

PRESSESPIEGEL

03.04.2018 FONDS professionell:
Ausgebremst und überrollt
(Printausgabe 1/2018)

FONDS
professionell



Die Diskussteilnehmer (v.l.n.r.): Marco Ambrosius (HTB Hanseatische Fondsinvest), Sebastian Grabmaier (Jung, DMS & Cie.), Marcus Kraft (BVT Gruppe), Martin Eberhard (Fondskonzept), Andreas Heibrock (Patrizia Grundinvest) und Pascal Seppelfricke (Seppelfricke & Co. Family Office)

Ausgebremst und überrollt

Den Alternativen Investmentfonds (AIF) gibt es zwar erst seit 2013. Trotzdem hat er kein besonders gutes Image. FONDS professionell wollte wissen, woran das liegt – und warum andere Anlagevehikel im Vertrieb erfolgreicher sind.

Der Sachwertinvestmentmarkt durchlebt zurzeit einen Strukturwandel. Was früher in klassischen geschlossenen Fonds vermarktet wurde, wird heute als – praktisch gar nicht beachtetes – Crowd-investment, als prospektpflichtige, aber keiner Aufsicht unterliegende Vermögensanlage oder als voll regulierter Alternativer Investmentfonds (AIF) angeboten. Vor allem Letzterer sucht noch seinen Platz im disruptiven Beteiligungsmarkt.

Hans Heuser (FONDS professionell): Meine Herren, wie geht es Ihnen im aktuell schwierigen Beteiligungsmarkt – oder anders gefragt: Wie entwickelt sich Ihr Geschäft unter diesen Bedingungen??

Marco Ambrosius (HTB): Unser Fondshaus hat sich auf die Konzeption von Zweitmarktfonds ursprünglich im Bereich Schiffe und seit zehn Jahren mit Immobilien spezialisiert. Wir freuen uns, dass wir vor Kurzem die erste Investment-Aktie auf den Markt gebracht haben.

»Das KAGB ist aus guten Gründen geschrieben worden, um Sachwertinvestments insgesamt »weißer« zu machen.

Viele Regularien sind anstrengend und fordernd, aber gut für die Kunden.«

Marco Ambrosius, HTB

Pascal Seppelfricke (Seppelfricke & Co. Family Office): Wir haben voriges Jahr das Deutsche Institut für Kapitalanlagen neu aufgestellt und die Procompare GmbH, die wir 2016 übernommen haben, integriert. Deren Datenbank wollen wir öffentlich zur Verfügung stellen, um den geschlossenen Fonds transparenter zu machen.

Sebastian Grabmaier (Jung, DMS & Cie.): Wir haben immer die Fahne für den Beteiligungsmarkt hoch gehalten und machen in diesem Bereich immerhin etwas über 50 Millionen Euro

Umsatz. Das ist nicht so viel wie früher, aber im Vergleich zu anderen doch recht ordentlich. Beteiligungen sind zwar eine Nische, es gibt aber immer noch viele Kunden, die sie nachfragen und bei denen sie gut ins Portfolio passen.

Andreas Heibrock (Patrizia): Wir haben zu einer Zeit, in der die meisten das Geschäft mit den geschlossenen Beteiligungen eingestellt haben, dieses Geschäft für die Patrizia neu aufgebaut. Mittlerweile kann man sagen, dass das für alle Beteiligten eine gute Entscheidung war.

Marcus Kraft (BVT): Wir sind ein sehr alter Marktteilnehmer, der immer schon Publikumsfonds gemacht hat. Das wird so bleiben, obwohl wir seit einigen Jahren auch im institutionellen Bereich tätig sind.

Martin Eberhard (Fondskonzept): Wir haben 2017 ungefähr zehn Millionen Euro Neugeschäft mit Beteiligungen gemacht. Die Provisionserlöse liegen weit hinter dem, was wir in den Boomzeiten hatten. Über alle Segmente waren es 60

PRESSESPIEGEL

Millionen Euro, davon nur 300.000 Euro durch geschlossene Beteiligungen und Vermögensanlagen.

Alexander Endlweber (FONDS professionell):

Vor drei Jahren ist die Branche davon ausgegangen, dass der Absatz geschlossener Fonds wieder zunehmen wird, wenn sich die AIFM-Regulierung eingespielt hat. Anbieter und Vertriebe haben geglaubt, dass die Anleger geradezu darauf warten, dass die voll regulierte „weiße Ware“ auf den Markt kommt. Warum ist das so nicht eingetreten?

Ambrosius: Seit der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuchs gab es unterschiedliche Entwicklungen. Es ist beispielsweise das Thema Crowdfunding neu auf den Markt gekommen, für das es offensichtlich eine Zielgruppe gibt. Die Wachstumsraten in diesem Segment sind nicht unerheblich. Banken und Sparkassen signalisieren aber weiterhin steigendes Interesse an Alternativen Investmentfonds. Das habe ich aus vielen Gesprächen im vergangenen Jahr mitgenommen. Es wird gute Qualität nachgefragt. Trotzdem hat auch die Zahl der Vermögensanlagen zugenommen. Es gibt viele Vertriebe, die auf dieses Segment ausgewichen sind, und ich bin mir nicht sicher, ob das eine positive Entwicklung ist.

Endlweber: **Also sehen Sie die Marktentwicklung insgesamt eher kritisch?**

Ambrosius: Ich sehe den starken Zuwachs der Vermögensanlagen genauso kritisch wie das Thema Crowdfunding. Das KAGB ist aus guten Gründen geschrieben worden, um Sachwertinvestments insgesamt „weißer“ zu machen. Viele Regularien sind zwar anstrengend und sehr fordernd, aber sie bringen im Sinne des Kunden, um den es letztlich geht, eine gute Entwicklung mit sich. Ich glaube, dass Vermögensanlagen und Crowdinvestments, wo wir auch ein gerüttelt Maß an Willkür in der Konzeption und Beschaffung der Objekte haben, letztlich nicht zugunsten des Kunden verlaufen werden.

Heuser: **Das klingt sehr negativ.**

Ambrosius: Ich weiß natürlich auch, dass viele Anbieter von Vermögensanlagen seit Jahrzehnten einen guten Job machen. Es gibt aber sehr große Unterschiede. Wir lesen jede Woche Hinweise der Bafin, dass Anbieter aufgefordert werden, ihr Geschäft einzustellen. Bei den Vermögensanlagen gibt es ein sehr breites Spektrum.

Die Regularien des KAGB haben aber Sinn, weil sie qualitative Mindestanforderungen vorgeben. Deshalb haben wir uns auch bewusst der Regulierung unterworfen.

Grabmaier: Bei uns halten sich im Absatz Vermögensanlagen und AIF in etwa die Waage. Es kommt immer noch darauf an, welches Asset hinter der Kapitalanlage steht. Es gibt Assets, die sich ideal für Vermögensanlagen eignen und für AIF nicht – Container zum Beispiel. Hier ist es auch historisch so, dass der Anleger mit der Einzelanlage besser gefahren ist als mit Fonds.

Endlweber: **Das stimmt so nicht. Es gibt durchaus Containerfonds mit einer sehr guten Performance.**

Grabmaier: Es gab aber auch Fonds, die, obwohl sie ein Fonds waren, dem Kunden nicht geholfen haben.

Seppelfricke: Die sind auch nicht transparent. Ich weiß ja nicht, was da beispielsweise in Singapur läuft.

Grabmaier: Es gibt wie immer gute und schlechte Fonds und Vermögensanlagen. Man kann nicht sagen, dass die Hülle bestimmt, was als Asset und Produkt gut ist. Es gibt Assets,

»Ich glaube, dass eine gewisse Müdigkeit und Schwäche im Vertrieb festzustellen ist. Das ist ein Stück weit auch ein altersbedingtes Thema. Viele ältere Berater sagen, dass sie sich das nicht mehr antun.«

Martin Eberhard, Fondskonzept

die sich für die eine Hülle besser eignen als für die andere. Was uns im Vertrieb mehr beeindruckt hat als die Regulierung, ist die Schifffahrtskrise, weil Schiffsfonds das meistverkaufte Produkt über alle damaligen geschlossenen Fonds hinweg waren. Dass es gerade bei diesem Schwergewicht so viele Einschlüsse gab, hat den Vertrieb und die Beratung mehr zurückgeworfen als die Regulierung.

Endlweber: **Spüren Sie im Vertrieb wirklich jetzt immer noch die Pleite der Schiffsfonds?**



Sebastian Grabmaier, Jung, DMS & Cie.: „Man kann nicht sagen, dass die Hülle bestimmt, was als Asset und Produkt gut ist.“

Grabmaier: Wenn man damals die besten Schiffsfonds verkauft hat, kommen die Einschlüsse deutlich später. Wir haben die Schiffe verkauft, die am längsten gefahren sind, und daher kam die Welle erst später auf uns zu. Hier gibt es aber keine Probleme wegen schlechter Berater oder schlechter Anbieter, sondern es hat sich das unternehmerische Risiko, dass es in der Schifffahrt auch schlechter als erwartet laufen kann, verwirklicht. Trotzdem gibt es ein Hemmnis, gleich zum Kunden zu gehen und ihm neue Fonds zu verkaufen, weil jetzt „alles besser“ ist als früher. Das ist in der Beratung eine echte Herausforderung.

Eberhard: Im letzten Jahr lief der Aktienmarkt gut, und der eine oder andere Berater hat sich auf Immobilien-Direktinvestments konzentriert. Das sieht man auch am Boom bei den Zulassungen im Bereich Immobilienfinanzierung. Ich glaube, dass auch eine gewisse Müdigkeit und Schwäche im freien Vertrieb festzustellen ist. Das ist ein Stück weit auch ein altersbedingtes Thema. Viele ältere Berater sagen, dass sie sich das nicht mehr antun, obwohl beispielsweise der Immobilienmarkt und Immobilienprodukte gut laufen und es in jedem Segment gute Produkte gibt.

PRESSESPIEGEL



Marco Ambrosius, HTB: „Wir haben uns gefragt, wie wir die Anleger wieder erreichen können. Die Vertriebslandschaft verändert sich, und viele Kunden handeln autark.“

Kraft: Hier muss man differenzieren: Anbieter, die seit vielen Jahren im Geschäft sind und erfolgreiche Fondsserien laufen haben, machen auch heute gutes Geschäft, sowohl im freien Vertrieb als auch mit Banken. Deshalb kann man nicht allgemein von Vertriebsmüdigkeit und auch nicht davon sprechen, dass die Altlasten, die es im Beteiligungsmarkt gab, noch wirken.

Heibrock: Aus der Hoffnung, dass der Markt nach der Regulierung besser wird, ist viel geworden, nur nicht so schnell, wie wir damals geglaubt haben. Der Umstellungsprozess auf die neuen Produkte hat nicht ein paar Monate, sondern ein paar Jahre gedauert. Mir ist bei den Banken und Sparkassen so gut wie kein Institut bekannt, das Vermögensanlagen verkauft. Das Gros der Häuser möchte im regulierten Bereich unterwegs sein. Das ist ein großer Erfolg, und es kommen wöchentlich Häuser hinzu, die sich nun endlich dazu entscheiden, wieder geschlossene Fonds anzubieten.

Endlweber: Sie finden die Vermögensanlagen aber nicht wirklich gut, oder?

Heibrock: Ich bin nicht der Meinung, dass alle Vermögensanlagen schlechte Produkte sind. Es

gibt viele Gesellschaften, die in diesem Bereich seit Jahren gutes Geschäft machen. Allerdings können sich bei den Vermögensanlagen noch Anbieter breitmachen, die es mit dem Wohl der Anleger nicht so ernst meinen. Im voll regulierten Fondsmarkt ist das nicht mehr möglich.

Kraft: Auch ich habe gedacht, dass die Kunden sehr wohl die Vorteile der Regulierung erkennen. Deshalb bin ich überrascht, dass es so viel mehr Vermögensanlagen als AIF gibt. Das hat man vor drei oder vier Jahren so nicht erwartet.

Grabmaier: Wir sind als Finanzdienstleistungsunternehmen froh, dass es noch Vermögensanlagen gibt. Wie viele Anbieter von AIF haben es geschafft, für ihre aktuellen Produkte bis 3. Januar dieses Jahres eine Zielmarktdefinition gemäß Mifid II zu liefern? Da gab es echt idiotische Aussagen bis hin zu „Wir haben doch einen Prospekt geschrieben, schau doch nach!“. Ende Januar hatten 13 von 32 Anbietern die Zielmarktdefinition geliefert. Die Branche muss sich daran gewöhnen, dass sie jetzt in einem Marktumfeld ist, in dem man aufgrund von neuen Anforderungen etwas liefern muss.

»Bei den Vermögensanlagen können sich noch Anbieter breitmachen, die es mit dem Wohl der Anleger nicht so ernst nehmen. Im voll regulierten Fondsmarkt ist das nicht mehr möglich.«

Andreas Heibrock, Patrizia

Heibrock: Was die überwiegende Zahl der Anbieter, die ich kenne, auch getan hat. Wir berücksichtigen die Mifid-II-Vorgaben seit über einem Jahr, weil klar war, dass sie kommen.

Grabmaier: Ich muss zugeben, dass ich bis zum Jahresende noch gar keine Vorstellung davon hatte, was konkret bei der Zielmarktdefinition abgefragt wird. Erst kurz vor Weihnachten wurde klar, was der europäische Gesetzgeber meint. Respekt, wenn Sie das schon im Prospekt abgebildet haben. Ich bin mit der neuen Regulierung unglücklich, weil sie keinen Verbraucherschutz bringt, sondern nur Bürokratie schafft, die den Kunden nicht viel bringt.

Endlweber: In den vergangenen Jahren haben Krisen und Regulierungsvorhaben das Geschäft ausgebremst. Hat Mifid II das Potenzial, dafür zu sorgen, dass der Beteiligungsmarkt am Ende dieses Jahres wieder nicht gewachsen sein wird?

Heibrock: Nein, Mifid II kann es nicht sein, weil alle Produktanbieter, die Verbandsmitglieder sind, diese Dinge frühzeitig auf den Weg gebracht haben. Hier hat die Branche deutlich besser gehandelt als bei früheren Regulierungsschritten.

Ambrosius: Wir haben bei der Aktie die Möglichkeit, dieses Thema zentral über WM Datenservice einzustellen. Wer das Produkt aufruft, findet automatisch die Zielmarktdefinition und alle Daten zur Ex-ante-Kostenberechnung. Noch komfortabler geht es aus heutiger Sicht nicht mehr. Deshalb kann das kein Grund für etwaige Einbrüche bei den Platzierungszahlen sein.

Kraft: Es hat zwar in den ersten Tagen etwas geklemmt, aber jetzt läuft es.

Seppelfricke: Sind die geschlossenen Fonds nach KAGB auch depotfähig?

Heibrock: Wir haben eine ISIN-Nummer für unsere Fonds.

Seppelfricke: Ich habe als gelernter Vermögensverwalter die ganzen Jahre vermisst, dass die Fonds im Depot nicht sichtbar sind.

Ambrosius: Unsere Aktie ist komplett depotfähig. Sie wird nach der Zeichnung direkt in das Depot des Kunden eingebucht. Die komplette Dokumentation für den Anleger und Berater erfolgt über das Aktiendepot des Kunden. Und der Prozess, der bisher über den Treuhänder gelaufen ist, wird künftig durch die Depotbanken durchgeführt. Das ist eine massive Erleichterung für den Berater und Kunden.

Endlweber: Warum gehen Sie denn den Weg über die Aktie? Funktionieren die Fonds im Vertrieb nicht? Oder wie darf man diesen Schritt verstehen?

Ambrosius: Wir haben uns gefragt, wie wir die Anleger wieder erreichen können. Die Vertriebslandschaft verändert sich, und wir haben viele Kunden, die autark handeln und online investieren. Deshalb haben wir ein Instrument gesucht,

PRESSESPIEGEL



Andreas Heibrock, Patrizia: „Wir müssen Beratern und Anlegern digitale Möglichkeiten zur Verfügung stellen, um das Geschäft einfacher zu machen.“

mit dem wir Berater und Kunden, die sich nicht beraten lassen, erreichen. Dafür ist die Investment-AG ein gutes Instrument. Der gute Zuspruch in den ersten Tagen gibt es uns recht, dass wir mit dem Thema Investment-AG vorankommen können.

Endlweber: Herr Eberhard, wie sehen Sie die Aktie?

Eberhard: Das Absatzpotenzial ist auf jeden Fall da. Wir betreuen 500.000 Depots über unsere angebotenen Makler. Über 20.000 Kunden haben ein Vermögen von mehr als 100.000 Euro. Die Frage ist, wie das Produkt über den Pool und die Vermittler am Ende den Kunden erreicht, zu dem es passt.

Endlweber: Das ist auch Ihr Job. Wie wollen Sie das anstellen?

Eberhard: Für den Vertrieb der AIF braucht es wieder Vertrauen in die Anbieter und in das Produkt. Dafür muss Know-how an die Vermittler transferiert werden, damit sie die verschiedenen Produkte, die es am Markt gibt, exakt differenzieren und beim Kunden erklären können.

Heuser: Ist das die erste Aktie, die ein 34f-Vermittler verkaufen darf – also ohne Haftungsdach?

Ambrosius: So ist es, und wir setzen mit dem AIF einen Kontrapunkt zum Crowdfunding. Ich kann mich hier mit 1.000 Euro an einer Aktiengesellschaft beteiligen, die auf der einen Seite vollständig reguliert und andererseits im Depot des Investors komplett dokumentiert ist. Dagegen ist im Crowdfunding vieles überhaupt nicht geregelt.

Endlweber: Die fortschrittlichen Crowdfunding-Plattformen streben selbst nach einer Regulierung und stellen sich damit breiter auf. Exporo ist mit einer KWG-Lizenz und einer Anleihe am Start. Das werden andere nachmachen, wobei Mezzany schon 2015 binnen kurzer Zeit eine 2,5-Millionen-Euro-Anleihe platziert hat. Der Beteiligungsmarkt scheint den Fintech-Plattform nachzuecheln. Sind die Fintechs zu schnell für die alten „Dinosaurier“ im Beteiligungsmarkt?

Ambrosius: Wir bringen die bessere Alternative. Und die Aktie ist, wenn Sie so wollen, auch vollkommen digital. Für uns Anbieter muss es darum gehen, den Kunden eine Option anzubieten, die beispielsweise mit Crowdfundings konkurrieren kann.

»Ich glaube nicht, dass das Crowdfunding unendlich so weitergeht. Das Thema ist im Fokus, und die Politik wird sich das näher ansehen. Wenn es mehrere Ausfälle gibt, wird mit Sicherheit nachgesteuert.«

Pascal Seppelfricke, SFO

Grabmaier: Es wäre gut, wenn sich beim Crowdfunding dieselben Regeln durchsetzen würden wie im regulierten Markt. Bei dem einen oder anderen Anbieter ist das Crowdfunding nämlich etwas absonderlich, wenn zum Beispiel im Slogan „Ganz einfach in Immobilien investieren“ steht, aber tatsächlich Projektentwicklungs- und Bauträger Risiken den Kleinanlegern übergestülpt werden. Das ist für den Kunden nicht lustig. Entweder findet sich der Markt

selbst – oder es braucht leider wieder eine Regulierung.

Seppelfricke: Die kommt zweifellos. Es wird schon untersucht, wie hoch die Ausfallquoten sind. Ich glaube nicht, dass das Crowdfunding unendlich so weitergeht. Das Thema ist im Fokus, und die Politik wird sich das näher ansehen. Wenn es mehrere Ausfälle gibt, wird mit Sicherheit nachgesteuert. Wir haben schließlich alle noch das Desaster mit den Mittelstandsanleihen vor Augen, die auch einmal richtig hip waren.

Grabmaier: Der Weg, Investments online und über eine sehr intelligent gesteuerte Plattform anzubieten, ist grundsätzlich gut!

Seppelfricke: Ja, aber Sie wissen, dass es vor Kurzem eine größere Pleite eines Immobilienprojektentwicklers in München gab. Das wird nicht die einzige bleiben.

Endlweber: Das nicht. Die Crowdfunder scheinen Ausfälle aber noch relativ gelassen zu nehmen. Außerdem sehen wir, dass sich Vertriebsorganisationen zunehmend mit dem Thema beschäftigen im Zuge der Digitalisierung und weil die Kunden Crowdfundings so oder so zeichnen. Der Vertrieb hat doch ein Problem: Wenn er sich gegen Crowdfundings stellt, kann er nicht verhindern, dass die Kunden trotzdem investieren. Der Berater muss sich also überlegen, ob er seinen Kunden verlieren will oder ob er ihn nicht besser auch bei diesem Thema begleitet.

Seppelfricke: Dazu müsste der Kunde beraten werden, und der Berater müsste selbst eine Prüfung vornehmen, welches Produkt empfehlenswert ist.

Endlweber: Das ist bei Crowdfundings, die von den Vorschriften des Vermögensanlagen-gesetzes ausgenommen sind, leider rechtlich nicht möglich. Eine regulatorische Nachjustierung wäre also durchaus im Interesse der Kunden und des Vertriebs. Das will allerdings die Crowdfunding-Branche nicht, was für viele Beobachter kein gutes Zeichen ist.

Grabmaier: Das wäre nicht so, wenn der Crowdfunding-Verband eine harte Selbstverpflichtung einführen würde und damit die teilweise ungenügenden Darstellungen von Risiken nicht im Markt auftraten. Dann brauchen wir keinen Regulierer.

PRESSESPIEGEL

Endlweber: Die Risikodarstellung ist das eine, das andere ist die Transparenz, vor allem für die Performance der Investments und den Track Record der Anbieter. Leistungsbilanzen gibt es im Crowdfunding nicht, diese wären aber wichtig, um einschätzen zu können, ob der Anbieter von dem Geschäft Ahnung hat. Vor diesem Hintergrund haben die „Dinosaurier“ des Beteiligungsmarktes einen Vorteil: Es sind in erster Linie noch diejenigen am Markt, die eine aktuelle Leistungsbilanz veröffentlichen und eine zumindest gute Performance vorweisen können.

Seppelfricke: Das Volumen des Crowdfundingmarktes ist noch relativ gering. Deshalb läuft er bei vielen noch unter dem Radar, vielleicht im Glauben, dass die Anleger, die hier investieren, ohnehin Zocker sind. Und es geht um keine hohen Summen.

Endlweber: Die Immobilien-Crowdplattformen machen inzwischen nennenswerten Umsatz, die Zuwachsraten sind enorm. Das offensive Marketing kommt bei den Kunden an, während sie von einem voll regulierten Immobilien-AIF etwa in München nichts mitbekommen.

Heibrock: Da bin ich bei Ihnen. Aber trotzdem müssen sich die „Dinosaurier“ fragen, ob die Anleger, von denen Sie sprechen und die nur 500 oder 1.000 Euro investieren, ihre gewünschte Kundschaft sind. Und ist die Kampagne richtig, mit bis zu sechs Prozent schon ab 500 Euro zu werben? Nur der aufgeklärte Anleger weiß, dass er dafür viel höhere Risiken eingeht. Wir fragen uns daher, ob die Crowd-Plattformen tatsächlich unsere große Konkurrenz sind oder ob wir uns nur verrückt machen lassen.

Heuser: Digitalisierung und Fintechs üben aber Druck auf den klassischen Vertrieb aus. Sehen Sie das nicht so?

Heibrock: Aber auch wir müssen Beratern und Anlegern immer weitere digitale Möglichkeiten zur Verfügung stellen, um dieses Geschäft einfacher zu machen. Es darf aber nicht weniger sorgfältig sein, sondern muss mit der Digitalisierung einfacher gemacht werden. Das ist ein Stück weit schon sehr gut gelungen.

Endlweber: Meine These: Die „Dinosaurier“ werden den Anschluss an die jungen, schnellen Fintechs verlieren. Deren Produktpalette wächst zum Beispiel mit der Anleihe und dem Investmentsparplan. Wenn die „Old Econo-

my“ weiterhin nur den klassischen Fonds mit zehn bis zwölf Jahren Laufzeit und mit einer Mindestbeteiligung von 10.000 Euro auflegen will, wird sie die jungen Kunden und Kleinanleger verlieren.

Heibrock: Da stimme ich Ihnen zu, und die Gefahr besteht, dass sich eine Plattform etabliert, die alle Produkte anbietet – für den 20-Jährigen, der 500 Euro hat, und für den 70-Jährigen, der auch mal 100.000 Euro in ein Produkt investiert.

Grabmaier: Den großen Antagonismus sehe ich noch nicht. Es gibt Poolplattformen, die alles vom AIF bis zum Crowdfunding im Angebot haben, aber mit geprüften Produkten, die über den Berater zum Kunden kommen. Zwei Dinge können junge Fintechs nicht so gut: Kundenakquisition, die unheimlich teuer ist, und das Beratungsgespräch. Als Betreiber der großen Plattform Geld.de kann ich sagen, dass 70 Prozent der Online-Kunden noch einmal eine menschliche Stimme hören wollen, die ihnen die Kaufreue nimmt und ihnen sagt, dass ihre Entscheidung richtig ist. Deswegen müssen der Beratermarkt und die Qualitätsanbieter keine große Angst haben.

Kraft: Wir bieten Investoren schon seit Jahren Investitionen in Projektentwicklungen mit Mezzanine-Kapital an. Als wir begonnen haben, hat man noch gar keine Crowdplattformen gekannt.

» 70 Prozent der Online-Kunden wollen noch einmal eine menschliche Stimme hören, die ihnen sagt, dass ihre Entscheidung richtig ist. Deswegen muss der Beratermarkt keine große Angst haben. «

Sebastian Grabmaier, JDC

Das Geschäft ist hochkomplex und beratungsintensiv, und es braucht Know-how und Erfahrung. Das Mindestinvestment beträgt 250.000 Euro, und ich glaube, dass wir damit genau die richtige Klientel erreichen. Ich kann mir nicht vorstellen, dass dieses komplexe und mit Chancen und Risiken versehene Geschäft mit sechs Prozent zu den Kunden, die da in der Regel einsteigen, passt. Da haben wir andere Erfahrungen und eine gute Leistungsbilanz über fast 80 Pro-



Martin Eberhard, Fondskonzept: „Für den Vertrieb der AIF braucht es wieder Vertrauen in die Anbieter und in das Produkt.“

jekte. Jetzt kann man über Crowdfunding in das gleiche Geschäft gehen. Das passt in meiner Welt nicht zusammen.

Endlweber: Es steht täglich in der Zeitung, dass der Anleger mit Sparbuch und Festgeldverträgen Geld verliert. Ein paar Klicks weiter taucht die Werbung von Fintechs auf, die rentierliche Investments mit kurzer Laufzeit ab 500 Euro anbieten. Dann kauft der Kunde – auch wenn das nicht zu Ihrer Philosophie passt. Er tut es einfach, weil er offensichtlich investieren und vor allem etwas mit Immobilien haben will: die Eigentumswohnung, das vermietete Pflegeapartment, das Nachrangdarlehen bei einer Projektentwicklung oder eine Anleihe mit Immobilien.

Heibrock: Ich glaube nicht, dass der, der 500 Euro investiert, parallel eine Eigentumswohnung kauft.

Endlweber: Für viele sind 500 Euro als Crowdfunding Spielkapital, weil sie beispielsweise die Wohnung schon haben.

Heibrock: Dann investiert der Anleger nicht 500 Euro.

PRESSESPIEGEL



Pascal Seppelricke, Seppelricke & Co. Family Office: „Ich habe immer gesagt, dass der geschlossene Fonds die transparenteste Geldanlage ist, die wir in Deutschland haben.“

Endlweber: Es heißt ja „ab 500 Euro“. Und es gibt Crowdinvestments mit 1.000 Euro Mindestinvestition, die sich von den 100-Euro-Kampagnen abgrenzen. Ein Schlüssel für den Erfolg von Crowdinvesting ist doch, dass die Eintrittshürde so niedrig ist. Dagegen sind 5.000 oder 10.000 Euro Mindestbeteiligung bei einem AIF eine große, vielfach auch gewollte Barriere.

Ambrosius: In unseren Zweitmarktfonds 7 und 8 haben wir eine durchschnittliche Zeichnungssumme von rund 35.000 Euro. Wir wollten in unserem neuen Produkt zunächst eine Mindestbeteiligung von 20.000 Euro festlegen. In vielen Diskussionen – auch mit Journalisten – bekamen wir den Hinweis, dass wir bei diesem Produkt die Einstiegssumme reduzieren und uns nicht anmaßen sollten, der belehrende Faktor für den Kunden zu sein. Daraufhin haben wir die Anlagebedingungen geändert und die Mindestbeteiligung auf 1.000 Euro reduziert. Ich bin gespannt, wie hoch die durchschnittliche Zeichnungssumme sein wird. Wir müssen uns fragen, was die Entwicklung der vergangenen Jahre durch das Internet und durch die Digitalisierung mit uns macht. Müssen wir nicht sagen, dass wir Anbieter einer Lösung sind und die

Kunden nach ihren Bedürfnissen beraten?

Grabmaier: Es ist eine großartige Entwicklung, dass wir jetzt Kunden haben, die auch mit kleinen Beträgen Geldwert in Sachwert tauschen. Das ist eine riesige Chance. Deshalb sollten wir den Crowdinvestingplattformen als Innovationstreiber dankbar sein. Jetzt geht es darum, dass auch die kleinen Beträge in gute Anlagen gehen. Die Risikoaufklärung darf nicht auf der Strecke bleiben, und den Kunden muss bewusst gemacht werden, was sie machen. Ein Nachrangdarlehen oder eine Mezzanine-Finanzierung ist vielleicht nicht die richtige Risikoklasse für eine Erstinvestition mit 500 Euro. Sonst geht es uns wie bei der Telekom-Aktie. Man sollte sich aber nicht darauf zurückziehen, dass Sachwertinvestments nichts für den kleinen Sparer sind, sondern stattdessen lieber die richtigen Produkte bauen.

Heibroek: Trotzdem muss das einzelne Unternehmen weiterhin die Freiheit haben zu sagen, dass es eine bestimmte Anlegergruppe bei sich gar nicht haben möchte. Ich glaube schon, dass die Fintechs etwas in Gang gebracht haben. Es muss dem Anleger aber bewusst werden, was er tut. Denn er ist mündig!

»Anbieter, die seit vielen Jahren im Geschäft sind und erfolgreiche Fondsserien laufen haben, machen auch heute gutes Geschäft, sowohl im freien Vertrieb als auch mit Banken.«

Marcus Kraft, BVT

Heuser: Ich würde sagen, dass die Leute nicht mündig sind, weil sie nicht kundig sind. Es fehlt vielen das Verständnis für Geldanlagen: wie sie funktionieren und was man sich sowohl ertrags- als auch risikomäßig erwarten kann. Das wird einfach nicht vermittelt.

Heibroek: Da muss es in unserem Land eine Denkmkehr geben. Die Leute sind für alle anderen Dinge auch verantwortlich. Wenn ich im Winter bei Schnee mit dem Auto den Berg nicht hochkomme, kann ich auch nicht zum



Hans Heuser, FONDS professionell: „Es fehlt vielen das Verständnis für Geldanlagen: wie sie funktionieren und was man sich sowohl ertrags- als auch risikomäßig erwarten kann.“

Händler gehen und mich beschweren, warum ich dafür Winterreifen und vielleicht einen Allradantrieb brauche. Jeder und auch die Richter würden sagen, dass ich dafür selbst verantwortlich bin und Entscheidungen treffen kann. In der Kapitalanlage wird so getan, als ob der unbescholtene Bürger an jedem Bankschalter und bei jedem freien Vermittler über den Tisch gezogen wird und selbst dafür keine Verantwortung trägt.

Endlweber: Das AfW-Vermittlerbarometer führt uns jedes Jahr vor Augen, dass das Publikum den AIF als viel zu komplex und zu kompliziert ansieht. Solange das der Fall ist, wird das Gros der Anleger eben nicht AIF zeichnen, sondern irgendwelche Alternativen – selbst wenn sie genau betrachtet nicht gut sind. Das fällt aber keinem auf, wenn die Story gut ist. Wie wollen Sie den „weißen“ Fondsmarkt wieder zum Leben erwecken, obwohl Ihre Multiplikatoren das Produkt als unverkäuflich erachten?

Grabmaier: Es ist gar nicht so schlimm, wenn 90 Prozent der Kunden sagen, dass ein AIF gar nichts für sie ist. Es ist eine unternehmerische Beteiligung, die komplexe Risiken hat. Sie werden deshalb im Prospekt auch sehr komplex

PRESSESPIEGEL



Marcus Kraft, BVT: „Ich habe gedacht, dass die Kunden die Vorteile der Regulierung erkennen. Daher bin ich überrascht, dass es so viel mehr Vermögensanlagen als AIFs gibt.“

dargestellt. Dann ist das Produkt eben nur für diejenigen Kunden, die eine unternehmerische Beteiligung verstehen. Insofern würde ich mich nicht von so einer allgemeinen Umfrage beeindrucken lassen. Wichtig ist, dass wir in der geeigneten Zielgruppe wieder eine Begeisterung wecken.

Eberhard: Vertrauen ist eine wichtige Sache. Diejenigen, die ein problembehaftetes Thema mit den verkauften Fonds haben, lassen heute die Finger von neuen Produkten.

Endlweber: Für die Vertrauensbildung sind doch genau Sie und Ihre Vertriebspartner zuständig. Wie machen Sie das, oder warum tun Sie es nicht schon längst?

Eberhard: Das Vertrauen geben wir weiter, wenn wir von den Produktlieferanten entsprechende Informationen bekommen. Ich bin seit vergangener Oktober im Vorstand und habe seither noch keine E-Mail und keinen Anruf von einer Beteiligungsgesellschaft bekommen. Aber Fondsgesellschaften rufen mich jeden Tag an, weil sie mit unseren 6.000 Partnern Geschäft machen und wissen wollen, was die Partner dafür benötigen.

Grabmaier: Wir haben eine sehr gute Kommunikation mit den Qualitätsanbietern. In der Tat funktioniert das Geschäft nur mit Qualifikationsmaßnahmen. Wir bieten regelmäßig nicht nur zentrale, sondern auch regionale Workshops an, in denen wir die Partner inhaltlich direkt abholen. Dadurch schaffen wir eine zufriedene Beziehung zwischen Beratern und Produktanbietern.

Heibroek: Unsere Branche ist auch selbst daran schuld, dass viele Berater so denken. Für Investmentfonds gibt es im Verkauf und in der Abwicklung ein einheitliches System. In unserer Branche ist das noch immer nicht so. Hier sehe ich eine Chance in der Digitalisierung. Denn es bestünde sehr wohl die Möglichkeit, die Produkte über die gleichen Systeme und mit gleichen Rahmenbedingungen zu verkaufen.

Heuser: Warum tut die Branche das nicht?

Heibroek: Ich kann das auch nicht wirklich nachvollziehen. Ich habe seit Anfang dieses Jahres die Hoffnung, dass sich da etwas tut. Man will endlich gemeinsam über das Thema nachdenken. Es müsste gar nicht die gesamte Branche mitwirken. Wenn sich zwei bis fünf Anbieter zusammenschließen und für Einheitlichkeit sorgen, würde das schon helfen.

»Es ist gar nicht schlimm, wenn 90 Prozent der Kunden sagen, dass ein AIF nichts für sie ist. Es ist eine unternehmerische Beteiligung, die komplexe Risiken hat. Sie werden deshalb im Prospekt sehr komplex dargestellt.«

Sebastian Grabmaier, JDC

Endlweber: Das versuchen Sie doch schon seit fünf Jahren!

Heibroek: Lassen Sie uns nächstes Jahr noch einmal darüber reden. Manche Dinge brauchen halt länger, aber die Crowdinvesting-Plattformen sind hier ein Treiber. Der Zeichnungsprozess auf den Plattformen ist immer gleich, egal von welchem Anbieter der Kunde kauft. Diesbezüglich treiben sie unsere „Dinosaurier-Branche“ vor sich her. Darüber müssen wir sprechen, und ich bin sehr zuversichtlich, dass es ein solches Gespräch innerhalb des ersten Quartals geben

wird. Dann können wir die Berater besser abholen. Das halte ich für wichtig, und ich hoffe, dass wir vorankommen. Die technischen Möglichkeiten sind ja vorhanden.

Endlweber: Herr Seppelfricke, das Deutsche Institut für Kapitalanlagen will den geschlossenen Fonds und neuerdings auch Crowdinvestments transparenter machen. Wo sind Ihrer Meinung nach die Defizite und müsste man diese nicht auch beheben, damit Berater und Investoren wieder aktiver werden?

Seppelfricke: Wir sind mit dem Bundesverband Crowdinvesting im Gespräch, weil ich der Meinung bin, dass es bei den Crowdinvestments Flops geben wird, wenn die Zinsen wieder steigen. Wenn das nicht transparent ist, wird dieser Markt nicht mehr so toll laufen. Das ist auf den geschlossenen Fonds genauso anwendbar.

Heuser: Wo sehen Sie die Flops?

Seppelfricke: Ich sehe Crowdinvesting als eher kurzfristiges Phänomen, bis die ersten Flops kommen. Es geht hier um Projekte mit hohen Risiken – und der Anleger bekommt sechs Prozent. Was ist denn das für ein Chance-Risiko-Verhältnis! Früher musste man bei Projektfinanzierungen 14 Prozent Zinsen kalkulieren. Im Bereich der geschlossenen Fonds ist bei den alten Fonds nach wie vor die Bewertung ein Defizit. Die gibt es nicht, und die Anleger wissen nicht, ob sie ihren Fondsanteil verkaufen oder lieber behalten sollen. Die Informationen zu den Fonds sind ja auch nicht frei zugänglich. Was macht jemand, der einen Fonds geerbt hat? Der gibt den Fonds im Internet ein, findet aber keine brauchbaren Informationen.

Grabmaier: Dann kann er zu einem guten Berater gehen.

Seppelfricke: Ja, wenn er einen hat. Der Bankberater sagt dann, dass er entweder nichts dazu sagen kann oder dass er nichts dazu sagen darf – selbst wenn der Fonds dort gekauft wurde. Da geht es um die Haftung.

Endlweber: Würden Sie sagen, dass der AIF transparenter als der alte geschlossene Fonds ist? Könnte man das positiv aus dieser Runde mitnehmen?

Seppelfricke: Ich habe immer gesagt, dass der geschlossene Fonds die transparenteste Geldanlage ist, die wir in Deutschland haben. Es steht

PRESSESPIEGEL



Alexander Endlweber, FONDS professionell: „Der Berater muss sich überlegen, ob er Kunden verlieren will oder ob er sie nicht besser auch bei Crowdinvestments begleitet.“

im Prospekt alles drin. Wer lesen kann, kann sich alles ansehen.

Heibroek: Mit dem KAGB sind wir verpflichtet, auch laufend Informationen wie Jahresberichte zu veröffentlichen. Das ist keine freiwillige Leistung mehr, sondern Pflicht.

Seppelfricke: Ein weiteres Thema bei gebrauchten Fonds ist die Ex-Ante-Kostenbetrachtung für

den Anleger. Wer macht denn das? Der Anbieter? Daran hat der kein Interesse. Auch ein funktionierender Zweitmarkt ist für den Erstmarkt wichtig. Wenn der Anleger sieht, dass der Zweitmarkt liquide ist, ist das für ihn interessant. Deshalb finde ich die Übernahme der Deutschen Zweitmarkt AG durch die Fondsbörse Deutschland gut. Man merkt es auch: Da ist mehr Liquidität.

Endlweber: Was erwarten Sie für das Jahr 2018?

Grabmaier: Ich freue mich, dass der AIF wieder da ist. Er und das ganze Segment wurden schon oft totgesagt. Ich bin da nicht so kritisch. Bei uns im Haus ist das zwar ein kleines Segment, wir haben aber 2017 doppelt so viele AIF verkauft wie 2016. Wir gehen also in die richtige Richtung, und nach vielen kleinen Schritten kommen wir vielleicht wieder zu alten Umsatzniveaus. Innovationen müssen sich immer über Jahre durchsetzen.

Heibroek: Und mittlerweile legen kleine Stiftungen und Pensionskassen in Alternativen Investmentfonds an, auch unter dem

Gesichtspunkt, dass das Geld nicht in Etappen, sondern gleich abgerufen und dann relativ schnell verzinst wird.

Kraft: Bei den institutionellen Investoren ist der geschlossene Fonds kein Problem. Es gab vor der Regulierung nur die offenen Spezialfonds. Jetzt gibt es auch den geschlossenen Spezial-AIF, den wir zum Beispiel anbieten. Der Vorteil ist, dass die Institutionellen das Kapital ohnehin längerfristig anlegen.

Ambrosius: Bei den kleineren semiprofessionellen Anlegern gibt es viel Nachfrage nach Alternativen Investmentfonds und sehr viele zielführende Gespräche. Insgesamt zeigen die Entwicklung der vergangenen Jahre und die Platzierungszahlen, dass das AIF-Segment wieder wächst. Im Publikumsbereich brauchen wir nicht nur Qualität, sondern auch eine Informationsoffensive, um für den AIF zu werben. Daran wird kein Weg vorbei führen. Die Anbieter machen insgesamt einen guten Job, auch wenn nicht immer alle Investments von Erfolg gekrönt sind.

Eberhard: Qualität, Information und Prozesse sind für uns die drei Stichworte im Vertrieb. Wenn ich mir die Zahlen der letzten Jahre ansehe, dann hatten wir zwei Peaks: 2006 haben wir 50 Millionen Euro vermittelt, und 2013 waren es wieder 50 Millionen Euro. Aktuell sind wir bei zehn Millionen. 50 Millionen Euro sind mit den richtigen Schulungsmaßnahmen und einer intensiveren Informationen wieder ein Ziel, das durchaus realistisch ist.

Heuser: Vielen Dank für die Diskussion.

ALEXANDER ENDLWEBER, HANS HEUSER | 

>> Insgesamt zeigen die Entwicklung der vergangenen Jahre und die Platzierungszahlen, dass das AIF-Segment wieder wächst.<<

Marco Ambrosius, HTB



Am Rande des FONDS professionell KONGRESSES in Mannheim diskutierte die Redaktion mit Experten des Beteiligungsmarktes über das mühsame Geschäft mit Alternativen Investmentfonds (AIF). Die dynamischen Fintechs haben sich zuletzt als Innovationstreiber gesehen und Immobilien-Crowdinvestments salonfähig gemacht.