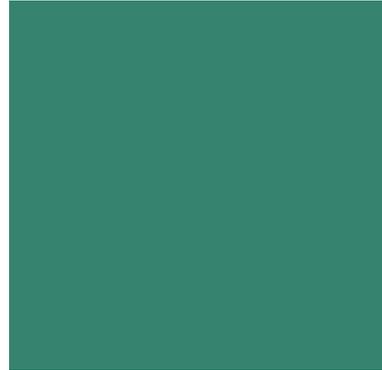
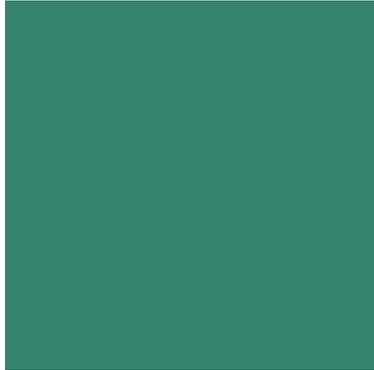


SACHWERTE DIGITAL

Sonderausgabe der

Fondszeitung

ALTERNATIVE INVESTMENTS



DS 141: INVESTMENTMÖGLICHKEIT HOTELFONDS HAMPTON BY HILTON AACHEN TIVOLI

- *Auszahlungen von anfänglich 4,50% p.a. steigend auf 5,00% p.a. ab 2019*
- *Gesamtauszahlungen: rd. 175% vor Steuern (Beitritt 2017)*
- *Mindestbeteiligung € 20.000 zzgl. 5% Agio*
- *Laufzeit bis Ende 2030*

Unverbindlich informieren unter
www.dr-peters.de



Planung: CROSS Architecture*



Wichtige Hinweise:

Bei dieser Anzeige handelt es sich nicht um ein Angebot oder eine Aufforderung zur Beteiligung, sondern lediglich um eine Werbemitteilung. Die hierin gemachten Angaben beruhen auf einer Prognose und stellen keine Anlageberatung dar. Die allein für eine Anlageentscheidung maßgeblichen Informationen entnehmen Sie bitte dem gültigen Verkaufsprospekt (Stand: 30.06.2017), den darin abgedruckten Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag und Treuhandvertrag sowie den Wesentlichen Anlegerinformationen. Allein diesen Dokumenten können Sie die vollständigen wirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Einzelheiten und insbesondere die vollständige Darstellung der Risiken dieses geschlossenen alternativen Investmentfonds (kurz: AIF) ausreichend entnehmen. Alle Fondsinformationen werden in deutscher Sprache sowohl bei der Dr. Peters Asset Finance GmbH & Co. KG Kapitalverwaltungsgesellschaft als auch zum Download unter www.dr-peters.de kostenfrei bereitgehalten.

*Bei dem Bild handelt es sich um eine Visualisierung, die vor Baudurchführung erstellt wurde. Das fertige Gebäude weicht hiervon ab.

Inhaltsverzeichnis

- | | | | |
|----|---|----|--|
| 04 | Johannes Laub
<i>Digitalisierung von Sachwertanlagen</i>
Schwarmfinanzierung | 12 | Ludger Wibbeke
<i>Crowdinvestments brauchen klare Regeln</i>
Regulierung |
| 06 | Thomas Urban
<i>Web-Anwendungen sind kein Selbstläufer</i>
Digitalisierung | 14 | Christina Anastassiou
<i>Neun Monate e-Direktzeichnung: Ein Überblick</i>
Vertrieb II |
| 08 | Mirco Stalla
<i>Das magische Dreieck der Geldanlage</i>
Crowdinvesting Immobilien | 22 | David Rhotert
<i>Investieren in Startups – Grundlagen für Investoren</i>
Crowdinvesting Startups |
| 10 | Gespräch mit Antje Montag,
<i>»Der Berater kann nicht durch
das Internet ersetzt werden«</i>
Vertrieb I | 25 | Gespräch mit Pascal Seppelfricke
<i>Mehr Transparenz durch Digitalisierung?</i>
Vertrieb III |

Editorial

Sachwerte digital

Fluch oder Segen?

Alle waren sich darüber im Klaren und haben es zuweilen auch formuliert: Irgendwann gibt es auch bei Immobilien-Crowdinvestings die erste Pleite. Wenn sie dann unmittelbar droht, ist man doch erstaunt, insbesondere, weil es jetzt ein Projekt getroffen hat, das in unserer Analyse ganz gut abgeschnitten hat: Das Projekt Luvebelle von Zinsland sieht den Bau von Mikro-Apartments in Berlin vor. Der Bau ist, wenn auch mit Verzögerung, relativ weit gediehen und als Globalobjekt bereits vollständig verkauft. Ein paar Wochen bevor sie das Crowddarlehen hätte zurückführen sollen, hat die Projektentwicklungsgesellschaft und Darlehensnehmerin, die CONREM-Ingenieure GmbH aus München, einen Insolvenzantrag gestellt.

Hätte man das kommen sehen können? Die Eckdaten, die im Vorfeld bekannt und Grundlage einer Investitionsentscheidung waren, sahen nicht schlecht aus: Viel Eigenkapital, viel Erfahrung, zukunftsträchtiges Segment und eine gute Lage. Dieses Projekt, so scheint es, kann eigentlich kaum die Ursache der Insolvenz sein.

Die Apokalyptiker, die Crowdinvestings generell und von Anbeginn verdammt, sehen sich gleichwohl bestätigt. Die Platzierung neuer Crowdprojekte geht indes mit unverminderter Geschwindigkeit weiter. Ist die Crowd blind oder kann sie einfach nur besser differenzieren als die pauschalen Untergangspropheten. Die Wahrheit dürfte irgendwo dazwischen liegen. Wo genau, das wollen wir zusammen mit Ihnen auf unserem Symposium „Sachwerte digital“ erörtern.

Die folgenden Beiträge mögen Ihnen einen Vorgeschmack darauf geben. Am 19. Oktober möchten wir mit Ihnen im Frankfurter Messeturm über Qualitätsmerkmale digital vertriebener Produkte diskutieren, ihren Regulierungsrahmen und wie er sich verändern wird müssen und darüber, ob die Digitalisierung für den Vertrieb eher Segen oder eher Fluch ist. Information und Anmeldung unter www.sachwerte-digital.de

Gute Lektüre wünscht
Tilman Welther und das Team der Fondszeitung

Digitalisierung von Sachwertanlagen

Johannes Laub

Seit Jahren wird in der Sachwertbranche über Digitalisierung diskutiert – passiert ist jedoch wenig. Insbesondere die Digitalisierung von Vertriebsprozessen birgt noch erhebliche Potentiale. Das lässt sich am Umsatzwachstum eines noch jungen Segments ablesen: der Schwarmfinanzierung.

Emittenten stehen vor der Herausforderung sich dem digitalen Wandel der Finanzindustrie zu stellen. An jeder Ecke sprießen FinTechs aus dem Boden, die althergebrachte Prozesse in Frage stellen und bisher einträgliche Geschäftsmodelle fundamental ändern. In einem Geschäftsfeld ist dies besonders gut zu beobachten: Zahlreiche Schwarmfinanzierungsplattformen buhlen um die Gunst der Anleger und einzelner Emittenten im Internet.

Die Idee hinter dieser Form der so genannten „Schwarminvestments“ nennt sich „Crowdfunding“ und ist einfach: Beim Crowdfunding beteiligt sich eine Vielzahl von Anlegern (die „Crowd“) über eine Internetplattform an einem Unternehmen und erwirbt im Gegenzug einen Anspruch auf einen Anteil an dessen Gewinn. Auf einigen Plattformen finden insbesondere Startups und innovative Wachstumsunternehmen Investoren. Andere Anbieter haben sich auf etablierte mittelständische Unternehmen spezialisiert, weil deren Geschäftsmodelle sich bereits bewährt haben. Zudem gibt es mittlerweile eine Viel-

zahl von Crowdinvesting-Plattformen, die verschiedene Branchen bedienen, darunter vor allem Immobilien sowie grüne beziehungsweise ökologische Projekte.

Alternative Investments werden beliebter – besonders online

Der Markt für alternative Onlineinvestments wächst in Deutschland. Für 2013 konstatierte die Universität Cambridge ein Gesamtvolumen von 65 Millionen Euro – zwei Jahre später betrug das Marktvolumen bereits 249 Mio. Euro. Beeindruckend, insbesondere wenn man die Platzierungszahlen bei geschlossenen Fonds und Vermögensanlagen betrachtet. Private Anleger haben laut Ratingagentur Scope 2016 1,7 Milliarden Euro in geschlossene Fonds und Vermögensanlagen investiert – eine Steigerung um knapp 30 Prozent zum Vorjahr.

Das Crowdfunding-Modell zeichnet sich im Vergleich zu bisherigen Investmentmodellen durch den Wegfall einiger Intermediäre aus. So übernimmt die Plattform meist die Vertriebs- und Strukturierungsrolle für den Emittenten. Dabei nutzen sie Technologie, um Skalierungseffekte zu erreichen, die sonst nur durch Größe beispielsweise Fondsvolumen, realisierbar waren. So ist es ihnen möglich mit durchschnittlichen Emissionen in Höhe von 500 000 Euro wirtschaftlich zu agieren – Platzierungsvolumina, die weit unter denen eines AIF liegen.

Schwarmfinanzierung kann als Blaupause dienen

Inzwischen hat ein erstes Kreditinstitut eine Schwarmfinanzierungsplattform gestartet. Die GLS Bank hat mit GLS Crowd eine Plattform initiiert, die seit Jahresbeginn aus dem Stand über 2,5 Millionen Euro platzieren konnte. Emittenten waren unter anderem ein Windpark, ein Online-shop und ein Immobilienprojektentwickler. Die Bank hat dabei entdeckt, dass Crowdfunding mehr ist als nur das Prinzip des Schwarms. Die digitale Plattform ist der Vertriebskanal der Zukunft, der gleich-

Johannes Laub, Geschäftsführer CrowdDesk



ist Geschäftsführer und Mitgründer des FinTech-Unternehmens CrowdDesk, mit dem er einen standardisierten Modulbaukasten für den Start und Betrieb von Schwarmfinanzierungsplattformen anbietet. Die digitalen Lösungen des White-Label-Anbieters sind bereits bei mehr als 20 Portalen in Deutschland im Einsatz. Laub ist zudem Geschäftsführer der vor kurzem gegründeten Plattformen GLS Crowd, auf der Anleger in ausgewählte Projekte mit einem nachhaltigen Ansatz investieren können,

und GRUNDAG.de, die sich auf die Finanzierung denkmalgeschützter Immobilienprojekte spezialisiert hat.

Schwarmfinanzierung

zeitig eine größere Vielfalt von Investmentprodukten ermöglicht.

Die Schwarmfinanzierungsplattformen sind somit Vorboten einer anstehenden Disruption im Vertrieb von Sachwertinvestments. Und das benötigt die Branche auch dringend angesichts schwindender Vermittlerzahlen. Emissionshäuser können aufgrund der Erkenntnisse dieser Marktteilnehmer ihre eigene Transformation erheblich beschleunigen. Doch worauf müssen Initiatoren achten, um erfolgreich in der neuen Welt anzukommen?

Vertriebspartner an die Hand nehmen

Eine zentrale Herausforderung für erfolgreiche Emissionshäuser stellt die

Überführung des bestehenden Vertriebsnetzwerks in die digitale Welt dar. Ein radikaler Schnitt mit den bisherigen Vertriebspartnern und ein Start in den digitalen Direktvertrieb ist wenig ratsam. Vielmehr muss es den Initiatoren gelingen, die bestehenden Vermittler an der Digitalisierung zu beteiligen. Sie müssen die Vertriebspartner geschickt prozessual einbinden und wirtschaftlich am Erfolg partizipieren lassen – analog zu Affiliatepartnern im Onlinehandel, wo diese Transformation vor Jahren bereits gelungen ist und weiter anhält. Hierzu bedarf es einer intelligenten Technologie, die neben der Erfüllung regulatorischer Anforderungen und Aufklärungspflichten, wie der Angemessenheitsprüfung, vor allem ein po-

sitives Nutzererlebnis verspricht. Sie muss dazu beitragen, dass potentielle Anleger den Zeichnungsprozess erfolgreich durchführen und dabei sicherstellen, dass Vermittler und Tipgeber korrekt provisioniert werden – analog zu Affiliatepartnern im klassischen E-Commerce.

Erste Anbieter der „alten Welt“ betreten das Neuland. So beispielsweise PATRIZIA, die seit Beginn des Jahres eine voll-digitale Zeichnungsmöglichkeit für Anleger ihrer Immobilienfonds anbietet. Diesem Beispiel werden in den kommenden Monaten noch weitere Mitbewerber folgen. Es bleibt spannend zu beobachten, wie eine ganze Branche auf diesen fundamentalen Wandlungsprozess reagiert. ■

Symposium: Sachwert digital



Jamal El Mallouki
Geschäftsführer
Crowddesk GmbH
und Vorstand Bundesverband
Crowdfunding e.V.



Antje Montag
Vorstand CH2



Carl-Friedrich von Stechow
Geschäftsführer Zinsland
c/o Civum GmbH



Ludger Wibbeke
Leiter Real Assets
Hauk & Aufhäuser
Asset Servicing



Tim Cortinovis
Keynote
Erfolg im Vertrieb mit Fintechs



Thomas Urban
Geschäftsführer
Cepharum GmbH

Wann? 19. Oktober 2017, 9:00 – 17:00 Uhr
Wo? Frankfurt/Main, Meseturm
Wie viel? 99,00 Euro zzgl. MwSt.,
Plattformen 499,00 Euro zzgl. MwSt.
Wer? Finanzdienstleister, Vermögensberater,
Family Offices

Welther Verlag GmbH, 10623 Berlin

Anmeldung unter: mail@welther-verlag.de

Aktuelle Fondszeitung zu Digitalisierung
kostenfrei bestellen unter 030/400068-24

Mit Unterstützung von:

CROWDDESK

HAUK & AUFHÄUSER
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

ZINSLAND

Fondszeitung

CH2

fondstelegramm

cepharum

**DEUTSCHES INSTITUT
FÜR KAPITALANLAGEN**

Web-Anwendungen sind kein Selbstläufer

Thomas Urban

Das Internet schafft im Vergleich zu Filial- und Beraternetzwerken mit weniger Aufwand weit größere Reichweiten. Als Nutzer sind wir mit unzähligen Internetangeboten und unterschiedlichen Konzepten des Online-Vertriebs vertraut. Für die Anbieter sind damit jedoch immer noch ein beachtlicher Aufwand und viele Risiken verbunden, die viele unterschätzen.

Die Anforderungen an Online-Angebote verändern sich rasend schnell. Über den Erfolg oder Misserfolg entscheiden die Nutzer. Wenig genutzte Portale verschwinden rasch wieder. Eine Masse von Nutzern kann hingegen ein neues Angebot zum erfolgreichen Trend pushen. Ohne „Revolutionen“ wie jener, die das iPhone auslöste, wäre das mobile Internet wahrscheinlich noch nicht so weit entwickelt und verbreitet wie heute. Doch auf diesem Weg ist die mobile Internetnutzung zu einem Asset geworden, das aus dem täglichen Leben nicht mehr wegzudenken ist. Anders als die meisten Klein- und Mittelstandsbetriebe haben deutsche Großunternehmen in den letzten Jahren ihre Präsenz im Web auf die mobile Nutzung abgestimmt, indem sie beispielsweise mit responsiven Designs auf kleinen und großen Displays Inhalte optimal darstellen. Doch die volle Nutzung des gesamten Angebots ist auch dort oft nur am Desktop möglich. Die Lücke zwischen dem vollständigen Desktop-Auftritt und der mobilen Internetseite versuchen viele Unternehmen mit

Smartphone-Apps zu schließen. Allerdings kann die eigene App in den überladenen App-Stores leicht untergehen. Die Akzeptanz bleibt auch aus, wenn das Programm nicht stabil funktioniert oder kaum mehr bietet als die Internetseite. Eine gut gebaute Web-Anwendung kann aber nahezu alles bieten, was eine App erst mit zusätzlichem Aufwand leistet.

Es muss nicht immer eine App sein

Es ist möglich, ohne eigene App sinnvolle Lösungen zu schaffen, die der Nutzer effizient auf allen Plattformen einsetzen kann. Diese lassen sich ganz ohne Updates auf Nutzerseite aktuell halten. Zentraler Ansatzpunkt für solche Lösungen ist dabei das Web selbst. Egal ob Desktop, Tablet oder Smartphone, egal ob Mac oder PC, ob iPhone oder Android, alle Plattformen bieten die Möglichkeit, Websites anzuzeigen und zu bedienen. Die heutigen Standards für Websites haben dazu eine Reife erreicht, die deutlich mehr erlaubt, als das Unternehmen zu präsentieren und Kontaktanfragen zu senden. Mit so genannten Single Page Anwendungen (SPA) bildet man die typische Haptik von Anwendungen im Browser nach und schafft für Nutzer als potenzielle oder bestehende Kunden relativ schnell und unkompliziert Schnittstellen zu den eigenen Geschäftsprozessen.

Da die Kommunikation zwischen Browser und Server auf reine Inhalte für die jeweilige Ansicht reduziert wird, können Nachteile einer langsamen Verbindung kompensiert werden. Entwicklerwerkzeuge für SPA fördern zudem den mobile-first-Ansatz, bei dem zuerst ressourcenschonende Konzepte für Smartphones realisiert und von diesen die umfangreicheren Varianten für den Desktop abgeleitet werden. Dazu gehören auch fertige Lösungen für die responsive Gestaltung. Neuester Trend sind Progressive Webanwendungen (PWA), welche noch bedienbar sind, wenn der Nutzer die Verbindung zum Internet verloren hat. Die Kommunikation zum Server

Thomas Urban, Geschäftsführer Cepharam GmbH



Thomas Urban ist geschäftsführender Gesellschafter der cepharam GmbH. Der unabhängige IT-Dienstleister ist Spezialist für Softwareentwicklung, Datenbankprogrammierung und Webseitengestaltung und bietet einen eigenen Hostingservice an. Das Unternehmen sitzt in der pulsierenden Hauptstadt Berlin, in der inzwischen eine starke Gründerszene entstanden ist, und betreut von da aus Kunden in der gesamten DACH-Region. www.cepharam.de

Digitalisierung

wird dabei im Gerät zwischengespeichert und bei wieder bestehender Verbindung automatisch nachgeholt.

Datenschutz ist ein wichtiges Thema

Neben der Funktionalität und Effektivität ist das Nutzererlebnis eines Online-Angebots von zentraler Bedeutung. Kommt der Nutzer mit wenigen Handgriffen zum Ziel? Werden Wartezeiten zwischen Nutzereingabe und Reaktion vermieden? Werden Fehlbedienungen verhindert, wenn Wartezeiten unvermeidbar sind? Neben einem gut durchdachten Bedienkonzept und einem optimierten Datenaustausch ist für Online-Angebote darum auch die Belastbarkeit der Server wichtig. Diese Anforderungen führten zum Erfolg der „Cloud“. Deren Markt wird jedoch von Firmen dominiert, die bis heute Fragen des hiesigen Datenschutzes nicht oder nur unzureichend klären. Es ist gefährlich, solche Grauzonen etwa aus Kostengründen zu ignorieren. Die damit verbundenen Risiken steigen, je sensibler der Markt ist, in dem man agiert. Auch für deutsche Tochtergesellschaften amerikanischer Technologiefirmen gilt, dass dort abgelegte Daten durch amerikanische Behörden abgefragt werden dürfen, während man selbst die Kontrolle zur Einhaltung des hier geltenden Datenschutzes rechtlich verantworten muss.

Der Datenschutz muss ohnehin ein wichtiger Bestandteil jeder technischen Konzeption sein. Das wirkt sich zwangsläufig – je nach Anwendungsfall – einschränkend auf das Bedienkonzept aus, wobei das Maß entscheidend ist: Wenn sich ein Nutzer unnötig oft authentifizieren muss, wirkt das abschreckend. Dann wird der Nutzer unter Umständen nachlässig oder er verzichtet ganz auf das Angebot. Nicht oder nicht richtig genutzte Authentifizierungs-

prozesse fördern Risiken und sorgen nicht für mehr Sicherheit. Die 2-Faktor-Authentifizierung oder das mTAN-Verfahren sind beispielsweise angreifbar, sobald der Nutzer auf nur einem Gerät die Anwendung und eines dieser Verfahren einsetzt. Banking Apps für Mobilgeräte verzichten darum häufig auf Funktionen mit notwendiger Authentifizierung (zum Beispiel Überweisungen). Reine Softwarelösungen können diesen Mangel bisher nicht zufriedenstellend ausgleichen.

Aktuelle Fälle wie der Angriff auf Equifax mit über 100 Millionen gestohlenen Datensätzen sensibler Kundeninformationen zeigen, dass auch auf den Datenschutz spezialisierte Dienstleister keine absolute Sicherheit bieten können. Daher müssen Unternehmen über die Reduzierung von Risiken nachdenken, die bei der Nutzung der Cloud großer Anbieter bestehen. Deren Systeme sind für alle dort betriebenen Angebote technisch homogen, weshalb Hacker ihre Angriffe breiter anlegen können. Außerdem sind große Plattformen mit der Aussicht auf größere Beute ein lohnenswerteres Ziel für Angreifer. Eine Managed Private Cloud ist eine gute Alternative, wenngleich sie höhere Kosten im laufenden Betrieb verursacht.

Richtige Investitionen rechnen sich

Apropos Kosten: bezogen auf Konzeption und Umsetzung eines Online-Angebots hängt deren Höhe vor allem von den Anforderungen des Anbieters ab. Knifflige Punkte können nur mit einem größeren Aufwand und nicht mit kostenloser Open-Source-Software oder fertigen Anwendungen gelöst werden. Das gilt beispielsweise für Schnittstellen zu externen Systemen, die Anbindung bestehender, oft älterer Datenbanken, die

Integration von Offline-Daten oder Archiven. Regelmäßig liegen die Erwartungen der Auftraggeber und die Angebote der IT-Unternehmen weit auseinander. Maßgeschneiderte Systeme können nicht zu Preisen der Stangenware angeboten werden, vice versa kann Massenware nicht maßgeschneiderte Anforderungen erfüllen. Deshalb müssen sich Anbieter so früh wie möglich überlegen, ob sie vorzugsweise fertige Anwendungen nutzen oder aber eine Individualsoftware bestellen möchten, die passgenau auf die eigenen Bedürfnisse und Geschäftsprozesse zugeschnitten wird.

Fertiglösungen von Drittanbietern verursachen in der Erstentwicklung oft geringere Kosten und liefern schnell Ergebnisse. Doch auch sie benötigen regelmäßige Updates und eine fortlaufende Wartung, etwa um die Sicherheit der eigenen Anwendung aufrecht zu erhalten. Ändern solche Updates eingesetzte Schnittstellen, muss man – sofern überhaupt noch möglich – umfangreiche Anpassungen einplanen oder gar komplett von vorn beginnen.

Demgegenüber ist richtig konzipierte und programmierte Individualsoftware deutlich weniger von Drittanbietern abhängig. Ohne eine oft viel zu komplexe Fertiglösung als Grundlage kann Individualsoftware ressourcenschonender betrieben werden und skaliert darum auch besser. Erste Ergebnisse lassen sich durch moderne Umsetzungsmethoden wie der agilen Softwareentwicklung in kurzer Zeit realisieren. Bei dieser heute üblichen Vorgehensweise wird der Auftraggeber stärker in den Entwicklungsprozess integriert, was organisatorische und wirtschaftliche Vorteile hat. Deshalb rechnen sich die Mehrkosten für eine Individualsoftware relativ schnell. ■

dagobert  **invest**

einfach mehr verdienen

**Ihre Bank erspart Ihnen so einiges.
Vor allem eine hohe Rendite.**

www.dagobertinvest.at

Das magische Dreieck der Geldanlage

Mirco Stalla

Zur Bewertung einer Kapitalanlage gibt es im Grunde drei wesentliche Konstanten: Sicherheit, Rendite und Liquidität. Wer investiert, will Verluste vermeiden – dieses Ziel repräsentiert die Konstante „Sicherheit“. Das Risiko des Geldverlustes ist ein entscheidendes Kriterium bei der Auswahl einer Geldanlage und sollte deshalb genauestens durch folgende Fragen im Auge behalten werden: Wie hoch ist das Verlustrisiko? Wie sicher ist das Geld angelegt? Mit welchen Sicherheiten wird das eingesetzte Kapital geschützt? Anlageformen wie Girokonten, Sparguthaben, Festgeld oder Tagesgeld sind bis zu einem Investitionsbetrag in Höhe von 100 000 Euro durch die Einlagensicherung geschützt, weshalb es sich bei diesen Konten wohl um die sichersten Formen der Geldanlage handelt. Allerdings zeichnen sich die Konten ebenso durch einen sehr geringen Zinssatz aus, welcher das zweite entscheidende Kriterium darstellt: Rendite.

Die Rendite ist der Dreh- und Angelpunkt bei jedem. Eine höhere Rendite bedeutet einen höheren Gewinn. Je höher die Rendite, desto höher ist meistens aber auch das Verlustrisiko – eine goldene Regel des Finanzmarktes.

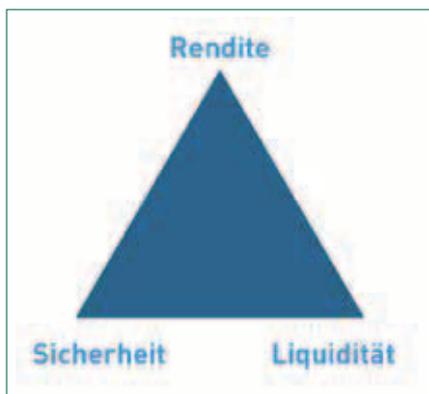
Das dritte Kriterium – die Liquidität – stellt dar, inwieweit investiertes Geld verfügbar ist. Eine hohe Liquidität bedeutet, dass schnell auf das Investment zugegriffen werden kann. Eine Bindung des Kapitals für mehrere Jahre muss allerdings nicht grundsätzlich schlecht sein, denn oftmals geht dies mit einer höheren Sicherheit einher. Bei einem Sparvertrag mit einer Bank ist das Kapital beispielsweise längerfristig gebunden. Das ermöglicht der Bank wirtschaftliches Handeln über einen absehbaren Zeitraum hinweg, woraus sich auch für Sparer Vorteile ergeben: sie profitieren von einer – wenn auch zurzeit geringfügig – höheren Rendite und von der Einlagensicherung.

Die logische Schlussfolgerung wäre nun, ausschließlich nach Anlageformen mit einer Top Rendite bei hoher Sicherheit und kurzer Laufzeit zu suchen. Eine solche „perfekte“ Geldanlage, in der alle drei Aspekte erfüllt werden, existiert jedoch nicht. Stattdessen lassen sich meist nur zwei Eigenschaften miteinander verbinden, während auf die dritte verzichtet werden muss. Dieser Umstand demonstriert das sogenannte „magische Dreieck“ der Vermögensanlage. Folglich muss vor einer Investition überlegt werden, auf welchen der genannten Punkte am ehesten verzichtet werden kann. Bei diesen Überlegungen sollte das ursprüngliche Sparziel mit einbezogen werden: Möchte der Anleger zum Beispiel für die Rente sparen, sollte eher auf Rentabilität und Sicherheit gesetzt werden, anstatt auf Liquidität.

Per Crowdfunding in Immobilienprojekten investieren

Immobilien weisen als Kapitalanlage eine ganze Reihe an Vorteilen auf und sind deshalb eine beliebte Anlageform. Jedoch erfordern die Bauprojekte für Wohnungen oder Häuser ein hohes Einstiegskapital, ohne das der Investor nicht vom „Betongold“ profitieren kann. Dies ändert sich durch das Crowdfunding. Hier können Anleger in Immobilienprojekten erfahrener Bauherren investieren und dafür hohe Renditen erhalten. Der große Vorteil dabei: Investitionen sind für Anleger schon ab 500 Euro möglich. Das macht diese Form der Investition nicht nur für Privatanleger interessant, sondern erleichtert Investoren gleichzeitig die Streuung des Vermögens zur Risikoverminderung.

Beim Crowdfunding beteiligen sich zahlreiche Investoren online an einem renditestarken Bauprojekt. Anders als beim Crowdfunding wird dem Investor das zuvor investierte Kapital nach einer Laufzeit von etwa ein bis zwei Jah-



Crowdinvesting Immobilien

ren wieder ausgezahlt – zusammen mit einer attraktiven Rendite. Dabei hat die Finanzierungsmethode über die Crowd nicht nur für Anleger Vorteile. Auch der Projektentwickler einer Immobilie profitiert von der Zusammenarbeit und kann seine Finanzierungsstruktur optimieren. Der Hintergrund ist dabei folgender: In der Regel verfügen die Bauherren bereits über eine Bankenfinanzierung, die einen Eigenkapitalanteil von mindestens 20 Prozent verlangt. Dieses Eigenkapital verbleibt normalerweise bis zur Fertigstellung im Projekt – mit dem Kapital aus der Crowd kann nun aber ein Teil des Eigenkapitals frühzeitig ausgelöst werden. Das so freigewordene Kapital kann der Projektentwickler flexibel einsetzen, beispielsweise für den Ankauf eines neuen Projekts. Diese durch das Crowdinvesting erlangte Flexibilität ermöglicht wiederum die Zahlung höherer Renditen.

Die Investition in Crowdinvesting-Projekte erfolgt über Online-Plattformen wie zum Beispiel Zinsland als einer der Marktführer für Immobilieninvestitionen. Dort können Anleger einfach und direkt in die Bauvorhaben renommierter Projektentwickler investieren. Durch den direkten Investitionsweg entfallen beim Crowdinvesting vermittelnde Parteien wie Makler oder Fondsgesellschaften, so dass Investoren von einer attraktiven Rendite profitieren können – oftmals ohne zusätzliche Kosten oder Gebühren. Ein Nachteil des Crowdinvestings verbirgt sich hinter der Vertragsbeziehung mittels Nachrangdarlehen. Die meisten Investitionen der Crowd werden als Nachrangdarlehen – und damit gleichwertig zum Eigenkapital des Projektentwicklers – behandelt. Banken bevorzugen diese Form

des Darlehens. Der Grund: Sollte ein Projekt fehlschlagen, wird zunächst die Bank und erst anschließend der Anleger ausgezahlt. Auch beim Crowdinvesting greift somit eine der wichtigsten Grundregeln des Finanzmarktes: Je attraktiver die zu erwartende Rendite, desto höher das Risiko des Geldverlusts.

Deshalb gilt aufgrund der vielen Unterschiede der Anlageformen: Je nachdem welche Ziele und Absichten verfolgt werden, eignen sich verschiedene Geldanlagen.

Eine vernünftige Investmentstrategie ist es außerdem, in mehrere Geldanlagen gleichzeitig zu investieren. Denn natürlich wird durch eine Anlage die andere nicht ausgeschlossen. Wird beispielsweise etwas Geld auf ein Tagesgeldkonto eingezahlt, kann dieses bei Bedarf jederzeit abgerufen werden. Währenddessen kann das restliche Vermögen weiterhin in renditeträchtigeren Anlageformen investiert werden.

Letztendlich muss jeder Anleger selbst entscheiden welche Form des Investments für ihn am ansprechendsten ist, beziehungsweise wie die gesetzten Ziele bestmöglich erreicht werden können. ■

Mirco Stalla, betreut das Content Marketing bei Zinsland



Dieser Text ist ein Ausschnitt des neuen ZINSLAND E-Books „Investieren heißt profitieren“. Kostenlos erhältlich unter <https://www.zinsland.de/ebook>

Anmerkung der Redaktion: Kurz vor Redaktionsschluss wurde bekannt, dass durch Insolvenzantrag des Darlehensnehmers eines Projekts von Zinsland die erste Pleite eines Immobilien-Crowdinvestings droht. Hintergründe der Insolvenz und die Frage, was sich daraus für die Qualitätsverbesserung einzelner Angebote und die ganze Branche ableiten lässt, diskutieren wir – unter anderem – auf dem Symposium „Sachwerte digital“ am 19. Oktober in Frankfurt. Programm und Anmeldung unter www.sachwerte-digital.de

»Der Berater kann nicht durch das Internet ersetzt werden«

Gespräch mit Antje Montag

Fondszeitung: Wie so oft bei grundlegenden technischen Umwälzungen bringt auch die Digitalisierung zugleich Verheißung und Fluch mit sich. Wie wirkt sich das auf die CH2 AG aus?

Antje Montag: Die CH2 baut gerade digitale Kompetenz auf und entwickelt eine nachhaltige Digitalstrategie. Denn Mobilität und E-Commerce sind wichtige Themen unserer Gesellschaft, die sich in den vergangenen Jahren rasant entwickelten. Wir sind es mittlerweile gewohnt, überall im Internet zu surfen, auf dem Handy E-Mails abzurufen und auf dem Tablet bei Amazon und Co einzukaufen. Zur digitalen Realität gehört inzwischen auch, dass das Internet auch bei den Finanzgeschäften eine wichtige Rolle spielt. Die jüngeren Generationen suchen ihre Bank nicht mehr persönlich auf, sondern erledigen alles online. Einen Vermögensberater oder Versicherungsmakler haben viele junge Leute noch nie kontaktiert, weil sie sich inzwischen ausnahmslos online informieren und letztlich die Geschäfte auch online abschließen.

Was bedeutet das für den Vertrieb von geschlossenen Fonds und Vermögensanlagen, die bislang nur eingeschränkt im Internet verfügbar sind?

Im Beteiligungsmarkt entsteht die direkte Online-Zeichnung durch den Kunden erst langsam. Gleichzeitig hilft die Digitalisierung, den Zweitmarkt für Direktinvestments zu erschließen, mit dem die Vermögensanlagen ein Stück weit fungibel für die Investoren werden. Die Finanzdienstleister müssen auf die fortschreitende Digitalisierung reagieren, wenn sie den Zug nicht verpassen wollen. Für die Produktanbieter ist die Entwicklung eine große Chance, ihr Angebot selbst zu präsentieren und Abschlüsse direkt zu machen. Bei den Versicherungen läuft diese Umwälzung bereits seit Jahren. Die Anbieter treten damit aber in Konkurrenz zu ihren Vertriebspartnern, die – offline oder online – das Produkt, das am besten zum Kunden passt, herausuchen und ihn auch nach dem Abschluss betreuen können.

Geraten Sie hier nicht in einen Konflikt mit Ihren Vertriebspartnern?

Wir gehen nicht in Konkurrenz zu unseren Vertriebspartnern. Wir stellen uns aber der Digitalisierung, weil es nicht mehr reicht, die Produktunterlagen als PDF online zur Verfügung zu stellen. Unsere Vertriebspartner wünschen sich mehr Handlungsmöglichkeiten. Ein Zeichnungsschein, den man zwar auf dem Computer ausfüllen, aber nicht über das Internet, sondern altmodisch via Fax oder Post einreichen kann, ist zu wenig. Wir müssen also die Voraussetzungen schaffen, dass unsere Vertriebspartner den gesamten Verkaufsprozess digital abbilden können. Dementsprechend strukturieren wir unsere internen Prozesse neu. Das betrifft beispielsweise die Angebotsannahme und die Übertragung in die Kundenverwaltung. Uns ist bewusst, dass die Lösungen technisch und juristisch sauber sein müssen, und

Antje Montag, Vorstand CH2 AG



Antje Montag war nach ihrer Bankfachausbildung und dem Studium zur staatlich geprüften Betriebswirtin rund zwölf Jahre in leitenden Funktionen in einem deutschen Großbankenkonzern tätig. Danach wechselte sie zu einem der damals führenden börsennotierten Emissionshäuser in Deutschland, wo sie in leitenden Vertriebsfunktionen erfolgreich war.

2007 hat sie die CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG gegründet, die sich in den vergangenen Jahren zu einem der führenden Vertriebe für Direktinvestments entwickelt hat. Besonderes Augenmerk legt Antje Montag darauf, dass die CH2 AG Produkte vertreibt, die einerseits einen tatsächlichen Nutzen erfüllen und gleichzeitig für Einfachheit und Beständigkeit stehen.

Vertrieb I

deshalb investieren wir eine Menge Zeit und Geld in die Digitalisierung.

Welche Möglichkeiten sehen Sie für Containerinvestments im digitalen Vertrieb?

Wir sehen ein großes Potenzial, weil die Produkte schnell und einfach zu den Kunden kommen, die sich ohnehin immer häufiger und intensiver im Internet über die Angebote informieren. Die Geschwindigkeit des Erfolgs der Digitalisierung hängt jedoch stark von unseren Vertriebspartnern ab. Wir schaffen die Prozesse, damit unsere Partner auf dem digitalen Weg die Investments anbieten und verkaufen können. An die Strukturen können neue Vertriebspartner andocken, die nur das Online-Geschäft verfolgen und bislang noch nicht mit uns kooperieren konnten. Die direkte Zeichnung durch Anleger ist bei der CH2 aber noch kein großes Thema, denn wir sprechen die Kunden unserer Vertriebspartner natürlich nicht selbst an. Wir stellen unseren Vertriebspartnern in Zukunft mehr digitale Werkzeuge zur Verfügung, weil wir der Überzeugung sind, dass sie für den Verkaufserfolg nützlich sind. Unabhängig davon müssen wir uns aber darauf vorbereiten, dass uns Anleger im Internet finden und direkt bei uns in Container investieren wollen, auch wenn sie bisher nicht unser Kunde waren und nicht von einem unserer Vertriebspartner betreut werden. Die Digitalisierung eröffnet uns also die Chance, neue und mehr Kunden zu gewinnen.

Wird die Kundenberatung durch digitale Möglichkeiten in der gesamten Sachwerte-Branche besser oder schlechter?

Das wird sich erst zeigen. Die Beratung wird vor allen Dingen anders werden. Wenn der Berater nicht mehr persönlich beziehungsweise über Videokonferenzen mit seinem Kunden spricht, sieht die Beratungssituation anders als früher aus. Die Digitalisierung hat auf jeden Fall viele Vorteile für die Beratung: sie ist schnell, kosteneffizient und mehrdimensional. Das bedeutet, dass die Kunden ganz einfach rund um die Uhr mit Informationen versorgt werden, Fragen im Chat oder per Video in Echtzeit beantwortet werden und dabei alle Medien zur Verfügung stehen. Die fortschreitende Digitalisierung kann also den Vertriebspartner im Arbeitsalltag entlasten. Gleichwohl müssen die Kunden trotz der Geschwindigkeit des Internets ausreichend Zeit haben, ihre Fragen zu stellen und ihre Entscheidungen in Ruhe zu treffen. Es hängt also sehr wie bisher auch vom einzelnen Berater ab, wie gut die Beratung des Kunden abläuft. Was wir nicht begrüßen würden, wäre eine Verlagerung des Neugeschäfts von der Beratung zur bloßen Vermittlung, die durch die Digitalisierung noch viel einfacher wird. Denn für uns steht fest, dass Direktinvestments individuelle und erklärungsbedürftige Produkte bleiben, bei denen der Berater als Mensch auch zukünftig eine Rolle spielt und nicht durch das Internet ersetzt werden kann. Wer in der digitalen Welt erfolgreich sein möchte, benötigt mehr denn je außerordentliche Fähigkeiten im Umgang mit den Kunden.

Wie beurteilen Sie den Markt der Container-Investments derzeit?

Der Containerinvestmentmarkt ist durch die Regulierung transparenter geworden.

Die Prospekte zu den Vermögensanlagen geben viel mehr Aufschluss über die Direktinvestments und deren Anbieter und Emittenten als das früher der Fall war. Container sind ein spezielles Investment, deshalb bleiben sie ein Nischenprodukt, das unverändert nur von wenigen Unternehmen angeboten wird. Der Containermarkt selbst hat sich im Jahr 2017 bisher sehr positiv entwickelt. Die Auslastung der Leasingcontainer ist weltweit auf etwas über 96 Prozent gestiegen. Die Containerpreise sind im Vergleich zum Vorjahr kräftig gestiegen und die Mieten ziehen nach, das gilt sowohl für neue als auch für gebrauchte Boxen. Dadurch steigen langsam wieder die Erträge einerseits der Containerhersteller und andererseits der Leasinggesellschaften.

Wie sieht die Zukunft der CH2 AG nach vollständiger Übernahme der restlichen 70 Prozent durch die Aves One AG aus?

CH2 bleibt eine spezialisierte Vertriebsgesellschaft mit Fokus auf Logistik-Equipment. Daran wird sich nichts ändern, weil die Aves One AG ein aktiver Bestandhalter von Containern, Güterwagen für die Schiene und von Spezialequipment wie Tankcontainer und Wechselkoffer ist. Unsere Aufgabe ist, unsere Vertriebspartner so gut wie bisher zu betreuen, neue Vertriebspotenziale zu identifizieren und dann zu heben. Die ersten acht Monate des laufenden Jahres verliefen für CH2 wieder sehr gut. Wir haben 59 Millionen Euro platziert und liegen damit auf dem Niveau des Vorjahres, das uns einen Umsatzrekord gebracht hat. ■

Crowdinvestments brauchen klare Regeln

Ludger Wibbeke

Schwarminvestments haben Charme. Damit das so bleibt und die junge Branche weiter reifen kann, bedarf es aber einer Regulierung, die sich weit stärker an den Vorgaben für andere Kapitalanlageprodukte orientiert. Nur dann gelingt diesen Anbietern die entscheidende strategische Entwicklung.

Die Leine bleibt also bis auf Weiteres lang: Überlegungen der Bundesregierung, Crowdinvestments im Immobilienbereich künftig stärker zu reglementieren, sind im Bundestag nicht auf ausreichend Resonanz gestoßen. Das lässt einige Marktteilnehmer aufatmen, andere zeigen sich enttäuscht. Zumindest bis zur neuerlichen Evaluierung des einschlägigen Kleinanlegerschutzgesetzes durch das Parlament, die in zwei Jahren stattfinden soll, können die Anbieter von Immobilien-Schwarmfinanzierungen aller Voraussicht nach weiter agieren wie bisher. Damit, so der Tenor im Branchenverband, werde die gerade erst initiierte Demokratisierung von Immobilieninvestments glücklicherweise vorerst nicht weiter infrage gestellt.

Im Raum stand zuletzt insbesondere der Vorschlag, Projekte zur Immobilienfinanzierung nicht länger von der Prospektspflicht zu befreien. Bislang müssen für Crowdinvestments gemäß §2a Vermögensanlagegesetz keine Prospekte vorgelegt werden, sofern das Emissionsvolumen 2,5 Millionen Euro nicht übersteigt und einzelne Anleger nicht mehr als 1.000 Euro oder, bei entsprechenden Vermögens- oder Einkommensverhältnissen, 10.000 Euro investieren.

Tatsächlich lässt sich argumentieren, dass der Aufwand für die Prospekterstellung gerade bei Projekten mit vergleichsweise kleinen Volumina in keinem vernünftigen Verhältnis zu den erzielbaren Erträgen steht und zudem der Crowdinvestments immanenten Flexibilität entgegensteht. Zudem bleibt strittig, inwieweit ein allein die Einhaltung formaler Kriterien durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht geprüfter Prospekt als Qualitätsausweis einer Kapitalanlage gelten kann. Fraglich ist ohnehin, wie viele Anleger ihre Investmententscheidung von einem sorgfältigen Studium der vielfach sehr umfangreichen Prospekte abhängig machen.

Das heißt aber nicht, dass die in den Prospekten enthaltenen Informationen gänzlich oder großenteils entbehrlich wären und sich leicht durch einige online abrufbare Informationen ersetzen ließen. Das vorgeschriebene Vermögensinformationsblatt (VIB) erscheint hier angesichts nur geringerer Standardisierung und entsprechender Gestaltungsspielräume kaum ausreichend. Es spricht vielmehr dafür, auch für Projekte mit kleineren Volumina zumindest eine Art „Prospekt light“ zu verlangen; schließlich kann gerade auch ein derartiger Kurzprospekt die mit einem Investment verbundenen Risiken klar benennen und den Vergleich zu anderen Anlagevehikeln, die bereits einer Prospektspflicht unterliegen, erleichtern. Eine Harmonisierung von VIB und Produktinformationsblättern (PIB) beziehungsweise wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, KIID) wäre dabei zusätzlich wünschenswert.

Das gilt umso mehr, als ein erhebliches Maß an Unübersichtlichkeit herrscht, wenn es um Crowdinvesting, Crowdfunding und Crowdlending geht: Je nach Segment und Struktur des jeweiligen Schwarminvestments können ganz unterschiedliche Vorschriften Anwendung finden. Je nachdem, ob es sich um Aktien, klassische oder besicherte Darlehen oder wie in der weit überwiegenden Zahl der Immobilienfinanzierungen um Nachrangdarlehen handelt, sind für Emission und Vertrieb unterschiedliche Normen einschlägig. Dabei ist nicht zu erwarten, dass ausgerechnet die bislang wichtigste Zielgruppe, also die Kleinanleger, in der Lage ist, nicht nur das jeweilige Projekt und die mit diesem verbundenen Chancen und Risiken zu beurteilen, sondern auch zwischen unterschiedlichen Strukturen der Vehikel zu differenzieren.

Bislang brüsten sich die Anbieter von Immobilien-Schwarmfinanzierungen damit, noch keinen einzigen Ausfall verzeichnen zu müssen; sollten allerdings ein oder womöglich mehrere Projekte scheitern, rückte das die gesamte Branche gerade auch angesichts der vergleichsweise laxen Regulierung sehr schnell in sehr zweifelhaftes Licht.

Daran kann niemandem gelegen sein – nicht den Anlegern, nicht den finanzierten Projektgesellschaften und nicht den auf Wachstum ausgerichteten Vermittlungsplattformen. Für den erstrebenswerten Reifeprozess des Segments ist eine striktere Regulierung, die sich mit derjenigen anderer Kapitalanlageprodukte messen kann, eine entscheidende Voraussetzung. Die Prospektspflicht ist dabei nicht mehr als ein Mosaikstein – freilich einer, an dem sich jetzt schon die Geister scheiden.

Einige Plattform-Betreiber argumentieren, dass ein Ende der Befreiung von der Prospektspflicht Immobilienfinanzierungen gegenüber anderen durch Anlegerschwarm finanzierten Projekten benachteiligen, für die bislang keine strengere Regulierung im Gespräch war. Richtig ist allerdings, dass Immobilien-Crowdinvestments derzeit gegenüber anderen Formen der Immobilienanlage privilegiert sind – dank einer poli-

Ludger Wibbeke, Leiter Real Assets bei Hauck & Aufhäuser Asset Servicing



Der Rechtsanwalt Ludger Wibbeke ist Spezialist für die Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) und deren Implementierung in das deutsche Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und verantwortet die Betreuung von Kapitalverwaltungsgesellschaften, Asset Managern und institutionellen Investoren für Alternative Investment-Fondslösungen in Deutschland und Luxemburg. Hauck & Aufhäuser zählt in diesem Geschäftsfeld zu den führenden Anbietern und zeichnet sich besonders durch die sehr aktive und fachlich fokussierte Betreuung der Fondskunden aus und veröffent-

licht regelmäßig zu aufsichtsrechtlichen Themen.

Regulierung

tisch gewollten Starthilfe für das Segment. Nach dem Start, der durchaus als geglückt angesehen werden kann, gibt es nun keinen sachlichen Grund mehr, Crowdfunding-Angebote für Immobilien anders zu behandeln als andere Immobilieninvestments.

Klar ist, dass die Einführung einer strikteren Regulierung immer mit Unsicherheiten verbunden ist und insbesondere in einer Branche, deren Selbstbild von Digitalisierung, Dynamik und Demokratisierung geprägt ist, nicht jedem zusagt. Dennoch profitieren letztlich alle Beteiligten, wenn sie einheitlichen Spielregeln unterworfen sind. Allein sie erlauben es Anlegern, informierte Investmententscheidungen zu treffen, die in erster Linie auf einer Beurteilung der Asset-Management-Kompetenz des jeweiligen Anbieters und des jeweiligen Immobilienprojekts fußen. Und das gilt erst recht für die intensiven Due Diligence-Prüfungen der institutionellen Anleger.

Auch die Branchengemeinschaft hat seinerzeit nicht jubiliert, als ein neues Regelwerk anstand. Mittlerweile aber herrscht weitge-

hend Einigkeit, dass die Neuregulierung von Beteiligungsangeboten über das Kapitalanlagegesetzbuch einen entscheidenden Qualitätsschub zur Folge hatte. Hervorzuheben ist hier unter anderem die neue Rolle der Verwahrstelle für Alternative Investmentfonds (AIF): Mit weitreichenden Kontrollpflichten ausgestattet, muss sie heute nicht nur die Zahlungsströme und die Mittelverwendung des jeweiligen AIF überwachen und den Anteilswert berechnen, sondern auch jede Transaktion begleiten. So muss die für einen AIF verantwortliche Kapitalverwaltungsgesellschaft bei jedem Erwerb eines Anlageobjekts Unterlagen wie Verträge, Gutachten oder Registerauszüge an die Verwahrstelle liefern. Ihr obliegt es sodann, sämtliche Unterlagen auf Nebenabsprachen, Kleingedrucktes oder andere normabweichende Aspekte zu prüfen, die sich nachteilig auf die Situation des Anlegers auswirken könnten. Die Verwahrstelle hat sich darüber hinaus eine Meinung darüber zu bilden, ob Verträge und Fondsstrukturen den rechtlichen Rahmenbedingungen entsprechen

und marktüblichen Konditionen für Kauf und Finanzierung entsprechen. Damit sorgt die Einbindung der Verwahrstelle nicht nur für einen erhöhten Anlegerschutz, sondern gleichzeitig für kompetente Unterstützung auf Seiten der Anbieter.

Die Einführung einer vergleichbaren Instanz für Crowdfunding, die ein sinnvolles System der „Checks and Balances“ etabliert, mag einigen Anbietern zu formalistisch erscheinen. Sie zöge Kosten nach sich und hätte eine Verlängerung der Projektlaufzeiten zur Folge. Gleichzeitig aber könnte sie im Verbund mit anderen einzuführenden Standards, insbesondere hinsichtlich Transparenz und Haftung, das Vertrauen der Anleger in Crowdfunding als zukunftsfähige Alternative zu anderen Formen der Immobilieninvestments maßgeblich stärken. Dann könnte die strategische Entwicklung hin zur Öffnung auch für institutionelle Investoren nachhaltig gelingen. Dieser Schritt ist jedenfalls das erklärte Ziel der neuen Anbieter. ■

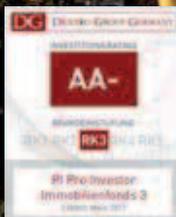
PI Pro-Investor Immobilienfonds 3

GmbH & Co. geschlossene Investment-KG

Die Fortsetzung der erfolgreichen Immobilienfondsreihe



Ertrag durch Wohnen –
Rufen Sie an: 09 11 / 91 99 60



- ① Stabile und nachhaltige Sachwertkapitalanlage nach KAGB
- ② Investition in Bestandswohnmobilien in deutschen B- und C-Städten mit hohem Wertsteigerungspotenzial
- ③ 4% – 6,5% p. a. mit quartalsweisen Auszahlungen
- ④ 7,4% p. a. prognostizierter durchschnittlicher Jahresertrag
- ⑤ Kurze Laufzeit bis 2024 und Beteiligung bereits ab 10.000 EUR

Nominiert für den Beteiligungspreis 2017
PI Pro-Investor Immobilienfonds 3

Dies ist kein Angebot, sondern eine unverbindliche Werbemitteilung. Prognosen und frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für tatsächliche Entwicklungen eines Fonds. Bei dem Beteiligungsangebot handelt es sich um eine unternehmerische Beteiligung, die mit den entsprechenden Risiken verbunden ist, was ggf. den Verlust des eingesetzten Kapitals zur Folge haben kann. Die allein für eine Anlageentscheidung maßgeblichen Informationen – insbesondere die Risiken – entnehmen Sie bitte dem gültigen Verkaufsprospekt (Stand 27.10.2016), den darin abgedruckten Anlagebedingungen sowie den wesentlichen Anlegerinformationen vom 18.01.2017. Diese Unterlagen können kostenlos in deutscher Sprache bei PI Vertriebskoordination GmbH & Co. KG, Am Gewerbepark 4, 90552 Röthenbach a. d. Pegnitz angefordert oder unter www.pi-gruppe.de abgerufen werden.

Neun Monate e-Direktzeichnung Ein Überblick

Christina Anastassiou

Die digitale Zeichnung von geschlossenen alternativen Investmentfonds (AIF) ist keine Zukunftsmusik mehr: Es gibt inzwischen zwei Systeme am Markt, die dies medienbruchfrei – also rein auf digitalem Wege – ermöglichen. Die eFonds AG bietet seit dem 17. Januar dieses Jahres ein B2B-Modell für Emittenten und Vertriebspartner an. Und die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG testet seit dem 15. März eine Beta-Version ihrer neuen, digitalen Zeichnungsplattform Erstmarkt.de für alternative Investmentfonds. Es ist ein B2C-Modell – Zielgruppe sind also Privatanleger.

eFonds AG

Die eFonds AG hatte ihr System zur Onlinezeichnung von geschlossenen Publikums-AIF im Mai 2016 auf dem bsi-Summit vorgestellt. Nachdem rechtliche Fragen den ursprünglich für Januar 2016 angepeilten Markteintritt des Tools verzögert hatten, läuft es seit dem 17. Januar offiziell. Nutzt ein Vermittler das Werkzeug, können Privatanleger Beteiligungen an geschlossenen AIF direkt auf seiner Internetseite online zeichnen. Sie werden dabei durch einen Dialog geführt und vollziehen ihre Legitimation sowie die qualifizierte Signatur per Videochat. Das System stellt sämtliche Vorgänge, Informationen und Dokumente papierlos bereit. Und der Anleger kann seine Beteiligungen in einem persönlichen Sachwerte-Portfolio nach Art eines Wertpapierdepots zusammenführen. Zusätzlich können Emittenten den elektronischen Zeichnungsschein in ihr jeweiliges Internetangebot integrieren und Privatanlegern das Zeichnen ohne einen zwischengeschalteten Vertriebspartner ermöglichen. Der Verkaufsprozess stellt eine Vermittlung ohne Beratung dar, denn das System fragt die finanziellen Verhältnisse des Anlegers nicht ab, nimmt also keine

Geeignetheitsprüfung vor. Der Prozess beinhaltet eine Angemessenheitsprüfung und dokumentiert die Informationsbereitstellung und Risikoaufklärung. Alexander Betz, CEO der eFonds AG: „Unsere Rechtsanwälte haben noch ein Jahr nach dem bsi-Summit 2016 an rechtlichen Details unseres Systems gefeilt. Die größte Bedeutung hatte dabei die Frage der haftungssicheren Vermittlung.“

Bislang prüfen rund 100 genossenschaftliche Banken das System. Betz zufolge arbeiten derzeit etwa ein Dutzend Volks- und Raiffeisenbanken mit dem Tool. Er erwartet, dass es bis Ende 2017 mindestens 50 genossenschaftliche Institute sein werden. Zudem führe eine private Bank das System gerade ein und eine größere Sparkasse stünde kurz davor.

Eine weitere Zielgruppe sind die freien Vermittler. Laut Betz nutzt eine hohe einstellige Zahl von ihnen das System. Bis Ende 2017 rechnet er mit etwa 30 Anwendern: „Für uns ist es schwieriger, die freien Vermittler zu überzeugen als die Banken, weil sie weniger Angst vor Haftungsrisiken haben. Wir argumentieren deshalb damit, dass ansonsten die Fintechs den digitalen Vertrieb von geschlossenen Publikums-AIF übernehmen werden.“ Dem CEO zufolge haben Banken und freie Vermittler auf diesem Wege bisher Beteiligungen im Wert von „einer gerundeten Million Euro“ platziert.

Als „etwas komplizierter“ beschreibt der Vorstand das Verhältnis der KVGs zur e-Direktzeichnung. „Die Patrizia GrundInvest hat die e-Direktzeichnung als erster Emittent eingeführt. Doch in der Branche gilt der Vertrieb ohne zwischengeschaltete Vertriebspartner als der 'Sündenfall'. Deshalb haben viele Anbieter auch Probleme mit der e-Direktzeichnung. Leider arbeiten wir in einer Atmosphäre, in der jeder Emittent seinen Juristen darauf an-

Vertrieb II

setzt, einen weiteren Haken am digitalen Vertrieb zu finden“, sagt Betz.

Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG

Die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG testet derzeit eine Beta-Version ihrer neuen, digitalen Zeichnungsplattform. Privatanleger finden auf „Erstmarkt.de“ dem Anbieter zufolge neben dem Zeichnungsprozess auch alle relevanten Informationen rund um neue Erstmarkt-Produkte. Alex Gadeberg, Vorstand der Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG: „Bislang ist die Anzahl der Zeichnungen auf Erstmarkt.de sehr gering – noch haben wir keine Werbung dafür gemacht. Wir gehen aber davon aus, dass das Geschäft 2018 anlaufen wird. Bei den Emittenten spüren wir eine Riesen-Neugier. Trotzdem wird es Zeit brauchen, den digitalen Vertrieb in Schwung zu bringen, denn das klappt nur, wenn wir die Emittenten davon überzeugen können und sie ihre Prozesse entsprechend angepasst haben.“ Und so traut er der digitalen Zeichnung im Jahr 2018 maximal einen Marktanteil von fünf Prozent zu.

Parallel zur B2C-Zeichnungsplattform arbeitet Gadebergs Team derzeit an einem digitalen Zeichnungssystem für Banken und Vertriebe, das noch im laufenden Jahr starten soll. „Wir wollen den stationären Vertrieb nicht ablösen. Es geht uns bei der B2B-Lösung darum, die Vertriebe zu unterstützen, damit diese mehr Zeit für ihre Kunden haben“, sagt Gadeberg. „Wenn wir die Digitalisierung nicht umsetzen, und zwar sowohl auf der Emittenten- als auch auf der Vertriebsseite, wird es den geschlossenen Fonds in zehn Jahren nicht mehr geben.“

Juristisch betrachtet, ist der digitale Zeichnungsprozess auch bei Erstmarkt.de eine Vermittlung. Gadeberg betont, man müsse den Kunden darüber informieren, dass dieser Zeichnungsprozess keine Beratung sei: „Trotzdem wird der Markt auch in Zukunft die Berater brauchen, denn sie haben eine hohe Kundenbindung. In einem transparenten Gesamtmarkt wird der Kunde so viele Angebote erhalten, dass es für ihn wichtig sein wird, einen persönlichen Berater zu haben. Wir hoffen dann, diese Berater unterstützen zu können, indem wir ihre Backoffice-Prozesse erleichtern.“

Unterschiedliche Reaktionen am Markt

Rechtsanwalt Eric Romba sieht die e-Direktzeichnung als „die Chance“ für den Markt. Der Hauptgeschäftsführer des bsi Bundesverbandes Sachwerte und Investmentvermögen (ab 2018 ZIA) kann sich gut vorstellen, dass dieser Vertriebskanal in den kommenden beiden Jahren an Fahrt gewinnen wird, vor allem wegen der steigenden Kostensensibilität und Internet-Affinität der Kunden: „Auf Sicht von fünf Jahren kann 50 Prozent des Zeichnungsvolumens elektronisch direkt über den Emittenten kommen. Deshalb ist es für jeden Anbieter wichtig, eine zweigleisige Strategie zu fahren und sowohl auf die eigenen Vertriebspartner zu setzen, als auch auf die e-Direktzeichnung.“

Doch es geht Romba zufolge nicht nur um den digitalen Zeichnungsprozess. Die Frage sei auch, wann ein digitales Marketing für geschlossene AIF beispielsweise über Banner-Werbung und Suchmaschinenoptimierung selbstverständlich werde, wie es im Crowdfunding heute schon sei. „Die Branche sollte sich stärker mit dem



Smart Living
Smart Metering
Smart Home
Smart Robot Control

WE
♥
PROTECHS
FINTECHS
*TECHS

weloveproptechs@commerzreal.com

COMMERZ REAL
Commerzbank Gruppe



digitalen Marketing beschäftigen. Wie kann ich die Unmittelbarkeit eines Sachwerts besser nutzen als bisher und die Sicherheitsaspekte eines Substanzwerts im Vergleich zum Nachrangdarlehen beim Crowdfunding herausstellen“, rät er.

Romba beobachtet, dass viele Emittenten sich bislang schwer tun mit dem digitalen Vertrieb: „In der Crowdfunding-Welt läuft alles über digitale Plattformen. Aber viele etablierte Anbieter von geschlossenen AIF sind unsicher, wie sie die elektronische Zeichnung und Abwicklung mit ihren bisherigen Vertriebspartnern realisieren sollen.“ Für einen jungen AIF-Anbieter wie Patrizia GrundInvest sei das vergleichsweise einfacher, weil er die digitalen Strukturen von Anfang an aufgebaut habe.

Wer setzt die digitale Zeichnung von geschlossenen AIF bereits ein, wer plant was und wer setzt nicht auf Instrument? Die Fondszeitung hat einige AIF-Emittenten befragt, außerdem eine Crowdfunding-Plattform, die bereits mit einem AIF-Emittenten kooperiert hat, und einen Maklerpool.

Doric Gruppe

Die Doric Gruppe geht einen für sie neuen Weg zum Anleger: Sie bietet seit der zweiten Junihälfte eine neue Investitionsplattform für regulierte Immobilieninvestments an. Bei Vestinas können Anleger nachrangige Inhaber-Schuldverschreibungen ab 1.000 Euro online zeichnen, die direkt in das Wertpapierdepot des Anlegers eingebucht werden. Die Emissionserlöse des ersten Projektes „Julianapark“ dienen der Refinanzierung des Umbaus und der Sanierung einer Gewerbeimmobilie in Utrecht. Das Volumen der Festzinsanleihe von 2,5 Millionen Euro ist zügig platziert worden. Gezeichnet haben nicht nur Privatanleger, sondern auch Family Offices – und das durchschnittliche Volumen lag bei 20.000 Euro. Michael Denk von der Doric Gruppe zufolge hatte es sich um eine Art Versuchsballon gehandelt. Man wollte ausloten, welche Erfahrungen man mit diesem Vertriebsarm mache. Er bezeichnet die auf der Investitionsplattform angebotenen Schuldverschreibungen für sein Haus als „Beitrag zur Produktvielfalt“. Ein geschlossener

Publikums-AIF wäre umfangreicher und hätte als Blindpool konzipiert werden müssen – doch die lehnen viele Vertriebe derzeit ab. Und für den Ankauf einer Immobilie vor Vertriebsstart eines geschlossenen AIF fehle dem Emittenten das Kapital. Denk: „Für Projekte unterhalb von 2,5 Millionen Euro hätten wir zwar auch das Vehikel Crowdfunding wählen können, haben uns aber dagegen entschieden – denn wir gehen davon aus, dass diese über das Vermögensanlagegesetz geregelte Branche vor einer Regulierung steht. Also haben wir lieber eine Schuldverschreibung mit einem zugelassenen Wertpapierprospekt gewählt. Gegen ein Crowdfunding spricht aus unserer Sicht auch, dass wir künftig voraussichtlich auch größere Projekte für institutionelle Investoren auf Vestinas anbieten werden.“

Dr. Peters Group

Die Dr. Peters Group will 2018 in den digitalen, medienbruchfreien Vertrieb von geschlossenen Immobilien- und Flugzeug-AIF für Privatanleger einsteigen: Der Anbieter arbeitet seit einigen Monaten an einer Plattform namens „Digital Funding“ mit einem digitalen Zeichnungsschein und Produkt- sowie Regulierungsinformationen, die im zweiten Quartal 2018 offiziell starten soll. Flankierend dazu wird der Emittent die sozialen Medien Twitter, Xing und LinkedIn als Informationskanäle nutzen.

CEO Anselm Gehling: „Über unsere im Aufbau befindliche Plattform ‚Digital Funding‘ wollen wir neue, strukturierte Produkte anbieten. Wir beschäftigen uns seit einem Jahr intensiv mit dem digitalen Vertrieb und haben uns die Crowdfunding-Plattformen sehr kritisch angesehen. Die Anbieter sind uns in Sachen IT sicherlich voraus, aber auf der Produktseite haben wir viel mehr zu bieten als Nachrangdarlehen in den Bereichen Immobilien oder Start-Ups. Zumal das Crowdfunding künftig ebenfalls reguliert werden soll.“

Der Emittent zielt mit seiner Plattform zum einen auf seine Vertriebspartner, zum anderen auf Direktkunden, die keine Beratung benötigen. „Wir wollen unsere exzellenten Vertriebspartner unterstützen, indem wir ihnen ermöglichen, dass ihre

Kunden auch die Vorzüge der Digitalisierung nutzen können. Es ist aber unser erklärtes Ziel, dass die Kunden unserer Vertriebspartner auch deren Kunden bleiben und damit jederzeit eine zusätzliche oder ergänzende persönliche Beratung erfolgen kann. Ergänzend dazu gehen wir davon aus, auch neue Kunden über diesen Kanal zu gewinnen. Der Finanzmarkt entwickelt sich so rasant digital, dass wir nicht die Augen davor verschließen können. Ich bin mir zu 100 Prozent sicher, dass am digitalen Vertrieb kein Weg vorbeigeht“, sagt Gehling. Man werde den Vertriebspartnern anbieten, für ihre rund 90.000 Kunden den digitalen Zeichnungsschein zu nutzen.

Gehling sieht ein großes Potenzial für neue Direktzeichner: „Drei bis fünf Prozent der Bevölkerung in Deutschland kommen für unsere Produkte in Frage, das entspricht etwa 3,5 bis 4,5 Millionen Menschen. Ein Großteil von ihnen ist digital unterwegs, und zwar nicht nur die jüngeren Leute.“ Während viele Anleger über 50 eher Beratung bei Finanzanlagen bevorzugten, möchte die Dr. Peters Group vor allem die jüngere „Generation Selbstentscheider“ über ihre Plattform gewinnen. „Auf Sicht von fünf Jahren halte ich bis zu 100.000 neue Kunden für realistisch, die aus den Bereichen der ETF, Aktien und des Crowdfundings kommen“, sagt der CEO.

Exporo AG

Die Crowdfunding-Plattform Exporo AG hat bereits mit einem Emittenten von geschlossenen Publikums-AIF kooperiert, indem sie im August 2016 ein Projekt der LHI-Gruppe in der Crowdfunding platziert – es ging um die Refinanzierung einer Hermes Logistikhalle. Das soll Exporo-Vorstand Simon Brunke zufolge nicht die einzige Zusammenarbeit bleiben. Schließlich sei man technisch dazu in der Lage, auch die elektronische Zeichnung für geschlossene Publikums-AIF und Direktbeteiligungen etwa an Containern zu ermöglichen: „Wir sehen uns nicht als Assetfinder. Deshalb brauchen wir große Initiatoren wie LHI und andere. Dann könnten wir in den kommenden Jahren eine Symbiose erreichen, in welcher der Emittent das Produkt liefert und wir die Vermittlungsplattform.“

Vertrieb II

Es wäre ein spannender Ansatz, lang-jähriges Asset-Know-how und digitales Wissen miteinander zu kombinieren.“ Brunke und sein Team sprechen zwar nach eigener Aussage mit vielen Emittenten, stellen aber fest, dass die meisten von ihnen in der „alten Welt“ bleiben: „Entweder möchten sie ihre bisherigen Produkte auf unserer Plattform vertreiben oder sie fragen, ob wir ihnen eine eigene Digitalvermittlung aufbauen. Aber wir schließen es aus, traditionelle AIF-Projekte mit ihren hohen Weichkosten auf unsere Plattform zu übertragen. Man müsste einen AIF für die reine Online-abwicklung erstellen, mit sehr geringen Kosten. Denn für uns bedeutet Crowdfunding nicht ausschließlich das Vehikel Nachrangdarlehen, sondern insbesondere das Prinzip, online Tickets ohne Agio zu zeichnen, sich online zu informieren und sich ein selbstbestimmtes, digitales Portfolio aufzubauen.“ Die Plattform würde gerne eine solche Zusammenarbeit mit einem Pilotprojekt testen. „Das könnte zum Beispiel ein Projekt mit einer zwei- bis vierjährigen Laufzeit und einem Kapitalbedarf von zwei Millionen Euro sein, zu dem der Emittent etwa eine Million Euro beigesteuert hat. Wir müssten davon ähnlich überzeugt sein wie von der Hermes-Logistikhalle unseres Projektpartners LHI. Wenn so ein Pilot funktioniert, kann das nächste Projekt auch gerne ein Volumen von fünf bis 20 Millionen Euro haben“, sagt Brunke. Bis zu einem Volumen von 2,5 Millionen Euro böten sich dabei die Vehikel Crowdfunding oder Crowdfunding an und ab fünf Millionen Euro beispielsweise ein geschlossener AIF. Die Margen wären mit einem bis zwei Prozent pro Zeichnung zwar niedrig. Aber wenn der Kunde merke, dass er einen guten Produktzugang bekomme, so Brunke, werde er sich wieder digital beteiligen.

Hahn Gruppe

Die Hahn-Immobilien-Beteiligungs AG hat Anfang 2016 damit begonnen, einen Online-Zeichnungsschein für ihre Vertriebspartner zu entwickeln, der über ein Log-In zu erreichen ist und unter anderem mit Plausibilitäts-Tests arbeitet. Die Testphase hat im September vergangenen Jahres begonnen – und seit April kann der Zeichnungsschein offiziell genutzt

werden. Bernd Wrobel, Leiter Vertrieb Nord: „Wir haben uns Zeit gelassen mit der Testphase. Es war uns wichtig, dass das System wirklich funktioniert, bevor unsere Vertriebspartner damit arbeiten. Zurzeit nutzen 15 Prozent unserer aktiven Vertriebspartner dieses Tool. Wenn wir in den nächsten eineinhalb Jahren auf eine Nutzung von 50 Prozent kommen, ist das ein positives Ergebnis.“

Der Emittent verwendet nicht das digitale Zeichnungstool von eFonds, da er seine Kundendaten „auf keinen Fall“ an Dritte weitergeben will. Die e-Direktzeichnung ohne dazwischengeschalteten Vertrieb lehnt der Anbieter ab. „Wir bewegen uns im Bereich der erklärungsbedürftigen Geschäfte. Deshalb setzen wir auf einen qualifizierten Vertrieb, der mit dem Online-Zeichnungsschein bei konsequenter Anwendung eine 70-prozentige Effizienzsteigerung erreichen kann. Und durch die Zeitersparnis beim Ausfüllen der Zeichnungsunterlagen bleibt mehr Zeit für eine eingehende Kundenberatung“, sagt der Leiter Vertrieb Nord. Zudem steige die Transparenz durch die mobilen Zugriffsmöglichkeiten auf die gesamten Beteiligungs- und Kundendaten.

Bislang ermöglicht das System noch keine medienbruchfreie Zeichnung – der Schein muss ausgedruckt, unterschrieben und auf dem Postwege verschickt werden. Wrobel: „Wir streben zwar eine elektronische Signatur an. Aber wir nehmen uns alle Zeit der Welt, um zunächst den aktuellen Status bei unseren Vertriebspartnern durch immer wiederkehrende Ansprache zu implementieren. Erst muss die grundsätzliche Akzeptanz auf Vertriebsseite gewährleistet sein. Danach können wir den nächsten Schritt anbieten.“ Eine zeitliche Eingrenzung nimmt der Anbieter nicht vor.

Hannover Leasing

Hannover Leasing will mit dem nächsten geschlossenen Immobilien-AIF erstmals ermöglichen, diesen über die eigene Homepage direkt digital zu zeichnen. Geschäftsführer Michael Ruhl: „Da unsere Produkte momentan für die stationäre Beratung ausgerichtet sind, erwarten wir nur einen geringen Absatz auf digitalem Wege. Auch der Online-Zeichner müsste den fünfprozentigen Ausgabeaufschlag zahlen, obwohl er

keine Beratung bekommt. Warum sollte er das also tun?“ Die geplante Online-Zeichnungsmöglichkeit beim nächsten Publikums-AIF sei nur ein zusätzlicher Kanal für diejenigen, die digital zeichnen und keine Beratung wollen.

Bislang hat der Anbieter keine Grundsatzentscheidung darüber getroffen, einen Online-Vertriebskanal für geschlossene AIF aufzubauen. „Wenn unser neuer Fonds platziert ist, werden wir sehen, welcher Anteil des Eigenkapitals auf digitalem Wege gezeichnet worden ist und wie wir weiter gehen werden“, sagt Ruhl.

Jamestown

Der digitale Vertrieb ist für Jamestown derzeit kein Thema – auch wenn der AIF Jamestown 30 auf der Plattform Erstmarkt.de zur digitalen Zeichnung angeboten wird. Geschäftsführer Dr. Jürgen Gerber: „Wir haben kein Vertriebsproblem und sind froh, das wir unsere traditionellen Vertriebspartner haben. Mit ihrer Hilfe haben wir seit dem vierten Quartal 2016 für unseren aktuellen Publikums-AIF 475 Millionen Dollar eingesammelt. Wir überlassen es den Vertriebspartnern, wie sie unsere AIF vertreiben – in diesem Zusammenhang ist auch die Listung auf Erstmarkt.de zu sehen.“ Sein Haus konzentrierte sich lieber auf gute Produkte, Ergebnisse und einen ebensolchen Service.

Jung, DMS & Cie. (JDC)

Nach Aussage von Helmut Schulz-Jodexnis, Verantwortlicher für Sachwerte und Immobilien bei JDC, reagieren die Emittenten von geschlossenen AIF bislang reger als die Vermittler auf die e-Direktzeichnung: „Das Thema ist politisch und die Emittenten gehen unterschiedlich damit um. Einige wollen fair gegenüber dem Vertrieb bleiben, während andere den Vertrieb auch mal als Hindernis auf dem Weg zum Kunden empfinden. Aber die Vertriebspartner werden sich sicherlich auch an diesen Auffassungen orientieren in der Frage, welche Produkte sie künftig in den definierten Zielgruppen vertreiben wollen.“

Der Maklerpool kooperiert seit Jahresbeginn im Bereich e-Direktzeichnung mit eFonds Solutions. Schulz-Jodexnis: „Der Anteil der Nutzer unter unseren Vermittlern liegt im hohen, aber noch einstelligen Prozentbereich. Unserer Erfahrung

nach reagieren die meisten Vermittler bislang skeptisch auf die e-Direktzeichnung. Hauptgrund ist, dass sie ihre Kundendaten herausgeben müssen und diese woanders gespeichert werden. Sie haben Angst, ihre Kunden auf diesem Wege zu verlieren. Hier müssen wir noch viel Überzeugungsarbeit leisten, dass es nicht so ist. Erschwerend kommt dazu, dass die Vermittler auf der Kundenseite noch keinen echten Druck haben, eZeichnungs-Tools anzubieten. Das wird sich sicher mit der zunehmenden Verbreitung der Onlineangebote verändern.“

Viele Vermittler sind auch „engpassgetrieben“. Mit anderen Worten: Sie würden gerne auch Vermögensanlagen wie beispielsweise Container-Direktinvestments vermitteln, dürfen es aber nicht. Schulz-Jodexnis: „Etliche Vermittler haben nur die Erlaubnis zum Vertrieb von Investmentfonds und Anteilen an geschlossenen AIF nach dem Paragraphen 34f 1 und 2 Gewerbeordnung. Der 34f 3 für die Vermittlung von Vermögensanlagen fehlt ihnen. Wir würden generell ein System begrüßen, das auch die elektronische Zeichnung von Vermögensanlagen erlaubt. Schließlich sind die AIFs, wie auch die Vermögensanlagen, aufsichtsrechtlich regulierte Finanzinstrumente. Derzeit zielt das eFonds-Tool nur auf geschlossene AIF.“

Schulz-Jodexnis zufolge denke man aber als Maklerpool über umfassende Lösungen für die Vermittler nach, und es laufen Projekte, um eine möglichst umfassende e-Direktzeichnung für geschlossene AIF und Vermögensanlagen zu offerieren. Hier könnte auch ein JDC-Unternehmen anbieten, als Vermittlerin aufzutreten und die umfangreichen Anforderungen der Vermittlung übernehmen. Natürlich in Kooperation mit den Vermittlern. „Der Vermittler kann dann in einem Partnerprogramm seinen Kunden so eine Plattform empfehlen und wir tragen die Haftungsrisiken und kümmern uns um die Nachsorge“, sagt der Experte. Inwieweit hier durch MIFID II noch erhebliche Einschränkungen zu erwarten sind, prüft der Maklerpool gerade mit Fachanwälten.

LHI-Gruppe

Die LHI-Gruppe hat im zweiten Halbjahr 2016 mit der Crowdfunding-Plattform Exporo einen „Test“ gestartet. Es handelte sich dabei um ein Logistikzentrum in Hamburg. Bei einem Volumen von

350.000 Euro und einer Laufzeit von zwei Jahren, konnten sich Anleger ab einer Summe von 500 Euro beteiligen. Das Projekt sei nach einem Tag ausplatziert gewesen. Man freue sich über diesen Erfolg, so die LHI, werde aber auch beim Crowdfunding – genau wie bei allen Produkten – immer genau prüfen, welches Objekt für welche Anlegergruppe wirklich in Frage komme. „Sobald wir wieder ein geeignetes Produkt haben, werden wir es auch wieder über Plattformen wie zum Beispiel Exporo anbieten“, antwortet die Gruppe schriftlich.

Der Emittent wird seinen nächsten Publikums-AIF über Geschäftspartner auf traditionellem Weg vertreiben. „Natürlich nutzen wir die Vorteile, die uns durch die Digitalisierung zur Verfügung stehen. Das heißt, wir stellen Informationen und Dokumente online bereit und informieren über das Produkt mittels Web-Konferenzen. Die Beitrittserklärung zum Beispiel kann online ausgefüllt werden. Den Fonds online zeichnen kann man jedoch nicht,“ so die Gruppe.

Für die Zukunft geht LHI von einer Multi-Channel-Strategie aus. Es werde Produkte geben, die auf herkömmliche Weise über Vertriebspartner angeboten werden und Produkte, die der Anleger direkt online zeichnen könne. „Für die Produkte, die wir derzeit privaten Anlegern bieten, ist unseres Erachtens der Markt für reine Online-Zeichnung noch nicht reif. Das hängt unter anderem mit dem von uns beabsichtigen Mindestvolumen zusammen. Bei unseren Publikums-AIF haben wir Eigenkapital-Volumen von 25, 50 oder 100 Millionen Euro mit durchschnittlichen Zeichnungssummen von mehr als 40.000 Euro und einer Laufzeit von zwölf Jahren. Wir finden, dass das aus Sicht des Privatanlegers ein zu hoher Betrag ist mit einer zu langen Bindung, um „per Knopfdruck“ ohne Beratung zu zeichnen“, heißt es.

Anleger hätten bei Crowdfundings eine ganz andere Motivlage, so der Emittent. Hier gehe es darum, schnell und für einen kurzen Zeitraum zu investieren. Die Laufzeiten seien nicht länger als drei Jahre und die durchschnittlichen Zeichnungssummen von 500 bis 2.500 Euro deutlich geringer. Dem Crowdfunding seien enge Volumengrenzen gesetzt.

Patrizia Immobilien AG

Die Patrizia Immobilien AG offeriert ihren Vertriebspartnern seit dem 17. Januar, die Onlinezeichnung in ihr eigenes Internetangebot einzubinden. Zudem haben Privatanleger die Möglichkeit zur e-Direktzeichnung von AIF-Anteilen auf der Internetseite des Emittenten. Partner für den gesamten digitalen Zeichnungsprozess ist die eFonds AG. „Wir freuen uns als einer der ersten Produkthanbieter die neue e-Direktzeichnung für die immer größer werdende Zahl digitaler Kunden anbieten zu können“, sagt Andreas Heibroek, Geschäftsführer der Patrizia GrundInvest.

Er betont, die e-Direktzeichnung sei nur eine Art „Abfallprodukt“ des Prozesses – es gehe hauptsächlich darum, die Vertriebspartner zu unterstützen: „Wir selber könnten nur mit einem hohen Marketingaufwand zeichnungswillige Anleger auf unsere Internetseite bringen und würden damit zusätzlich unsere Vertriebspartner verärgern. Etwa 99 Prozent des digitalen Zeichnungsvolumens werden auch künftig über unsere Vertriebspartner kommen.“ Derzeit bieten „etwa zwei Hände voll“ Vertriebspartner die geschlossenen AIF seines Hauses auf deren Homepage zur digitalen Zeichnung an.

Bislang gibt es Heibroek zufolge nur einen „verschwindend geringen Anteil“ an Online-Zeichnungen. „Die erste Bank hat den Prozess im April freigeschaltet. Wir brauchen Geduld. In drei bis fünf Jahren werden vorsichtig geschätzt 20 bis 25 Prozent unserer AIF-Anteile online gezeichnet werden“, sagt er. Mit Blick auf den Gesamtmarkt betont der Geschäftsführer, die Branche solle sich auf einheitliche Standards und Prozesse bei der Digitalisierung einigen: „Eine lokale Sparkasse wird zukünftig nicht mehr mit mehreren verschiedenen Systemen arbeiten.“

Für den Emittenten ist der digitale Zeichnungsschein nicht alles – auch die Datenerfassung und die Kommunikation mit dem Anleger läuft digital. „Digitalisierung bedeutet für uns, dass unsere Vertriebspartner ebenfalls digital arbeiten, die Kundendaten also elektronisch erfassen und uns entsprechend übermitteln. Wir selbst kommunizieren mit unseren Kunden standardmäßig per E-Mail mit dazugehörigem Online-Postfach.

Vertrieb II

Wünscht ein Kunde seine Informationen trotzdem in Papierform, muss er eine Gebühr zahlen. Anfangs haben andere Emittenten bezweifelt, dass wir die elektronische Kundeninfo durchsetzen können“, sagt Heibroek. Inzwischen zögen andere nach.

Real I.S. AG

Die Real I.S. AG hat zwar den mittlerweile platzierten – als Immobilienportfolio angelegten – Investmentfonds Real I.S. Grundvermögen auf der Plattform Erstmarkt.de angeboten. Unternehmersprecher Markus Lang zufolge hat jedoch kein Anleger auf digitalem Wege gezeichnet: „Wir haben aktuell keinen Publikumsfonds und schauen uns die Entwicklung weiter an. Es wird sich ergeben, wie wir beim nächsten Fonds weiter verfahren werden.“ Da das Haus seine Fonds nur über Vertriebspartner platziere, biete es die e-Direktzeichnung mit dem von der eFonds AG entwickelten System bislang nicht an. „Wir stehen aber mit der eFonds Group in Kontakt, um von deren Erfahrungen zu hören“, sagt Lang.

WealthCap

WealthCap begleitet das Thema Online-Zeichnung nach eigener Aussage grundsätzlich „positiv und proaktiv“ mit. Dieser Weg berge „sicherlich zusätzliches Potenzial“ und vereinfache die Zugänge für die Anleger. „Wir sind überzeugt, dass ein digitaler Zeichnungsprozess für viele interessierte Privatkunden ei-

nen direkten Weg zur Sachwertanlage darstellen kann, insofern dieser die Anforderungen nach WPHG und MIFID erfüllt“, sagt Geschäftsführerin Gabriele Volz.

Bei der Online-Zeichnung müsse die Angemessenheitsprüfung ebenso wie die Legitimation über digitale Wege und Schnittstellen sowie mittels eines hinterlegten Algorithmus abgedeckt werden. Volz: „Hier sind unserer Wahrnehmung nach einige Anbieter und ihre Partner für die formale Dokumentation bereits sehr weit, um den gesetzlichen Vorgaben gerecht zu werden. Um den potentiellen Kunden auch auf diesem Wege optimal zu unterstützen, halten wir aber noch einzelne Verfeinerungen im Prozess für notwendig, um auch bei der Online-Zeichnung höchsten Ansprüchen gerecht zu werden. Daher werden wir hier auch weiterhin verstärkt den Weg der entsprechenden Aufklärung über die Vertriebspartner wählen. Außerdem sind speziell für nicht risikogemischte Fonds aus unserer Sicht die Prüfungen der Anlegerangemessenheit noch nicht adäquat umgesetzt.“

Elektronische Zeichnung und Haftung

Soweit das Stimmungsbild unter verschiedenen Marktakteuren. Doch was bedeutet die e-Direktzeichnung mit Blick auf Haftungsfragen? Eric Romba sieht auch aus haftungsrechtlicher Sicht klare Vorteile der Digitalisierung: „Der digitale

Prozess bedingt eine Dokumentation und die kann über den erleichterten Nachweis zur Enthftung führen. Das ist sinnvoll für Berater und Vermittler.“

Auch Schulz-Jodexnis von JDC betont die Erleichterung in der Haftung – schließlich sei die e-Direktzeichnung juristisch betrachtet eine Vermittlung und ein dokumentierendes Schritt-für-Schritt-System. Trotzdem sieht der Maklerpool hier einen möglichen Knackpunkt, bedingt durch die ab dem 3. Januar 2018 angewendete EU-Finanzmarktregulierung MiFID II: „Wir sind skeptisch, ob ein Berater seinen Kunden die elektronische Zeichnung dauerhaft empfehlen darf und ob er dem Kunden nicht grundsätzlich eine Beratung bei bestimmten Finanzinstrumenten schuldet. Als Berater darf er Kunden heute schon nicht aktiv in eine Vermittlung steuern. Einzelne Juristen sind der Auffassung, dass Online-Zeichnungssysteme für bestimmte Finanzinstrumente laut MIFID II nicht gewollt sind, AIF könnten jedoch davon befreit sein. Derzeit stellt sich die Frage, welche Änderungen durch die MIFID II an den Onlinevermittlungssystemen, wie auch am System von eFonds Solutions wirklich nötig werden. Da sind gewisse Bauchschmerzen mit den jetzigen Tools.“

Schulz-Jodexnis zufolge weisen die gerade neu erschienenen Guidelines der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) für Institute den Weg und lassen erwarten, dass einige Änderungen erforderlich werden. Der



PROJECT
Investment

Werte für Generationen

Eutspauut investieren

mit den vielfach ausgezeichneten
Immobilienbeteiligungen von PROJECT Investment

- Entwicklung hochwertiger Wohn- und Gewerbeimmobilien in nachgefragten Metropolregionen
- Sicherheit durch reine Eigenkapitalbasis und hohe Streuungsbreite
- Lückenlos positive Leistungsbilanz seit 1995



Maklerpool werde zunächst die genaue Ausgestaltung der MIFID-II-Richtlinie und deren Umsetzung auf den 34f-Bereich aktiv auswerten und dann an dem angedachten elektronischen Zeichnungssystem für geschlossene AIF und Vermögensanlagen weiterarbeiten. Dieses stehe dann den Beratern und ihren Kunden zur Verfügung.

Gretchenfrage Mindestbeteiligung

Es gibt noch einen weiteren, wichtigen Aspekt im Zusammenhang mit dem digitalen Vertrieb: Denn er erlaubt es theoretisch, die Mindestanlagesummen deutlich zu senken, auf dass sich mehr Privatanleger am Markt für geschlossene AIF engagieren. Schreibt doch das Kapitalanlagegesetzbuch für risikogemischte geschlossene Publikums-AIF keine Mindestzeichnungssumme vor, auch wenn viele Anbieter hier 10.000 Euro wählen.

Doch wie realistisch – und wünschenswert – wäre das? Romba vom bsi hofft, dass der digitale Vertrieb den Anlageprozess demokratisieren wird, indem die Emittenten künftig geringere Mindestzeichnungssummen ab 500 oder 1.000 Euro anbieten: „So könnte man mit einem geschlossenen Publikums-AIF beispielsweise anstelle von 500 Investoren 5.000 Anleger erreichen. Natürlich muss der Emittent oder sein Vertrieb die breitere Anlegerschicht in der Angemessenheitsprüfung berücksichtigen. Zudem muss das Backoffice des Emittenten die höhere Anlegerzahl verarbeiten können.“

Betz von der eFonds AG tritt nach eigener Aussage „leidenschaftlich dafür ein“, die Mindestanlagesumme risikogemischter AIF deutlich zu senken auf durchschnittlich 1.000 Euro. „Aber dafür brauchen wir einen digitalisierten Vertriebsweg – der Vermittlungs- und Nachsorgeprozess muss also ebenfalls digital organisiert sein“, sagt er. Als Beispiel nennt er das von eFonds Solutions betriebene Anlegerportal der Patrizia GrundInvest.

Betz zufolge könnten die Emittenten selbst im konventionellen Vertrieb die Mindestbeteiligungssummen senken, indem sie digitale Prozesse nutzen – und er geht noch weiter: „Die KVG, die keine digitalen Vermittlungs- und Nachsor-

geprozesse einführen, werden auf die Dauer nicht überleben.“

Das boomende Crowdfunding bezeichnet er als den „größten Irrtum unserer Zeit“: „Die Prozesse in unserer Branche sind seriös und gehören zum weißen Kapitalmarkt, während das Crowdfunding Teil des grauen Kapitalmarktes ist. Die technischen Prozesse dort sind zwar cool, aber es sind schlechte Produkte mit immensen Weichkosten. Setzen die AIF-Emittenten die Beteiligungssummen auf 1.000 Euro herunter, wären die Probleme unserer Branche gelöst.“

Gadeberg von der Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG erwartet, dass die Mindestanlagesumme bei risikogemischtem geschlossenen Publikums-AIF in fünf Jahren deutlich gesunken sein wird: „Wenn der Vertrieb dann vollständig digital laufen sollte, wäre eine Mindestzeichnung von 1.000 Euro realistisch. Geringere Stückelungen wie etwa 500 Euro halte ich aber für schwierig, weil das zu Lasten der Produkt-Rentabilität ginge – schließlich fallen unter anderem Kosten für Vertrieb und die Verwahrstelle an.“

Für Schulz-Jodexnis von JDC hat das Thema geringe Mindestanlagesumme Vor- und Nachteile: Einerseits hätten Anleger, die bisher nur 10.000 Euro für ein Produkt einsetzen konnten, damit die Möglichkeit, ihr Sachwertportfolio breiter zu streuen. Andererseits bestehe bei zu geringen Anlagesummen das Risiko, dass Kleinzeichner angesprochen werden, die diese Produkte schlecht einschätzen können. „Wenn man mit so einem Investment nicht die falschen Anleger anspricht und den richtigen Investoren gleichzeitig damit eine Diversifikationsmöglichkeit anbietet, wäre ich dafür, die Mindestanlagesumme bei risikogemischtem AIF auf 1.000 Euro zu senken, wenn der Kunde trotzdem für zum Beispiel 10.000 Euro Gesamtzeichnung geeignet ist“, sagt der Verantwortliche für Sachwerte und Immobilien.

Bei der Dr. Peters Group fragen Gehling zufolge viele Kunden vor allem nicht-risikogemischte AIF nach, für die das KAGB eine Mindestzeichnungssumme von 20.000 Euro vorschreibt. „Wir werden diese AIF natürlich weiterhin auf unserer Plattform anbieten und zusätz-

Vertrieb II

lich risikogemischte Produkte mit einer Mindestbeteiligung von 5.000 Euro“, sagt der CEO.

WealthCap hat Volz zufolge bereits risikogemischte Publikums-AIF mit Zeichnungssummen ab 5.000 Euro angeboten: „Unsere Erfahrung hat gezeigt, dass auch bei diesen Produkten die Zeichnungssummen im Schnitt deutlich über der Mindestzeichnungssumme lagen.“ Es seien jedoch Aufwendungen über die Laufzeit zu berücksichtigen, zum Beispiel in Sachen Reporting und Anlegerverwaltung, die sich bei sehr niedrigen Zeichnungssummen nicht rentieren würden. Im Ergebnis könnten anfängliche und auch Folgekosten den Anleger belasten. „Zudem bergen kleine Summen die Gefahr, dass sich Kunden nicht ausreichend mit der Anlageform und den damit verbundenen Chancen und Risiken auseinandersetzen“, so die Geschäftsführerin.

Heibroek von Patrizia GrundInvest steht einer deutlich geringeren Mindestbeteiligung eher skeptisch gegenüber: „Wenn alle Prozesse digital sind, spielt es zwar keine Rolle, ob die Mindestbeteiligung 20.000 Euro oder 500 Euro beträgt. Aber bei geringen Zeichnungsgrößen besteht immer die Gefahr, dass sich Menschen am AIF beteiligen, für die eine unternehmerische Beteiligung nicht geeignet ist.“ Diese Gefahr gäbe es zwar auch beim Crowdfunding – doch hier rechnet er mit Verschärfungen seitens des Gesetzgebers. Dem Geschäftsführer zufolge liegt die durchschnittliche Zeichnungssumme der Patrizia-Anleger bei 40.000 bis 50.000 Euro – deshalb bestehe auf Seiten der Vertriebspartner kaum Nach-

frage nach geringeren Zeichnungssummen.

Fazit

In Bezug auf den digitalen Vertrieb tut sich also einiges am Markt der geschlossenen Publikums-AIF: Die e-Direktzeichnung der eFonds AG läuft seit Januar offiziell – erste Vertriebspartner setzen sie ein und weitere prüfen das System. Die Fondsbörse Deutschland Beteiligungsmakler AG testet ihre B2C-Zeichnungsplattform Erstmarkt.de und entwickelt eine B2B-Plattform, die noch 2017 starten soll. Mit Vestinas aus dem Hause Doric betreibt ein AIF-Emittent seit Kurzem eine Investitionsplattform für regulierte Immobilieninvestments. Die Hahn-Gruppe hat einen Online-Zeichnungsschein für ihre Vertriebspartner entwickelt, der noch keine medienbruchfreie Zeichnung ermöglicht, doch der Emittent eine elektronische Signatur an. Und die Dr. Peters Group will Ende 2017 mit der Testphase ihrer neuen Plattform mit digitalem Zeichnungsschein und Produkt- sowie Regulierungsinformationen beginnen. Es bleibt nun abzuwarten, ab wann nennenswerte Umsätze auf digitalem Wege erzielt werden können, inwieweit Vermittler und Emittenten die e-Direktzeichnung tatsächlich nutzen werden, und wohin sich die Mindestanlagensummen bei risikogemischten AIF entwickeln werden. ■

Christina Anastassiou

ist freie Wirtschaftsjournalistin in Hamburg

Investieren in Startups – Grundlagen für Investoren

David Rhotert

Über die Crowd kann man nicht nur in Immobilien investieren. Plattformen wie Companisto, Seedmatch oder Kapilendo bieten auch Investitionen in Startups und Wachstumsunternehmen an. Hierbei handelt es sich um Beteiligungen an Gewinnen und Wertsteigerungen von Unternehmen, die noch nicht an der Börse handelbar sind. Im Gegenteil zu Immobilienprojekten gibt es bei der Beteiligung an Startups nur 1 Prozent Festzins, dafür aber eine endfällige Beteiligung. Wenn das Unternehmen einen Verkauf oder einen Börsengang vornimmt, so wird der Investor an dem Erlös prozentual beteiligt. So ermöglichen Investoren Unternehmen den Start und profitieren später an ihrem Erfolg.

Mit dem Auftreten der ersten Plattformen in Deutschland um 2011 wurde es für Privatinvestoren möglich, sich an Unternehmen außerhalb der Börse zu beteiligen. Hier wird bereits ersichtlich: Bei Investitionen in Startups und Wachstumsunternehmen handelt es sich um Risikoinvestments. Obwohl die Beteiligungen handelbar sind, gibt es noch keinen Sekundärmarkt in Deutschland oder Österreich. Die Unternehmen haben oftmals noch keine Umsätze, Jahresabschlüsse und finanzielle Entwicklungen vorzuweisen. Die Einschätzung des Risiko-Rendite-Verhältnisses fällt deshalb schwerer als bei Investitionen in etablierte, börsengehandelte Unternehmen.

Investieren in Startups: In vier Schritten einen Überblick bekommen

Die Angebote auf den Crowdinvesting-Plattformen sind für Investoren leicht zugänglich. Meist dauert die Registrierung weniger als fünf Minuten, der Prozess wird online erledigt. Doch dann kann es schwierig werden. Wie findet man die „richtigen“ Investitionsmöglichkeiten? Und wie gestaltet sich das Beteiligungsmodell? Welche Rechte hat man als Investor? Ein Überblick gelingt in drei einfachen Schritten.

Schritt 1: Geldanlage verstehen

Die Beteiligungen in Unternehmen werden durch das Kleinanlegerschutzgesetz auf partiarische Nachrangdarlehen und stille Beteiligungen begrenzt. Dabei handelt es sich um ein Eigenkapital ähnliches Darlehen, bei dem der Anleger wirtschaftlich am Unternehmen beteiligt wird, jedoch keine Mitbestimmungsrechte besitzt. Scheitert das Unternehmen, werden die Investoren nach allen anderen Gläubigern, aber in der Regel noch vor den Gesellschaftern der Firma, bedient. Das bedeutet: Wenn das Startup Insolvenz anmeldet oder liquidiert wird, kann das zum vollständigen Verlust der Vermögensanlage führen. Crowdinvesting in Startups eignet sich also nicht zur Altersvorsorge. Es kann aber eine Erweiterung des Portfolios im Risikobereich darstellen.

Beim bisher erfolgreichsten Crowdinvesting in Unternehmen (das Unternehmen LeaseRad sammelte 2012 über Seedmatch 320.000 Euro ein) konnten die Investoren eine Rendite von rund 500 Prozent erreichen. Bei anderen Unternehmen wie doxter, 5 Cups and some sugar oder Foodist konnten mittlere und zum Teil hohe zweistellige Renditen erzielt werden. Doch mit etwas über 20 Prozent Ausfallrate ist die Investition in Startups dennoch risikoreich. Wer sich dessen bewusst ist, kann bei den meisten Plattformen ab 100 oder 250 Euro einsteigen.

David Rhotert, Gründer und Geschäftsführer vom Companisto



David Rhotert ist Berliner, Familienvater und nicht zuletzt Gründer und Geschäftsführer von Companisto. Darüber hinaus hat er sich als selbständiger Rechtsanwalt auf die Beratung von Startups spezialisiert. Seine Motivation Companisto zu gründen, liegt in den Erfahrungen, die er zusammen mit Tamo Zwinge bei der Startup Gründung von „Partycard“ durchlebte, welches 2005 mit einem erfolgreichen Beteiligungsverkauf abgeschlossen wurde.

Crowdfunding Startups

Schritt 2: Risiko und Rendite abschätzen (quantitative Analyse)

Um einzuschätzen, ob es sich lohnt, ein Investment zu tätigen, wird zunächst die Renditeerwartung abgesteckt. Wie hoch müsste die Rendite für Sie sein, damit sie das Risiko eines Totalverlusts Ihres Kapitals rechtfertigt? Um welchen Faktor soll sich das Investment vervielfachen?

Nach der Renditeerwartung wird dann die Finanzplanung abgeglichen: Kann das prognostizierte Wachstum so stattfinden? Wie realistisch ist es, dass das Startup die Ziele erreicht? Berechnen Sie zum Beispiel drei Szenarien (best case, base case und worst case) nach der First Chicago-Methode. Jede Möglichkeit wird mit einer Wahrscheinlichkeit ausgestattet. So können Sie besser einschätzen, wie sich Ihr Investment entwickeln kann.

Die Fähigkeit, Startups und deren Geschäftsmodelle einzuschätzen, bedarf unternehmerischer oder persönlicher Erfahrung mit solchen Investitionen. Es ist daher unbedingt zu empfehlen, die Investitionen zu diversifizieren und auf mehrere Startups aufzuteilen.

Schritt 3: Informationen einholen (qualitative Analyse)

Im Bereich des Risikokapitals sollte jeder Investor versuchen, das Risiko eines Ausfalls zu verringern, indem er sich die Faktoren, die in der Vergangenheit zum Scheitern von Startups geführt haben, genau untersucht.

Sobald man sich als Investor auf einer Plattform registriert hat, bekommt man Zugriff auf das Profil des Unternehmens, das Beteiligungen anbietet. Dabei werden folgende Faktoren offengelegt: Das Geschäftsmodell und das Produkt, welches das Unternehmen anbietet, der Kundennutzen und die Zielgruppe, Marktvolumen, Finanzplanung, Team und Gründer sowie Alleinstellungsmerkmale.

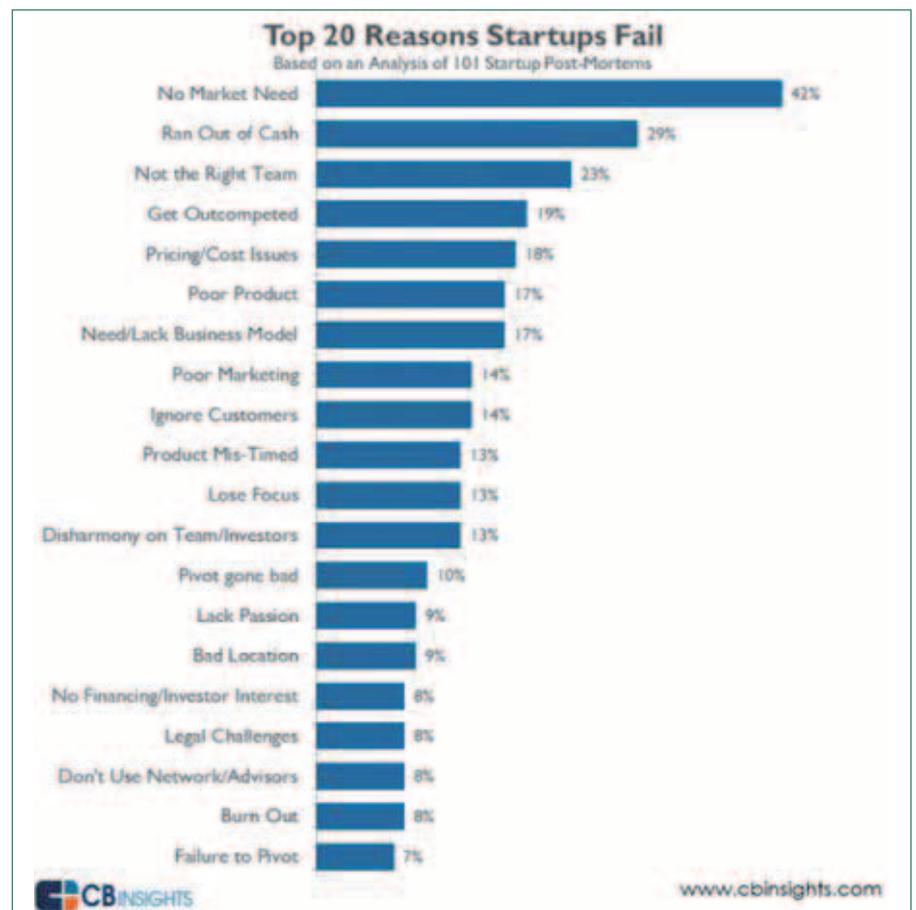
Außerdem unternimmt das Startup eine SWOT-Analyse (Strengths – Weaknesses – Opportunities – Threats), veröffentlicht die Finanzplanung inklusive Gewinn- und Verlustrechnung sowie Jahresabschlüsse. Weiterhin gibt es einen Abschnitt zur Unternehmensbewertung, zur Exit-Strategie und zur Gesellschafterstruktur. Im Bereich „Updates“ veröffentlichen die Gründer Neuigkeiten während der Kampagne. Außerdem können Sie unter dem

Punkt „Diskussion“ direkt mit den Gründern und Geschäftsführern in Kontakt treten und ungeklärte Fragen stellen.

Grundsätzlich sollten zunächst offensichtliche Stolperfallen vermieden werden. Dazu gehört eine komplizierte Gesellschafterstruktur und unklare Kompetenzen eventueller Holdings, Tochterfirmen oder ähnliches. Das Investment sollte nur dem Startup und den angegebenen Verwendungszwecken zufließen. Weiterhin sind eventuelle Gerichtsverfahren, Kundenmeinungen oder die professionelle Historie der Gründer zu überprüfen. Nachdem hier keine negative Vorgeschichte zu erkennen ist, kann mit der tieferen inhaltlichen Analyse (qualitative Analyse) begonnen werden.

Laut einer Studie von CB Insights sind dies die entscheidenden Faktoren, die Startups zum Scheitern bringen:

1. Fehlende Nachfrage/Markt
2. Unzureichende Finanzierung/Ohne Kapital
3. Probleme im Team/Nicht das richtige Team



4. Durch die Konkurrenz ausgebremst
5. Probleme bei der Preisbildung/
dem Kostenaufwand

Um diese Punkte so gut es geht auszuschließen, sollte ein Investor gerade bei diesen Punkten besonders aufmerksam sein. Ist der Kundennutzen offensichtlich und plausibel? Brauchen oder wollen die Menschen das Produkt, das angeboten wird? Welche Anzeichen gibt es für oder gegen eine Akzeptanz bei den möglichen Kunden? Passt die beschriebene Zielgruppe zum Produkt? Weiterhin sollte ein Startup zwei bis drei Jahre Wettbewerbsvorsprung zu möglichen Konkurrenten aufweisen können.

Das Aufgeben aus finanziellen Gründen ist ein ebenfalls häufig auftretender Grund. Dementsprechend sollte ein Investor hier genau auf die Finanzplanung achten: Sind zukünftige Ausgaben realistisch geplant? Wie hoch ist das Wachstumspotenzial im Markt? Können entsprechend genug Kunden angesprochen werden? Eine Internetsuche kann Informationen ergänzen, wenn Sie selbst in einem Bereich wenig persönliche Erfahrung besitzen.

Positiv wirkt sich außerdem aus, wenn das Startup bereits eine nächste Finanzierung plant und dafür mit potenziellen Investoren Gespräche beginnt. Solche Finanzierungsrunden mit institutionellen Venture-Capital-Gebnern ziehen sich teilweise über Monate hin, weshalb Startups rechtzeitig in die Verhandlungen gehen müssen, wenn sie finanzielle Engpässe vermeiden wollen. Für den Privatinvestor kann der Einstieg eines professionellen Investors wie eines Business Angels oder Venture-Capital-Gebners ein Indiz für die Arbeitsweise des Startups sein. Denn solche Investoren führen während der Verhandlungen detaillierte Risikoprüfungen (Due Diligence) durch.

Enorm wichtig für den Erfolg des Unternehmens ist das Team der Gründer, Geschäftsführer und anderer wichtiger Schlüsselfiguren. Haben die Personen bereits zusammengearbeitet und wissen, auf was sie sich einlassen? Welche Fähigkeiten und Expertise haben sie aufgebaut? Haben die Gründer außerdem Erfahrung im Aufbau von Unternehmen? Wie gut ergänzen sich die Kenntnisse und Erfahrungen des Managements? Ein Grundsatz lautet: Ein großartiges Team kann ein

durchschnittliches Produkt zum Erfolg bringen, ein durchschnittliches Team kann auch mit einem sehr guten Produkt scheitern. Wenn Sie sich in einem der Punkte unsicher sind, können ähnliche Unternehmen und deren Entwicklung als Vergleich dienen.

Weitere wichtige Faktoren zur Überprüfung des Investments sind die Komplexität des Geschäftsmodells, der Verschuldungsgrad des Unternehmens, das Insolvenzrisiko des Unternehmens (die sogenannte Ausfallwahrscheinlichkeit wird zum Beispiel bei Companisto durch die Creditreform berechnet) und die Sicherung des Wettbewerbsvorteils durch Namens- und Markenrechte sowie Patentrechte

Schritt 4: Portfolio-Passform und Vertragswerk

In dem letzten Schritt überprüfen Sie, ob das Startup in Ihr individuelles Portfolio passt. Achten Sie dabei wieder auf Diversifikation und Risikostreuung über mehrere Branchen und Modelle hinweg. Und auch im Gesamtportfolio ihrer Geldanlagen sollten Startup-Investitionen nur einen kleinen Teil ausmachen. Man spricht als Richtwert von etwa zehn Prozent. Weiterhin sollten Sie den Beteiligungsvertrag noch einmal genau lesen. Wenn jetzt alles passt, steht einem Investment nichts mehr im Wege.

Beim Investieren in Startups die Crowd nutzen

Ein Tipp zum Schluss: Beim Crowdinvesting gibt es die Möglichkeit des Austausches mit anderen Investoren. Sie haben in unterschiedlichen Bereichen professionelle Hintergründe und können wichtige und relevante Fragen zur Technologie oder zum Markt stellen. Gründer und Geschäftsführer beteiligen sich direkt an der Diskussion. Wenn Sie sich also in Bezug auf eine Einschätzung unsicher fühlen, können Sie die Meinungen anderer Investoren zum Thema lesen.

So kann sowohl ein Gefühl für das Team entwickelt werden, als auch ein offener Austausch über beispielweise Risiken, Chancen und Möglichkeiten oder Geschäftsmodell geführt werden. Auch dieser hilft Erstinvestoren bei der Entscheidung für oder gegen ein Investment. ■

Mehr Transparenz durch Digitalisierung?

Gespräch mit Pascal Seppelfricke

Fondszeitung: Herr Seppelfricke, Sie haben 2011 das Deutsche Institute für Kapitalanlagen (DIK) gegründet. Worin lag Ihre Motivation zur Gründung des Instituts?

Pascal Seppelfricke: Wir wollten mit der Gründung des DIKs eine neutrale Instanz im Markt der geschlossenen Fonds installieren, die Informationen zu geschlossenen Fonds neutral und interessenkonfliktfrei Anlageberatern zur Verfügung stellt.

Sie haben vor kurzem den Datenbankanbieter ProCompare aus Strausberg übernommen. Bitte erläutern Sie uns die Hintergründe zu diesem Schritt.

Die ProCompare GmbH hat seit Gründung über 13000 geschlossene Fonds erfasst. Die Datenbank ist somit ein wichtiger und nahezu vollständiger Datenpool für geschlossene Fonds. Neben den Basis- und Leistungsbilanzdaten werden auch sämtliche vertriebsrelevanten Unterlagen archiviert. Wir sind der festen Überzeugung, dass die zentrale Erfassung einen wichtigen Beitrag zur Transparenz des Gesamtmarkts für geschlossene Fonds leistet. Die Datenbank bildet letztendlich das Fundament, auf dem Marktdaten erhoben werden können. Mit diesen Daten wollen wir neben Anlageberatern und Anbietern auch wissenschaftliche und journalistische Arbeiten unterstützen.

Wie finanziert sich das DIK?

Bisher wurde das DIK ausschließlich über die Seppelfricke & Co. Family Office AG finanziert. Nun haben wir uns entschieden, das Institut in eine gemeinnützige GmbH zu wandeln und eine breite Basis an Fördermitgliedern zu akquirieren. Wir glauben, dass die Arbeit des Instituts ei-

nen hohen Nutzen für den Gesamtmarkt hat. Wenn es uns gelingt, möglichst viele verschiedene Marktteilnehmer als Fördermitglieder zu gewinnen, ist die gewünschte Unabhängigkeit einerseits und Stabilität andererseits gewährleistet. Die aktiven Fördermitglieder haben die Möglichkeit, ihr Engagement über einen Fördermitglieds-Siegel zu kommunizieren. Darüber hinaus erhalten die Fördermitglieder einen webbasierten Zugang zur Datenbank. Zu diesem Zweck wurde das alte ProCompare Frontend modernisiert, beziehungsweise vollkommen neu programmiert.

Die Verabschiedung des KAGB sollte den Anlegerschutz befördern und die Produkte besser machen. Ist das Projekt aufgegangen?

Hier muss zwischen vollregulierten geschlossenen AIF und Vermögenanlagen im Sinne des Vermögensanlagen- und Kleinanlegerschutzgesetzes unterschieden werden. Ein AIF und die KVGen werden sehr eng durch die Bafin überwacht. Beide haben umfangreiche Veröffentlichungspflichten. Diese Veröffentlichungspflichten beziehen sich bei Vermögensanlagen aber nur auf die Verkaufsprospekte. Die Geschäftsberichte sind im Falle eines AIF zu veröffentlichen, nicht aber bei Vermögensanlagen. Im Ergebnis kann man sagen, der Anlegerschutz ist besser geworden. Hier hat nicht nur das KAGB, sondern auch das Kleinanlegerschutzgesetz auf Fondsebene einen guten Beitrag geleistet.

Kann die Digitalisierung die Transparenz verbessern?

Dafür müssen wir zunächst definieren, was wir unter Digitalisierung verstehen.

Wir sehen hier zwei unterschiedliche Bereiche. Zum einen den Zeichnungsprozess, in diesem Bereich ist die Digitalisierung längst überfällig gewesen. Die hier vorliegenden Lösungen sind ein guter Anfang, mit dem die Prozesse im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben weiter vereinfacht werden können. Der zweite Bereich sind Fondsinformationen während der Emissionsphase und die tatsächlichen IST-Daten der Beteiligungen während der gesamten Fondslaufzeit. Genau hier sehen wir ein großes Defizit. Von echter Transparenz können wir unseres Erachtens nur sprechen, wenn die Fondsgesellschaften dazu übergehen, in einer standardisierten Darstellung ihre Ergebnisse zu veröffentlichen und digital zur Verfügung stellen. Die Ergebnisse offener Fonds sind seit Jahrzehnten in digitalisierter Form öffentlich zugänglich, da hat der Markt für geschlossenen Fonds immer noch großen Nachholbedarf. Genau diese Lücke möchte das DIK bestmöglich schließen und für mehr Transparenz sorgen.

Wie wollen Sie das umsetzen?

Wir erfassen, sofern uns die Daten vorliegen, die tatsächlichen IST-Ausschüttungen der Fonds. AIF müssen gemäß KAGB jährlich einen NAV berechnen und veröffentlichen, auch diese Daten werden von uns in die Datenbank eingepflegt. Die Initiatoren der Vermögensanlagen sollten sich freiwillig verpflichten NAV Berechnungen jährlich zur Verfügung zu stellen. Das würde die Transparenz und gleichzeitig den Zweitmarkt der Vermögensanlagen immens fördern. ■

Pascal Seppelfricke



ist Vorstand und Mehrheitsaktionär der Seppelfricke & Co. Family Office AG sowie Gründer und Finanzier des DIK Deutschen Institut für Kapitalanlagen GmbH

- www.fondstelegramm.de analysiert Alternative Investmentfonds, Nachrangdarlehen, Offene Fonds, Schuldverschreibungen, Anleihen, Direktinvestitionen, Crowdfunding-Projekte.
- www.fondstelegramm.de bietet Marktberichte und Produktbesprechungen von Immobilien, Erneuerbare Energie, Container, Flugzeuge, Infrastruktur, Schiffe, Private Equity und Dachfonds.
- www.fondstelegramm.de hat neben aktuellen Beiträgen auch ein Archiv mit rund 5.000 Texten zum Markt der Sachwerte seit 2004, darunter rund 1.500 Produktanalysen.

Testen Sie **fondstelegramm** zum Vorzugspreis:

- 1 Monat für 39,50 Euro (anstatt 79,00 Euro)**
- 3 Monate für 118,50 Euro (anstatt 237,00 Euro)**
- 6 Monate für 237,00 Euro (anstatt 474,00 Euro)**

Das Testabo ist unverbindlich. Eine Kündigung nach Ablauf ist nicht nötig, das Testabo endet automatisch. Alle Preise inkl. MwSt.

Firma
Name, Vorname
Straße
PLZ Ort
Telefon
Fax
E-Mail
Ort, Datum, Unterschrift

Schicken Sie diesen Abschnitt an Welther Verlag GmbH · 10623 Berlin · Uhlandstraße 1 oder faxen Sie an (030) 40 00 68-19, telefonisch unter (030) 40 00 68-24 oder gern auch per E-Mail an nadine.dost@welther-verlag.de

www.fondstelegramm.de

Impressum:

ISSN 1619-9936

Die Fondszeitung erscheint im Welther Verlag GmbH
Uhlandstr. 1, D-10623 Berlin
Tel.: (030) 40 00 68-0
Fax: (030) 40 00 68-19
E-Mail: mail@welther-verlag.de

Beiträge von:
Tilman Welther (verantwortlich),
Christina Anastassiou, Johannes Laub,
David Rhotert, Mirco Stalla,
Thomas Urban, Ludger Wibbeke

Bilddaten Titel: Fotolia, Leih Deiner Umwelt Geld, Satorius, Zinsland

Projektleitung: Nadine Dost

Satz & Druck:
TZ-Verlag & Print GmbH, Roßdorf

Alle Rechte vorbehalten.

Die redaktionellen Beiträge in dieser Zeitung sind urheberrechtlich geschützt. Die Verbreitung, Vervielfältigung und Übersetzung von Texten, Abbildungen und sonstigen Inhalten auf jeglichem Medium, auch auszugsweise, ist ohne die schriftliche Zustimmung des Verlags urheberrechtswidrig und damit strafbar. Trotz sorgfältiger Recherche kann keine Gewähr für die Richtigkeit gemachter Angaben übernommen werden. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht zwangsläufig die Meinung der Redaktion wieder. Besprechungen von Kapitalanlagen können eine qualifizierte Anlageberatung nicht ersetzen.

Fondszeitung

ALTERNATIVE INVESTMENTS

Archiv

Ältere Ausgaben können beim Verlag angefordert werden.



TOPs: Die besten Vermögensmanager 2018



Das neue FUCHS-Rating

Im aktuellen Testfall sollten die Vermögensmanager ein Portfolio mit drastisch reduziertem Euroanteil erstellen. Die Private Banking Prüfinstanz hat für Sie rund 80 Vermögensmanager im deutschsprachigen Raum getestet und die besten gekürt.

Für Sie auf dem Prüfstand:

- Wer kennt sich aus in Fremdwährungsfragen
- Welche Vermögensstrategie ist die beste
- Wie gut ist die Portfolioqualität
- Facts & Figures zu den Vermögensmanagern

Mehr Infos zum Fall finden Sie auf www.fuchsbrieife.de/tops2018

TOPs 2018 ist ab dem 21.11.2017 im FUCHSBRIEFE-Shop erhältlich.

BVT Ertragswertfonds Nr. 6

GmbH & Co. Geschlossene Investment KG

Durchschnittliche
Tilgung

2,4 % p. a.

anfänglich,
annuitätisch steigend

Durchschnittliche
Ausschüttung

4,2 % p. a.

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

- Investition in ein Portfolio aus 3 ertragsstarken Immobilien (über Objektgesellschaften)
- 2 Objekte bereits fest angebunden, drittes Objekt in Prüfung
- Investitionsfokus auf Nordrhein-Westfalen als eine der führenden Wirtschaftsregionen in Deutschland
- Stabilität durch gezielte Risikostreuung 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 Werbemittelung 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