

ELTIF – wie bitte?

Schon seit dem Jahr 2015 gibt es in Europa den ELTIF. Das steht für European long-term investment funds. Die Idee war gut, auch Privatanleger über dieses Vehikel in langfristige, alternative Anlagen, die nicht täglich an der Börse gehandelt werden, investieren zu lassen. Beispiele sind Private Equity (also vor allem Finanzinvestitionen in Unternehmen), Private Debt (hauptsächlich privat vergebene Unternehmenskredite), Infrastruktur (wie Straßen, Brücken und Windparks) und Immobilienprojekte, aber auch Wald. Der Nachteil: Der ELTIF war vielen in der Finanzbranche in seinen Regularien zu kompliziert und unflexibel.

Eine Auswertung des Analysehauses Scope zeigt, dass bis Ende 2022 nur insgesamt 77 ELTIFs aufgelegt worden waren. Das waren zwar 23 mehr als 2021, aber dennoch insgesamt wenig im Vergleich mit Tausenden Fonds in Aktien und Anleihen. Gerade mal gut 11 Milliarden Euro steckten zum Ende 2022 in den ELTIFs. Im vergangenen Jahr kamen noch einige neue ELTIFs hinzu, aber dennoch verwalteten in der EU nach Angaben der Europäischen Zentralbank (EZB) Fondsgesellschaften mit gut 13 Billionen Euro, vor allem in Aktien-, Anleihen- und Mischfonds, erheblich mehr Vermögen. Dabei ist die eigentliche Verteilung umgekehrt: „10 Prozent der Vermögenswerte sind an Börsen handelbar und damit für Privatanleger zugänglich, 90 Prozent sind es aber nicht“, sagt Johannes Laub, Mitgründer von Portagon, einem Frankfurter Unternehmen, das sich den Zugang für Privatanleger zu diesen privaten Vermögenswerten zur Aufgabe gemacht und für Banken und Vermögensverwalter entsprechende Plattformen entwickelt hat. „Die Renditen sind hier teilweise viel höher als an den Börsen, und es ist ungerecht, wenn nur große Investoren an solchen Projekten teilhaben können“, sagt Portagon-Mitgründer Jamal El Mallouki.

Was ändert sich ab 10. Januar?

Bisher mussten Privatanleger mindestens 10.000 Euro anlegen. Zudem durften sie nicht mehr als 10 Prozent ihres Geldes in ELTIFs investieren, mussten also mindestens 100.000 Euro auf dem Konto haben. Diese Vermögensprüfung mochten viele Kunden nicht gerne, und sie war aufwendig, ebenso eine vorgeschriebene Geeignetheitsprüfung. Beides fällt künftig weg. Damit wird der Zugang auch für weniger betuchte Kunden geschaffen. Auch werden Ausgestaltung und Umfang der Portfoliobestandteile geändert, in die ein ELTIF die Gelder investieren muss. Der Portfoliomanager kann sein Produkt nun deutlich flexibler gestalten. Es muss allerdings mindestens auf fünf Investitionsobjekte gestreut sein. Auch Dachfonds sind möglich, was ganz neue Strukturen zulässt.

Was müssen Privatanleger beachten?

Die langfristige Anlage in weniger gut handelbare Vermögensobjekte ist nicht neu. Sie gab und gibt es schon in Form geschlossener Fonds. Deren Ruf hat jedoch wegen zahlreicher Schiefen arg gelitten. Meist wurde hier auch nur in ein Projekt investiert, das Risiko war entsprechend höher. Allerdings konnte auch aufgrund großzügiger Steuervorteile, zumindest bis zur Finanz- und Wirtschaftskrise 2008, Geld verdient werden. „Mittlerweile sind sie aber streng reguliert, und auch der Verbraucherschutz hat damit seinen Frieden gemacht“, sagt El Mallouki. Die ELTIFs bringen nun eine ähnliche Illiquidität mit, wie sie für Anlagen im privaten Kapitalmarkt typisch ist. „Das ist genau der Mehrwert. Ich gebe jemandem Geld, mit dem er einige Jahre



ELTIFs versprechen mehr, als nur an einem Windpark teilzuhaben.

Foto dpa

Wird der ELTIF der neue ETF?

Nicht an der Börse handelbare Investitionsobjekte wie Windparks, Batteriewerke oder Mautstraßen sollen für Privatanleger zugänglich werden. ELTIF heißt das neue Zauberwort. Am 10. Januar soll es losgehen. Die Finanzbranche scharrt mit den Hufen.

Was Anleger dabei beachten sollten.

Von Ilka Kopplin und Daniel Mohr, Frankfurt

arbeiten kann“, sagt El Mallouki. „Und für den Verzicht auf diese Liquidität werde ich entlohnt.“ Börsentägliche Handelbarkeit wird es also nicht geben. Die Anleger müssen schon fünf bis acht Jahre Geduld mitbringen. Es sollte also nur Geld investiert werden, das in den nächsten Jahren nicht gebraucht wird. Das liegt in der Natur der Projekte, die mit dem Geld finanziert werden, also etwa der Bau von Brücken, Straßen oder Windparks. Welche genauen Haltefristen für ELTIF-Anteile gelten – also ob und wann ein Anleger seine Fondsanteile in gewissem Maße zurückgeben kann –, variiert je nach Produkt und findet sich im Verkaufsprospekt wieder. Geplant ist zudem eine „Evergreen-Option“, womit Fondshäuser regelmäßig neues Geld einsammeln können. Dadurch könnten sie den ELTIF zugleich etwas liquider halten, indem sie flexiblere Rückgaberechte einräumen. Allerdings sind zu diesen Punkten auf europäischer Ebene noch nicht alle Details beschlossen.

Wo kann ich sehen, wie gut sich ein ELTIF entwickelt?

Ein ELTIF ist keine Aktie, deren Auf und Ab in Echtzeit an der Börse einsehbar ist. Aber ein bestehender ELTIF wird ins eigene Depot eingebucht, hat eine Wertpapierkennnummer und wird in regelmäßigen Abständen bewertet. Die Rede ist von einer mindestens vierteljährlichen Wertfeststellung. Als Interessent lassen sich genauere Angaben im Prospekt wiederfinden. Der Wert kann gerade am Anfang sinken, wenn zum Beispiel ein Infrastrukturprojekt im Bau ist und erst später die Erträge aus dem Vertrieb in Form von Mieten oder Maut fließen.

Welche Renditen kann ich wann erwarten?

Das kommt auf das einzelne Produkt an. Erfahrene Anbieter privater Kapitalinvestments wie die britische Schroders

sprechen durchaus vom Doppelten der an Börsen üblichen Renditen. „Es gibt viele Investitionsobjekte, die bekommt man schlicht nicht an der Börse, gerade in den Bereichen Software und Gesundheit“, sagt Richard Damming, der aus der Schweiz heraus das Europäische Private Equity Geschäft von Schroders leitet. Die Ausweitung auf weniger vermögende Privatanleger bezeichnet er daher auch als „Demokratisierung“ von Privatanlagen. Die Risiken solcher Investments sind der höheren erwartbaren Rendite entsprechend auch größer. „Mehr Sicherheit gewinnen die Anleger durch die Erfahrung des Anbieters und durch Diversifikation“, sagt Damming. Der ELTIF von Schroders legt sein Geld immer als Ko-Investor neben den Private-Equity-Fonds des Hauses an, die professionellen Investoren vorbehalten sind. Es gibt also keine Zweiklassengesellschaft. Johannes Laub von Portagon betont die hohe Erklärungsbedürftigkeit

der neuen Produkte und ihrer Chancen und Risiken: „Das geht nur mit Vertriebspartnern, aber die bisherigen Erfahrungen mit Volksbanken, der GLS Bank und der DKB sind gut.“

Insbesondere Private-Equity-Anlagen haben üblicherweise ein höheres Risiko und deshalb den Anspruch, auch eine höhere Rendite zu generieren. Infrastrukturprojekte sind auf langfristige, gut planbare und inflations- und marktunabhängige Einnahmen ausgelegt, etwa auf Strom aus einem Windpark. Eins der wenigen bisherigen deutschen Produkte – wenn auch in Luxemburg aufgelegt – ist der Klimavest von Commerzreal, der in Wind- und Solarparks investiert. Dessen Informationsblatt weist beispielsweise eine aktuelle Rendite von 3,9 Prozent aus.

Was sagen Vermögensverwalter und Fondshäuser?

Die Aufbruchstimmung in der Finanzbranche ist überall spürbar. Ein bisschen erinnert sie an die Zeit vor gut 20 Jahren, als mit den börsengehandelten Indexfonds (ETF) der Zugang für Privatanleger zu Aktien deutlich vergünstigt und vereinfacht wurde. Der Platzhirsch bei ETF setzt nun auch auf die ELTIFs. „Für unsere Kunden wird der ELTIF immer wichtiger und ist daher für Blackrock ein strategisch wichtiges Thema“, sagt Benjamin Fischer, Leiter Banken und strategische Kunden des weltgrößten Vermögensverwalters Blackrock. Drei der bisher schon aufgelegten Fonds investieren in Private-Equity-Projekte, einer in Infrastruktur. Ob Blackrock in diesem Jahr neue Produkte für den kleineren Geldbeutel auflegt, ließ Fischer noch offen.

Auch die Fondsgesellschaft der Volks- und Raiffeisenbanken, Union Investment, versuchte sich schon im Frühjahr 2022 als ELTIF-Anbieter. Im Ukraine-Krieg entwickelten sich die Märkte jedoch insgesamt schlecht, sodass das Haus das Produkt wieder einkassierte. Nun wagt Union einen neuen Versuch. „Wir möchten mit einem ELTIF an den Start gehen, der langfristig weitgehend prognostizierbare Erträge abwirft, eine geringere Konjunkturabhängigkeit aufweist und durch vertraglich vereinbarte Zahlungsflüsse vergleichsweise gut gegen Inflation geschützt ist“, sagt Fachmann Jochen Wiesbach. Deshalb setze man auf Infrastrukturprojekte wie Solar- und Windparks oder Strom- und Glasfaserleitungen. Man plane ein breites Produkt, das nicht nur in erneuerbaren Energien engagiert sein wird. „Der Schwerpunkt der Investitionen wird in Europa sein“, sagte er. Der ELTIF soll als Evergreen an den Markt gehen, und Union Investment will das Produkt mit „einer bedingten Anteilrücknahmemöglichkeit“ ausstatten, weil sich Privatanleger in Deutschland schwer damit täten, wenn Gelder über mehrere Jahre gebunden seien. Auch zahlreiche andere Anbieter kündigen an, sich mit Produkten an den Markt begeben zu wollen. Bei Portagon, das als „White-Label-Anbieter“ für einige Banken sowie Emittenten alternativer Investmentfonds als Dienstleister im Hintergrund tätig ist, rechnet man mit einer „Schnupperphase“, wenn es am 10. Januar losgeht. Das scheint auch für Privatanleger der geeignete Ansatz. In das Segment schnuppern, wie die ersten Eindrücke so sind. Denn klar ist auch: An den Börsen scheuen immer mehr Unternehmen die verpflichtende Transparenz und ziehen sich zurück. Der Markt engt sich ein, und viele Renditen werden abseits der Börse erzielt. An den Erträgen nun gemeinsam mit Profiinvestoren zu partizipieren scheint daher verlockend. Der Realitätscheck wird zeigen, ob die Produkte halten, was sie versprechen.