Bewertungs- und Beratungsleistungen für Investmentvermögen im Bereich Fund Solutions gehören.

Kontakt: Valentinskamp 88 · 20355 Hamburg · Tel.: 040 60 08 80 0 · Fax: 040 60 08 80 201 · E-Mail: info@bakertilly.de · Internet: www.bakertilly.de

Nach Möglichkeit keine Anlageberatung

VERTRIEB Rechtsanwalt Dr. Gunter Reiff, RP Asset Finance Treuhand, zu rechtlichen Aspekten der Digitalisierung.

Digitalisierung ist das Modethema, das die Branche derzeit stark beschäftigt. Die große Frage ist, welche rechtlichen Probleme es dabei in der Praxis gibt. Der Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Investmentvermögen kann entweder durch eine Anlageberatung oder durch eine Anlagevermittlung erfolgen. Bei der Anlageberatung muss der Berater Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen des Anlegers in Bezug auf Finanzanlagen, seine Anlageziele und seine Risikobereitschaft sowie seine finanziellen Verhältnisse einholen, um in einer Geeignetheitsprüfung beurteilen zu können, ob ein Finanzinstrument für den Anleger geeignet und daher empfehlenswert ist.

Bei der Anlagevermittlung ist es etwas einfacher. Der Vermittler stellt dem Anleger lediglich bestimmte Finanzinstrumente vor. Er ist nicht verpflichtet, die persönlichen Verhältnisse des Anlegers umfassend zu würdigen und bei seiner Auswahl der Finanzinstrumente zu berücksichtigen. Allerdings muss der Vermittler im Rahmen einer Angemessenheitsprüfung einschätzen, ob der Anleger über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit einem Finanzinstrument angemessen beurteilen zu können.

Beim Online-Vertrieb sollte man möglichst keine Anlageberatung vornehmen, weil dies große Haftungsrisiken birgt. Insofern muss schon im Vorfeld überlegt werden, wie der Eindruck einer Anlageberatung vermieden werden kann. Wichtig ist inso-



Gunter Reiff: „Im Online-Vertrieb ist es wichtig, nur wenige Fragen zu stellen.“

weit, nur wenige Fragen zu stellen: keine Fragen zur Risikoneigung, zu den allgemeinen Vermögensverhältnissen, zu Anlageziel und Anlagedauer und möglichst ein ausdrücklicher Hinweis, dass keine individuelle Empfehlung abgegeben wird.

Die Bedeutung des Verkaufsprospekts ist im Online-Vertrieb noch höher als beim persönlichen Vertrieb. Es erscheint empfehlenswert, den Online-Zeichnungsprozess so zu gestalten, dass der Vermittler den Zeitraum zwischen dem Zur-Verfügung-Stellen der Verkaufsunterlagen und der Zeichnung erfasst und Vorkehrungen dafür trifft, dass dieser Zeitraum ausreichend lang ist. Auf jeden Fall sollte während des Zeichnungsprozesses der Anleger ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass die ausführliche Lektüre der Verkaufsunterlagen für eine fundierte An-

lageentscheidung notwendig ist und dass er jederzeit den Zeichnungsprozess unterbrechen sollte, wenn er Einzelheiten im Verkaufsprospekt oder den wesentlichen Anlegerinformationen nachlesen möchte.

Zudem sollten Spontankäufe verhindert werden. Bei einer Online-Vertriebsplattform ist allerdings nur schwer nachvollziehbar, ob ein Anleger die Texte aufmerksam liest und versteht. Um ein schnelles „Durchklicken“ zu verhindern, sollte man Kleingedrucktes vermeiden und vor längeren Textblöcken mit Zusammenfassungen arbeiten. Möglich wäre auch, gewisse Zeitverzögerungen einzubauen. Ein Anleger sollte schließlich mehr Zeit für die Investition in einen geschlossenen AIF aufbringen als für das Aussuchen eines neuen Handy-Tarifs. ■

Andreas Heibrock, Geschäftsführer PATRIZIA GrundInvest

Wo Privatanleger wie Profis investieren können

Bis vor wenigen Monaten konnten nur institutionelle Investoren europaweit über die PATRIZIA Immobilien AG in Immobilien investieren. Diese Möglichkeit steht nun auch Privatanlegern offen – ein Gespräch mit Andreas Heibrock, Geschäftsführer bei der PATRIZIA GrundInvest.

Wie hat sich das Geschäft mit Publikumsfonds bislang entwickelt?

Heibrock: Wir sind bisher mit der Entwicklung dieses neuen Geschäftsfeldes bei PATRIZIA sehr zufrieden. Unseren ersten Fonds „Campus Aachen“ konnten wir in weniger als vier Monaten vollständig platzieren. Eine so schnelle Platzierung hat unsere Erwartungen bei Weitem übertroffen. Auch unsere aktuellen Fonds stoßen auf eine starke Nachfrage. Dabei ist unser vierter Fonds eine Branchenpremiere. Erstmals können sich private Investoren an einem geschlossenen Investmentvermögen mit einer Wohnimmobilie in Dänemark beteiligen.

In welche Immobilien können Privatanleger über PATRIZIA investieren?

Heibrock: Wir fokussieren uns auf die Nutzungsarten Büro, Einzelhandel-, Hotel- und Wohnimmobilien in ganz Europa. Dadurch können sich unsere Kunden über die Beteiligung an mehreren Fonds eine gute Risikodiversifikation auf ihre Wünsche abgestellt selbst zusammenstellen. Zusätzlich ist eine gute Balance aus Rendite und Risiko für unsere Investoren wichtig. Wir streben bei unseren Fonds jährliche Auszahlungen von durchschnittlich vier bis fünf Prozent an. *Welche Länder spielen dabei eine wichtige Rolle?*

Heibrock: Die PATRIZIA GrundInvest greift auf das gesamte Netzwerk und die mehr als 30-jährige Expertise der PATRIZIA Immobilien AG zurück. Dazu gehören auch die jeweiligen Ländergesellschaften, die mittlerweile in acht europäischen Staaten ansässig sind. Mit Unterstützung die-



Andreas Heibrock, PATRIZIA GrundInvest

ser Vor-Ort-Expertise ist es beispielsweise gelungen, die Projekte in Den Haag und Kopenhagen anzubinden.

Warum investieren Anleger wieder verstärkt in Publikumsfonds?

Heibrock: Mit klassischen Anlageformen können Privatanleger derzeit keine realen Vermögenszuwächse mehr erzielen. Die neue Generation von geschlossenen Investmentvermögen stellt eine echte Alternative dar, weil Anleger hier heute in einen regulierten und beaufsichtigten Markt investieren können. Daher sind sie eine attraktive Alternative zu Aktien und festverzinslichen Anlagen. Sie bieten Investments mit attraktiven Ertragsersparungen bereits ab 10.000 Euro.

Welche Vorteile bieten Investitionen in Immobilien-AIFs gegenüber dem

Kauf einer Immobilie?

Heibrock: Immobilien sind nach wie vor die beliebteste Sachwertanlage der Deutschen. Untersuchungen zeigen jedoch, dass viele private Eigentümer keine befriedigende oder gar eine negative Rendite erzielen. Mit Immobilienfonds haben Anleger hingegen die Möglichkeit, jährlich Erträge von bis zu fünf Prozent zu erhalten. Zudem bietet sich die Möglichkeit, in unterschiedliche Fonds zu investieren und so durch eine breite Streuung eine optimale Risikodiversifizierung zu erreichen.

Welche weiteren Vorteile bieten die Publikumsfonds der PATRIZIA?

Heibrock: Wir legen großen Wert auf eine zeitgemäße Kommunikation mit unseren Kunden, um sie bestmöglich über ihr Investment zu informieren. Beispielsweise bieten wir regelmäßige Kundeninformationen per E-Mail über die Entwicklung des Investments. Darüber hinaus können sich Kunden und Berater rund um die Uhr über gesicherte Login-Portale über die Investments informieren. Wir hoffen, damit in Sachen Digitalisierung neue Branchenstandards zu setzen.

Fakten zum Unternehmen: Die PATRIZIA Immobilien AG ist seit über 30 Jahren in 15 Ländern Europas als Investment-Manager auf dem Immobilienmarkt tätig. Das Spektrum der PATRIZIA umfasst dabei den Ankauf, das Management, die Wertsteigerung und den Verkauf von Wohn- und Gewerbeimmobilien über eigene lizenzierte Investmentplattformen. Als eines der führenden Immobilien-Investmenthäuser in Europa agiert das Unternehmen europaweit gleichermaßen für große institutionelle Investoren wie auch für Privatanleger national und international. Derzeit betreut das Unternehmen ein Immobilienvermögen von rund 17 Mrd. Euro, größtenteils als Co-Investor und Portfoliomanager für Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Staatsfonds, Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Kontakt: Fuggerstraße 26 · 86150 Augsburg · **Tel.:** 0821 50910 444 · **Fax:** 0821 50910 550 · **E-Mail:** GrundInvest@patrizia.ag · **Internet:** www.immobilien.patrizia.ag



Unterwegs zu neuen Ufern



Die Teilnehmer des Branchengipfels
(von links): Johannes Palla, geschäftsführender Gesellschafter Habona Invest; Hans-Georg Carny, Referatsleiter im Bereich Investmentaufsicht der BaFin; Andreas Heibrock, Geschäftsführer Patrizia Grundinvest; Jens Held, Referent im Grundsatzreferat der Investmentaufsicht der BaFin; Marcus Kraft, Geschäftsführer BVT Holding; Robert Halver, Leiter Kapitalmarktanalyse der Baader Bank; Dr. Gunter Reiff, Rechtsanwalt, Steuerberater und geschäftsführender Gesellschafter der RP Asset Finance Treuhand; Martina Hertwig, geschäftsführende Gesellschafterin TPW Todt & Partner (Baker Tilly Roelfs); Karsten Reetz, Geschäftsführer Reconcept; Bernd Neitzel, geschäftsführender Gesellschafter Neitzel & Cie., Thomas F. Roth, Vorstand der Immac AG; Gunnar Dittmann, Geschäftsführer HEH

EXPERTEN-GESPRÄCHE Die Spitzen von Emissionshäusern, der Finanzaufsicht, von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und einer Bank trafen sich mit Cash. zur Diskussion über die Chancen für Sachwertanlagen.

„Die Objektbeschaffung ist sehr herausfordernd“

MÄRKTE UND PRODUKTE Die Sachwertanlage ist vertriebsseitig hierzulande wieder auf einem guten Weg. Einen Engpass sehen die Asset Manager indes beim Erwerb marktgängiger Objekte.



Andreas Heibrock: „Wenn wir jetzt unsere Aufgaben ordentlich machen und nicht wieder in Zeiten vor dem KAGB zurückfallen, dann sind wir auf dem richtigen Weg.“

AIFs sind verglichen mit Vermögensanlagen derzeit am Markt deutlich unterrepräsentiert. Warum ist das so und erwarten Sie kurz- bis mittelfristig eine Veränderung der Situation?

Heibrock: Die Euphorie war zunächst größer, als sie von der Realität später bestätigt wurde. Glücklicherweise haben wir aber die negative Berichterstattung, die uns über viele Jahre begleitet hat, mittlerweile hinter uns gelassen. Allerdings konnte sie noch nicht in eine positive Berichterstattung umgewandelt werden. Und es dauert erfahrungsgemäß sehr lange, bis Menschen Erfahrungen, die sie gemacht haben, ablegen und sich auf ein neues Umfeld einlassen. Ich glaube, das hat

die gesamte Branche unterschätzt. Wir merken nach wie vor Zurückhaltung, aber nicht in der Form, wie sie vor zwei, drei Jahren noch präsent war. Mit den neuen Produkten werden wir nach und nach wieder eine Nachfrage der Anleger bekommen, die auch die Sparkassen und Banken erfassen wird, die sich derzeit noch zurückhalten. Das Interesse ist da und wird noch weiter zunehmen. Das Geschäft läuft an, und die Anleger fassen wieder Vertrauen, die Berater fassen wieder Vertrauen. Wenn wir jetzt unsere Aufgaben ordentlich machen und nicht wieder in die Zeit vor dem Kapitalanlagegesetzbuch zurückfallen, dann sind wir auf dem richtigen Weg.

Roth: Hinzu kommt, dass wir ein erhebliches Problem in der Beschaffung haben. Meiner Ansicht nach ist es nicht die Nachfrage, die fehlt, das zeigen auch die Platzierungszahlen. Wer ein Produkt am Markt hat, platziert relativ schnell, genauso schnell wie früher. Nur ordentliche Produkte zum vernünftigen Preis einkaufen zu können, das ist branchenübergreifend, ob wir Immobilien machen oder Flugzeuge, gerade überall das größte Problem.

Dittmann: Ich kann nur unterstützen, was Herr Roth gesagt hat. Die Nachfrage bei den Anlegern ist vorhanden, das Kapital ist vorhanden. Nur die Beschaffung von geeigneten Assets, die wir in solche AIFs oder Vermögensan-

lagen bringen können, ist deutlich begrenzter, als es früher war. Die Zinsen sind sehr niedrig und viele Institutionelle gehen jetzt in Sachwerte, tun also das, was wir unseren Investoren und Privatanlegern vorschlagen. Sie werden Konkurrenten für unsere Art der Kapitalanlage. Wir sind dann noch einen Schritt weiter hinten, weil wir auch die Weichkostenthematik berücksichtigen müssen. Und da die Anleger nicht bereit sind, Assets und Kapitalanlagen, wie wir sie machen, mit zwei Prozent Renditeaussicht zu akzeptieren, sondern wir immer noch zwischen vier und acht Prozent je nach Assetklasse anbieten wollen, ist es enorm schwierig geworden, solche Produkte überhaupt zu finden. Wenn wir sie identifiziert haben, geht es ja erst richtig los. Wir müssen sie finanzieren. Und von den Banken sind – auch wenn die Zinsen niedrig sind – Kredite kaum zu bekommen. Wenn wir diese Hürde übersprungen haben, kommt die nächste Hürde, dann geht es in das Vertriebsanzeigeverfahren, die Regulierungsthematik beginnt. Und da gibt es auch immer Punkte, die zu-mindest Zeit kosten. Unter Umständen kann es dazu führen, dass das Asset weg ist. Wir brauchen also viel Zeit, um überhaupt ein Asset zu finden, es anzubinden und zur Kapitalanlage zu machen. Der Flaschenhals bleibt aber der Vertrieb. Dort gibt es einige, die wieder erfolgreich am Markt unterwegs sind, während sich andere selbst aus dem Spiel genommen haben. Das sind aus meiner Sicht die Gründe, warum so wenig AIFs und Vermögensanlageprodukte auf den Markt kommen. Wir müssen derzeit zu viele Problemfelder bearbeiten und einer Lösung zuführen. Darunter leidet das Geschäft.

Kraft: Es liegt auch ein bisschen an den unterschiedlichen Vertriebswegen. Denn wer sich heute auf den freien Vertrieb konzentriert, also einen schönen Vertriebspartnerbestand aus der Vergangenheit angelegt hat, der hat in der Regel auch kein Umsatz-

problem. Die großen Erfolge sehen wir dort, wo Häuser sich ganz stark auf den freien Vertrieb konzentrieren. Die Kunden des freien Vertriebs sind ja grundsätzlich nicht komplett andere Kunden, als die, die Banken haben. Nur werden sie eben in der Regel von den Banken noch gar nicht auf AIFs angesprochen. Aktuell kommt aber Bewegung in den Markt. Einige Banken und Sparkassen öffnen sich für unsere Branche wieder. Deshalb wird es nur eine Frage der Zeit sein, bis man sukzessive, der eine ein bisschen früher, der andere ein bisschen später, das Produkt geschlossene AIFs wieder anbieten wird. Unterstützend wird hier die lange Phase der Null-Zins-Politik und die damit verbundenen niedrigen Margen für Banken wirken.

Neitzel: Für den Kunden ist es vielfach unerheblich, ob das Produkt im Mantel der Vermögensanlage oder eines AIFs daherkommt. Der Unterschied ist zudem schwer zu erklären, gerade wenn der Kunde gewohnt ist, in eine Immobilie oder ein Flugzeug zu investieren. Der Bottleneck ist in der Tat auf der einen Seite das Asset und auf der anderen Seite, den Vertrieb zu finden. Es gibt den Bankenvertrieb, inklusive Volksbanken und Sparkassen, die sich zum großen Teil vor einem Jahr oder zwei dem KAGB verschrieben haben, weil das Thema Haftung dahinter steht. Der Bereich Vermögensanlage ist der angeblich unregulierte Bereich. Messbar sind die Auswirkungen auf das Produkt durch die Regulierung bisher nicht. Das Mehr an Vermögensanlagen ist sicherlich auch dadurch determiniert, dass in diesem Jahr die Themen Genussscheine oder Container mit unter die Vermögensanlage gefallen sind, sodass per se einfach ein größeres Einfallstor für die Konzeptionsmöglichkeit einer Vermögensanlage da ist. Am Ende entscheidet der Vertrieb, insbesondere der freie Vertrieb. Selbst auf der Bankenseite werden wir wieder mehr Geschäft sehen. Im Volksbanken- und Sparkassenbe-

reich ist es zum Teil jetzt schon so, dass man sich auch die Vermögensanlagen zumindest wieder anschaut.

Reetz: Sachwerte, speziell grüne Investments, wecken das Anlegerinteresse. Mini-Zinsen oder gar Negativrenditen bei Spareinlagen bieten unserer Branche zudem das beste Umfeld, um dieses Interesse in Umsatz umzumünzen. Doch die negativen Schlagzeilen und Ereignisse der Vorjahre klingen heute noch nach. Bei vielen Kunden herrscht unverändert eine große Verunsicherung. Das ist die Schwierigkeit. Dass weniger AIFs als Vermögensanlagen auf den Markt kommen, liegt aus meiner Sicht daran, dass der eine oder andere Anbieter durchaus noch seine Schwierigkeiten hat, eine KVG auf die Beine zu stellen mit allen Regularien, die damit zu tun haben. Auch das dürfte zurzeit dafür sorgen, dass es weniger AIFs gibt.



Johannes Palla: „Wir brauchen wieder mehr Realismus bei den Vertrieben und bei den Anlegern.“

Heibroek: Persönlich und als Verbandsvertreter des BSI muss ich an dieser Stelle ganz klar sagen: Wenn jemand Schwierigkeiten hat, die regulatorischen Voraussetzungen zu erfüllen, eine KVG auf die Beine zu stellen, dann hat er aus meiner Sicht am Kapitalanlagemarkt nichts zu suchen. Das

ist der ganz große Schritt des KAGB gewesen, den auch der Verband immer unterstützt hat. Die BaFin erteilt beispielsweise die Zulassung für eine Kapitalverwaltungsgesellschaft nur dann, wenn die Geschäftsleiter über eine umfangreiche Erfahrung in dem Anlagesegment verfügt. Das heißt noch nicht, dass er nicht auch mal ein Produkt eingekauft, das nachher vielleicht doch von der Prognose abweicht. Aber es sind Menschen, die das Geschäft verstehen. Heute muss die KVG entscheiden, ob jetzt der richtige Zeitpunkt ist, um ein Asset zu verkaufen oder um es einzukaufen, um etwaige Umstrukturierungsmaßnahmen vorzunehmen. Ich kann es nicht mehr, wie früher oft geschehen, auf den Anleger abwälzen.

Heibroek: Ja, aber die Konsequenz daraus ist eine ganz andere: Wenn ich hier eine Fehlentscheidung treffe, dann habe ich das letzte Mal solch eine KVG geleitet, also wenn ich bewusst fehlentschieden habe. Damit wäre mir der Zugang zu diesem Markt in einer geschäftsführenden Position dauerhaft verwehrt.

Reetz: Wenn Sie als Unternehmer eine grundlegend falsche Entscheidung für Ihr Unternehmen treffen, müssen Sie die Konsequenzen auch tragen.

Heibroek: Ja, aber da ist es mein Unternehmen. Und da ist es nicht das Geld der Anleger. Und das finde ich einen Riesenunterschied. Ich verwalte Gelder, ich verwalte fremde Gelder, und deshalb finde ich die Einfüh-

Vermögensanlagengesetz ist es weiter möglich, dass Dinge passieren, die früher für negative Schlagzeilen gesorgt haben. Und alle, die hier sitzen, haben im früheren Markt auch schon Produkte gemacht, die in der Regel gute Produkte waren und auch heute noch funktionieren. Wir müssen uns als Branche davor schützen, dass Fehlentwicklungen wie in der Vergangenheit passieren. Denn draußen wird dann nicht unterschieden, in welcher Verpackung das Produkt steckte.

Kraft: Ich glaube, dass der Unternehmer, der heute keine KVG hat, die Geschäfte fachlich gut führen und umsetzen kann. Das hat die Vergangenheit bereits bestätigt, in der es auch ohne KVG gute Fonds gab. Der Unterschied heute ist der, dass es durch die Institutionalisierung einer KVG klare Sicherheitsaspekte und hohe fachliche Anforderungen an die handelnden Personen, unabhängig von individuellen Kompetenzen gibt.

Hertwig: Ich kann Herrn Heibroek nur zustimmen, die KVG hat das Risikomanagement, das Portfoliomanagement, das Liquiditätsmanagement institutionalisiert. Sie muss die fachliche Eignung über die Geschäftsleiter einmal abbilden. Auch die Verwahrstelle guckt drauf, die Investitionsentscheidungen werden über das Aufsichtsgremium noch mal mitgetragen. Also es gibt schon ganz viele Unterschiede zu den Vermögensanlagen, die all das nicht haben. Es gibt eine Interessen-Policy im Haus, das heißt, Interessenkonflikte müssen wahrgenommen werden und müssen entzerrt werden. Wie oft haben wir das in der Vergangenheit erlebt, dass es massive Interessenkonflikte gab, weil beispielsweise der Geschäftsführer des Fonds gleichzeitig Geschäftsführer der Reederei war. Das gibt es alles jetzt durch die KVG nicht mehr. Deshalb haben wir mit der KVG schon ein sehr gutes Aufsichtsorgan, das auch während der



Karsten Reetz: „Dass weniger AIFs am Markt sind, liegt sicher daran, dass der eine oder andere Anbieter noch Schwierigkeiten hat, eine KVG auf die Beine zu stellen.“

Reetz: Sie treffen aber doch als Geschäftsführer einer KVG keine andere Entscheidung für den Anleger oder für das Investment, als Sie das ohne KVG tun. Sie haben doch eine Verpflichtung als Geschäftsführer. Es ist doch egal, ob ich eine KVG als Geschäftsführer vertrete oder nicht. Da kann ich Ihnen überhaupt nicht folgen. Sie haben doch eine Verantwortung für das Unternehmen, das Sie führen.

rung einer klaren Regulierung vollkommen richtig. Und das ist auch der Grund, warum sich gerade Banken und Sparkassen für das KAGB-Modell entscheiden, weil sie hier eine absolute Vergleichbarkeit haben. Ein Vorstand einer Sparkasse oder Volksbank wird etwas mehr beaufsichtigt als die KVGen, aber das System ist das gleiche. Ich unterstelle niemandem, dass er eine schlechte Arbeit macht. Aber über die Produkte nach

Gute Konzepte brauchen gute Berater.



WIN-WIN



Roger Rankel,

„der Verkaufstrainer in der
Finanzdienstleistungsbranche“

Seine Bücher werden Bestseller und schon mehr als 200 freie Vertriebe, Banken und Versicherungen arbeiten erfolgreich nach seiner mehrfach ausgezeichneten Methode der Kundengewinnung.

BVT

Der Sachwertspezialist

Die BVT Unternehmensgruppe erschließt als bankenunabhängiger Asset Manager seit 40 Jahren deutschen Privatanlegern sowie institutionellen Investoren die vielfältigen Chancen internationaler Sachwertinvestitionen.

BVT-Experten-Training

Im BVT-Experten-Training mit dem Top-Verkaufstrainer Roger Rankel zeigen wir Ihnen Möglichkeiten auf, Ihren Umsatz kurzfristig zu steigern und Ihren Kunden dabei langfristige Planbarkeit zu bieten.

Termine:

HAMBURG – Hotel Carls an der Elbphilharmonie
Mittwoch, 02.11.2016, 13:30 – 16:30 Uhr

DÜSSELDORF – Maritim Hotel

Donnerstag, 03.11.2016, 13:30 – 16:30 Uhr

MÜNCHEN – Bayerische Börse AG

Dienstag, 08.11.2016, 13:30 – 16:30 Uhr

Jetzt anmelden!

Unter <https://www.anmelden.org/expertentraining>

40 Jahre
Kompetenz in
Kapitalanlagen

BVT Unternehmensgruppe
Leopoldstraße 7 · 80802 München
Telefon 089 38165-206 · vertriebspartner@bvt.de

Laufzeit des Produkts noch einmal darauf schaut.

Reiff: Ein weiterer Punkt sollte bei dieser Diskussion nicht vergessen werden. Es gibt viele Geschäftsmodelle, die gar nicht die Wahl haben. Ein Windpark zum Beispiel ist zwangsläufig eine Vermögensanlage und kann gar nicht KVG sein. Die Initiatoren können sich vielfach gar nicht entscheiden, KAGB oder Vermögensanlagengesetz, weil das gerade für die seriösen Modelle nicht möglich ist. Der Anleger selbst erkennt den Unterschied KAGB oder Vermögensanlagengesetz nicht. Schlussendlich sind es doch ähnliche Anlagen.

Palla: Ich glaube, das Thema ist wirklich aktuell die Produktverfügbarkeit, die Qualität der Produkte und die Preise der Produkte. Wir brauchen wieder mehr Realismus bei den Vertrieben und bei den Anlegern. Wir können in Zukunft nicht mehr Produkte mit Renditen zwischen sechs und zehn Prozent an den Markt bringen, sondern bei guten Objekten im Wohnbereich liegt man zwischen zwei und vier Prozent, im Bereich Einzelhandel natürlich etwas darüber. Dafür sind das dann aber auch nachhaltig funktionierende Investments.

Roth: Also ich bin überhaupt nicht der Meinung, dass unsere Art der Produkte mit zwei, drei Prozent Auszahlung funktionieren kann, weil wir einfach die langfristige Laufzeit nun mal innehaben. Wenn wir nicht eine Mindestauszahlung von vier bis fünf Prozent haben, macht aus meiner Sicht unsere Produktgattung keinen Sinn. Die Patrizia hat sich jetzt ja mit vier Prozent in dänischen Kronen auf den Markt gewagt. Wie kommt das an?

Heibroek: Das funktioniert wunderbar. Bei 2,5 Prozent oder ähnlich liegen wir im Bereich der offenen Fonds, was schwierig sein dürfte. Aber mit vier Prozent für ein Investment in eine Wohnanlage in Kopen-

hagen, das funktioniert. Schließlich rechnen sich vergleichbare Investments in München, Hamburg oder Frankfurt derzeit mit deutlich weniger als vier Prozent.

Palla: Glauben Sie, es ist ein Unterschied, ob Sie damit in den freien Vertrieb gehen? Sie sind hauptsächlich im Bankenvertrieb, da ist das vielleicht noch ein bisschen anders. Wir sehen, dass der freie Vertrieb dennoch ein bisschen mehr Rendite erwartet.



Thomas Roth: „Wenn wir nicht eine Mindestauszahlung von vier bis fünf Prozent haben, macht unsere Produktgattung keinen Sinn.“

Heibroek: Ich erlebe, dass es Vertriebe gibt, die außerhalb der Regulierung höhere Erwartungen an die Ausschüttungen haben. Und dann gibt es einen anderen Teil des freien Vertriebs, der sich auch auf die Seite des KAGB schlägt und deshalb nicht Ausschüttungen von sechs und mehr Prozent nachfragt. Und wir werden auch gerade bei unserem Produkt viele freie Vermittler haben, die mitziehen.

Kraft: Das kann ich nur bestätigen, der freie Vertrieb ist beim Asset Wohnimmobilien in Deutschland mit vier Prozent völlig zufrieden.

Schließlich zeigt die Realität, dass der direkte Wohnimmobilienkäufer in der Regel gar keine Möglichkeit hat, eine ETW zu kaufen, die vier Prozent Mietrendite im Ballungsräumen erreicht.

Ich würde gern noch einmal das Thema Schwierigkeiten auf den Beschaffungsmärkten vertiefen. Wie sehen die Ausweichmöglichkeiten aus?

Roth: Wir bauen selbst, allerdings können wir das nicht in beliebiger Zahl machen. Es bindet zu viel Ressourcen und Bauen kostet eben auch Zeit. Viel schöner ist es, bereits einen Bestand zu kaufen oder ein fertiggestelltes Objekt mit zufriedenstellender Rendite. Diese Objekte sind aber sehr rar geworden. Deshalb gehen wir den beschwerlichen Weg und erwerben entweder Immobilien, die Instandhaltungsstaus haben, um sie zu sanieren und dann zu einem vertäglichen Einstandspreis in ein Beteiligungsangebot einbringen. Wenn wir neu bauen, könnten wir am freien Markt für den Faktor 16,5 und 17 verkaufen. Im Grunde genommen verdienen wir mit AIFs weniger im Unternehmen, aber wir wollen dieser Assetklasse auch die Treue halten, die uns stark gemacht hat. Und wir sehen auch irgendwo unseren Anlegern gegenüber eine gewisse Verpflichtung und auch den Vertrieben, die uns seit Jahren die Stange halten.

Palla: Ich glaube, Objekte wird es immer geben, die Frage ist nur, was kosten sie und was bekomme ich am Ende des Tages für eine Ausschüttung. Das wird die Diskussion in der nächsten Zeit sein.

Spielt da die Begrenzung des Fremdkapitals eine große Rolle? Denn Sie können ja mit dem Fremdkapital auch einkaufen.

Palla: In der Beschaffung nicht, aber für die Rendite ist der Leverage-Effekt natürlich wichtig. Selbstverständlich könnte man mit einem hohen Fremdkapitalanteil für den Anleger eine höhere Ausschüttung gene-

Marcus Kraft, Geschäftsführer BVT Holding

Ertragreiche Immobilieninvestitionen abseits der Metropolen

Der Immobilienmarkt profitiert derzeit von zwei Entwicklungen. Investoren sind auf der Suche nach rentierlichen Investments bei gleichzeitig steigender Nachfrage von Nutzern. Die Nachfrage der Investoren fokussiert sich dabei zum größten Teil auf die Core-Märkte der Top-7-Standorte der Bundesrepublik. Das trieb die Preise für Gewerbeobjekte an diesen Standorten in die Höhe. Doch auch abseits der Top-Märkte sind attraktive Investmentmöglichkeiten zu finden. Daran trauen sich allerdings nur Profis. Die Münchner BVT investiert seit über 12 Jahren in die starken Standorte der Peripherie in Nordrhein-Westfalen – mit Erfolg.

Dynamischer Wirtschaftsstandort

Nordrhein-Westfalen ist nicht nur das bevölkerungsreichste Bundesland der Republik, sondern trägt auch mit über 20 Prozent Anteil den höchsten Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt bei. Dabei wird die Wirtschaftsleistung nicht nur, wie in anderen Bundesländern, von einigen wenigen Standorten aus zentral erwirtschaftet. So ist Ost-Westfalen z.B. das Zentrum der deutschen Möbelindustrie und beheimatet Weltkonzerne wie Dr. Oetker, Bertelsmann oder Miele. Das Ruhrgebiet befindet sich in einem der größten Strukturwandelprozesse in Europa mit den sich daraus ergebenden Chancen. Das Rheinland ist einer der größten Dienstleistungs- und Produktionsstätten in Deutschland.

Auch international kann sich NRW sehen lassen. Mit 646 Mrd. Euro BIP liegt das Bundesland gleichauf mit der Türkei und noch deutlich vor der Schweiz, Argentinien, Schweden oder Polen. Trotz dieser positiven Werte hat NRW lediglich zwei Städte, die zu den Top 7 Deutschlands gehören. Investmentmöglichkeiten ergeben sich aber auch in den sog. B-Städten bzw. der Peripherie der großen Metropolen. Genau dort investiert die BVT Ertragswertfonds Serie. Sie verfolgt die sog. ABBA-Strategie. Das heißt sie investiert in A-Lagen von B-Städten bzw. B-Lagen von A-Städten. Die A-Lagen der B-Städte befinden sich etwa auf dem gleichen Preisniveau wie die B-Lagen der A-Städte.



Büro-, Wohn- und Geschäftsgebäude Köln, Luxemburger/Universitätsstraße, BVT Ertragswertfonds 5

Ertragswertkonzept wird fortgesetzt

Bislang hat die BVT 5 Ertragswertfonds aufgelegt. Ihre Gesamtausschüttungen liegen bislang im Durchschnitt zwischen 4,45 und 5,21 Prozent p.a.¹⁾ Über 275 Mio. Euro investierte BVT so bereits in Immobilien in NRW. Anleger beteiligten sich mit über 117 Mio. Euro an den Fonds. In Kürze soll die Ertragswertfonds Serie mit einem Publikums-AIF fortgesetzt werden²⁾. Besonderes Augenmerk wird beim Immobilienankauf auf die Zentralitätskennziffern, Infrastrukturanbindung sowie die Marktanalysen führender Einzelhandelskonzerne gelegt.

Der Fonds wird nicht als Blindpool starten, sondern mit bereits fest angebotenen Objekten. Insgesamt ca. 30 Mio. Euro Gesamtkapital sollen investiert werden. Die Hälfte soll von privaten Investoren kommen. Ab 2018 sind jährliche Ausschüttungen zwischen 4,5 bis 5 Prozent der gezeichneten Einlage geplant bei einem Gesamtmittelrückfluss von 140 bis 150 Prozent (Prognose³⁾) über eine geplante Laufzeit von 10 Jahren. Die BVT beabsichtigt dabei, die günstigen Fremdfinanzierungskonditionen zu nutzen und die Kredite mit hohen 3 Prozent bei gleichzeitig geringer Kostenstruktur zu tilgen.

Fakten zum Unternehmen: Die BVT Unternehmensgruppe mit Sitz in München und Atlanta sowie Büros in Berlin und Köln erschließt als bankenunabhängiger Asset Manager seit 40 Jahren deutschen Privatanlegern und institutionellen Investoren die vielfältigen Chancen internationaler Sachwertinvestitionen. Im Fokus stehen die Bereiche Immobilien USA und Deutschland sowie die Assetklassen Energie und Infrastruktur. Mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von über 5,5 Mrd. Euro, fast 200 platzierten Fonds und mehr als 70.000 Anlegern seit Gründung zählt die BVT in Deutschland zu den erfahrensten Anbietern im Bereich der geschlossenen Beteiligungskonzepte.

Kontakt: Leopoldstraße 7 · 80802 München · Tel.: 089 381 65 0 · Fax: 089 381 65 201 · E-Mail: interesse@bvt.de · Internet: www.bvt.de

¹⁾ Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. ²⁾ Angebot in Vorbereitung

³⁾ Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

rieren. Die Objektbeschaffung selbst betrifft das aber eben nicht.

Reetz: Das ist bei den erneuerbaren Energien komplett anders. Publikums-AIFs sind mit einer Fremdkapitalquote von nur 60 Prozent nicht bzw. nur extrem schwierig zu realisieren. Damit verlieren Sie jedes Bieterverfahren an internationale Investoren, egal wo Sie sich auf der Welt befinden. Denn diese können mit 80,



Marcus Kraft: „Der freie Vertrieb ist beim Asset Wohnimmobilien in Deutschland mit vier Prozent völlig zufrieden.“

90 Prozent leveragen können. Deshalb haben wir im Erneuerbare-Energien-Bereich schon das Problem der Asset-Anbindung, obwohl es zahlreiche Projekte gibt. Wir müssen andere Wege suchen, um an diese Projekte zu kommen.

Dittmann: In der Flugzeugbranche haben wir enorme Probleme, gegen die Großinvestoren zu bestehen, die vielleicht nur drei bis vier Prozent Renditeerwartung haben und bereit sind, Finanzierung von 80 bis 90 Prozent auf diese Assets zu aufzunehmen. Dagegen anzubieten und eine Leasingrate zu erzielen, die es noch ermöglicht, mehr als drei Prozent für den Anleger zu generieren, ist sehr

schwer geworden. Daher ist auch immer die Frage, über welche Bonität die jeweiligen Airline verfügt. Wir bieten Regionalflugzeuge an, allerdings haben wir nur selten die Chance, nur ein Flugzeug zu verhandeln, sondern müssen meistens auf vier oder fünf Flugzeuge bieten, und die Ablieferungszeiten liegen nicht zwei, drei Jahre in der Zukunft, sondern sie fangen in zwei oder drei Monaten an. Dieses vorfinanzieren zu können, ist für Unternehmen unserer Größenordnung enorm schwer geworden, sodass der Markt praktisch nur an die großen Investoren geht. Und wenn man dann mal ein Projekt hat, wo alle Punkte zusammenpassen, dann beginnt das Prozedere, das ich eingangs beschrieben habe. Wenn wir dann wieder einen Flugzeugfonds am Markt haben, ist der Vertrieb dann meist ein Selbstgänger, weil unsere Kunden bereits auf unsere Fonds warten. Der Weg dorthin ist allerdings sehr steinig.

Palla: Ich glaube, die Reise geht, was wir bereits in der Vergangenheit gesehen haben, weg vom Mainstream, hin zum Spezialisten. Erfolgreich sind jene Gesellschaften, die sich auf eine Assetklasse spezialisiert haben und dort gut sind. Ähnlich wie Patrizia laufen wir nicht dem Mainstream hinterher. Wir suchen ein Objekt aus und wir kaufen unter dem Radar der Großen ein. Das wird auch die Zukunft sein, in speziellen Sparten, abseits vom Mainstream, abseits von den Großen, dass man dort noch vernünftige Preise erzielt, um nachhaltige Produkte auf den Markt bringen zu können. Frei nach dem Motto: Es gibt keine gute oder schlechte Assetklasse, es gibt nur gute oder schlechte Asset Manager. Um Erfolg zu haben, müssen wir zukünftig viel stärker in Nischen gehen, in denen andere sich nicht bewegen.

Neitzel: Ich darf in dieser Immobilien- und KAGB-lastigen Runde das Licht für die Vermögensanlage noch

ein bisschen heller machen. Wir fühlen uns in diesem Segment sehr wohl, denn wenn wir Bestandsobjekte, die bereits ein bis fünf Jahre funktionieren zusammensetzen, dann liegt dort klassischer Weise immer eine Finanzierung vor. Acht oder neun von zehn haben eine KfW-Finanzierung mit 75 oder 80 Prozent Fremdkapitalquote. In diesem Fall würden wir mit einem KAGB-Produkt ohnehin ein Problem bekommen. Was die Produktbeschaffung betrifft, bin ich auch sehr glücklich, dass wir uns in einem kleinen Land mit der größten Anzahl von Fotovoltaik-Anlagen befinden. Bei Anlagen zwischen zwei und zehn Megawatt haben wir es meist nicht mit professionellen Verkäufern zu tun und bleiben zudem bei den Transaktionen unterhalb der Schwelle der institutionellen Anleger.

Reetz: Auslandsstandorte sind bei Investments in erneuerbare Energien im Kommen. Schon 2016 war hier ein klarer Anstieg zu verzeichnen. Das hat sicher mit dem neuen EEG zu tun. Andererseits ist Deutschland im Erneuerbare-Energien-Bereich auch für internationale Investoren teuer geworden. Reconcept ist daher bereits seit Jahren auch jenseits der schwarz-rot-goldenen Grenzen aktiv – aktuell in Finnland und Kanada. Denn dort finden wir Märkte vor, in denen wir noch Projekte kaufen können, die sich so finanzieren lassen, dass sie in einen Publikums-AIF passen. Denn wir machen das AIF-Geschäft natürlich auch. Wir gehen zudem Kooperationen mit Projektentwicklern ein, beispielsweise vergeben wir Liquiditätshilfedarlehen, um im Gegenzug frühzeitig Projekte an unsere Fonds anbinden zu können. Diese übernehmen wir dann bei Bau-reife. Vorteil dieser Strategie: Wir committen uns in einer frühen Projektphase, das sichert uns konkurrenzlos günstige Assetpreise. ■

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.

Lassen Sie Ihr Geld für sich und die Energiewende arbeiten.



RE09 Windenergie Deutschland

Investieren Sie mit reconcept in den etablierten Markt für Windenergie in Deutschland. Kein anderer europäischer Windmarkt ist etablierter, größer und älter. Windkraft ist ein bewährter Energieträger – erneuerbar und umweltfreundlich mit ausgereifter Technologie. Die Erträge von Windstrom sind gut kalkulierbar. Windstrom ist die tragende Säule der Energiewende, Investments profitieren daher von der stabilen, langjährigen Förderung durch das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG).

- Investment in deutschen Windpark bereits gesichert
- Staatlich garantierte EEG-Förderung für 20 Jahre
- Anbieter mit 18-jähriger Windstrom-Erfahrung
- Auszahlungen: 6 % p. a. steigend auf 8 % p. a. plus 3 % Frühzeichnerbonus
- Laufzeit: 7 Jahre (bis 31. Dezember 2023)

Setzen auch Sie Ihr Kapital effektiv für die Energiewende ein und profitieren Sie von deutlich über dem Zinsumfeld liegenden Auszahlungen.

Mehr Informationen unter www.reconcept.de oder 040 – 325 21 65 66



GREEN GLOBAL INVESTMENTS

Disclaimer Diese Werbemitteilung ist eine unverbindliche und nicht vollständige Kurzinformation. Bei den Angaben zu Laufzeit und Auszahlungen handelt es sich um Prognosen. Diese sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen. Der Erwerb dieser Vermögensanlage ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung dar. Eine Investitionsentscheidung für die Beteiligung „RE09 Windenergie Deutschland“ muss ausschließlich auf Basis des Verkaufsprospekts erfolgen, der auf der Website www.reconcept.de veröffentlicht ist und auch in gedruckter Form bei der reconcept GmbH, ABC-Straße 45, 20354 Hamburg zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird.



Martina Hertwig: „Bei der Mifid II ist die Arbeit jetzt hauptsächlich, dieses Thema praktikabel zu gestalten. Das geht nur über den Verband.“ Die Herren (von links): Andreas Heibrock, Bernd Neitzel, Thomas F. Roth.

„Frühzeitig mit den Vertriebspartnern sprechen“

REGULIERUNG Die Finanzmarktrichtlinie Mifid II, die PRIIPs-Verordnung für Basis-Informationsblätter, die Aufgabenverteilung innerhalb eines Alternativen Investmentfonds (AIF): Die Themen in Sachen Regulierung gehen nie aus.

Warum ist die Aufgabenverteilung zwischen Fonds-Geschäftsführung und KVG ein so schwieriges Thema?

Hertwig: Es gibt in diesem Zusammenhang vielfältige Fragestellungen zu dem gesellschaftsrechtlichen Gebilde der Investment-KG. Die Frage, wer welche Verträge schließen darf oder muss, ist weiterhin ein heiß diskutiertes Thema. Wenn beispielsweise darüber diskutiert wird, ob die KVG bei der Anbindung einer Immobilie an einen AIF stellver-

trehend agiert, muss berücksichtigt werden, dass einen notariellen Vertrag für den rechtsverbindlichen Erwerb des Objekts in die Fondsgesellschaft eigentlich nur das Organ, also die Fonds-Geschäftsführung, zeichnen kann.

Held: Die BaFin hat sich hierzu wie gesagt noch keine abschließende Meinung gebildet. Möglich wäre, dass die KVG stellvertretend für die AIF-Investmentgesellschaft den Kaufvertrag abschließt.

Roth: In der Praxis sieht das doch anders aus. Die KVG hat zwar den Hut auf und trifft die Investitionsentscheidung. Aber dann geht die Geschäftsführung der Investment-KG – von der KVG damit beauftragt – zum Notar und unterschreibt den Kaufvertrag.

Palla: Die KVG prüft die detaillierte Investmentvorlage und trifft danach die Investmententscheidung. Die Investment-KG setzt diese Entscheidung entsprechend um. Da macht es

wenig Sinn, dass sich die KVG auch noch zur Kaufvertrags-Beurkundung beim Notar begibt.

Roth: Das wäre auch in der rechtssicheren Durchführung wahrscheinlich nicht so einfach, wie es sich zunächst anhört. Denn losgelöst vom KAGB müsste nach dem deutschen Beurkundungsrecht wiederum die Investment-KG der KVG eine Kaufvollmacht erteilen. Denn am Ende soll das Objekt ja in der Investment-KG landen und nicht bei der KVG.

Held: Unabhängig davon, wie der Kaufvertrag technisch abgewickelt wird: Nur die KVG hat die Kompetenz zu entscheiden, zu welchen Bedingungen sie das Objekt in ein Portfolio aufnehmen will. Das muss auf jeden Fall gewährleistet sein.

Roth: Deswegen trifft die Investment-KG ja auch nicht die Entscheidung, sondern führt nur aus, was von der KVG beschlossen wurde.

Carny: Das Grundmodell der fremdverwalteten Investment-KG ist, dass sie genau diese Geschäftsführung aus der Hand gegeben und damit die KVG beauftragt hat. Aus unserer Sicht ist die Geschäftsführung der fremdverwalteten Investmentgesellschaft ein Organ, das sicherlich die Tätigkeit der KVG beobachtet und im Zweifel auch die KVG abberufen kann, das sich ins Tagesgeschäft aber nicht einmischet. Das ist nicht ihre Aufgabe. Dafür ist sie nicht qualifiziert, jedenfalls prüfen wir sie daraufhin nicht.

Reetz: Die Abberufung der KVG ist in der Regel nicht ohne Weiteres möglich. Hierfür ist gemäß Gesellschaftsverträgen regelmäßig ein Gesellschafterbeschluss mit einer Mehrheit von 75 Prozent erforderlich.

Reiff: Wenn die KVG zum Beispiel kleinere Umbaumaßnahmen oder einen Elektriker im eigenen Namen beauftragen würde, wäre nicht die Investment-KG Vertragspartner, sondern die KVG. Sie müsste sich das Geld dann beim Fonds zurückholen.

Roth: Ein solches Dreiecksverhältnis ist wenig praktikabel. Schließlich erbringt der Handwerker die Leistungen letztlich für das Fondsobjekt und nicht für die KVG. Außerdem stellen sich Haftungsfragen für den Fall, dass der Handwerker Fehler macht und Folgeschäden entstehen. Erheblich praktikabler ist, dass die Auftragserteilung vielleicht durch die KVG erfolgt, aber mit der Maßgabe: Rechnungsstellung an die Investment-KG.

Dittmann: Letztlich stellt sich Frage hauptsächlich bei Fonds, die eine externe Service-KVG beauftragt haben. Für Fonds, deren Geschäftsführung von der KVG gestellt wird oder eine Tochtergesellschaft ist, geht es dabei allenfalls um die technische Abwicklung.

Palla: Auch bei Beauftragung einer externen Service-KVG handelt die KVG bei der Objektverwaltung immer im Einvernehmen mit der Fondsgeschäftsführung – und umgekehrt. Meistens ist dann ja auch wiederum ein Unternehmen des Emissionshauses mit dem Asset Management beauftragt.



Gunnar Dittmann: „Als Betroffene der Regulierung müssen wir uns letztlich dem stellen, was auf uns zukommt.“

Gibt es weitere Fragen oder Anliegen in Hinblick auf die BaFin?

Reetz: Welche Ausbildung und Vorbereitung haben die Mitarbeiter der BaFin? Und vor allem welche Praxiserfahrung?

Carny: Auf der Referentenebene gibt es im Schwerpunkt Juristen, aber auch Ökonomen. Die Mitarbeiter auf der Sachbearbeiterebene haben verschiedene Hintergründe. Dass die Durchlässigkeit zwischen öffentlichem Dienst und Privatwirtschaft in Deutschland nicht die allergrößte ist, wissen wir. Deswegen ist es sehr wertvoll, auch die Unternehmen vor Ort zu besuchen und praktische Einblicke zu gewinnen. Das tun wir.

Hertwig: Wir haben die Erfahrung gemacht, dass man mit der BaFin sehr offen ins Gespräch gehen kann und auch, dass sie tatsächlich sehr viel in die Häuser hineingeht, um Gespräche zu führen. Was aus meiner Sicht optimierungsfähig ist, ist eine verlässliche Zeitachse und Planungssicherheit, zum Beispiel in Hinblick auf die Vertriebsgenehmigung.

Carny: Ich fände es auch prima, wenn immer alles nach Plan verlaufen würde. Mein Referat hat sich im April auf die Aufsicht über geschlossene Investmentvermögen und deren Verwaltungsgesellschaften spezialisiert und beaufsichtigt derzeit etwa 40 Gesellschaften mit Erlaubnis und ungefähr 200 registrierte Gesellschaften. Dazu kommen jede Menge Vertriebsanzeigeverfahren aus dem Ausland, die immer sehr kurze Fristen haben. Es lässt sich nicht immer alles so abwickeln, wie man es gern hätte. Manchmal liegt es auch daran, dass die Gesellschaft nicht so schnell die Unterlagen beibringt, wie wir uns das vorstellen. Aber ich denke, durch die Spezialisierung bekommen wir auch noch einen weiteren Marktüberblick, eine größere Routine und bessere Möglichkeiten der Standardisierung. Und über die Zeitachse wird sich das dann auch bemerkbar machen.

Inwieweit gibt es derzeit noch neue Anträge auf KVG-Zulassungen?

Carny: Da ist durchaus Bewegung. Es gibt neue Erlaubnis-Anträge, Erlaubnis-erweiterungsanträge und auch registrierte Gesellschaften, die aufstocken. Auf der anderen Seite gibt es auch Unternehmen, die schon länger Registrierungen oder eine Erlaubnis haben, aber nicht an den Markt kommen. Da muss man sehen, wie es sich weiterentwickelt.

Neitzel: In der Praxis stellen sich zum Teil unerwartete Themen mit der BaFin. Wir waren zum Beispiel im letzten Jahr die Ersten mit einem Vermögensanlagen-Prospekt nach dem Inkrafttreten des Kleinanlegerschutzgesetzes und sind deshalb dieses Jahr auch die Ersten, bei denen nach zwölf Monaten ein neues Genehmigungsverfahren erforderlich ist. Es gibt Diskussionen mit der BaFin, ob diese oder jene Formulierung, die wir bereits im letzten Jahr besprochen haben, ausreichend ist oder angepasst werden muss – ohne einen konkreten Vorschlag zur Umsetzung zu bekommen. Es heißt: Machen Sie einen Vorschlag. Dann machen wir einen Vorschlag, und dann geht es wieder zurück.

Carny: Sie hätten also lieber einen konkreten Formulierungsvorschlag von den Kollegen im Referat für Vermögensanlagen?

Neitzel: Ja, und dann setzen wir diese selbstverständlich um. Das wäre für alle Seiten viel einfacher.

Wie läuft das erneute Billigungsverfahren ansonsten?

Neitzel: Wir rechnen kurzfristig mit der Billigung. Ein Diskussionspunkt ist, dass der Beteiligungs-KG schon über 200 Kommanditisten beigetreten sind und sich die Frage stellt: Wie viel Information kann und muss man zu diesen Personen im Rahmen der Prospekt-Neuaufgabe geben? Wir arbeiten hier daran, mit der BaFin eine praktikable Lösung abzustimmen.

Weiteres Regulierungsthema ist die PRIIPs-Verordnung, also die EU-Verordnung über Basisinformationsblätter, die eigentlich Ende 2016 in Kraft treten soll, aber voraussichtlich verschoben wird. Wie beurteilen Sie den Vorgang und welchen Stellenwert hat er?

formationsblatt erstellen müssen, dann werden wir das natürlich machen. Wir haben ja gar keine andere Wahl.

Kraft: Die Verschiebung sorgt insgesamt für Verunsicherung. Schließlich beschäftigt man sich mit den Themen, bekommt auch viele Anfragen



Marcus Kraft: „Die EU-Finanzmarkttrichtlinie Mifid II wird für die Branche sicherlich noch einmal eine Herausforderung.“

Dittmann: Schauen wir mal, was da kommt. Wir können das höchstens durch den Verband begleiten. Als Betroffene müssen wir uns letztlich dem stellen, was auf uns zukommt. Das ist eine Grundsatzentscheidung, die man als Unternehmer trifft, ob man bereit ist, den Regulierungsweg immer weiter mitzugehen oder nicht. Wir haben die Entscheidung getroffen: Wir machen das. Wir müssen uns auf die jeweilige Situation einstellen und dann eben bewerten, ob es noch tragbar ist oder nicht. Sich gegen die Regulierung zu wehren oder über das Verhalten von EU-Behörden irgendwas Negatives zu sagen, hat sowieso keine Auswirkungen.

Reetz: Das sehen wir genauso.

Neitzel: Dem kann ich mich nur anschließen. Wenn wir ein PRIIPs-In-

von Vertriebspartnern und anderen Geschäftspartnern, die Themen aufschneiden und das Ganze einordnen wollen. Und dann wird die Regulierung wieder verschoben und das Ganze geht von vorn los. Es gleicht einem Grundrauschen, mit dem man sich immer parallel zu der eigentlichen Tätigkeit beschäftigt. Aber es ist so, wie es ist, da kann ich nur zustimmen. Das wird auch so weitergehen. Aber wenn etwas mehr Klarheit und valide Prozesse dahinter stehen würden, sodass man das besser absehen kann, wäre es natürlich ein Vorteil.

Palla: Wir sind grundsätzlich Befürworter von Regulierung. Wenn man weiß, was kommt, dann kann man sich darauf einstellen, sich darauf vorbereiten und es abhaken. Aber jegliche Art von Unsicherheit bremst

Karsten Reetz, Geschäftsführer der reconcept Gruppe

Markt der erneuerbare Energien – was tun, wenn es turbulent wird?

Brexit, EEG-Novelle, Niedrigzinsumfeld. Die Herausforderungen am Finanzmarkt sind vielfältig. Die Verunsicherung vieler Anleger groß. Welche Antworten bietet der auf grüne Energie-Investments spezialisierte Anbieter reconcept seinen Kunden?

Die reconcept Gruppe ist seit 2015 mit einer eigenen Dependence auch in Kanada vertreten. Warum?

Reetz: Kanada bietet ein ideales Umfeld für einen internationalen Investor wie reconcept. Erneuerbare Energien sind dort politisch gewollt und werden zuverlässig und sehr langfristig mit Einspeisetarifen gefördert, insbesondere in der Provinz British Columbia. Hier ist unser Asset-Management-Team bereits seit 2014 aktiv, und dort haben wir auch erste Wasserkraftanlagen für unseren RE04 Wasserkraft Kanada-Fonds anbinden können. Ich bin überzeugt, dass wir mit Kanada einen attraktiven Investitionsmarkt für deutsche Anleger eröffnet haben.

Auch Finnland steht bei reconcept im Investitionsfokus...

Reetz: Das ist richtig. Finnland punktet mit konstant hohen Windgeschwindigkeiten und seinen für Windkraft idealen geografischen Gegebenheiten, rund 1.100 Kilometer Küstenlinie und vielen Freiflächen, da das Land vergleichsweise dünn besiedelt ist. Unser Asset Management kooperiert hier seit 2012 sehr erfolgreich mit mehreren Projektentwicklungspartnern. Bereits realisiert haben wir den Windpark Ylivieska Pajukoski, Investitionsobjekt unserer Beteiligungen RE03 und RE05, mit neun Vestas-V126-Anlagen (30 MW). Über unsere Kooperation mit dem Windparkspezialisten Tuulialfa Oy bietet sich uns zudem ein Zugang zu dessen umfangreicher Projekt-Pipeline, vertraglich abgesichert durch ein Vorkaufsrecht. Allerdings haben wir zunächst abzuwarten, dass der finnische Staat die Novelle seines Einspeisegesetzes veröffentlicht. Hiermit ist nicht vor Anfang 2017 zu rechnen. *Welche Änderungen – auch für Windinvestments sind mit dem EEG 2017 in Deutschland zu erwarten?*

Reetz: Mit dem EEG 2017 steht ein Systemwechsel an. Statt der festen 20-jährigen Vergütung von eingespeistem Strom



Karsten Reetz: „Gut beraten, wer jetzt noch in Anlagen mit alter EEG-Förderung investiert“

wird zukünftig über Ausschreibungen entschieden, wer Erneuerbare-Energie-Anlagen bauen und betreiben darf und zu welchem Preis der Strom abgenommen wird. Darüber hinaus soll der Zubau von Windenergieanlagen an Land gedeckelt werden – auf maximal 2.800 bzw. 2.900 MW im Jahr. Auf die Marktakteure wird viel Bürokratie zukommen, das wird die Entstehungskosten nicht günstiger machen, vielmehr werden die Kosten für Projekte voraussichtlich steigen. Die Bedingungen für Investoren werden ab 2017 mit dem neuen EEG ohne Frage unbequemer.

Was raten Sie Anlegern in dieser Situation?

Reetz: Wer auf Nummer sicher gehen will, sollte sich noch vor Inkrafttreten der EEG-Reform ein Investment in Windenergieanlagen sichern. Bestandsanlagen erhalten auch weiterhin die alte EEG-Förderung. Aber auch nach 2017 bleibt der Windmarkt in Deutschland interessant für Anleger – allerdings ist von voraussichtlich niedrigeren Renditezielen auszugehen.

Fakten zum Unternehmen: Mit reconcept investieren Anleger in Zukunftsenergien – Investments in Windkraftanlagen, Fotovoltaik sowie Wasserkraft. Als Fondsiniciator und Asset Manager verbindet reconcept grüne Sachwerte mit Investoren. So entstehen gemeinsam zukunftsweisende Energieträger. Projekte, die auch kommenden Generationen eine lebenswerte Umwelt hinterlassen. Erfolgreich am Markt seit 1998 · 34 Investments in erneuerbare Energien · 480 Mio. Euro Gesamtvolumen · 190 Mio. Euro Anlegerkapital · 362 MW installierte Energieleistung

Kontakt: ABC-Straße 45 · 20354 Hamburg · **Tel.:** 040 325 21 65 66 · **Fax:** 040 325 21 65 69 · **E-Mail:** info@reconcept.de · **Internet:** www.reconcept.de

den Markt, weil man abwartet, was genau kommt und wann. Und abwarten bremst immer.

Hertwig: Der Anwendungsbereich der PRIIPs-Verordnung ist sehr weit definiert. Er umfasst zum Beispiel offene und geschlossene Investmentfonds, strukturierte Finanzprodukte, Derivate und Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter. Dafür einheitliche Informationsblätter zu schaffen, ist extrem schwierig. Sachwerte kann man eben mit Wertpapieren nicht vergleichen. Das ist letztlich wahrscheinlich auch der Grund gewesen, warum das Level-2-Verfahren jetzt gescheitert ist.

Auch der Starttermin für die Finanzmarkttrichtlinie Mifid II ist um ein Jahr auf Anfang 2018 verschoben worden. Muss die Branche sich trotzdem schon darum kümmern?

Heibroek: Ja, wir tun das sehr intensiv. Aber das machen längst nicht alle Unternehmen. Die Branche macht eventuell wieder den gleichen Fehler, den sie 2012 bei der Erweiterung des Anwendungsbereichs des WpHG auf geschlossene Fonds gemacht hat. Viele denken, das sei nur ein Vertriebsthema. Genauso war es beim WpHG. Am Stichtag sind die Produkte dann bei vielen Banken und Sparkassen rausgeflogen, weil sie nicht mehr kompatibel waren zur Gesetzgebung. Die Weichen für die Umsetzung von Mifid II werden bei Banken und Sparkassen im Moment gestellt. Man kann dieses Thema nur noch Herr werden, wenn man eine intelligente Software-Lösung findet. Und wenn wir in diese Software nachher nicht hineinpassen, dann sind wir raus. Dann ist es egal, wie toll wir sind und wie toll wir reguliert sind.

Mifid II muss noch ins deutsche Gesetz umgesetzt werden. Das heißt, man weiß noch gar nicht so ganz genau, wie das dann aussieht. Wie kann eine KVG sich heute schon darauf vorbereiten?

Kraft: Die BVT-KVG macht aktuell einen ersten Abgleich zwischen den möglichen neuen Anforderungen und dem aktuellen Standard. Hieraus lassen sich dann, wenn eine rechtliche Klarheit besteht, die einzelnen Maßnahmen ableiten.

Hertwig: Die Arbeit ist jetzt hauptsächlich, dieses Thema praktikabel zu gestalten, indem man an gemeinsamen Gesprächen, an Anhörungen



Bernd Neitzel: „In der Praxis stellen sich zum Teil unerwartete Themen mit der BaFin.“

mit der BaFin teilnimmt. Das geht nur über den Verband. Die einzelne KVG kann das nicht. Der Verband ist aber auf Mitwirkung durch seine Mitglieder angewiesen.

Heibroek: Nach dem, was wir heute wissen, muss sich an dem Produkt nicht viel ändern. Aber nehmen wir ein Thema wie die Zielmarktbestimmung. Da muss ein Produkthanbieter sehr frühzeitig mit den Vertrieben absprechen, wie das kompatibel zu gestalten ist. Sonst drohen böse Überraschungen. Vorgespräche mit Vertrieben können und müssen

durchaus jetzt schon geführt werden. Denn jetzt arbeiten vor allem die Banken schon mit Hochdruck daran, die Prozesse aufzusetzen.

Dittmann: Bei der Umsetzung der Mifid II ist das Thema Provisionsverbot durchaus ein Punkt, der auch Auswirkungen auf die Produkte haben kann. Im Bankenvertrieb mag es praktikabler sein als im freien Vertrieb, die Provisionsstruktur zu verändern. Nahezu sämtliche Versuche, den freien Vertrieb dazu zu bringen, eine hohe Anfangsprovision gegen eine gute Bestandsprovision umzutauschen oder ein Kombimodell zu wählen, sind bislang gescheitert. Doch wenn es so kommt, wie es derzeit aussieht, müssen die Produkte in Zukunft anders gestaltet werden.

Aber ein generelles Provisionsverbot steht doch gar nicht im Raum, oder?

Palla: Provisionen sind zukünftig nur noch zulässig, wenn sich ein Mehrwert für den Kunden nachweisen lässt. Das ist das Thema. Dabei stellt sich auch die Frage, ob dann die Bestandsprovision noch zugelassen ist. Welchen Mehrwert gebe ich überhaupt meinem Kunden, um Bestandsprovision zu bekommen?

Reiff: Es gibt aber auch einen positiven Punkt. Nach den Level-2-Maßnahmen kann die Servicequalität auch dadurch erhöht werden, dass dem Kunden ein breites Angebot von Produkten angeboten wird. Die Emissionshäuser können also zu den Banken gehen und sagen: Nehmt uns ins Angebot, dann habt ihr ein weiteres unabhängiges Produkt. Die Banken werden also vielleicht allein deshalb erwägen, ein Produkt wieder aufzunehmen, damit sie Gebühren für den Fonds, aber auch andere Gebühren rechtfertigen können.

Heibroek: Das Thema Provisionen ist eine Hürde, die wir nehmen können.

Kraft: Die Mifid II wird für die Branche sicherlich noch einmal eine Herausforderung. Wünschenswert wäre, dass die neuen Vorschriften



HABONA EINZELHANDELSFONDS 05

Investition in deutsche Einzelhandelsimmobilien – so sicher wie der tägliche Bedarf!

5 Jahre Fondslaufzeit | Prognostizierte Rendite 6,25 % p.a | Vollreguliertes Investment*

*Das Angebot ist erst gültig nach erfolgter Vertriebsgenehmigung gemäß § 316 Abs. 3 Satz 1 KAGB durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Zeichnung von Anteilen an dem AIF erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des Verkaufsprospektes einschließlich Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag und Treuhandvertrag sowie der wesentlichen Anlegerinformationen in der jeweils gültigen Fassung.

Auszug der wesentlichen Risiken: Geplante Auszahlung an die Anleger können geringer als angenommen oder gänzlich ausfallen, z.B. auf Grund von geringeren Mieteinnahmen oder eines geringeren Verkaufserlöses der Immobilien. | Die Beteiligung ist nur eingeschränkt handelbar; es besteht insbesondere kein einer Wertpapierbörse vergleichbarer Handelsplatz. | Bei einem sehr ungünstigen wirtschaftlichen Verlauf können Anleger die Beteiligungssumme zzgl. Agio verlieren (Totalverlust).

DER SPEZIALIST FÜR ALTERNATIVE IMMOBILIEN-INVESTMENTFONDS

Habona Invest GmbH | Baseler Straße 10 | 60329 Frankfurt | Telefon: +49 69 4500158-0



www.habona.de

möglichst frühzeitig bekannt werden und sich dann möglichst nicht mehr ändern.

Themenwechsel: Wie ist der aktuelle Stand in Sachen Prüfstandard IDW S4-Gutachten?

Hertwig: Da gibt es nichts Neues zu berichten. Es gibt weiterhin einen zweiten Entwurf für die Neufassung. *(Nachrichtlich: Die Endfassung des IDW S4 wurde kurz nach dem Branchengipfel verabschiedet.)*

Heibrock: Es gibt in der Bankenwelt mittlerweile klare Standards, das frühere IDW-S4-Gutachten durch entsprechende Legal Opinions zu erset-



Martina Hertwig: „Wir werden neue Möglichkeiten im Bereich Finanzierung sehen, weil das Thema Kreditfonds als Assetklasse neu hinzugekommen ist.“

zen. Das umfasst die materielle Richtigkeit, also ob Verträge richtig wiedergegeben sind und die Fakten stimmen sowie die Prognoserechnung: Ist sie schlüssig und richtig gerechnet? Hinzu kommt eine Legal- und gegebenenfalls eine Tax Opinion, insbesondere für Produkte mit Auslandsbezug. Ich bin der festen Überzeugung, das wird sich am Markt so durchsetzen.

Das heißt, der IDW S4 hat sich eigentlich ohnehin erledigt?

Heibrock: Ja.

Hertwig: Ja.

Das hat für die Vermögensanlagen-Prospekte unter Umständen den Nachteil, dass sie überhaupt keinen WP-Standard mehr haben.

Reetz: Den Fächer an Prüfungen und Prüfungselementen, den Herr Heibrock gerade geschildert hat, kann man wunderbar auch für Vermögensanlagen anwenden. Da sehe ich kein Problem.

Durch den fehlenden IDW-Standard gibt es nach wie vor keinen einheitlichen Standard für die Prospekte.

Hertwig: Es gibt eine Mustergliederung des BSI, und das KAGB definiert, was zwingend in den Prospekt hinein muss. So ganz im luftleeren Raum würde ich uns diesbezüglich nicht sehen.

Kraft: Dies gilt zwar für Prospekte, die am Markt verwendeten werblichen Kurzinformationen sind hingegen äußerst heterogen.

Dennoch sind auch die Prospekte weiterhin sehr unterschiedlich.

Dittmann: Das hat vielleicht auch mit der geringen Zahl an Neu-Emissionen zu tun. Wenn es mehr Emissionen gäbe, dann glaube ich schon, dass sich eine Großzahl auf einen einheitlichen Standard hin bewegen würde, nämlich den der professionellen Anbieter.

Heibrock: Die Branche sollte sich den offenen Fonds anpassen. Die haben einen Emissionsprospekt mit sämtlichen Verträgen und eine Produktinformation mit einer übersichtlichen Beschreibung der Anlage. Das funktioniert seit vielen Jahren. Da gibt es nie Diskussionen. Wir hingegen haben Diskussionen mit Banken, weil die Rechtsabteilung in einem anderen Prospekt zu dem gleichen Sachverhalt eine andere Formulierung findet, die dem Rechtsberater dort besser gefällt. Wenn wir das alle einheitlich hätten, dann hätten wir all

diese Diskussionen nicht mehr.

Kraft: Wir sind doch genau auf dem Weg. Die Prospekte sind gar nicht mehr so extrem unterschiedlich. Natürlich brauchen wir einen Übergangprozess. Gerade wenn ein Haus langjährige Fondslinien hat, an die sich der Vertrieb – aber auch die Mitarbeiter – gewöhnt haben, ändert sich das natürlich nicht Knall auf Fall zu 100 Prozent. Aber auf Sicht wird sich wieder ein einheitlicher Standard entwickeln.

Reetz: Warum wollen wir alles vereinheitlichen? Warum wollen wir nicht dem einzelnen Anbieter noch ein bisschen Kreativität lassen, sich mit seinem Prospekt oder seinen Verkaufsunterlagen vom Markt abzuheben? Das kann ich nicht nachvollziehen. Es ist ja immer noch einen Verkaufsprozess, den wir am Ende des Tages machen, wir verkaufen doch eine Kapitalanlage.

Palla: Die Banken wollen heute fünf verschiedene Sachen, und der freie Vertrieb will noch was anderes, und für einen Fonds muss man dann zehn Gutachten machen und acht verschiedene Dokumente erstellen. Das ist ein Riesenaufwand und verursacht Kosten. Es wäre doch viel besser, wenn man ein Dokument nach einem einheitlichen Standard hätte, das man allen zur Verfügung stellt.

Roth: Das viel größere Problem ist, dass bei Sparkassen der Investitionsausschuss nur alle sechs Wochen zusammentritt. Egal, wie lange jemand braucht, um die Unterlagen zusammenzustellen. Wenn das gerade letzte Woche war, dann sitzen die erst wieder in fünfeneinhalb Wochen zusammen. Und wenn Sie dann noch ein spezielles Dokument für diese spezielle Sparkasse erstellen müssen, dauert es noch einmal länger. Bis dahin haben wir unseren Fonds schon längst platziert. ■

Das Gespräch führte
Stefan Löwer, G.U.B.

Johannes Palla, geschäftsführender Gesellschafter

Bewiesenes Einzelhandelsfonds-Konzept

Seit Jahren steigen die Transaktionsvolumina am deutschen Immobilienmarkt. Das niedrige Zinsniveau zwingt immer mehr Investoren, ihren Fokus auf sichere Immobilieninvestments zu verlagern. Zu den beliebtesten Asset-Klassen zählen dabei schon seit Jahren Supermärkte und Discounter, die Anlegern dank langfristiger Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern aus dem Lebensmitteleinzelhandel einen stabilen Cashflow beschieren. Allein im Jahr 2015 wechselten laut dem Immobiliendienstleister Jones Lang Lasalle (JLL) Fachmärkte im Wert von 5,2 Milliarden Euro den Besitzer. Das waren 28 Prozent mehr als im Vorjahr und der höchste Wert seit 2007. Den Löwenanteil machten dabei erneut Portfolio-Transaktionen großer institutioneller Investoren aus. Eine Tendenz, die sich im Jahr 2016 fortsetzt.

Einzigartiges Fondskonzept

Das Interesse von nationalen und internationalen Großinvestoren an Supermärkten wird lediglich aufgrund der relativ kleinen Investitionssummen für einzelne Märkte von oft unter 5 Millionen Euro gedämpft. Bereits im Jahr 2009 hat sich der Frankfurter Fondsinitiator und Asset Manager Habona Invest daher mit einem einzigartigen Fondskonzept am Beteiligungsmarkt etabliert. Die Immobilienspezialisten von Habona haben früh erkannt, dass Großinvestoren in dieser Asset-Klasse auf den Ankauf von Portfolien angewiesen sind und sogar bereit sind, Preisauflschläge für gut strukturierte Portfolien zu akzeptieren. Die Habona Einzelhandelsfonds kaufen konzeptgemäß die Lebensmittelmärkte im Rahmen von vielen Einzeltransaktionen und bündeln so ein hoch attraktives Portfolio.

Dank des institutionellen Prüfungsansatzes von Habona, inklusive einer vollwertigen Ankaufsprüfung eines jeden Objektes mit Partnern wie GfK, Europas größtem Konsumforschungsinstitut, erfüllt das Portfolio alle Anforderungen eines professionellen Großinvestors. Ein professionell strukturierter Verkaufsprozess erlaubt zudem die zügige und reibungslose Abwicklung von Transaktionen. Wie gut die Strategie von Habona aufgeht, hat das Investmenthaus mit dem erfolgreichen Verkauf des Portfolios des



Immobilie des Habona EZH Fonds 04 in Waldfeucht

Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 im Jahr 2016 bereits bewiesen. Von dem Investitionsansatz von Habona profitieren jedoch nicht nur professionelle Großinvestoren. Insbesondere für private Kleinanleger bieten die voll regulierten Habona-Publikumsfonds hervorragende Investitionsmöglichkeiten. Mit dem aktuellen alternativen Investmentfonds „Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 05“ erhalten Anleger während der nur 5-jährigen Fondslaufzeit aus den Mietüberschüssen eine attraktive Ausschüttungsrendite von 6,25 Prozent p.a.¹⁾

Win-Win Situation für alle Beteiligten

Da der Habona-Fonds seinen Investitionsfokus auf neue und bis zu 15 Jahre fest an Top-Mieter wie REWE oder EDEKA vermietete Immobilien legt, haben die Mietverträge zum Verkaufszeitpunkt am Ende der nur 5-jährigen Fondslaufzeit noch immer Restlaufzeiten von bis zu 10 Jahren. Dies steigert das Interesse von Großanlegern, da diese in den Genuss eines über viele Jahre gesicherten Cashflows kommen. Je höher das Interesse der Großinvestoren an den Portfolien der Habona-Publikumsfonds ist, desto höher ist erwiesenermaßen die Exit-Sicherheit für den Kleinanleger. An dieser Stelle profitieren Kleinanleger und Großinvestoren gleichermaßen von dem Habona-Konzept. Eine Win-Win Situation für alle Beteiligten.

Fakten zum Unternehmen: Die Habona Invest GmbH ist ein auf Immobilien spezialisierter Initiator für Alternative Investments mit Sitz in Frankfurt am Main. Gegründet wurde Habona Invest 2009 von Johannes Palla und Roland Reimuth. Bislang hat Habona sechs Immobilienfonds in den Bereichen Einzelhandel und Kindertagesstätten aufgelegt. Habona managt derzeit ein Immobilienvermögen von über 260 Millionen Euro und verwaltet ein Anlegerkapital von über 140 Millionen Euro.

Kontakt Habona Invest GmbH: Baseler Straße 10 · 60329 Frankfurt am Main · Tel.: 069 4500158 0 · Fax: 069 4500158 88 · E-Mail: info@habona.de · Internet: www.habona.de

¹⁾Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Die Prognose bezieht sich auf den Anlagebetrag des Anlegers ohne Agio. Bei dem geschlossenen inländischen Publikums-AIF handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung, die Risiken unterliegt. Der Verkaufsprospekt beinhaltet eine ausführliche Darstellung der zugrunde liegenden Annahmen und der wesentlichen Risiken. Diese Produktinformation dient Werbezwecken.

„Wie immer gibt es nicht mehr“

VERTRIEB Welche Vorteile sich die Beteiligungsbranche von der Digitalisierung des Antragsprozesses erhofft, war nur ein Punkt in der Diskussion um geeignete Maßnahmen, den freien, aber insbesondere auch den Bankenvertrieb erneut für Sachwertanlagen zu begeistern.



Engagierte Diskussion der Teilnehmer des Branchengipfels zu den Vor- und Nachteilen der Digitalisierung über die gesamte Wertschöpfungskette des Unternehmens.

Die Sachwertanlagen hinken anderen Branchen in Sachen Digitalisierung meilenweit hinterher. Aber ist es eigentlich erstrebenswert, dass sich ein Anleger vor den Computer setzt und sich unter Ausschaltung des klassischen Vertriebs direkt beteiligt?

Dittmann: Als Emissionshaus ist es unausweichlich, dass man sich mit dem Thema Digitalisierung auseinandersetzt. Die Zukunft ist in diesem Bereich bereits geschrieben, wir werden den Weg in die digitale Welt gehen müssen, ob wir nun wollen oder nicht. Ich war kürzlich auf einem

Crowdfunding-Tag der Handelskammer Hamburg, dort war es total spannend. Wie in diesem Bereich mit dem Thema Digitalisierung und Anlegerinteressen umgegangen wird, dagegen ist unsere Branche ein absoluter Waisenknabe. Dort spricht man nicht mehr von dem Investor oder dem Anleger, sondern nur noch von der Crowd, aus meiner Sicht eine Geringschätzung. Und die Crowd weiß ja sowieso: Von zehn Investments gehen neun daneben, bei einem hat man vielleicht mal Glück. Ich will nicht, dass wir das adaptieren, ganz im

Gegenteil. Ich möchte nur, dass wir es wahrnehmen und feststellen, dass sich die Welt weiterentwickelt und sich die potenziellen Zeichner und Investoren unserer Kapitalanlagen sehr wohl damit beschäftigen. Deshalb kann man als Emissionshaus die Digitalisierung nicht ausblenden und sagen: Wir machen weiter wie immer. Wie immer gibt es nicht mehr. Die Frage ist, wie wir das rechtssicher hinbekommen.

Heibroek: Die jüngeren Menschen informieren sich heute über Facebook. Sie fragen ihren Freundeskreis:

Hat einer von euch schon mal einen geschlossenen Fonds gekauft? Und dann bekommen sie Meinungen, Nachrichten, Infos dazu. Das passiert tatsächlich. Vor diesem Hintergrund stellt sich natürlich die Frage, wie man auch eine digitale Zeichnung rechtssicher gestalten kann. Der Anleger lädt den Prospekt herunter, bevor er zeichnet. Er teilt während des Zeichnungsprozesses mit, dass er ausreichend informiert ist und weiß, was er tut. Und er erhält den Hinweis, dass er auch mal eine Pause machen und später wieder einsteigen kann, wenn er sich noch mehr mit dem Thema beschäftigen möchte. Ich bin fest davon überzeugt, dass es gelingt, einen rechtssicheren Prozess für eine Onlinezeichnung zu etablieren.

Kraft: Die Kunden unserer Branche haben ein recht hohes Durchschnittsalter. Von daher ist es aus meiner Sicht existenziell, sich jüngeren Kundengruppen zu öffnen. Und diese junge Klientel wird nur durch moderne Medien erreicht. Aber auch die etwas älteren Anleger, so ist meine Erfahrung, sind durchaus in der Welt der Digitalisierung aktiv. Von daher ist es für unsere Branche notwendig, diese Entwicklung zu gehen. Und man hat sich ja auch schon auf den Weg gemacht.

Hertwig: Es ist ja bereits ein Prozess der elektronischen Zeichnung entwickelt worden. Diesen Prozess hat unser Haus juristisch begleitet, wir haben ein Rechtsgutachten zu allen gesetzlichen Anforderungen erstellt, die erfüllt werden müssen, und sind zu dem Schluss gekommen, dass dieser Zeichnungsprozess allen Anforderungen entspricht. Die technische Umsetzung ist dann ein anderer Punkt.

Heibroek: Unsere Branche muss auch mal ein bisschen Mut beweisen. Wir kommen in ein neues Zeitalter und müssen bereit sein, auch entsprechend Verantwortung zu übernehmen und auch manchmal die Stirn hinzuhalten und zu sagen: Das ist das

Protokoll, das hat der Anleger sich heruntergeladen, mit diesen Hinweisen hat er die Zeichnung durchgeführt und das waren die Warnhinweise, die er zwischenzeitlich erhalten hat und von ihm bestätigt wurden. Letztendlich sollte der Anleger für das verantwortlich sein, was er tut. Ich habe noch nie gehört, dass ein Käufer Amazon verklagt hätte, weil er irgendetwas angeklickt hat, von dem er nachher sagt: Ich wusste gar nicht, was ich bestellt habe.

Haben Sie schon mal mit einer Crowd-investing-Plattform Kontakt aufgenommen oder die mit Ihnen, damit dort auch Ihre Produkte vertrieben werden können?

Reetz: Nein. Doch eine Plattform, auf der Sachwertangebote einfach und rechtssicher zu zeichnen sind, ist natürlich interessant. Aktuell gibt es diese leider nur für Publikums-AIFs, nicht für Vermögensanlagen. Wir bleiben aber an dem Thema dran, das kann sich ja noch entwickeln.

Kraft: Ja, das haben wir, da wir uns im Geschäftsfeld deutsche Immobilien stark mit z. B. Projektentwicklungen befassen. Besonders die großen Crowd-Plattformen sind schon sehr professionell unterwegs. Es ist beein-

druckend zu sehen, wie eine komplette papierlose Welt aussieht, oder wie man mit Anlegern fast ausschließlich in der digitalen Welt kommuniziert.

Herr Neitzel, haben Sie schon Erfahrungen mit der digitalen Zeichnung gemacht?

Neitzel: Nein, überhaupt nicht. Wir haben uns strikt dagegen entschieden, weil wir bisher keine Lösung gesehen haben, wie wir es online machen könnten. Es gibt da nichts, was irgendwie belastbar wäre. Ich habe uns da auch nicht in einer Vorreiterposition gesehen. Von daher unterstützen wir lieber den Vertrieb klassisch mit den alten Instrumenten, was Papierdokumentation in unserem Haus grundsätzlich betrifft. Aber wenn es eine Lösung geben sollte, sind wir dafür logischerweise sehr offen.

Heibroek: Der viel wichtigere Punkt ist für mich, dass man uns im Moment online noch nicht findet. Die Leute gehen aber ständig auf ihre Online-Banking-Plattformen. Warum also sollte man nicht einer Bank oder einer Sparkasse ein entsprechendes Tool zur Verfügung stellen? Ich bin sicher, dass wir im nächsten



Das Moderatoren-Duo: Frank O. Milewski (li.), Chefredakteur Cash., und Stefan Löwer, Chefanalyst G.U.B. Analyse

Jahr schon erleben werden, dass erste Banken ein solches Zeichnungstool auf ihrer Internetseite nutzen.

Palla: Das größte Problem ist wirklich: Wie findet man online Anleger? Wir könnten zwar eine Online-Zeichnung auf unserer Homepage anbieten, aber wer besucht denn unsere Homepage? Hauptsächlich Leute, die uns sowieso schon kennen. Deshalb würde ich es extrem befürworten, wenn man zusammen ein Tool entwickelt, über das man alle Angebote zeichnen kann, von Patrizia, Immac, Neitzel, Habona und allen anderen auch. Nur dann geht auch die Masse auf die Homepage, die man braucht. Und dann hat man auch die Verbreitung, die man braucht. Eine gemeinsame Plattform ist nötig, das können wir aber nur zusammen schaffen. Da ist auch wieder der BSI gefordert.

Neitzel: Die Plattform des BSI stellt eine technische Lösung dar, im Verbund mit der Klärung der Haftbarkeit. Ob es vom Vertrieb genutzt wird, wird sich erst noch zeigen.

Hertwig: Ja, wir haben den elektronischen Zeichnungsschein von der juristischen Seite her entwickelt, dazu gibt es auch ein Rechtsgutachten, und eFonds hat die technische Performance übernommen. Der Vollständigkeit halber muss man sagen, dass es mittlerweile zwei technische Plattformen gibt, nämlich die von eFonds und die von Xpecto. Mehr kenne ich zumindest im Moment nicht.

Aber bedeutet die Online-Zeichnung langfristig nicht den Tod des freien Vertriebs, weil die neue Anlegergeneration, die jetzt heranwächst, nicht mehr analog unterwegs ist, sondern komplett digital?

Palla: Nein, denn wir werden immer wieder Multiplikatoren brauchen. Und Multiplikatoren werden auch die Vertriebe sein. Die Vermittler, die sich auf die Digitalisierung einstellen, die da mitmachen und von Anfang an dabei sind, können gute Geschäfte machen. Man darf ja eins

nicht vergessen: Die Digitalisierung vereinfacht auch die Prozesse. Anstatt dass man pro Tag zwei Kunden abarbeitet, kann man zwanzig Kunden abarbeiten. Und auch wenn man dann vielleicht drei Prozent weniger Provision bekommt, kann man zehn Kunden mehr machen pro Tag.

Kraft: Der direkte Ansprechpartner, besonders bei vermögenden Kunden, zu dem man ein festes Vertrauensverhältnis aufgebaut hat, ist wichtig und wird auch wichtig bleiben. Die Herausforderung ist deshalb, die klassische Vertriebswelt mit der Welt der Digitalisierung zu verbinden.

Hertwig: Ganz zu schweigen von den Ersparnissen im Back-Office und in der Verwaltung. Das ist für mich fast der noch viel größere Anreiz. Da



Andreas Heibroek: „Im September 2017 werden Erste den Internet-Zeichnungsschein nutzen.“

muss keiner mehr drei Durchschläge eintippen. Die Fehlerquellen sind andere und es geht viel schneller. Ich habe die Daten sofort zur Verfügung, ich kann sie elektronisch weiterverarbeiten und nutzen. Das ist ein Rieseneinsparpotenzial.

Roth: Die ersten Vertriebe, die erfolgreich den Schritt in die digitale

Welt vollziehen werden, sind die, die heute Fernabsatzgeschäft machen. Die haben ja sowieso keinen persönlichen Kontakt mit dem Kunden und machen bereits sehr viel per Mail. Das ist das Geschäft der Zukunft, hundertprozentig.

Heibroek: Mir müssen uns auch fragen: Was bedeutet Digitalisierung für die Kunden? Andere Branchen haben das mittlerweile auch schon erfahren. Was hat es für eine große Berichterstattungen darüber gegeben, als man plötzlich zum Beispiel Fernseher online kaufen konnte. Da wurde gesagt: Jetzt wird es die kleinen Läden bald überhaupt nicht mehr geben. Die gibt es aber trotzdem noch. Sie mussten sich vielleicht etwas anders aufstellen. Sie konnten nicht mehr so bleiben, wie sie waren, sondern mussten ihren USP herausstellen: ‚Ich komme zu dir nach Hause und stelle dir die Antenne ein. Wenn du die Antenne übers Internet kaufst, dann stehst du da selbst und musst sehen, dass du ein sauberes Bild kriegst.‘ Und es gibt ja Menschen, die sagen: Genau das brauche ich, ich habe keine Lust, das selbst zu machen. Da müssen wir auch hinkommen. Es wird auch weiterhin Menschen geben, vielleicht auch jüngere, die lieber in eine Bankfiliale gehen, und es wird andere geben, auch ältere, die machen alles übers Internet.

Palla: Das ist ganz wichtig, das eine schließt das andere nicht aus. Es wird immer noch Leute geben, die lieber per Hand zeichnen wollen und mit den Beratern Kontakt haben wollen. Aber vielleicht eröffnet uns die Digitalisierung einen neuen Markt, den wir sonst nicht mitnehmen könnten. Vielleicht hat ein 22-Jähriger keine Lust, eine halbe Stunde beim Berater zu sitzen. Möglicherweise öffnen wir uns da ganz neue Tore und können das alte Geschäft zusätzlich behalten. *Zum Abschluss wollen wir noch mal besprechen, wie es gelingen kann, den positiven Trend bei den Platzierungszahlen zu bestätigen und fortzu-*

führen. Wie kann der Vertrieb noch besser für geschlossene AIFs motiviert werden?

Palla: Der freie Vertrieb hat in den letzten Monaten extrem angezogen, das bestätigen mir Gespräche mit anderen Anbietern. Wir haben in diesem Jahr doppelt so viel Eigenkapital eingesammelt wie im Vorjahr. Viele der großen Emissionshäuser sind zwar weg vom Markt, aber es sind noch ein paar kleine Spezialisten da. Und wenn man die Zahlen von denen sieht, funktioniert der Vertrieb doch ganz gut. Wir arbeiten mit über dreißig Vertrieben, von denen viele über eine Million Euro gemacht haben. Das finde ich positiv. Wenn man dagegen mit einem Vertrieb arbeitet, der 80 Prozent des Umsatzes ausmacht, ist man zu sehr von dem abhängig. Wir merken aber, dass der Vertrieb wirklich in der Breite angezogen hat und sehr positiv zum Thema AIFs eingestellt ist.

Kraft: Wir von der BVT sind in der Situation, nach einigen Jahren der Zurückhaltung sowohl im Publikums- als auch im institutionellen Geschäft wieder mit neuen AIFs auf den Markt zu kommen. Hier erleben wir bei privaten und auch bei institutionellen, dass man intensiv auf der Suche nach professionell konzipierten Produkten ist. Mit der entsprechenden langjährigen Kernkompetenz in der jeweiligen Assetklasse und einem positiven Track Record hat man gute Chancen, langfristige Partner an sich zu binden.

Reetz: Ein gutes Produkt ist die beste Basis, den Vertrieb auszubauen und die guten Ergebnisse zu halten. Im Segment der erneuerbaren Energien kämpfen wir um jeden Umsatz, aber die Zahlen sind positiv, es geht voran. Unser Haus wird in diesem Jahr ein besseres Vertriebsergebnis erzielen als im letzten Jahr, die Entwicklung geht in die richtige Richtung. Wir unternehmen verschiedene vertriebsunterstützende Anstrengungen. Um das Asset lebhafter und



Marcus Kraft: „Die Herausforderung besteht darin, die klassische Vertriebswelt mit der Welt der Digitalisierung zu verbinden.“

greifbarer zu machen, bieten wir beispielsweise ein „Windenergie-Kraxeln“ an; unsere Partner können mit uns auf eine Windenergieanlage kommen. Die Gondeln sind mittlerweile 150 Meter hoch, und den mutigen Vertriebspartner bieten wir an, sich aus dieser Höhe abzuseilen.

Sie haben ja sowohl Vermögensanlagen als auch AIFs in der Platzierung. Gibt es da einen Unterschied, was das Interesse der Vertriebspartner betrifft?

Reetz: Unsere Erfahrung ist: Vertriebspartner wie Kunden schauen vor allem aufs Asset. In unserem Fall müssen sie sich entscheiden für Windenergieanlagen in Deutschland oder Skandinavien oder für Wasserkraft in Kanada. Standortbedingungen und das konkrete Objekt sind entscheidend, nicht welcher Mantel dem Produkt umgehängt wird.

Neitzel: Übersetzt heißt das, dass die alten Gesetzmäßigkeiten eigentlich immer noch funktionieren. Man muss Kontinuität und Verlässlichkeit verkörpern und das Vertrauensverhältnis weiterhin auf einem guten oder sogar auf einem verbesserten Niveau halten, unabhängig von den schlechten Erfahrungen, die vielleicht noch nachhallen. Es geht jetzt darum, mit guten Ergebnissen und

verlässlichen Produkten Stück für Stück voranzukommen. Die Investoren müssen einfach wissen: Wir können das, was wir machen und das werden wir auch in Zukunft tun.

Dittmann: Wir haben es in der letzten Zeit einmal im Jahr hinbekommen, ein Projekt an den Markt zu bringen. Allein durch die Ankündigung, einen neuen HEH-Flugzeugfonds anbieten zu wollen, können wir so viel Mehrfachzeichner aktivieren, dass bereits der halbe Fonds im Voraus vergeben ist. Wenn wir dann konkret mit dem Produktnamen und den Fondsdaten herauskommen, können wir das Beteiligungsangebot fast im eigenen Zeichnerkreis platzieren. Ich weiß zwar, dass das summenbegrenzt und nicht unendlich generierbar ist, aber für mich ist das auch der Beweis, dass diese Vertrauensbasis, wenn sie geschaffen wurde, erst einmal eine Überlebensberechtigung darstellt. Wenn wir gute Produkte initiieren und unser Geschäft nachhaltig betreiben, schaffen wir die Voraussetzungen dafür, dass unser Markt in Zukunft überhaupt wieder funktionieren kann. Die Produkte dürfen nicht zu mutig gerechnet sein, sondern müssen solide konzipiert sein. Dann ist auch wieder Vertrauen

zum Initiator da. Der allerwichtigste Punkt ist, gute Fonds herauszubringen, einen guten Job zu machen, und die Anleger zu überzeugen. In der Vergangenheit hat es einige unseriöse Häuser gegeben, die zwar tolle Versprechungen gemacht und anfangs hohe Auszahlungen geleistet haben, denen es aber in erster Linie nur um den eigenen Profit ging und damit nun gescheitert sind. Die verschwinden aber glücklicherweise vom Markt.



Johannes Palla: „Ich bin sicher, dass Sachwerte ganz besonders als Alternative zu anderen Investments im Niedrigzinsumfeld an Bedeutung gewinnen werden.“

Palla: Ich glaube, wir werden es nur schaffen, die nächste Stufe zu erreichen und wirklich voranzukommen, wenn wir endlich zusammenstehen und die Marke Alternative Investmentfonds zusammen nach vorn bringen. Wir kommen aus einer Vergangenheit, in der rund 340 Gesellschaften am Markt waren, alle haben sich immer gegenseitig getreten und gestoßen. Jetzt sind wir auch durch die Regulierung so weit gekommen, dass nur noch Unternehmen am Markt sind, die sich alle gegenseitig schätzen und zusammen stärker sind als gegeneinander.

Neitzel: Das Thema Regulierung ist das eine, das zweite ist die Speziali-

sierung. Interessanterweise sitzen ja nur Häuser hier am Tisch, die auf ein bestimmtes Segment spezialisiert sind. Es gibt nicht mehr die großen Emissionshäuser wie noch vor zehn Jahren, die gleichzeitig fünf verschiedene Bereiche abgedeckt haben.

Palla: Genau das wäre doch ein Grund zu sagen, zusammen decken wir alles ab, zusammen gehen wir nach vorn. Wir tun uns doch alle nicht gegenseitig weh.

Neitzel: Ich glaube, das ist ein frommer Wunsch. Der Ansatz ist zwar gut, lässt sich aber in der Praxis nicht durchführen. Dafür gibt es aber ja einen Verband.

Heibroock: Im BSI sind aber viele Häuser, die hier am Tisch vertreten sind, nicht Mitglied.

Reetz: Ich kann Ihnen auch sagen, warum wir nicht Mitglied sind. Unsere bisherigen Gespräche mit dem BSI vermittelnten uns den Eindruck, dass große Häuser mit Bankenhintergrund den Verband prägen und davon die Verbandsarbeit auch geleitet wird. Für die Anliegen von kleineren Anbietern bricht der BSI keine Lanze. Es sind zudem 30.000 Euro Mit-

gliedsbeitrag im Jahr fällig, und die sparen wir uns dann.

Palla: Da bin ich völlig Ihrer Meinung.

Neitzel: Ich kann das komplett unterschreiben. Die Gespräche, die wir mit dem BSI geführt haben, haben exakt das wiedergegeben, hundertprozentige Bestätigung.

Kraft: Ich bin der festen Überzeugung, dass unsere Branche nur durch einen starken Verband unsere Interessen vertreten kann. Das Thema Regulierung in all seinen Facetten wird uns als Dauerthema begleiten. Und dass wir hier mit unserer Meinung Gehör finden, ist ein großer überzeugender Verband notwendig. Deshalb ist auch die BVT Mitglied im BSI.

Heibroock: Der BSI braucht im Prinzip jeden, der mitmachen will, der die Einstellung hat: Komm, lass und die Dinge zusammen machen, denn nur gemeinsam sind wir stark. Mit der Größe des Unternehmens hat das erst mal überhaupt nichts zu tun. Alle Verbandsmitglieder zahlen den gleichen Betrag. Das wird oftmals kritisiert, dann heißt es: Wie kann es denn sein, dass große Häuser den gleichen Beitrag zahlen wie kleinere Anbieter. Dabei muss man aber berücksichtigen, welche Intensität an Arbeit die großen Häuser in den Verband einbringen, was sie in den Arbeitskreisen leisten. Und dass tun sie, weil sie intern die Möglichkeit haben, auf Ressourcen zurückzugreifen, die die kleineren Anbieter oftmals nicht haben. Grundsätzlich ist aber jeder herzlich willkommen, die Arbeit in den Arbeitskreisen macht großen Spaß, dort sind schon viele Dinge entwickelt worden. Ob groß oder klein, spielt da überhaupt keine Rolle. Es gibt übrigens auch entsprechende Schnupperangebote, die kann ich Ihnen gern einmal zukommen lassen.

Zum Abschluss möchten wir Sie noch um einen Blick in die Zukunft bitten. Wo steht die Branche in einem Jahr, also im September 2017?

Gunnar Dittmann, geschäftsführender Gesellschafter

Zehn Jahre HEH – Historie und Philosophie

Die HEH Hamburger EmissionsHaus GmbH & Cie. KG (HEH) hat sich in den letzten 10 Jahren als erfolgreicher Anbieter von Regionalflugzeugfonds etabliert. Bisher wurden 17 Flugzeugbeteiligungen platziert. Zur Philosophie der HEH gehören die partnerschaftliche Zusammenarbeit sowie der Weitblick bei der Konzeption. Dies gilt für die Projektakquisition ebenso wie für die Finanzierung, den Vertrieb der Beteiligungsangebote und last but not least für die transparente Zusammenarbeit mit den Kapitalanlegern der HEH Fonds. Die Kundenzufriedenheit zeigt sich in der sehr hohen Mehrfachzeichnerquote durch Bestandskunden der HEH, die in den letzten Jahren immer rund 50 Prozent des jeweiligen Fondskapitals ausmachte.



Gunnar Dittmann, HEH

zept – konnten sämtliche HEH Flugzeugfonds ihre geplanten Ergebnisse erreichen. Alle Fonds zahlen prognosegemäß aus und leisten vereinbarungsgemäß ihren Kapitaldienst. Bei der HEH steht immer das Anlegerinteresse im Mittelpunkt und nicht der eigene Umsatz, obwohl dies langfristig miteinander korrelieren wird, denn nur zufriedene Anleger ermöglichen dauerhaften Erfolg.

Der Regionalflugzeugmarkt ist wachstumsstark und krisenresistent

Die HEH konzentriert sich auf Regionalflugzeuge, die in der Regel eine Kapazität von bis zu 149 Sitzen haben. Sie werden vor allem als Zubringerdienst für die großen Ver-

kehrsdrehkreuze der Linienfluggesellschaften oder zur selektiven Verbindung einzelner Regionalzentren eingesetzt. Der Regionalverkehr war in den vergangenen Jahrzehnten das wachstumsstärkste Marktsegment im Luftverkehr. Seit 1971 liegt die jährliche Steigerung des Passagieraufkommens in diesem Segment bei über zehn Prozent pro Jahr. Zum Vergleich: Bei Linienfluggesellschaften lag das Wachstum bei rund vier Prozent p.a. Der Regionalflugzeugmarkt wird gemäß Prognosen über die kommenden 20 Jahre weiter deutlich wachsen, wobei die Entwicklung innerhalb dieses Marktes je nach Sitzplatzkapazität stark variieren wird. Da die Einsparung von Betriebskosten bei steigendem Passagieraufkommen heute ein ausschlaggebender Faktor bei der Kaufentscheidung ist, geht der Trend zu größeren und treibstoffsparenden Regionalflugzeugen. Besonders hohe Zuwachsraten erwartet Bombardier dementsprechend bei Regionalflugzeugen mit 60 bis 99 Sitzplätzen.

HEH Flugzeugfonds mit ausgezeichneter Leistungsbilanz

Durch die sorgfältige Auswahl der Investitionsobjekte – kombiniert mit einem mehrfach ausgezeichneten Sicherheitskon-



Embraer 175

Erfolgskomponenten der HEH Flugzeugfonds:

- Investitionen in moderne treibstoffeffiziente Regionalflugzeuge
- Langfristige Vermietung der Fondsflugzeuge bis zu 12 Jahren
- Leasingnehmer sind etablierte Fluggesellschaften mit überzeugendem Geschäftsmodell
- Niedrige Fremdkapitalquoten von ca. 50 Prozent
- Vollständige Tilgung der Darlehen innerhalb der Erstleasingverträge vorgesehen
- Kein Zinsrisiko, da ein Teil der Leasingrate immer dem Kapitaldienst entspricht
- Kein Währungsrisiko während des Erstleasings, da der Teil der Leasingrate, der für die Auszahlungen vorgesehen ist, vereinbarungsgemäß in Euro geleistet wird; der für den Kapitaldienst vorgesehene Teil der Leasingrate wird vom Leasingnehmer in der Darlehenswährung gezahlt
- Vollständige Betriebskostenübernahme der Flugzeuge durch die Leasingnehmer
- Schnelle Kapitalrückführung durch attraktive Auszahlungen vorgesehen
- Sehr gute Fondsbewertungen renommierter Analysten

Kontakt: Große Elbstraße 14 · 22767 Hamburg · **Tel.:** 040 300846 0 · **Fax:** 040 300846 246 · **E-Mail:** info@heh-fonds.de · **Internet:** www.heh-fonds.de

ROUNDTABLE



Die Beteiligungsbranche diskutiert mit Cash. und Vertretern von Banken, der Finanzaufsicht und Beratungsunternehmen über die noch offenen Punkte in Sachen Regulierung sowie über die Herausforderung, den Vertrieb flächendeckend wieder für Sachwertinvestments zu begeistern.

Reetz: Es geht weiter voran. Wir werden einen Fortschritt in Sachen Digitalisierung sehen und die ersten Leute, die damit ernsthaft arbeiten und Umsätze machen. Erneuerbare-Energien-Investments werden weiterhin von der hohen Akzeptanz der Energiewende in Deutschland profitieren. Neun von zehn Bundesbürgern wollen den weiteren Ausbau von Sonne, Wind und Wasserkraft. Daher bin ich überzeugt, dass wir steigende Umsätze mit unseren grünen Geldanlagen sehen werden, auch wenn es unter dem neuen EEG 2017 natürlich etwas unkomfortabler wird und wir von niedrigeren Renditezielen ausgehen müssen.

Dittmann: Ich erhoffe mir eine Stärkung der Sachwertinvestments in spürbarem Umfang. Ich erwarte auch, dass der Vertrieb sich mehr und mehr auf die neue Situation eingestellt hat und dass die Anleger wahrnehmen, dass sie im reinen Zinsanlagebereich doch nicht mehr so gut aufgehoben sind, sondern Sachwerte als wirklich interessante Alternativen erkennen. Dafür müssen wir sicherlich noch mehr Werbung machen.

Heibroek: Im September 2017 werden Erste den Internet-Zeichnungsschein

nutzen, wird das Platzierungsvolumen weiter gestiegen sein und werden die AIFs einen größeren Anteil einnehmen als die Vermögensanlagen.

Hertwig: Dem kann ich mich im Prinzip anschließen, möchte aber noch hinzufügen, dass die Branche jetzt mit dem OGAW-V-Umsetzungsgesetz, das ja in diesem Jahr verabschiedet worden ist, und auch mit den Standards, die über den BSI gesetzt worden sind, ein weitgehend rechtssicheres Umfeld hat. Wir werden neue Möglichkeiten im Bereich Finanzierung sehen, weil das Thema Kreditfonds als Assetklasse neu hinzugekommen ist. Es können jetzt Gesellschafterdarlehen gegeben werden, was sehr viel mehr liquide Flexibilität ermöglicht.

Neitzel: Unser Unternehmen feiert im Jahr 2017 zehnjähriges Bestehen. Noch mehr Transparenz und Kontinuität werden zu gleichbleibenden bzw. sogar steigenden Umsätzen führen.

Roth: Bei Immac werden wir zum Jahresende ein Hauen und Stechen um die Kontingente erleben. Das liegt daran, dass wir das ganze Jahr über ohne Angebot dastanden. Das war eine bedauerliche Situation in

diesem Jahr. Ansonsten kann ich mich den Vorrednern nur anschließen. Ich gehe auch davon aus, dass wir in naher Zukunft erstmals auch digitale Zeichnungsscheine haben werden. Und wir werden Wege finden, wie wir unsere angestammten Vertriebe dorthin führen, dass sie die Digitalisierung nutzen und die „Fernabsatzvertriebe“ wegkommen von den Portokosten, die sie aufwenden, und den Papiermengen, die durch die Gegend gequält werden.

Palla: Ich sehe sehr positiv in die Zukunft. Ich denke auch, dass wir im Online-Bereich einen Schritt weiterkommen werden. Wir werden auch im Vertrieb noch zulegen. Ich bin sicher, dass Sachwerte immer mehr an Bedeutung gewinnen werden, ganz besonders als Alternative zu anderen Investments im Niedrigzinsumfeld.

Kraft: Neben einer fortschreitenden Digitalisierung unter Einbeziehung des klassischen Vertriebs wird die Aufmerksamkeit unserer Branche in der Öffentlichkeit weiter gestiegen sein und zwar im positiven Sinne. ■

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.

Thomas Schmidt, Leiter Vertrieb

Zukunftsenergie Deutschland 4 geht in die zweite Runde

Photovoltaik-Anlagen sind durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) geförderte Projekte und sehr gefragte Investitionsobjekte. Doch vielen Projektentwicklern macht die jüngste Novelle des EEG einen Strich durch die Rechnung: Denn die Förderung für neue Projekte erhalten künftig nur noch die Anbieter, die nach einem Ausschreibungsverfahren mit der geringsten Einspeisevergütung auskommen.

Die Projekte der Vermögensanlage „Zukunftsenergie Deutschland 4“ verfügen dagegen allesamt über gesicherte Einspeisevergütungen nach dem EEG, denn NEITZEL & CIE. investiert ausschließlich in Bestandsanlagen. Diese profitieren nicht nur von bereits in der Vergangenheit gesicherten höheren Einspeisevergütungen, sondern haben auch ihre Leistungsfähigkeit bereits nachgewiesen. Bei etlichen Anlagen konnte diese durch das Asset Management von NEITZEL & CIE. sogar noch optimiert werden.

Schlüsseltechnologie der Energiewende

Ergänzt wird das Portfolio durch Blockheizkraftwerke (BHKW), die zur lokalen Strom- und Wärmeproduktion dienen. Die Technologie der Kraft-Wärme-Kopplung ist seit Jahrzehnten etabliert und ausgereift. Die wartungsarmen und langlebigen Motoren arbeiten äußerst effizient und erreichen Wirkungsgrade von zum Teil über 90 Prozent. Als grundlastfähige Energieform kommt der Kraft-Wärme-Kopplung bei der Energiewende eine Schlüsselrolle zu und wird in Ergänzung zum EEG durch das Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz (KWKG) mit festen Einspeisevergütungen gefördert. Mit der Vermögensanlage „Zukunftsenergie Deutschland 4“ investieren Anleger ab einer Mindestbeteiligung von 20.000 EUR in ein noch zu erweiterndes Portfolio aus bestehenden Photovoltaik-Anlagen und Blockheizkraftwerken an verschiedenen Standorten in Deutschland.

Steuerünstige Reinvestition von Rücklagen nach §6B Absatz 10 EStG

Die Vermögensanlage wurde so konzipiert, dass sie zur Reinvestition von Rücklagen nach Paragraph 6b Absatz 10 Einkommensteuergesetz (EStG) geeignet ist. Wer als Unternehmer oder Freiberufler Anteile von Kapitalgesellschaften



Solarpark Dortmund – Anlageobjekt Zukunftsenergie Deutschland 4

ten aus dem Betriebsvermögen veräußert, kann sogenannte Paragraph-6b-Absatz-10-Rücklagen bilden. Die entsprechenden Veräußerungsgewinne müssen voll versteuert werden – sofern sie nicht nach Paragraph 6b Absatz 10 EStG unmittelbar in geeignete Alternativen reinvestiert oder zunächst in eine entsprechende Rücklage eingestellt werden. Da „Zukunftsenergie Deutschland 4“ gewerblich in bewegliche Wirtschaftsgüter investiert, ergibt sich bei einer Investition in diese Vermögensanlage ein attraktiver Übertragungsfaktor, auch „6b-Hebel“ genannt. Der tatsächlich anzuwendende Übertragungsfaktor und das entsprechende Übertragungsvolumen sind abhängig von den Anschaffungskosten der Investitionsgüter auf Ebene der Gesellschaft sowie dem jeweiligen Gesellschaftskapital.

NEITZEL & CIE. wird die Platzierung der Vermögensanlage „Zukunftsenergie Deutschland 4“ nach Billigung des aktualisierten Verkaufsprospektes durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum vierten Quartal fortsetzen. Die erste Phase der Platzierung war zum 30. Juli ausgelaufen. Bis heute erhielten Anleger der Vermögensanlage bereits planmäßig 6 Prozent auf ihre Nominalbeteiligung ausgezahlt.

Fakten zum Unternehmen: Als Asset Manager und Sachwertspezialist entwickelt und realisiert NEITZEL & CIE. Anlageprodukte, die den „grünen“ Sachwert in den Mittelpunkt stellen. Bisher hat das Unternehmen 22 Photovoltaik-Anlagen mit einer Gesamtleistung von rund 62 Megawatt Strom für rund 160 Millionen Euro erworben.

Kontakt: Gerhofstraße 18 · 20354 Hamburg · **Tel.:** 040 413 66 19 0 · **Fax:** 040 413 66 19 19 · **E-Mail:** moin@neitzel-cie.de · **Internet:** www.neitzel-cie.de

ZUKUNFTSENERGIE DEUTSCHLAND 4

Für §6b Abs. 10 EStG -
Rücklagen geeignet

Investitionen in deutsche Photovoltaik-Anlagen und Blockheizkraftwerke

- Geplante Laufzeit – Nur neun Jahre (bis 2025)
- Auszahlungen – von 6 % auf 8 % p. a. ansteigend
- Hohe Investitionsquote von ca. 93 %

www.neitzel-cie.de

NEITZEL & CIE.
— GREEN INVESTMENTS —