

# Cash.EXTRA

## 5. Branchengipfel Sachwertanlagen

# Neue Wege zu mehr Absatz

- **Produkt-Standards für mehr Transparenz**
- **Erfolgreicher mit digitaler Strategie**

In Kooperation mit:



MIT KONTINUITÄT UND QUALITÄT  
IHR STARKER PARTNER



... leading in social investments



## **IMMAC Austria Sozialimmobilie XIV Renditefonds GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft**

Das Investitionsobjekt ist das 2011 neu gebaute und in Betrieb genommene Reha Zentrum Münster in Tirol, das mittlerweile sehr gut etabliert ist und eine hohe Auslastung aufweist.

Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung in Österreich und genießen **interessante Steuervorteile** ohne Progressionsvorbehalt in Deutschland.

So profitieren erfahrene Anleger ab einer Mindestbeteiligung von € 20.000 zzgl. Agio:

- **Ausschüttungen 6 % p.a. in monatlichen Teilbeträgen**
- **Unkündbar an erfahrene Betreibergesellschaft verpachtet**
- **Laufzeit 15 Jahre**

Dies ist eine Werbeinformation. Eine Anlageentscheidung kann nur anhand der Emissionsunterlagen getroffen werden. Das Beteiligungsangebot ist nicht risikogemischt (nur ein Investitionsobjekt) und darf daher nur professionellen und semiprofessionellen Anlegern mit entsprechender Erfahrung und Kenntnissen zugänglich gemacht werden.

### **IMMAC Immobilienfonds GmbH**

ABC-Straße 19 • 20354 Hamburg  
Telefon: +49 40.34 99 40-0  
Telefax: +49 40.34 99 40-56  
E-Mail: [vertrieb@IMMAC.eu](mailto:vertrieb@IMMAC.eu)

### **Ansprechpartner:**

Thomas F. Roth  
Florian M. Bormann

**[www.IMMAC.eu](http://www.IMMAC.eu)**

# Comeback der Branche

Es hat sehr viel länger gedauert als von den meisten Marktteilnehmern und Branchen-Experten erwartet. Doch auf dem fünften Branchengipfel Sachwertanlagen und dem mittlerweile dritten nach Inkrafttreten des KAGB ist nun endlich wieder viel Optimismus zu

## Kontakt zur Chefredaktion

[milewski@cash-online.de](mailto:milewski@cash-online.de)

Tel.: +49 (0)40/51444-136



spüren. Die Beteiligungsbranche hat die Regulierung in den Griff bekommen. Die Produkt-Pipelines füllen sich wieder. Und das im Wesentlichen mit voll regulierten Produkten.

In vielen Medien gab es in den vergangenen zweieinhalb Jahren Abgesänge auf das Segment der früheren geschlossenen Fonds und heutigen Sachwertanlagen. Cash. hat sich daran nie beteiligt. Im Gegenteil. Wir haben mit unserer regelmäßigen Berichterstattung zum Regulierungsprozess die Marktgeschehnisse aktiv

und konstruktiv begleitet. Und wir haben Recht behalten. Der Markt atmet wieder. Sicherlich ist es verfrüht, wenn nicht sogar falsch von einer Rückkehr in die Erfolgsspur zu sprechen, in der die Branche zur Jahrtausendwende unterwegs war. Aber die Zahl der emittierten Produkte in neuem Gewand, die sich im Wettbewerb mit anderen Kapitalanlagen viel erfolgreicher als in der Vergangenheit positionieren können, stimmt hoffnungsfroh.

Kurz- und mittelfristig – das haben die Diskussionsrunden im Rahmen des Branchengipfels ebenfalls gezeigt – gilt es jetzt, den Rückenwind, der sich aus dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld ergibt, als Treiber für das Neugeschäft zu nutzen. Dabei muss vor allem dem Vertrieb unter die Arme gegriffen werden, damit er vertrauensbildend beraten und die Vorteile der neuen Produktwelt an den Anleger transportiert.

Noch scheinen die Berater und Vermittler in der neuen Welt der Sachwertanlagen nicht gänzlich angekommen zu sein. In den kommenden Monaten wird es für die Asset Manager zu den größten Herausforderungen gehören, das Nadelöhr Vertrieb zu beseitigen.

Mit welchen Konzepten das gelingen kann, war eines der Themen des Branchengipfels, den wir auf den folgenden Seiten ausbreiten.

Ihr

Frank O. Milewski, Chefredakteur



## Aus dem Inhalt

### 4 „Packen wir es an“

Der Beteiligungsmarkt nimmt Fahrt auf, die Produktpipelines füllen sich wieder.

### 9 „Die Zukunft liegt im Osten“

Folker Hellmeyer, Bremer Landesbank, über eine neue Ära in der Weltwirtschaft

### 10 „Jetzt kommt das Unternehmens-Strafrecht“

Uwe Wewel, BMF, über Änderungen beim KAGB und weitere anstehende Regulierungen

### 11 Wege zu mehr Vertrauen

Martin Klein, Votum-Verband, über neue Kundenkreise und die Digitalisierung der Branche

## 14 Roundtable-Gespräche

Aktuelles zu Märkten und Regulierungen sowie Chancen für den Vertrieb waren in der Diskussion.

### Impressum

#### Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt:

Frank O. Milewski

Das Cash.Extra Sachwertanlagen erscheint als Beilage im Cash.Magazin. 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:** Martina van Kann, Unternehmen, Shutterstock.com

Stand: Oktober 2015

# Ein Markt ist da

**SACHWERTANLAGEN** Das Neugeschäft hat an Fahrt aufgenommen, die ersten Publikums-AIFs konnten ausplatziert werden. Jetzt muss sich zeigen, ob dieser Aufschwung auch nachhaltig ist.

**K**arsten Reetz, Geschäftsführer des Initiators Reconcept, demonstrierte absolute Zuversicht in eine positive Zukunft für Sachwertanlagen: „Ich bin absolut sicher und überzeugt davon, dass sich die geschlossenen Sachwertinvestitionen als Investmentvehikel durchsetzen werden. Richtig gemanagt sind diese Sachwerte eine tolle Investitionsmöglichkeit für unsere Kunden.“

**Diese Sätze fielen** im Rahmen des letztjährigen Branchengipfels im September 2014 und waren zum damaligen Zeitpunkt durchaus mutig, denn das Angebot an geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIFs) war noch äußerst überschaubar. Gerade mal neun KAGB-konforme Publikumsfonds befanden sich damals in der Platzierung. Doch seitdem ist viel passiert, der Markt hat spürbar an Fahrt aufgenommen: Insbesondere in den Herbst- und Wintermonaten wurde fast täglich die Zulassung einer weiteren Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) oder der Start eines neuen AIFs gemeldet.

Auch danach riss der stete Strom von neuen Produkten nicht wieder ab, wenngleich sich das Neugeschäft seit dem Sommer wieder verlangsamt hat. Insgesamt befanden sich bei Redaktionsschluss dieser Ausgabe rund 40 KAGB-konforme Beteiligungsangebote in der Platzierung. Zudem konnte seit Jahresbeginn rund ein halbes Dutzend Produktanbieter die Vollplatzierung ihrer ersten Publikums-AIFs melden. Das zeigt: Ein Markt ist da.

„Unsere Erfahrungen sind durchweg gut“, zog auch Immac-Vorstand

Thomas F. Roth beim diesjährigen Cash. Branchengipfel Sachwertanlagen ein positives Zwischenfazit. Allerdings mit einer Einschränkung: „Wir hatten keinerlei Einbrüche seitens des freien Vertriebs, im Bankenbereich dagegen sehr wohl. Es sind noch sehr viele Volksbanken und Sparkassen der Meinung, sie sollten keine geschlossenen Fonds mehr platzieren. Die Nachfrage ist auf der Marktseite da, aber die Kollegen im Anlageausschuss sind noch sehr zurückhaltend.“ Er geht aber davon aus, dass sich dies mit der Zeit relativieren wird. Bei den Investoren gab es laut Roth sehr viele Wiederanleger, aber auch neue Kunden, vor allem viele jüngere.

HTB hat im vergangenen Jahr mit dem 6. Immobilien Portfolio einen der ersten Publikums-AIFs überhaupt an den Markt gebracht. „Am Anfang war der Vertrieb schwierig. Alle Beteiligten haben Neuland betreten, entsprechend gab es viele Anpassungsschwierigkeiten. Das hat sich mittlerweile deutlich positiver entwickelt“, erklärt Geschäftsführer Patrick Brinker.

Mit dem zweiten AIF, der in die „Alte Spinnerei“ in Bayreuth investiert, habe man in relativ kurzer Zeit relativ viel Eigenkapital einwerben können. „Die durchschnittliche Einzahlungssumme lag bei über 65.000 Euro, für einen Publikums-AIF ist das vergleichsweise hoch. Wir haben also viele sehr vermögende Privatanleger überzeugt. Insbesondere in diesem Kundensegment sehe ich mangels Anlagealternativen weiterhin eine hohe Nachfrage“, so Brinker. Die Nachfrage erstreckt sich insbesondere auf Immo-



bilienfonds, die sich als dominierende Assetklasse im Bereich der geschlossenen Publikums-AIFs herauskristallisiert haben. Kein Wunder, denn das heimische Marktumfeld bleibt vielversprechend. So sind laut Jones Lang LaSalle die Mieten und Kaufpreise im Segment Wohnimmobilien an den acht größten deutschen Standorten bis Ende 2014 weiter gestiegen.

Ein Trend, der sich auch 2015 fortsetzt, mit entsprechendem Renditepotenzial für private Anleger. Das Risiko einer Immobilienblase in Deutschland wird von Fondsanbietern als gering eingeschätzt: „Vergleicht man die Entwicklung der Wohnimmobilienkäufe mit der Kreditentwicklung, dann ist festzustellen, dass letztere kaum gestiegen ist. Es wird sehr viel mit Eigenkapital finanziert. Wir haben ebenso eine kontinuierliche Nachfrage in Metro-



HTB konnte den SHP Nr. 4 „Alte Spinnerei“ in Bayreuth nach fünfmonatiger Vertriebsphase vorzeitig vollplatzen.

len, die zu großen Preissteigerungen zum Beispiel in Städten wie München oder Hamburg geführt hat. Aber wir haben auf der anderen Seite auch nur ein überschaubares Angebot. Und daran wird sich mittelfristig nichts Wesentliches ändern. Das heißt, die Nachfrage wird uns über viele Jahre erhalten bleiben“, erwartet Marcus Kraft, Vertriebsvorstand von ZBI. „In lokalen Teilmärkten wie München sind Überhitzungstendenzen zu erkennen, in der Breite gibt es diese jedoch nicht.“

Bei einer Investition über einen Fonds werden typische Risiken ausgeschaltet, die beim Direkterwerb einer Eigentumswohnung lauern, zum Beispiel Instandhaltungsmaßnahmen, Kosten bei Mieterwechsel und längere Leerstandszeiten. Die Fondsanbieter weisen zu Recht darauf hin, dass sich

bei einem Beteiligungsangebot Experten um Aspekte wie optimalen Kaufpreis, nachhaltige Lage- und Objektauswahl, Instandhaltung, rentierliche Vermietung und den profitablen Verkauf am Ende der Fondslaufzeit kümmern. Hinzu kommt die breite Risikostreuung durch dezentrale Immobilieneinkäufe und der Faktor Zeitersparnis.

Neben Immobilienfonds ist auch das Interesse an Wind-, Solar- und Wasserkraftfonds groß. In den vergangenen Monaten wurden diverse New-Energy-Fonds aufgelegt, konzipiert entweder als KAGB-konforme Publikumsfonds oder als Vermögensanlagen. Abzuwarten bleibt, wie sich das geplante neue Fördersystem der Ausschreibungen auf diese Assetklasse auswirken wird. Mit den solaren Frei-

flächenausschreibungen wurde dazu bereits ein erster Versuch in Deutschland unternommen.

**Spätestens ab 2017** sollen auch für die anderen erneuerbaren Energieträger wie Wind und Wasser Ausschreibungen eingeführt werden. Ob Investitionen in erneuerbare Energien auch danach noch rentabel für Entwickler, Hersteller und Anleger sind, hängt letztlich von der konkreten Ausgestaltung des Ausschreibungsverfahrens ab.

Flugzeuge bieten ebenfalls ein hervorragendes wirtschaftliches Fundament für Sachwertanlagen. Die Passagierzahlen im Luftverkehr sind in den zurückliegenden Jahrzehnten kontinuierlich gestiegen. Nach Schätzungen der internationalen Luftverkehrsverei-



Der erste Publikums-AIF von Dr. Peters investiert in einen Airbus A380.

nigung IATA hat die Zahl der jährlich beförderten Passagiere innerhalb der letzten Dekade um 55 Prozent zugenommen. 2014 haben die Fluggesellschaften weltweit 3,3 Milliarden Passagiere befördert, allein im Nahen Osten lag das Wachstum auf internationalen Verbindungen bei 13 Prozent.

**Auch externe Einflüsse** wie die Terroranschläge vom 11. September 2001 und die Finanzkrise 2007 konnten den langfristigen Wachstumstrend nicht bremsen. Investitionen in Passagiermaschinen können sich vor diesem Hintergrund durchaus als lukrativ erweisen. Dr. Peters hat im vergangenen Jahr den DS 140 Flugzeugfonds XIV gestartet, der in einen Airbus A380-800 investiert. „Wir beschränken uns nicht auf den A380, sondern nutzen unseren guten Marktzugang, um auch andere Flugzeugtypen zu prüfen und als Sachwertanlage auf den Markt zu bringen“, erklärt CEO Anselm Gehling.

„Insgesamt ist für unsere Investmentstrategie immer die Verknüpfung verschiedener Faktoren maßgeblich, insbesondere die Marktgängigkeit des Assets, der Leasingnehmer/Mieter, die Marktaussichten für das Asset sowie der Asset Manager. Wenn diese Komponenten erfüllt sind, können wir daraus ein Produkt konzipieren. Im Flugzeugbereich gilt das weiterhin für den A 380.“ Als Beispiel für einen anderen Flugzeugtyp hat Dr. Peters im Jahr 2013 in zwei Boeing B787 Dreamliner

investiert und hieraus einen Investmentfonds für institutionelle Investoren in London konzipiert. „Wenn sich solche Opportunitäten anbieten, werden wir auch versuchen, Dreamliner für deutsche Investoren zu erwerben. Allgemein sind wir überzeugt, dass Großraumflugzeuge die beste Grundlage für ein erfolgreiches Flugzeuginvestment sind“, so Gehling.

Nachdem die Finanzaufsicht BaFin im Februar 2014 das erste KAGB-konforme Beteiligungsangebot genehmigt hatte, beschränkten sich die AIF-Neuprodukte zunächst überwiegend auf konventionelle Assetklassen wie Wohn- und Gewerbeimmobilien, Windkraftanlagen oder Flugzeuge. Doch in den letzten Monaten hat sich das geändert: Nachdem die Platzierung der ersten Publikums-AIFs durchaus vielversprechend verläuft, wagen sich die Initiatoren wieder mit Produkten an den Markt, die auf sehr spezielle Objekte und Segmente setzen. Auch Investitionen in Flusskreuzfahrtschiffe, Hotels, Kitas oder Lokomotiven sind jetzt wieder möglich.

Der Markt für Flusskreuzfahrten befindet sich derzeit auf Wachstumskurs: Eine Studie des Branchenverbandes IG River Cruise zeigt, dass die Passagierzahlen in der deutschen Flusskreuzfahrt im letzten Jahr um 16,5 Prozent gestiegen sind. Europaweit nahm die Zahl der Reisenden um ein Drittel auf 1,1 Millionen zu. Eine weitere Assetklasse, die auf den Erho-

lungsfaktor Urlaub setzt, sind Hotelimmobilien. Das Marktumfeld stimmt auch hier: Laut einer aktuellen Studie der Deutschen Immobilien AG und der Unternehmensberatung Treugast entwickelt sich der deutsche Hotelmarkt positiv. Das Bettenangebot in deutschen Hotels stieg zwischen 2005 und 2014 um 13,5 Prozent, die Zahl der Übernachtungen legte im gleichen Zeitraum um 31,6 Prozent zu.

Das Interesse der Investoren konzentriert sich laut Studie zwar im Wesentlichen auf die Business-Hotellerie. Doch auch Ferienhotels an sehr guten Standorten können ein Pachtniveau erreichen, das mit dem von zentral gelegenen Hotels in A-Städten vergleichbar ist. Ein weiterer Vorteil der Ferienhotellerie ist ihre höhere Konjunktur-



Auch Investitionen in Wind- und Wasserkraftfonds sind möglich.

unabhängigkeit. Auch Kindertagesstätten sind dabei, sich als Assetklasse für private und institutionelle Investoren zu etablieren. Dazu beigetragen hat eine gesetzliche Neuerung, die seit dem 1. August 2013 gültig ist: Jedes Kind ab dem vollendeten ersten Lebensjahr hat seit diesem Stichtag einen Rechtsanspruch auf einen Betreuungsplatz. Eine Regelung, mit der berufstätige Eltern entlastet werden sollen, die häufig auf beide Einkommen angewiesen sind.

**Viele Kommunen** müssen seitdem ihr Angebot an Betreuungsplätzen ausbauen, das vielerorts nicht mal ansatzweise die Nachfrage deckt.

Thomas F. Roth, IMMAC Holding AG

## Erfolgsrezept Spezialisierung

IMMAC ist seit fast zwei Jahrzehnten auf Sozialimmobilien spezialisiert. Über 120 Pflegeheime, teilweise mit betreutem Wohnen und Rehakliniken wurden in über 70 Beteiligungsangeboten mit einem Investitionsvolumen von rund 1,1 Milliarden Euro platziert, bis 2013 als geschlossene Immobilienfonds, 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.

Bereits der erste IMMAC Fonds 1997 leistete die Ausschüttungen an die Anleger monatlich, beginnend sofort im Folgemonat nach Einzahlung der Beteiligung. Daran hat sich bis heute nichts geändert. Weit über zwei Millionen Euro fließen heute an die Anleger, Monat für Monat.

### Erste Investition im Ausland 2008

2008 hat IMMAC mit Österreich den ersten Auslandsmarkt für sich entdeckt, zunächst ausschließlich im Segment der Pflegeheime. Mittlerweile verlaufen bereits 12 Pflegefonds mit rund 25 Pflegeheimen in Österreich prognostetreu. Die Erfahrungen mit Reha-Zentren sind für IMMAC, die Vertriebspartner und die Anleger durchweg erfolgreich. Das von IMMAC 2010 für die Ostsee-Klinik in Schönberg erbaute 240-Betten-Haus erfreut sich so großer Nachfrage, dass gerade ein Erweiterungsbau mit 150 Patientenzimmern entsteht. Auch die weiteren in Deutschland im Bestand befindlichen Reha-Kliniken sind sehr gut ausgelastet.

Rehabilitation ist ein fester Bestandteil der Kostendämpfung im Gesundheitswesen, insbesondere seit Einführung der Fallpauschalen in den Akutkrankenhäusern. Reha ist heute so effizient, dass der Patient erheblich schneller wiederhergestellt ist als früher. Für die Krankenversicherer rechnet sich das in doppelter Hinsicht. Sie sparen einerseits Heilkosten, andererseits kehrt der erwerbstätige Versicherte schneller an den Arbeitsplatz zurück und wird so vom Leistungsempfänger wieder zum Beitragszahler. Aus Sicht der Rentenversicherungsträger gilt der Grundsatz „Reha vor Rente“.



Reha Zentrum Münster/Tirol/Österreich

Die Marktmechanismen sind in Österreich die gleichen wie in Deutschland. Es war daher naheliegend, auch in der Alpenrepublik in diesem Segment zu investieren.

### IMMAC Austria Sozialimmobilie XIV Renditefonds

Die Investment-KG investiert in ein Reha-Zentrum in Tirol. Der Standort hat bei zu erwartender Steigerung der Nachfrage bereits heute eine Unterversorgung. Der Neubau von 2011 hat noch Gewährleistung, der Betrieb hat die Anlaufphase durchlaufen und ist sehr gut ausgelastet. Das ist eine ideale Konstellation.

Als sogenannte „beschränkt Steuerpflichtige“ genießen in Deutschland beheimatete Anleger in Österreich einen lukrativen Steuerfreibetrag. Hierzulande in der Einkommensspitze hoch veranlagte Investoren freuen sich bei über den Freibetrag hinausgehenden Einnahmen zunächst über den österreichischen Eingangssteuersatz von moderaten 25 Prozent. Gemeinnützige Stiftungen sind auch in Österreich von der Steuer befreit. Und natürlich erhalten auch hier die Anleger ihre Ausschüttungen in monatlichen Teilbeträgen.

#### Fakten zum Unternehmen:

IMMAC hat als erstes Unternehmen die Ausschüttungen an die Anleger in monatlichen Teilbeträgen vorgenommen. Diese Tradition wird bis heute fortgesetzt. Auch vor Einführung des KAGB wurde auf freiwilliger Basis viel Wert auf Transparenz gelegt. So erhalten Anleger bereits seit über zwölf Jahren Quartalszwischenberichte, um immer einen genauen Überblick über die Entwicklung ihres Investments zu haben.

**Kontakt:** ABC-Straße 19 · 20354 Hamburg · **Tel.:** 040 34 99 40 0 · **Fax:** 040 34 99 40 21 · **E-Mail:** [vertrieb@immac.de](mailto:vertrieb@immac.de) · **Internet:** [www.immac.de](http://www.immac.de)

Doch der Staat allein kann es nicht richten, die öffentliche Hand stößt finanziell und personell an ihre Grenzen. Besonders in den Ballungszentren fehlen noch immer weit über 100.000 Betreuungsplätze.

**Für Abhilfe** bei der Finanzierung können Privatanleger sorgen. Wichtigste Voraussetzung für den Investment-Erfolg solcher Nischenprodukte ist ein erfahrenes Asset Management, das seine Expertise in dem speziellen Segment bereits unter Beweis gestellt hat. Und sogar in den kriselnden Bereich der Schiffsfonds kommt wieder

laufenden Geschäftsjahr wieder auf einem „vorsichtigen Wachstumskurs“.

Dies lässt sich insbesondere an der Strategie der Unternehmen ablesen. Die Flotte der befragten Reeder ist in diesem Jahr zu 91 Prozent ausgelastet (2014: 66 Prozent), dies ist der beste Auslastungsgrad seit 2009. Auch wollen deutlich weniger Reeder ihre Schiffe verschrotten: ein Zehntel statt zuvor ein Fünftel. Der Kauf von Schiffen steht bei rund drei Vierteln wieder auf der Agenda (2014: 64 Prozent). Insgesamt investieren wollen zwei Drittel der Befragten, im Vorjahr hatte nicht einmal die Hälfte dies geplant.

Gültigkeit jetzt auf zwölf Monate befristet ist. Die Prospektpflicht wurde auf Investmentvehikel erweitert, die bisher weitgehend unreguliert waren, zum Beispiel partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und Direktinvestments, die einen Anspruch auf regelmäßige Zinsen und einen fest vereinbarten Rückkaufpreis gewähren.

Viele Anbieter, deren Produkte vom Kleinanlegerschutzgesetz betroffen sind, geben sich angesichts der gesetzlichen Neuerungen betont gelassen. Speziell Häuser, die seit Jahren solide konzipierte und erfolgreiche Direktinvestments aufliegen, sind offenbar wenig beeindruckt von den neuen rechtlichen Vorgaben und zuversichtlich, diese relativ problemlos umsetzen zu können. Dies gilt insbesondere für das Erfordernis, einen Prospekt zu erstellen, der den gesetzlichen Vorgaben entspricht. Der neue Rechtsrahmen dürfte die Attraktivität von Direktinvestments weiter steigern.



Valerum bietet Anlegern die Möglichkeit, in Kleinlagerflächen zu investieren.

Bewegung: Ende letzten Jahren kündigten mit Oltmann und Conti zwei Emissionshäuser an, im Jahr 2015 neue Schiffsfonds starten zu wollen. Ob sich die angekündigten AIFs in dem aktuell weiterhin schwierigen Marktumfeld erfolgreich platzieren lassen, bleibt abzuwarten. Zumindest für erfahrene und risikofreudige Anleger können antizyklische Investments dieser Art aber durchaus reizvoll sein.

Ein verbessertes Marktumfeld würde den Erfolg der neuen Schiffsfonds erheblich befördern. Und es gibt durchaus Signale, die Hoffnung machen: Laut einer aktuellen Studie der Wirtschaftsprüfer von Pricewaterhouse Coopers (PWC), für die 98 Unternehmen befragt wurden, erwarten die deutschen Reeder nach sieben Jahren Schifffahrtskrise eine leichte Entspannung. Demnach steuern sie im

Neben den unternehmerischen Beteiligungsangeboten stehen Anlegern auch Direktinvestments zur Zeichnung offen. Investoren beteiligen sich dabei direkt an einem Sachwert, zum Beispiel einem Container oder Eisenbahnwaggon, nicht an einer Gesellschaft. Auch Direktinvestments werden seit Kurzem gesetzlich reguliert: Das neue Kleinanlegerschutzgesetz gilt als Reaktion der Politik auf die Pleite des Windkraftunternehmens Prokon, von der im vergangenen Jahr 75.000 Anleger betroffen waren.

Verbraucher sollen sich künftig vor dem Erwerb einer Vermögensanlage ein umfassendes Bild von dem angebotenen Produkt und den damit verbundenen Gefahren machen können. Anbieter müssen mehr, bessere und aktuellere Informationen in ihren Verkaufsprospekten veröffentlichen, deren

**Für die neuen KAGB-regulierten** Publikumsfonds gilt nichts anderes, schließlich sind Investoren heute mehr denn je auf Sicherheit bedacht. Martina Hertwig, geschäftsführende Gesellschafterin der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft TPW und Vorstandsmitglied des BSI, erwartet denn auch, dass sich der Markt stabilisieren wird. „Die fehlende Rechtssicherheit war bisher ein großes Vertriebshindernis, doch jetzt hat die Branche deutlich mehr Rechtssicherheit gewonnen. Sachwertinvestments werden gebraucht“, sagt sie.

Auch Kraft gibt sich optimistisch: „Wenn die eingesetzte langsame positive Entwicklung des Marktes anhält, wovon wir ausgehen, dann werden wir in wenigen Jahren wieder über einen Wachstumsmarkt sprechen können.“ Die Boomzeiten der Vergangenheit werden nach seiner Einschätzung aber auch mittelfristig nicht mehr erreicht werden. ■

Kim Brodtmann, Cash.

# „Die Zukunft liegt im Osten“

**ÖKONOMIE** Folker Hellmeyer ist Chefanalyst der Bremer Landesbank. In seinem Vortrag im Rahmen des 5. Branchengipfels Sachwertanlagen machte er auf eine Zeitenwende in der Weltwirtschaft aufmerksam, die von den Märkten offenbar noch gar nicht realisiert wurde.

**W**ir sind heute in einer Situation wie in den letzten 35 Jahren nicht mehr. Wir sind mit dramatischen Umbrüchen konfrontiert. Insbesondere die politische Ebene stellt ein enormes Risiko für die Ökonomie dar. Es existiert ein Risiko für die Weltwirtschaft, das absolut nicht angemessen bewertet wird. Es geht um das nicht thematisierte Risiko der Entglobalisierung. Wir stehen vor einer neuen Teilung der Welt.

Zum einen geht es um Westeuropa gegen Russland, zum anderen um die Shanghai-Corporation, stellvertretend für die aufstrebenden Länder gegen den Westen. 1990 fiel die Mauer. Damit hat sich eine Wachstums-Dividende ergeben. Dadurch wurde das Potenzial für eine Wachstumsphase der Weltwirtschaft gehoben. Für Staaten mit starker Export-Neigung wie Deutschland oder Euro-Zone ist das elementar. Wenn wir jetzt entglobalisieren, werden wir eine Wachstumshypothek generieren und so das Potenzial für eine Wachstumsphase der Weltwirtschaft verkürzen. Das würde uns im Kern treffen. Und ich mache mir enorme Sorgen. Denn das, was im Moment an den Weltfinanzmärkten und in der Politik passiert, weist genau in die beschriebene Richtung.

**Ich will es am Beispiel** der dramatisch gefallen Rohstoffpreise deutlich machen. Maßgeblich im Ölbereich hat dies etwas mit dem Thema Überschuss-Kapazitäten zu tun. Beim Thema Kupfer, das in einem Sechsjahres Tief steckt, trifft das nicht zu. Denn das Angebot ist knapp. Woran



Folker Hellmeyer: „Wir müssen die Weichen richtig stellen.“

liegt es, dass die Preise dennoch im Keller sind? Es liegt daran, dass die Preise nicht auf dem physischen Markt ermittelt werden, sondern auf dem Terminmarkt in Chicago. Und dieser wird nur von fünf Banken beherrscht. Das ist eine vollkommene Ineffizienz, die nicht thematisiert wird. Darüber hinaus haben wir eine Menge Krisenschwerpunkte in 2015/16. Lassen Sie mich China herausgreifen. Dort wird die Balance allen Unkenrufen zum Trotz gehalten. Es gibt kein anderes Land, das jemals die Wandlung von einem Entwicklungsland hin zu einem neu industrialisierten Land so unfallfrei geschafft hat, 30 Jahre mit einem Durchschnittswachstum von neun Prozent. Selbst die zuletzt stark gefallen Immobilienpreise und der Kursrutsch an den Börsen sind verkraftbar. War-

um? Weil es eine Sparquote von 40 bis 45 Prozent der Arbeitseinkommen und eine Konsumverschuldung von null Prozent der Arbeitseinkommen gibt. Deshalb hat ein Börsencrash in China keine so starke makroökonomische Auswirkung wie etwa in USA, wo es eine Konsumverschuldung bis zur Halskrause gibt und eine Sparquote, die ganz weit unten ist.

**Die größte Wachstumsstory** der Geschichte liegt vor uns. 57,5 Prozent der Leistungsfähigkeit der Weltwirtschaft stammt aktuell aus den aufstrebenden Ländern. 1990 waren es erst 20 Prozent. Sie stehen für 85 Prozent der Weltbevölkerung und halten 70 Prozent der Devisenreserven und wachsen mit 4 bis 5,5 Prozent pro Jahr. Das Gewicht verschiebt sich weiter dorthin.

Aufgrund der vom Westen permanent gebrochenen Versprechen an die aufstrebenden Länder, bauen diese jetzt Alternativen auf. Und wir als Exportland sollten uns bemühen, sowohl in Swift zu sein als auch zukünftig in dem Zahlungssystem der Emerging Markets. Die Zukunft liegt im Osten. Da habe ich die Bevölkerung, da habe ich die Nachfrage, da habe ich die Ressourcen. Und sie bauen jetzt die Infrastruktur auf. Wir werden im nächsten Jahr die ersten Effekte sehen. Und die werden positiv für alle Bric-Länder und die Rohstoffländer ausfallen. Das Inflationsbild global über die exogenen Einflussfaktoren verschiebt sich. Das ist das Thema, was uns die nächsten zehn, zwanzig Jahre beschäftigen wird. Und hier gilt es, die Weichen richtig zu stellen. ■

# „Wir erhalten jetzt ein Unternehmens-Strafrecht“

**REGULIERUNG** Uwe Wewel, Ministerialrat im Bundesfinanzministerium, war mit der Entwicklung des KAGB betraut und berichtete auf dem Cash.-Branchengipfel über den Stand der Regulierung und anstehende Änderungen.

**F**ür die AIF-Branche sind derzeit keine größeren neuen Regulierungsvorhaben in Brüssel zu erwarten. Was aber noch ansteht, ist die Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie MiFID 2 und einiger anderer EU-Richtlinien in deutsches Recht. Der Entwurf für das Finanzmarktnovellierungsgesetz ist ein ziemliches dickes Päckchen, mit dem vor allem das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in weiten Teilen neu gefasst wird. Auch die Gewerbeordnung muss entsprechend angepasst werden. Nach dem aktuellen Stand wird der freie Vertrieb aber weiterhin über die Gewerbeordnung – und damit nicht durch die BaFin – reguliert.

**Durch die Umsetzung** der EU-Richtlinie UCITS 5 für Wertpapieranlagen ergeben sich auch für AIFs einige Änderungen, unter anderem eine striktere Trennung zwischen KVG und Verwahrstelle. Zudem wird die Bezugsgröße für die Berechnung des maximalen Fremdkapitals für Publikums-AIFs geändert und beträgt künftig 150 Prozent des zugesagten Eigenkapitals.

Auf EU-Ebene wurde seit 2008 massiv reguliert. Nun geht es unter dem Stichwort „Kapitalmarktunion“ aber auch wieder um Deregulierung. Zum Beispiel sollen Kreditverbriefungen wieder hoffähig gemacht werden. Für den European Long Term Investment Fonds (ELTIF) wird es allerdings wohl keine weitere Öffnung für Privatanleger geben. Eher kommt es in Zusammenhang mit dem Europäischen Fonds für Venture Capital noch



„Das Finanzmarktnovellierungsgesetz ist ein ziemlich dickes Päckchen.“

zu Erleichterungen. Vor allem wird es aber noch Neuregelungen zu Kreditfonds geben, denen die BaFin durch eine Änderung der Verwaltungspraxis schon vorgegriffen hat. Kreditfonds sind mit dem Begriff „Schattenbanken“ negativ besetzt, müssen aber nicht per se schlecht sein.

Hintergrund ist, dass die Kreditvergabe durch Banken noch immer nicht wieder richtig funktioniert, insbesondere in Südeuropa nicht. Deshalb sind andere eingesprungen, bis jetzt unreguliert. In vielen Ländern ist das schon möglich, in Deutschland verbietet bisher das KWG die gewerbliche Kreditvergabe außerhalb des

Bankensektors. Das muss sich wegen der AIFM-Richtlinie aber ändern. Noch offen ist, ob Kreditfonds nur als geschlossene AIFs oder auch in offenen Strukturen möglich sein werden.

**In Deutschland wurde** zuletzt das Kleinanlegerschutzgesetz verabschiedet. Es erweitert unter anderem die Aufgaben der BaFin um den kollektiven Verbraucherschutz. Das kann Sanktionen bis zum Verbot des Geschäfts umfassen und betrifft alle Unternehmen des Finanzsektors, also auch die AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaften. Wie die BaFin dies ausgestalten wird, muss die Praxis zeigen und ist noch nicht absehbar. Das ist Neuland und ein Systemwechsel.

Alle EU-Richtlinien und Gesetze der letzten Jahre enthalten vehemente Verschärfungen der Sanktionen. In Deutschland gab es bisher nur unser gutes altes hundertjähriges Ordnungswidrigkeitsrecht, das grundsätzlich nur natürliche Personen treffen kann. Gegen das Unternehmen konnte man mit Ausnahme gewisser Vorteils- und Gewinnabschöpfungen nicht vorgehen.

Anders als in den USA und England wäre die Verhängung von Strafzahlungen in Milliardenhöhe bisher in Deutschland nicht möglich. Doch das ändert sich jetzt. Wir erhalten ein Unternehmens-Strafrecht. Plus eine Prangerwirkung durch die Veröffentlichung von Sanktionen. Plus den Schutz von Whistleblowern. Das bekommen Sie jetzt alles serviert. Und die Strafen sind nicht ohne. ■

# Wege zu mehr Vertrauen

**VERTRIEB** Martin Klein, Geschäftsführer des Votum-Verbandes, referiert über neue Kundenkreise für geschlossene Beteiligungen, eine mögliche Risikoklassifizierung und das Erfordernis einer Digitalisierung der Branche.

**V**iele unserer Mitgliedsunternehmen vertreiben noch geschlossene Beteiligungen, andere haben sich aber komplett aus diesem Segment verabschiedet, ähnlich wie die eine oder andere Bank. Für mich ist das eine sehr kurz gedachte Entscheidung, denn die Branche hat sich durch das Kapitalanlagegesetzbuch völlig neu aufgestellt. Die Fehler, die in der Vergangenheit im Vertriebsprozess gemacht wurden, werden nicht dadurch geheilt, dass man sich dem künftigen Geschäft verweigert.

**Insgesamt gibt es** bei den Vermittlern von geschlossenen Fonds eine massive Vertrauenskrise. Es gibt kaum einen Vermittler in diesem Segment, der keine Prozess Erfahrung hinter sich hat. Bei vielen Vermittlern wurde ihr Altkundenbereich durch die Schiffahrtskrise komplett verbrannt. Sie müssen sich einen ganz neuen Kundenkreis erschließen. Wenn man heute neue Produkte konzipiert, muss man sich also fragen, für welche Marktgruppe man das macht, wen man erreichen kann.

Geschlossene Fonds wurden im Vertrauen auf die Märkte Anlegerbereichen zugeführt, deren Risikotragfähigkeit nicht ausreichend war. Die Branche muss sich überlegen, an welche Zielgruppen sie sich mit dieser Anlageform künftig richten will. Und man sollte darüber nachdenken, ob es eine branchenweite Verständigung darüber geben könnte, in welchem Umfang die Beimischung eines geschlossenen AIFs in ein vorhandenes Vermögen prozentual eigentlich Sinn macht. Für mehr Vertrauen auf der

Vertriebsseite könnte auch eine Risikoklassifizierung für geschlossene Beteiligungen sorgen. Diese Idee wurde ja schon mal vom BSI angedacht.

auch was die Information über ihre Produkte betrifft. Digitalisierung hat auch viel mit Standardisierung zu tun. Wir müssen die Abwicklungsprozesse



Martin Klein: „Die Emissionshäuser müssen den Weg in die digitale Welt gehen.“

Dafür müsste eine bestimmte Systematik entwickelt werden, um dem Vermittler aufzuzeigen, in welchem Segment er unterwegs ist, wenn er mit einem Produkt zum Kunden geht. Ich weiß nicht, wie konkret die Ideen der Anbieter sind, ihre Fonds mit anderen Produkten zu vergleichen bzw. vergleichbarer zu machen. Vielleicht muss man auch die Bankenverbände mit an den Tisch holen, damit gemeinsame Standards gefunden werden können.

**Auch das Thema** Digitalisierung muss massiv zu Ende gedacht werden. Emissionshäuser müssen zwingend den Weg in die digitale Welt gehen,

stärker standardisieren. Es geht aus meiner Sicht nicht ohne. Ob wir irgendwann so weit sind, dass Anleger auch eine digitale Zeichnung vornehmen können, wird sich zeigen.

Bei vielen Häusern sehe ich eine Fantasie, die da heißt: Direktvertrieb. Nach dem Motto: Der Weg zum Kunden kann auch kürzer sein, man muss nicht immer den teuren Umweg über Vermittler nehmen, sondern kann ja auch anderweitig an Kunden kommen. Besonders wenn man es geschafft hat, einen gewissen Namen mit einer zufriedenen Kundenklientel aufzubauen. Ich habe da so meine Bauchschmerzen, denn da sehe ich den freien Vertrieb teilweise außen vor. ■



Boeing 787 „Dreamliner“

# Der Markt für Langstreckenflüge und -flieger boomt

**FLUGZEUGE** Eine kürzlich veröffentlichte Umfrage der European Travel Commission (ETC) zeigt, dass Langstreckenflüge zu Zielen innerhalb Europas extrem beliebt sind. Und das trotz der politischen Spannungen und der schwankenden Wirtschaftslage.

**D**iese neu etablierte Umfrage – eine gemeinsame Initiative der ETC, der European Tourism Association (ETOA) und der Eurail Group – hat das Ziel, eine Art Frühindikator für die europäische Tourismusbranche abzubilden.

Inhaltlich geht es um die Entwicklung der Reisebereitschaft zu innereuropäischen Zielen in nichteuropäischen Schlüsselmärkten wie zum Beispiel Brasilien, China oder den USA. So haben zwei Drittel der Befragten in den Emerging Markets Brasilien und China angegeben, dass sie in 2015 mindestens eine Reise mit Zielen außerhalb ihres Kontinentes unternehmen werden. In den USA sind es gut die Hälfte der Umfrageteilnehmer, die Langstreckenreisen

planen, und in Japan immerhin noch rund ein Drittel. Diesen Trend zur Langstrecke haben offensichtlich auch einige europäische Low-Cost-Airlines erkannt und bauen ihre Angebote mit günstigen Langstreckenflügen aus.

## **Trend erkannt**

So plant Lufthansa mit ihrer Tochtergesellschaft ab 2016 Flüge Richtung Thailand, Mauritius oder Seychellen mit zunächst sieben Maschinen. Transavia, Tochter von Air France, will ebenfalls neue Langstrecken aufnehmen und Norwegian setzt das Konzept der günstigen Langstreckenflüge bereits mit regelmäßigen Verbindungen nach Thailand und in die USA um. Die hierfür eingesetzte Flotte von

sieben Boeing 787 Dreamliner soll in diesem Zusammenhang bis 2018 gar auf 17 Flugzeuge ausgebaut werden.

Alles in allem zeigen sowohl diese Umfrage als auch die Marschrichtung der günstigen europäischen Fluglinien ein großes Potenzial für Wachstum im Markt der Langstreckenverbindungen, lassen also auch Prognosen für den Markt der Langstreckenflugzeuge zu und machen sich in den Orderbüchern der großen Flugzeughersteller bemerkbar.

Dies belegt auch eindrucksvoll die zweitgrößte jemals bei Airbus eingegangene Order von der indischen Fluggesellschaft IndiGo und untermauert die enorme Dynamik des Wachstumsmarktes Aviation, die sich aus mehreren Komponenten speist – über den kontinuierlichen Anstieg der globalen Wirtschaftsleistung hinaus. Da ist zum einen die zunehmende Industrialisierung und rapide Zunahme der Mittelschichten in den Schwellenländern und den bereits erwähnten Emerging Markets – gekoppelt mit einer massiven Urbanisierung dieser Länder. Dies ist insbesondere in Asien zu beobachten, aber auch in Afrika und Südamerika.

Nimmt man solche Bestellungen sowie die vollen Auftragsbücher bei Airbus und Boeing zum Maßstab, stellen sich die Perspektiven des Aviation-Segments glänzend dar. Und das sowohl für die Flugzeughersteller als auch für die Airlines und für deren Kunden. Und die Prognosen im Bereich Aviation für die kommenden zwei Jahrzehnte haben sich gegenüber den Analysen aus den Vorjahren aktuell nochmals verbessert.

So beziffert Airbus in seinem „Global Market Forecast 2015-2034“ den aktualisierten Bedarf an neuen Flugzeugen bis 2034 auf insgesamt 32.585 und somit über 1.000 Jets mehr als in früheren Studien. Davon entfallen 31.781 auf Passagier-Jets und 804 auf Frachtmaschinen. Großraumflugzeuge wie der Airbus A380 steuern zu dieser Gesamtzahl immerhin 9.686 Flieger bei. Das Volumen dieser Neubestellungen addiert sich auf 4,9 Billionen US-Dollar. Wie aber kommen diese Zahlen zu-

stande? Im vergangenen Jahr flogen täglich rund 900.000 Passagiere zwischen den heutigen 47 Mega-Städten mit großen Drehkreuzen und sorgten so für 90 Prozent des Langstreckenverkehrs. Die steigende weltweite Urbanisierung und die Verdoppelung der mobilitätsorientierten Mittelklasse in den Schwellenländern lassen die Zahl dieser Mega-Städte bis 2034 auf 91 und die Zahl der zwischen diesen Städten fliegenden Passagiere auf 2,3 Millionen täglich wachsen; dies entspricht dann über 95 Prozent des Langstreckenverkehrs.

### Passagieraufkommen steigt

Entsprechend steigt in den Entwicklungs- und Schwellenländern mit einer Bevölkerung von derzeit 6,3 Milliarden Menschen das Passagieraufkommen in den kommenden 20 Jahren um 5,8 Prozent jährlich; drei von vier Einwohnern dort werden 2034 bereits einen Flug im Jahr antreten – entweder als Geschäfts- oder Urlaubsreise. Mit 3,8 Prozent jährlich legen die Industrieländer Europas, Nordamerika und Japan, die derzeit noch eine Milliarde Menschen beheimaten, etwas weniger zu.

Diese Entwicklung läuft allerdings nicht linear, weil wohl auch künftig außergewöhnliche Ereignisse und wirtschaftliche Krisen immer wieder für kurzfristige Wachstumsdellen sorgen werden; die Vergangenheit lässt jedoch den Schluss zu, dass sich diese Rückgänge bislang durch stärkeres Wachstum in den Folgejahren stets ausgeglichen haben. Für Emissionshäuser, die geschlossene Flugzeug-AIFs konzipieren und die Assets professionell managen, waren die Eintrittsbarrieren in diesen Markt schon in den vergangenen Jahren recht hoch.

Mit der verschärften Regulierung im Geschäftsjahr 2014 haben sich diese Hürden nochmals erhöht; dennoch bleibt das Fazit: Der Bereich Aviation mit seinen Wachstumsperspektiven bleibt weiterhin ein attraktives Anlagesegment mit renditestarken Investitionsmöglichkeiten.



Anselm Gehling, CEO der Dr. Peters Group

**Fakten zum Unternehmen:** Seit 40 Jahren konzipiert, platziert und verwaltet die Dr. Peters Group als eines der ältesten Emissionshäuser und Asset Manager in Deutschland Alternative Investmentfonds in den Bereichen Flugzeuge, Schiffe und Immobilien. Mit einem Portfolio von 143 Fonds und einem kumulierten Gesamtinvestitionsvolumen von über sieben Milliarden Euro sowie einem kumulierten Eigenkapital von rund 3,6 Milliarden Euro gehört die Dr. Peters Group zu den führenden deutschen Anbietern von Sachwertinvestments. Insgesamt hat sich das Unternehmen bisher mit 87 Schiffen, 19 Flugzeugen und 52 Immobilien direkt in der Realwirtschaft engagiert. Das Unternehmen beschäftigt über 160 Mitarbeiter an den Standorten Dortmund und Hamburg.

**Kontakt:** Stockholmer Allee 53 · 44269 Dortmund · Tel.: 0231 557173 0 · Fax: 0231 557173 99 · E-Mail: info@dr-peters.de · Internet: www.dr-peters.de



# **Branche nimmt wieder Fahrt auf**



**EXPERTEN-GESPRÄCH** Die Spitzen von Asset Managern, einer Fachkanzlei sowie aus Politik, Vertrieb und Wirtschaft folgten der Einladung von Cash., um über die Zukunft der Beteiligungsbranche zu diskutieren.

**Die Teilnehmer des Branchengipfels** (von links): Anselm Gehling, Geschäftsführer Dr. Peters Group; Martin Klein, Geschäftsführer Votum-Verband; Martina Hertwig, geschäftsführende Gesellschafterin TPW Todt & Partner GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft; Uwe Wewel, Ministerialrat und Leiter des Referats Investmentwesen im Bundesministerium der Finanzen; Thomas Roth, Vorstand Immac Holding AG; Karl-Heinz Schumann, Valerum Invest AG; Marcus Kraft, Vorstand ZBI Zentral Boden Immobilien AG; Patrick Brinker, Geschäftsführer HTB Hanseatische Fondsinvest GmbH; Folker Hellmeyer, Chefanalyst Bremer Landesbank; Sven Herbst, Vorstand Valerum Invest AG

# „Wir müssen die Chancen deutlich besser nutzen“

**MÄRKTE UND PRODUKTE** Niedrige Zinsen, eine neue Produktgeneration und stabile Ertragschancen machen Sachwertanlagen zu einer lukrativen Kapitalanlage. Die Transformation dieser Erkenntnisse an die Vermittler ist derzeit das Nadelöhr für ein verbreitertes Geschäft.



Uwe Wewel (links), Bundesministerium der Finanzen; Folker Hellmeyer, Bremer Landesbank: „Wenn das volkswirtschaftlich wertvolle Marktsegment Bestand haben soll, müssen die neuen Strukturen zügig implementiert werden.“

*Die Kapitalmärkte befinden sich seit geraumer Zeit im Klammergriff der globalen Niedrigzinspolitik. Eine Ende deutet sich absehbar nicht an, auch wenn über einen geringfügigen Zins-schritt der Fed spekuliert wird. Ist diese Gemengelage Fluch oder Segen für die Beteiligungsbranche?*

**Reetz:** Die Beteiligungsbranche ist durchaus ein Profiteur der derzeitigen Marktsituation – mit Blick auf günstigere Fremdkapital-Finanzierungen genauso wie mit Blick auf die Rentabi-

lilität der Investments. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld sind Sachwertanlagen unumstritten eine attraktive Alternative, die in einem diversifiziertem Portfolio nicht fehlen sollte.

**Kraft:** Und dennoch ist es kein Selbstläufer. Das heißt, wir müssen einen großen Transformationsprozess leisten. Unsere Aufgabe ist es den Blick des Anlegers von den hohen Volatilitäten der Aktienmärkte weg hin zu den stabilen Sachwerten zu lenken, wo diese Schwankungen weit weniger

vorkommen. Diese gewünschte Entwicklung kommt aber nicht von alleine. Das heißt, die Niedrigzinspolitik führt vielleicht nur im Direktimmobilien-geschäft, speziell bei Wohnimmobilien, derzeit zu einem Boom. Zu allen anderen Investitionen, die jetzt in geschlossene Investmentvermögen fließen, muss der Anleger gezielt hingeführt werden.

**Gehling:** Da kann ich mich nur anschließen. Ich glaube auch, dass es von besonderem Interesse ist zu schauen,

wie kläre ich den Anleger heute auf, auch im Sachwertbereich. Denn durch die Digitalisierung unserer Welt und durch die Internetmöglichkeiten sieht sich der Anleger mit einer enormen Informationsflut konfrontiert. Insofern müssen sich die Unternehmen ganz neu positionieren. Das wird ein Wandlungsprozess sein in den nächsten zwei, drei Jahren, auf den wir uns einstellen müssen.

**Roth:** Das betrifft auch eine neue Kultur der Anlegersicht in die Branche hinein. Auch geringer Verdienende, nicht nur besonders vermögende Investoren, sollten sich mit einer Rendite von 4,5 bis 5 Prozent arrangieren können. Bereits vor 2008 waren sehr vermögende Anleger mit einer Größenordnung von fünf Prozent hochzufrieden. Die Sicherheit stand dabei immer im Vordergrund. Wir sind, wie von Herrn Kraft angedeutet, in einer Vorbereitungsphase. Wir können jetzt in dem Umfeld der niedrigen Zinsen den Anleger daran gewöhnen, genau so zu handeln und zu entscheiden, wie das früher eigentlich nur die Superreichen gemacht haben.

**Gehling:** Noch machen wir aber zu wenig aus dieser Chance. Ich habe am Jahresanfang gesagt, wenn jetzt noch die Börse abstürzt, dann haben wir die besten Voraussetzungen für unsere Industrie seit 50 Jahren. Wir haben jetzt genau diesen Punkt erreicht. Und was machen wir daraus? Wir platzieren heute noch 20 Prozent dessen, was wir vielleicht vor zehn Jahren platziert haben. Und in meiner These beschäftigen wir uns in der Branche noch zu sehr mit uns selbst. Wir müssten mit unseren Produkten, insbesondere auch mithilfe der Regulierung, vier bis fünf Prozent der Bundesbürger, die vermögensmäßig offen sein müssten für Sachwert-Investments erreichen. Tatsächlich sind es aber nur maximal 0,3 Prozent der Deutschen. Wir lassen noch zu viele Chancen liegen, wir präsentieren und verkaufen die Vortei-

le der Regulierung schlecht. Hinzu kommen die Themen Digitalisierung, Vertrieb und vor allem Fungibilität. Wer will denn heute noch als 30- oder 35-Jähriger 13, 14 Jahre investieren wenn er nicht weiß, ob er das Geld fünf Jahre später vielleicht wieder für einen Wohnungskauf oder Hausbau benötigt. Wir müssen sicher nicht mit jedem Trend gehen. Aber wir müssen unser Geschäft natürlich für die Ansprüche der nächsten Anlegergenerationen öffnen. Das Umfeld wird wahrscheinlich nie wieder besser sein. Wenn wir erst einmal wieder Kapitalmarktzinsen von drei, vier Prozent erreichen, dann kommen erst die richtigen Herausforderungen auf uns zu.

*Der Mangel an Fungibilität ist sicherlich ein Hemmschuh. Wie lässt sich eine Wettbewerbssituation auf Augenhöhe mit anderen Kapitalanlagen erreichen?*

**Hertwig:** Das ist ein sehr wichtiger Punkt. Wenn wir uns eines Tages auf Augenhöhe mit den offenen Fonds bewegen wollen, benötigen wir natürlich eine Fungibilität. Das heißt, wir brauchen einen funktionierenden Zweitmarkt. Ohne den werden wir das nicht schaffen. Das wird eine große

Aufgabe für die nächsten Jahre sein, einen funktionierenden Zweitmarkt zu etablieren, an den sich ähnliche Ansprüche stellen lassen wie an einen Börsenplatz.

**Wewel:** Ich darf daran erinnern, dass Sie es als Branche jahrelang verhindert haben, als Wertpapier eingestuft zu werden. Jetzt eine Kehrtwende hinzubekommen, ist natürlich nicht ganz einfach. Das geht vermutlich nur über kürzere Fondslaufzeiten.

**Hertwig:** Das muss man sicher differenziert nach Anlageklasse sehen. Wenn Sie hier in der langfristig vermieteten Pflegeimmobilie sind, dann können Sie da nach fünf Jahren nicht wieder raus.

**Wewel:** Aber auch der Institutionelle kann da nicht raus. Da müssen Sie einen Zweitmarkt haben. Die Idee war schon richtig. Die Lage ist allerdings nicht einfach.

**Gehling:** Einfach ist nichts im Leben. Aber die Zielsetzung muss doch sein, Fungibilität zu erzielen. Und das KAGB eröffnet heute sogar gute Möglichkeiten. Wir investieren im Moment zehn Prozent unserer Zeit in die Strukturierung von Fungibilität. Das KAGB gibt sehr gute Möglichkeiten. Man muss über Neuerungen nachdenken. Die Erkenntnis ist doch die: Wir haben eine Zweitmarkt-Plattform, auf der es gar keinen Marketmaker gibt, um einen Fair Value zu ermitteln. Daran kranken zur Zeit alle Zweitmarkt-Plattformen. Deshalb sind das keine Marktplattformen, sondern Casinos. In zwei, drei Jahren werden Sie erleben, dass die Fonds beispielsweise von Zertifikaten wertpapierfähig gemacht werden. Sie brauchen eine Börse, die dahinter steht. Sie brauchen eine ordentliche Stückzahl von Handlungen jeden Tag. Und dann sind Sie genau so Sachwert-Investment wie alle anderen Aktien auch. Was meinen Sie, was dann hier in der Branche im positiven Sinne los ist?

**Reetz:** Letztendlich müssen wir mit guten Produkten und guter Perfor-



Martina Hertwig: „Fehlende Standardisierung der Produkte war wesentlicher Hemmschuh für Vertrieb.“

mance den Beweis liefern, dass Sachwertanlagen als AIF eine konkurrenzfähige Anlage im Umfeld von Aktien und sonstigen Investmentfonds sind.

**Hellmeyer:** Ein Gedanke dazu: Ein entscheidender Punkt ist, Gesellschaften ändern sich. Deshalb tut die Branche gut daran, die Strukturen zügig zu implementieren. Wenn dieses Marktsegment, das volkswirtschaftlich durchaus sehr wertvoll ist, weiterhin Bestand haben soll, dann müssen neue strukturelle Wege beschritten werden, um die Attraktivität zu heben und damit den Anlegern, die auf sie warten und die so investieren wollen, gerecht zu werden.

**Hertwig:** Das würde ich unterstützen. Denn welcher Anleger weiß heute schon, dass auch ein Vermittler bestimmten Regulierungen und Verpflichtungen unterliegt? Dass er zum Beispiel prüfungspflichtig ist. Das muss werblich herausgestellt werden, dass alle vom Initiator bis hin zum Vermittler eine transparente, regulierte Form haben, die den Anleger auch schützen soll. Die neu etablierte Kontrolle wird nach meiner Wahrnehmung viel zu wenig transportiert.

**Gehling:** Frau Hertwig, Sie sind doch Mitglied im Vorstand des BSI. Ich würde Ihnen ad hoc die Beteiligung an einem exorbitant hohen Marketing-Bud-

Vertrieb war. Zweitens wird das Thema Zweitmarkt weiterentwickelt, um den Produkten die Illiquidität zu nehmen, die auch in den Prospekten deutlich vermerkt ist.

*Die Fungibilität allein kann es aber eigentlich nicht sein, die der Vertrieb will. Schließlich gibt es nach wie vor Fonds mit einer prognostizierten Laufzeit von 20 Jahren und mehr. Wie kommt es, dass bei dem einen Asset Manager die mangelnde Fungibilität ein enormes Problem darstellt, bei dem anderen dagegen nicht?*

**Roth:** Vor zwölf, dreizehn Jahren war die durchschnittliche Laufzeit eines deutschen geschossenen Immobilienfonds 21,3 Jahre. Bei Wohn- und Geschäftshäusern lag die maximale vertragliche Bindung der Mieter bei zehn Jahren, sodass also über 50 Prozent der Prognoserechnung Fantasie war beziehungsweise das Nachvermietungsrisiko ein fester Bestandteil der Konzeption darstellte. Und da wir branchenüblich 25-jährige Pachtverträge haben, haben wir uns dafür entschieden Fonds mit genau dieser Laufzeit zu konzipieren. Das ließ sich vor zwölf Jahren auch noch ganz gut verkaufen. Mittlerweile fragen allerdings insbesondere Stiftungen oder Versorgungswerke nach lang laufenden Fonds, weil die langfristige Planungssicherheit für die Klientel interessant ist. Aber der Privatanleger möchte indes einerseits eine langfristige Ertragsicherheit, und andererseits fragt er bei einem Immobilieninvestment als erstes, wann er sein Geld zurückerhält. Niemand würde auf die Idee kommen, bei dem Erwerb eines Zinshauses danach zu fragen, wann er das eingesetzte Kapital zurückerhält.

**Kraft:** Wir sitzen ja so ein bisschen in unserer eigenen Falle. Auf der einen Seite haben wir ein relativ hohes Durchschnittsalter von Anlegern, da sind wir uns alle einig. Und auf der anderen Seite relativ lange Laufzeiten. Das heißt, mit zunehmenden Alter wird auch unsere Klientel immer we-



Patrick Brinker (links); Thomas Roth: „Wir können den Anleger jetzt daran gewöhnen, genau so zu handeln, wie die Superreichen es früher getan haben.“

**Brinker:** Und wir müssen viel mehr über das informieren, was sich in Sachen KAGB zum Positiven geändert hat! Denn wenn Sie heute zum Berater oder in die Bank gehen, ist die Kenntnis darüber selten vorhanden. Bevor wir über weitere Strukturierungen nachdenken, sollten wir zunächst diese Sachverhalte sowohl an die Vermittler, aber auch an die Anleger selbst kommunizieren und transportieren. Daran müssen wir als Branche unbedingt arbeiten, das kann ich nur erneut an dieser Stelle betonen. Es ist nach wie vor viel Aufklärungsarbeit zu leisten!

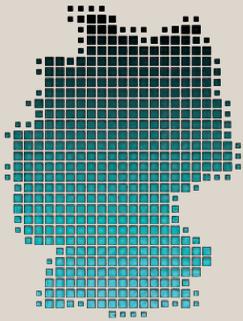
get zusagen, wenn Sie als Verband sagen, wir müssen hier marketingmäßig vorgehen. Jeder hier in der Runde würde bei einem überzeugenden Marketing-Konzept sofort sagen: außerordentliche Umlage, mache ich mit. Denn das kann nur der Verband leisten, nicht einzelne Marktteilnehmer. Da würde ich mir ein massives Engagement auf Seiten des Verbandes wünschen.

**Hertwig:** Es wird bereits an verschiedenen Projekten gearbeitet, beispielsweise an einer Standardisierung von Produkten, was in den letzten Jahren ein wesentlicher Hemmschuh für den



# HTB 6. Immobilien Portfolio

Alternativer Investmentfonds (AIF) WKN A11107



- **Breit gestreute Investition in den stabilen deutschen Immobilienmarkt**
- **Die renditestarke Alternative zu offenen Immobilienfonds**

Disclaimer: Bei den Angaben handelt es sich um eine Werbung. Die Angaben zu den Investmentfonds sind verkürzt dargestellt. Die wesentlichen Informationen zu den Fonds sind in dem Verkaufsprospekt einschließlich der dazugehörigen Nachträge sowie in den wesentlichen Anlegerinformationen enthalten. Der Verkaufsprospekt sowie die wesentlichen Anlegerinformationen stehen auf der Homepage der HTB Hanseatische Fondshaus GmbH zum Download zur Verfügung. Die Angaben stellen keinen Bestandteil des Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen dar. Sie dienen lediglich informativen Zwecken und begründen keine Geschäftsbeziehung. Durch die Angaben wird keine Anlageberatung erteilt und wird auch keine Anlagevermittlung vorgenommen. Die Angaben stellen auch keine Finanzanalyse dar.

Eine Entscheidung über den Erwerb eines Anteils an einem Investmentfonds sollte erst nach Erhalt und Lektüre der vollständigen Vertriebsunterlagen sowie nach vorheriger Rechts-, Steuer- und Anlageberatung erfolgen. Die auf dieser Anzeige bereit gestellten Informationen sind nicht auf die persönliche Situation des Anlageinteressenten zugeschnitten oder daran orientiert. Die in dieser Anzeige dargestellten Informationen stellen keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots und zum Erwerb eines Anteils an dem Investmentfonds dar.

Informationen:  
[info@htb-fondshaus](mailto:info@htb-fondshaus) • [www.htb-fondshaus.de](http://www.htb-fondshaus.de)



niger bereit sein, ein neues Engagement einzugehen. Deshalb ist es jetzt auch an der Zeit zu handeln. Wir haben unlängst einen Fonds komplett aufgelöst, der für unsere Verhältnisse eine relativ lange Laufzeit von sieben Jahren hatte. Somit hat sich das Durchschnittsalter unser Anleger entsprechend erhöht. Die Zeichner waren sehr zufrieden mit unserem Fonds, da diese einen ordentlichen Gewinn erzielt hatten. Ein bestimmter älterer Teil unserer Anleger war nun nicht mehr bereit, eine Wiederanlage mit vergleichbaren Laufzeiten einzugehen, sondern favorisiert kürzere Laufzeiten. Für diese Fälle Alternativen anbieten zu können, ist schon ein wesentlicher und wichtiger Schritt.

*Herr Herbst, wie nehmen Sie die Diskussion wahr, wenn Fungibilität, Handelbarkeit und Anpassung an Lebenszyklen eine wesentliche Rolle für den Geschäftserfolg spielt?*

**Herbst:** Wir sind da relativ entspannt. Im Segment der Direktinvestments ist es die Anlegergruppe jenseits der 35, die interessant ist. Im Storage-Bereich können wir da deutlich runtergehen und uns auf jüngere Zielgruppen einschließen. Dadurch, dass wir alles Teileigentum und Grundbuch-hinterlegt haben, ist es für uns ein relativ entspanntes Geschäft. Ich will nicht von Goldgräberstimmung sprechen, aber die Nachfrage ist enorm. Es lassen sich Projekte gar nicht so schnell konzipieren und ordentlich auf den Markt bringen. Ob das so bleibt oder nicht, hängt stark von der Zinspolitik ab. Das haben wir ausführlich erörtert. Derzeit ist das einfach nur noch ein Verteilungsgeschäft.

**Kraft:** Wir leben beide Welten im selben Unternehmen. Das heißt, wir haben auf der einen Seite das Direktimmobilien-Geschäft im Neubau. Mit unseren Fonds investieren wir nicht in Projektentwicklung aufgrund des höheren Risikos. Da kaufen wir stabile Bestandsimmobilien ein. Im Neubau herrscht aktuell eine sehr große Nach-

frage. Auch in unserem Fondsgeschäft ist die Nachfrage ordentlich, aber nicht so stark ausgeprägt wie im Direktimmobiliengeschäft. Dabei bietet die Anlage in geschlossene Investmentvermögen zahlreiche Vorteile, die an den Anleger transportiert werden müssen. Das ist die Herausforderung. Je nach Anleger kann ein Fonds die bessere Eigentumswohnung sein.

*Der Transport der Argumente ist bereits seit mindestens fünf Jahren ein Thema. Warum gelingt das nicht?*



**Karsten Reetz:** „Sachwertanlagen sind im aktuellen Niedrigzinsumfeld unumstritten eine attraktive Alternative.“

**Brinker:** Es ist erstaunlich, dass die Bereitschaft bei den Anlegern, sich mit regulierten Sachwertanlagen auseinanderzusetzen, meines Erachtens größer ist als bei vielen Beratern und Vermittlern. Ich glaube, dort müssen wir eher ansetzen als bei den Anlegern, denn die sind deutlich schneller bereit, auf den Zug aufzuspringen, insbesondere wenn sie sich umfassend und sachkundig beraten fühlen.

**Herbst:** Die Psychologie des Anlegers hat sich, glaube ich, in den letzten Jahren nicht geändert. Heute sind es eher die Berater, die vorsichtig sind, weil sie natürlich, wenn sie eine Betriebshauptpflicht beraten wollen, bei

Kunden 24 Stunden Beratungsdokumentation ausfüllen müssen. Dadurch haben sie gar keine Lust mehr, überhaupt noch Kunden aufzusuchen. Es gibt immer noch kleine Einzelanbieter, die all das ignorieren. Aber die breite Masse hat sehr, sehr viele Hürden heute, einen Kunden zu beraten. Und das ist natürlich in Fonds-Situationen immer noch ein bisschen aufwendiger als im direkten Sachwertbereich. Das ist ja auch der Grund, warum wir uns dagegen entschieden haben, in den Fondsbereich zu gehen, zumal das direkte Investment-Geschäft derzeit sehr gut läuft.

**Kraft:** Wir sehen das Problem auch bei unseren Vertriebspartnern. Leider gibt es nur wenige, die ausschließlich ZBI-Produkte vertreiben. Hätten sie es nur mal getan. Denn durch die Verbindung zu anderen Anbietern sind sie in der Vergangenheit mit diesen Themen belastet worden. Wir haben andere Vertriebspartner im selben Markt, im selben Umfeld, die sind in der Vergangenheit bei der Auswahl von Fonds positiver, selektiver vorgegangen und machen ein gutes Geschäft im gleichen Markt. Die Möglichkeiten bestehen und die Chancen sind da, aber klar ist auch, die Altlasten drücken einige Vertriebspartner.

**Gehling:** Aber bei den Vertriebspartnern muss man ein wenig aufpassen. Die Vertriebspartner, die im Moment zögerlich sind, das sind die Banken, die jede Woche ihre neuen Probleme an die Presse melden, die aus meiner etwas entfernteren Wahrnehmung versäumt haben, ihre internen Prozesse zu überarbeiten, und die neuerdings erzählen, wir machen lieber unsere hauseigenen Produkte, was ich für brandgefährlich halte. Die freien Vertriebspartner waren wesentlich agiler und haben sich bereits frühzeitig auf die neue Regulierung umgestellt. Sie haben halt nicht mehr alle an Bord. Insofern hat sich da auch die Spreu vom Weizen getrennt, was auch zu erwarten war. Das Thema sind die Banken, wo ich mich langsam

Patrick Brinker, Geschäftsführer HTB Gruppe

## Chancen am Zweitmarkt für Immobilienfonds



Bisherige Investitionen im HTB 6. Immobilien Portfolio übertreffen die Prognosen.

Immobilien stehen bei deutschen Anlegern hoch im Kurs. Obwohl Experten in Anbetracht drastischer Preissteigerungen vor allem in Ballungszentren nach wie vor nicht von einer Blase sprechen, haben sich die Renditeaussichten bei Beteiligungen am Erstmarkt zuletzt etwas eingetrübt: Das hohe Preisniveau setzt der weiteren Wertentwicklung auf Jahre hinaus gewisse Grenzen. Anders hingegen die Lage am Zweitmarkt: Wer in dieser Nische professionell investiert, findet nach wie vor gutes Renditepotenzial vor – dank günstiger Ankaufskonditionen.

### Zweitmarkt zunehmend attraktiver

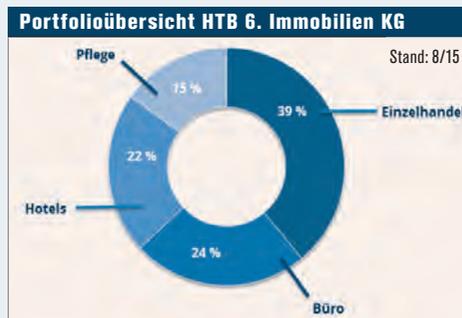
Am Erstmarkt erreichte das Transaktionsvolumen allein bei Gewerbeimmobilien zuletzt die 40 Mrd. Euro Marke: Das begrenzte Angebot lässt die Preise steigen – und mit ihnen die Risiken hinsichtlich der Erwirtschaftung der erwarteten Renditen. Befeuert wird diese Entwicklung vom anhaltend niedrigen Zinsniveau – Experten gehen davon aus, dass sich daran auch auf absehbare Zeit nichts ändern wird. Unter den gegebenen Voraussetzungen am Finanz- und Rentenmarkt werden Sachwerte als Stabilisatoren im Anlegerportfolio umso wichtiger.

Einen Ausweg für Privatanleger bietet der Zweitmarkt für geschlossene Immobilienfonds. Institutionelle Investoren, die durch große Transaktionen am Erstmarkt viel zur Preisentwicklung der letzten Jahre beigetragen haben, betätigen

sich dort kaum: „Der Markt ist für sie zu klein: Er erreicht mit rund 200 Millionen Euro Handelsumsatz derzeit nur etwa 0,5 Prozent des Erstmarktvolumens“, erläutert Patrick Brinker, Geschäftsführer der HTB Gruppe, die zu den erfahrensten Akteuren am Zweitmarkt für geschlossene Beteiligungen zählt. Für den Anleger bieten Zweitmarktfonds den Vorteil, dass er schon mit relativ kleinen Beträgen ein breit gestreutes Portfolio mit Immobilien – häufig unter dem nachhaltigen Markt- oder Verkehrswerten, erwerben kann.

Wie sich eine solche Beteiligung entwickelt, hängt natürlich von der Qualität des Portfolios ab. Die HTB 6. Immobilien KG legt deshalb beim Erwerb von Beteiligungen an ertragsstarken Immobilien strenge Kriterien an: Investiert wird nur in Deutschland und überwiegend in den alten Bundesländern. Im Fokus stehen qualitativ hochwertige Immobilien mit stabilem Cash-Flow aus den Segmenten Einzelhandel, Büro, Hotels so wie Alten- und Pflegeheime. Ein weiterer Sicherheitsaspekt: Alle Beteiligungen werden zu 100 Prozent mit Eigenkapital finanziert. In Punkto Kaufpreis übertreffen

die bisher getätigten Investitionen des HTB 6. Immobilien Portfolio die Prognosen. Mit diesem Angebot setzt die Bremer HTB Gruppe ihre erfolgreiche Produktreihe der Portfoliofonds fort: Alle Vorgängerfonds, die seit 2006 platziert wurden, laufen plangemäß oder besser als prospektiert und haben über 2200 zufriedenen Anlegern attraktive Renditen erwirtschaftet.



**Fakten zum Unternehmen:** Die HTB Gruppe geht ursprünglich auf die 1987 gegründete HTB Hanseatische Treuhand & Beratungsgesellschaft mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zurück. Seit 2002 ist die HTB Gruppe zusätzlich als Fondsemitter sowie als Asset Manager mit Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) aktiv und verfügt aus ihrer Tätigkeit heraus mit fast 3.000 bewerteten Fonds über eine der umfangreichsten Bewertungsdatenbanken für Immobilien und Schiffe in Deutschland. Die HTB Gruppe ist Pionier im Zweitmarkt und mit mehr als 20 platzierten Fonds einer der Marktführer in diesem Segment. Seit dem Jahr 2012 bietet die HTB Gruppe mit der Produktreihe „Strategische Handelsimmobilie Plus“ (SHP) auch Angebote im Erstmarkt an.

**Kontakt:** Deichstraße 1 · 28203 Bremen · Tel.: 0421 792839 0 · Fax: 0421 792839 29 · E-Mail: [vertrieb@htb-fondshaus.de](mailto:vertrieb@htb-fondshaus.de) · Internet: [www.htb-fondshaus.de](http://www.htb-fondshaus.de)



Das Moderatoren-Team des 5. Branchengipfels Sachwertanlagen (von links): Stefan Löwer, G.U.B. Analyse; Frank O. Milewski, Kim Brodtmann, beide Cash.

frage, welches Geschäft diese überhaupt noch machen.

*Kommen wir nochmal zum KAGB. Es ist immer wieder der Vorwurf zu hören, dass das KAGB ein Kostentreiber und in der Folge ein Renditekiller sei. Trifft dieser Vorwurf?*

**Hertwig:** Wir können bei uns im Haus kein einheitliches Bild erkennen. Die Initialkosten liegen zwischen zehn und 20 Prozent, und bei den laufenden Kosten haben wir auch die Bandbreite von 0,7 bis 1,3 im Schnitt, bezogen auf das Kommanditkapital, wenn man Verwahrstelle und KVG zusammenrechnet. Insgesamt können wir nicht erkennen, dass für den Anleger die Kostenstrukturen wesentlich nach oben gegangen sind. Im Gegenteil, die Asset Manager versuchen, intern das höhere Kostenniveau aufzufangen, ein bisschen orientiert natürlich auch am Produkt und an der Rendite.

**Brinker:** Das kann ich nur bestätigen: tatsächlich haben die KVGs einen Teil der durch die Einführung des KAGBs entstandenen höheren Kosten selber aufgefangen. Ein nunmehr notwendiger, geprüfter Jahresabschluss verursacht genauso wie die Verwahrstelle und die externe Bewertung Mehrkosten, die nicht an die KVG gehen. Dabei sind die Provisionssätze

für die Vermittler im Wesentlichen gleich geblieben.

**Gehling:** Ich habe da einen ganz einfachen Blick. Das, was heute an Mehrkosten entsteht, ist sowohl aus Investorensicht als auch aus Emittenten-Sicht vernachlässigenswert gegenüber dem Schaden, der vielleicht produziert werden könnte, wenn ein Investment nicht vernünftig läuft, weil bestimmte Sicherheits-Stellschrauben nicht existieren. Und das haben wir in den vergangenen zehn Jahren hier und da auch mal gesehen, wie das enden kann. Und da muss ich sagen, wenn wir in der Initial- und auch in der Betriebsphase über etwas erhöhte laufende Kosten für Verwahrstelle, für eine KVG wie Risikomanagement, Compliance, Controlling reden, ist es dennoch ein Top-Investment.

**Brinker:** Die größere Herausforderung im gegenwärtigen Marktumfeld besteht eher in der Beschaffung adäquater Assets, die ähnliche Renditen wie in der Vergangenheit versprechen. Da wird ein Transformationsprozess stattfinden, wie Thomas Roth es vorhin schon erwähnte, hin zu niedrigeren Ausschüttungen und zu niedrigeren Renditen auch im Sachwertbereich. Die institutionellen Anleger sind dort schon angekommen. Der Privatanle-

ger ist diesbezüglich noch nicht so weit. Auch hier ist der größere Hemmfaktor noch der Berater. Das beantwortet auch die Frage: Warum gibt es noch nicht so viele neue Fonds? Das hat etwas mit der Regulierung zu tun, aber auch mit den Märkten und der Verfügbarkeit von attraktiven Assets.

**Roth:** Das gilt insbesondere für den Immobilienmarkt, der derzeit von allen Seiten extrem nachgefragt ist.

**Hertwig:** Meine Ausführungen zu den Kosten betrafen nur die Publikums-AIFs, nicht die Spezial-AIFs und auch nicht die Service-KVG, die in der Regel noch ganz andere Strukturen hat.

**Gehling:** Und ich bin sicher, Frau Hertwig, die offenen Fonds sind gigantisch teuer. Durch den monatlichen Ausweis sieht es etwas netter aus. Im Zeitablauf fallen dort enorm hohe Kosten, an. Wenn ich einen zehn Jahre laufenden AIF, den wir produzieren, und einen offenen Fonds daneben lege, ergeben sich gigantische Gebühren- und auch Rendite-Unterschiede zugunsten der geschlossenen AIF.

**Kraft:** Vielleicht noch ein Wort zu den Assets, die in der Beschaffung um einiges teurer geworden sind. Das niedrige Zinsniveau sorgt hier für eine Teilkompensation. Wir sehen aber gar keinen großen Unterschied im Thema Rendite zwischen dem Vorgehen eines institutionellen Kunden und von einem Privatanleger. Wir hören in keinster Weise, dass Ausschüttungen von drei, vier Prozent und Renditen, die bei fünf, sechs Prozent liegen für Privatanleger als zu gering empfunden werden. Für den Institutionellen ist dieses Rendite-niveau ohnehin in Ordnung. Aber auch der Privatanleger ist diesen Weg des kontinuierlich fallenden Zinsniveau sukzessive mitgegangen. Lediglich der Vertriebspartner, aus der alten Welt kommend, tut sich vielleicht ein bisschen schwerer, die neuen Marktgegebenheiten umzusetzen. ■

Das Gespräch führte  
**Frank O. Milewski**, Cash.

# 355

SO VIELE PARAGRAPHEN UMFASST DAS KAGB AUF RUND 600 SEITEN. JEDE VORSCHRIFT KANN EIN STOLPERSTEIN SEIN, ABER AUCH UNGEAHANTE MÖGLICHKEITEN FÜR IHRE ANLAGELÖSUNGEN BIETEN.

**Sie haben Fragen zum Thema KAGB?**

**Wir kennen die Antworten.**

**Tel: 0800 6008802**

**KOSTENLOSER  
FONDS-CHECK!**

[www.tpw.de/fondscheck](http://www.tpw.de/fondscheck)



Ein Baker Tilly Roelfs Unternehmen

WIRTSCHAFTSPRÜFUNG,  
STEUER- UND RECHTSBERATUNG



Marcus Kraft: „Dem Vertrieb reicht ein Prospekt, der nur die Mindestangaben enthält, nicht aus.“ Martina Hertwig: „Die Neufassung des IDW S4, die auch mit dem BSI abgestimmt ist, geht deutlich weiter als das KAGB.“

## „Die Standards darf nicht der Vertrieb vorgeben“

**REGULIERUNG** Kontroverse Ansichten in Panel 2 des Branchengipfels zu den Themen Prospekthaftung, Sinn und Unsinn eines neuen IDW-Prüfstandards, Rolle des Branchenverbands bsi und Kleinanlegerschutzgesetz.

*Zwei Jahre nach Einführung sind die wesentlichen Fragen um das KAGB geklärt. Wo sehen Sie noch offene Punkte oder Regelungslücken?*

**Gehling:** Was mir in der gesamten Regulierung noch fehlt, ist eine klare Regelung der zivilrechtlichen Prospekthaftung. Es fehlt eine gesetzliche Regelung, wonach die Prospektanforderungen des KAGB auch ausreichend für die zivilrechtlichen Informationspflichten sind.

**Wewel:** Das wäre auch ein Eingriff in das Zivilrecht. Die Krux ist das Nebeneinander von Aufsichts- und Zivilrecht. Das ist ein deutsches Pro-

blem, das es in anderen Ländern so nicht gibt.

**Gehling:** Der deutsche Gesetzgeber hat an anderer Stelle durchaus in das Gesellschaftsrecht eingegriffen, so dass ein Gesellschaftsrechtler sich schüttelt. Ich hätte mehr Anpassung zwischen Aufsichtsrecht und Zivilrecht erwartet.

*Die Unsicherheit resultiert auch daraus, dass es vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) noch keinen neuen Prüfstandard für die Prospekte gibt. Gibt es hierzu Fortschritte?*

**Hertwig:** Ja. Es wird in Kürze eine Neufassung des IDW S4 veröffent-

licht werden, die auch mit dem BSI abgestimmt ist. Der Standard wird dann auch die zivilrechtliche Prospekthaftung und die Rechtsprechung dazu umfassen. Er geht also deutlich weiter als die Mindestangaben des KAGB. Voraussichtlich nicht umfasst ist die Prüfung auf WpHG-Konformität. Das muss dann separat beauftragt werden.

**Wewel:** Habe ich das richtig verstanden? Sie entwickeln einen eigenen Standard, der über das KAGB hinausgeht? Wie kommen Sie dazu?

**Hertwig:** Anfangs hieß es, mit dem KAGB müsse es keine Prospektgut-

achten durch Wirtschaftsprüfer mehr geben. Das hat sich aber nicht durchgesetzt. Prospektgutachten werden auch von vertrieblicher Seite weiterhin gefordert und zwar hinsichtlich der rechnerischen Richtigkeit, Plausibilität der Annahmen, vollständigen Abbildung der Verträge und in der Regel wird auch in eine Legal Tax gefordert. Nach dem verunglückten Entwurf für den neuen IDW S4, mit dem keiner etwas anfangen konnte, haben wir die Prospektgutachten mit einem individuellen Auftragsgegenstand definiert. Und jetzt wird es in Abstimmung zwischen dem Verband und dem IDW einen neuen Standard geben.

*Heißt das auch, dass die BSI-Mitglieder wieder einheitliche Prospekte erstellen und die Selbstverpflichtung eingehen, Prospektgutachten erstellen zu lassen?*

**Hertwig:** Beides ist noch nicht abschließend diskutiert.

**Kraft:** Der Vertrieb wünscht ein über das KAGB hinausgehendes Gutachten. Das war, weil es den IDW S4 nicht mehr gab, das individuell beauftragte Prospektprüfungsgutachten, das jetzt wohl ersetzt wird.

*Begrüßen Sie es, dass es dann wieder einen einheitlichen Prospektstandard gibt, auch wenn dieser über das KAGB hinausgeht?*

**Brinker:** Grundsätzlich ja. Ein einheitlicher Standard verschafft mehr Sicherheit bei der Prospektierung. Bis heute ist die Frage der Mindestangaben im Prospekt nicht abschließend geklärt. Ein weiterer Aspekt ist die Haftpflichtversicherung des Vermittlers. Wenn diese ein Prospektgutachten nach IDW oder in Anlehnung daran verlangt, beantwortet sich die Frage von allein.

**Roth:** Wenn der neue IDW-Standard kommt, dann werden wir uns selbstverständlich daran orientieren. Es war unser ursprünglicher Wunsch, das KAGB und den IDW-Standard in einem zusammenhängenden Prospekt zu erfüllen. Aber das war nicht unter

einen Hut zu bringen. Deswegen haben wir eine als Werbemitteilung gekennzeichnete Produktinformation dazu gegeben. Darin sind die Informationen enthalten, die im Prospekt nichts verloren haben wie zum Beispiel Grundrisse, Standortbeschreibungen, Fotos, was ich bei einer Immobilie für die Anlageentscheidung für mit maßgeblich halte. Wenn es gelingt, das wieder in einem zusammenhängenden Prospekt unterzubringen und dabei allen Gesetzen und prüfenden Stellen Rechnung zu tragen, dann wäre das der Idealfall.

**Gehling:** Ich halte von einem neuen IDW-Standard gar nichts. Wir haben jetzt das Gesetz und auch die ersten Prospekte in der Welt. Jetzt kommen der Verband und das IDW und sagen: Nein, macht mal besser noch mehr. Dadurch haben wir nicht mehr Sicherheit, sondern mehr Unsicherheit. Ohnehin wollen die ersten Vertriebe wieder Bilder im Prospekt haben. Ich dachte, das wäre vom Tisch und das zentrale Vertriebsmittel ist die wesentliche Anlegerinformation. Das ist für mich alles Rückschritt. Und jetzt bekommen wir noch neue Standards vom IDW. Die Standards müssen aus



**Patrick Brinker:** „Der reine KAGB-Prospekt hat sich offensichtlich nicht durchgesetzt.“

der Branche kommen und nicht von einem Wirtschaftsprüferverband. Unser Verband guckt nur, welcher größten Vertriebsbeinheit er am besten hinterherläuft, um die Produkte vertriebsfähig zu halten, statt selbst Standards zu setzen. Ich finde das absolut unbefriedigend.

**Kraft:** Ursprünglich war die Ausgangslage in der Tat eine andere. Ich hätte es lieber ganz knapp und schmal gehalten, also wenige Informationen, so wie bei offenen Fonds auch. Die Praxis sieht aber ganz anders aus. Dem Vertrieb reicht ein Prospekt, der nur die Mindestangaben enthält, nicht aus. Wir benötigen eine zweite Unterlage, in der wir die notwendigen Vertriebsinformationen darstellen. Das ist zusätzlicher Aufwand. Unser Kurzprospekt hat 40 Seiten, ist also auch wieder ein richtiges Dokument zusätzlich zu dem 90 Seiten starken Prospekt. Auf der anderen Seite ist unser Vertrieb damit hochzufrieden und dankt es mit einem starken ZBI-Umsatz.

**Wewel:** Wenn in einem Zusatzprospekt lauter wichtige Dinge enthalten sind, dann dürfen Sie sich auch nicht beklagen, wenn das zurückschlägt. Dann entscheidet ein Richter in fünf Jahren vielleicht, dass die Informationen – wenn das denn so wichtig war – auch woanders hätten stehen müssen. Und ob man sich dann darauf zurückziehen kann, dass die BaFin im Verkaufsprospekt nicht mehr verlangt hat, weiß ich nicht. Dann hätte man ja auch nicht mehr machen müssen. Ich will und kann das nicht abschließend beurteilen, aber ich sehe das Risiko durchaus.

*Werden Ihre Prospekte weiterhin Prognoserechnungen und Fotos enthalten?*

**Reetz:** Wir müssen hier sehr genau abwägen zwischen den Erwartungen der BaFin und den Sehgewohnheiten unserer Kunden. Im Vertrieb wie bei den Endkunden werden Fotos genauso wie Prognosen als wichtige Infor-

mationen begriffen, zu Recht, wie ich finde. Daher werden wir hierauf nicht vollständig verzichten. Vor allem, wenn wir sehr konkrete Objekte angeben, dient beides der Aussagekraft und dies ist hilfreich für eine Investitionsentscheidung.

**Herbst:** Generell muss man sich die Frage stellen, wofür die Regulierung gemacht worden ist und wen sie eigentlich beschützen soll. Meines Erachtens soll sie den Endverbraucher beschützen und ihm die Möglichkeit geben, über Chancen, Risiken und Details aufgeklärt zu werden. Ich spreche regelmäßig auch mit Endkunden. Was glauben Sie, wie viel Prozent der Endkunden den Prospekt lesen?

**Wewel:** Vorher oder nachher?

**Herbst:** Sowohl als auch. Auch nachher liest kein Anleger den Prospekt. Das macht allenfalls der Anlegerschutzanwalt, der dem Anleger dann von irgendeinem Verein übers Internet vermittelt wurde. Man muss also darüber nachdenken, wie die Informationen so vermittelt werden können, dass sie knackig, kurz und bündig Chancen und Risiken verständlich darstellen. Leider ist das nicht möglich, weil schon 24 Seiten Chancen und Risiken sein müssen, inklusive steuerlicher Auswirkungen, rechtlicher Bedingungen. Das liest dann keiner, weil es oft bewusst in kleiner Schriftgröße abgedruckt wird und dann bin ich nach der dritten Zeile schon müde.

**Gehling:** Wir machen jetzt genau die Fehler wieder, die eigentlich mit der Regulierung ausgeräumt werden sollten und laufen dem Vertrieb hinterher. Nichts gegen Vertrieb, er ist ja Teil des Geschäfts. Aber die Standards vom Vertrieb vorgeben zu lassen, ist brandgefährlich.

**Brinker:** Einerseits ist es positiv zu werten, wenn mit dem neuen IDW-Standard Klarheit herrscht. Andererseits machen wir hier die berühmte Rolle rückwärts, in dem die Prospekt-

te sich wieder der „alten Welt“ annähern. In jedem Fall ist es ein Zeichen dafür, dass die Kommunikation über alle Bereiche versagt hat: Der reine KAGB Prospekt hat sich offensichtlich nicht durchgesetzt. Auch die Vermögensschaden-Haftpflichtversicherer fordern zusätzliche Prospekt-



**Thomas Roth:** „Es hilft Anlegern und Vertrieb zu sehen, dass Prognosen im wesentlichen eingetreten sind.“

prüfungsberichte. Daher werden wir zukünftig bei der Prospektierung mit der Kombination aus dem Gesetz und dem IDW Standard leben müssen.

**Gehling:** Man muss den Verband an die Hand nehmen. Wenn das nicht klappt, muss man den wechseln.

**Klein:** Soweit ich das als Außenstehender verfolgt habe, ist der neue IDW-S4-Standard durchaus im Dialog mit dem BSI entstanden. Nach dem verunglückten ersten Versuch hat man sich zusammengesetzt. Es bleibt der Standard der Wirtschaftsprüfer, aber er ist in Kommunikation entstanden.

**Wewel:** Ich habe immer noch nicht verstanden, warum man diesen Standard überhaupt braucht.

**Klein:** Aus Vertriebsicht ist es durch-

aus sinnvoll, dass der Prospekt inhaltlich von dritter Seite geprüft wird. Schließlich kann der Vertrieb nicht selbst prüfen, ob die Verträge oder die Partner, die im Prospekt beschrieben werden, tatsächlich existieren.

**Wewel:** Für die Vergangenheit kann ich das verstehen. Aber bei einem offenen Immobilienfonds oder einem Wertpapierfonds würde doch auch niemand im Vertrieb auf die Idee kommen, anzuzweifeln, was die BaFin da genehmigt hat und noch mal ein Gutachten einholen.

**Klein:** Das Problem ist, dass die BaFin nur eine Vollständigkeitsprüfung vornimmt. Der Vermittler haftet hingegen auch dafür, dass das, was da beschrieben wird, auch tatsächlich existiert. Und dass die wirtschaftliche Erwägung, die dahinter steht, sinnvoll und plausibel ist. Er kann sich leider nicht darauf verlassen, was der Fondsanbieter ihm verspricht.

**Wewel:** Die KVG ist jetzt aber ein beaufsichtigtes Institut. Das ist doch ein Unterschied zu früher. Sie unterliegt der dauernden Aufsicht der BaFin. Und natürlich muss die BaFin sich auch darum kümmern, wenn im Prospekt falsche Angaben stehen. Da hätte man ein bisschen mutiger rangehen sollen.

*Welche Erfahrungen haben Sie hinsichtlich der Prospektprüfung der BaFin gemacht?*

**Reetz:** Durch die Bank nur positive. Zwar hatten wir bei unserer AIF-Premiere einen holprigen und vor allem zeitaufwändigen Start. Doch nach hinten hin hat alles tadellos funktioniert.

*Wird von der BaFin nur der Katalog der KAGB-Mindestangaben abgehakt oder verlangt sie im Einzelfall auch Angaben darüber hinaus? Weist sie ggfs. auch auf inhaltliche Widersprüche o.ä. hin, die über eine rein formale Prüfung hinausgehen?*

**Reetz:** Üblich ist es tatsächlich, den Katalog nach den Mindestvorgaben abzuarbeiten.

Aykut Bußian, TPW

## BaFin lockert Fesseln für Kreditfonds

Überraschende Einhundertachtziggraddrehung der BaFin: Die Aufsichtsbehörde hat ihre Verwaltungspraxis bei Kreditfonds im Frühjahr 2015 signifikant gelockert und den Spielraum der Fonds deutlich erweitert. Für die Darlehensfonds ist dies ein Meilenstein, denn mit der Neuregelung ist ein wirkliches Kreditportfolio-Management überhaupt erst möglich.

### Bisherige Hürde Fronting

Kreditfonds werden in der Regel in der Form eines Spezial-AIFs unter dem Regime des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) aufgelegt. Bis zur jüngsten Kehrtwende der BaFin befanden sich Kreditfonds in einer paradoxen Situation: Es war den Fonds zwar erlaubt, Darlehensforderungen zu erwerben. Es war der KVG jedoch nicht gestattet, die Darlehen zu „verwalten“. Verwalten bedeutet in diesem Fall, dass die KVG keine Maßnahmen zum Risikomanagement, keine Prolongationen, Restrukturierungen oder sonstige Anpassungen an den Kreditforderungen vornehmen durfte. Hätte sie dies doch getan, hätte sie ein verbotenes Bankgeschäft in Form eines Kreditgeschäfts vorgenommen.

Bislang funktionierten die Fonds wie folgt: Da ihnen die Kreditvergabe selbst nicht erlaubt war, waren sie auf „Fronting-Banken“ angewiesen. Diese reichten die Kredite aus und verkauften sie dann an die Fonds weiter. Das Problem der bisherigen Situation: Hatte der Spezial-AIF die Kreditforderung einmal erworben, waren der KVG weitgehend die Hände gebunden. Dies erwies sich insbesondere dann als problematisch, wenn ein Kredit notleidend wurde.

Inwiefern hat sich die Situation der Kreditfonds durch die BaFin-Stellungnahme nun geändert? Die Aufsichtsbehörde hat verkündet, dass die Vergabe und Restrukturierung von Darlehen grundsätzlich als „Maßnahme der kollektiven Vermögensverwaltung“ laut KAGB eingestuft wird. Damit fallen Vergabe und Management von Kreditforderungen, die eigentlich nach dem Kreditwesengesetz (KWG) ein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft darstellen, nicht mehr unter das KWG. Die Fonds dürfen also künftig eigenhändig Darlehen vergeben, restrukturieren, prolongieren usw.

Die neue, weniger restriktive Regelung gilt sowohl für offene Spezial-AIFs, geschlossene Spezial-AIFs als auch für Hedgefonds. Unabhängig von der Regulierung in Deutsch-



Aykut Bußian, Wirtschaftsprüfer, Partner bei TPW – ein Baker Tilly Roelfs Unternehmen, Leiter Financial Services

land erleben Kreditfonds seit 2011 einen Boom: Die Zahl der aufgelegten Immobilienkreditfonds in Europa ist laut Rating-Agentur Creditreform in den vergangenen Jahren kräftig gestiegen. 2013 wurden 18 neue Fonds aufgelegt, im ersten Halbjahr 2014 kamen 21 Fonds neu auf den Markt. Die Lockerung der Regelungen in Deutschland dürfte die Emissionstätigkeit auch hierzulande weiter verstärken. Einer der Hauptgründe: Im Niedrigzinsumfeld sind viele Institutionelle händierend auf der Suche nach auskömmlich verzinsten Anlagen. Viele Kreditfonds bieten genau das: verhältnismäßig attraktive Renditen bei moderatem Risiko.

### Zusätzliche Anforderungen zu beachten

Anbieter, die Kreditfonds auflegen wollen, sollten allerdings beachten, dass die BaFin in ihrem Schreiben eine Reihe von Kriterien genannt hat – beispielsweise besondere Anforderungen an das Risikomanagement oder Leverage-Begrenzungen. Es ist zu erwarten, dass diese Punkte in die kommende Novellierung des KAGB einfließen. Fonds die derzeit konzipiert werden, sollten diesen künftigen Vorgaben bereits entsprechen.

**Fakten zum Unternehmen:** TPW – ein Baker Tilly Roelfs Unternehmen ist eine der größten mittelständischen interdisziplinären Kanzleien in Hamburg. Durch den Zusammenschluss mit Baker Tilly Roelfs sind wir mit 1.050 Mitarbeitern an 12 deutschen Standorten vertreten. TPW bietet Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Rechtsberatung und Financial Services. Wir haben uns unter anderem auf die Beratung von KVGs auf dem Weg zur Lizenz sowie auf die Prüfung und Beratung von KVGs und AIFs spezialisiert.

**Kontakt:** Valentinskamp 88 · 20355 Hamburg · Tel.: 040 600 880 0 · Fax: 040 600 880 201 · E-Mail: info@tpw.de · Internet: www.tpw.de

**Hertwig:** Mehr als die Mindestangaben im KAGB prüft die BaFin im Moment im Rahmen der Vertriebsanzeige nicht. Und leider tut sie auch das noch nicht sehr gewissenhaft. Aber ich gebe Herrn Wewel recht, die KVG ist ein beaufsichtigtes Institut und verantwortet letztlich auch die Richtigkeit. Insoweit kann man sehr wohl über die Frage diskutieren, inwieweit ein Prospektgutachten notwendig ist.

**Gehling:** Die BaFin-Aufsicht endet ja nicht mit dem Freigabeverfahren. Die KVG ist ständig unter Kontrolle und die BaFin hat dauerhafte Eingriffsrechte. Und es gibt unter anderem einen Risikomanager, der voll in Haftung ist, ohne Haftungsbegrenzung. Er muss jederzeit den Markt, die Teilnehmer, die Rentabilität eines Investments überprüfen.

**Hertwig:** Die KVG selbst wird ebenfalls umfassend extern geprüft, und zwar nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die interne Organisation. Darüber wird im Detail berichtet und wir sind gehalten, alle Feststellungen im Bericht zu beschreiben. Die Berichte bekommt auch die BaFin. Und sie werden dort sehr gründlich gelesen.

*Wie beurteilen Sie das Kleinanlegerschutzgesetz?*

**Reetz:** Die Welt ist voller Warntafeln. Nun haben wir ein Gesetz, das vorschreibt, wo Risiko drin ist, muss künftig auch Risiko draufstehen. Doch hilft dies tatsächlich dem Schutz der Anleger? Ich bezweifle dies. Der Staat agiert in immer mehr Bereichen des Lebens als Nanny für seine Bürger. Ein großer bürokratischer Aufwand ist die Folge, Produktinformationen werden nicht klarer, sondern vielmehr komplizierter. Das Ziel des Kleinanlegerschutzgesetzes, Anleger vor Fehlentscheidungen zu schützen, ist meines Erachtens damit nicht erreicht worden. Zudem: Warum wird nur vom Risiko einer Geldanlage gesprochen? Risiken stehen immer auch Chancen gegenüber.

Mündige Bürger kommen auch in Sachen Geldanlage nicht umhin, sich zu informieren und beides – Chance und Risiko – gegeneinander abzuwägen. Da hilft auch kein Disclaimer.

*Werden Sie weiterhin AIFs und Angebote nach dem Vermögensanlagegesetz parallel anbieten?*

**Reetz:** Das ist unser Plan, ja. Denn auch Anleihen sowie operativ tätige Beteiligungsangebote sind am Markt sehr gefragt. Hier werden wir noch in diesem Quartal neue Produkte präsentieren.

**Brinker:** Das vom Kleinanlegerschutzgesetz verfolgte Ziel der Schließung von Schutzlücken durch das Zurückdrängen typischer Graumarktprodukte verdient Zustimmung.

**Roth:** Ich beurteile das Kleinanlegerschutzgesetz ebenfalls positiv. Jegliche Art von unkontrollierter Geldvernichtung tut der gesamten Gesellschaft nicht gut. Und alles, was auf anderem Wege versenkt wird, fehlt nachher den Anlegern, die letztendlich auch bei uns anlegen. In der öffentlichen Wahrnehmung macht der betroffene Anleger keinen großen Unterschied zwischen regulierten und nicht regulierten Angeboten. Es ist eben ein Produkt, das nicht von der Bank ist, der ehemalige graue Kapitalmarkt. Und da ist es schon sehr wünschenswert, dass alle in ähnlicher Weise kontrolliert werden.

**Kraft:** Der Anleger wird auch in Zukunft, wenn es in den unregulierten



**Martin Klein (rechts):** „Der Vertrieb kann sich nicht auf die Anbieter-Versprechen verlassen.“ **Uwe Wewel:** „Das ist Vergangenheit, die KVG ist jetzt beaufsichtigt.“

mung. Das wird auch hier zu einer gewissen Professionalisierung führen. Ob zwei parallel existierende Regulierungsstandards (KAGB und VermAnlG) nachhaltig sein werden, wird sich zeigen. Positiv zu werten, ist der Trend, insbesondere bei den regulierten Vermittlern, stark in Richtung AIF-Welt. Trotz Kleinanlegerschutzgesetz werden die KAGB-konformen Produkte aus nachvollziehbaren Gründen bevorzugt.

Bereichen eine Schieflage oder einen Skandal gibt, wenig differenzieren. Es ist gut, wenn Schlupflöcher ausgeschlossen sind und nicht wieder etwas herüberschwappt in unsere Branche, die genug schon erlebt hat. *Herr Herbst, empfinden Sie es als Nachteil, dass Sie gar nicht reguliert sind?*

**Herbst:** Wir stehen der Frage relativ neutral gegenüber, da wir unsere Verkaufsperspektive für unsere Direktin-



# Aus dem Vollen schöpfen!

\* Prognosewerte sind kein verlässiger Indikator für die künftige Entwicklung.

## REO4 WASSERKRAFT KANADA

Investieren Sie mit reconcept in den attraktiven Wasserkraftmarkt Kanada. Das AAA-Land verfolgt seine ambitionierten Klimaschutzziele mit einer gezielten Förderung unabhängiger Stromproduzenten – u. a. mit einer festen Einspeisevergütung in British Columbia von 20 bis 40 Jahren. Inflationsgeschützt und vertraglich gesichert. Davon können nun auch erstmals deutsche Anleger profitieren.

- **Laufende Auszahlungen von 4,5 % p.a. steigend auf 9,5 % p. a.\***
- **Fondslaufzeit von 8,5 Jahren (bis 31. Dezember 2023)\***
- **Frühzeichnerbonus: 2,5 % p. a.**



Engagierte und konzentrierte Diskussion der Branchengipfel-Teilnehmer

vestments schon seit fünf oder sechs Jahren an den IDW-S4-Standard anlehnen. Im Moment ist es ganz gut, dass es so ist, wie es ist. Ich glaube auch, dass es mittelfristig irgendwann eine Regulierung für direkte Immobilienanlagen geben wird, weil der Bereich von Maklern und Finanzdienstleistern im Immobiliensektor und bei anderen Direktinvestments sehr groß ist und im Moment immer weiteren Zulauf verzeichnet. Wir würden einer Regulierung jedenfalls nicht ablehnend gegenüberstehen.

**Kraft:** Bei unseren Direktinvestments, die wir neben den AIFs anbieten, fordern viele Vertriebe das auch, vor allem wenn sie mit Banken zusammenarbeiten. Dabei geht es zum Beispiel auch um die Offenlegung von Provisionen.

**Herbst:** Das verlangen Banken und Finanzdienstleister ohnehin. Zumindest die, die etwas auf sich halten. Von den anderen sollte man sowieso die Finger lassen.

*Letztes Thema: Leistungsbilanz versus Performancebericht. Auch in diesem Bereich haben BSI und IDW unterschiedliche Vorstellungen. Ist auch hier eine Annäherung absehbar?*

**Hertwig:** Der BSI hat mit seinen Mitgliedern als neuen Standard den Per-

formancebericht verabschiedet. Dieser ist allgemeiner aufgebaut und sieht einen Soll-Ist-Vergleich nicht mehr vor, da auch die Prospekte keine Planrechnungen mehr enthalten sollen. Vom IDW wüsste ich nicht, dass das Thema im Moment diskutiert wird.

**Gehling:** Bei institutionellen Investoren sieht der Performancebericht ganz anders aus: Ein oder zwei Seiten, nur Zahlen und zwar andere Kennzahlen, die ich persönlich auch besser nachvollziehen kann. Da geht es nicht um Soll-Ist, sondern einfach um die Rendite. Und was der Insti wünscht und braucht, kann für den Privatanleger eigentlich nur das Gleiche sein: knackige, schnell nachvollziehbare, inhaltlich richtige Informationen.

**Roth:** Eine Leistungsbilanz wird mit der Zeit unglaublich voluminös. Wenn Sie zu jedem Fonds – wie wir in der Vergangenheit – zwei Seiten abbilden, dann sind das bei 80 Fonds 160 Seiten. Kommt dann noch etwas zum Unternehmen und zum Markt dazu, hat die Leistungsbilanz bald das Format eines Telefonbuches einer mittleren Großstadt. Das will dann auch keiner mehr. Der Ist-Soll-Vergleich ist manchmal auch etwas verzerrend. Beispielsweise war es vor 15

Jahren gang und gäbe, die Inflationsrate in der Prognoserechnung mit 2,5 Prozent zu berücksichtigen. Das hat später dazu geführt, dass die Beteiligungsangebote irgendwann zu Under-Performance-Werten werden mussten, weil einfach die Indexierung nicht gegriffen hat. Auf der anderen Seite haben wir jetzt die Situation, dass wir die Anschlussfinanzierung erheblich günstiger eindecken als vorgesehen, das führt dann wiederum zu einer Out-Performance. Auch dafür können wir nichts.

*Das heißt, Sie werden vom Soll-Ist-Vergleich abgehen?*

**Roth:** Nein, irgendetwas in der Richtung werden wir weiterhin tun. Ein ehemaliger Vorstand des BSI hat mal gesagt, wir brauchen keine Prognoserechnungen mehr, weil die Prognosen sowieso nie eintreffen. Das war in dem Haus, für das er federführend war, auch tatsächlich so. Aber es ist für einen Anleger oder auch für den Vermittler natürlich schon eine Hilfe, wenn er sieht, dass er es mit einem Anbieter zu tun hat, dessen Prognosen in der Vergangenheit weitgehend eingetreten sind. ■

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

Marktkommentar von **Ellen Bird**, reconcept Gruppe

## Investmentmarkt Kanada: Fokus Energie

Kanada ist nicht nur aus touristischer Sicht ein Sehnsuchtsort. Das Land der Bären und Lachse, der unendlichen Canyons und weiten Landschaften wird auch von Investoren geschätzt. Denn Kanada punktet mit einer starken Währung (CAD), seiner politischen Stabilität und hervorragenden wirtschaftlichen Perspektiven. Spannend ist aktuell insbesondere der Energiemarkt. Denn Kanada setzt verstärkt auf regenerative Energien – gefördert werden vor allem Investitionen in Wasserkraft.

### Hochburg der Wasserkraftenergie

Kanada ist ein Land der Extreme, in vielerlei Hinsicht: Unser Staat ist das zweitgrößte Land der Erde, rund 28 Mal so groß wie Deutschland und gehört zu den weltweit rohstoffreichsten Ländern. Vor allem ist Kanada vom Wasser geprägt. Das Land hat nicht nur unzählige Seen und ist umgeben von Weltmeeren – im Westen vom Pazifik, im Norden vom Arktischen Ozean und im Osten vom Atlantik – Kanada verfügt auch über die größten natürlichen Wasservorkommen weltweit. Dass bei der Energieerzeugung Wasserkraft mit Blick auf die staatlichen Klimaschutzziele eine immer größer werdende Rolle spielt, mag da kaum verwundern. Insbesondere meine Heimat British Columbia ist eine Hochburg der Wasserkraftenergie.

Dazu muss man wissen: Die Gesetzgebungskompetenz für die Energiepolitik und den Strommarkt liegt in Kanada grundsätzlich in der Verantwortung der Provinzregierungen. Der Hauptenergieanbieter in British Columbia ist daher ein staatliches Unternehmen, die 1960 gegründete BC Hydro. Sie versorgt derzeit rund 18 Millionen Menschen mit Strom aus Wasserkraftwerken. Sie ist mit rund 80 Prozent Marktanteil der bestimmende Player. BC Hydro ist dabei nicht nur Betreiber und Entwickler von



Ellen Bird, Managing Director der kanadischen Repräsentanz von reconcept in Vancouver, B.C.

Anlagen, sondern auch Aufkäufer von Strom und Anlagen unabhängiger Anbieter. Hintergrund sind die ehrgeizigen energiepolitischen Ziele British Columbias: Der Clean Energy Act aus dem Jahr 2010 sieht vor, dass bis 2016 die Stromerzeugung zu 93 Prozent aus erneuerbaren Energien stammen muss und die Treibhausgase bis 2050 um 80 Prozent im Vergleich zu 2007 reduziert werden.

British Columbia hat daher den Markt teilliberalisiert und fördert gezielt den Zugang staatlich unabhängiger Stromproduzenten. Diese können sich dabei auf klar definierte, vertraglich langfristig gültige Bedingungen der Stromvergütung verlassen, geregelt durch das seit März 2013 gültige

Standing Offer Program (SOP). Gefördert werden danach kleinere regenerative Kraftwerke mit einer installierten Leistung von maximal 15 Megawatt. Bis 2018 soll so eine zusätzliche Energiekapazität von 110 GWh entstehen.

### Einspeisevergütung bis zu 40 Jahren

Die Stromvergütungsverträge sehen eine Laufzeit von mindestens 20 maximal 40 Jahren vor, zu Basispreisen, die zu 50 Prozent indexiert, also an die Inflationsentwicklung in Kanada gekoppelt sind. Diese außerordentlich attraktiven Bedingungen für einen Einstieg in Wasserkraft in Kanada hat sich in kürzester Zeit als erfolgreiche Strategie bewiesen: Ende 2014 kooperierten bereits 56 unabhängige Anbieter über Flusswasserkraftwerke mit BC Hydro, weitere 25 werden bis 2018 hinzukommen – und die Pipeline danach ist weiter offen für neue Projektierer. Wie die reconcept Gruppe konzentrieren sich die neuen Anbieter zu zwei Drittel auf Wasserkraftanlagen mit einer Größe von bis zu 10 Megawatt. Es mag verwundern, aber ausgerechnet im XXL-Land Kanada heißt es in Sachen Wasserkraft: Small is beautiful.

**Fakten zum Unternehmen:** Die reconcept Gruppe entwickelt und realisiert Kapitalanlagen mit Fokus auf erneuerbare Energien – Investments in Windkraftanlagen, Fotovoltaik sowie Wasserkraft. Seit Firmengründung im Jahr 1998 hat reconcept 32 Energiefonds in den Markt gebracht. Mit einem Investitionsvolumen von 485 Mio. Euro wurden vor allem Windkraftanlagen (über 200 Anlagen, 345 installierte MW) sowie Solarparks in Deutschland und Spanien finanziert. Aktuell bietet reconcept Anlegern Investitionsmöglichkeiten in Deutschland, Finnland und Kanada. Mit dem „RE 04 Wasserkraft Kanada“ wurde erstmals der lukrative Energiemarkt des nordamerikanischen Landes für deutsche Privatanleger geöffnet. Durch ihre Repräsentanz in Downtown Vancouver verfügt reconcept über einen direkten Draht zu Partnern vor Ort und kann sämtliche Aktivitäten für regenerative Energieprojekte ohne Zeitverzug und mit regionalem Bezug koordinieren.

**Kontakt:** Cuxhavener Straße 36 · 21149 Hamburg · Tel.: 040 325 21 65 66 · Fax: 040 325 21 65 69 · E-Mail: info@reconcept.de · Internet: www.reconcept.de

# „Rückenwind par excellence“

**VERTRIEB** Im abschließenden Panel diskutierten die Branchenvertreter über ihre Erfahrungen beim Vertrieb der ersten Publikums-AIFs, die künftige Entwicklung der Platzierungsdauer und die Perspektiven des Marktes.



Anselm Gehling (Mitte): „Insgesamt hat unsere Branche eine große Chance, aber es sind noch sehr viele Schritte zu machen, um sie auch beim Schopfe zu packen. Das schafft nicht einer alleine.“; Thomas Roth (links), Martina Hertwig

*Wir haben fünf Initiatoren in der Runde, die bereits Publikums-AIFs aufgelegt haben. Wie verläuft bzw. verlief der Vertrieb Ihrer ersten Fonds gemäß KAGB? Welche Erfahrungen haben Sie dabei gemacht, auch was den Kundenstamm betrifft?*

**Brinker:** Mit dem HTB 6. Immobilien Portfolio haben wir einen der ersten Publikums-AIFs überhaupt an den Markt gebracht. Am Anfang war der Vertrieb schwierig. Alle Beteiligten haben Neuland betreten, entsprechend gab es viele Anpassungsschwierigkeiten. Das hat sich mittlerweile deutlich positiver entwickelt.

Mit unserem zweiten AIF, der in die „Alte Spinnerei“ in Bayreuth investiert, haben wir in relativ kurzer Zeit relativ viel Eigenkapital eingeworben. Die durchschnittliche Einzahlungssumme lag bei über 65.000 Euro, für einen Publikums-AIF ist das vergleichsweise hoch. Wir haben also viele sehr vermögende Privatanleger überzeugt. Insbesondere in diesem Kundensegment sehe ich mangels Anlagealternativen weiterhin eine hohe Nachfrage.

**Roth:** Die BaFin hat vor Kurzem unseren fünften Publikums-AIF zum Vertrieb freigegeben. Unsere Erfah-

rungen sind durchweg gut, von Anfang an. Wir hatten keinerlei Einbrüche seitens des freien Vertriebs, im Bankenbereich dagegen sehr wohl. Es sind noch sehr viele Volksbanken und Sparkassen der Meinung, sie sollten keine geschlossenen Fonds mehr platzieren. Die Nachfrage ist auf der Marktseite da, aber die Kollegen im Anlageausschuss sind noch sehr zurückhaltend. Wir gehen aber davon aus, dass sich dies mit der Zeit relativieren wird. Bei den Anlegern gab es sehr viele Wiederanleger, aber auch neue Kunden, vor allem jetzt viele jüngere.

**Gehling:** Bei unserem DS 140 Flugzeugfonds XIV haben wir zu 70 Prozent „Wiederholungsanleger“ und zu 30 Prozent neue Kunden, darunter zum Beispiel Family Offices. Daran sieht man, dass sich auch neue Anlegerkreise für Investments außerhalb von Immobilien öffnen. Aber der Großteil sind Bestandskunden.

**Kraft:** Der Vertrieb der ersten Publikums-AIFs verläuft erfolgreich, wir sehen jedoch noch weitere Potenziale. Hintergrund hierfür sind die vertrieblichen Prozesse, bei denen sich jeder Berater im Rahmen der gegebenen bzw. gesetzlichen Möglichkeiten neue Wege zum Abschluss mit dem Kunden suchen muss. Uns ist es ein besonderes Anliegen, vertrieblich möglichst breit aufgestellt zu sein, derzeit gewinnen wir auch Bankenpartner hinzu. Den freien Vertrieb, der bereits immer schon einer der wichtigsten Absatzkanäle war und nach wie vor ist, werden wir nach ganzen Kräften unterstützen, um die Umsetzung der Regulierungsvorgaben so einfach wie möglich zu gestalten.

**Reetz:** Unsere AIF-Premiere ist im Vertrieb zugegebenermaßen langsam am Start. Trotzdem läuft es aus unserer Sicht zufriedenstellend, denn eine längere Einführungsphase haben wir erwartet. Schließlich haben wir mit dem RE04 Wasserkraft Kanada nicht nur den ersten AIF im Bereich der erneuerbaren Energien realisiert, sondern damit auch eine neue Assetklasse eingeführt. Im Vertrieb stützen wir uns auf langjährige Kooperationen, unverändert vor allem mit freien Vertrieben und Pools sowie deren Haftungsdächern.

*Ist es wichtig für die Außenwahrnehmung, ob ein Fondsanbieter über eine eigene KVG verfügt?*

**Brinker:** Ganz klares Ja: Neben der Verwaltung eigener HTB-Fonds sind wir zusätzlich als Service-KVG tätig. Die KVG drückt schon einen gewissen Qualitätsmaßstab aus, aber der-

jenige, der sich zum Beispiel durch uns einen AIF managen lässt und selbst als Asset-Manager tätig ist, ist deswegen ja nicht schlechter gestellt. Letztlich ist die KVG Mittel zum Zweck. Es ist schön, wenn man die Strukturen selbst hat, aber letztlich auch nur eine Dienstleistung.

**Roth:** Eine Service-KVG in Anspruch zu nehmen, kam für uns aus zwei Gründen nicht infrage. Zum einen hat unser Unternehmen das Asset- und Objektmanagement schon immer selbst verantwortet. Die entsprechenden Mitarbeiter sind in die neu gegründete KVG integriert worden und machen dort genau das Gleiche, was sie vorher gemacht haben. Eine Service-KVG würde aber auch bedingen, dass man einen enormen Know-how-Transfer vornimmt und sehr viel von dem, was man sich über fast zwei Jahrzehnte hinweg an Branchenkenntnissen erarbeitet hat, plötzlich einem fremden Dritten zur Verfügung stellt. Dies war der zweite Punkt, weshalb das für uns nicht denkbar war.

**Klein:** Eine eigene KVG auf die Beine zu stellen, kann der eigenen Professionalisierung noch mal einen

Anstoß geben. Und es ist ein Qualitätszeichen nach außen, dass man gewisse Strukturen im eigenen Haus geschaffen hat.

**Hertwig:** Es ist auf jeden Fall ein Grund für die Häuser, in ihre eigenen Strukturen hineinzugehen, sie völlig neu zu durchleuchten und zu strukturieren. Das KAGB verlangt ein Risikomanagement, das unabhängig vom Portfoliomanagement ist. Schon an dieser Stelle müssen ganz neue Strukturen aufgebaut werden.

*Durch die rechtlichen Rahmenbedingungen des KAGB werden die neuen Produkte weitgehend standardisiert. Ist das aus Ihrer Sicht sinnlose Gleichmacherei oder wichtig für die Auswahl?*

**Reetz:** Für den Anleger schafft das KAGB mehr Transparenz und Rechtssicherheit, nicht zuletzt durch die Verwahrstellen. Das ist gut so. Doch uns Initiatoren sind durch das KAGB in der konzeptionellen Kreativität Grenzen gesetzt, durchaus mit Folgen für die Produktqualität. Denn während wir Initiatoren versuchen, Markttrends frühzeitig zu erkennen und diese sinnvoll in ein Produkt einzubauen, läuft der Gesetzgeber mit Neu-



Marcus Kraft: „Den freien Vertrieb werden wir nach ganzen Kräften unterstützen, um die Umsetzung der Regulierung so einfach wie möglich zu gestalten.“

regelungen zwangsläufig immer der Zeit hinterher.

**Kraft:** Die rechtlichen Rahmenbedingungen versuchen in erster Linie, den Anleger besser zu schützen. Zum Beispiel darf der anzubietende Leverage nicht mehr über die 60 Prozent

tise voraus. Ich glaube, ein Rating allein ist nicht entscheidend. Für den Vertrieb ist es wichtiger, die Qualität des Anbieters und dessen Asset-Management-Know-how einschätzen zu können. Auch für Privatanleger sind Ratings kein Muss. Im Be-

dem es in Deutschland bisher wenig Erfahrung und Datenmaterial gibt. Da ist es schon sehr hilfreich, wenn wir dem Vertrieb externe Studien zur Verfügung stellen können, damit der sich auf allgemeine Daten referenzieren kann. Allerdings ist die große Schwierigkeit, dass das Zahlenmaterial, das aus anderen Märkten wie den USA vorhanden ist, nicht eins-zu-eins auf den deutschen Markt übertragbar ist. Deshalb müssen wir erst mal mit diversen Experten definieren, welche Kriterien wichtig sind, um dann über ein entsprechendes Institut eine Studie zu erstellen.

*Frau Hertwig, Ihr Vorstandskollege beim Branchenverband BSI, Andreas Heibrock, hat im Frühjahr hier in Hamburg eine digitale Informationsplattform des BSI angekündigt. Können Sie schon Näheres dazu sagen?*

**Hertwig:** Nein, konkret kann ich noch nicht werden, die Entwicklung befindet sich derzeit noch im Prozess. Es steht aber ganz oben auf der Agenda des BSI, eine Plattform zu schaffen, die neutral ist und neutral informiert. Aber wie diese konkret ausgestattet sein wird, ist noch offen.

*Wie wird sich Ihrer Einschätzung nach die Platzierungsdauer in Zukunft entwickeln, von der Auflegung bis zur Vollplatzierung? Herr Roth, Sie konnten ja bereits vier Publikums-AIFs ausplatzen.*

**Roth:** Das ist abhängig vom Platzierungsvolumen, wenn auch nicht ausschließlich. Für die Zeitspanne von der Freigabe durch die BaFin bis zum ersten Zeichnungsschein muss man vier Wochen einkalkulieren. Die Prozesse bei vielen Banken sind leider zu langsam, als dass sie bei uns zum Zuge kommen. Manche brauchen ein Vierteljahr, bis sie durch ihre Instanzen sind.

**Reetz:** Wohin die Entwicklung geht, wird die Zukunft zeigen. Aber selbstverständlich gibt es eine Relation zwischen zu platzierendem Eigenkapitalvolumen und Platzierungszeitraum.



Sven Herbst (links): „Sachwertprodukte, auch Direktinvestitionen, sind eine ideale Alternative zu jedem Geldmarktprodukt.“

bezogen auf das Objekt hinausgehen. Das ist ein Beispiel, bei dem klar erkennbar ist, wie das Risiko und zugleich das Chancenpotenzial eingedämmt wird. Über den gesetzten rechtlichen Rahmen hinaus bestehen weiterhin große Möglichkeiten, individuelle Konzeptionsmerkmale einzusetzen. Als Beispiel kann man hier die hohe Beratungsfunktion der Anleger oder eines von den Anlegern gewählten Anlegerausschusses nennen, die bei den AIFs ZBI Professional oder ZBI Regiofonds Wohnen zum Einsatz kommt.

*Welche Bedeutung haben externe Analysen und Ratings in der neuen KAGB-Welt für den Vertrieb?*

**Gehling:** Wenn ich an unseren A380-Fonds denke, müsste ich erst mal überlegen, wer denn hierfür überhaupt ein Rating erteilen kann. Das setzt schon eine hohe Spezialexper-

reich semi- oder vollinstitutioneller Investoren sind sie dagegen sehr wichtig. Analysen können sicherlich helfen, einen externen Blick auf das Produkt zu bekommen, ohne dass es gleich ein Rating ist. Aber auch sie sind kein Muss.

**Brinker:** Ich habe ein etwas gespaltenes Verhältnis zu Ratings. Es hilft natürlich, wenn ein Vermittler eine zweite oder dritte Meinung zu einem Fonds bekommt. Es gibt aber Unterschiede bei der Qualität von Ratings. Eine dritte objektive Meinung ist zwar sehr hilfreich, die Frage ist nur, ob diese Meinung tatsächlich immer so objektiv ist. Schließlich gibt es keine Vereinheitlichung von Ratings nach gewissen Kriterien oder Standards. Und wer ratet die Rater?

**Schumann:** Wir sind speziell mit dem Thema Studien konfrontiert, weil wir im Selfstorage-Markt operieren, zu



Realimmobilien ab 19.500 Euro -  
mit Grundbuchsicherheit



[WWW.RENDITELAGER.DE](http://WWW.RENDITELAGER.DE)

**Gehling:** Meiner Meinung nach muss es möglich sein, einen risikogemischten Flugzeugfonds mit Eigenkapital in Höhe von 250 Millionen Euro in einem halben Jahr zu platzieren, denn der Markt will Diversifizierung. Die Produkte müssen strukturell so gut gemacht sein, dass deutlich mehr Kunden erreicht werden können. Das ist nicht von heute auf morgen zu schaffen, muss aber das Ziel sein. Insgesamt hat unsere Branche eine große Chance, aber es sind noch sehr viele Schritte zu machen, um sie auch beim Schopfe zu packen. Das schafft nicht einer allein, sondern es werden sich in den nächsten sechs bis zehn Monaten fünf, sechs große Player zusammentun und die Dinge massiv voranbringen. Gern auch mehr. Wir müssen Fahrt aufnehmen. Die Herausforderungen der nächsten Jahre bestehen in einer Steigerung der Fungibilität unserer Produkte und in der Digitalisierung des Vertriebs.

*Der Wölbern-Prozess wird vor dem BGH in die nächste Runde gehen, der S&K-Prozess hat gerade begonnen. Inwieweit werden die Bemühungen, die Branche wieder auf gesunde Beine zu stellen, durch medienwirksame Prozesse erschwert?*

**Brinker:** Wir werden damit eher selten konfrontiert. Natürlich gab es einige Skandalfälle und es wurden daraufhin leider alle Anbieter in einen Topf geworfen. Es gibt natürlich einige Vertriebe, die sich wegen der Betrugsverdachtsfälle komplett aus dem Bereich Sachwertanlagen zurückgezogen haben. Aber die Argumente sind heute auf unserer Seite. Wir können und sollten darauf hinweisen, dass Fälle wie S&K und Wölbern unter den Richtlinien des KAGB kaum noch möglich sind.

*Erwarten Sie, dass die sogenannten „schwarze Schafe“ künftig auf den Bereich Crowdinvesting ausweichen werden, für den das Kleinanlegerschutzgesetz einige Ausnahmen von*

*den strengen gesetzlichen Vorgaben vorsieht?*

**Klein:** Bei einigen Angeboten fragt man sich tatsächlich, ob die Anleger eine Chance haben, ihr Geld zurückzuerhalten. Ich will diesen Bereich aber dennoch nicht verteufeln und gehe davon aus, dass er weiter wachsen wird. Es gibt einige professionelle Anbieter, bei denen die Wahr-

**Herbst:** Ich glaube, dass die freien Finanzdienstleister und auch die Banken den Trend zu sachwertorientierten Investments erkennen werden. Wir leben in einer Erbgeneration, es muss investiert werden, möglichst sicherheitsorientiert und inflationsgedeckt. Sachwertprodukte, auch Direktinvestitionen, sind somit eine ideale Alternative zu jedem Geldmarktpro-



**Karsten Reetz: „Publikumsfonds haben kein Qualitätsproblem, sondern ein Imageproblem. Daran müssen wir gemeinsam arbeiten.“**

scheinlichkeit groß ist, dass man eher nicht auf ein unseriöses Produkt trifft. Ich gehe auch davon aus, dass aufgrund der bei Crowdinvestings gegebenen geringen Beteiligungshöhe kein so großes Interesse der Anlegerschutzanwälte besteht.

**Reetz:** Dem Anleger ist es eigentlich egal, welches Investmentvehikel ein Anbieter wählt. Das Asset zählt. Letztendlich muss unsere Branche daher ihre Sachwertkompetenz noch viel stärker auch öffentlich unter Beweis stellen. Unsere Publikumsfonds haben kein Qualitätsproblem, sondern ein Imageproblem. Daran müssen wir gemeinsam arbeiten.

*Herr Herbst, wie schätzen Sie als Außenstehender, der keine Publikums-AIFs anbietet, die Vertriebschancen in diesem Segment ein?*

dukt, wenn man sie vernünftig prüft und checkt. Der Markt bietet also jede Menge Potenzial.

*Schlussrunde: Wie wird sich der Markt für Sachwertanlagen in den nächsten ein bis zwei Jahren entwickeln?*

**Klein:** Sachwertanlagen stehen bei den meisten Vermittlern derzeit nicht im Vordergrund. Man sieht es an den Umsätzen: Der Schwerpunkt bei vielen Großvertrieben ist immer noch der Versicherungsbereich, dann kommen die Investmentfonds und erst dann die Sachwertanlagen. Leider in dieser Gewichtung. Das mag zwar von Vertrieb zu Vertrieb individuell verschieden sein, aber bei den größeren Vertriebseinheiten ist das Basisthema die Versicherung, erst dann kommt die „andere Welt.“

Sven Herbst, VALERUM Invest AG

## Selfstorage-Investments – Innovation trifft Immobilie

Die „alte“ Regel, dass Gewerbeimmobilien ertragsstark, aber auch entsprechend teuer sind – sie gilt nicht mehr. Eine Produktinnovation aus dem Hause VALERUM Invest AG, Initiator und Vertrieb mit Sitz in Berlin, macht diese ertragsstarke Anlageklasse ab sofort dem großen Kreis der Privatinvestoren zugänglich. Die Rede ist von Direktinvestitionen in Selfstorage-Parks, kurz: RenditeLAGER.

### Realimmobilie ab 19.500 Euro

Für viele Anleger ist es gar nicht so einfach, in Immobilien zu investieren. Direktinvestitionen sind kapitalintensiv und für viele Anleger unerschwinglich. Fondslösungen hingegen bieten keinen Vermögenswert „zum Anfassen“ und kein eigenes Grundbuch – ein Dorn im Auge vieler Investoren. Doch könnten diese bald ein neues „Zuhause“ für ihr Ersparnis finden: Die VALERUM bietet nun ein neuartiges Produkt auf dem Immobiliensektor an. Die Rede ist von Lagerräumen in den Größen von 17 bis 23 m<sup>2</sup>, in hochmodernen Lagerzentren gelegen, die unter dem Markennamen RenditeLAGER Investoren als Direktimmobilie angeboten werden – eine echte Neuheit auf dem Markt.

Der Clou: Die Ertragskraft einer Gewerbeimmobilie wird mit der Flexibilität ähnlich einer Fondslösung und einem geringen Ausfallrisiko kombiniert. Dank der geringen Lagergrößen und dem Preis ab 19.500 Euro pro Einheit kann das Kapital leicht auf mehrere Einheiten gestreut werden. Das vermindert das Ausfallrisiko und macht RenditeLAGER darüber hinaus für Anleger attraktiv, die die hohen Preise herkömmlicher Immobilien nicht stemmen können bzw. wollen. Für zusätzliche Sicherheit sorgen das eigene Grundbuch sowie das Gewerbemietrecht, denn bereits nach zwei Monaten Mietrückstand kann das Mietverhältnis beendet und die Kaution von drei Monatsmieten einbehalten werden. Und das Ertragspotenzial? Sven Herbst, Vorstand der VALERUM: „Unsere Investoren erzielen Bruttomietrenditen, die bislang deutlich über dem Niveau herkömmlicher Produktlösungen liegen. 6,5 Prozent erscheinen uns realistisch. Außerdem sind die Erträge dank der erhöhten linearen AfA von 5 Prozent über 20 Jahre



In Köln-Pesch entsteht ein Storage-Park mit 283 Einheiten.

nahezu steuerfrei.“ Ebenso überzeugt ist Herbst von den Zukunftsperspektiven der Selfstorage-Branche: „Selfstorage ist in Deutschland den Kinderschuhen entwachsen und steht mittlerweile sicher auf beiden Beinen.“

### Wachstumsbranche Selfstorage

Die Zahlen unterstreichen dies: Laut dem Verband deutscher Selfstorage Unternehmen e.V. hat sich die Branche bei dauerhaft ca. 20 bis 25 Prozent Wachstum p.a. eingependelt. Wachstumstreiber sind u.a. der anhaltend starke Zuzug in Ballungsgebiete, flexible Lebensentwürfe und der gesellschaftliche Wohlstand. Lagerplatz wird hierdurch immer begehrter. Wohin mit Oldtimer, Boot und Erbstücken? Wohin mit dem Hausstand, wenn der Auslandsaufenthalt lockt? Wohin mit den wichtigen Akten, für deren Einlagerung herkömmliche Büroflächen sehr teuer sind? Wohin mit der Ware der vielen kleinen E-Commerce-Anbieter, die sich im Schatten von Amazon und Co. etabliert haben? Herbst: „Selfstorage bietet die clevere Antwort auf die veränderten Bedürfnisse der Menschen und Unternehmen. Wir sind sehr glücklich darüber, dass unsere Anleger nun am Wachstum dieser Branche partizipieren können.“

RenditeLAGER ist ab sofort im Verkauf. Das Team der VALERUM Invest AG steht interessierten Vermittlern und Investoren für Fragen zur Verfügung.

**Fakten zum Unternehmen:** Als Initiator und Vertrieb bietet die VALERUM Invest AG Ihren Kunden und Vertriebspartnern hochwertige Immobilien-Investments in den Bereichen Denkmalschutz-Immobilien sowie Selfstorage-Parks. Das Unternehmen mit Sitz in Berlin und Zweigstellen in Potsdam, Leipzig sowie Hamburg wurde im Jahr 2009 gegründet und arbeitet mit zahlreichen namhaften Vertrieben zusammen.

**Kontakt:** Schustehrusstraße 1 · 10585 Berlin · Tel.: 030 3641119 0 · Fax: 030 3641119 10 · E-Mail: info@renditelager.de

**Internet:** www.renditelager.de · www.valerum.ag



Martina Hertwig: „Ich glaube, dass der Markt sich stabilisieren wird und wieder an Fahrt aufnimmt, das sieht man ganz deutlich an den Zulassungszahlen der KVGEn und der AIFs, gerade im letzten halben Jahr.“; Karl-Heinz Schumann

**Brinker:** Ich bin sehr optimistisch. Wir haben Rückenwind par excellence, der Markt spricht für Investments in Sachwerte. Wir haben so gute Chancen wie selten zuvor, bei den Anlegern zu landen. Der Markt hat allerdings auch noch einige Aufgaben vor sich, dazu zählen Themen wie Digitalisierung und Objektbeschaffung. Wenn wir die aber meistern, haben wir sehr gute Chancen, zwar nicht unbedingt auf ein Platzierungsvolumen von elf Milliarden Euro, vielleicht auch nicht auf fünf, aber es wäre schön, wenn es mal wieder zwei oder drei Milliarden wären. Der Markt konzentriert sich in Zukunft auf deutlich weniger Anbieter, wie man jetzt schon erkennt. Es dürfte für die verbliebenen Anbieter vor diesem Hintergrund Sinn machen, weiterzumachen und die Anstrengungen zu verstärken.

**Roth:** Diesen Optimismus teile ich. Ich gehe davon aus, dass wir in den nächsten ein bis zwei Jahren eine sehr positive Entwicklung haben werden. Für unser Haus wird wie auch bei HTB die Objektbeschaffung das größ-

te Problem sein. Auf der Vertriebsseite erwarte ich insbesondere aus der Bankenlandschaft wieder mehr Bewegung im Markt.

**Gehling:** Ich würde gar nicht ausschließen, dass man irgendwann wieder eine Milliardenzahl erreicht, der Markt für Investments ist ja gigantisch groß. Für unser Haus und für die gesamte Branche sehe ich die zusätzliche Herausforderung, dass wir uns alle weiter internationalisieren wollen, weil wir sehen, dass unsere Produkte im Ausland noch besser angenommen werden. Dort sehe ich zusätzliche Chancen für Sachwertanbieter. Ich kann es nur in die Runde empfehlen; im angelsächsischen Bereich und in Asien sind viele Investoren interessiert an deutschen Sachwertprodukten. Dort gibt es riesige Chancen, die noch viel zu wenig wahrgenommen werden. Ich bin sehr optimistisch. Aber es wird noch eine Menge Arbeit sein.

**Hertwig:** Ich glaube, dass der Markt sich stabilisieren wird und wieder an Fahrt aufnimmt, das sieht man ganz

deutlich an den Zulassungszahlen der KVGEn und der AIFs, gerade im letzten halben Jahr. Die fehlende Rechtssicherheit war bisher ein großes Vertriebshindernis, doch jetzt hat die Branche deutlich mehr Rechtssicherheit gewonnen. Sachwertinvestments werden gebraucht.

**Kraft:** Wenn die eingesetzte langsame positive Entwicklung des Marktes anhält, wovon wir ausgehen, dann werden wir in wenigen Jahren wieder über einen Wachstumsmarkt sprechen können. Die Boomzeiten der Vergangenheit werden aber auch mittelfristig nicht mehr erreicht werden.

**Herbst:** Die Menschen verfügen über unglaublich viel Geld, das sie investieren wollen. Die Produkte sind gut und reguliert. Die Herausforderung besteht darin, das Vertrauen der Vertriebe für sich zu gewinnen, um Marktchancen zu realisieren. Diese Herausforderung müssen wir alle lösen. Die Chancen waren nie besser als heute. ■

Das Gespräch führte  
**Kim Brodtmann**, Cash.

Marcus Kraft, Vorstand ZBI AG

## Immobilieninvestmentvermögen in der Zukunft: Spezialisten leisten mehr

Seit dem Sommer 2014 ist aus dem geschlossenen Fonds endgültig die Investment KG geworden. Die Neuregelungen des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) fordern nun neben einer eigenen Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) auch erhebliche Aufwendungen für einen noch besseren Anlegerschutz.

### Regulierung bietet Chancen

Die Assetklasse Immobilie beherrscht den derzeitigen Markt der AIFs. Das wird laut Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen (BSI) auch noch einige Zeit so bleiben. Dass Immobilien eine bevorzugte Assetklasse sind, ist durchaus verständlich, denn diese gelten gerade bei den deutschen Anlegern als der Inbegriff des Sachwerts. Und derzeit, in der schon lange währenden Niedrigzinsphase, die wohl noch einige Zeit anhalten wird, weisen Immobilien eine gegenüber Anleihen überlegene Rendite auf.

Für die Branche der Emittenten von AIFs ist diese Entwicklung eine Chance, zu alter Stärke zurückzufinden. Die Neuregelungen des Gesetzgebers werden den Markt konsolidieren. Weniger, aber dafür zuverlässigere Emissionshäuser werden um den Kunden werben. Dabei kann der Anleger bereits heute zwischen den verschiedensten Konzepten wählen. Von Seniorenimmobilien über das klassische Büroobjekt bis hin zum boomenden deutschen Wohnimmobilienmarkt sind derzeit eine Vielzahl von Beteiligungen am Markt. Alle vereint die Genehmigung als AIF und die damit verbundenden Pflichten. Neben einer eigenen oder Service-KVG wird nun auch ein strenges Auge auf die Bereiche Risiko- und Liquiditätsmanagement gelegt. Zusätzlich muss eine externe Verwahrstelle beauftragt werden, die besonderen Verhaltens- und Organisationspflichten unterliegt und der Einhaltung eines hohen Anlegerschutzes dienen soll. Der übliche Treuhänder bleibt natürlich bestehen.

Entscheidend werden für Anbieter zwei Erfolgsfaktoren sein. Zum einen die Konzentration auf die Assetklasse Immobilien und zum anderen die Abdeckung wesent-



ZBI Professional 9 Fondsobjekt Berlin Ackerstraße

licher Anteile der gesamten sich darin befindenden Wertschöpfungskette.

### Spezialisten leisten mehr

Trifft dies zu, besteht durch die Herausarbeitung dieser Kernkompetenz und dem hierdurch erzielten positiven Außenauftritt, neben der damit einsetzenden Markenbildung, die Chance in der neuen regulierten Welt die eigene Positionierung am Markt entscheidend zu verbessern. Die Gewinnung einer eindeutigen Kernkompetenz wird zusätzlich flankiert durch einen sich kontinuierlich verbessernden Track Record. Die Fokussierung auf die Rolle als Asset Manager und die dadurch notwendige Fähigkeit des Zugriffs auf die wesentlichen Werthebel der Performance, werden zu einer Expertenstellung und zur Erzielung von weiteren Marktanteilen führen.

Getreu dem Motto „Spezialisten leisten mehr“ wird sich die ZBI auch weiterhin auf Wohnimmobilien konzentrieren und ihre Stellung als Wohnimmobilien-Spezialist kontinuierlich ausbauen.

#### Fakten zum Unternehmen:

Die ZBI Gruppe als Spezialist für deutsche Wohnimmobilien konzipiert seit 2002 Wohnimmobilienfonds für private und institutionelle Anleger und verfügt über einen positiven Track Record. Von acht aufgelegten ZBI Professional-Fonds wurden bereits fünf wieder mit attraktiven Gewinnen mit einer Laufzeit von ca. 3 – 7 Jahren mit Ergebnissen zwischen ca. 5,5 Prozent p. a. und 15,5 Prozent p. a. verkauft. Die ZBI Gruppe bildet die gesamte Wertschöpfungskette im Zyklus einer Immobilie ab. Aktuell verwaltet sie ca. 18.000 Wohnungen. Das gesamte Investitionsvolumen liegt bei ca. 1,4 Mrd. Euro.

**Kontakt:** Henkestraße 10 · 91054 Erlangen · **Tel.:** 09131 48009 1414 · **Fax:** 09131 48009 1500 · **E-Mail:** service@zbi-ag.de · **Internet:** www.zbi-ag.de

# Wohnimmobilien: Gute Aussichten!



Fondsobjekt ZBI Professional 9, Falkensee, Spandauer Straße

## Investieren Sie in die stabile Vermögensklasse Wohnimmobilien!

Besonders in bewegten Zeiten erweist sich die Investition in Wohnimmobilien als vergleichsweise stabile Vermögensanlage. Der ZBI Professional 9<sup>1)</sup> bietet Ihnen prognostizierte Auszahlungen von jährlich 3 % bis 5 % bei einer Laufzeit von sechs bis acht Jahren ab Ende der Zeichnungsfrist sowie eine Auffüllung der Kapitalkontenverzinsung bis auf 6,5 % p. a. (Hurdle Rate) ab 2016 und eine Überschussbeteiligung aus den die Hurdle Rate überschreitenden Gewinnen.<sup>2)</sup>

**Die ZBI – der Spezialist für deutsche Wohnimmobilien mit dem Vertrauen von über 10.000 Anlegern.**

### ZBI Zentral Boden Immobilien AG

Henkestraße 10  
91054 Erlangen

[www.zbi-ag.de](http://www.zbi-ag.de)

**Tel.:** +49 (0) 91 31 / 4 80 09 1414

**E-Mail:** [service@zbi-ag.de](mailto:service@zbi-ag.de)

1) Die „ZBI Zentral Boden Immobilien GmbH & Co. Neunte Professional Immobilien Holding KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft“ wird durch die ZBI Fondmanagement AG als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet.

2) Weitere Informationen, insbesondere zu den rechtlichen und steuerlichen Grundlagen und zur Erwerbbarkeit der Beteiligung, enthalten der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (gemeinsam „Verkaufsunterlagen“), die in deutscher Sprache unter vorstehenden Kontaktdaten verfügbar sind. Die ausführlichen Risikohinweise zu dem Investmentvermögen finden Sie im Verkaufsprospekt im Kapitel 6; sie sind unbedingt zu beachten. Für den Beitritt zum ZBI Professional 9 sind ausschließlich die Verkaufsunterlagen inklusive der Angabe aller Risiken sowie die Zeichnungsunterlagen maßgeblich.



