



PRESSESPIEGEL

03.04.2017 FONDS professionell:
Blockaden im Vertrieb
(Ausgabe 1/2017)

FONDS
professionell



Jedes Jahr hofft die Branche, dass der krisengeschüttelte Beteiligungsmarkt nach der AIFM-Regulierung zu Kräften kommt. Bislang wurde daraus nichts. FONDS professionell hinterfragt die Gründe für die anhaltende Absatzschwäche.

Hans Heuser (FONDS professionell): Der Jahresausblick der Scope-Analysten sieht nicht so gut aus – mit Ausnahme der Immobilien, bei denen Scope recht positiv gestimmt ist. Alle anderen Bereiche sind mit rückläufigen Pfeilen gekennzeichnet. Was wir über das Jahr 2016 gehört haben, ist auch nicht witzig für die Anbieter von Alternativen Investmentfonds (AIF) und Vermögensanlagen. Sie scheinen hier eine Ausnahme zu sein, Herr Brunke und Herr Katelhoen.

Simon Brunke (Exporo): Wir platzieren über unsere Plattform für die Immobilienprojekte zurzeit fünf Millionen Euro pro Monat. Das steigert sich Monat für Monat. Es läuft gut. Natürlich gibt es auch Kritik am Crowdfunding-Modell, ein Diskussionsthema ist dabei das Nachrangdarlehen. Wir gehen aber demnächst in die Vollregulierung durch die Bafin und haben dafür die KWG-Lizenz beantragt.

Steffen Katelhoen (Schmidtnr GmbH): Ich höre von vielen meiner Kollegen, dass es nicht so gut

»Ich habe 2006 als eines der ältesten Schiffsemissionshäuser keine neuen Schiffsfonds gemacht. Es ist also nicht richtig, dass man bei den Schiffen nicht rechtzeitig gegensteuern konnte.«

Thomas Böcher, Paribus

läuft, und wundere mich. Wir vermitteln nur AIF, Vermögensanlagen und ein paar Direktinvestments – und freuen uns über die vergangenen beiden Jahre, die wieder gut waren. Wir haben Wachstumsraten von über 50 Prozent. Für unser kleines Unternehmen ist das super.

Thomas Böcher (Paribus): Mit welchen Produkten machen Sie den Umsatz?

Katelhoen: Hauptsächlich mit Immobilien, aber auch der Flugzeugfonds von HEH lief sehr gut.

Bei einigen Fonds hatten wir Reservierungen von Kunden. Das habe ich bisher nur 2007 bei den Schiffen erlebt und kommt jetzt wieder.

Thomas Solttau (Fondsdiscount.de): Ich kann das nur bestätigen. Wir haben auch beträchtliche Umsätze im Sachwertinvestmentmarkt. Es gibt aber zwei Probleme: Erstens kommen zu wenig neue Produkte auf den Markt, weil zu wenige Assets beschafft werden können. Wir haben 2012, also vor der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuchs, durchschnittlich 320 Produkte auf unserer Website gehabt. Aktuell sind es im Durchschnitt nur 50. Das zweite Problem sehe ich im Vertrieb, denn nicht die Anleger, sondern der Vertrieb will manche Produkte nicht haben. Das liegt daran, dass er sich in der Vergangenheit mit falschen Produkten die Finger verbrannt hat. Viele Berater trauen sich nicht zu ihren Kunden. Die Blockade im Kopf ist nicht beim Kunden vorhanden, sondern beim Vertrieb.

Heuser: Sprechen Sie mit den Kunden nur über aktuelle Themen oder auch über die



PRESSESPIEGEL

alten Produkte, zum Beispiel die Steuersparmodelle, oder über die Probleme etwa bei den Schiffen oder Medienfonds?

Soltau: Unsere Erfahrung ist, dass die Kunden dankbar sind, wenn man ihnen zur Seite steht und mit ihnen spricht. Das versteht keiner so richtig im normalen Retailvertrieb, habe ich das Gefühl. Auf unserem Zweitmarkt erleben wir Kunden, die erstens nicht gewusst haben, was sie im Portfolio hatten, und zweitens bei den steuerorientierten Fonds, die nicht gut gelaufen sind, die immense Steuerersparnis nicht sehen. In diesen Fällen wurde falsch beraten. Die Aufgabe des Vertriebs ist, den Kunden klarzumachen, dass es wirtschaftliche Risiken gibt, die man eingehen muss, und dass sie die Renditen nicht geschenkt bekommen.

Helmut Schulz-Jodexnis (Jung, DMS & Cie.): Das ist sehr kopflastig. Für große Marktverfälschungen wie in der Schifffahrt kann der Vertrieb nichts, da kann er auch nicht fehlberaten. Die Chartereraten gehen auch durch bessere Beratung nicht hoch. Es leiden schon viele Vermittler unter den Marktkrisen. Der Vertrieb, der keine Neukunden gewinnt und sehr eng im Bestand arbeitet, kann sich schwer erholen. Die, die keine Probleme haben, weil sie erst nach der Schifffahrtskrise eingestiegen sind, boomen geradezu. Denn der Bedarf beim Kunden ist da. Wir merken, dass man mit einer guten Leistungsbilanz kein Problem hat, Geschäft zu machen.

Soltau: Wir machen das meiste Geschäft mit Bestandskunden und daher auch mit Kunden, die Schiffe im Portfolio haben.

Schulz-Jodexnis: Die Frage ist, wie man damit umgeht. Ich habe voriges Jahr 500 Kunden gesehen, weil wir mit ihnen proaktiv Krisen-Workshops gemacht haben. Wir haben ihnen gezeigt, wie die Prüfungsprozesse und die Märkte ausgesehen haben und wie damals die Sicht auf die Produkte war. Das war sehr erhellend für die Kunden. Wir hatten Kunden dabei, die 150.000 Euro mit Schiffen verloren, aber im Workshop gesehen haben, dass es nicht an uns gelegen hat. Mehr kann man nicht erreichen.

Achim Bauer (Flex Fonds): Wir sehen nach wie vor den Vertrieb als den Flaschenhals im Beteiligungsmarkt. Der Vermittler, der sich auf die neue Situation und auf die Regulierung eingestellt hat, macht Geschäft. Aber die Breite der Vermittler ächzt unter der Regulierung und unter den Skandalen, die wir in den letzten sieben Jah-

ren hatten. Diese beiden Faktoren zusammen haben in den Absatzmarkt eine Bremse hineingebracht. Ein anderes Problem im konventionellen Vertrieb ist die totale Überalterung. Es kommen einfach zu wenige junge Berater nach, um den Absatz in der Breite zu generieren.

Böcher: Wir sehen auch, dass die Vertriebspartner der Flaschenhals sind. Die Kunden sind durchaus offen und würden auch kaufen, aber nicht über den Vertrieb. Der Vertrieb ist blockiert durch die schlechten Vermittlungsergebnisse und Skandale der Vergangenheit. Bei den Häusern, die letztes Jahr Erfolg hatten, muss man sehen, dass es sich um Spezialisten handelt: Immac bei Seniorenheimen, Jamestown und TSO in den USA, HEH mit Regionalfliegern. Das klassische Immobilienprodukt in Deutschland, wie wir das anbieten, ist aber schwierig über den Vertrieb zu verkaufen.

Alexander Endlweber (FONDS professionell): Das heißt, Nichtspezialisten haben keine guten Platzierungschancen?

Böcher: Sie tun sich im freien Vertrieb schwer. Wir haben ein klassisches Immobilienprodukt mit 4,2 Prozent erwarteter Rendite im Angebot und müssen eine Mindesthaltedauer

»Nur weil ein Produkt reguliert ist, muss es nicht wirtschaftlich erfolgreicher sein. Die Regulierung ist keine Garantie für den Erfolg, aber die Voraussetzungen sind bei den AIF deutlich besser.«

Achim Bauer, Flex Fonds

von zehn, elf Jahren in Kauf nehmen. Das zu verkaufen fällt vielen schwer. Es geht aber noch weiter: Im Moment ist es schwer, die 4,2 Prozent zu erreichen, wenn man sich die Einkaufspreise ansieht. Die Spezialisten können mit ihren Produkten die Lücke schließen, die der Vertrieb gut besetzen kann.

Endlweber: Leidet Ihre Branche nicht sehr stark darunter, dass die großen Geschäftsbanken kaum noch Vertrieb für die Beteiligungsprodukte machen?



Thomas Böcher, Paribus: „Ich habe die Erfahrung gemacht, dass es Anleger mit Interesse an unserem Produkt gibt, sie aber nicht über ihre Bank zeichnen würden.“

Böcher: Genau, also bleiben nur die institutionellen Investoren übrig, die mit drei Prozent Rendite ganz gut leben können. Unser Produkt wird von Stiftungen und Pensionskassen nachgefragt, aber für den freien Vertrieb ist das nicht der Renditebringer, den man gern nach außen darstellt. Ich habe aber auch die Erfahrung gemacht, dass es Anleger mit Interesse an unserem Produkt gibt, die auf keinen Fall über ihre Bank zeichnen würden. Im B2C-Geschäft könnten wir sie gewinnen. Vielleicht bleibt nichts anderes übrig, als es direkt zu versuchen.

Bauer: Wir sind mit einer Anfangsausschüttung von 3,8 Prozent in unserem AIF auf dem Markt. Da tun sich einige schwer, gerade weil es andere Produkte gibt, bei denen eine Sechs vor dem Komma steht. Dagegen sehen 3,8 Prozent zunächst mal schlecht aus. Man kann das aber erklären: Der Unterschied bildet sich im Produkt über das Risiko ab. Wenn man die Vorzüge des Produkts wie Qualität, Stabilität und die hohe Wahrscheinlichkeit, dass die Rendite stabil gehalten werden kann, aufzeigt, ist das in der Beratung ein gutes Argument.

Schulz-Jodexnis: Das ist die typische Emittentensicht. Das finde ich super. Zuerst jagt man



PRESSESPIEGEL

roundtable | sachwerte



Thomas Soltan, Fondsdiscout.de: „Ich sehe in der Digitalisierung ein Problem. Es ist zu leicht zu investieren, ohne dass der Kunde ausreichende Überlegungen anstellt.“

den Vertrieb hinaus, um die Umsätze zu machen, und dann ist er der Flaschenhals. Und dann ist er noch provisionsorientiert. Das halte ich echt für zu kurz gesprungen. Der Vertrieb hat kein Zutrauen. Er hat Angst, die Produkte der Emittenten zu empfehlen, weil in der Vergangenheit zu viel passiert ist, und der Berater will nicht weitere Kunden verlieren. Das Problem der Vertriebe ist, dass sie bis zu zwei Tage in der Woche vor Gericht sind wegen irgendwelcher Anlegerschutzanwälte und Emittentenprobleme, die sie nicht selbst produziert haben. Das macht keinen Spaß. Außerdem verlieren sie Kunden auch an andere Segmente wie Investmentfonds. Die Anbieter, die gut sind, etwa Jamestown, haben doch gar kein Problem und würden nie sagen, dass der Vertrieb ein Flaschenhals ist. Sie sagen, dass es mit den Vertriebspartnern super läuft.

Böcher: Ich habe 2006 als eines der ältesten Schiffsemissionshäuser keine neuen Schiffsfonds mehr gemacht (gemeint ist die Norddeutsche Vermögen; Anm.). Wir haben uns selbst abgeschafft, das Emissionshaus ist nachher geschlossen worden. Es ist also nicht richtig, dass man bei den Schiffen nicht rechtzeitig entgegenwirken konnte. Neue Fonds konnten sich nicht rechnen, und uns hat das Zutrauen in den Schiffsmarkt

seit 2006 gefehlt. Trotzdem wurden Schiffe en masse verkauft – und die sind heute alle pleite. Damit wurde dem Vertriebsdruck nachgegeben. Schiffe mit acht Prozent jährlicher Auszahlung konnten einfach und schnell verkauft werden. Wer sich damit richtig befasst hat und richtig ausgewählt hat, hätte sich zurückgehalten.

Heuser: Die offenen Immobilienfonds der großen Anbieter können sich teilweise nicht vor Mittelzuflüssen retten. Vielleicht tut sich der geschlossene Fonds gerade mit Immobilien gegen diese Konkurrenz schwer, weil die Kunden nicht nachvollziehen können, warum sie beim geschlossenen Fonds so lange gebunden sind, beim offenen Fonds aber nicht.

Schulz-Jodexnis: Ich glaube, da wird es eine böse Überraschung geben. Denn der offene Immobilienfonds ist durch die ganzen Sperren für den Kunden gar nicht so offen. Er kann wegen der Kündigungsfrist nicht jeden Tag zurückgegeben werden. Aber die Vertriebsstory funktioniert offenbar sehr gut. Dem Kundenwunsch nach möglichst kurzen Laufzeiten muss der Vertrieb mit Argumenten entgegen. Denn eine direkt gehaltene Immobilie kann steuerfrei auch erst nach zehn Jahren verkauft werden. Die Initiatoren haben

»Das Problem der Vertriebe ist, dass sie bis zu zwei Tage in der Woche vor Gericht sind wegen irgendwelcher Anlegerschutzanwälte und Emittentenprobleme, die sie nicht selbst produziert haben.«

Helmut Schulz-Jodexnis, JDC

einen besseren Marktzugang, und die Fonds können die Immobilie managen.

Böcher: 2010 haben wir Wohnimmobilien in Hamburg und Umgebung gekauft, mit denen wir stabile sechs Prozent Ausschüttung erwarten konnten. In einem halben Jahr haben wir einen einzigen Kunden gewonnen, obwohl wir in der Branche gut vernetzt sind. Keiner wollte Wohnimmobilien haben. Seit vier Jahren gibt es einen Boom. Die Käufer überschlagen sich und

zahlen mittlerweile das 25- bis 30-Fache der Jahresmiete für Wohnimmobilien. Aber damals ist es mir nicht gelungen, dieses Produkt zu platzieren. Also machen wir Brot-und-Butter-Geschäft mit langfristig vermieteten gewerblichen Immobilien, die wir in erster Linie über Banken verkaufen. Wir wundern uns, warum solche Produkte im freien Vertrieb nicht ankommen. Meine Vermutung ist, dass sie zu langweilig sind und Produkte, die mehr Rendite versprechen, bevorzugt werden.

Endlweber: Meinen Sie, dass der Vertrieb mehr Rendite fordert oder der Anleger?

Böcher: Ich glaube, es ist nicht der Anleger. Wenn wir mit ihm sprechen, versteht er das und interessiert sich für das Produkt. Aber wir haben keinen eigenen Vertrieb, insofern sind wir auf Vertriebspartner angewiesen. Anscheinend haben wir da Schwierigkeiten, unsere Botschaften zu platzieren.

Schulz-Jodexnis: Wir versuchen den Anlegern bewusst zu machen, dass man auf die Qualität achten sollte und dass Qualität Auswirkungen auf die Rendite hat.

Endlweber: Wie soll denn der Anleger die Qualität der Produkte beurteilen können?

Schulz-Jodexnis: Bei Angeboten mit acht Prozent Rendite in einer Zeit, in der die Märkte schon in einem Zustand sind, in dem über eine mögliche Preisblase diskutiert, könnte der Anleger auf jeden Fall kritisch hinsehen.

Endlweber: Das tut er aber nicht. Es werden noch immer bevorzugt die Produkte mit der höchsten Verzinsung gekauft.

Katelhoen: Das glaube ich nicht.

Schulz-Jodexnis: Das glaube ich auch nicht. Und beim Vertrieb habe ich das Gefühl, dass er abwandert. Wenn ich als Plattform ein Produkt nicht forcieren, dann reicht er die Zeichnungsscheine eben woanders ein. Es stellt sich tatsächlich die Frage, ob der Anleger die höhere Rendite will oder ob der Vermittler von sich aus sagt, dass er etwas mit höherer Rendite hat.

Katelhoen: Warnen Sie Ihre Vertriebspartner vor gewissen Produkten, die Sie nicht gut finden?

Schulz-Jodexnis: Ja, das machen wir. Das ist aber leider ziemlich brotlos.



PRESSESPIEGEL

roundtable | sachwerte



Helmut Schulz-Jodexnis, JDC: „Wir sind bis jetzt nicht missionarisch oder regulierend unterwegs, weil wir nicht der Verbraucherschutz sind.“

Katelhoen: Wir kennzeichnen sehr deutlich die Produkte, die wir nicht geprüft haben. Ganz oft rufen die Emissionshäuser an und fordern uns auf, diesen Warnhinweis von der Internetseite zu entfernen.

Endlweber: Warum nehmen Sie denn diese Produkte überhaupt auf Ihre Internetseite, wenn Sie die gar nicht prüfen und eventuell gar nicht haben möchten?

Katelhoen: Das Listing der Produkte generiert Traffic auf unserer Internetseite. Aber ich nehme sie mit dem Warnhinweis „Risiko“ in Form eines roten Banners auf. Wie machen Sie das bei Jung, DMS & Cie.?

Schulz-Jodexnis: Das Poolmodell sieht vor, dass unsere Partner alles bei uns abwickeln können. Wir sind ein technischer Abwickler und stellen dem Vertriebspartner in seinem Portfolio alles dar, was er haben möchte, außer es ist ethisch anrüchrig oder aus anderen Gründen bedenklich. Auf der nächsten Ebene versuchen wir ein Portfolio anzubieten, das wir prüfen können. Da stellen wir dem Partner eine Dienstleistung, nämlich eine Plausibilitätsprüfung, zur Verfügung.

Endlweber: Empfehlen Sie diese Produkte Ihren angeschlossenen Beratern?

Schulz-Jodexnis: Das ist keine Produktprüfung mit Empfehlungscharakter. Das wird uns sehr oft so ausgelegt, ist aber nicht so. Bei all unseren Plattformen gibt es bei allen Produkten ein Banner mit der Aufforderung „Unterziehen Sie dieses Produkt vor dem Vertrieb einer eingehenden Prüfung“. Das hat eher etwas mit dem B2B-Geschäft und dem Schutz des Vermittlers zu tun, der das rechtlich schuldet. Es besteht zivilrechtlich der Anspruch des Kunden, dass der Vermittler eine Plausibilitätsprüfung vornimmt.

Endlweber: Die Qualität der Produkte ist für das Listing bei Ihnen also nicht so wichtig?

Schulz-Jodexnis: Wir sind bis jetzt nicht missionarisch oder regulierend unterwegs, weil wir nicht der Verbraucherschutz sind. Bei uns stellt sich die Frage, ob der Partner ein Produkt beziehen kann oder nicht. Natürlich reden wir aber mit unseren Partnern, und wenn mich jemand fragt, sage ich ihm meine persönliche Meinung. Und bei vielen Emissionen sind wir nicht dabei. Wir können uns das wirtschaftlich erlauben.

»Die Kunden müssen in die Verantwortung genommen werden und nicht nur der Vertrieb. Man kann schon einschätzen, ob ein Produkt mit acht Prozent Rendite realistisch ist.«

Thomas Soltau, Fondsdiscount.de

Soltau: Herr Katelhoen, Sie sind ja genau wie wir auch im Endkundenbereich aktiv. Wenn Sie vereinzelt so ein Banner einschalten, impliziert das, dass Sie die anderen Produkte alle prüfen.

Katelhoen: Nein.

Soltau: Für den Interessenten sieht es auf Ihrer Internetseite aber so aus, als hätten Sie die Produkte ohne diesen Hinweis geprüft.

Katelhoen: Zum Teil werden die Angebote auch geprüft.

Soltau: Dieses Risiko gehen Sie ein?

Katelhoen: Ja. Ich habe von Anbietern wie S&K oder Astoria Zeichnungsscheine nicht eingereicht, obwohl sie bei mir auf dem Tisch lagen. Da mache ich nicht mit.

Endlweber: Dafür haben Sie die Direktinvestments des Containermanagers Magellan verkauft, der 2016 in die Insolvenz geriet.

Katelhoen: Ich habe einige Zeichnungsscheine zu Magellan, das ist ein Problem. Wir hatten viele P&R-Kunden, aber P&R hat, um es einmal so zu nennen, aus meiner Sicht ein unfaires Geschäft gemacht. Deshalb konnte und durfte ich P&R nicht mehr weiter anbieten, und die Kunden haben dann etwas anderes gekauft. Das sind zwar nicht so viele, aber trotzdem ist das ein Problem. Ich passe aber auf jeden Fall auf.

Soltau: Das ist gefährlich. Wir sind zwar Vertrieb und prüfen kein Produkt. Natürlich sehe ich den Markt, und ich weiß, was wo läuft und worauf man achten muss. Wir haben sicher auch Produkte auf der Plattform gehabt, die fragwürdig waren. Das muss man schon sagen. Aber, und das ist der Punkt: Wo fängt es an, und wo hört es auf? Wenn ich wesentlich informiert bin, dass das Produkt nicht gut ist oder der Anbieter Probleme hat, muss ich konsequent handeln. Das machen wir auch. Das Produkt ist zwar dann nicht von der Plattform, aber es ist „platziert“, oder es gibt eine „Warteliste“ und es ist keine Abwicklung möglich. Dieses Thema haben wir derzeit mit einem Anbieter aus Hamburg, bei dem wir so vorgehen. Ich wäre mit so einem Warnhinweis wie bei Ihnen aber vorsichtig bei der normalen Platzierung. Denn es ist schwierig, aus eigenem Ermessen zu beurteilen, ob ein Produkt in der Tiefe gut ist, weil man die Zukunft nie vorsehen kann.

Schulz-Jodexnis: Unser Anspruch ist, dass wir den Vertrieb bei der Plausibilitätsprüfung unterstützen, weil diese allein sehr schwierig zu bewerkstelligen ist. Wenn man alle Unterlagen ernsthaft prüft, hat man eine ganz schön große Aufgabe als Einzelkämpfer. Und wir bringen hier Entlastung.

Heuser: Wie sehen Sie die Position des Vertriebs, Herr Brunke?

Brunke: Ich glaube schon, dass der Vertrieb der Flaschenhals ist, und zwar nicht der Teil,



PRESSESPIEGEL

roundtable | sachwerte



Achim Bauer, Flex Fonds: „Bei einem AIF ist der wesentliche Unterschied zu früher, dass heute der Produktgeber seine Asset-Kompetenz unter Beweis stellen muss.“

der Bestands- und Kundenpflege betreibt und Geschäft macht. Aber die Breite des Vertriebs fehlt. Der Markt ist ein wenig entkoppelt – genauso wie Herr Böcher gesagt hat: Emittenten haben gute Produkte, aber keine direkten Endkunden, und sind auf Banken, Pools und Einzelberater angewiesen. Die Anforderungen an den Einzelmakler, aktiv Beratung zu betreiben, die sich wirtschaftlich noch lohnt, sind so stark gestiegen, dass der normale Verkäufer zunehmend wegfällt. Deswegen fehlt die Kommunikation zum Endkunden, um ein Produkt zu platzieren. Und primär haben die Banken die breite Masse der Anleger, allerdings haben sie sich zurückgezogen. Das ist ein Problem. Ein neuer Ansatz ist die Digitalisierung, um die Kunden schneller und transparenter anzusprechen.

Soltau: Ich sehe in der Digitalisierung ein Problem beziehungsweise ein Risiko. Es ist zu leicht, das Geld zu investieren, ohne dass der Kunde ausreichende Überlegungen anstellt. Denn das Geld ist mit nur ein paar Klicks schnell investiert. Eure Aufgabe ist es, den Kunden zu informieren und zu sagen, dass das alles nicht risikolos ist, sondern auch entsprechende Risiken dahinter liegen.

Brunk: Definitiv. Die Frage ist generell, wie die Zukunft aussieht. Es wird alles online verfügbar und im Internet vergleichbar sein. Aber ob der Endverbraucher das wirklich beurteilen kann, weiß ich nicht. Die Digitalisierung geht nur in bestimmten Grenzen, und deshalb glaube ich an die Beratung. Es entwickelt sich ein hybrider Vertrieb, der zwar sehr stark digitalisiert ist, aber nach wie vor Ansprechpartner für die Kunden anbietet. Denn alles über technische Abfrage-Algorithmen abzubilden dürfte extrem schwierig sein.

Soltau: Ich gehe davon aus, dass wir in Deutschland von mündigen Anlegern sprechen. Die Kunden müssen in die Verantwortung genommen werden – und nicht nur der Vertrieb. Man kann schon einschätzen, ob eine Immobilie mit acht Prozent Rendite realistisch ist oder nicht. Das ist heutzutage im Internet relativ schnell nachvollziehbar. Natürlich sind die höheren Renditen verlockend, und die Kunden entscheiden sich tendenziell für sie. Allerdings gibt es da Unterschiede: Bei 4,5 und fünf Prozent im Angebot wählt der Kunde die fünf Prozent, bei fünf oder zwölf Prozent entscheidet er sich für die fünf Prozent, weil er sehr wohl aus der Vergangenheit gelernt hat.

»Im Dezember haben wir gesehen, wie sich eine KVG extrem gegen das Fondsmanagement aufgelehnt und gewonnen hat. Das hätte es vor zehn Jahren nicht gegeben.«

Steffen Katelhoeven, Schmidtner GmbH

Endlweber: Braucht der Vertrieb mehr Provisionen als Verkaufsanreiz?

Soltau: Ich glaube nicht, dass der Vertrieb mehr Provision will, obwohl die Vergütungen in den vergangenen Jahren deutlich gesunken sind. Ich bin auch ein großer Verfechter der Bestandsprovision. Ich würde mich freuen, wenn wir sie im AIF-Bereich einführen könnten, weil man mit dem Kunden eine ganz andere Basis hat. Entscheidend ist dabei: Ich habe als Vertrieb, und das vergessen viele, sehr viel Arbeit mit dem

Kunden nach der Zeichnung. Deswegen wäre eine Bestandsprovision gut.

Schulz-Jodexnis: Ich finde es gut, wenn ein Kunde betreut und der Berater dafür entlohnt wird. Vielleicht sollte der Vermittler lernen, sich die Abschlussprovision einzuteilen.

Bauer: Die Bestandsprovision geht auf die Rendite. Wenn ich 0,2 oder 0,3 Prozent laufend bezahle, bekommt der Anleger entsprechend weniger.

Böcher: Aber am Anfang habe ich weniger Kosten und ein höheres Investment, also beispielsweise 95 Prozent Investitionsquote statt 88 Prozent. Dadurch steigt die Rendite.

Schulz-Jodexnis: Neben der Rendite ist die Laufzeit eines der beliebtesten Themen. Ich glaube, dass viele Assets – auch schlechte Assets – auf den Markt kommen, weil sie sich über die kurze Laufzeit hineinmogeln mit dem Anschein, dass sie etwas können, was andere aus guten Gründen nicht können. Damit gewinnt man den Vertrieb, der kurze Laufzeiten gut verkaufen kann. Und dann wird daran gearbeitet, dass das Produkt seriös wird. Der Vertrieb bekommt, was dem Kunden gefällt, und wird hinterher wieder enttäuscht sein. Deswegen sind die Botschaften, die wir versenden, so wichtig: Es gibt gewisse Dinge, die gehen nicht. „Ohne Risiko viel Rendite“ gibt es nicht.

Böcher: Die Aufgabe des Vertriebs muss sein, sich darüber zu informieren. Kann es sein, dass man etwa bei Rekordpreisen für Schiffe weiterhin Schiffsfonds wie bisher macht? Da muss der Vertrieb sensibilisiert werden, dass er nicht alles glaubt, was von den Emissionshäusern kommt.

Schulz-Jodexnis: Der Asset Manager als Fachmann sollte sich die Frage stellen, ob er das Schiff überhaupt noch anbieten darf. Es geht doch nicht darum, ob sich der Vertrieb von ihm überzeugen lässt.

Endlweber: Sie meinen, dass der Vertrieb auch Nein sagen muss?

Böcher: Der Vertrieb muss auch Nein sagen können. Auch wenn der Kunde sagt, dass er dieses Produkt gern hätte, müsste der Berater so weit sein, ihm Argumente zu liefern, warum er das Investment jetzt nicht tätigen sollte – weil die Zeit nicht die richtige ist oder weil das Produkt nicht passt.



PRESSESPIEGEL



Simon Brünke, Exporo: „Die Kunden fragen schon nach längeren Laufzeiten, Sparplänen, nach Bestandsimmobilien als Alternative zu Projektentwicklungen und nach AIF.“

Katelhoen: Dann geht der Anleger woanders hin und kauft dort das Produkt. Das garantiere ich Ihnen.

Böcher: Dann soll er das tun. Aber dieser Berater hat richtig gehandelt, und er muss es nicht verantworten, dass der Anleger das Produkt trotzdem gekauft hat. Wer den Anspruch hat, zu sagen, welche Produkte gut sind, muss auch Nein sagen. Es gibt wenige, die das machen.

Schulz-Jodexnis: Der Berater muss sich noch um andere Belange kümmern. Zum Beispiel: Passt das Risiko zu seinem Kunden? Passt das Portfolio zum Kunden? Es wäre also hilfreich, wenn sich ein Vertrieb auf den Asset Manager und seine Kompetenz verlassen kann.

Endlweber: Vor der AIFM-Regulierung war der Tenor in der Branche, dass die Regulierung den Beteiligungsmarkt und die Produkte besser machen wird. Den Wechsel in die „Weiße Welt“ werde der Anleger zu schätzen wissen, hieß es damals. Praktisch ist der Markt aber nicht von der Stelle gekommen, er befindet sich immer noch in einer Absatzkrise. Wie kommt man aus diesem Dilemma, das oft als Vertrauenskrise bezeichnet wird?

Und wie passen die Crowdfunding-Ambitionen mancher Emissionshäuser zu dem Versprechen, dass der Beteiligungsmarkt sich zu einer voll regulierten „Weißen Welt“ entwickelt?

Bauer: Ich denke schon, dass sich durch die Regulierung auf Produkt- und Anbieterseite eine Menge getan hat. Das ist beim Anleger noch nicht angekommen, weil es parallel immer Produkte gibt wie die Vermögensanlagen, die scheinbar genauso aussehen.

Endlweber: Sie meinen, dass sich eine Menge zum Guten verändert hat?

Bauer: Ja, auf jeden Fall. Denn bei einem AIF ist der wesentliche Unterschied zu früher, dass heute der Produktgeber seine Kompetenz und vor allem seine Asset-Kompetenz unter Beweis stellen muss. Das ist auch der wesentliche Unterschied zur Vermögensanlage, da muss der Anbieter überhaupt keine Kompetenz nachweisen. Auf diesen Unterschied muss man hinweisen.

»Ich denke schon, dass sich durch die Regulierung auf Produkt- und Anbieterseite eine Menge getan hat. Das ist beim Anleger noch nicht angekommen.«

Achim Bauer, Flex Fonds

Endlweber: Warum sieht man denn den Unterschied nicht? In früheren Diskussionen hieß es: Wenn wir in der „Weißen Welt“ angekommen sind, können wir die Unterschiede zwischen den regulierten, guten und den nicht guten Produkten darstellen.

Bauer: Nur weil ein Produkt reguliert ist, muss es nicht wirtschaftlich erfolgreicher sein. Die Regulierung ist keine Garantie für den Erfolg, aber die Voraussetzungen sind bei den AIF deutlich besser. Früher konnte jeder, der wollte, ein Emissionshaus gründen, und niemand hat ge-



Hans Heuser, FONDS professionell: „Der Jahresausblick der Scope-Analysten sieht nicht so gut aus – mit Ausnahme der Immobilien, bei denen Scope recht positiv gestimmt ist.“

fragt, ob diese Anbieter Ahnung von ihren Produkten haben. Wir kennen große Emissionshäuser, die mit Schiffen angefangen und irgendwann Ölplattformen gemacht haben. Niemand hat gefragt, ob sie überhaupt Ahnung davon haben. Das ist heute anders. Die Anforderungen an die AIF-Emittenten sind deutlich höher. Die Leute, die früher die schnelle Mark machen wollten, haben heute keine Chance. Die finden wir teilweise im Vermögensanlagengesetz wieder.

Katelhoen: Im Dezember haben wir gesehen, dass sich eine KVG extrem gegen das Fondsmanagement aufgelehnt und gewonnen hat (gemeint ist die Xolaris Service KVG; Anm.). Das Ergebnis ist zwar nicht ganz so gut, wie es am Anfang vorgestellt wurde, aber immerhin. Die Kunden bekommen das Geld wieder. Das hätte es vor zehn Jahren nie gegeben. Das muss man wirklich sagen.

Soltau: In diesem Fall hat die Kontrolle durch die KVG, die einige Monate zuvor noch dem Fondsinitiator gehört hatte, funktioniert. Wir werden den Vorteil der AIF-Welt erst kennen, wenn wir die ersten Schadensfälle haben und die Kontrollmechanismen erfolgreich auf die Probe gestellt wurden.

Fotos: © Christoph Hemmerich



PRESSESPIEGEL

roundtable | Sachwerte



Steffen Kattelhorn, Schmidner GmbH: „Die AIF werden sich weiter positiv entwickeln, davon bin ich überzeugt – eben wegen solcher Fälle, in denen die KVG eingreift.“

Schulz-Jodexnis: Wir wollen am Ende nicht die qualifizierten Betrüger haben. Das hilft uns ja nicht, trotz der Bafin-Kompetenzkontrolle bei den KVG-Managern.

Bauer: Das ist schon sehr provokant!

Schulz-Jodexnis: Du kannst keinem hinter die Stirn gucken! Man muss auch die Lücken sehen. Solange es AIF gibt, die in unregulierte typisch stille Gesellschaften investieren, konterkariert sich die Regulierung. Ich finde außerdem bemerkenswert, dass sich die Blindpool-Tätigkeit durch diese Art der Regulierung vervielfacht hat. Früher hatten wir durchaus eine Sicht auf Assets, die wir prüfen konnten. Das ist uns deutlich erschwert worden.

Bauer: Es gibt noch einen Punkt: Die Verwahrstelle ist ein völlig neuer Player, der heute mit dabei ist. Sie setzt klare Grenzen. Ein Emissionshaus kann nicht machen, was es will.

Endlweber: Wie bekommt man die positiven Aspekte der Regulierung auf den Anleger übertragen? Am Ende müssen sie zeichnen, damit die Vertriebe und die Emissionshäuser Umsatz machen.

Böcher: Wir müssen das Vertrauen wieder gewinnen. Dafür sind Maßnahmen notwendig, mit denen wir als Emissionshäuser nichts zu tun haben. Der Gesetzgeber hat dafür gesorgt, dass mehr Profis – ob es professionellere Betrüger sind, lassen wir dahingestellt – am Werk sind und Sicherungssysteme eingebaut wurden.

Endlweber: Wollen die Vertriebe und Anleger nicht viel lieber einfache Vermögensanlagen oder Crowdinvestments anstelle der komplexen AIF-Beteiligungen haben?

Soltau: Den Kunden interessiert es nicht, ob das Produkt ein AIF, eine Vermögensanlage oder ein Crowdinvestment ist. Relevant ist für ihn, dass er seinem Berater, der ihm sagt, was gut oder schlecht ist, vertrauen kann.

Endlweber: Also ist für Anleger und Vertriebe immer noch in erster Linie die Investment- und Verkaufsstory wichtig?

Soltau: Genau. Für den Vertrieb ist das wichtig. Und beim Kunden sehe ich einen „Learning by doing“-Prozess. Er lernt in den nächsten Jahren, dass die AIF-Struktur funktioniert – so wie in dem genannten Beispiel, in dem die KVG im Interesse der Anleger eingegriffen hat.

»Ich sehe sehr viel Entwicklungspotenzial für das Plattformgeschäft. Da gibt es eine große Spielwiese, um zusammenzuarbeiten, sowohl auf Produkt- als auch auf Vertriebsseite.«

Simon Brunke, Exporo

Brunke: Crowdinvesting ist ein moderner Begriff für die Online-Vermittlung von Kapital. Das Nachrangdarlehen ist das aktuell größte Finanzinstrument, um es zu vermitteln, aber es ist jedes andere Instrument willkommen. Die Kunden fragen schon nach längeren Laufzeiten, Sparplänen, nach Bestandsimmobilien als Alternative zu Projektentwicklungen und nach AIF. Diese Entwicklung darf nicht verkannt werden. 2012 kannte noch keiner Crowdinvesting, jetzt sind

wir bei einem Volumen, mit dem es mit weißen Produkten und der Vollregulierung in die nächste Richtung geht. Ob es für das Nachrangdarlehen einen Prospekt gibt oder ein anderes Vehikel wie eine Anleihe zum Zug kommt, wird sich in den nächsten Monaten zeigen.

Schulz-Jodexnis: Der Vertrieb kann sich mit diesem Thema auch breiter aufstellen. Wir werden das Crowdinvesting als Vertriebsform auch aufnehmen. Man kann auch eine elektronische Zeichnung anbieten. Warum denn nicht? Es muss allerdings die Pflicht zur Dokumentation und zur Einholung von Informationen eingehalten werden. Berater dürfen zu dem Angebot nicht beraten, und Anleger dürfen nicht dazu verleitet werden, Informationen zurückzuhalten, damit sie ein Produkt online zeichnen können.

Endlweber: Passt die Digitalisierung zur Altersstruktur des Vertriebs? Herr Bauer, Sie haben vorher von der Überalterung des Vertriebs berichtet? Können die „alten Hasen“ mit der Digitalisierung mithalten?

Bauer: Die Digitalisierung ist Fortschritt, der sich in einem freien Markt nicht aufhalten lässt. Er wird kommen. Wir haben aber zwischen der neuen und alten Welt einen Widerspruch. Der klassische Vertrieb ist darauf angewiesen, dass er die Provision auch über das Agio bekommt, weil er einen entsprechend hohen Aufwand betreibt. Im Internetvertrieb wird in der Regel auf das Agio verzichtet, deshalb scheuen ihn die traditionellen Emissionshäuser, weil dann möglicherweise der freie Vertrieb verloren geht. Das ist eine Marktphase, die vielleicht noch vier, fünf Jahre andauert, bis die Digitalisierung einen größeren Raum im Markt einnimmt. Dann wird es, glaube ich, neue Wege geben, die auch der freie Vertrieb nutzt. Aber wir sind traditionell stark über den freien Vertrieb, und im Absatz würden wir uns echt schwertun, wenn wir auch mit Agio-Nachlass arbeiteten.

Schulz-Jodexnis: Technologie hat nicht zwangsläufig einen Agio-Nachlass zur Folge. Der Vertrieb geht auch mit Agio, er muss dafür die Absatzwege finden. Die Qualität und Performance der Produkte wird ausschlaggebend dafür sein, wie der Verbraucher sie bewertet. Das gilt auch für die Crowdinvestments, und das ist im Übrigen auch bei den offenen Fonds so. Deshalb ist die Kommunikation über die Vorteile der Regulierung für die Anleger und über die Qualität der Produkte ein wichtiger Ansatz, um wieder mehr Umsatz zu machen.



PRESSESPIEGEL

roundtable | sachwerte



Alexander Endlweber, FONDS professionell: „Die ‚Weiße Welt‘ werde der Anleger zu schätzen wissen, hieß es. Praktisch ist der Markt aber nicht von der Stelle gekommen.“

Endlweber: Na dann erklären Sie doch die Produktwelt, in der Kommunikation sind Sie nicht eingeschränkt. Wo liegt das Problem?

Schulz-Jodexnis: Jeder, der heute im Internet zum Beispiel nach dem Begriff Schiff googelt, bekommt nur negative Berichte. Deshalb bekommt man nicht einmal mehr ein Flusskreuzfahrtschiff verkauft.

Endlweber: Vielleicht war das ein schlechtes Produkt?

Schulz-Jodexnis: Das könnte theoretisch sein. Praktisch ist es aber auch bei den Crowdinvestments fraglich, ob der Anleger das Immobilienprojekt, das hinter dem Nachrangdarlehen steht, richtig bewertet. Es ist für die Entwicklung des Beteiligungsmarktes wichtig, dass es keine Enttäuschungen mehr gibt.

Endlweber: Wie beurteilen Sie die nahe Zukunft des Sachwertinvestmentmarktes, und wo sehen Sie sich selbst?

Böcher: Wir setzen auf den klar regulierten AIF. Ich glaube, dass sich Direktinvestments demnächst erledigt haben werden, weil auch sie reguliert werden. Der Markt ist im Moment zwar noch schwierig, aber er wird besser.

Soltau: Ich rechne mit der Weiterentwicklung des Marktes und steigenden Absatzzahlen. Die Digitalisierung wird stark zunehmen und dazu führen, dass die Anleger mündiger werden und eigenständiger agieren.

Bauer: Wir sehen den Markt positiv und werden in der Zukunft nur AIF auf den Markt bringen, im Kern immer mit der Immobilie. Von Vermögensanlagen haben wir uns verabschiedet. Wir planen einen Mezzanine-Fonds und einen völlig neuen Ansparfonds.

Brunke: Ich sehe sehr viel Entwicklungspotenzial für das Plattformgeschäft. Ich glaube, da

gibt es eine große Spielwiese, um aktiv zusammenzuarbeiten, sowohl auf Produkt- als auch auf Vertriebsseite. Wir rechnen fest damit, dieses Jahr in Richtung 100 Millionen Euro platziertes Volumen zu kommen, wobei wir darauf achten, was die Anleger wollen. Das Nachrangdarlehen wird immer weniger eine Rolle spielen, es geht in Richtung Fremdkapitalfinanzierung. Das bedeutet weniger Risiko und geringere Rendite. Digitalisierung ist jedenfalls kein Trend mehr, sondern ein gesetztes Thema.

Katelhoen: Das glaube ich auch! Es gibt nicht mehr viele Leute, die sich nicht über das Internet informieren. Die AIF werden sich weiter positiv entwickeln, davon bin ich überzeugt – eben wegen solcher Fälle, in denen die KVG eingreift und zeigt, dass die Regulierung positiv ist. Wenn das mehrfach passiert, dann sehen die Kunden, dass sie zwar 15 oder 20 Prozent verlieren, aber dass es mehr Sicherheit als früher gibt.

Schulz-Jodexnis: Für mich scheiden sich die Geister nicht an der Vermögensanlage oder am AIF. Für uns ist es wichtig, regulierte Produkte zu haben. Wir sind mit einer App unterwegs, die AIF und Vermögensanlagen abbilden wird. Für den Berater ist das wichtig, weil es mehr Vertriebskanäle als den persönlichen Kontakt gibt. Und man kommt damit der jüngeren Klientel entgegen, die alles online macht und nicht in die Bank geht, um ein Produkt zu kaufen. Man kann an der Digitalisierung nicht vorbeigehen und muss die Sache proaktiv angehen.

Heuser: Wir bedanken uns für eine interessante Diskussion.

ALEXANDER ENDLWEBER, HANS HEUSER | **FP**



Der Beteiligungsmarkt konnte die Vertrauenskrise noch nicht überwinden. Insbesondere die AIFM-Regulierung brachte bislang nicht den gewünschten Fortschritt. Die Diskussionsteilnehmer waren sich einig: Nicht nur die Anleger, sondern auch die Vertriebe müssen besser über die Vorteile der Regulierung informiert werden.