DEUTSCHLANDS UNABHÄNGIGES MAGAZIN FÜR ANLAGEBERATUNG

FONDS professionell

Alle Sieger im Überblick

»HERAUSRAGEND«
DEUTSCHER FONDSPREIS 2024

LABEL-FONDS
Acatis weist Gané die Tür – und zwingt Fondsinitiatoren zum Umdenken

BERATUNG
Banken punkten mit personalisierten VV-Portfolios im Breitengeschäft

MARKT & STRATEGIE
- » Peter Bofinger im Interview
- » Analysegespräch mit Frank Fischer
- » Frontier-Markets-Investments
- » Gegenwind für ESG-Fonds
- » Top- und Flopfonds

»Die Rohstoffpreise müssen steigen«

Der Blackrock World Mining Fund, einst Europas größter Publikumsfonds, büßte zig Milliarden ein. Jetzt bläst Starmanager Evy Hambro wieder zum Angriff.

BLAU DIREKT
Vom Maklerpool zum verzweigten Konzern

VERSICHERUNG
Elf Maklerrenten im direkten Vergleich

KI
Bald berät ein Avatar Commerzbank-Kunden

MIG-FONDS
Biontech boomte. Wo bleiben weitere Erfolge?

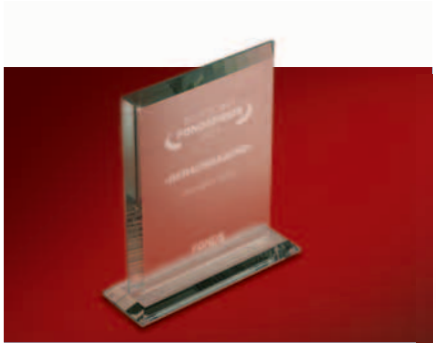
Ausgabe 1 | 2024 ››› EUR 5,80

FONDS professionell | Ausgabe 1|2024

DEUTSCHLANDS UNABHÄNGIGES MAGAZIN FÜR ANLAGEBERATUNG

FONDS professionell

Aramea Asset Management: Vorstand und Fondsmanager **Sven Pfeil** verrät, was ihn antreibt ... **124**



DEUTSCHER FONDSPREIS 2024: Die Fondselite und die Gewinner des Service Awards im Überblick **366**

Roundtable: FONDS professionell sprach mit Sachwertexperten über aktuelle Herausforderungen **194**

STANDARDS

Brief der Herausgeber **4**
Editorial **11**
News & Products **18**
Letzte Seite **434**

MARKT & STRATEGIE

Lingohr AM: Chefstratege **Harald Sporleder** im Kreuzverhör **80**

VV-Fonds: Rohstoffe sind wieder attraktiv – wie Mischfonds Gold und Co. einsetzen **88**

Shareholder Value: Vorstand **Frank Fischer** stellt sich dem ESG-Analysegespräch **102**

ESG-Fonds: Nicht nur das regulatorische Durcheinander setzt nachhaltigen Produkten zu **110**

Goldman Sachs AM: Makro-Spezialistin **Gurpreet Gill** über die Entwicklung am Zinsmarkt ... **118**

Aramea AM: Joggingrunde und Spaziergang durch Hamburg mit Vorstand **Sven Pfeil** ... **124**

»COVER | Blackrock: Wo Milliardenmanager **Evy Hambro** jetzt Chancen wittert **130**

Alternative Investments: Welche Ertragsquellen die Manager von Credit-Fonds anzapfen ... **138**

Amundi Deutschland: CIO **Thomas Kruse** über Wirtschaftskrise und Schuldenbremse **142**

Frontier Markets: Hier zahlt sich aktives Portfoliomanagement aus **148**

Uni Würzburg: Topökonom **Peter Bofinger** sieht das deutsche Geschäftsmodell gefährdet ... **154**

Konjunktur: Wie steht es aktuell um das Wirtschaftswachstum? Fakten auf einen Blick **158**

Eyb & Wallwitz: Chefökonom **Johannes Mayr** im Interview **160**

Mittelzu- und -abflüsse: Aktienfonds mussten zuletzt Rekordabflüsse hinnehmen **166**

Neu am Markt: Die Redaktion stellt jüngst aufgelegte US-Fonds vor **172**

Top- & Flopfonds: Welcher Japanfonds überzeugen kann – und welcher nicht **178**

Fondstipps: Diese Investmenthäuser raten jetzt zu Engagements in Fernost **182**

SACHWERTE

Roundtable: FONDS professionell sprach mit Sachwertprofis über aktuelle Herausforderungen **194**

ELTIFs: Die novellierte Verordnung macht die Fonds auch für Finanzberater interessant **206**

Immobilienverrentung: Die höheren Zinsen setzen dem Geschäftsmodell zu **214**

One Group: Auf die drohenden Totalausfälle bei der Mutter Soravia folgt der große Umbau **222**

Project Real Estate Insolvenzverwalter **Volker Böhm** über die Verwertung der Projekte ... **226**

HMW: Die größten Investments der MIG-Fonds sind zum Erfolg verdammt **228**

Service Award: Welche Emissionshäuser ihre Vertriebspartner am besten unterstützen ... **232**

Sachwertradar: 6b-Fonds im Vergleich – plus neue Beteiligungsmodelle im Überblick ... **236**

FONDS & VERSICHERUNG

Aba: Geschäftsführer **Klaus Stiefermann** über die gesetzliche Rente und die bAV **244**

Lebensversicherer: Warum die Solvenzquote eine wichtige Kennzahl bleibt **250**

Maklerrente: Die Redaktion stellt die Angebote von elf Bestandsaufkäufern vor **254**

Berufsunfähigkeit: Viele Versicherer lassen sich weiterhin nicht in die Karten schauen **262**

VERTRIEB & PRAXIS

Fondsvertrieb: Die große Hitparade der Bestseller im freien Vertrieb **268**

Maklerpools: Die Konditionen der wichtigsten Servicegesellschaften **282**

Blau Direkt: Die Redaktion liefert einen Einblick in die Firmenstruktur des Maklerpools **284**

BCA: Vorstand **Frank Ulbricht** über den Wettbewerb um neue Vertriebspartner **288**

Haftungsdach: Der große Überblick über die wichtigsten Dienstleister **294**

Medvers: **Johann Gräbner** führt seine Firma mit Rundum-Paketen für Ärzte zum Erfolg **296**

Open Finance: Das EU-Projekt bietet Finanzberatern und -planern große Chancen **300**

FOTO: © JOST FINK, GÜNTER MENZL, CHRISTOPH HEMMERICH (5)

»COVER | Evy Hambro | Blackrock: Der Fondsmanager erläutert im Interview, wie er den Blackrock World Mining Fund zurück auf die Erfolgsspur führen will – und warum er auf einem Bauernhof lebt **130**

Finanzberatung: Forscher loben die Anlageempfehlungen der künstlichen Intelligenz **306**

Oxford Internet Institute: Professorin **Sandra Wachter** über künstliche Intelligenz **312**

Acatis: Wie die Branche auf die plötzliche Trennung von Gané reagiert **318**

Fondsinitiatoren: Was im Vertrag mit der KVG nicht fehlen sollte **324**

BVI-Statistik: Das Jahr 2023 und die Langfristbilanz der größten Fondsanbieter **332**

Vanguard: Länderchef **Sebastian Külps** über die Demokratisierung der Kapitalanlage ... **336**

Private Markets: Asset Manager rechtfertigen ihre milliardenschweren Übernahmen **342**

DWS: Vertriebschef **Gero Schomann** über den Wandel in der Fondsindustrie **348**

Themen-ETFs: Nachdem die Euphorie verflogen ist, bereinigen die Anbieter ihr Sortiment ... **352**

Allspring: **Joe Sullivan** und **Andrew Sowerby** über die Pläne der US-Amerikaner **356**

Mountain-View: Der Fondsdatenanbieter lanciert ein neues Portfolioanalysetool **360**

DEUTSCHER FONDSPREIS '24

Fondselite: Alle Sieger des Fondspreises im großen Überblick **366**

Servicequalität: Welche Fondsgesellschaften mit ihrer Betreuung punkten **376**

Service Award Maklerpools: Diese Dienstleister wissen Vermittler zu überzeugen **380**

Fondsfrauen-Gipfel: Das neunte Treffen im großen Rückblick **384**

BANK & FONDS

Deka: Spartenchef **Dirk Degenhardt** über die neue Fonds-VV für Sparkassen **386**

Invesco: Wie das Haus mit Modellportfolios im Bankenvertrieb punkten will **392**

Private Banking: Die Portfoliolenker hecheln bei Aktieninvestments dem Markt hinterher **396**

Vermögensverwaltung: Banken vermitteln zunehmend Produkte anderer Anbieter **402**

Commerzbank: Bald soll ein Avatar Teile der Kundenberatung übernehmen **408**

VR E-Kiosk: An neuen Automaten sind auch bankfremde Produkte erhältlich **412**

Haspa: Um Azubis anzulocken, baut die Sparkasse ein eigenes Wohnheim **416**

STEUER & RECHT

Kleinanlegerstrategie: Stellt das Regelwerk die Unabhängigkeit der Makler in Frage? **418**

Vorabpauschale: Diese Steuerregeln sollten Berater und Vermittler kennen **422**

Sammelklagen: Das reformierte KapMuG enttäuscht die Erwartungen **426**

Scheinselbstständigkeit: Für Finanzvertriebe mit Handelsvertretern ein ernstes Thema **430**

FONDS professionell »Gespräche

Peter Bofinger | Uni Würzburg: „Mir fehlt eine strategische Vision für Deutschland" **154**

Gurpreet Gill | Goldman Sachs AM: „Die Notenbanken stehen vor einem Balanceakt" ... **118**

Dirk Degenhardt | Deka: „Wir dürfen vor allem eines nicht: enttäuschen" **386**

Frank Ulbricht | BCA: „Wir bieten ein stimmiges Gesamtkonzept an" **288**

Sandra Wachter | Oxford Internet Institute: „KI ist nicht innovativ, sondern urkonservativ" **312**

FOTO: © NIKOLA NEVEN HAUBNER (4), CHRISTOPH HEMMERICH (2)

Zum Auftakt des Jahres 2024 sprach FONDS professionell mit Anbietern von Sachwertinvestments und Vertriebspartnern über aktuelle und bevorstehende Herausforderungen (v. l. n. r.): **André Wreth** (Solvium), **Jörg Busboom** (Ökorenta), **Florian Bormann** (Immac), **Angelika Henker** (Capa) und **Axel Hermann** (Hörtkorn Finanzen).

„Das Eigenkapital hat wieder einen Wert“

Die **Zinswende** verändert die Finanzierung von Sachwerten. Nicht nur Kredite werden teurer, auch Anleger wollen mehr Geld für ihr Eigenkapital. Derweil bekommen die etablierten Fondsanbieter Konkurrenz durch neue Anlagevehikel.

Das Jahr 2023 hat die Welt der Sachwerte und den Beteiligungsmarkt auf den Kopf gestellt. Infolge der Zinswende werden die Karten neu gemischt: Kredite sind teurer, Assetpreise tendieren nach unten und Eigenkapital hat wieder einen hohen Stellenwert. Gleichzeitig ist der Wettbewerb unter den Anbietern schärfer geworden – nicht durch unmittelbare Konkurrenz, sondern durch Player außerhalb des eigenen Marktes, die mit lange nicht dagewesenen Zinsangeboten Investoren an- und von Sachwerten weglocken.

Aber der geschlossene Fonds wäre nicht er selbst, wenn er sich nicht wieder einmal neu erfinden und positionieren würde. Dabei profitiert er durchaus von der unbeliebten Regulierung. Sie lichtete die Reihen der Anbieter, die auf ein nahezu gleichbleibend hohes Absatzpotenzial treffen. Mit dem ELTIF 2.0 und offenen Infrastrukturfonds formiert sich allerdings bereits neue Konkurrenz, die in denselben Teichen fischt wie die geschlossenen Fonds. Das betrifft vor allem die Segmente erneuerbare Energie und Private Equity.

***Tilman Welther:* In schwierig gewordenen Zeiten waren zuletzt wieder Stimmungsaufhellungen zu vernehmen. Der Kaufkraftindex des Maklerportals Immowelt tendiert nun nach oben, Immobilienkredite sind wieder etwas günstiger zu haben. Aber wie nachhaltig ist das? Wie viel Zweckoptimismus ist hier eingepreist? Wie stellt sich die Situation aus Sicht eines Anbieters von Erneuerbaren-Energien-Fonds dar?**

Jörg Busboom, Ökorenta: 2023 war gar nicht so trübselig, weil das Thema in der Gesellschaft inzwischen eine hohe Bedeutung hat. Wir hatten im ersten Corona-Jahr 2020 das beste Jahr der Unternehmensgeschichte, und 2023 war das zweitbeste. Wir haben über 50 Millionen Euro Eigenkapital von unseren Kunden bekommen und für mehr als 100 Millionen Euro Assets gekauft. Wir können uns also nicht beschweren.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

Welther: **Windenergieanlagen wurden früher mit einem Fremdkapitalhebel von 80 Prozent und mehr finanziert. Das hat sich zwar schon mit Einführung des KAGB geändert, aber wie wirkt sich die Zinswende nun aus?**
Busboom: Einerseits setzen wir nicht mehr so viel Fremdkapital ein wie früher. Andererseits sind die Zinserhöhungen bei den schon laufenden Projekten kein Problem, weil die Zinsen über die gesamte Kreditlaufzeit festgeschrieben sind. Und in der Regel muss das Darlehen anders als bei Immobilien zum Ende der Laufzeit getilgt sein. Ich bin sogar positiv gestimmt, weil durch die gestiegenen Zinsen wieder mehr Angebot in den Markt gekommen ist. Denn die Projektierer können nicht mehr so viel im Eigenbestand halten, weil die Banken nicht mehr so hoch finanzieren. Dadurch hat Eigenkapital im Bereich der erneuerbaren Energien wieder einen Wert bekommen, den es jahrelang nicht hatte.

Welther: **Welche Rolle spielt Fremdkapital im Hause Solvium Capital?**
André Wreth, Solvium: Das Thema hat verschiedene Perspektiven. Wir arbeiten auf Produktebene komplett ohne Fremdkapital. Insofern könnte ich sagen, dass uns die Zinswende nicht betrifft. Allerdings hat sich auf Assetebene etwas getan: Große Investoren wie zum Beispiel amerikanische Pensionskassen, die die Leasinggeschäfte von Maersk und Co. finanziert haben, ziehen sich zurück und gehen in Anleihen mit überschaubarem Risiko. Aus diesem Grund besteht enormer Finanzierungsbedarf, und eigenkapitalstarke Investoren haben jetzt bessere Möglichkeiten, Assets zu kaufen oder zumindest Leasingangebote zu machen. Aber natürlich beobachten wir, ob die Bonität unserer mehr als 400 Mieter unter den Auswirkungen der Zinssteigerungen leidet.

Welther: **Wie reagieren Ihre Anleger darauf, dass es bei Banken wieder nennenswerte Guthabenzinsen gibt?**
Wreth: Hier ist Aufklärungsarbeit gefragt. Denn Anleger, die ihr Geld nur für ein Jahr anlegen möchten, sind bei uns nicht gut aufgehoben.

Alexander Endlweber: **Wie haben sich die gestiegenen Zinsen auf die Bau- und Verkaufspreise und auf die Leasingraten beim Logistik-Equipment ausgewirkt?**
Wreth: Bei den Containern sind die Preissteigerungen übersichtlich, aber im Wechselkoffermarkt stiegen die Neubaupreise um zehn bis 15 Prozent. Bei Schienengüterwagen und Lokomotiven sehen wir deutliche Preisanstiege beim gebrauchten Equipment, weil es kaum neue Fahrzeuge gibt. Die Wartezeit für neue Lokomotiven etwa von Siemens beträgt mehrere Jahre.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

»Wir sind aufgerufen, dem Kunden ein gutes Portfolio zusammenzustellen.«

Angelika Henker, Capa

Welther: **Frau Henker, inwieweit betrachten Sie bei Ihrer Produktprüfung die von Herrn Wreth angesprochenen verschiedenen Perspektiven?**
Angelika Henker, Capa: Aus Sicht des Anlegers ist wichtig, wie viel Fremdkapital in Produkten steckt, das er als besonderes Risiko betrachtet. Schieflagen haben wir in den vergangenen Jahren häufiger gesehen, und die Schuld wurde oft den hohen Fremdkapitalquoten gegeben. Dass das etwas komplexer ist, ist uns allen klar. Der Verbraucher sieht aber nur einen riesigen Kreditberg, der getilgt werden muss, und seine eigenen Felle davonschwimmen. Deshalb werden hohe Fremdkapitalquoten von Anlegern nicht gut angenommen.

Welther: **Fremdkapital wird auf verschiedenen Ebenen eingesetzt. Bis in welche Tiefe sehen Sie sich die Finanzierung an?**
Henker: Die Finanzierungsstruktur muss transparent sein. Wenn ich nicht den Ein-

KURZ-VITA: Angelika Henker

Angelika Henker ist Gründerin und Vorständin der Finanzierungsberatungsfirma Capa. Zudem führt die frühere B-Group-Partnerin mit einer Kollegin eine Immobilienagentur.

druck habe, alle Informationen zu bekommen, lasse ich die Finger von dem Produkt.

Welther: **Welche Rolle spielt Fremdkapital bei Healthcare-Immobilien und bei Immac?**
Florian Bormann, Immac: Unsere Immobilien sind in der Regel bis zu 50 Prozent fremdfinanziert, und die Zinsen sind über den Prognosezeitraum von 15 Jahren fest abgeschlossen. Was häufig vergessen wird: Mit den steigenden Zinsen gehen höhere Inflationsraten einher. Da alle unsere Pachtverträge indexiert sind, konnten wir die Pachten deutlicher steigern als ursprünglich prognostiziert. Allerdings kann man zum Wohle des Pächters die Indexierung nicht immer eins zu eins umsetzen.

Welther: **Bei Ihnen allen klingt es, als würden Zinserhöhungen eigentlich keine Rolle spielen, solange der Zins kongruent zur Fondslaufzeit festgeschrieben ist. Aus langjähriger Erfahrung überzeugt mich das Argument nicht.**
Busboom: Wir müssen zwischen Bestandsprodukten und neuen Fonds unterscheiden. Außerdem spielt auch die Tilgung eine Rolle.

»Die Herausforderung besteht darin, den Unterschied zwischen Geldwert und Sachwert zu erklären.«

André Wreth, Solvium Capital

Axel Hermann, Hörtkorn Finanzen: Je kürzer die Fondslaufzeit, desto höher müsste die jährliche Tilgung sein. In den vergangenen Jahren gab es bei auslaufenden Krediten günstige Anschlussfinanzierungen. Die Fonds, die in den vergangenen fünf Jahren aufgelegt wurden, werden diesen Vorteil nicht mehr haben, wenn die Zinsen auf dem höheren Niveau bleiben. Ein Teil der geplanten Ausschüttungen wird dann für Tilgungen verwendet werden müssen.

Endlweber: **Sehen Sie bereits jetzt praktische Auswirkungen der Zinswende?**

KURZ-VITA: André Wreth

André Wreth startete 2008 im B2B-Finanzvertrieb und wechselte 2012 zu Solvium, wo er als Geschäftsführer für die Bereiche Vertrieb, Marketing und Konzeption zuständig ist.

Hermann: Bei Bestandsimmobilien werden wir die Herausforderungen erst noch erleben, bei Projektentwicklungen ist die Situation bekanntlich anders. Es gibt Statistiken, die zeigen, dass Finanzierungen mit weniger als 50 Prozent Fremdkapital in schwierigen Situationen tendenziell weniger Probleme bekommen.

Endlweber: **Die Diskussion über die Angst der Anleger vor Fremdkapital kommt mir wie Schattenboxen vor. Wohneigentum wurde bis zu 100 Prozent fremdfinanziert.**
Henker: Anleger unterscheiden, ob sie eine Immobilie zur Eigennutzung oder zur Vermietung erwerben. Bei der Kapitalanlage sehen sie Kredite als Risiko. Und steigende Zinsen reduzieren die Rendite, zumal auf Mieter mit indexierten Mietverträgen auch Rücksicht genommen werden muss.

Endlweber: **Das Konzept, die Laufzeit von Mietvertrag, Darlehen und Fonds kongruent zu gestalten, ist in der Vergangenheit unzählige Male gescheitert, weil es die Fondsgesellschaften in eine schlechte Verhandlungspositionen versetzt hat. Es zeigt sich aber, dass nicht die Kredite, sondern die Vorstellung, die Zinsen würden nie wieder steigen, das eigentliche Problem ist. Sehen Sie das anders?**
Bormann: Unsere Pachtverträge laufen länger als die Fonds – in der Regel 20, 25 Jahre bei 15 Jahren Fondslaufzeit. Die Zinsen sind über 15 Jahre festgeschrieben, sodass wir tatsächlich während der Fondslaufzeit keine Probleme haben. Eine geänderte Zinssituation spiegelt sich am Ende bei der Veräußerung wider, da höhere Zinsen unter Umständen zu niedrigeren Immobilienpreisen führen. Aus Anlegersicht kommt es also darauf an, wie der Initiator den Verkauf kalkuliert hat.

Welther: **Müsste bei Immobilien nicht stärker unterschieden werden? Bei Betreiberimmobilien liegt das Risiko weniger in der Fremdfinanzierung als im Betreiber.**

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

Bormann: Die Energiekrise und die Personalkostenentwicklung haben unsere Betreiber getroffen. Das ist aber im Einzelfall kein großes Problem, weil Betreiber von Healthcare-Immobilien einmal im Jahr mit den Kostenträgern nachverhandeln können. Das heißt, sie haben eigentlich ein Back-up für gestiegene Kosten. Die Herausforderung ist, dass alle Betreiber gleichzeitig Kosten nachverhandeln. Der Flaschenhals sind in dem Moment die Kostenträger. Es wird sich noch bis Mitte des Jahres hinziehen, bis das alles abgearbeitet ist.

***Welther:* So gesehen müssten Sie sich keine Sorgen machen.**

Bormann: Wenn Mieter Probleme haben, ihre Kosten zu decken, gehen sie zum agilsten Partner – und das ist in dem Moment der Vermieter. Wir haben für unsere Betreiber teilweise Lösungen gefunden, mit denen sie das Geschäft aufrechterhalten können, und unsere Anleger erhalten weiterhin Ausschüttungen.

Busboom: Ich kann nachvollziehen, was Sie sagten, Herr Endlweber. Etwas konservativer an die Konzeption von Produkten heranzugehen würde allen guttun. Die Produkte müssen aber verkauft werden, und das heißt, sie müssen dem Investor schmecken – und der hat eine hohe Erwartung an die Rendite. In der Immobilienwelt war es in den vergangenen Jahren gar nicht mehr so einfach, eine vernünftige Rendite darzustellen, die dem Anleger gefällt. Das führt dazu, dass er manchmal zu einem risikoreicheren Produkt mit einem höheren Leverage greift.

»Der Vorteil eines Sachwerts ist die Illiquiditätsprämie, die zu einer höheren Verzinsung führt.«

Axel Hermann, Hörtkorn Finanzen

***Endlweber:* Wie gehen Sie damit um?**

Busboom: Wir sind sehr konservativ und können deshalb im Marktvergleich weniger Rendite darstellen, die wir dafür in der Regel aber sehr gut erreichen. Nicht auf der Fonds-, sondern auf der Assetebene nehmen wir nur noch 50 bis 60 Prozent Kredit auf, sodass wir in Summe ein sehr hohes Eigenkapital haben.

***Endlweber:* Niedrige Fondsrenditen verschärfen den Wettbewerb mit Geldmarktprodukten. Spüren Sie das?**

Busboom: Im zweiten Halbjahr 2023 gab es auf einmal wieder für eine risikolose Kapitalanlage Zinsen, und unser Fonds, der ein Jahr vorher konzipiert wurde, befand sich auf einem Niveau mit Tagesgeld. Das führt zu Diskussionen mit den Kunden, aber viele denken langfristig und wollen unabhängiger von Kapitalmärkten sein.

***Welther:* Zeigen Anleger damit nicht, dass ihnen der Unterschied der Risiken zwischen Geld- und Sachwert bewusst ist?**

Wreth: Ich glaube, wir haben es bei vielen Kunden erst mal mit einem Vorwand zu tun. Die Herausforderung für den Vertrieb besteht darin, den Unterschied zwischen Geldwert und Sachwert zu erklären. Es muss beiden klar sein, ob der Berater dem Anleger einen Rat für die nächsten zwölf Monate geben soll oder ob sie über eine Vermögens- und Anlageplanung reden. Dazu gehört auch zu erklären, warum Immobilien oder erneuerbare Energien vielleicht eine Anfangsausschüttung unter dem aktuellen Zinssatz zeigen.

***Endlweber:* Der Anleger steigt über das strukturierte Investment in ein Geschäftsmodell ein. Er beteiligt sich an einem Mietvertrag oder an der Errichtung von Wind- und Solarparks. Es gibt mehrere Erfolgsfaktoren, und Rahmenbedingungen können sich ändern. Kriege, Pandemien, Zinsen, und Konjunkturentwicklungen sind aktuelle Beispiele. Dass Sachwertinvestitionen nicht mit Tagesgeldangeboten konkurrieren können, muss der Vertrieb den Anlegern doch einfach erklären können.**

KURZ-VITA: Axel Hermann

Der frühere Bankberater Axel Hermann wechselte 2001 zu Hörtkorn Finanzen. Hier arbeitet der Prokurist unter anderem an der Auswahl der richtigen Investitionsobjekte.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

Henker: Das ist absolut richtig, und als Berater müssen wir immer wieder sagen, dass Sachwertinvestments kein Basisinvestment für die Kunden sind. Darin sollte nur ein bestimmter Teil des Vermögens investiert sein. Das ist eine Frage der Risikostreuung. Wir sind aufgerufen, den Kunden ein gutes Portfolio zusammenzustellen. Dazu gehören Core-Investments, Investmentfonds, Anleihen, Fest- und Tagesgeld. Nur in einem breiten Portfolio sind einzelne Ausfälle für Mandanten nicht ruinös. Unsere Kunden für Beteiligungen sind Unternehmer, die das Risiko wie auch bei der Aktie bewusst tragen können.

***Welther:* Ich würde gern den „Unterschied zwischen Geldwert und Sachwert" und die „Unabhängigkeit von den Kapitalmärkten" aufgreifen. Das ist eine Geschichte, die von jeher über strukturierte Sachwertinvestments erzählt wird. Und dann kam die globale Finanzkrise 2008, die alles gleichermaßen zerbröselte. Inwieweit halten die Argumente denn tatsächlich, was sie versprechen?**

Busboom: Die Pauschalaussage, dass ein Sachwert unabhängig von den Kapitalmärkten ist, halte ich für grundsätzlich falsch – allein durch die Finanzierungsthemen. Man muss unterscheiden, denn viele Immobilien sind sehr stark abhängig, besonders Büroimmobilien, andere wie Lebensmittelmärkte weniger. Auch die erneuerbaren Energien sind nicht von den klassischen Kapitalmärkten abhängig. Strom wird immer benötigt, und grüner Strom ist nach wie vor relativ knapp. Wir müssen die Transformation weg von den fossilen Energieerzeugern hin zu grünen und nachhaltigen Energieerzeugungsmethoden hinbekommen. Auch das führt zu einer gewissen Unabhängigkeit von Kapitalmärkten.

Hermann: Dem kann ich mich nur anschließen. Der Vorteil eines Sachwerts ist die Illiquiditätsprämie, die im Vergleich zu einem offenen Produkt zu einer höheren Verzinsung führt. Außerdem hat der Anleger den Vorteil, dass er an einem konkreten Investment beteiligt ist, und es kommen noch steuerliche Komponenten und das Wertsteigerungspotenzial hinzu. Deshalb macht der Sachwert als Baustein zur Abrundung der Vermögensallokation Sinn.

»Wir brauchen dringend eine Lockerung der Gesetzgebung.«

Florian Bormann, Immac

***Welther:* Lassen Sie uns über die Regulierung sprechen. Herr Busboom, Sie sagten im Vorfeld, dass Ökorenta keine Artikel-9-Fonds mehr auflegen wird. Was kommt 2024 regulatorisch auf die Branche zu?**

Busboom: Die Finanzaufsicht schärft jedes Jahr nach. Deshalb wird es immer schwieriger, Fonds zu emittieren. Ein Artikel-9-Fonds ist regulatorisch gar nicht umsetzbar, daher legen wir zukünftig Artikel-8-Fonds auf. Für uns macht das im Vertrieb keinen Unterschied. Unsere Kunden wissen, dass wir grundsätzlich nachhaltige Produkte haben. Aber auch auf der Assetseite gibt es Einschränkungen, beispielsweise bei den Baugenehmigungen und bei den Genehmigungen für Sondertransporte, etwa für die Flügel der Windräder. Die Erneuerbare-Energien-Branche wurde über viele Jahre blockiert, gerade im Windbereich.

***Welther:* Ist da eine Lockerung in Sicht?**

Busboom: Ja, eine deutliche Lockerung. Im Photovoltaikbereich hat das schon vor zwei Jahren begonnen. Da gibt es inzwischen eine sehr rege Bautätigkeit, und im Windbereich liegen inzwischen sehr viele Genehmigungen vor. Es wird Eigenkapital benötigt, um die Anlagen zu bauen, und wir werden mehr als in den vergangenen Jahren investieren können. Aus diesen Gründen sind wir für 2024 positiv gestimmt.

Wreth: Wir kennen die Regulierung in den vier Ländern Deutschland, Liechtenstein, Luxemburg und Schweiz, und überall gibt

KURZ-VITA: Florian Bormann

Geschäftsführer Florian Bormann feiert in diesem Jahr sein 20-jähriges Firmenjubiläum in der Immac-Gruppe, die seit 1997 in Healthcare-Immobilien investiert.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

es Herausforderungen. In Deutschland ist die klassische Vermögensanlage mit prospektpflichtigem Geschäft nicht mehr gewünscht. Das finde ich sehr schade, weil wir der Meinung sind, dass Geschäftsmodell und Asset Manager passen müssen und die Verpackung immer zweitrangig ist. Wir sehen beim KAGB, dass die Vollregulierung auch keine Garantie dafür ist, dass ein Produkt funktioniert. Wir planen, für deutsche Privatkunden einen nächsten Publikums-AIF auf den Markt zu bringen. Seit September sehen wir uns das Thema ELTIF sehr intensiv an und sind in Gesprächen für die Umsetzung zum zweiten Halbjahr. Für Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke nutzen wir andere etablierte Strukturen.

Welther: **Es gibt Erkenntnisse darüber, dass es einen Zusammenhang zwischen Regulierungsdichte und Innovationskraft gibt. Das war eine Zeit lang auch prägend für den geschlossenen Fonds. Herr Bormann, der Pflegemarkt ist durch 16 Landesgesetze auch hochgradig reguliert.**

Bormann: Wir sind deshalb in einigen Bundesländern nicht mehr aktiv, wenigstens was Neubauten angeht. Denn in einigen Bundesländern ergibt es einfach keinen Sinn, ein neues Projekt umzusetzen. Darüber hinaus wurde natürlich die Pflege selbst maßgeblich reguliert – sicherlich aus der Idee der Gesetzgebung, den zu Pflegenden etwas Gutes zu tun. Allerdings verhindern das Pflegegesetz und das Arbeitsgesetz, dass Fachkräfte aus dem Ausland bei uns arbeiten dürfen. Für die Einrichtung bedeutet der Personalmangel, dass sie nicht voll belegt werden darf. Wir brauchen dringend eine Lockerung dieser Gesetzgebung, weil wir ansonsten sicherlich in einigen Bereichen der Pflege weiter Probleme haben werden.

»Strom wird immer benötigt, und grüner Strom ist nach wie vor relativ knapp.«

Jörg Busboom, Ökorenta

Endlweber: **Spricht das nicht für betreutes Wohnen statt Pflegeheime?**

Bormann: Das betreute Wohnen setzt früher an. Es ist ein Angebot für Menschen, die – mit Unterstützung – den eigenen Haushalt noch führen können. Bei den Menschen in Pflegeheimen ist das nicht der Fall, für sie ist es der letzte und vermutlich auch kürzeste Abschnitt ihres Lebens.

Hermann: Das KAGB hat den grauen zu einem weißen Kapitalmarkt gemacht. Das ist ein positiver Aspekt der Regulierung. Negativ sind die Kosten und der damit verbundene Verlust jeglicher Innovationskraft. Die Finanzierung interessanter Ideen durch kleinere Emissionen ist nicht mehr möglich, und es gibt kaum neue Anbieter, weil die Einstiegshürden zu hoch sind. Deshalb gibt es leider wenige Innovationen.

Bormann: Die deutlich gestiegenen Kosten durch die Regulierung beschneiden die Renditen der unternehmerischen Beteiligung. Das schmälert die Risikoprämie – und dadurch wird sie weniger attraktiv.

Endlweber: **Welche Schlüsse ziehen Sie aus der Marktentwicklung der vergangenen Monate für die Vermögensallokation in diesem Jahr? Muss man umdisponieren? Wo steigt man ein – und wo aus?**

Hermann: Wir bewegen uns in einem Spannungsfeld und warten noch auf die Verkaufswelle im Immobilienmarkt. Es wird dieses Jahr Gelegenheiten geben, und da heißt es zuzugreifen. Im Private-Equity-Sektor sehe ich aktuell eine sehr günstige Gelegenheit für Fonds, sich im Markt zu positionieren und Assets zu kaufen. Aber es ist Schnelligkeit der Manager gefragt.

Wreth: Anleger wünschen sich Auszahlungen oberhalb der Inflationsrate. Das ist klar. Interessant ist, dass der Kunde bereit ist, dafür längere Laufzeiten in Kauf zu nehmen. Während wir vor zwei Jahren noch im Durchschnitt von über drei Jahren

KURZ-VITA: Jörg Busboom

Jörg Busboom, Politikwissenschaftler und Ökonom, ist seit April 2015 in der Ökorenta-Gruppe tätig und ist Geschäftsführer der konzerneigenen KVG Auricher Werte.

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH

FONDS professionell Sachwerte-Roundtable: Die Zinswende wirkt sich auf den Markt der Sachwertinvestments durchaus unterschiedlich aus. Bei einigen geht die Rendite runter, andere konnten von der gestiegenen Inflation profitieren, weil sie indexierte Mietverträge abgeschlossen haben. Aber alle müssen einen Umgang mit der Konkurrenz finden, die ihnen zunehmend in Form des ELITF 2.0 und von offenen Infrastrukturfonds erwächst.

Laufzeit bei Vermögensanlagen gesprochen haben, sind wir jetzt im Bereich fünf Jahre, was für Investoren und Vertriebe in Ordnung ist, wenn die Auszahlung auch über den längeren Zeitraum gesichert ist.

Henker: Das kann natürlich daran liegen, dass Anleger den Bezug zu Laufzeiten verloren haben, weil Investmentfonds keine echten Laufzeiten haben. Es geht hier auch um die Emotion, sich von seinem Geld erst einmal zu verabschieden. Deshalb will sich der Kunde mit seinem Investment identifizieren können. Wenn er Windräder nicht leiden kann, weil er sie ständig aus seinem Wohnzimmer sieht, dann kauft er die nicht, egal wie rentabel sie sind.

Bormann: Herr Hermann hat die Illiquiditätsprämie angesprochen. Das trifft es! Wer mehr Rendite haben will, muss dem durch die Laufzeit ein Stück weit entgegenkommen. Und die Bereitschaft ist jetzt da.

***Welther:* Eine Pflegeimmobilie steht eigentlich nicht im Ruf, positive Emotionen auszulösen.**

Bormann: Eine Pflegeimmobilie ist architektonisch in der Regel kein Meisterwerk, und kaum jemand sagt: „Da möchte ich gern eines Tages selbst einziehen!“ Die Pflegeimmobilie zeichnet aus, dass jeder Verständnis dafür hat. Jeder Anleger kennt die demografische Entwicklung und einen praktischen Fall aus seinem Familien- und Bekanntenkreis. Er weiß häufig auch, wie schwer es ist, überhaupt einen adäquaten Platz zu bekommen.

Henker: Pflegeimmobilien werden massiv nachgefragt. Es ist nur sehr schwierig, gute Bauträger und Anbieter zu finden, die es verstehen, gute Betreiber einzusetzen.

Busboom: Für eine Sachanlage ist generell nicht entscheidend, ob sie emotional ist oder nicht. Wenn ich mal 15 Jahre zurückblicke: Die vielen schönen Hochglanzbüroimmobilien, die wie geschnitten Brot verkauft wurden, waren nicht immer die besten Investments, obwohl sie schön anzusehen und schick waren. Man muss die Sachwertbeteiligung sehr viel nüchterner sehen. Ein Wechselkoffer ist genauso schön anzusehen wie eine Windmühle oder Solarpaneele. Entscheidend ist die Idee, die dahintersteckt, die Sinn ergibt, für zehn Jahre oder länger sein Geld zu investieren.

Bormann: Wir legen beim geschlossenen Fonds die Assets im Detail offen, wodurch der Investor gefühlt zum Fachmann wird und sich auch emotional identifiziert. Zudem gibt es die Lokalpatrioten, die in ein Pflegeheim in ihrer Nähe investieren, weil sie die Lage kennen und mit dem Rad zu ihrem Objekt fahren können. Bei offenen Fonds investieren die Anleger blind.

Hermann: Der Charme der geschlossenen Fonds ist ja, zu wissen, woran man beteiligt ist. Dafür gibt es eine Zielgruppe, die man immer wieder begeistern kann. Wir sind zwar in einer Nische, bieten aber ein gutes Produkt zur Ergänzung in einem liquiden Portfolio.

Wir bedanken uns herzlich für das anregende Gespräch.

TILMAN WELTHER, ALEXANDER ENDLWEBER FP

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH