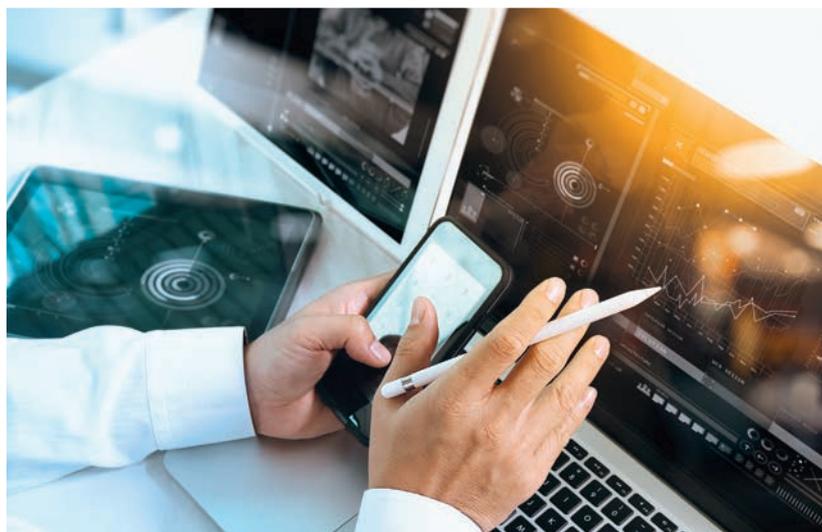


Cash. EXTRA

7. BRANCHENGIPFEL SACHWERTANLAGEN

In Kooperation mit: Baker Tilly · BVT · Dr. Peters · IMMAC · Habona · Paribus Capital · Patrizia



Die Zukunft der Sachwertanlage

Optimaler Vertriebs-Mix: digital und persönlich beraten

BVT Ertragswertfonds Nr. 6

GmbH & Co. Geschlossene Investment KG

Durchschnittliche Ausschüttung

4,2 % p. a.

der gezeichneten Einlage, vor Steuer (Prognose) ^{1,2}

Durchschnittliche Tilgung

2,4 % p. a.

anfänglich, annuitätisch steigend

- Investition in ein Portfolio aus 3 ertragsstarken Immobilien (über Objektgesellschaften)
- 2 Objekte bereits fest angebonden, drittes Objekt in Prüfung
- Investitionsfokus auf Nordrhein-Westfalen als eine der führenden Wirtschaftsregionen in Deutschland
- Stabilität durch gezielte Risikosteuerung über Standorte, Nutzungsarten und Top-Mieter
- Sehr konservativ kalkuliertes Verkaufsszenario
- Hohe Tilgungsleistungen
- Prognostizierte halbjährliche Ausschüttungen von durchschnittlich 4,2 % der gezeichneten Einlage p. a. vor Steuern^{1,2}
- Bewährtes Investitionskonzept und langjährig erfahrener Assetmanager BVT vor Ort

¹ Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

² Ausnahme 2026 einmalig 0,8 % p. a.

Fondsobjekt 1: Bürogebäude in Langenfeld, Kreis Mettmann, Nordrhein-Westfalen

40 Jahre
Kompetenz in
Kapitalanlagen

Wichtige Hinweise: Diese Werbemittlung enthält ausschließlich Kurzinformationen zu dem Beteiligungsangebot. Der Anleger geht mit dieser unternehmerischen Beteiligung eine langfristige Bindung ein. Er sollte daher bei seiner Anlageentscheidung alle in Betracht kommenden Risiken einbeziehen. Die für eine Anlageentscheidung maßgebliche Beschreibung der Risiken und sonstiger wesentlicher Einzelheiten erfolgt im Verkaufsprospekt sowie in den wesentlichen Anlegerinformationen und den Jahresberichten. Diese Dokumente (in deutscher Sprache) sind kostenlos in gedruckter und elektronischer Form erhältlich bei der derigo GmbH & Co. KG, Leopoldstraße 7, 80802 München, www.derigo.de.

Mehr erfahren:

E-Mail: interesse@bvt.de

Telefon: +49 89 381 65-206

www.bvt.de



Frank O. Milewski, Cash.-Chefredakteur
milewski@cash-online.de

Fit für den Anleger

Es war bereits der 7. Branchengipfel Sachwertanlagen, aber der erste, wenn es darum geht, die Zukunft der Beteiligungsbranche proaktiv und optimistisch anzugehen. Die Herausforderungen, die aus der Umsetzung des KAGB resultierten, sind nach vier Jahren endlich gemeistert. Sicherlich, die Regulierungsdichte wird weiter zunehmen und bereits im kommenden Jahr bricht mit der EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID II die nächste große Regulierungs-Welle über die Branche herein. Die Folgen werden aber bei Weitem nicht als so existenzgefährdend eingeschätzt wie jene der AIFM-Richtlinie.

Die verbliebenen Asset Manager im Markt können sich nun endlich wieder dem Kerngeschäft und dem Vertrieb ihrer Produkte widmen. In erster Linie bedeutet das die Suche nach dem optimalen Vertriebs-Mix aus Digitalisierung und persönlicher Ansprache des Kunden, um Anleger jeder Altersklasse und Mentalität dort abzuholen, wo sie stehen. Dieser Sachverhalt ist zudem eng mit der Frage verknüpft, wie der AIF für institutionelle und Privatanleger idealerweise verpackt sein sollte. Speziell dem Thema Handelbarkeit kommt in diesem Zusammenhang eine besondere Bedeutung zu.

Es sind also noch eine ganze Reihe von Hausaufgaben gerade auf vertrieblicher Seite zu erledigen. Das „Wie“ war der rote Faden, der sich durch alle Diskussionsforen der Veranstaltung zog und zu dem nicht nur die Asset Manager, sondern auch die Vertreter von Maklerpool, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Kanzlei und Wirtschaft sehr progressive Vorschläge parat hatten.

Seien Sie gespannt auf die kommenden 40 Seiten und erleben Sie mit, wie sich eine ganze Branche fit macht für die Herausforderungen der Zukunft und für den Anleger!

INHALT

- Digitalisierung wird zum A und O** 4
Es sind einheitliche Strategien für mehr Absatz in der Branche gefragt
- „Vorausdenken statt reagieren“** 8
Wie die Geldanlage bei Niedrigzins strukturiert sein sollte
- „KAGB allein reicht nicht“** 10
Wie rechtssicher Emissionsprospekte heute sind
- „Kostenbegriff erweitert“** 12
Was es in Sachen MiFID II ab dem kommenden Jahr zu beachten gilt
- „Kreativer werden“** 14
Warum die Regulatorik als Motivator der Asset Manager gelten sollte
- Mix aus Fintech und Berater** 16
Welche Vertriebswege Anleger künftig erwarten
- „Liquide Strukturen schaffen“** 18
Was der AIF in den verschiedenen Zielgruppen leisten muss und wie er verpackt sein sollte
- „Nicht nur auf die BaFin warten“** 28
Wie sich die Rechtssicherheit von Prospekten erhöhen lässt und welche Folgen MiFID II hat
- „Branchenstandard schaffen“** 34
Um im Wettbewerb mit anderen Kapitalanlagen bestehen zu können, benötigt die Beteiligungsbranche eine einheitliche Digitalstrategie

IMPRESSUM

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Frank O. Milewski

Das Cash.Extra 7. Branchengipfel Sachwertanlagen erscheint als Beilage im Cash.Magazin 11/2017.

Der Nachdruck ist nur mit Genehmigung des Verlags gestattet.

Anzeigen: Cash.Print GmbH, Hamburg

Vorstufe und Druck:
Dierichs Druck + Media GmbH
& Co. KG, Kassel

ZUKUNFT DER SACHWERTANLAGE

Digitalisierung wird zum A und O

Sechs KVG-Geschäftsführer/-Vorstände, eine Wirtschaftsprüferin, ein Wirtschaftsprofessor, ein Rechtsanwalt, ein Vertriebs-Chef und ein Fintech-Vorstand trafen sich zum 7. Cash. Branchengipfel Sachwertanlagen in Hamburg.



Sechs Stunden lang diskutierte die exklusive Runde in Hamburg im „Lindner Hotel am Michel“, also in der Nähe der Hauptkirche St. Michaelis, über Gegenwart und Zukunft der Sachwertbranche, Märkte, Regulierung, Vertrieb: Das waren die drei Themenblöcke. Die Dokumentation der Vorträge und Diskussionen lesen Sie ab Seite 8.

Die Ausgangslage: Die Stimmung hat sich zwar etwas aufgehellt, aber noch immer ist der Markt der Alternativen Investmentfonds (AIFs) nicht wirklich in Schwung gekommen. Auch in den ersten acht Monaten 2017 sind weitaus mehr Emissionen nach dem Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) auf den Markt gekommen als Publikums-AIFs:

45 von der Finanzaufsicht BaFin gebilligte Vermögensanlagen-Prospekte gegenüber 22 neuen Publikums-AIFs (siehe Grafik Seite 6). Immerhin: Hochgerechnet auf das Jahr entspricht die Zahl der AIFs einer Steigerung von gut 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Aber ein echter Durchbruch ist das nicht und die Anzahl der neuen AIFs erreicht damit in diesem Jahr voraussichtlich gerade das Niveau von 2015.

Die hohe Zahl der neuen Vermögensanlagen hängt auch mit zwei Anlageformen zusammen, die erst seit 2016 oder teilweise erst seit Anfang 2017 prospektpflichtig sind: Von den 45 Neuemissionen in diesem Bereich sind insgesamt 25 Nachrangdarlehen und Direktinvestments. Das größte Kuchenstück der Vermögensanlagen-Emissionen entfällt jedoch weiterhin auf operative (GmbH & Co.) KGs, also unternehmerisch aktive Beteiligungsgesellschaften „außerhalb des Finanzsektors“, die vom Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) ausgenommen sind. Vielfach handelt es sich dabei trotz der erheblich verschlechterten Rahmenbedingungen rund um das Erneuerbare-Energien-Gesetz um „Bürgerenergiebeteiligungen“, die hauptsächlich im lokalen Umfeld platziert werden und wenig Relevanz für den überregionalen Vertrieb haben.

Doch jede einzelne dieser Emissionen verfügt über einen von der BaFin gebilligten Prospekt und muss auch die anderen Vorschriften des VermAnlG beachten. Insgesamt 19 KG-Vermögensanlagen sind bis August 2017 auf den Markt gekommen. Es gibt damit weiterhin fast genauso viele operative KGs wie voll regulierte Investment-KGs, also Emissionen mit der derzeit einzigen (von zwei möglichen) Rechtsformen für Publikums-AIFs.

Zuletzt war aus den Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGn) überwiegend zu hören, der Grund dafür, dass die AIF-Branche trotz Sachwert-Hype und Minus-Zinsen nicht stärker in Schwung kommt, liege mittlerweile hauptsächlich in der schwierigen Assetbeschaffung. Wegen der in fast allen Sachwertbereichen stark gestiegenen Preise sind Fonds mit einer adäquaten Renditeaussicht bei vertretbaren Risiken nur schwer zu konzipieren. Der Vertrieb der vorhandenen Produkte hingegen läuft überwiegend recht gut und scheint nicht mehr in erster Linie das Problem zu sein, so der Tenor der Statements in den vergangenen Monaten.

Der Branchengipfel bestätigte dies grundsätzlich. Jedoch wurde auch deutlich, dass ein Punkt den Absatz weiterhin spürbar behindert: Die lange Laufzeit der Publikums-AIFs von meistens zehn Jahren oder mehr in Verbindung mit der eingeschränkten Handelbarkeit der Fondsanteile. Das Thema „Fungibilität“ nahm auf dem Branchengipfel einen deutlich breiteren Raum ein als erwartet. So wurde auch über andere Rechtsformen für die Sachwertanlagen disku-

Das neue und das alte Wahrzeichen Hamburgs: Die Elbphilharmonie, rechts dahinter der Turm des „Michel“.



tiert, zum Beispiel Wertpapierkonzepte oder auch die Investment-AG, also die andere nach dem KAGB zulässige Rechtsform für geschlossene Publikums-AIFs. Doch die juristische Verpackung allein stellt noch keine bessere Handelbarkeit her. Vielmehr muss auch entsprechende Liquidität, also Nachfrage, in den Zweitmarkt. Zudem resultiert die sperrige Übertragung von AIF-Anteilen nicht allein aus der Rechtsform, sondern auch aus der vielfach noch antiquierten Abwicklung sowie aus verbreiteten vertraglichen Regelungen wie etwa Zustimmungsvorbehalten des Komplementärs oder starren Übertragungsterminen, die den Handel erschweren.

In puncto Fungibilität besteht zudem ein enger Zusammenhang mit dem zweiten Stichwort des Branchengipfels, das sich durch alle Themenblöcke zog: Digitalisierung. Insbesondere aus dem Vortrag von Muhammad Chahrouh,

Vorstand der Fintech Group aus Frankfurt, und der anschließenden Diskussion wurde erneut deutlich, dass die Sachwertbranche anderen Bereichen der Finanzindustrie meilenweit hinterherhinkt. Dabei geht es nicht nur um die elektronische Zeichnung, die mittlerweile von einer Reihe von KVGen immerhin ermöglicht wird.

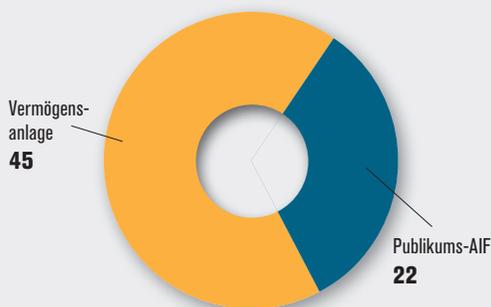
Vielmehr liegt die Zukunft in einer „Medienbruch freien“ Verwaltung der gesamten Beteiligung, also auch dem digitalen Versand sämtlicher Unterlagen wie etwa Geschäftsberichten, elektronischen Postfächern oder auch online-basierten Gesellschafterversammlungen und -beschlüssen. Hiervon scheint der Großteil der AIF-Branche noch weit entfernt zu sein. Der wesentliche Teil der Kommunikation mit den Anlegern erfolgt bei den meisten Häusern anscheinend weiterhin auf Papier per Post. Dass es auch anders geht, belegte nicht nur Chahrouhs Beitrag. Auch die vielen Crowdfunding-Plattformen halten der Branche täglich vor Augen, wie die Zukunft aussieht. Sie wickeln ihre Emissionen inklusive Zeichnung, Zahlungsverkehr und Exit vollständig digital ab. Anders wären die winzigen Mindestbeteiligungen von teilweise nur zehn Euro nicht möglich. Für die Plattformen spielt es schlicht keine Rolle, ob eine Information an 500 oder 5.000 Anleger geht. Sie klicken so oder so nur einmal auf „versenden“.

Wie die AIFs finanzieren viele der Crowd-Emissionen Immobilien oder Erneuerbare-Energien-Projekte. Sie sind meist als Nachrangdarlehen nach dem VermAnlG konzipiert. Damit unterliegen sie mit Ausnahme der Prospektspflicht grundsätzlich den gleichen Vorschriften wie andere Vermögensanlagen und müssen ebenfalls ein Vermögensanlageninformationsblatt (VIB) bei der BaFin hinterlegen. Sie unterscheiden sich damit weit weniger von den prospektpflichtigen Vermögensanlagen-Emissionen und damit auch weniger von AIFs, als es auf den ersten Blick vielleicht den Anschein hat.

Was die KVG-Manager besonders aufhorchen lassen muss: Obwohl die Crowd-Emissionen meist nur eine Laufzeit von 1,5 bis drei Jahren haben, findet dort teilweise ein reger Zweitmarkt-Handel statt. Auch das kostet die Plattformen kaum Mühe und funktioniert vermutlich zum einen wegen der geringen Investitionssummen recht gut, zum anderen aber sicherlich auch deshalb, weil auch die Käufer der gebrauchten Anteile mit wenigen Mausklicks in den Vertrag einsteigen können. Das lässt den Schluss zu, dass für Fungibilität nicht in erster Linie die Rechtsform einer Anlage entscheidend ist, sondern die möglichst einfache, rein digitale Abwicklung. Die Digitalisierung kann damit zum A und O für die Zukunft der Branche werden: Sie ist nicht nur für zeitgemäße Zeichnungsprozesse und die effi-

VERMÖGENSANLAGEN WEITER VORN

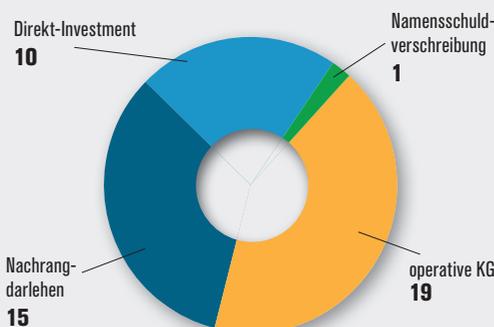
Anzahl Neu-Emissionen von Publikums-AIFs und Vermögensanlagen von Januar bis August 2017.



Quelle: BaFin-Datenbank, Bundesanzeiger, eigene Recherche

BUNTES ANGEBOT OHNE KAGB

Neue Vermögensanlagen-Prospekte von Januar bis August 2017 nach Art der Emission.



Quelle: Bundesanzeiger, eigene Recherche



Der 7. Cash. Branchengipfel: Hochkarätige Runde unter Leitung von Frank Milewski (rechts) und Stefan Löwer, beide Cash.

ziente Verwaltung der Fonds relevant, sondern auch für die Fungibilität und damit womöglich entscheidend für die generelle Akzeptanz der AIF beim Kunden.

Damit verbunden allerdings ist eine weitere Frage, die auf dem Branchengipfel diskutiert wurde: Ist die Digitalisierung eine Gefahr für den Vertrieb? Nein, so die einhellige Meinung der Runde. Vielmehr unterstützt die elektronische Abwicklung den Vertrieb, erleichtert die rechtssichere Dokumentation und lässt ihm mehr Zeit für seine eigentliche Aufgabe: die Beratung des Kunden. Vermittler hingegen befürchten durch Digitalisierung nicht selten hauptsächlich Direktvertrieb der Anbieter oder Robo-Beratung, durch die sie ersetzt werden könnten. Doch zunächst bedeutet Digitalisierung in erster Linie die Vereinfachung und Automatisierung der Prozesse bei der Abwicklung und Verwaltung der Beteiligungen. Allerdings wird die erneute Regulierungsrunde durch die Finanzmarkttrichtlinie MiFID II ab Anfang 2018 den Handlungsspielraum des Vertriebs weiter einschränken. Er muss unter anderem die standardisierten Kriterien der künftig erforderlichen Zielgruppenbestimmung des Produkts mit den ebenfalls typisierten Merkmalen und Prioritäten des Kunden in Einklang bringen.

Solche starren Auswahlmechanismen lassen sich sehr gut auch digital abbilden, was den Trend zur Robo-Beratung verstärken könnte. Trotzdem werden Sachwert-AIFs weiterhin individuelle und erklärungsbedürftige Produkte bleiben, bei denen ein Mensch als Berater auch künftig eine wesentliche Rolle spielen wird, so jedenfalls der Tenor auf dem Branchengipfel. Für die Zukunft des Vertriebs – und damit auch der Anbieter – ist die Umsetzung

der MiFID II generell ein weiteres Thema von großer Bedeutung. Bislang stehen nur die Vorschriften für den Vertrieb über Banken und Finanzdienstleistungsinstitute fest und treten am 3. Januar 2018 in Kraft. Die Neuregelungen für den freien Vertrieb hingegen stehen noch aus. Da bis Mitte September noch nicht einmal ein Entwurf für die Neufassung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) vorlag, wird nun damit gerechnet, dass die Vorschriften für die freien Vermittler mit Zulassung nach Paragraph 34f Gewerbeordnung erst mit einigen Monaten Verzögerung eingeführt werden. Das allerdings wird wohl wenig daran ändern, dass die Veränderungen auch für den freien Vertrieb umfassend sein werden und grundlegende Anpassungen in dem gesamten Ablauf sowie der Dokumentation der Kundenberatung erfordern werden. Die KVGs sind von den Neuregelungen nicht direkt betroffen, sie müssen dem Vertrieb aber entsprechend angepasste Unterlagen und Informationen zur Verfügung stellen, ohne die er ihre Produkte künftig nicht mehr verkaufen darf.

Ob wirklich alle KVGs das Ausmaß des Anpassungsbedarfs schon voll erfasst haben und sich sowie ihre Vertriebspartner mit der erforderlichen Intensität darauf vorbereiten, erscheint nicht sicher. Nicht auszuschließen ist, dass es bei manchen Häusern nach dem Jahreswechsel im Vertrieb zunächst kräftig holpern wird. Ob das der Fall gewesen sein wird und wie die Umstellung auf MiFID II insgesamt funktioniert hat, das wird dann sicherlich eines der Themen auf dem 8. Cash. Branchengipfel Sachwertanlagen im September 2018 sein.

Stefan Löwer, Cash.

FINANZMÄRKTE

„Vorausdenken statt reagieren“

Professor Dr. Max Otte, Ökonom und Gründer des IFVE, erläutert, wie die Geldanlage im gegenwärtigen Zinsumfeld strukturiert sein sollte.

Seit der Finanzkrise haben wir es nicht geschafft, in irgendeiner Form die Verschuldungsorgie der Welt zu stoppen. Im Gegenteil, seit der Finanzkrise wurde bis 2014 ein Weltbruttoinlandsprodukt an Schulden draufgesattelt. Mittlerweile sind es 1,3 Weltbruttoinlandsprodukte, die an Schulden seit der Finanzkrise zusätzlich gemacht wurden. Die Schulden kommen relativ wenig in der Realwirtschaft an. Das führt zu Umverteilungsspielen im Assetbereich. Gewinner dieser Schuldenorgie sind ganz klar die Baubranche und das Immobiliensegment.

Das Zinsniveau wirkt sich da äußerst positiv aus, aber in vielen anderen Bereichen merken wir nicht so viel davon. Ein weiteres Segment, das profitiert, ist Private Equity. Deswegen sind auch die Preisniveaus in beiden Branchen schon recht hoch. Aber wie geht es im Immobilienbereich weiter? Vor anderthalb Jahren habe ich auf der Expo Real noch davon gesprochen, dass es wenig sinnvoll ist, Projekte mit einem Zeithorizont von mehr als drei Jahren zu haben. Wenn man konsequent ist, müsste man das Zeitfenster jetzt auf anderthalb Jahre verkürzen. Der Markt ist schon sehr weit gelaufen, die Preise sind natürlich hoch. Deshalb würde ich jetzt davon abraten, Projekte auf fünf Jahre hin zu planen, insbesondere zu Preisen, die aktuell am Markt aufgerufen werden.

Deshalb sollte die Maxime jetzt lauten: Wer sich langfristig niedrigverzinslich verschulden kann, um damit etwas Sinnvolles zu finanzieren, sollte das tun. Natürlich immer unter dem Gesichtspunkt Liquidität, aber es gibt viele Prognosen, die davon ausgehen, dass das Zinsniveau lange niedrig bleibt. Die Staaten können es sich gar nicht leisten, dass die Zinsen anspringen. Die Aussagen von Yellen und Draghi sind eher Show-Ankündigungen. Letztlich können wir uns kein wirklich steigendes Zinsniveau leisten, was nicht heißt, dass es nicht vielleicht doch kommt. Und wenn es kommt, dann darf es Sie nicht umwerfen. Schauen wir noch auf ein paar Renditen. Das Tagesgeld ist weiter



Max Otte: „Asset Protection ist das Gebot der Stunde.“

negativ, Staatsanleihen werden im Schnitt mit 0,8 Prozent verzinst, mittlerweile gibt es High Yield Bond Funds, die mit 2,0 Prozent rentieren, und die Ausfallrate dieser Bonds ist irgendwo historisch bei drei bis fünf Prozent. Die Welt ist verrückt. Also ich denke auch, dass der Weltaktienmarkt langfristig sechs bis sieben Prozent per annum erzielen kann. Dennoch sind die USA bereits teuer, Europa dagegen normal bis zum Teil günstig bewertet.

Im Bereich der Immobilien sind die Mietrenditen mittlerweile auf im Schnitt drei Prozent gesunken, zum Teil weniger, zum Teil auch ein bisschen mehr. Absolute Sicherheit gibt es nicht mehr. Künftig wird es noch wichtiger werden voraus zu denken statt zu reagieren, also Szenarien einzuplanen und auch konträr zu denken. Was ist, wenn es anders kommt als gedacht? Sachwert schlägt Geldwert. In einer Welt voller Schulden ist es keine gute Idee, zu den Gläubigern zu gehören. Diversifikation und Asset Protection, zumindest für private Investoren, sind das Gebot der Stunde. Für mich sind Aktien, Immobilien, Edelmetalle die klassischen Sachwerte. Mit ihnen müsste zumindest ein Vermögenserhalt plus eine gewisse Rendite gelingen.

Marcus Kraft, Geschäftsführer BVT Holding

Chancen außerhalb des Mainstreams

Der deutsche Immobilienmarkt ist auf der Überholspur. Das wirkt sich auch auf die Verteilung der Investments in Deutschlands Städtetypologien aus: Die Investmentaktivitäten verlagern sich auf B- oder sogar C-Standorte, sogenannte „ABBA-Strategien“ mit Fokus auf A-Immobilien in B-Standorten oder B-Immobilien in A-Standorten gewinnen an Bedeutung.

Bei der zunehmenden Attraktivität der B-Standorte überlagern sich zwei generelle Entwicklungen. In jedem Zyklus weichen Investoren, wenn die A-Standorte knapp werden, auf B-Standorte aus. Gleichzeitig gewinnt aber generell die Erkenntnis an Bedeutung, dass für einheimische Investoren, die nicht auf große Volumina und internationale Bekanntheit angewiesen sind, B-Standorte geringere Risiken und handfeste Vorteile aufweisen.

A-Immobilien in Metropol-Standorten sind heute unter Berücksichtigung von verkürzten Lebenszyklen, steigenden Mieteransprüchen, hoher Instandhaltung und hohen Sanierungsrückstellungen, hohen Mietrisiken ab 10 Jahren Lebensalter, hohen Managementkosten, komplexer Haustechnik mit kurzer Lebensdauer und in der Regel zweistelligen prozentualen Erwerbsnebenkosten meist bei Weitem nicht mehr risikoadäquat gepreist. B- und C-Standorte dagegen vereinen eine Reihe „deutscher Tu-

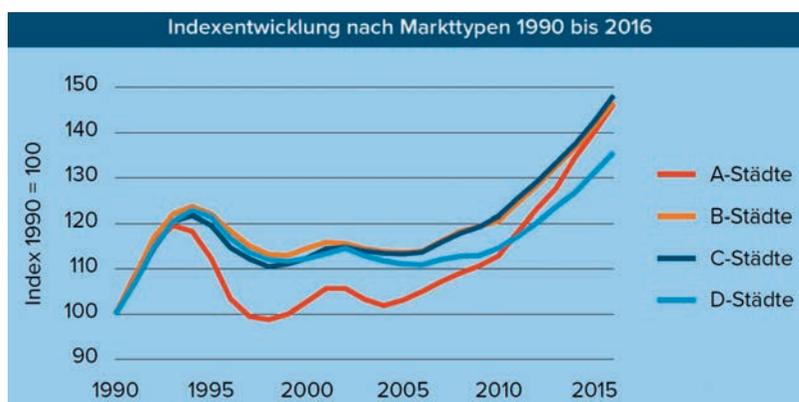
genden“. Die Statistik der Bundesbank, die Bulwiengesa seit 1975 erarbeitet, zeigt seit 1990 die vergleichsweise hohe Stabilität der B- und C-Städte in einer Skala von A bis D auf.

Bewährtes Investitionskonzept mit Fokus auf B-Standorte

Die BVT Unternehmensgruppe aus München setzt mit der Ertragswertfonds-Serie schon seit 2004 auf B-Standorte, hohe Vermietungssicherheit, günstige Managementkosten, eine stabile Nachfrage und im Ergeb-

nischer Hoffnungswert sind dabei noch gar nicht berücksichtigt.

Der aktuelle „BVT Ertragswertfonds Nr. 6 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG“ (Ertragswertfonds Nr. 6) hat bereits zwei solcher Immobilien angebunden, eine dritte ist noch in Prüfung. Die Objekte haben ihre Wirtschaftlichkeit bereits bewiesen und sind innerhalb ihrer Standorte prominent, was späteren Wettbewerb durch Neubau erschwert. Die Streuung über ausgewählte Standorte, unterschiedliche Nut-



Bulwiengesa-Immobilienindex 1975 bis 2016, Bulwiengesa AG 2017

nis auf eine laufende Rendite, die dem Anleger auch heute noch prognostizierte Ausschüttungen und Vermögenszuwachs durch Tilgung jenseits von 5 Prozent p. a. (vor Steuern), bezogen auf das investierte Kapital (ohne etwaige Ausgabeaufschläge) ermöglicht¹⁾. Wertzuwächse als realisti-

zungsarten und bonitätsstarke Mieter mit langfristigen Mietverträgen bilden das stabile Fundament des Fondskonzepts. Anleger, die eine langfristige und Cashflow-stabile Investition suchen, finden mit dem Ertragswertfonds Nr. 6 eine attraktive Investitionsalternative!

Hinweise: Der Anleger geht mit einer Beteiligung am Ertragswertfonds Nr. 6 eine unternehmerische Beteiligung mit langfristiger Bindung ein. Er sollte daher bei seiner Anlageentscheidung alle in Betracht kommenden Risiken einbeziehen. Die für eine Anlageentscheidung maßgebliche Beschreibung der Risiken und sonstiger wesentlicher Einzelheiten erfolgt im Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen und den Jahresberichten. Diese Dokumente (in deutscher Sprache) sind kostenlos in elektronischer und gedruckter Form erhältlich bei der derigo GmbH & Co. KG, Leopoldstraße 7, 80802 München, www.derigo.de. Die Anteile am Ertragswertfonds Nr. 6 weisen aufgrund der vorgesehenen Zusammensetzung des Investmentvermögens und der Abhängigkeit von der Marktentwicklung sowie den bei der Verwaltung verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf. Das bedeutet, dass der Wert der Anteile auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein kann.

¹⁾ Die Wertentwicklungen früherer Beteiligungsangebote sowie Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung des hier vorgestellten Ertragswertfonds Nr. 6.

PROSPEKTHAFTUNG

„KAGB allein reicht nicht“

Rechtsanwalt Dr. Ferdinand Unzicker, Kanzlei Lutz Abel, über das Nebeneinander von BaFin und BGH sowie die Rechtssicherheit heutiger Emissionsprospekte.

Die Regulierungsdichte nimmt weiter zu. Die Branche bleibt aber nach wie vor abhängig von den Verdikten der Rechtsprechung, denn die zivilrechtlichen Haftungsmaßstäbe können von den aufsichtsrechtlichen Vorgaben abweichen. Der Bundesgerichtshof (BGH) entscheidet in einer auf den Einzelfall bezogenen Rechtsprechung, ob ein Prospekt fehlerhaft ist oder nicht. Im Bereich der Anlageberatung kommen noch weitere Aufklärungspflichten hinzu, sanktioniert mit Schadenersatzfolgen und immer nach dem Prinzip des sogenannten informationsbasierten Anlegerschutzes.



Ferdinand Unzicker: „Immer dichter werdende Rechtsprechung.“

Der BGH stellt im Rahmen des zivilrechtlichen Pflichtenkatalogs nicht nur auf aufsichtsrechtliche Vorgaben im WpHG oder im KAGB ab. Das kann auch entlastend für die Anbieter wirken. So begründet laut BGH ein Verstoß gegen eine Vorgabe aus dem WpHG in der Regel keinen Schadenersatz, weil es reines Aufsichtsrecht ist. Ein Verstoß mag Sanktionen der BaFin nach sich ziehen, aber nicht allein deswegen eine zivilrechtliche Haftung. Das heißt aber nicht, dass man einen Freibrief hätte. Der BGH hat seit etwa 40 Jahren eine immer dichter werdende Rechtspre-

chung zum Inhalt von Prospekten entwickelt. Nehmen wir das Beispiel Prognosen. Dieses Thema ist zwar im KAGB sehr erleichtert worden; es sind fast keine Prognosen mehr erforderlich. Im Vermögensanlagengesetz gibt es aber noch einige Vorschriften, die Prognosepflichten statuieren. Nach der Rechtsprechung begründet es hingegen keinen zivilrechtlichen Verstoß, gar keine Prognose aufzunehmen. Umgekehrt ist die Würdigung, wenn denn eine Prognose im Prospekt steht, auch etwas unterschiedlich. Im Aufsichtsrecht gibt es sehr wenige Vorgaben zum Inhalt der Prognose. Die BaFin nimmt sie im Wesentlichen hin. Die Rechtsprechung hat sich wiederum recht detailliert zur Überprüfung von Prognosen geäußert, allerdings sehr anbieterfreundlich. So können Prognosen optimistisch sein und müssen keine Sicherheitsabschläge enthalten.

Unterschiedliche Herangehensweise bei Provisionen

Auch bezüglich der Provisionen gibt es unterschiedliche Herangehensweisen. Es gibt detaillierte aufsichtsrechtliche Vorschriften, vor allem im Vermögensanlagenrecht, wie Provisionen darzustellen und hervorzuheben sind. Den BGH hingegen interessiert nicht, ob etwas umrandet oder grauschraffiert ist. Es muss nur im Prospekt stehen. Aber umgekehrt verlangt der BGH, dass alle Kostenfaktoren an einer Stelle kompakt aufgeführt werden, damit der Anleger nicht hin- und herblättern muss. Er hat aus Transparenzerwägungen also eine Verpflichtung eingeführt, die im Aufsichtsrecht gar nicht existiert. Das macht auch die Erstellung von AIF-Prospekten komplex, weil es nicht ausreicht, allein den KAGB-Katalog abzuarbeiten. Wenn Kostenstrukturen über mehrere Stellen im Prospekt verteilt sind, kann das vielleicht dem KAGB entsprechen, aber es besteht durchaus die Gefahr, dass später ein Anlegerschützer den Prospekt zivilrechtlich auf Basis der BGH-Rechtsprechung erfolgreich angreift.

Man kann sich also nicht darauf verlassen, immer auf der sicheren Seite zu sein, nur weil die aufsichtsrechtlichen Vorgaben stringent eingehalten worden sind. Es ist eine ziemliche Parallelwelt, ein Nebeneinander der Aufsichtspraxis und der BGH-Rechtsprechung, was die Rechtssicherheit leider nicht leichter macht.

Andreas Heibroock, Geschäftsführer PATRIZIA GrundInvest

Entspannt in Immobilien investieren

Angesichts der anhaltend niedrigen Zinsen wird der Kauf einer Immobilie als Kapitalanlage immer beliebter. Doch eine Immobilie bedeutet nicht selten viel Aufwand. Deutlich entspannter ist daher der Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds. Schließlich nimmt bei derartigen Publikumsfonds ein professionelles Management dem Anleger alle Aufgaben ab, die er als Eigentümer und Vermieter sonst selbst übernehmen müsste – und das über die gesamte Laufzeit des Investments, vom Ankauf über die Bewirtschaftung der Immobilie bis hin zum Verkauf.

Breite Streuung

Zudem bieten solche Publikumsfonds den großen Vorteil der Möglichkeit einer breiten Diversifikation. Wenn ein Anleger beispielsweise 50.000 Euro Eigenkapital in eine Immobilie zur Kapitalanlage investiert, dann könnte er alternativ auch drei unterschiedliche Immobilienfonds zeichnen und würde damit eine enorm breite Streuung nach Nutzungsarten, Anzahl der Mieter und Standorten und sogar eventuell in Währungen erreichen.

Die PATRIZIA Immobilien AG, über die bislang europaweit mehr als 200 institutionelle Investoren, wie Sparkassen, Banken, Pensionsfonds, Versorgungswerke und Versicherungen in Immobilien investieren, verfügt über mehr als 30 Jahre Erfahrung im Immobilienbereich und ist mittlerweile auch einer der führenden Anbieter von Publikumsfonds. Allein in den vergangenen zwei Jahren hat PATRIZIA sechs solcher Fonds aufgelegt, bei denen jährliche Auszahlungen von durchschnittlich vier



PATRIZIA GrundInvest Kopenhagen Südhafen

bis fünf Prozent angestrebt werden. Auch beim Thema Digitalisierung ist PATRIZIA als Pionier unterwegs. Platzierungspartner wie Banken, Sparkassen oder freie Finanzdienstleister können auf ihrer Internetseite mit der eDirektzeichnung ihren Kunden den Kauf von Anteilen der PATRIZIA GrundInvest Fonds bequem über ein Online-Portal anbieten.

Über den Fonds „PATRIZIA GrundInvest Kopenhagen Südhafen“ können Investoren beispielsweise in ein erst 2016 errichtetes Gebäudeensemble mit 127 modern ausgestatteten Wohnungen und Stadthäusern in der dänischen Hauptstadt investieren. Die steigenden Einwohnerzahlen machen die Metropolregion Kopenhagen zu einem attraktiven Wohnungsmarkt. So erwarten Experten für die dänische Hauptstadt bis zum Jahr 2030 einen Anstieg der Bevölkerung um weitere 18 Prozent.

Die Wohnanlage befindet sich direkt am Wasser auf der Teglholmen Halbinsel, nur rund zwei Kilometer südwestlich der Innenstadt. Das Südhafen-Viertel, zu dem die Halbinsel

gehört, hat sich aufgrund seiner Hafendelage und der Nähe zum Stadtzentrum zu einem der attraktivsten und gefragtesten Wohngebiete in Kopenhagen entwickelt. Der Fonds strebt eine jährliche Auszahlung von 4,0 Prozent vor Steuern an. Für 2016 konnten Anleger sich sogar über eine Auszahlung von 4,5 Prozent freuen und auch für das laufende Jahr ist eine Auszahlung in dieser Höhe geplant.

In mehreren Nutzungsarten europaweit investieren

Bei der Auswahl der Objekte für ihre Publikumsfonds konzentriert sich PATRIZIA auf die Nutzungsarten Büro, Einzelhandels-, Hotel- und Wohnimmobilien und hält über ihre Tochtergesellschaften in allen interessanten europäischen Märkten Ausschau nach geeigneten Objekten. Dadurch können sich Kunden über Beteiligungen an mehreren Fonds eine optimale Risiko-diversifikation auf ihre Wünsche abgestellt über verschiedene europäische Immobilienmärkte selbst zusammenstellen, und das Ganze bei einer guten Balance aus Rendite und Risiko.

REGULIERUNG

„Kostenbegriff erweitert“

Wirtschaftsprüferin Martina Hertwig, Partnerin bei der WP-Gesellschaft Baker Tilly, über den bevorstehenden Start der EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II.

Die MiFID II tritt am 3. Januar 2018 in Kraft, bislang aber nur für den Bankenvertrieb. Eine Regelung für den freien Vertrieb steht noch aus, ich gehe aber davon aus, dass viele Regelungen in ähnlicher Form in die Finanzanlagenvermittlungsverordnung übernommen werden. Es ist aber damit zu rechnen, dass dies für den freien Vertrieb etwas später in Kraft tritt.

Grundsätzlich sind die Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) von MiFID II ausgenommen, weil sie dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) unterliegen. Aber ihr Vertrieb muss die neuen Regeln anwenden. Für die KVG sind vor allem zwei Punkte wesentlich: Die Kostentransparenz und als Teil des Produktfreigabeverfahrens, also der Product Governance, die Zielmarktbestimmung, die sie dem Vertrieb an die Hand geben müssen.

Kostentransparenz ist ein schwieriges Thema, weil MiFID II hier von den KAGB-Regelungen abweicht. So ist die Gesamtkostenquote eine andere. Zudem müssen nicht nur die einmaligen, sondern auch die laufenden Kosten angegeben werden. Dabei ist der Kostenbegriff in der MiFID II etwas erweitert und umfasst zum Beispiel auch die Transaktionskosten oder auch eine Performance-Fee, die unter MiFID II – anders als unter dem KAGB – beziffert werden muss. Die Kosten müssen dem Kunden vor dem Geschäftsabschluss offengelegt werden. Wie das in der Praxis im Detail umgesetzt wird, bleibt abzuwarten.

Fünf Kriterien für Zielmarktbestimmung

Die Zielmarktbestimmung besteht aus fünf wesentlichen Punkten: Kundengattung, Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden, seine Verlusttragfähigkeit, die Risikoneigung sowie seine Anlageziele. Das muss der Vertrieb dann mit den Merkmalen des Kunden matchen. Für die Zielmarktbestimmung gibt es bereits vom BSI ein Formblatt. Das muss nicht Bestandteil des Prospektes sein, es wird aber sicherlich Gegenstand einer Prospektbegutachtung werden müssen. Viel diskutiert wird auch über das Thema Zuwendungen: Diese sind nur noch erlaubt, wenn damit eine Qualitätsverbesserung im Beratungsprozess verbunden ist.



Martina Hertwig: „Aufzeichnung jeder Art von Kommunikation.“

Diese kann darin liegen, dass der Vermittler seinem Kunden geeignete Produkte von verschiedenen Unternehmen anbietet. Das kann ein Problem sein für Vermittler, die sich an einen Anbieter gebunden haben. Für den Vertrieb ist auch die Geeignetheitserklärung relevant, die das Beratungsprotokoll ersetzt. Spannendes Thema ist auch die Aufzeichnung der Kommunikation. Bei der Aufzeichnung von Telefonaten ist noch nicht sicher, ob das gesamte Telefonat inklusive Small Talk aufgezeichnet werden muss oder nur der Teil des Abschlusses. Sicher ist aber, dass jede Art von Kommunikation aufgezeichnet werden muss, also Handy, E-Mail, Video-Chat, SMS, Festnetz.

Fazit: Der Verwaltungsaufwand wird durch MiFID II größer. Es ist ein intensiverer Informationsaustausch zwischen der KVG und dem Vertriebspartner notwendig, weil die KVG bestimmte Informationen liefern muss. Wir gehen davon aus, dass es für 34f-Vermittler ähnliche Regelungen geben wird wie für Banken und können nur jedem empfehlen, sich damit frühzeitig auseinanderzusetzen.

SIND INVESTMENTS IN SACHWERTE HEUTE NOCH PROFITABEL?

YES

Dr. Peters ist seit 40 Jahren Ihr vertrauensvoller Partner, wenn es um ein professionelles, hausinternes Asset-Management und nachhaltiges Vermögenswachstum geht.

Mit unserer Erfahrung aus Finanzierung und technischem Verständnis sind wir heute ein führender Anbieter in Realwert-Investitionen. Sprechen Sie mit uns, wenn Sie erfolgreich in Sachwerte investieren wollen: +49 231 55 71 73-0

dr-peters.de

DIGITALISIERUNG

„Kreativer werden“

Muhamad Chahrour, CFO der FinTech Group AG, über neue Regulatorik und wie Finanzdienstleister damit umgehen sollten.

Meine Empfehlung ist, regulatorische Anforderungen sehr ernst zu nehmen. Gleichzeitig bedarf es aber immer auch etwas Spielraum für neue Entwicklungen und Innovation. Ich erinnere gerne an die Aussagen von Apple-Gründer Steve Jobs, der bei seiner berühmten Commencement Speech an der Stanford University die jungen Graduierten dazu aufgerufen hat: „Stay hungry, stay foolish. Bleibt hungrig und auch ein wenig tollkühn.“ In manchen Fällen sollten sich das auch die Banken stärker zu Eigen machen.

Viele FinTech Startups denken genauso: Sie legen einfach los und sollte es unterwegs dann dazu kommen, Veränderungen am System vornehmen zu müssen, werden diese nachgeholt. Aber das System selbst operiert bereits für längere Zeit erfolgreich im Markt. Wir als FinTech Group, als deutscher Mittelständler, der sowohl im B2C-Bereich mit dem Online Broker flatex operiert, als auch im B2B-Bereich Business Process Outsourcing anbietet, haben viel Kontakt mit diesen Gründern. Dabei zeigt sich immer wieder, dass diese jungen Unternehmen

Nischen finden und besetzen und dabei auch Freiräume für den Umgang mit Regulatorik schaffen. Sie gestalten so die Digitalisierung mit. Der Kontrast zum traditionellen Bankmitarbeiter, der etwa ein Anlageprodukt mit einer hohen Risiko-Kategorisierung verkauft, ist sehr stark. Hier muss die Beratung seitenweise protokolliert werden und der Handlungsrahmen ist sehr eingeschränkt.

Bei flatex hilft uns die Digitalisierung dieses Dilemma zu adressieren. Als Online Broker mit 200.000 Kunden bieten wir Selbstentscheidern die Möglichkeit, aus einem großen Produktuniversum auszuwählen. Wer dabei unsicher ist oder dazulernen möchte, dem bieten wir Education per Webinar an – jedoch achten wir darauf, dass es sich nicht um Produktempfehlungen handelt. Natürlich wollen wir keine Kunden, die sich an Produkten, die sie nicht verstehen, die Finger verbrennen. So lösen wir mithilfe der Digitalisierung nicht nur eine regulatorische Herausforderung, sondern entsprechen auch dem digitalen Zeitgeist: Die Menschen wollen heute selbst entscheiden!



Muhamad Chahrour:
„Digitalisierung löst
regulatorische
Herausforderungen.“

Anselm Gehling, CEO der Dr. Peters Group

Hotelfonds: Stabile Erträge fürs Portfolio

In Zeiten niedriger Zinsen und hoher Aktienkurse sind Investoren auf der Suche nach geeigneten Immobilien für ihre Portfolien. Objekte mit attraktiven Rendite-/Risikoprofilen sind jedoch rar geworden. Eine Alternative zu den klassischen Immobilieninvestments stellen Hotelfonds dar. Vor allem regelmäßige Auszahlungen deutlich über Marktniveau überzeugen Investoren.

Zinsniveau als große Herausforderung

Das aktuelle Zinsniveau ist für Investoren eine Herausforderung. Null Zinsen für Bundesanleihen und gar negative Zinsen für Spareinlagen sind Realität. Daher stieg die Vorliebe für Immobilien auf ein Höchstniveau. Aber sind gute Objekte zu fairen Preisen noch zu finden?

Parallel zu Büro- und Geschäftsimmobiliengleichzeitig lohnt sich der Blick auf Hotels. So stiegen 2016 die Anzahl der Hotelübernachtungen in Deutschland auf 280 Millionen und der Nettoum-



Anselm Gehling, CEO der Dr. Peters Group: „Jährlich 5 Prozent Auszahlung bei überschaubarem Risiko – das ist selten im aktuellen Niedrigzinsumfeld.“



Hotelinvestments wie das Hampton by Hilton von Dr. Peters sind attraktive Alternativen zu anderen Immobilien.

satz der Branche um 4,1 Prozent. Die Vorteile sind offensichtlich: Mit einem Hotelfonds können Investoren stabile und regelmäßige Erträge generieren – bei überschaubarem Risiko. Doch längst nicht jedes Hotel verspricht Rentabilität, denn es kommt auf die Gestaltung an. Insbesondere langfristige Verträge bilden eine gute Kalkulationsgrundlage und haben wichtigen Einfluss auf das Anlagerisiko.

Worauf es ankommt

Wesentlich für den Erfolg eines Hotelfonds ist das Objekt selbst. Lage, Wettbewerb oder das Konzept des Pächters haben nachhaltigen Einfluss auf einen positiven Verlauf des Investments und die Wertstabilität. Von einem möglichen Knick im Immobilienmarkt bleiben erfolgreiche Hotelfonds weitgehend unberührt.

Investoren sollten bei der Auswahl von Hotelfonds besonderes Augenmerk auf den Anbieter richten. Hat er

Erfahrung, die richtigen Kontakte, Kenntnisse und starke Partner? Ist die Kalkulation solide? Und ist später mit einem guten Verkaufswert zu rechnen?

Diese Parameter haben wir für uns definiert. Die Anleger stehen für uns im Fokus unserer Anstrengungen und wir prüfen mögliche Objekte mit Expertise und Sorgfalt. Das haben wir auch bei unserem aktuellen Hotelfonds DS 141 gemacht. Investitionsobjekt ist das Hampton by Hilton Hotel in Aachen, das im Juli 2017 sehr erfolgreich gestartet ist. Betreiber ist die namhafte Tristar-Gruppe aus Berlin. Mit beiden hat Dr. Peters namhafte Partner gewonnen, die für Qualität stehen. Das Objekt hat eine ausgezeichnete Lage und ein erstklassiges Management.

Das Fondskonzept sieht jährliche Auszahlungen in Höhe von 5 Prozent über rund 13 Jahre vor. Weit mehr als das, was vergleichbare Produkte derzeit bieten. Entsprechend gut ist die Nachfrage.

VERTRIEB

„Kombination aus Fintech und Berater“

Christian Hammer, Geschäftsführer von NFS, erläutert, wie sich die Branche der Sachwertanlagen aufstellen sollte, um den Anlegererwartungen gerecht zu werden.

Wenn man die Umfrageergebnisse aus 2017 und von 2012 vergleicht, zeigen sich bereits deutliche Unterschiede und eine gewisse Tendenz, in dem, was der Endkunde von seinem Berater fordert und erwartet. Während sich der Kontakt mit dem Kunden vor Ort in den vergangenen fünf Jahren halbiert hat, verdoppelte sich die Frequenz für die Beratung per Telefon, per E-Mail und insbesondere für die Online-Beratung, verdreifacht und sogar vervierfacht. Wir selbst haben vor anderthalb Jahren eine Kundenbefragung gemacht und unsere Kunden gefragt, was ihnen wichtig und sehr wichtig ist. Und dort kam raus, dass die verständliche Darstellung ihrer Finanzentscheidung, die Kostentransparenz das Wesentliche für sie ist.

Verständlichkeit und Kostentransparenz

Darüber hinaus erwarten Kunden eine unabhängige Produktauswahl sowie eine einfache und unbürokratische Abwicklung. Nur noch 32 Prozent wollen eine Beratung zu Hause, Tendenz weiter abnehmend. Es zeigt, dass Fintechs auf dem Vormarsch sind und der Bereich wächst. Die Frage in den kommenden Jahren wird sein, wie sich das Know-how dieser Gesellschaften bestmöglich nutzen lässt. Denn den Vorteil, den diese Gesellschaften bieten, suchen die Kunden – Verständlichkeit, Kostentransparenz, Unabhängigkeit. Die gesamten Online-Plattformen sind für mich Marketing-Maschinen, die es sehr gut verstanden haben, wie man Kunden gewinnt. Jeder Berater sollte sich unbedingt diese Plattformen anschauen, um die Betreuung der Kunden möglichst effizient zu realisieren. Schließlich ist für 91 Prozent der von uns befragten Kunden sehr wichtig, eine Kontinuität bei einem persönlichen Ansprechpartner zu haben, was bei vielen Plattformen nach wie vor fehlt.

Deswegen ist eine Kombination aus Fintech und Berater die ideale Lösung. Der Kunde steht vor einem hoffnungslos überladenen Internet. Bei 280.000 bis 60 Millionen Einträge für die Suchbegriffe Geldanlage und Vermögensverwaltung, ist ein Anleger zunächst einmal überfordert. Deshalb

benötigen wir qualitative Berater mit den entsprechenden Waffen in der Hand. In dieser Richtung fokussieren wir uns als NFS und Netfonds. Wir bauen eine digitale Plattform, die immer mehr B2B2C-Bezug hat, also auch immer mehr einen Direktkundenbezug hat und dabei gleichzeitig dem Berater eine Menge Vereinfachungen offeriert.



Christian Hammer: „Unabhängige Produktauswahl erwartet“

In diesem Modell liegt die Zukunft der Sachwerte-Branche, auch weiterhin ihren Absatz zu finden. Denn ein reiner Online-Direktvertrieb von AIFs ist aufgrund der zumeist erklärungsbedürftigen Produkte zum jetzigen Zeitpunkt eher schwierig. In jedem Fall ermöglicht die Digitalisierung aber eine Strukturierung, die nicht zuletzt durch Mifid II gefordert wird. So gibt es keine Klagen mehr, für Formfehler oder vergessene Aushändigung von Unterlagen. Alle haftungsrelevanten Prozesse können durch Häkchen und Kästchen in einem Onlineprozess strukturiert abgearbeitet werden.



DFV HOTEL WEINHEIM

GmbH & Co. KG geschlossene Investmentkommanditgesellschaft



Der Alternative Investmentfonds investiert in ein sehr gut eingeführtes Hotel mit insgesamt 187 Gästezimmern in Weinheim im wirtschaftsstarken Rhein-Neckar-Raum.

Betrieben wird das Hotel von der NH Hotel Group, S.A., einer der 20 größten Hotellerie-gruppen der Welt, die auch in diesem Jahr erneut hervorragende Wirtschaftsdaten veröffentlicht hat.

Investition ab € 20.000,- zzgl. 5 % Agio.

Die herausragenden Merkmale des Angebots:

- **Konservative Kalkulation.**
Inflationsausgleich Ihres investierten Kapitals durch indexierten Pachtvertrag.
- **Kein Nachvermietungsrisiko während der gesamten Laufzeit.**
Bei nur 13 Jahren und acht Monaten Fondslaufzeit ist das Hotel über den gesamten Zeitraum fest verpachtet.
- **Top-Rendite und wertstabile Vermögensanlage.**
Monatliche Ausschüttung von 5,20 % p.a. steigend; zuzüglich Wertentwicklung des Anlagekapitals.

Fondsgesellschaft:

DFV Hotel Weinheim GmbH & Co.
KG geschlossene Investment-
kommanditgesellschaft

Große Theaterstraße 31–35
20354 Hamburg
Deutschland

www.dfvag.com

Vertrieb:

IMMAC
Immobilienfonds GmbH

Große Theaterstraße 31–35
20354 Hamburg
Deutschland

Telefon: +49 40.34 99 40-0
Telefax: +49 40.34 99 40-21

E-Mail: info@IMMAC.de

www.IMMAC.de



Bei den hier gemachten Angaben handelt es sich um unverbindliche Informationen. Eine Anlageentscheidung kann nur aufgrund des Verkaufsprospektes getroffen werden.



EXPERTEN-RUNDE

Absatzmotor Digitalisierung

Die Spitzen von Asset Managern, Fachkanzleien Vertrieb und Wirtschaft diskutierten mit Cash. über die künftigen Einflussfaktoren bei Sachwertanlagen.



DIE TEILNEHMER DES BRANCHENGIPFELS

(von links): **Thomas F. Roth**, Vorstand der Immac AG; **Marcus Kraft**, Geschäftsführer BVT Holding; **Thomas Böcher**, Geschäftsführer Paribus Capital; **Dr. Ferdinand Unzicker**, Rechtsanwalt und Partner Kanzlei Lutz Abel; **Anselm Gehling**, Geschäftsführer Dr. Peters Group; **Andreas Heibroock**, Geschäftsführer Patrizia Grundinvest; **Prof. Dr. Max Otte**, IFVE; **Martina Hertwig**, geschäftsführende Gesellschafterin Baker Tilly; **Christian Hammer**, Geschäftsführer NFS; **Johannes Palla**, geschäftsführender Gesellschafter Habona Invest

MÄRKTE & PRODUKTE

„Liquide Strukturen finden“

Was der AIF in den Zielgruppen institutionelle und Privatanleger leisten muss und wie die Verpackung gestaltet sein sollte, um die Handelbarkeit der Produkte zu erhöhen.

Bereits in 2016 haben wir an gleicher Stelle über die Herausforderungen im Platzierungsgeschäft gesprochen.

Wie läuft es in diesem Jahr?

Gehling: Bei unserem aktuellen Fonds läuft das Geschäft sehr stark und intensiv. Als wir noch vor Monaten darüber nachgedacht haben, welche Vertriebsart wir benötigen, weil wir längere Zeit keinen Immobilienfonds gemacht haben, da waren wir schon recht konservativ. Heute denke ich, dass der Fonds relativ zügig ausplatziert sein wird. Eine positive Überraschung ist auch der hohe Anteil der Online-Zeichnungen, was natürlich auch daran liegt, dass der Online-Kunde am Ende zeitlich betrachtet schneller ist als der Vertriebspartnerekunde. Es ist schon frapierend einfach, wie man in nur sechs bis zehn Minuten durch den Prozess der Online-Zeichnung geführt wird.

Heibrock: Wir geben unseren Platzierungspartnern seit Anfang diesen Jahres die Möglichkeit, auf ihrer Internetseite eine Online-Zeichnung ihren Kunden zusätzlich zum herkömmlichen Beratungsgeschäft anzubieten. Aber es braucht natürlich seine Zeit, bis sich diese Innovation herum-spricht. Am schnellsten geht das, wenn beispielweise eine Sparkasse ihrer Nachbarsparkasse davon erzählt, dass ihre Kunden solche Finanzprodukte bei ihr nun auch online zeichnen können. Insgesamt tut sich was, weil viele Partner erkennen, dass es zwischen dem Offline- und dem Online-Geschäft kaum Kannibalisierungseffekte gibt. Was unser-Geschäft insgesamt betrifft, können wir sehr zufrieden sein. Als Patrizia-Tochter haben wir innerhalb der anderthalb Jahre, in denen wir jetzt operativ tätig sind, über 150 Millionen platziert, sechs Fonds auf den Markt gebracht, von denen drei schon vollständig platziert sind und einer kurz vor der Ausplatizierung steht. Produktseitig wundert mich allerdings, dass das Thema Auslandsimmobilien nicht noch stärker nachgefragt wird. Verglichen mit Deutschland gibt es in vielen anderen europäischen Metropolregionen wie beispielsweise in Kopenhagen oder der niederländischen Randstadt immer noch Opportunitäten im Wohnimmobilienbereich, in denen sich eine Vier vor dem Komma erzielen lässt.

Herr Kraft, Sie haben einen Auslandsfonds in den USA am Start. Wie läuft das Geschäft dort?

Kraft: Unser Residential 10 richtet sich an institutionelle Investoren, und es gibt dort mittlerweile angesichts des Themas Niedrigzins- und Negativzinsphase eine viel höhere Bereitschaft, sich mit renditeorientierten Anlagethemen zu beschäftigen, als dies noch vor drei oder vier Jahren der Fall war. Z. B. legen mittlerweile u.a. Versorgungswerke großen Wert auf eine internationale Diversifikation und beschäftigen sich somit auch mit Projektentwicklungen in den USA oder auch mit Mezzanine-Investitionen in Deutschland. Voraussetzung für eine Investition ist, dass der Asset Manager langjährige Erfahrung und einen guten Track Record bei dem entsprechenden Thema besitzt.

Herr Böcher, Sie sind mit zwei institutionellen Fonds am Markt. Mit welchen Wünschen der Anleger waren Sie konfrontiert?

Böcher: Einer der Fonds ist platziert. Bei dem zweiten mussten wir in den Bedingungen etwas ändern, weil sie noch zu hohe Anforderungen an den Ertrag gestellt haben. Eine Projektentwicklung mit 15 Prozent ist heute schlicht und einfach nicht mehr zu bekommen. Und insofern macht es keinen Sinn, Geld einzusammeln, wenn ich in den Bedingungen Restriktionen habe, die einfach nicht mehr erfüllbar sind. Und ich denke, ob es institutionelle oder Privatanleger sind, sie wollen alle eine angemessene Rendite haben. Beim Privatanleger, würde ich sagen, hat es sich noch nicht herumgesprochen, dass man auch bei der Immobilie derzeit keine fünf Prozent mehr realisieren kann. Wenn eine Vier vor dem Komma steht, ist das schon viel, meist liegt man eher darunter. Und dann stellt sich natürlich die Frage, ob man bereit ist, für mindestens zehn Jahre die Verfügungsgewalt über das Geld abzugeben. Zurzeit sind die Erträge am langen Ende einfach nicht so attraktiv, wie sie gefühlt sein müssten, um längerfristig investiert zu sein. Insofern kommt im Moment nur der institutionelle Anleger als Kernzielgruppe infrage, weil der anders kalkuliert und auch einen ganz anderen Anlagendruck hat und anlegen muss, um überhaupt eine Rendite zu erzielen. Deshalb ist es auch für unser Haus einfach eine strategische Entscheidung gewesen, sich stärker auf das institutionelle Segment zu fokussieren.



Die Themen „Märkte und Produkte“, „Regulierung“ und „Vertrieb“ standen für die Teilnehmer des 7. Branchengipfels Sachwertanlagen Anfang September in Hamburg auf der Tagesordnung.

Ich möchte das Thema, das Herr Böcher angesprochen hat, noch vertiefen. Herr Roth, was muss ein AIF heute eigentlich bieten, damit er aus Ihrer Sicht noch wettbewerbsfähig ist?

Roth: Der Einkauf von Objekten ist ein Problem, das wir bereits seit zwölf Jahren haben, also lange vor Beginn der Finanzkrise. Es bieten sich weit weniger vernünftige Einkaufsmöglichkeiten, als der Markt uns abverlangt. Das institutionelle Geschäft ist ohnehin sehr eingeschränkt, weil wir einfach zu kleinteilig investieren. Die Einkaufssituation hat sich verschärft, weil erheblich mehr Marktteilnehmer agieren, die sich zuvor nicht um das Segment der Betreiberimmobilie bemüht haben. Zum Teil sahen die Anlagerichtlinien institutioneller Investoren Objekte wie Pflegeheime gar nicht vor. Aber genau diese Institutionen drängen jetzt verstärkt auf den Markt der Direktinvestments. Und es werden Preise bezahlt, die jeder Vernunft entbehren. Die Einkaufssituation ist also noch schwieriger, als sie es ohnehin schon war. Die Renditeansprüche sind indes deutlich zurückgegangen. Die Produkte lassen sich platzieren, und zwar in allen Bereichen. Es investieren immer mehr institutionelle Anleger aus dem Stiftungs- und Bankenbereich, deren Erwartungen wir offensichtlich erfüllen, in unsere Publikumsfonds.

Kraft: Bei mittelständisch geprägten Stiftungen oder kleinen institutionellen Anlegern mag dies funktionieren. Größere Versorgungswerke oder Versicherungen würden allerdings nicht in Publikumsfonds gehen, weil sie beispielsweise im Anlageausschuss, wenn es z. B. um die Abstimmung über die Investitionen in ein weiteres Asset geht, lieber in einer „Club Deal-Atmosphäre“ mit weiteren Institutionellen entscheiden.

Palla: Ich muss Herrn Roth ein bisschen widersprechen. Es gibt in Deutschland noch Fonds, die mehr als fünf Prozent ausschütten, auch mit deutschen Immobilien und natürlich auch mit einer hohen Sicherheit. Das ist einfach bedingt durch die Assetklasse. Natürlich haben wir im Bereich der Einzelhandelsimmobilien ganz andere Einkaufsfaktoren als sie andere Assetklassen haben. Und ich sehe einfach, dass die Nachfrage enorm groß ist. Bei den Themen Professionalität und Geld bin ich vollkommen Ihrer Meinung. Wir stellen auch fest, dass sowohl die Fragen der Anleger, aber auch des Vertriebs immer professioneller werden, was wir natürlich begrüßen. Ich führe immer wieder Gespräche mit institutionellen Investoren, in denen das Anlagevehikel gar nicht mehr eine so große Rolle spielt. Es geht vielmehr darum, welche Assets in der Verpackung stecken und wie sie funktionieren.

Gehling: Ich muss Herrn Palla widersprechen. Wir machen Geschäfte mit institutionellen Investoren aus dem angelsächsischen Bereich. Dahinter steht eine ganz andere Herangehensweise als bei deutschen institutionellen Investoren. Im angelsächsischen Bereich reden wir über eine Quote von drei bis fünf Prozent Alternatives, die eine deutlich höhere Ausschüttung bringen müssen als etwa Staatsanleihen oder vergleichbare Investments. Wir machen es mit der Assetklasse Flugzeug und haben das mit vielen institutionellen Investoren in Deutschland versucht. Es ist ein sehr schwieriges Geschäft. Die großen Player setzen dies mit eigenen Teams

habe, dass der geschlossene Fonds deshalb aus der Verwaltung eines Vermögensverwalters herausfällt, weil das Fee-Volumen reduziert wird. Da muss man erst mal draufkommen. Der Trend, und das gilt im Übrigen auch für den Retail-Bereich, geht ganz klar in Richtung liquide Strukturen. Im Retail-Bereich sehe ich das mindestens als gleich große Herausforderung. Denn da stehen Sie im Wettbewerb zu Sachwertaktien. Wir haben mittlerweile sehr viel schnelllebigere Zeiten und niemand weiß, ob er 20.000 Euro, die er heute anlegt, nicht in zwei Jahren braucht, weil er eine Scheidung oder Ähnliches bezahlen



Anselm Gehling, Dr. Peters Group (links), und Thomas F. Roth, Immac Holding

Andreas Heibrock, Patrizia Grundinvest

und sehr hohen Volumina um, während die Mittelgroßen im Alternative-Bereich ausschließlich vom Immobiliengeschäft getrieben sind. Eines wird aber auch ganz klar. Der deutsche Institutionelle braucht mehrheitlich eine liquide Struktur, eine liquide Verpackung. Die Qualität des Assets in der Verpackung ist natürlich nicht unwichtig. Aber noch viel entscheidender ist das Thema Liquidität.

Palla: Nur um dies klarzustellen. Mir ging es nicht um die großen institutionellen Investoren, da stimme ich Ihnen zu. Mir ging es um die kleinen Family Offices, mit Vermögen zwischen 500.000 und zwei Millionen Euro.

Gehling: Aber auch die Family Offices verlangen häufig liquide Strukturen, teilweise werden sogar Wertpapierkennnummern nachgefragt. Ich habe mich lange gefragt, warum Vermögensverwalter zum Beispiel geschlossene Vehikel nicht gern betreuen, bis ich dann mal erfahren

muss. Das ist schon ein gewisses Hindernis. Wir spüren das immer mehr, wenn es um geschlossene langlaufende Vehikel geht. Daran haben institutionelle Investoren aus regulatorischen Gründen heraus keine große Freude und auch Retail-Investoren fühlen sich in ihrer Handlungsfähigkeit eingeschränkt.

Kraft: Im Bereich unserer Spezial-AIFs realisieren wir Projektentwicklungen, die ohnehin nach drei bis vier Jahren abgeschlossen sind. Deshalb stellt sich das Problem der fehlenden Fungibilität in diesem Bereich nicht. Neben kurzfristigen Engagements legen institutionelle Anleger, aber auch im Rahmen ihrer Asset Allocation bewusst langfristig an.

Aktuelle Studien sprechen allerdings schon davon, dass der Anlage- oder Investitionshorizont im Augenblick maximal drei bis fünf Jahre beträgt. Herr Heibrock, da haben Sie ein Problem, oder?

Heibroek: Ich erkenne nicht, dass wir mit der Laufzeit bei der Auswahl der richtigen Kunden, weder im institutionellen Bereich noch im Publikumsgeschäft, grundsätzliche Themen haben. Im Gegenteil: Anleger wollen eigentlich ein langfristiges Investment, bei dem sie wissen, dass sie in den nächsten zehn bis fünfzehn Jahren stabile Cashflows um vier Prozent erzielen. Die Laufzeit spielt dabei eine eher untergeordnete Rolle.

Kraft: Im Retail-Geschäft muss es aber einen Grund geben, weshalb der offene Immobilienpublikumsfonds so stark verkauft wird, obwohl die Renditen bei lediglich zwei Pro-

frieden ist, dann bekommt er das Produkt, das auf Knopfdruck vermittelbar ist.

Hammer: Da muss ich jetzt doch mal widersprechen. Grundsätzlich sind die Berater über die letzten Jahre qualitativ wesentlich besser geworden, aber es gibt viele, die lange im Markt sind und auch schon mal Qualen durch geschlossene Fonds hatten, weil sie in bestimmten Situationen das Investment für ihre Kunden nicht verkaufen konnten. Hier spielt die mangelnde Fungibilität schon eine Rolle. Wenn diese gegeben wäre, würden viel mehr Anleger bereit sein, geschlossene Fonds zu kaufen. Noch ein Wort zu den Auslands-



Marcus Kraft, BVT



Johannes Palla, Habona Invest

zent liegen, und die Transparenz oft nicht an einen geschlossenen AIF herankommt. Diese Fonds laufen wie geschnitten Brot, und der Kunde entspricht sehr häufig genau unserer Zielgruppe. Diese wird durch die Berater gern auf die fungibleren offenen Immobilien-Publikumsfonds angesprochen.

Böcher: Aber es gibt eine einzige, ganz logische Erklärung dafür, das ist die Fungibilität.

Heibroek: Nein, der Grund ist aus meiner Sicht, dass es unsere Branche immer noch nicht geschafft hat, die Berater mit einem einheitlichen Zeichnungsprozess auszustatten. Beim offenen Fonds ist dagegen alles Standard, egal welches Produkt er verkauft. Wir schaffen es einfach nicht, uns auf eine gemeinsame digitalisierte Lösung zu einigen. Und solange das nicht der Fall ist, gibt es Berater, die das Geschäft als zu mühsam und nicht standardisiert empfinden. Und wenn der Kunde dann mit zwei Prozent Rendite zu-

fonds. Die offenen Fonds sind in den USA, Europa und Asien unterwegs. Aber im geschlossenen Fondsbereich bewegen wir uns zu 90 Prozent in Deutschland. Das ist eine ganz merkwürdige Situation. Im offenen Fondsbereich werden von Beratern und Kunden gute Renditen berücksichtigt, im geschlossenen Fondsbereich dagegen nicht. Da wird die Qualität, die die KVGs im Ausland haben, kaum wahrgenommen, aus welchem Grund auch immer.

Böcher: Ich habe erstmal gegen Widerstände anzukämpfen. Bei einem offenen Fonds kauft der Anleger den Fondsmanager, den Namen einer Fondsgesellschaft, also letztlich eine Marke. Wenn wir mit den Banken im Kontakt sind, müssen wir, wenn wir die Immobilie vorstellen, über den Standort, das Land und die Mieterstruktur, und auch über eine Prognose über die nächsten zehn Jahre sprechen. Das sind bereits viele Hürden, nur um das Investment exakt erklären zu



Thomas Böcher, Paribus Capital

Ökonom Max Otte, IFVE (links), und Ferdinand Unzicker, Kanzlei Lutz Abel

können. Und wenn dann ein Markt wie Holland beispielsweise in den letzten Jahren eben sehr negativ dargestellt worden ist, dann fehlt Beratern und Kunden das Vertrauen. Und auch der Beratungsprozess in Banken spielt unserer Branche nicht in die Karten. Es gibt einen Beratungsbogen mit einer Schlüsselfrage zum Anlagehorizont des Kunden. Wenn dieser, wie es zu 95 Prozent der Fall ist, einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren angibt, fallen wir mit unseren Produkten automatisch aus dem Anlagespektrum der Bank heraus.

Kraft: Das ist auch eine verkäuferische Frage. Der Berater muss dem Kunden aufzeigen, was er für Anlagemöglichkeiten am Markt besitzt, damit der Kunde mit Unterstützung des Beraters entscheiden kann, ob dies auch zu seiner individuellen Risiko-Chance-Konstellation passt. Neben dem regulierten und digitalisierten Beratungsprozess kommt weiterhin dem Berater eine wesentliche Rolle zu, der erkennen sollte, dass eine vier bis fünf Prozent Ausschüttung auch für eine zehnjährige Laufzeit für den Anleger interessant für sein kann.

Roth: Man muss in diesem Zusammenhang deutlich zwischen Assetklasse und Gesellschaftsform unterscheiden. Die Assetklasse ist die Immobilie, das Flugzeug, was auch immer. Und eine Immobilie ist vernünftigerweise ohnehin ein langfristiges Investment.

Gehling: Es muss aber doch möglich sein, eine verbriefte Struktur zu schaffen, die an der Börse gehandelt wird. Der Immobilienmanager macht das Geschäft mit dem Management der Immobilie weiter. Gehandelt wird lediglich ein Wertpapier auf die Immobilie. Die Börsen in Düsseldorf, Stuttgart und München sind dafür durchaus offen. Für sie ist

es nur wichtig, dass unsere Branche sich bündelt, damit ein echtes Market-Making entsteht.

Böcher: Man findet nur derzeit keine Market-Maker, die bereit wären, dann die Liquidität bereitzustellen, um so was aufzunehmen. Das ist ja die Schwierigkeit.

Gehling: Es lässt sich aber so strukturieren, dass es direkt an einen KG-Anteil gekoppelt ist.

Böcher: Es braucht dann aber auch ein Rating, was kaum zu realisieren ist.

Hertwig: Für eine solche Struktur wird immer Liquidität zur Steuerung benötigt. An dieser Stelle muss es auf jeden Fall einen Market-Maker geben, der die Liquidität zur Verfügung stellt, damit der Vorgang gestaltet werden kann und auch die Bedingungen erfüllt werden. Daran ist es bisher gescheitert. Wir haben dazu bereits Gespräche geführt, denn das Thema ist nicht neu und immer aktuell. Aber bisher hat sich kein Market-Maker gefunden, um so eine Struktur aufzusetzen.

Gehling: Es liegt fast immer an der zwiespaltigen Argumentation. Die einen sagen, nein, eine Immobilie ist langfristig, während die anderen ja gar nichts Gegenteiliges sagen. Jede Börse, jeder Börsenplatz wird sagen, wir brauchen Volumen. Unsere Branche sollte sich hierzu viel stärker zusammenfinden. Es geht nur um die Verpackung. Wenn sich ein solches Instrument entwickeln ließe, wäre das auch eine große Chance für den Berater. Das sollte man nicht unterschätzen. Ich bin mir sicher, dass wir alle dann einen enormen Zulauf hätten.

Das Gespräch führten Frank O. Milewski und Stefan Löwer, beide Cash.

Thomas F. Roth, Mitglied des Vorstands der IMMAC Holding AG

IMMAC: 20 Jahre erfolgreiche Sachwertanlagen

Vom Pionier zum Marktführer

IMMAC war der Zeit weit voraus, als die Gruppe mit einem hohen Maß an Expertise bereits 1997 Pflegeheime im Fokus hatte, die heute zu den gefragtesten Anlageobjekten zählen. Mehr als zehn Jahre hat sich IMMAC ausschließlich auf Pflegeheime konzentriert und sich in diesem Segment als Marktführer etabliert. 2008 wurde das Spektrum um Reha-Kliniken erweitert und durch die Tochtergesellschaft DFV Deutsche Fondsvermögen AG auch der Hotelmarkt erschlossen.

Mittlerweile wurden rund 140 Immobilien – Pflegeheime, teilweise mit Einheiten des Betreuten Wohnens, Rehakliniken und Hotels – in über 85 Beteiligungsangeboten mit einem Investitionsvolumen von rund 1,4 Milliarden Euro platziert. Bis 2013 als geschlossene Immobilienfonds, von denen die ersten bereits erfolgreich aufgelöst wurden, seit Inkrafttreten des KAGB als geschlossene Investmentkommanditgesellschaften. Verwaltet werden die Gesellschaften von der Schwestergesellschaft HKA Hanseatische Kapitalverwaltung AG.

Monatliche Ausschüttungen und Transparenz

Bereits der erste IMMAC Fonds 1997 leistete die Ausschüttungen an die Anleger monatlich. An diesem Prinzip wird bis heute festgehalten. Monat für Monat werden über drei Millionen Euro an die Anleger ausgekehrt.

Bereits seit dem Jahr 2000 werden Anleger über die Lageberichte



Seehotel „Am Kaiserstrand“ bei Bregenz am Bodensee

und Jahresabschlüsse hinaus in Quartalsberichten über den Verlauf und die Perspektiven ihrer Beteiligungen informiert. Auch hier war IMMAC der Zeit voraus.

Investitionen außerhalb Deutschlands

Mit Österreich hat IMMAC im Jahr 2008 den ersten Auslandsmarkt mit vergleichbaren betriebswirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie in Deutschland erobert. Zunächst wurde ausschließlich im Segment der Pflegeheime, teilweise mit Einheiten des Betreuten Wohnens, investiert. Mittlerweile verlaufen in Österreich bereits 16 Beteiligungsgesellschaften mit über 25 Pflegeheimen und einem Reha-Zentrum sowie einem Hotel prognostetru.

Service-Wohnungen im Teileigentum

Nach Auffassung von namhaften Experten der Pflegebranche sind Heimrecht und WEG (Wohnungseigentumsgesetz) nicht vereinbar. Die Aufteilung von Pflegeheimen in Teileigentum war für IMMAC daher nie ein Thema. Um jedoch auch den Anlegern gerecht zu werden, die Realimmobilien bevorzugen, baut die IMMAC Wohnbau GmbH im Segment „Service-Wohnen“.

Hier erwirbt der Käufer eine drittverwendungsfähige Wohnung mit barrierefreiem oder behindertengerechtem Badezimmer, voneinander getrennten Wohn- und Schlafbereichen, eigener Küche, Abstellraum und auf Wunsch auch einem Pkw-Stellplatz.

„Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn die Violinen spielen“

Thomas Böcher, Geschäftsführer der Paribus Capital GmbH, zu den jüngsten Transaktionen seiner Immobilienfonds, den aktuellen Investitionsmöglichkeiten auf dem europäischen Immobilienmarkt und zu den Planungen für weitere Emissionen des Unternehmens.

Paribus hat kürzlich die Immobilien aus drei Fonds veräußert. Um welche Objekte handelte es sich und was ist dabei für die Anleger herausgekommen?

Böcher: Paribus hat die derzeit gute Marktsituation in Deutschland konsequent für Verkäufe genutzt. Hinzu kommt der Verkauf von zwei Objekten in Holland. Durch die hohen Verkaufspreise konnten für die Anleger teilweise Erträge von über 300 Prozent bezogen auf das Eigenkapital und unter Einschluss der laufenden Auszahlungen erzielt werden.

Worauf führen Sie den Erfolg der Fonds in erster Linie zurück?

Böcher: Man muss zur rechten Zeit investieren. Und: in die richtigen Lagen und Immobilien. Die von uns ausgewählten Lagen profitieren als Erste von einem steigenden Markt und verlieren bei einem fallenden Markt als letzte beziehungsweise am wenigsten. Wir sind antizyklisch vorgegangen und haben bei Fondsauflegung gegen den Trend investiert, als viele Marktteilnehmer deutsche Immobilien noch als wenig interessant angesehen haben. Diese Strategie ist vollständig aufgegangen: Heute profitieren wir von dem enormen Wertzuwachs in den Lagen. Wie sagte schon der Bankier Carl Mayer von Rothschild: „Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn die Violinen spielen.“

Waren alle Anleger mit den Verkäufen einverstanden? Schließlich müssen sie das Geld ja auch wieder

anlegen, und das ist derzeit nicht einfach.

Böcher: Auch wenn die Anleger derzeit wenig attraktive alternative Anlagen finden, den Wertzuwachs haben sie sich durch die jetzigen Verkäufe gesichert. Was man hat, das hat man. Das Geld auf dem eigenen Konto ist besser als ein temporärer Gutachtenwert in der Schublade. Wenn die Objekte bei einem späteren Verkauf eventuell wieder beim Einstand angelangt sind, sind realisierte Werte besser als gehypte Werte auf dem Papier.

Aktuell ist das Preisniveau vielfach sehr hoch. Inwieweit beziehungsweise in welchen Bereichen ist derzeit noch ein antizyklisches Investment möglich?

Böcher: Für Investments in deutsche Immobilien ist der Zug abgefahren. Antizyklisch ist hier kein Investment mehr möglich. Heute kann man nur noch im Ausland antizyklisch einkaufen. Zum Beispiel in Holland. Da es

dort keinen Verkäufer-, sondern einen Käufermarkt gibt, sind bei sehr niedrigen Einstandswerten noch attraktive Renditen zu erzielen. Wer weiß wie lange noch.

Welchen Zeithorizont muss ein Anleger mitbringen, der jetzt in einen Immobilienfonds investiert?

Böcher: Das ist abhängig von dem Investment beziehungsweise konkret von der Lage der Immobilie. In sehr guten Lagen, denke ich, kann man im gewerblichen Bereich zum Beispiel für Büroimmobilien von mindestens 20 bis 25 Jahren ausgehen. Im Wohnbereich von 25 bis 30 Jahren aufwärts.

Eine Strategie gegen die hohen Einstiegspreise kann sein, das klassische „Buy-and-Hold“ aufzugeben und auch Wertschöpfung innerhalb eines Fonds zu betreiben. Sie bieten mit Ihrer Tochtergesellschaft IWH auch Projektentwicklungsfonds an. Wie entwickeln sich diese?

Böcher: Die Vergangenheit hat gezeigt, dass sich damit sehr gute Ergebnisse erzielen lassen. Doch Vorsicht: Durch die starken Wertsteigerungen der letzten Jahre war es schwer, im Immobilienbereich Geld zu verlieren. Heute ist das anders. Die Risiken sind vergleichbar höher als noch vor ein paar Jahren. Ein Investment auf höchstem Einstiegsniveau bedingt auch einen Ausstieg auf höchstem Niveau. Deshalb ist ein erfahrener Partner wichtig, der die risikoreicheren Investments erkennt und die risikoreichen meidet. Projektentwicklungen gibt es viele, aber bei Herangehens-

Fakten zum Unternehmen:

Die Paribus-Gruppe mit Sitz in Hamburg initiiert, konzipiert und begleitet Sachwertinvestments für private und institutionelle Anleger in den Assetklassen Immobilien und Eisenbahn.

Die Grundpfeiler sind Projektierung (Ankauf, Verkauf, Investitionen), Management und Treuhandtschaft. Das Gesamtinvestitionsvolumen laufender und bereits abgeschlossener Investments unter Paribus-Management beläuft sich auf rund 2,7 Milliarden Euro.



Thomas Böcher: „In Holland kann man noch antizyklisch einkaufen.“

weise und Umsetzung gibt es gravierende Unterschiede.

Bisher bieten Sie die IWH-Fonds hauptsächlich institutionellen Investoren an. Sie hatten Anfang des Jahres aber angekündigt zu prüfen, ob Sie ein entsprechendes Angebot auch für Privatanleger konzipieren. Was ist daraus geworden?

Böcher: Nach allen Untersuchungen der letzten Jahre, sogar Jahrzehnte, legt der deutsche Anleger gern sicherheitsbewusst an. Deshalb ist ein solcher Fonds gerade heute für Privatanleger kein geeignetes Investment. Naturgemäß lassen sich Renditen im Bereich Projektentwicklung zwar errechnen und entsprechend prognostizieren, aber abgerechnet wird – wie immer – zum Schluss. Ist alles wie geplant eingetreten, ist es ein gutes Investment gewesen. Doch gerade bei den heutigen Marktbedingungen ist die Erfüllung der Prognose von dem

weiter bestehenden, sehr positiven Marktumfeld abhängig. Aber jede Zeit, ob gut oder schlecht, findet einmal ihr Ende. Wie schon in der Bibel steht: Nach sieben guten Jahren gibt es sieben schlechte.

Auch mit Ihrem jüngsten AIF, dem Paribus Renditefonds XXVII Lise-Meitner-Straße Berlin, haben Sie sich nicht an Privatanleger gerichtet, sondern primär an Stiftungen. Wie ist die Platzierung gelaufen und womit konnten Sie bei den Stiftungen punkten?

Böcher: Wir haben unser Platzierungsziel vollständig erreicht. Stiftungen ist ein stabiler Cashflow wichtig. Wir generieren diesen durch den sehr solventen und langfristig orientierten Mieter, dem Medizinischen Dienst der Krankenversicherungen Berlin und Brandenburg e.V. Außerdem konnten Berlin und Charlottenburg mit direkter U-Bahn-Anbindung sowie ausreichend

Tiefgaragenstellplätze als Standort überzeugen. Zusätzlich attraktiv war der Kaufpreis in Relation zu dem vollvermieteten Mietzinsaufkommen (Mieter bezieht die Immobilie sukzessive) bei rund dem 16,5-Fachen.

Planen Sie weitere Fonds für diese Kundengruppe?

Böcher: Bei einem geeigneten Objekt werden wir sicherlich wieder einen Spezialfonds in Betracht ziehen.

Der Paribus Renditefonds XXVII wurde zunächst exklusiv über einen Vertriebspartner vermittelt. Ist es dabei geblieben und inwieweit planen Sie, künftige Fonds auch wieder über einen breiteren Vermittlerkreis anzubieten?

Böcher: Ein Spezialfonds für eine bestimmte Zielgruppe erfordert, einen besonderen Zugang zur Zielgruppe zu haben und mit anderen Kostenstrukturen zurechtzukommen. Da muss beides stimmen. Natürlich arbeiten wir gern mit einer breiten Basis an Vermittlern zusammen, jedoch ist bei Speziallösungen für einige Zielgruppen der Vermittlerkreis naturgemäß etwas eingeschränkt.

Was ist aus dem Hause Paribus in nächster Zeit für Privatanleger und für den breiteren Vertrieb zu erwarten?

Böcher: Wir denken in alle Richtungen: Trotz des herausfordernden Marktumfeldes möchten wir geeignete Investments sichern – für Publikums- und Spezialfonds. Je nach Besonderheiten der Investments entscheiden wir uns, welchen Fonds wir damit bestücken. Selbstverständlich auch weiterhin gern für Privatanleger. Und sollte es sich zeigen, dass sich in anderen Segmenten noch risikoadäquate Renditen erzielen lassen, prüfen wir diese. Auch außerhalb der Immobilie.

PROSPEKTE UND REGULIERUNG

„Nicht nur auf die BaFin verlassen“

Im zweiten Panel befasste sich der Branchengipfel mit der Rechtssicherheit der heutigen Prospekte und der Regulierung durch MiFID II.

In der Vergangenheit hat nicht selten der Vertrieb Fehler in den Prospekten ausbaden müssen. Was tun Sie dafür, dass Ihre Prospekte heute möglichst rechtssicher sind?

Hertwig: Für die Rechtssicherheit ist die gute alte Prospektbegutachtung unerlässlich. Sie prüft Vollständigkeit, Plausibilität, Richtigkeit und WpHG-Konformität und gleicht die Angaben im Prospekt mit den geschlossenen Verträgen ab. Das ist eine inhaltlich konsistente materielle Prüfung, die durch die BaFin-Prüfung nicht zu erreichen ist.

Heibroek: Die Prüfung der Prospekte durch Dritte ist für uns selbstverständlich. Doch auch die Prospekte in der alten Welt haben bei den Unternehmen, die auch vor der Regulierung ordentlich gearbeitet haben, in den meisten Fällen keine Angriffsfläche geboten. Wir reden in unserer Branche zu oft über die wenigen schwarzen Schafe. In dem Hauptteil der Haftungsfälle des Vertriebs ging es zudem nicht um die Prospekte, sondern um Themen wie die Offenlegung von Provisionen oder die Frage, ob der Anleger sämtliche Unterlagen tatsächlich erhalten hat und wie das zu beweisen ist.

Hertwig: Das kann ich bestätigen. Ich kenne nur wenige positiv beschiedene Prospekthaftungsklagen aus dem Prospekt selbst. Das meiste sind Beratungsfehler.

Unlängst hat der BGH erstmals einen Prospekt, der von der BaFin gestattet worden war, als widersprüchlich und irreführend bezeichnet und den beklagten Treuhänder verurteilt. Wie ist das zu bewerten?

Unzicker: Es gibt auch zum älteren Verkaufsprospektgesetz schon Urteile. Entscheidend ist in der Rechtsprechung, dass eine BaFin-Billigung nicht bedeutet, dass der Prospekt richtig ist, weil die BaFin nach wie vor keine inhaltliche Prüfung vornimmt. Daran wird sich absehbar auch nichts ändern, da bin ich mir ziemlich sicher. Somit muss man bei der Gestaltung von Vertriebsunterlagen immer auch die zivilrechtlichen Anforderungen berücksichtigen und ein Gefühl dafür haben, was der BGH in einigen Jahren vielleicht entscheiden wird.

Roth: Wir nehmen den Vertrieb eines Fonds regelmäßig erst dann auf, wenn der Prüfbericht des Wirtschaftsprüfers

vorliegt. Der Prüfbericht wiederum ist die Grundlage für die Plausibilitätsprüfung der Finanzanlagenvermittler.

Palla: Das Problem sind die unterschiedlichen Zeitpunkte. Die BaFin entscheidet heute und ein BGH-Urteil kommt dann vielleicht in zehn Jahren, wenn sich die Welt verändert hat oder sich die Gesetze geändert haben. Dann erfolgt unter Umständen ein Richterbeschluss auf einer ganz anderen Basis, als wir heute haben. Das ist für den Vertrieb durchaus ein Thema. Wir können nur versuchen, ihm dadurch größtmögliche Sicherheit zu geben, dass wir sorgfältig arbeiten, zusammen mit unserer externen KVG alle gesetzlichen Vorgaben beachten und dies dann noch extern prüfen lassen. Vollständig ausschließen lässt sich das Thema aber nicht, weil wir nicht wissen, was der BGH in fünf oder zehn Jahren vielleicht entscheiden wird.

Roth: Hinzu kommt die Problematik, dass KAGB, Handelsrecht und BGB in bestimmten Bereichen nicht harmonisieren. Insbesondere mit dem Handelsrecht sind manche Dinge, die im KAGB vorgesehen sind, im Grunde unvereinbar. Es wird zwar laufend angepasst, aber die erste Version des KAGB, die am 22. Juli 2013 in Kraft getreten ist, war in bestimmten Punkten einfach zum Scheitern verurteilt, weil Dinge darin standen, die so in der Praxis nicht umsetzbar waren.

Verlassen sich die Anbieter zu sehr auf die BaFin und gerät die zivilrechtliche Sicherheit ins Hintertreffen, weil der Schwerpunkt häufig darauf liegt, den Prospekt endlich bei der BaFin durchzubekommen?

Heibroek: Nein. Ich verlasse mich nicht ausschließlich auf die formale Prüfung der BaFin. Als Geschäftsleiter einer Kapitalverwaltungsgesellschaft sind wir für den Prospekt verantwortlich. Deshalb beauftragen wir zusätzlich spezialisierte Kanzleien damit, noch einmal das Zahlenwerk und die Plausibilität zu prüfen. Dass diese Prüfung dann auch dem Vertrieb zur Verfügung steht, ist quasi ein Abfallprodukt. Damit gebe ich dem Vertrieb eine sehr, sehr große Sicherheit, die nicht nur darauf beruht, dass die BaFin den

Prospekt genehmigt hat. Eine höhere Rechtssicherheit als im Moment kann man kaum noch erlangen.

Kraft: Die größte Sicherheit hat der Vertrieb am Ende dadurch, dass er mit einem Anbieter zusammenarbeitet, der über ein hohes Fach-Know-how und einen guten Track Record in dem entsprechenden Bereich verfügt. Und dies gilt zusätzlich zu einer BaFin-Prüfung und einem Prospektprüfungsgutachten, die regulatorisch wichtig sind.

Hammer: Auch wenn Wirtschaftsprüfer die Prospekte ordentlich prüfen, haften sie nicht dafür, sondern der Vertrieb. Eine inhaltliche Haftung kann schon durch die kleinsten

Wir haben reichlich Erfahrungen mit Anlegeranwälten, weil wir bestimmte Fonds übernommen haben. Dort sehe ich die Korrespondenz von Anlegerschutzanwälten, die auch bei den funktionierenden Fonds vorsorglich Klage einreichen, weil bald zehn Jahre herum sind und die Fälle dann verjährt wären. Solange wir ein Rechtssystem haben, das das zulässt und Richter, die das goutieren, muss man jeden Tag damit leben, dass man verklagt wird.

Kommen wir zum Thema MiFID II. Ein viel diskutierter Punkt dabei ist die Kostentransparenz. Was ist daran so schwierig?



Von links: Andreas Heibroek (Patrizia Grundinvest) Marcus Kraft (BVT) Thomas Böcher (Paribus Capital).

Wortverwechslungen entstehen, ohne dass ein Schaden auftritt. Somit schließen wir die inhaltliche Haftung rechtlich gegenüber den Kunden aus. Wir konzentrieren uns auf eine intensive wirtschaftliche Prüfung der Gesellschafts- und anderer Verträge, Marktvergleiche und Gutachten.

Unzicker: Den Königsweg, jegliche Haftungsrisiken zu vermeiden, wird es nicht geben. Es ist unrealistisch zu behaupten, in der Hand zu haben, dass einem Jahre später nicht etwas angekreidet werden kann. Wichtig ist, dass die Produkte wirtschaftlich so gut laufen, dass gar nicht erst viele Leute auf die Idee kommen, über eine Prospekthaftungsklage nachzudenken und sich auf die Suche nach Fehlern zu begeben.

Böcher: Wir können noch so viele Anwälte einschalten, man wird niemals alles so geschrieben haben, dass nicht in zehn Jahren jemand irgendwo einen Prospektfehler findet.

Hertwig: Der Vertrieb muss künftig vor dem Geschäftsabschluss dem Kunden alle Kosten offenlegen. Dabei weicht die Kostendefinition in der MiFID II von der Definition im KAGB ab. In der Investitionsphase müssen nach MiFID II zum Beispiel Positionen wie Maklerprovision, Notar, Grunderwerbsteuer, Registerkosten oder Fremdkapitalvermittlung in der Gesamtkostenquote berücksichtigt werden. Auch bei den laufenden Kosten gibt es Abweichungen. Die Gesamtkostenquote, die nach dem KAGB ohnehin im Jahresbericht angegeben werden muss, reicht nicht aus. Hier sind also Anpassungen in den Vertriebsunterlagen erforderlich.

Wie wird sich die Aufzeichnungspflicht von Beratungsgesprächen auf den Vertrieb auswirken?

Roth: Für die Banken wird die Aufzeichnung die geringste Hürde sein, weil sie das gewohnt sind. Viele normale Gespräche werden bereits aufgezeichnet und bei allen telefoni-

schen Orders kommt als Erstes eine Bandansage, dass das Gespräch aufgezeichnet wird. Dann heißt es, wenn Sie mit der Aufzeichnung nicht einverstanden sind, schicken Sie uns bitte eine E-Mail oder einen Brief und dann ist Ende der Durchsage. Für Banken ist das die geringste Hürde. Wenn auch freie Vertriebe die Gespräche aufzeichnen müssen, dann mag es vielleicht nicht gleich gehen.

Im Jahr 2012 war die Branche teilweise sehr schlecht darauf vorbereitet, dass die damaligen geschlossenen Fonds als Finanzinstrumente eingestuft wurden und damit im Vertrieb unter die Vorschriften des WpHG fielen. Haben Sie den Eindruck, dass es bei der Vorbereitung auf MiFID II besser läuft?



Anselm Gehling, Dr. Peters Group

Heibroek: Nein. Das war bei der Einführung der WpHG-Regeln für unsere Branche nicht so und das ist auch bei MiFID II nicht so. Wir sind vorbereitet, aber viele andere nicht. Auch beim WpHG haben anfangs viele gedacht, das sei nur ein Thema für die Vertrieb. Aber das stimmt damals wie heute nicht. Der Vertrieb braucht Informationen und angepasste Unterlagen. Da kann ich, wenn mein Fonds über den Jahreswechsel hinaus platziert werden soll, dem Vertrieb nicht sagen: MiFID II ist dein Thema und ich lehne mich mal gemütlich zurück.

Was macht der BSI in dieser Richtung?

Heibroek: Es gibt im Moment umfangreiche Abstimmungen zu Themen wie etwa der Zielmarktdefinition. Die Branche tut gut daran, wenn nicht jeder sich selbst etwas einfallen lässt, sondern wenn so etwas einheitlich in Prospekten steht. Daran hat die Arbeitsgruppe Vertrieb und Recht im BSI sehr intensiv gearbeitet. Auch das Thema der Kostenklauseln sollte einheitlich gehand-

habt werden. Auch daran arbeitet der Verband sehr intensiv.

Hertwig: Das denke ich auch. Weil jetzt erst die ESMA-Guidelines feststehen, kann man auch jetzt erst tatsächlich so einen Musterbaustein entwickeln.

Gehling: Unsere KVG ist auf dem Stand der neuesten Entwicklungen und setzt diese um. Wenn MiFID II also am 3. Januar 2018 in Kraft tritt, sind wir vorbereitet. Wir werden unseren Vertrieben alle erforderlichen Informationen an die Hand geben können, sodass alles reibungslos verlaufen wird.

Kraft: Das Interesse an MiFID II hängt auch von der Vertriebszielgruppe ab. Bankvertriebe kommen bei laufenden Fonds auf uns zu und besprechen die Umsetzung mit uns,



Martina Hertwig, Baker Tilly

weil ein gemeinsames Interesse besteht, dass das Produkt, das heute im Vertrieb ist, auch unter MiFID II nahtlos weiter vertrieben werden kann. Die Bankvertriebe sind somit teilweise tief im Thema und erwarten, dass wir sie bei ihren Fragestellungen unterstützen. Hier sieht man, dass die Vorbereitung auf MiFID II ein gemeinsamer Prozess von KVG und Vertrieb ist.

Sind Bankvertriebe tatsächlich so begierig auf geschlossene AIFs, dass die KVG nur auf sie warten muss?

Kraft: Es geht primär um den kleineren Teil der Bankvertriebe, die jetzt schon AIFs anbieten. Sie haben das Thema MiFID II voll auf der Agenda und gehen in Gesprächen mit den Anbietern sehr stark darauf ein. Das reicht von Veränderungen bei Vertriebsvereinbarungen bis zu Fragen der Aufgabenverteilung zwischen Vertrieb und KVG und die damit zusammenhängende Kommunikation an den Anleger. Von Seiten der freien Vertriebe kommt das Thema im Moment nur vereinzelt auf uns zu.



HABONA EINZELHANDELSFONDS RENDITEN ÜBER 5% PRO JAHR MIT SUPERMÄRKTEN

ERFOLGREICHE FONDS PERFORMANCE

- » 5 Einzelhandelsfonds erfolgreich platziert
- » Erste Fonds erfolgreich aufgelöst
- » 200 Mio. verwaltetes Eigenkapital
- » 8.000 zufriedene Anleger
- » Einwandfreier Track-Record

MARKENZEICHEN DER FONDS

- » Kurze Fondslaufzeiten von nur 5 Jahren
- » Regelmäßige laufende Auszahlungen
- » Bonitätsstarke Mieter
- » Mietverträge weit über die Fondslaufzeit hinaus
- » Breite Streuung durch Aufbau diversifizierter Portfolien



DER SPEZIALIST FÜR ALTERNATIVE IMMOBILIEN-INVESTMENTFONDS

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



www.habona.de

Diese Produktinformation dient Werbezwecken. Es stellt kein öffentliches Angebot und keine Anlageberatung dar. Grundlage für eine Anlageentscheidung sind ausschließlich der ausführliche Verkaufsprospekt, die Anlagebedingungen und die wesentlichen Anlagerinformationen eines alternativen Investmentfonds. Konkrete Unterlagen sind auf der Homepage von Habona Invest unter www.habona.de kostenlos in deutscher Sprache zum Download verfügbar. Diese Information ist keine Finanzanalyse. Bei einem geschlossenen inländischen Publikums-AIF handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung, die Risiken unterliegt. Der Verkaufsprospekt beinhaltet eine ausführliche Darstellung der zugrunde liegenden Annahmen und der wesentlichen Risiken.

Palla: Dem kann ich nur zustimmen. Es gibt schon Diskussionen im Bereich unserer Banken-Vertriebspartner, obwohl unser neuer Fonds noch gar nicht auf dem Markt ist und wir ihn – abhängig von dem Verfahren bei der BaFin – erst für Oktober planen. Im Bereich der freien Vertriebe führen wir diese Diskussionen noch nicht.

Inwieweit müssen die Anbieter insbesondere den freien Vertrieb bei der Bewältigung der vielen neuen Vorschriften unterstützen?



Ferdinand Unzicker, Lutz Abel Rechtsanwalts GmbH

wenn wir uns richtig aufstellen, packen. Die Partner, die wirklich professionell sind, werden den Weg mit uns gehen und wir müssen sie dabei unterstützen. Wir haben keine große Angst vor der Zukunft in diesem Bereich.

Inwieweit müssen Vertrieb und KVG sich gegenseitig kontrollieren, auch über die Laufzeit des Fonds?

Hertwig: Eine laufende Verpflichtung zur Kontrolle seitens des Vertriebs gibt es nur bei einer laufenden Geschäftsbeziehung zum Kunden. Diese haben Vermittler in der Regel



Thomas F. Roth, Immac Holding

Gehling: Das muss sehr aktiv geschehen. Wir werden unsere Vertriebspartner intensiv bei der Implementierung unterstützen. Das geschieht durch Veranstaltungen mit externen Experten, aber auch im Wege von Schulungen durch unsere Vertriebsdirektoren im Außendienst, Webinare oder ähnliches.

Böcher: Es hört sich so an, als käme ein Wahnsinnsaufwand auf einen zu und die Auswirkungen sowohl auf die Banken als auch auf den freien Vermittler seien sehr groß. Im Wesentlichen handelt es sich jedoch um Selbstverständlichkeiten wie die Geeignetheitsprüfung, Zielgruppenbestimmung, Risikotragfähigkeit und so weiter. Das gab es schon immer, aber manche Vertriebe haben das vernachlässigt und irgendwas verkauft. Deswegen können wir eigentlich nur froh sein, dass jetzt eine gewisse weitere Standardisierung in den Markt kommt.

Palla: Ich kann da nur hundertprozentig zustimmen. Wir wollen das Geschäft professionalisieren und das ist ein weiterer Schritt auf diesem Weg. Wir haben in der Vergangenheit schon Änderungen miterlebt, haben das alles gut gepackt, und ich glaube, dass wir auch diese Änderungen,

nicht. Die Vermittlung von drei oder vier Produkten im Jahr an den Kunden ist noch keine laufende Geschäftsbeziehung zu ihm. Eine laufende Geschäftsbeziehung hat zum Beispiel eine Bank, die das Depot des Kunden führt. Dann resultiert daraus auch eine Verpflichtung, laufend Informationen von der KVG abzufragen, wie sich das Produkt entwickelt.

Und inwiefern muss die KVG den Vertrieb kontrollieren?

Hertwig: Letztlich ist die KVG verantwortlich auch für den Vertrieb und haftet dafür, dass er ordentlich arbeitet. Sie muss aber nicht jeden einzelnen Vermittlungsvorgang überprüfen. Es reicht zum Beispiel bei 34f-Vermittlern aus, wenn sie sich die Gewerbeerlaubnis und regelmäßig den Prüfungsbericht vorlegen lässt.

Nach der EU-Verordnung PRIIPs zu Basis-Informationsblättern landen AIFs nach bisherigem Stand automatisch in der zweithöchsten Risikoklasse sechs von sieben. Gibt es hierzu etwas Neues?

Heibroock: Unser Verband arbeitet auch an diesem Thema intensiv. Die Problematik entsteht daraus, dass es bei der Auflage eines AIF in der Regel keine Historie gibt. Es gibt aber durchaus Ideen, wie man diese Historie entsprechend

simulieren kann und damit dann auch in eine für die Anlageklasse angemessene Risikoklasse kommt. Ich bin sehr hoffnungsvoll, dass der BSI seinen Mitgliedern auch hier eine Lösung anbieten kann.

Was hat es für Folgen im Vertrieb, wenn zum Beispiel auch Fonds mit 20 Jahren Mietvertrag in der zweithöchsten Risikoklasse einsortiert werden müssen?

Roth: Das war in der Vergangenheit ja auch so und wurde allgemein von den Banken und auch von den verantwor-

Probleme bei ihrer internen Genehmigung haben, als das wahrscheinlich heute der Fall ist.

Böcher: Mit der Einstufung per se in Klasse sechs von sieben sind wir ja schon kurz vor dem absoluten Exodus mit unseren Produkten. Wir haben natürlich alle Interesse daran, dass wir nicht ganz unten in der Schublade liegen. Jeder kennt die Risikostrukturanalyse und Geeignetheitsprüfung zum Beispiel in einer Sparkasse oder auch bei einer Direktbank. Ein Klick der falschen Risikoklasse oder bei den Er-



Johannes Palla, Habona Invest



Christian Hammer, NFS Netfonds

tungsbewussten Vertrieben so gesehen. Bisher steht in den Beratungsprotokollen auch schon eindeutig, dass es sich um unternehmerische Beteiligungen handelt, mit dem möglichen Totalverlustisiko. Insofern sehe ich die Risikoklassifizierung unproblematisch.

Gehling: Geschlossene AIFs werden heute in der Einstufung mit hohem Risiko geführt. Von daher gehe ich nicht davon aus, dass eine anders benannte Klassifizierung Einfluss auf den Vertrieb haben wird. Perspektivisch sehen wir es aber als unsere Aufgabe, neue Produkte so zu gestalten, dass sie künftig in niedrigere Risikoklassen eingestuft werden können. Das muss auch das Ziel der gesamten Branche sein. Die AIFM-Richtlinie bietet hierfür aus meiner Sicht auch Chancen.

Kraft: Es wird wahrscheinlich schwieriger werden in Bezug auf den Teil der institutionellen Investoren, die auch in Publikumsfonds gehen. Sie suchen einen stabilen Cashflow, scheuen aber die teilweise sehr hohen Mindestbeteiligungssummen vieler institutioneller Fonds. Wenn eine Sparkasse im Depot A-Geschäft, ein Family Office oder eine Stiftung die dann sehr hohe Risikoklasse sehen, werden sie mehr

fahrungen, dann falle ich automatisch aus bestimmten Geschäften raus. Die bekommen ich gar nicht mehr angeboten und kann sie nicht zeichnen. Deswegen ist es enorm wichtig, dass wir durch die Simulation eine Chance haben, in eine andere Risikoklasse zu kommen, denn die Immobilie gibt es ja nicht erst seit heute.

Wie nehmen Sie die Aktivitäten der Emissionshäuser und KVGs in Richtung MiFID II wahr?

Hammer: Die sind alle noch nicht fertig. Wir bemühen uns sehr, sind seit Monaten schon aktiv mit MiFID II. Doch viele KVGs tun sich noch schwer damit. Insofern werden wir jetzt auf die einzelnen Häuser, mit denen wir zusammenarbeiten, zugehen. Aber auch wir mussten erst unsere Vorarbeiten machen, die Risikoklassen definieren, die do's und dont's abfragen und ein matching stattfinden lassen, wie wir überhaupt die Beratungsprozesse darauf aufbauen können, damit nachher auch Produkte noch herauskommen können. Das ist nicht immer ganz trivial.

Das Gespräch führten Frank O. Milewski und Stefan Löwer, beide Cash.

DIGITALISIERUNG UND VERTRIEB

Branchenstandard schaffen

Die Branche der Sachwertanlagen benötigt eine gemeinsame Digitalisierungsstrategie, um im Wettbewerb mit anderen Kapitalanlagen beim Anleger punkten zu können.



Anselm Gehling, Dr. Peters Group: „Die digitale Zeichnung ist überhaupt keine Gefahr für den freien Vertrieb, sondern einzig und allein eine technische Unterstützung.“ Thomas F. Roth (rechts), Immac Holding

Herr Palla, wie stellt sich Habona in Sachen Digitalisierung auf und macht Ihnen diese Angst?

Palla: Mir macht das überhaupt keine Angst, denn das wird die Zukunft sein, auf die auch wir uns vorbereiten. Allerdings wird es nicht von heute auf morgen kommen und auch nicht von null auf hundert. Es muss ein begleitender Prozess sein, den wir den Vertrieben, die wir jetzt schon haben, als Handwerk zur Verfügung stellen. Ich glaube aber, dass es nicht einzelne Lösungen von einzelnen Häusern sein sollten, sondern es muss dann eine Branchenlösung sein. Nur wenn es einen Standard gibt, den alle nutzen, kann es auch erfolgreich sein.

Kraft: Dennoch werden wir nicht zu 100 Prozent eine digitale Welt bekommen. Es wird auch künftig einen Teil der Kunden geben, die die direkte Beratung schätzen. Auch bei

der jüngeren Generation wird es nicht zu 100 Prozent nur ums Digitale gehen. Zum einen ist die Wahl des Vertriebswegs von der Mentalität des Anlegers abhängig, zum anderen vom Investmentthema. Der Kunde wird immer wieder mal mit einem Menschen sprechen wollen, der ihn und seine Situation gut kennt.

Roth: Derzeit gibt es immer noch Anleger, die mit der Digitalisierung nicht zurechtkommen. Das ändert sich aber zusehends. Bestimmt wird der Berater trotzdem nach wie vor seine Funktion haben. Wegen des Verwaltungsaufwands wäre es für die KVG und ebenso für den Berater oder Vermittler wünschenswert, wenn viel mehr digital abgewickelt würde. Die Vermittlungsdokumentation entsteht automatisch, und die KVG erhält sämtliche Daten direkt vom Kunden, ohne die Gefahr von Übertragungsfehlern bei der Erfas-

sung manuell ausgefüllter Zeichnungsscheine. Last but not least hätte der Anleger, der digital beiträgt, in der Folge wohl auch nicht den Wunsch nach postalischen Reportings. Ähnlich wie Dr. Peters haben wir dank der Bereitschaft zahlreicher Anleger, Zwischenberichte digital zu erhalten, eine erhebliche Portoeinsparnis. Wenn ein Programm für den digitalen Beitritt gut gemacht ist, muss sich weder der Vermittler, noch die KVG fragen, ob der Anleger geeignet, ein Angebot zu zeichnen. Denn das Programm darf den Anleger gar nicht zum Beitritt kommen lassen, wenn seine Eignung und die Angemessenheit nicht schlüssig sind. Das schließt falsche Selbsteinschätzung des Anlegers und Beratungsfehler aus.

Gehling: Wir arbeiten schon seit geraumer Zeit an und mit der Digitalisierung. So gibt es bei uns beispielsweise eine App, ein Kundenportal sowie die elektronische Zeichnungsplattform. Ich bin der sicheren Auffassung, dass die Digitalisierung unsere Produkte und insbesondere deren Vertrieb in den kommenden Jahren maßgeblich beeinflussen wird. Darüber hinaus arbeiten wir intern an verschiedenen Projekten der Digitalisierung, um unsere eigenen Prozesse digital und effizient durchführen zu können.

Unzicker: Langfristig spricht einiges dafür, dass es einen Branchenstandard geben wird. Aber man muss dann jetzt auch einmal starten. Denn von heute auf morgen wird nicht ein branchenweiter Standard existieren. Ich registriere in den letzten Monaten deutlich mehr Anfragen, wie sich digitale Vertriebsprozesse möglichst rechtssicher strukturieren lassen. Derzeit ist aber mein Eindruck, dass jeder Anbieter von Vermögensanlagen und auch im KVG-Bereich, mit einem individuellem Ansatz startet – maßgeschneidert für die eigene Kundenklientel und die eigene Produktwelt.

Heibroek: Aus meiner Sicht ist es zwingend erforderlich, dass jedes Haus zunächst eine eigene Digitalstrategie entwickelt. Beispielsweise macht die Einführung eines Online-Kundenportals nur Sinn, wenn vorher der gesamte Zeichnungsprozess digitalisiert wurde. Die Patrizia GrundInvest hat diesen Schritt bereits vollzogen. Wir kommunizieren mit unseren Kunden nahezu ausschließlich digital. Es sei denn, Anleger möchten ausdrücklich alle Unterlagen per Post erhalten. Dafür erheben wir dann allerdings eine Gebühr, die im Rahmen der Ausschüttung einbehalten wird. Die meisten schätzen es jedoch sehr, alle Reportings und Unterlagen online zu erhalten. All das haben wir mittlerweile gemacht, ohne auf die Branche zu warten. Manchmal muss man Dinge einfach machen. Und jeder andere hat die Chance, die gleiche Plattform wie wir zu nutzen. Bei allen könnte alles ab sofort digital abgewickelt werden, da das System bereits verfügbar ist. Eine große Chance für uns alle.

Hertwig: Noch ein Wort zur Rechtssicherheit. Wir haben die Prozesse rechtlich begleitet und haben genau darauf

geachtet, dass die Anforderungen aus WpHG und ähnlichen Vorgaben erfüllt werden. Insofern gibt es auch ein entsprechendes Rechtsgutachten. Einzig der rechtliche Status der elektronischen Unterschrift war noch offen. Aber auch das klärt sich aktuell.

Herr Heibroek, Sie haben das Modell mit Efonds zusammen entwickelt. Wie ist es angelaufen?

Heibroek: Sehr gut. Das System ist mittlerweile, wenn ich mir zum Beispiel die Sparkassenwelt anschau, stark verbreitet. Eine BWEquity nutzt das System, um die gesamte Abwicklung auch mit ihren Sparkassen entsprechend zu organisieren. In Großbanken wird es ebenfalls genutzt, wenn auch nicht immer als Komplettlösung. Zugegebenermaßen war für die Patrizia die Einführung der Digitalisierung bei Publikumsfonds relativ leicht, da wir 2015 auf einer grünen Wiese starten konnten und nicht zunächst mit Tausenden von Bestandskunden entsprechende Vereinbarungen schließen mussten. Für den Vertrieb ist unsere Lösung, ganz gleich für welchen Produkthanbieter er tätig ist, sehr pflegeleicht. Wenn der Berater weiß, der Zeichnungsprozess läuft immer gleich ab, hat er auch Lust, mit unserer Branche Umsatz zu machen. Das zeigt heute schon in der Praxis. Es ist zwar ein bisschen Arbeit, bei der ersten Zeichnung zunächst den Kunden anzulegen und sich an das System zu gewöhnen. Aber uns erreichen immer mehr Rückmeldungen von Beratern, die über die schlanken Prozesse begeistert sind, insbesondere wenn ihre Kunden wiederholt Produkte zeichnen. In diesem Fall kann auf die Daten zurückgegriffen werden, was den Prozess enorm beschleunigt.

Böcher: Wir haben uns auch sehr intensiv mit dem Thema Digitalisierung beschäftigt und standen kurz vor dem Einstieg bei einem Technologie-Anbieter, was jedoch schlussendlich leider nicht zustande kam. Wir hätten unsere 50.000



Thomas Böcher, Paribus Capital, und Martina Hertwig, Baker Tilly

Kundenverbindungen mit einbringen können und hätten dann eine Digitalisierungsstrategie umgesetzt. Im Moment haben wir noch viele Medienbrüche. Wir kommen von einer teildigitalen Welt wieder zurück in ein Bestandsführungssystem, die noch nicht miteinander kommunizieren. Das muss aufgebrochen werden. Dazu zählt auch, dass unsere Kunden den digitalen Weg mitgehen müssen. Mittlerweile verfügen wir über 90 Prozent der E-Mail-Adressen unserer Kunden. Die Beschaffung war allerdings ein sehr mühsamer und steiniger Weg. Wenn wir jetzt das Thema Digitalisierung bedienen wollen, müssen wir neue Wege gehen. Es macht aus meiner Sicht keinen Sinn, lediglich die

Heibroek: Wir werden ab dem kommenden Jahr sogar die Gesellschafterversammlung online durchführen. Das ist eine enorme Ersparnis, sowohl personell als auch materiell. Abstimmungen werden noch revisions- und rechtssicherer, weil niemand mehr per Hand eingreift.

Wenn der Vermittler über Digitalisierung spricht, redet er häufig über Robo Advisor. Und eine Robo-Beratung wird von ihm als Bedrohung empfunden. Ist das eine richtige Wahrnehmung?

Hammer: Robo Advisor befördern zumindest eine Margendiskussion, weil sie diese sehr transparent offenlegen. Zumindest ist dies so in den USA. Und eine solche Entwicklung



Thomas F. Roth, Immac Holding



Christian Hammer, NFS Netfonds

alte Welt digital abzubilden. Ich will mir nicht zunächst über Regularien Gedanken machen müssen, sondern erst einmal die Frage beantworten, was für den Kunden der ideale, weil bequeme Prozess ist. Es geht nicht darum, eine Millisekunde schneller beim Zeichnungsprozess zu sein, sondern darum, dass der Kontakt zum Kunden nachhaltig ist und dieser Lust hat, seine Daten einzugeben, weil er von unserem Produkt überzeugt ist. Deshalb müssen wir noch ein bisschen drüber nachdenken, wie wir tatsächlich den Spaß in unsere Welt bringen.

Kraft: Für ein Haus wie die BVT, die seit 40 Jahren am Markt ist, 70.000 Kunden hat und natürlich auch hinsichtlich der Anlegerverwaltung ein großes Know-how in den verschiedensten Asset-Klassen bis hin zum US-Steuerservice besitzt, ist es nicht unbedingt geschäftspolitisch so sinnvoll, alles auszulagern und komplett nach außen zu geben. Wir beschreiten einen Weg der Digitalisierung, der das BVT-Know-how im Haus behält. Hierbei lassen wir uns extern beraten und unterstützen.

schürt hierzulande natürlich Angst vor einer Margenreduktion in der Zukunft. Das aber auch nur dann, wenn die Qualität der Berater oder die Dienstleistung nicht stimmt. Wenn er natürlich nur dazu da ist, den Zeichnungsschein weiterzuleiten, dann wird er leider irgendwann durch einen Robo Advisor abgelöst werden.

Böcher: Ich kann das nur unterstützen. Die Robo Advisors sind da, und sie werden mehr. Ob der Vermittler etwas dagegen hat oder nicht. Er muss sich die Frage stellen, wie er trotzdem seine Pfründe sichern kann, wie er sich verändern muss. Viele Menschen informieren sich über Produkte im Internet, kommen aber nicht selten irgendwann zu einem Punkt, an dem sie mit jemandem darüber reden möchten. Hier setzt die Funktion eines kompetenten Beraters ein, der idealerweise die Bedürfnisse des Kunden kennt und ihn zu einem Ergebnis führt, mit dem dieser zufrieden ist. Bei 84 Millionen potenziellen Kunden ist der Markt ausreichend groß, dass beide Vertriebsformen nebeneinander existieren können.

Johannes Palla, geschäftsführender Gesellschafter der Habona Invest

Habona Kurzläufer-Konzept geht auf!

Supermärkte, insbesondere Verbrauchermärkte und Fachmarktzentren mit Ankermietern aus dem Lebensmittel-einzelhandel, sind die Erfolgswahl aller Habona Einzelhandelsfonds. Habona hat früh das Potenzial der meist sehr langfristig vermieteten Immobilien erkannt und ein Fondskonzept entwickelt, das die Vorzüge dieser Anlageklasse für Privatanleger perfekt nutzt.

Einzigtages Fondskonzept

Immobilien mit langfristigen Mietern wie REWE und EDEKA genießen schon lange ein sehr hohes Ansehen bei großen Immobilieninvestoren. Dies belegen nicht zuletzt die Transaktionsvolumina am deutschen Immobilienmarkt in dieser Asset-Klasse. Allein im Jahr 2016 sind Immobilien für über 12,8 Milliarden Euro gehandelt worden. Das Interesse von nationalen und internationalen Großinvestoren an Supermärkten wird lediglich aufgrund der relativ kleinen Investitionssummen für einzelne Märkte von oft unter 5 Millionen Euro gedämpft.

Bereits im Jahr 2009 hat sich der Frankfurter Fondsinitiator und Asset Manager Habona Invest daher mit einem einzigartigen Fondskonzept am Beteiligungsmarkt etabliert. Die Immobilienspezialisten von Habona haben schnell erkannt, dass Großinvestoren in dieser Asset-Klasse auf den Ankauf von Portfolien angewiesen sind und sogar bereit sind, Preisauflage für gut strukturierte Portfolien zu zahlen. Die Habona Einzelhandelsfonds kaufen konzeptgemäß die Lebensmittelmärkte im Rahmen von vielen Einzeltransaktionen und bündeln so ein hoch attraktives Portfolio.

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

gleichermaßen. Die voll regulierten Habona-Publikumsfonds bieten hervorragende Investitionsmöglichkeiten mit einem überschaubaren Anlagehorizont für Kleinanleger. Während der nur 5-jährigen Fondslaufzeit erhalten Anleger aus den Mietüberschüssen eine attraktive Ausschüttungsrendite¹⁾. Da die Habona-Fonds ihren Investitionsfokus auf neue und bis zu 15 Jahre fest an Top-Mieter vermietete Lebens-



Immobilie des Habona Einzelhandelsfonds 04 in Aerzen

Wie gut die Strategie von Habona aufgeht, hat das Investmenthaus mit dem erfolgreichen Verkauf des Portfolios des Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 im Jahr 2016 und insbesondere mit dem hervorragenden Verkauf der Portfolien der Habona Fonds 02 und 03 im Jahr 2017 bereits bewiesen. Anleger können hier mit Rückflüssen rechnen, die deutlich oberhalb der prognostizierten Renditen liegen.

Win-Win-Situation

Von dem Investitionsansatz von Habona profitieren professionelle Großinvestoren und private Kleinanleger

mitteleinzelhandels-Immobilien legen, haben die Mietverträge zum Verkaufszeitpunkt am Ende der nur 5-jährigen Fondslaufzeit noch immer Restlaufzeiten von bis zu 10 Jahren.

Dies steigert das Interesse von Großanlegern, da diese in den Genuss eines über viele Jahre gesicherten Cashflows kommen. Je höher das Interesse der Großinvestoren an den Portfolien der Habona-Publikumsfonds ist, desto höher ist erwiesenermaßen die Exit-Sicherheit für den Kleinanleger. An dieser Stelle profitieren Kleinanleger und Großinvestoren gleichermaßen von dem Habona-Konzept. Eine Win-Win-Situation für alle Beteiligten.

Kontakt: Habona Invest · Baseler Straße 10 · 60329 Frankfurt · **Tel:** 069 / 4500158 0 · **E-Mail:** info@habona.de · **Internet:** www.habona.de

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

Gehling: Die digitale Zeichnung ist überhaupt keine Gefahr für den freien Vertrieb, sondern einzig und allein eine technische Unterstützung. Allerdings gilt das nur, wenn die Vertriebe diese Einschätzung auch teilen. Weder die Vertriebe noch die Emittenten können die Augen vor dieser Entwicklung verschließen. Wir bei Dr. Peters sehen diese Entwicklung aber als große Chance für unsere Vertriebspartner und auch für uns. Bestes Beispiel sind die vielen Crowdfunding-Plattformen, die mehr und mehr erkennen, dass der Vertrieb von Sachwertprodukten nicht allein eine Frage des technischen Zeichnungsvorgangs ist, sondern insbesondere eine hervorragende Produktberatung erfordert. Das ist eine große Herausforderung für uns und unsere Vertriebspartner, aber auch eine ebenso große Chance.

Zum Schluss wollen wir noch die Brücke zu Mifid II schlagen. Die ab dem kommenden Jahr geltende Regulierung wird den Vertrieb massiv verändern. Wie weit und vor allem was kann der Vermittler oder auch der Berater zukünftig noch beraten, welchen Mehrwert kann er bieten?

Gehling: Gerade Mifid II will die Beratung stärken. Das ist sicherlich mit einigen Umstellungen verbunden, insbesondere wird die reine Vermittlung künftig nicht mehr derart honoriert werden können wie in der Vergangenheit. Aber auch diesbezüglich sehe ich für unsere Vertriebspartner die Chance, sich durch eine professionelle Beratung Kundenstämme zu erhalten und auch auszubauen.

Böcher: Das Problem in dieser Branche ist, dass die Kunden nicht bereit sind, für Beratung zu bezahlen. Deswegen haben es die Honorarberater so extrem schwierig. Ich begleite den Markt der Honorarberater seit 1998, als ich mit Financial-Planning-Konzepten begonnen habe. Es ist sehr schwierig. Während für einen Steuerberater oder Rechtsanwalt bezahlt wird, ist die Finanzberatung außen vor. Wahrscheinlich braucht es noch 15 Jahre, bis der Anleger bereit ist, dieses separat zu bezahlen.

Hammer: Bei der Beratung hat man viel mehr zu beachten als bei der Vermittlung. Dort greift die Haftung deutlich stärker. Die Regulierung macht es immer schwieriger für den Berater, der immer mehr Datenbanken etwa zu Zielmärkten oder Kosten, um nur zwei zu nennen, vorhalten muss. Früher oder später ist man einfach gezwungen, dieses Spektrum irgendwann einzuengen, andernfalls ist es nicht mehr praktikabel. Für den Berater wird es nur noch dann möglich sein zu beraten, wenn er die entsprechende Technik einsetzt. Der Vermittler oder Berater wird durch die Regulierung soweit einengt, dass dem Anleger am Ende gar kein Entscheidungsspielraum mehr bleibt, weil die unterschiedlichen Merkmale zusammengeführt werden müssen. Schlussendlich bleiben wenige Anlagemöglichkeiten übrig, der sich ohne Weiteres auch digital beraten lässt.

Die wesentliche Aufgabe des Beraters ist künftig nicht mehr, das Produkt zu vermitteln, sondern die Merkmale des Kunden herauszuarbeiten?

Hertwig: Nein. Die wesentliche Aufgabe des Beraters ist es, das Risikoprofil und den Wunsch des Kunden mit dem Risikoprofil des Produktes in Einklang zu bringen.

Kraft: Darüber hinaus wird es weiterhin auch Kunden geben, die zu ihren Beratern gehen, weil sie aufgrund ihrer Mentalität dazu neigen, nicht alles digital abzuschließen, weil sie über Jahre ein nachhaltiges Vertrauensverhältnis zu ihrem Berater aufgebaut haben. Hier spielen Soft Facts wie Emotionen eine große Rolle.

Hertwig: Ein weiterer Vorteil für den Kunden besteht darin, dass der Berater im Vorfeld Produkte, die er anbieten kann, auswählt und sich mit ihnen beschäftigt, ebenso mit den KVGen und dem Track Record der Asset Manager. Das ist die Beratungsleistung und die Qualität, die der Kunde von seinem Berater erwarten sollte.



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

Böcher: Gerade bei Investmentfonds, wo das Geschäft über quantitative Modelle läuft, ist ein Robo Advisor viel einfacher einsetzbar als bei uns. Jedes Produkt, jeder Flieger, jede Immobilie ist ein Unikat. Und wenn der Vermittler sich die Mühe macht, sich die Immobilie und den Markt vor Ort anzusehen und eine Due Diligence durchzuführen, kann er einen Mehrwert liefern, der sich digital zwar auch abbilden lässt, aber eben nicht so individuell. Ich glaube, wir in der Sachwertbranche mit diesen individuellen Produkten sind da für ihn sogar noch ein dankbares Beispiel, das einen absoluten Mehrwert liefern kann.

Das Gespräch führten Frank O. Milewski und Stefan Löwer, beide Cash.

Martina Hertwig, Partnerin Baker Tilly, und Christian Reibis, Partner Baker Tilly

Künftige Zusammenarbeit von KVG und Vertrieb

Die Regelungen nach MiFID II treten in Deutschland am 3. Januar 2018 in Kraft. Daraus ergeben sich einige Auswirkungen auf die zukünftige Zusammenarbeit zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) und ihren Vertriebspartnern. Kapitalverwaltungsgesellschaften fallen grundsätzlich nicht in den Anwendungsbereich von MiFID II. Rein faktisch müssen sich die Kapitalverwaltungsgesellschaften jedoch auf einige Änderungen durch MiFID II vorbereiten. So benötigen die Vertriebe für ihre internen Prozesse bestimmte Informationen von der KVG über ihre Produkte. Dies sind insbesondere die Bestimmung des Zielmarktes und detaillierte Informationen zur Kostentransparenz. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob die beim Vertrieb üblichen Provisionen nach MiFID II weiterhin zulässig sind.

Zielmarktbestimmung

Der Zielmarkt legt fest, an welchen Zielkunden ein Finanzprodukt vertrieben werden darf. Die ESMA hat folgende fünf Mindestmerkmale bestimmt, die der Zielmarktbestimmung zugrunde zu legen sind:

- Kundengattung (Privatkunde, professioneller Anleger)
- Kenntnisse und Erfahrungen (z. B. Umfang der bisherigen Kapitalmarktaktivitäten)
- Verlusttragungsfähigkeit (z. B. geringe Verluste, Totalverlust)
- Produktrisiko/Risikotoleranz (Risikoneigung des Kunden und Risikoprofil des Produktes)
- Anlageziele und Kundenbedürfnisse (z. B. Altersvorsorge, Vermögensaufbau, Spekulation)



Martina Hertwig

Kostentransparenz

Bereits nach aktuellem Recht muss ein Kunde über die Kosten einer Wertpapierdienstleistung vorab informiert werden. Zukünftig wird diese Pflicht deutlich erweitert. Neben den Kosten der Dienstleistung (z. B. Maklerprovision, Depotgebühr, Beratungshonorar) muss auch über die Kosten des Finanzinstruments informiert werden (z. B. Kosten auf Ebene eines AIF). Sämtliche dieser Kosten sind zusammengefasst in einer Gesamtkostenquote auszuweisen, durch die dem Kunden die Auswirkung der Kosten auf die Rendite verdeutlicht werden soll.

Eigenkapitalvermittlungsprovisionen

In Diskussion ist derzeit, ob die bei geschlossenen Fonds üblichen Eigenkapitalvermittlungsprovisionen an den Vertrieb zukünftig weiterhin möglich sind. Nach unserer Einschätzung werden diese Provisionen auch nach MiFID II weiterhin grundsätzlich zulässig sein. Zu beachten ist dabei, dass die Zuwendungen zukünftig dazu bestimmt sein müssen, die Qualität der



Christian Reibis

jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern.

Die ESMA geht in ihren Verlautbarungen davon aus, dass eine konkrete Qualitätsverbesserung einer Anlageberatung oder -vermittlung bereits dann vorliegt, wenn dem Kunden Zugang zu einer breiten Palette geeigneter Finanzinstrumente einschließlich einer angemessenen Zahl von Instrumenten dritter Produkthanbieter ermöglicht wird. Beim Vertrieb geschlossener AIF sollte danach der Nachweis der Qualitätsverbesserung möglich sein. Denn durch die Zahlung von Vermittlungsprovisionen wird es für die Vertriebspartner erst möglich, diese Produkte in die Angebotspalette mit aufzunehmen und dadurch den Kunden eine breitere Auswahl zu ermöglichen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaften sollten sich bereits frühzeitig mit den Neuerungen nach MiFID II befassen. Denn auch für jetzt bereits konzipierte Produkte, die auch noch nach dem 3. Januar 2018 von Wertpapierdienstleistern vertrieben werden, müssen ab dann die neuen Regelungen nach MiFID II beachtet werden.



Wir begleiten Erfolge. In Deutschland. Und in der Welt.

Baker Tilly gehört zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften Deutschlands und ist Teil des weltweiten Netzwerks Baker Tilly International. Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater und Unternehmensberater bieten gemeinsam ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen an.

Dabei sind wir ebenso international wie es viele unserer Mandanten sind. Denn bei internationalen Fragestellungen greifen wir auf das globale Baker Tilly Netzwerk in 147 Ländern zurück.

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

www.bakertilly.de

An independent member of Baker Tilly International

The name Baker Tilly and its associated logo is used under licence from Baker Tilly International Limited

© 2017 Baker Tilly, alle Rechte vorbehalten