

# Extra blatt

D A S B V T M A G A Z I N

## Secondaries – Erste Klasse am zweiten Markt

- **Performance:**  
Neue Chancen für  
den deutschen Immobilienmarkt
- **Märkte:**  
Wirtschaftsfaktor Spieltrieb
- **Produkte:**  
Solide Sachwerte

## Liebe Leserinnen und Leser,



die jüngsten Konjunkturdaten geben Anlass zur Hoffnung: Im dritten Quartal ist das Bruttoinlandsprodukt wieder angestiegen. Ebenso erfreulich: Auch die weltweite Wirtschaft kehrt langsam, aber sicher auf den Wachstumspfad zurück.

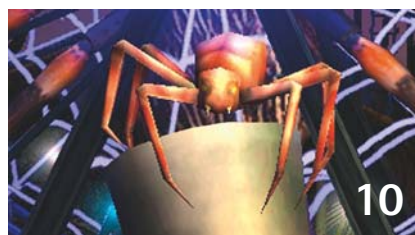
Die Private Equity-Branche blieb von den Wirtschaftsschwankungen der letzten Monate zwar nicht verschont, hat aber nicht die gleichen Einbrüche erlebt wie spekulative Produkte. Es zeigt sich deutlich: Gerade in Krisenzeiten sind Private Equity-Dachfondsbeiträge eine stabile Investition, da sie mit anderen Kapitalanlagen wie Aktien nur wenig korrelieren.

Wer jetzt klug investieren will, sollte auch auf „gebrauchte“ Private Equity-Anteile setzen. Der Handel mit den sogenannten Secondaries steht vor einem Boom, und das nicht ohne Grund. Der Markt ist gewachsen und bietet beste Preise bei reduziertem Risiko. Die Folge: Er eröffnet für Privatanleger neue, einzigartige Investitionschancen.

In unserem runderneuten Extrablatt wollen wir Sie nicht nur über alle Neuigkeiten rund um die BVT Unternehmensgruppe informieren. Ab sofort werden wir auch ausgewiesene Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Medien zu Wort kommen lassen. In der aktuellen Ausgabe beleuchtet Dr. Michael Voigtländer die Chancen für den deutschen Immobilienmarkt und Stephanie von Keudell die Hintergründe der Private Equity-Branche. Alexander Endlweber erklärt außerdem die Besonderheiten des österreichischen Marktes für Geschlossene Fonds.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Wolfgang Müller  
Geschäftsführer



## Impressum

### Extrablatt

Das BVT Magazin

### Herausgeber:

BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Leopoldstraße 7, 80802 München

### Redaktion:

Wolfgang Müller (verantwortlich)  
E-Mail: wm@bvt.de  
Serviceplan BRAND PR GmbH & Co. KG

### Hinweis:

Daten bzw. Informationen können sich trotz sorgfältiger Recherche als nicht richtig herausstellen oder kurzfristig verändern. Die Redaktion kann daher weder Haftung noch Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit von veröffentlichten Informationen übernehmen. Auch haftet die Redaktion nicht für Beiträge Dritter.

### Bildnachweis:

Titelstory: V. Yakobchuk / fotolia  
Seite 4: Photosani / fotolia  
Seite 22: Stuart Monk / fotolia

### Grafik und Gestaltung:

Ruth Schmidhammer, Grafik & Design

### Druck:

Druckhaus Oberpfalz GmbH & Co. KG, Amberg

Abdruck in Abstimmung mit der Redaktion gestattet.

## Inhalt

<b>Editorial</b>	<b>2</b>
<b>Inhaltsverzeichnis/Impressum</b>	<b>3</b>
<b>Kurznachrichten</b>	<b>4</b>
Erstklassige Chancen im Boommarkt „Secondaries“ Vertriebsstart BVT-CAM Private Equity Global Fund Austria Kick off BVT Games Fund V Dynamic	
<b>Titelstory</b>	<b>6</b>
Private Equity-Fonds – Erste Klasse am zweiten Markt	
<b>Märkte</b>	<b>10</b>
Wirtschaftsfaktor Spieltrieb Saubere Gewinne	
<b>Performance</b>	<b>12</b>
Dr. Michael Voigtländer – Neue Chancen für den deutschen Immobilienmarkt Stephanie von Keudell – Totgesagte leben länger Alexander Endlweber – Im Gespräch	
<b>Produkte</b>	<b>22</b>
Solide Sachwerte: BVT Top Select Portfolio Fund II Hohe Renditechance in der Boombranche: BVT Games Fund V Dynamic BVT Games Fund IV Dynamic erfolgreich platziert Auszeichnung für Harald von Scharfenberg	
<b>Profile</b>	<b>26</b>
Gut betreut von Anfang an	



## Erstklassige Chancen im Boommarkt „Secondaries“

**BVT setzt ihre erfolgreiche Private Equity-Fonds-Serie fort und startet mit der Vermarktung des nunmehr achten Fonds der Reihe.**

**B**eim BVT-CAM Private Equity Global Fund VIII managt erneut das bewährte CAM-Team unter dem Dach von Sal. Oppenheim Private Equity Partners (SOPEP) den Dachfonds. Investiert wird dabei gezielt am Zweitmarkt. Bei den sogenannten Secondaries werden in den nächsten Jahren hohe Renditen

erwartet, da manche Private Equity-Fondsanteile aktuell sehr preisgünstig erworben werden können.

Der BVT-CAM Private Equity Global Fund VIII wird voraussichtlich in etwa zehn Secondary-Fonds und mindestens zehn selbst generierten Secondary-Fondsbeiträgen investieren. Damit werden Anleger direkt an mehr als

300 Zielfonds und indirekt an voraussichtlich mehr als 5.000 erfolgversprechenden Unternehmen weltweit beteiligt sein. Das Zielvolumen des Fonds beträgt 20 Millionen Euro, wobei die Mindestzeichnungssumme bei 10.000 Euro liegt. Eingezahlt wird dabei (geplant) nach einer prozentualen Staffelung, 40 Prozent nach der Zeichnung, weitere 30 Prozent im Jahr 2010 sowie die letzten 30 Prozent 2011.

BVT knüpft mit dieser achten Auflage an den Erfolg der ersten sieben BVT-CAM-Dachfonds an. Diese haben ein Kommanditkapital von insgesamt über 310 Millionen Euro. Bis dato wurden bereits bei 92 Zielfonds verbindliche Zeichnungen im Gesamtvolumen von über 290 Millionen Euro abgegeben. Die von BVT-CAM gezeichneten Zielfonds investieren vorwiegend in Zielunternehmen in den USA und Europa. ■

## Vertriebsstart

# BVT-CAM Private Equity Global Fund Austria

Nach der erfolgreichen Premiere eines speziell für Anleger in Österreich geschaffenen Private Equity-Fonds 2008 geht jetzt der BVT-CAM Private Equity Global Fund Austria in die Platzierung.

Vor dem Hintergrund der sich aktuell abzeichnenden chancenreichen Investitionsbedingungen der kommenden Jahre sieht das weiter optimierte Fondskonzept Möglichkeiten zur Investition in verschiedenen BVT-CAM-Dachfonds vor, um die attraktivsten Anlagechancen am

Private Equity-Markt nutzen zu können. Dadurch wird eine noch breitere Streuung der Risiken erzielt. Die österreichischen Anleger profitieren von der geballten Private Equity-Kompetenz des Private Equity-Spezialisten CAM unter dem Dach von Sal. Oppenheim Private Equity Partners (SOPEP).

Im vergangenen Jahr erhielt der erste speziell für Österreich konzipierte BVT-CAM Private Equity Fund den „Alternative Investment Award 2009“ des Geldmagazins für sein kompeten-

tes, innovatives und chancenreiches Beteiligungskonzept. Dieses Erfolgsmodell wird auch beim neuen BVT-CAM Private Equity Global Fund Austria fortgesetzt. Neu ist der Fokus, den die erfahrenen Experten setzen: Investieren werden die Private Equity-Profis mit einem neuen Dachfonds gezielt am Zweitmarkt.

Bei Secondaries werden in den nächsten Jahren hohe Renditen erwartet, da manche Private Equity-Fondsanteile aktuell sehr preisgünstig erworben werden können. ■



## Kick off

### BVT Games Fund V Dynamic

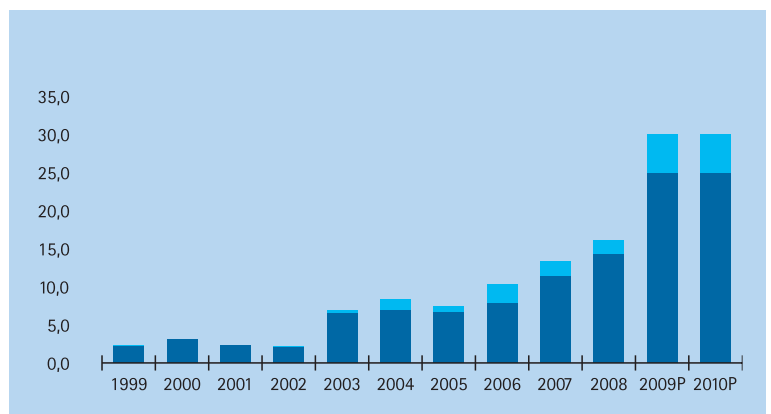
Wenn es noch eines Beweises bedurft hätte, dass die Video- und Computerspielindustrie das Zeug zu einem echten Publikumsmagneten hat, wurde er zweifelsfrei erbracht: Mitte August 2009 schlug das Branchentreffen „gamescom“ erstmals seine Zelte in der Messestadt Köln auf. Mit 245.000 Besuchern an vier Tagen kann man die Premiere als äußerst gelungen bezeichnen. Die „gamescom“ schaffte es auf Anhieb, zur größten Spielemesse Europas zu werden.

Ein würdiger Rahmen, in dem am 20. August 2009 der neue BVT Games Fund V Dynamic vorgestellt wurde. In drei Parallelveranstaltungen konnten sich über 80 Vertriebspartner und 20 TV- und Printjournalisten zum neuen Fonds, zum Markt und zu den bisherigen Games-Produktionen von BVT informieren. Sie alle nutzten ebenfalls die Gelegenheit, sich bei einem Rundgang vor Ort über die neuesten Spiele zu informieren und die aktuelle Generation der Hardware zu testen.

Weiteres Highlight: In der nur für Fachbesucher zugänglichen Business Area der Messe präsentierte der BVT Partner JoWood aus Wien den aktuellen Status der gemeinsamen Games-Produktionen „Arcania – A Gothic Tale“ sowie „Yoga Wii“. Das bedeutete spannende Einblicke in die laufenden Produktionen.

„Die Resonanz der Teilnehmer war bestens, einige Vertriebspartner wollen das Thema Games neu auf die Agenda nehmen – und erste Abschlüsse kamen bereits am darauffolgenden Tag“, fasst Wolfgang Müller, Geschäftsführer der BVT Unternehmensgruppe, die Veranstaltung zusammen. „Wir sind mit den Veranstaltungen sehr zufrieden.“ ■

### Secondary-Transaktionen in Mrd. US-Dollar



■ Secondary-Fonds ■ Secondary-Direct-Fonds

Quelle: Lexington, 2009

„Parallel zur Entwicklung des Primärmarktes für Private Equity hat sich das Volumen auf den Sekundärmärkten verändert. Ähnelte das Segment zu Beginn der 1990er Jahre noch einem Nischenmarkt, ist es heute ein etabliertes Private Equity-Marktsegment mit einem Transaktionsvolumen von ca. 16 Milliarden Euro pro Jahr.“

## PRIVATE EQUITY-FONDS

## Erste Klasse

## am zweiten Markt

**Secondaries – verlockend klingt das nicht gerade. Doch was sich vielleicht nach „Ladenhüter“ oder „zweitklassige Wahl“ anhört, entpuppt sich als aussichtsreiche Investmentidee. Gerade jetzt, da die Krise alles durcheinanderwirbelt.**

Autor: Franz von den Driesch, freier Finanzjournalist

**D**ie klassische Private Equity-Branche bleibt von der Finanzkrise nicht verschont – Probleme gibt es sowohl beim Sammeln neuer Fondsgelder als auch bei der Fremdfinanzierung neuer Buyouts. Jetzt schlägt die Stunde der sogenannten Secondaries: Der Handel mit „gebrauchten“ Private Equity-Anteilen steht vor einem Boom. Denn hier halten Investoren gleich mehrere Trümpfe in Händen. Der Markt bietet aktuell nicht nur viele Möglichkeiten, sondern auch beste Preise und als Bonbon ein reduziertes Risiko. Die Aussichten auf hohe Renditen waren selten so gut wie derzeit – vorausgesetzt, das Management spürt die aussichtsreichen Secondary-Fonds auf.

#### Schwierige Zeiten am Beteiligungsmarkt

Schlechte Stimmung, weniger Transaktionen und nur geringe Aussicht auf eine schnelle Besserung der Lage – das Geschäft mit Unternehmensbeteiligungen (Private Equity) gibt momentan fast ausschließlich Molltöne von sich. Ablesbar ist die Tristesse etwa an den Halbjahreszahlen für den europäischen Markt. Insgesamt verzeichneten die Marktbeobachter von Mergermarket in den ersten sechs Monaten 249 Transaktionen im Gesamtwert von 7,5 Milliarden Euro. Verglichen mit den Zahlen der beiden Vorjahre ist die Bilanz ernüchternd. 2008 lag der Wert der 641 Übernahmen bei 58 Milliarden Euro. Im bisherigen Rekordhalbjahr 2007 (Januar bis Juni) wechselten gar 712 Unternehmen und Beteiligungen im Gesamtwert von 132 Milliarden Euro den Besitzer. Ähnlich farblos sind die Zahlen vom deutschen Beteiligungsmarkt. Hier schrumpfte das Volumen gegenüber dem ersten Halbjahr 2008 um fast 75 Prozent auf 2,8 Milliarden Euro – das Minus wäre noch drastischer ausgefallen, hätte es nicht mit der Großbeteiligung

des Staatsfonds Abu Dhabi im ersten Halbjahr einen großen Deal gegeben. Die Scheichs sicherten sich 9,1 Prozent am Autobauer Daimler.

#### Private Equity: eine Klasse für sich

Daraus jedoch zu schließen, dass die Branche insgesamt kein Potenzial hat, wäre beinahe fahrlässig. Denn unter Renditegesichtspunkten bleibt Private Equity auf lange Sicht eine Klasse für sich. Mit jährlichen Erträgen zwischen 14 und 20 Prozent, die Private Equity-Fonds in den vergangenen 20 Jahren im Schnitt ausweisen konnten, werden die Beteiligungsportfolios deutlich besser verzinst als jede andere Asset-Klasse. Das Potenzial ist also durchaus vorhanden.

Eine neue aussichtsreiche Investitionsmöglichkeit sehen viele Experten einhellig bei den Secondaries. Hier übernehmen Investoren Anteile von Private Equity-Primärfonds, Buyouts oder sogar ganze Unternehmensportfolios von Erstanlegern. Die Vorteile im Secondary-Markt sind sehr attraktiv: Angesichts der reifen Beteiligungen gibt es eine viel kürzere Kapitalbindung, zudem ist die Transparenz deutlich höher. Hinzu kommt, dass die Rückflüsse durch Dividenden und Veräußerungserlöse deutlich früher einsetzen als im Primärgeschäft. Ein weiteres Plus: Bereits beim Erwerb eines Fondsportfolios lassen sich die existierenden Beteiligungen weitgehend analysieren. Dass Secondary-Fonds fast ausschließlich mit dem eingesammelten Eigenkapital operieren, ist für Joachim Spill, Private Equity-Fachmann bei der Beratungsgesellschaft Ernst & Young, ein unschätzbare Vorteil: „Die Zeiten von Geschäften mit starken Hebeleffekten über eine hohe Verschuldung sind vorerst vorbei. Jetzt kommt der zum Zug, der Deals mit einem hohen Eigenkapitalanteil stemmen kann.“

## „Die Zahl der Profianleger, die auf dem Zweitmarkt zuschlagen, hat sich enorm vergrößert“

### Stark gestiegene Attraktivität

Damit ist vorgezeichnet, dass der Markt für „gebrauchte“ Fondsanteile stark an Attraktivität gewinnen wird. Qua Definition bezeichnet man den Verkauf eines Private Equity-Investments oder -Fondsanteils von einem Investor zum nächsten als Secondary. Den Sekundärmarkt im Bereich Private Equity gibt es bereits seit den 1980er Jahren. Der Boden für den regelrechten Boom, den viele Marktteilnehmer bei Secondaries nun erwarten, wurde durch den starken Anstieg der globalen Private Equity-Fundraising-Volumina auf über 250 Milliarden US-Dollar pro Jahr zwischen 2006 und 2008 gelegt. Denn angesichts der Finanzkrise und der düsteren Konjunkturlage sind viele Investoren in enorme Liquiditätseingpässe geraten. Klassische Private Equity-Investoren wie Pensionsfonds, Stiftungen, Banken oder Versicherer wollen daher verstärkt ihre Anteile abstoßen.

Hinzu kommt die unbeabsichtigte Übergewichtung der Private Equity-Investitionen in vielen Portfolios. Weil die Aktienkurse seit Mitte 2008 kräftig gesunken sind, hat Private Equity in vielen Depots ein ungeplantes Übergewicht erhalten – man spricht vom sogenannten Denominator-Effekt. Grundsätzlich ist eine solche stabile Wertentwicklung von Private Equity im Vergleich zum Aktienmarkt natürlich positiv. Investoren dürften daran wenig auszusetzen haben. Dennoch setzt das rechnerische Übergewicht von Private Equity viele Pensionsfonds oder Versicherer unter Zugzwang. Sie dürfen laut Satzungen bestimmte Anteilsverhältnisse nicht überschreiten – und müssen ihre Private Equity-Anteile nun herunterfahren. Das Angebot an lukrativen Beteiligungen wächst!

### Deutlicher Anstieg des Angebotes

So kommt es jetzt zu einem deutlichen Anstieg des Angebotes an Secondary-Transaktionen, sodass das Transaktionsvolumen in den kommenden Jahren auf insgesamt über 30 Milliarden US-Dollar pro Jahr steigen wird, prognostiziert das Analysehaus Lexington. Investoren haben dabei die Qual der Wahl: Trotz des in der Vergangenheit deutlich gestiegenen Transaktionsvolumens wird der Secondary-Markt aktuell gekennzeichnet von einem hohen Überangebot an verfügbaren Fondsbeteiligungen. Einer großen Anzahl potenzieller und tatsächlicher Verkäufer mit hohen Verkaufsvolumina stehen nur verhältnismäßig wenige Käufer mit begrenztem Kapital gegenüber. Dadurch finden – neben noch

deutlich unterschiedlichen Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern – derzeit deutlich weniger Transaktionen statt als möglich.

Wie richtig Ernst & Young-Experte Spill mit seiner Prognose liegt, dass Investoren verstärkt in den eigenkapitallastigen Secondaries-Bereich wechseln, weil hier sehr attraktive Ziele liegen, zeigen einige Deals der jüngsten Vergangenheit. So hat sich der Finanzinvestor Silverfleet Ende August den Wiesbadener Würsthüllen- und Schwammtuchspezialisten Kalle vom bisherigen Eigner Montagu in einem klassischen Secondary-Buyout gesichert und dafür 215,5 Millionen Euro bezahlt. Auch Jeremy Collier, CEO der gleichnamigen Beteiligungsgesellschaft und einer der ersten Investoren im Sekundärmarkt, hat gerade wieder zugeschlagen: Mitte September sicherte sich der Brite ein 130 Millionen Pfund schweres Beteiligungspaket an insgesamt 29 Unternehmen vom Finanzinvestor 3i. Auch die Schwergewichte der Branche werden auf die lukrativen Möglichkeiten des Secondary-Marktes aufmerksam. Im April legte die US-Investmentbank Goldman Sachs einen neuen, 5,5 Milliarden US-Dollar schweren Secondary-Fonds auf.

### Mehr Profianleger im Zweitmarkt

„Die Zahl der Profianleger, die auf dem Zweitmarkt zuschlagen, hat sich enorm vergrößert“, bestätigt Antoine Dréan, Chef der Beratungsfirma Triago. Neben dem großen Angebot am Gebrauchtmärkte für Private Equity-Anteile lockt Investoren noch ein weiterer Vorteil – und zwar „die Aussicht, Private Equity-Positionen dort billiger eingehen zu können, anstatt direkt Geld in die Neuauflage von Fonds zu stecken“, so Experte Dréan. Die Kaufpreise für Private Equity-Beteiligungen sind gegenüber der ausgewiesenen Bewertung zum Teil stark gefallen. So mussten im zweiten Halbjahr 2008 Verkäufer von Private Equity-Fondsanteilen bei der Veräußerung ihrer Fondsbeteiligungen im Durchschnitt Abschläge von rund 40 Prozent gegenüber der vom Fondsmanager ausgewiesenen Bewertung hinnehmen, wie eine Untersuchung des Analysehauses Cogent Partner offenbart. Dass dies bereits der Tiefpunkt sein könnte und die Preise nun schnell wieder auf das überhitzte Niveau von 2006 oder 2007 anziehen werden, glaubt indes niemand. Zumal für den Kauf von Private Equity-Anteilen auf dem Zweitmarkt spricht, dass sich die Anleger über schnelle Rückflüsse aufgrund kürzerer Restlaufzeiten dieser Fondsanteile freuen können.

### Dachfondskonzept erfahrener Anbieter

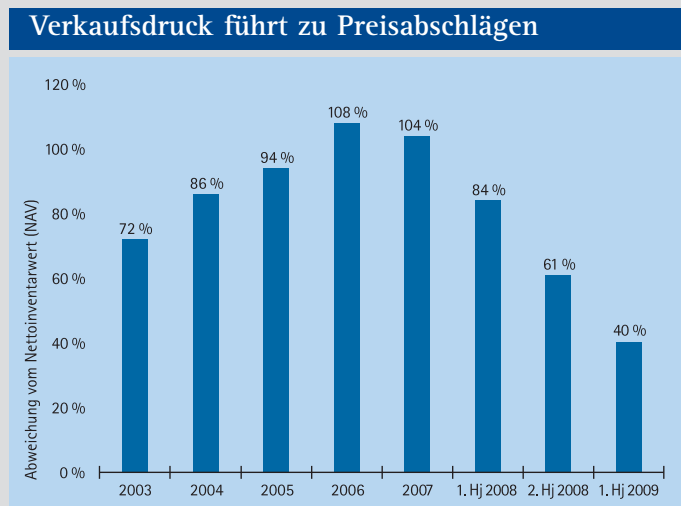
Bleibt die Frage, ob und wie Privatanleger die attraktiven Chancen des Secondary-Marktes im eigenen Portfolio abbilden können. Denn der Beteiligungsmarkt insgesamt gilt als relativ intransparent. Für außenstehende Investoren ist daher nur sehr schwer zu erkennen, wo Risiken und Chancen in einem vernünftigen und erfolgsversprechenden Verhältnis zueinander stehen.

Um von den globalen Möglichkeiten zu profitieren und zugleich das Risiko im Zaum zu halten, bietet sich ein Dachfondskonzept eines erfahrenen Anbieters geradezu an. Der frisch aufgelegte BVT-CAM Private Equity Global Fund VIII, ein Dachfonds, der auf den Private Equity-Sekundärmarkt abzielt, ist dafür ein gutes Beispiel. Bereits seit dem Jahr 2000 kooperieren der Münchener Fondsinitiator BVT und das Kölner Private Equity-Beratungshaus CAM bei der Auflage und dem Management von Beteiligungsfonds, die überwiegend in Zielfonds aus dem Top-Quarter (also den oberen 25 Prozent) anlegen. Die Erfahrung von sieben Fonds mit Hunderten von Beteiligungen kommt nun auch dem achten Spezial-Portfolio Secondaries zugute. CAM, seit

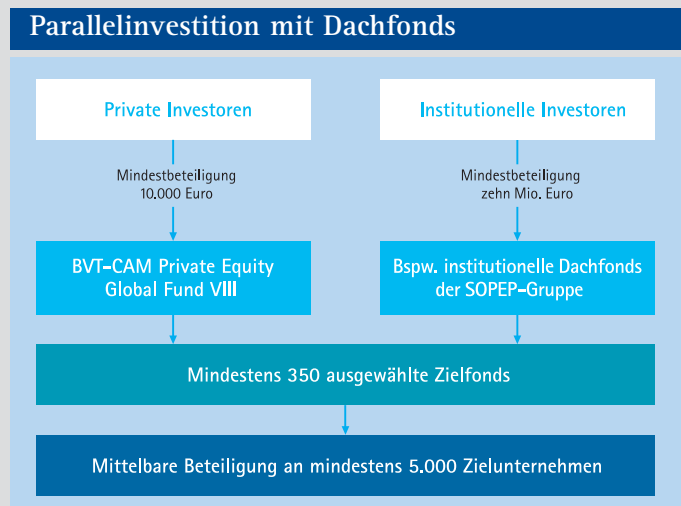
licht dem CAM-Investmentteam die schnelle, präzise Analyse von Zielfondsanteilen bis ins kleinste Detail. Kurz gesagt: CAM verfügt in diesem Bereich über eine ausgesprochen hohe Expertise und das erforderliche Netzwerk.

Insgesamt soll bei diesem Dachfonds in zehn Secondary-Fonds und mindestens zehn selbst generierten Secondary-Beteiligungen investiert werden. Damit ist das Portfolio dann mittelbar und unmittelbar in deutlich mehr als 300 in- und ausländischen Zielfonds investiert. Dadurch erreicht der BVT-CAM Private Equity Global Fund VIII eine hohe Diversifikation von voraussichtlich mehreren Tausend Unternehmen.

Eine weitere Besonderheit dieses Fonds ist die sogenannte Doppelstrategie. Parallel zum für Privatanleger gedachten BVT-CAM-Produkt mit einer Mindestbeteiligung von 10.000 Euro agiert und investiert auch ein gleichgerichteter Fonds für institutionelle Anleger, nämlich der Dachfonds der SOPEP-Gruppe, der von Versicherern, Banken und Pensionskassen gezeichnet wird und eine Mindesteinlage von zehn Millionen Euro aufweist. Durch diese Doppelanlage verfügen beide Fonds über ein wesentlich höheres Investitionsvolumen und können sich so auch an Zielfonds mit höchsten Mindestzeichnungssummen beteiligen.



Anmerkung: First Round Bids, basierend auf dem zuletzt veröffentlichten Net Asset Value. Quelle: Cogent Partners, 2008



Institutionelle Investoren beteiligen sich zeitgleich mit privaten Investoren an denselben Zielfonds, was zu einem wesentlich höheren Investitionsvolumen und größerer Risikostreuung führt.

Anfang 2009 unter dem Dach von Sal. Oppenheim Private Equity Partners (SOPEP), kennt durch die Investments der vergangenen Jahre die wesentlichen Akteure am Secondary-Markt, hat mit vielen bereits zusammengearbeitet und wird als akzeptierter Partner proaktiv bei anstehenden Transaktionen angesprochen. Eine umfassende Datenbank ermög-

Die richtigen Weichen, vom Secondaries-Boom zu profitieren, wurden bereits frühzeitig gestellt. Dass es eine lukrative Zeit werden könnte, bezweifelt derzeit kaum ein Experte. Im Gegenteil: 20 Prozent Rendite sind nach Meinung vieler Marktteilnehmer kein Hexenwerk, sondern durchaus realistisch. ■



# Wirtschaftsfaktor Spieltrieb

Fast alle Menschen sind Spieler – doch stehen bei ihnen weder gefährliche Glücksspiele noch waghalsige Aktionen im Zentrum. Was sie begeistert, ist das Spielen am PC oder an der Konsole. Die Folge: Es ist eine echte Zeitenwende, die die Games-Industrie in den vergangenen Jahren durchlebt hat. Von der Special-Interest-Nische hat sie sich zum Milliardenmarkt entwickelt, der Produkte für Jung und Alt ebenso bereithält wie für Männer und Frauen.

Nach neuesten Berechnungen der Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) haben die Umsätze mit Video- und Computergames bereits große Teile der Entertainmentbranche hinter sich gelassen: Bereits 1989 überholte die Games-Industrie in puncto Umsatz den Videomarkt; im Jahr 2000 wurde mit Konsolen- und PC-Spielen erstmals mehr umgesetzt als an den Kinokassen. Und vor zwei Jahren verlor die Musikbranche ihren Platz an die Spielekonkurrenz.

Die Zahlen sprechen für sich: PwC errechnete im vergangenen Jahr einen weltweiten Umsatz mit Games von 51,4 Milliarden US-Dollar. Im Jahr 2009 rechnen die Experten bereits mit Gesamtumsätzen von 55,1 Milliarden US-Dollar. Ermüdungserscheinungen oder Überkapazitäten sind nicht zu befürchten, vielmehr rechnet PwC damit, dass die jährlichen Zuwachsraten von 7,4 Prozent mindestens bis ins Jahr 2013 ungebremst andauern werden. Dann soll bereits die Marke von 73,5 Milliarden US-Dollar erreicht werden.

Das ansteigende Interesse an Konsolen- und PC-Games soll dabei in allen Erdteilen anhalten. In den älteren und etablierten Märkten USA und Europa inklusive des Mittleren Ostens und in Afrika sehen die Prognosen jährliche Steigerungsraten von 5,8 Prozent beziehungsweise 6,9 Prozent pro Jahr vor. Wachstumstreiber bleiben jedoch die aufstrebenden Schwellenländer in Asien und auch in Südamerika. Für Asien errechnen die PwC-Experten ein jährliches Wachstum des Games-Marktes von 9,4 Prozent. Damit dürfte die Region schon 2010 an Nordamerika vorbeiziehen und zum zweitwichtigsten Absatzmarkt der Branche weltweit werden. Auch für Latein- und Südamerika sehen die Prognosen ein jährliches Umsatzplus von bis zu 9,2 Prozent voraus.

Ungebremst ist auch das Wachstum im EMEA-Raum (Europa, Mittlerer Osten, Afrika). In nur vier Jahren hat sich der Umsatz hier nahezu verdoppelt und erreichte 2008 ein Volumen von 18,1 Milliarden US-Dollar. Damit ist die Region inzwischen der wichtigste Markt. Der größte Einzelmarkt darunter ist Großbritannien mit zuletzt 4,7 Milliarden US-Dollar, dicht gefolgt von Frankreich und Deutschland. Aber auch viele osteuropäische Staaten haben sich inzwischen zu wichtigen Absatzmärkten gemausert – allen voran Russland, wo 2008 rund 842 Millionen US-Dollar Umsatz erzielt wurden.

Die langfristigen Wachstumsperspektiven der Branche sind durch die globalen Finanz- und Wirtschaftsschwankungen der letzten Monate nicht merklich beeinträchtigt worden. Dies zeigen unter anderem die Deutschland-Zahlen, die der Bundesverband Interaktive Unterhaltungssoftware (BIU) für das Jahr 2008 veröffentlicht hat. Mit insgesamt 1,57 Milliarden Euro wurde ein neuer Umsatzrekord erzielt. Angefeuert von den Spielekonsolen, die mit Zuwachsraten von 37 Prozent glänzten, wurden die optimistischen Prognosen durchweg erfüllt beziehungsweise übertroffen. Nach Angaben des Branchenverbands wuchsen die Einnahmen im ersten Halbjahr 2009 um ein Prozent auf 649 Millionen Euro an.

Das Phänomen ist längst nicht mehr auf junge Menschen beschränkt. Über die Hälfte der deutschen Spieler ist älter als 20 Jahre und 19 Prozent der über 50-Jährigen spielen regelmäßig am PC oder an der Konsole. Jeder von ihnen verbringt pro Woche durchschnittlich 5,4 Stunden mit Computer- und Videospiele. Heute spielen bundesweit nach Angaben des Branchenverbandes Bitkom knapp 21 Millionen Bundesbürger. Das sind fast 29 Prozent der Gesamtbevölkerung. ■



# Saubere Gewinne

**Regenerative Energien sind weiterhin auf dem Vormarsch. Erreichte ihr Anteil an der gesamten Stromerzeugung im Jahr 2008 knapp über 15 Prozent, soll er laut Zielsetzungen von EU-Kommission und Bundesregierung bis 2020 auf 25 bis 30 Prozent ansteigen. Von dieser Entwicklung profitiert nicht nur die Umwelt, sondern auch Umwelt-Fonds haben erhebliche Vorteile.**

So meldet der Fachinformationsdienst Immobilien News der Dr. ZitlmannPB. GmbH, dass New-Energy-Fonds als einzige Asset-Klasse nicht vom Rückgang des Platzierungsvolumens im ersten Halbjahr 2009 betroffen gewesen waren. Sie hätten stattdessen um 97,7 Prozent zugelegt und ihren Anteil am Gesamtvolumen der Geschlossenen Fonds von 1,9 Prozent im ersten Halbjahr 2008 auf nun rund 9 Prozent erhöht. So das Ergebnis einer aktuellen Erhebung der Feri EuroRating Services.

Nach Angaben von Scope Analysis haben Energiefonds auch weiterhin gute Chancen bei Anlegern. Nach den aussichtsreichsten Produkten für die nächsten Monate befragt, bestätigen das Vermittler und Initiatoren einhellig. Rund 53 Prozent der Vermittler erwarten dabei eine weiter steigende Nachfrage.

Diese Einschätzung basiert vor allem darauf, dass Deutschland auch weiterhin einer der interessantesten Photovoltaikmärkte der Welt bleiben wird, wie es EuPD Research (Bonn) prognostiziert. Während weltweit die Zeiten für die Photovoltaikbranche schwerer wurden, präsentierte sich der heimische Markt vorerst verlässlicher. „Auch wenn der Diffusionsprozess im deutschen Markt weit fortgeschritten ist, bestehen noch erhebliche unerschlossene Potenziale. So etwa im Bereich der privaten Aufdachanlagen, des Fundaments der deutschen Erfolgsgeschichte“, unterstreicht EuPD Research. In keinem anderen Land der Welt habe das Segment eine solche Bedeutung wie in Deutschland.

Vor dem Hintergrund der Entwicklung schätzt der Bundesverband Solarwirtschaft (BSW-Solar), dass in Deutschland bis 2020 Solarstrom rund sieben Prozent des benötigten

Stroms abdeckt. Die Gesamtsumme der Solarstromerzeugung belief sich dann auf 40 TWh gegenüber 4,3 TWh im Jahr 2008. Insgesamt könnte der Beitrag erneuerbarer Energien zur Stromerzeugung bis 2020 einen Anteil von 47 Prozent einnehmen.

Mit dem 2008 aufgelegten BVT Umwelt-Equity Solarpark 1 hatte die BVT Unternehmensgruppe Privatanlegern in diesem Umfeld erstmals die Möglichkeit geboten, sich an einer bereits fertig gestellten und in Betrieb genommenen Photovoltaikanlage in Sachsen zu beteiligen. Investitionsobjekt ist der Solarpark Königsbrück, 25 Kilometer nördlich von Dresden. Die Photovoltaikanlage mit einer Leistung von 4,4 Megawatt wurde 2007 auf einer rund 20,5 Hektar großen Freifläche errichtet und besteht aus 63.000 modernen Dünnschichtmodulen. Der Solarpark produziert eine Energiemenge, die rechnerisch dem Strombedarf von rund 1.500 Haushalten entspricht.

Insgesamt lieferte die Gesamtanlage des Solarparks Königsbrück in den ersten neun Monaten des Jahres 2009 bereits eine Energiemenge von 4.158.898 kWh. Ein Ergebnis, das sich sehen lassen kann. Die Energiemenge liegt mit knapp acht Prozent über den prognostizierten Werten.

Neueste Entwicklungen zeigen, dass die neue Bundesregierung die maßgebliche Rolle der erneuerbaren Energien bei der Energieversorgung betont. Erklärtes Ziel der schwarz-gelben Regierung ist es laut Koalitionsvertrag, erneuerbare Energien sowie die Technologieführerschaft in diesem Bereich konsequent auszubauen und konventionelle Energieträger kontinuierlich durch alternative Energien zu ersetzen. ■



# Neue Chancen

## für den deutschen Immobilienmarkt

Weltweit sind die Vermögenspreise im Zuge der Finanzkrise kräftig gesunken. Die Börsen haben eine teilweise dramatische Talfahrt erlebt und auch die Immobilienpreise sind in vielen Ländern deutlich gefallen.

Alein zwischen Januar 2007 und Mai 2009 sind die Wohnimmobilienpreise in Großbritannien um 13 Prozent und in anderen Staaten sogar um 30 Prozent gesunken. Ähnliches gilt auch für Gewerbeimmobilien. Und auch in Spanien, Frankreich und den Niederlanden werden noch scharfe Preiskorrekturen erwartet. Stabil bleibt hingegen der deutsche Immobilienmarkt. Zwar gibt es auch hierzulande leichte Mietrückgänge bei Büros und Einzelhandelsimmobilien, aber Notverkäufe im großen Stil oder Insolvenzen von großen Marktteilnehmern sind bislang ausgeblieben. Im Wohnimmobilienmarkt sind bislang sogar überhaupt keine Anzeichen für Preisrückgänge auszumachen.

### Deutlich über Bedarf gebaut

Ein Grund für diese Stabilität ist in dem Bauboom der 90er Jahre zu finden. Aufgrund des starken Zuzugs von Aussiedlern, der schlechten Infrastruktur in Ostdeutschland, der allgemeinen Wiedervereinigungseuphorie und steuerlicher Anreize wurde die Bautätigkeit massiv ausgeweitet. 1995 wurden in Deutschland über 600.000 Wohnungen erstellt, und auch die Fertigstellung von Bürogebäuden und Einzelhandelsflächen lief auf Rekordniveau. Damals wurde deutlich über den Bedarf gebaut und in der Folge gab es Leerstände und

stagnierende Mieten und Preise. Nur in den großen Metropolen wie München und Hamburg sind die Preise weiter gestiegen. Erst langsam gibt es nun auch in der Breite wieder Spielraum für Preissteigerungen. Deutschland hat sich demnach nicht an dem allgemeinen Immobilienpreisboom der letzten Jahre beteiligt, so dass es auch kein Potenzial für eine Preiskorrektur gibt.

### Kaum zyklische Schwankungen

Die Stabilität des Marktes jedoch nur mit der Entwicklung der letzten Jahre zu begründen, wäre zu kurz gegriffen. Der deutsche Immobilienmarkt ist auch langfristig gesehen wenig volatil. Schaubild 1 (Seite 14) zeigt die Veränderung der Wohnimmobilienpreise gegenüber dem Vorjahresquartal für den Zeitraum von 1971 bis 2008. Im Gegensatz zu Spanien und Großbritannien weist der deutsche Markt kaum zyklische Schwankungen auf. Lediglich in den 80er Jahren gab es stärkere Preisentwicklungen, jedoch fallen diese im Vergleich zu den beiden anderen Ländern eher moderat aus. Auf der anderen Seite hat Deutschland jedoch auch keinen Immobiliencrash erlebt. Insgesamt weist Deutschland von allen OECD-Staaten die geringste Wohnimmobilienpreisvolatilität auf. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch für Gewerbeimmobilien. Typischerweise sind die zyklischen Schwankungen im Gewerbeimmobilienmarkt wesentlich ausgeprägter als bei Wohnimmobilien. Dies gilt auch für deutsche Gewerbeimmobilien. Im internationalen Vergleich stellt sich der Gewerbeimmobilienzyklus jedoch als geradezu flach dar. Nach Angaben der IPD Investment

Property Databank schwankten die Total Returns in Deutschland für Büroimmobilien im Zeitraum von 1990 bis 2008 zwischen 0,5 und 10,5 Prozent, in Großbritannien dagegen zwischen -22 Prozent und 23 Prozent.

### Stabilität durch Festzinskredite

Ein wesentlicher Grund für diese Unterschiede ist im System der Immobilienfinanzierung zu finden. In Deutschland dominieren Festzinskredite. Nur 15 Prozent aller Hypothekendarlehen in Deutschland sind variabel verzinslich, in Spanien und Großbritannien sind es dagegen über 70 Prozent. Wie Untersuchungen des IW Köln gezeigt haben, hat die Wahl der Zinsbindung erhebliche Rückwirkungen auf den Immobilienmarkt. In Ländern mit überwiegend variablen Darlehen reagieren die Immobilienpreise weit stärker auf allgemeine Zinsänderungen als in Ländern mit überwiegend fest-

## „Erst langsam gibt es nun auch in der Breite wieder Spielraum für Preissteigerungen“

verzinslichen Darlehen. So verändern sich die Wohnimmobilienpreise in Deutschland infolge einer Leitzinsveränderung um ein Prozent nur um 0,5 Prozent, in Großbritannien dagegen um 6,4 Prozent. Diese unterschiedlichen Reaktionen können mit der Wirkung auf das verfügbare Einkommen erklärt werden. Bei variablen Darlehen verändert sich das verfügbare Einkommen von Darlehensnehmern mit jeder Zinsveränderung, was sich dann auch auf die Immobiliennachfrage auswirkt.

## KURZBIOGRAPHIE

### Dr. rer. pol. Michael Voigtländer

**Dr. rer. pol. Michael Voigtländer**, geboren 1975 in Leverkusen; Studium der Volkswirtschaftslehre in Münster und Köln; von 2000 bis 2005 wissenschaftlicher Assistent am Wirtschaftspolitischen Seminar der Universität zu Köln, Lehrstuhl Prof. Dr. J. Eekhoff; seit Oktober 2005 im Institut der deutschen Wirtschaft Köln und seit Januar 2008 Leiter der Forschungsstelle Immobilienökonomik innerhalb des Wissenschaftsbereichs Wirtschaftspolitik und Sozialpolitik. Er ist außerdem Lehrbeauftragter für Wirtschaftspolitik an der Rheinischen Fachhochschule Köln und Dozent für Immobilienwirtschaft an der Bergischen Universität Wuppertal und an der Bauakademie Biberach. ■

Deutsche Haushalte mit typischerweise langen Zinsbindungen immunisieren sich dagegen gegen veränderte Zinsen. Wichtig ist, dass nicht nur Haushalte, sondern auch Unternehmen lange Zinsbindungen bevorzugen. Bei Wohnungsunternehmen ist in 80 Prozent der Fälle und bei Gewerbeimmobilien in 75 Prozent der Fälle die Zinsbin-

Deutschland Haushalte mit geringeren Einkommen tendenziell mehr Eigenkapital in die Finanzierung einbringen. In den USA und Großbritannien war es dagegen gerade im Vorfeld der Finanzkrise umgekehrt.

Vorteilhaft ist auch das Fehlen eines Subprime-Marktes, also eines Kreditmarktes für bonitätsschwache Haus-

für Haushalte der Mittelschicht attraktiv ist. Ein Drittel aller Haushalte mit einem verfügbaren Nettoeinkommen von über 3.000 Euro im Monat wohnt zur Miete. In Ländern wie Spanien, Großbritannien oder den USA sind dagegen Mietwohnungen mit sozialem Abstieg verbunden, weshalb jeder versucht, irgendwie einen Eigentums-erwerb zu stemmen.

### „Deutsche Haushalte mit typischerweise langen Zinsbindungen immunisieren sich gegen veränderte Zinsen“

derung fünf Jahre und länger. Dies kommt den Unternehmen gerade jetzt zugute, denn damit sinkt die Wahrscheinlichkeit, ausgerechnet in Zeiten der Finanzkrise Kredite neu verhandeln zu müssen. Im Maschinen- und Fahrzeugbau dominieren hingegen Darlehen mit kürzeren Laufzeiten.

#### Hoher Eigenkapitalanteil

Stabilisierend wirkt darüber hinaus die konsequente Einbringung von Eigenkapital. Durchschnittlich finanzieren deutsche Haushalte den Eigentums-erwerb zu 27 Prozent mit eigenen Mit-teln. Damit sinkt die Wahrscheinlich-keit der Überschuldung. Gerade in Großbritannien entsteht in Zeiten rück-läufiger Preise immer wieder das Pro-blem, dass Haushalte überschuldet sind, weil sie einen Beleihungsauslauf von 100 Prozent und mehr gewählt haben. Sofern die Raten nicht mehr bezahlt werden können, zum Beispiel wegen Arbeitslosigkeit, reicht der Ver-kauf der Immobilie nicht mehr aus, die Schulden zu tilgen. Interessant ist in diesem Zusammenhang auch, dass in

halte. Die Finanzkrise nahm aufgrund der Kreditausfälle in diesem Markt ihren Anfang. In Deutschland gibt es einen solchen Markt nicht, weil boni-tätsschwache Haushalte nicht darauf angewiesen sind, einen mit Risikoauf-schlägen behafteten Kredit zu nehmen, um sich ihre Wohnwünsche zu erfül-len. Eine Besonderheit des deutschen Marktes ist gerade der gut funktionie-rende Mietwohnungsmarkt, der auch

#### Flache Preisentwicklung

Neben dem eher konservativen, aber eben stabilitätsförderlichen Immo-bilienfinanzierungssystem gibt es noch weitere Gründe für die geringe Volatili-tät des Marktes. Zu nennen ist hier unter anderem das Planungsrecht. Über die Baulandausweisung bestimmen in Deutschland die Kommunen, die dieses Instrument im Wettbewerb um Haus-halte und Unternehmen gezielt einset-zen. Im Vergleich zur zentralen Planung – wie etwa in Großbritannien – werden so mehr Flächen ausgewiesen, was die Preisentwicklung flach hält. Auch die föderale Wirtschaftsstruktur sorgt für

Veränderung der Wohnimmobilienpreise

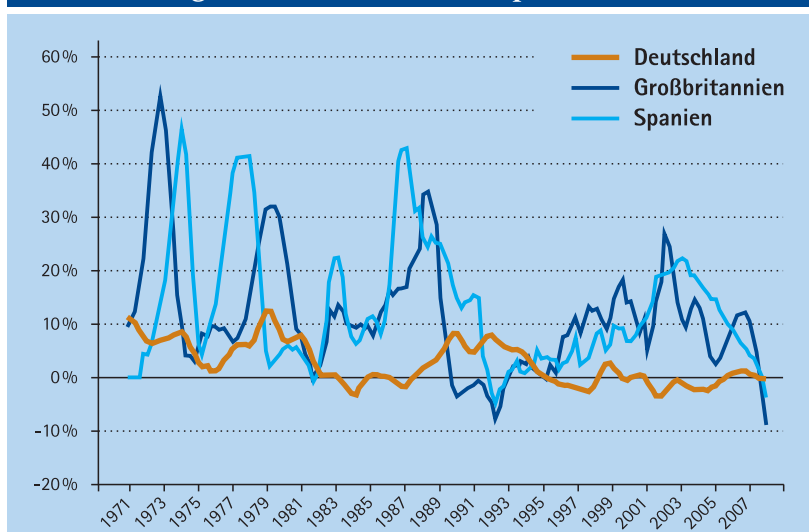


Schaubild 1: Im Gegensatz zu Spanien und Großbritannien ist der deutsche Markt vergleichsweise stabil.

mehr Stabilität, denn so konkurrieren die Wirtschaftsstandorte untereinander. In Frankreich oder Großbritannien konzentriert sich die gesamte Aktivität hingegen auf die Hauptstädte, was die Immobilienpreise in die Höhe treibt. Schließlich wirkt auch die Kleinteiligkeit des deutschen Marktes mäßigend (vgl. Kasten). Untersuchungen belegen immer wieder, dass sich große Investoren gleichgerichtet verhalten, weil Manager an Benchmarks gemessen werden – frei nach dem Motto: Lieber mit der Masse irren als alleine einen Trend verpassen. Dies führt jedoch zur Verstärkung von zyklischen Preisentwicklungen. Kleinanleger, die in Deutschland in der Überzahl sind, halten Immobilien hingegen auch in schwierigeren Zeiten, was auf den Markt beruhigend wirkt.

#### Stärkere Gewichtung deutscher Immobilien

Bedingt durch die Erfahrungen der Finanzkrise gewinnt die Sicherheit von Anlagen wieder an Bedeutung. Daher wollen Versicherungen, Pensionsfonds und auch Immobilienfonds deutsche Immobilien wieder stärker gewichten. Anders als die Beteiligungsgesellschaften, die vor einigen Jahren verstärkt in dem Markt investiert haben, spekulieren diese Anleger nicht auf eine schnelle Belegung des Marktes, sondern sie erwarten langfristig stabile Erträge. Erste große Anleger haben bereits begonnen, den Markt zu sondieren. Dieses Interesse nationaler und internationaler Investoren wird dem deutschen Markt wahrscheinlich keinen Preisboom bescheren, aber es wird dazu beitragen, dass der deutsche Immobilienmarkt als Gewinner der Finanzkrise hervortritt. ■

## HINTERGRUND

### Deutsche Immobilien in der Hand von Kleinanlegern



Die Immobilienwirtschaft gehört zu einer der größten Branchen in Deutschland mit einer größeren Wertschöpfung als Fahrzeug- und Maschinenbau zusammen.

Eine Besonderheit des deutschen Marktes ist die kleinteilige Eigentümerstruktur. Von den knapp 40 Millionen Wohnungen werden etwa 16 Millionen von Selbstnutzern bewohnt. 14,5 Millionen Wohnungen gehören Kleinvermietern, die sich oftmals nur „nebenbei“ als Vermieter betätigen. Nur etwa 23 Prozent der Wohnungen befinden sich schließlich in der Hand von sogenannten professionellen Vermietern wie privaten und öffentlichen Wohnungsgesellschaften sowie Genossenschaften. Auch der Gewerbeimmobilienmarkt ist extrem kleinteilig.

Das Statistische Bundesamt zählt über 135.000 Vermieter von Gewerbeimmobilien, wobei nur Personen und

Unternehmen erfasst werden, die mit der Vermietung und Verpachtung einen Umsatz von mehr als 17.500 Euro pro Jahr erzielen. Bei über einem Drittel der Vermieter lag der Umsatz zwischen 17.500 Euro und 50.000 Euro pro Jahr. Im gesamten Immobilienmarkt summierte sich der Umsatz im Jahr 2006 bei nur 353 Vermietern auf über 25 Millionen Euro pro Jahr.

Nichtsdestotrotz gehört die Immobilienwirtschaft zu einer der größten Branchen in Deutschland. Die Wertschöpfung der Vermieter, Vermittler und Verwalter addierte sich im Jahr 2006 auf 150 Milliarden Euro. Dies entspricht in etwa der gemeinsamen Wertschöpfung von Fahrzeug- und Maschinenbau. ■



Private Equity

# Totgesagte

## leben länger

Die letzten beiden Jahre bereiteten der Private Equity-Industrie eine wahre Achterbahnfahrt der Gefühle. Bis Mitte 2007 ging es unaufhaltsam steil bergauf: Dealzahlen, Transaktionsvolumina, Bewertungen und Renditen stiegen in schier schwindelnde Höhen, ständig neue Rekordmeldungen und im Überfluss vorhandene Liquidität für Finanzierungen jeglicher Couleur sorgten für rapide wachsende Mittelzuflüsse und ständig wachsendes Anlegerinteresse. Private Equity mit seinen außerordentlich anpassungsfähigen und hochreagiblen Akteuren begegnete dieser Situation mit einer deutlichen Ausweitung der Anlageangebote und dem schnellen Aufbruch in neue Märkte.

**E**rfahrene Marktteilnehmer rieben sich die Augen und übten sich in weiser Zurückhaltung – dass eine derartige Übertreibung nur ein vorübergehendes Phänomen sein konnte, war ihnen schnell klar. Wer das Geschäft bereits seit mehr als nur einer Handvoll Jahren betreibt, erinnert sich an den Einbruch, den das Teilsegment Venture Capital nach dem Platzen der Dotcom-Blase erfuhr. Der Unterschied: Der Zusammenbruch kurz nach der Jahrtausendwende betraf nur einen vergleichsweise kleinen Anteil des gesamten Marktes außerbörslicher Unternehmensbeteiligungen. Diesmal steht ein erheblich größeres Volumen unter Feuer:

Der Anteil der Buyouts am gesamten Investitionsvolumen betrug in Europa im Jahr 2008 rund 81 Prozent. Der Trend zu immer größeren und immer aggressiver fremdfinanzierten Buyouts hat seinen Ursprung einerseits im Misstrauen gegenüber Venture Capital-Investments nach 2001, zum anderen in der Politik des billigen Geldes, über die der damalige Fed-Chairman Alan Greenspan Unmengen Liquidität in die Märkte pumppte, und dem dadurch ausgelösten Anlagedruck.

#### Private Equity unter Druck

Seit die 2007 aus zweitklassigen US-Immobilienkrediten entstandene Krise auf die Realwirtschaft übergreifen hat, stehen einige Private Equity-Beteiligungen von verschiedenen Seiten unter Druck: Sowohl das Dealvolumen als auch das Fundraising, also die Kapitalzusagen von Investoren, sind dramatisch zurückgegangen. Im ersten Quartal 2009 lag das Mittelaufkommen um über 70 Prozent unter dem des Vergleichszeitraumes im Vorjahr. Neue Transaktionen mit Volumina oberhalb

nur zu deutlich höheren Kosten zu erhalten, weil Banken ihre Kreditportfolios wegen des zusammengebrochenen Verbriefungsmarktes nun selbst in den Büchern halten müssen und nicht mehr weiterverkaufen können.

Ein wichtiger Grund für die Zurückhaltung gerade der institutionellen Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen gegenüber Private Equity-Investments beruht auf den strikten Regeln für deren Portfoliostruktur, die bestimmte Obergrenzen für den Anteil dieser Assets im Gesamtportfolio vorschreiben. Als beim Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft der Wert der börsennotierten Investments verfiel, entstand parallel dazu wachsender Druck, den Private Equity-Anteil entsprechend zu reduzieren, da diese kurzfristigen Bewertungsschwankungen so gut wie nicht unterliegen.

#### Erhebliche Chancen

Marktteilnehmer mit Erfahrung aus mehreren Zyklen sind sich zwar einig, dass die derzeitige Krise bisherige Knicke in der Wachstumskurve in den

### „Wer operative Managementtätigkeiten in Beteiligungsunternehmen nicht scheut, der findet gerade in unruhigen Zeiten Investmentchancen zuhauf“

500 Millionen Euro sind so gut wie nicht mehr zu finanzieren, der Zufluss von Fremdkapital ist nahezu vollständig versiegt. Beeinträchtigt werden auch die Renditen aus diesen großvolumigen Beteiligungen: Nötige Refinanzierungen sind, wenn überhaupt,

Schatten stellt, weil sie nicht auf einzelne Sektoren begrenzt blieb, sondern die Weltwirtschaft insgesamt in die Knie zwang. Dennoch sehen sie trotz aller Widrigkeiten neben den augenfälligen Herausforderungen auch erhebliche Chancen in der gegenwärtigen

## KURZBIOGRAPHIE

### Stephanie von Keudell

**Stephanie von Keudell** ist nach Stationen als wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Universität Passau und Projektmanagerin in einem Consultingunternehmen Chefredakteurin des Private Equity Funds Quarterly Analysis und schreibt als freie Journalistin für Fachpublikationen wie Fondstelegramm, Fonds & Co., Fondszeitung und Financial Times Deutschland über Sachwertinvestments mit Themenschwerpunkt Private Equity, Immobilien und Erneuerbare Energien. ■

Situation. Für Finanzakrobaten, die ihre Renditen zum Großteil aus der Hebelung verschwindend geringen Eigenkapitaleinsatzes durch ehemals billiges Fremdkapital generiert hatten, steht die Ampel zwar bis auf weiteres auf Rot. Wer jedoch operative Managementtätigkeiten in Beteiligungsunternehmen nicht scheut, der findet gerade in unruhigen Zeiten Investmentchancen zuhauf. Nach wie vor gilt die alte Börsianerweisheit: kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn die Glocken klingen.

#### Solide Managementarbeit braucht Zeit

Was heißt das konkret? Fonds, die über genügend Eigenkapital verfügen und deshalb weniger auf das Entgegenkommen krisengeschüttelter Banken angewiesen sind, finden aufgrund der drastisch gesunkenen Unternehmenbewertungen günstige Einstiegsbedingungen vor. Einige Fonds haben der Versu-

chung widerstanden, die Fundraising-Rekordvolumina aus den Jahren 2006 und 2007 sofort zu investieren. Sie verfügen nun über ausreichende Reserven, um flexibel auf sich bietende Einstiegschancen reagieren zu können. Statt auf heißluftgeschwängelter Finanz-Exits nach kurzer Haltedauer müssen sie sich allerdings auf mehrjährige Restrukturierung, in der Regel aus der starken Position des Mehrheitseigentümers heraus, einstellen. Denn die beliebtesten Exitkanäle über die Börse oder den Verkauf an einen weiteren Finanzinvestor sind derzeit kaum gangbar. Doch solide Managementarbeit braucht ohnehin ihre Zeit, die strategische Investoren von vornherein einkalkulieren.

Verkürzte Haltedauern können sich ergeben, wenn Investoren Unternehmensbeteiligungen aus zweiter Hand, sogenannte **Secondaries**, von anderen Finanzinvestoren erwerben, die sie in der aktuellen Situation meist wegen Refinanzierungsschwierigkeiten abstoßen müssen. Neu einsteigende Investoren müssen in dieser Situation neben Managementkompetenz auch intensive Erfahrung mit der Neustrukturierung der Bilanz dieser Portfoliounternehmen haben, wenn, wie so häufig, der Erstinvestor die Schuldenlast des Unternehmens deutlich ausgebaut hatte. Für spezialisierte **Private Equity**-Fonds mit entsprechendem Fachwissen im Team können solche Investments echte Schnäppchen sein. Gelingt die Restrukturierung, fällt neben der Rendite auch noch öffentlicher Goodwill an, weil Arbeitsplätze im Unternehmen gesichert wurden. Gerade der Einstieg bei Mittelständlern gelingt häufig nur im Wege einer Minderheitsbeteiligung, nötige Umstrukturierungsmaßnahmen erfordern in dieser Konstellation neben

Managementwissen auch zwischenmenschliches Feingefühl.

#### Aufholjagd in China und Indien

Neben der notwendigen Rückbesinnung auf die traditionelle Strategie der Umsetzung operativer Verbesserungen in den Unternehmen werden neue Wege bei der Ausrichtung des Investitionsfokus beschritten. Standen zu Zeiten der **Large Buyouts** vor allem die USA und Großbritannien im Zentrum des Interesses, geraten schon seit einiger Zeit mittelständische Unternehmen in Europa ins Visier. Die wirtschaftlichen Basisdaten sind dort allerdings eher konservativer Natur – wer zweistellige Wachstumsraten haben will, muss sich in exotischere Regionen orientieren. Osteuropa ist von der Landkarte der Finanzinvestoren derzeit allerdings verschwunden, zu wenig absehbar ist die wirtschaftliche Erholung. Wesentlich dynamischer verläuft die Aufholjagd in China und Indien. Die Teilhabe an diesem unstrittigen Wachstumspotenzial stellt an westliche Investoren allerdings erhebliche Anforderungen. Ohne solide Verankerung in Asien gleichen opportunistische Investments einem Hasardspiel, vielmehr müssen Engagements durch akribische Vorarbeit und enge regionale Verzahnung vorbereitet werden. Erfolge im Vorbeigehen sind weder im Osten noch im Westen des **Private Equity**-Universums noch zu erzielen. Sauber konzipierte und durchgeführte Akquisitionen können jedoch, den Erfahrungen mit Fonds aus den **Vintagejahren** 1991/1992 und 2002/2003 entsprechend, auf deutlich überdurchschnittliche Performancezahlen hoffen. Die alte Kaufmannsweisheit „Im Einkauf liegt der Gewinn“ gilt demnach für **Private Equity**-Investitionen gleichermaßen. ■

## HINTERGRUND

### Private Equity

**Private Equity** wird einerseits als Oberbegriff für Investitionen in nicht börsennotierten Unternehmen verwendet. Andererseits bezeichnet es in Abgrenzung von **Venture Capital**, der Investition in frühen Unternehmensphasen, ein Engagement in etablierten Unternehmen in der Regel zur Erschließung neuer Märkte und zur Wachstumsfinanzierung.

**Buyout** bezeichnet in diesem Zusammenhang die Übernahme des Unternehmens durch Eigenkapitalgeber und Management.

**Seedfinanzierungen** markieren den frühesten Einstiegszeitpunkt externer Investoren beispielsweise zur Finanzierung der Herstellung von Prototypen noch vor der eigentlichen Unternehmensgründung.

**Secondaries** sind Investments, die vom ursprünglichen Finanzinvestor aus Liquiditätsgründen oder wegen Portfolioumstrukturierungen an einen anderen Finanzinvestor weiterverkauft werden.

Der **Leverageeffekt** bezeichnet die Hebelung, also Erhöhung, der Eigenkapitalrendite durch Fremdfinanzierung zu Zinsen, die niedriger liegen als die Gesamtkapitalrentabilität.

Das **Vintagejahr** ist das Jahr, in dem ein Fonds aufgelegt wird und seine Investitionstätigkeit aufnimmt, Fonds aus unterschiedlichen **Vintagejahren** weisen teilweise signifikante Performanceunterschiede auf. ■



Copyright: axentis.de/Georg J. Lopata

# Im Gespräch:

## Alexander Endlweber

Alexander Endlweber ist Journalist für Wirtschaft und Finanzen in Wien und Berlin und Fachjournalist für Geschlossene Fonds. Er ist außerdem Herausgeber des Handbuchs „Geschlossene Fonds in Österreich 2007/2008“ (geföX) und der „geföX Marktstudie 2008/2009“.

**Als Anlageprodukt sind Geschlossene Fonds noch relativ neu: Welche Rolle spielen sie inzwischen in Österreich?**

Bei dieser Frage sollten wir die Zeitachse im Auge behalten. Denn gemessen an der Zahl der in Österreich vertretenen Initiatoren und der angebotenen Fonds ist der österreichische Markt erst ab 2005 so richtig durchgestartet. Bis dahin haben einige wenige versucht, den Markt zu entwickeln – und waren bereits ganz erfolgreich. Das Platzierungsvolumen ist von Jahr zu Jahr gestiegen und erreichte 2007 immerhin knapp 358 Millionen Euro. Im vergangenen Jahr ist es jedoch aus verschiedenen Gründen um fast die Hälfte eingebrochen.

**Welche Auswirkung hat dabei die Finanzkrise auf die Bedeutung Geschlossener Fonds in Österreich?**

Eine Mitschuld der Finanzkrise für das schwache Ergebnis 2008 ist mit Sicherheit gegeben, da auch die Österreicher viel Geld mit Aktien, Investmentfonds und strukturierten Produkten verloren haben. Also sind sie vor lauter Unsicherheit in Festgeldanlagen geflüchtet; Sparstrümpfe wurden aus den Mottenkisten gekramt. Ich betone aber immer auch, dass es in Österreich zahlreiche hausgemachte Probleme – etwa durch

die Skandale bei Meinl oder Immobilien – gab, die für das Investitionsklima nicht gerade förderlich waren. Zusätzlich trägt die Wirtschaftskrise zur Verunsicherung der Menschen bei. In Österreich steigt die Arbeitslosigkeit trotz Kurzarbeit rasant. Außerdem haben Vermögensberater und Banken das Vertrauen bei sehr vielen Anlegern verloren. Die Dispo- und Kreditzinsen werden hochgehalten, obwohl sich die Banken das Geld fast zum Nulltarif leihen. Es gibt also vielfältige Gründe für die derzeitige Schwäche des Marktes.

**In welchen Märkten und vor allem wie müssen Geschlossene Fonds investieren, um für die Österreicher besonders interessant zu sein?**

Die Österreicher haben eine hohe Affinität zu Immobilien: Das eigene Häuschen, die Eigentums- und Vorsorgewohnungen sind seit jeher ein wich-

tiges Thema. Österreichische Anleger haben aber auch sehr viel Geld in Immobilienaktien oder Immobilienfonds investiert. Und trotz der herben Enttäuschung, die viele erfahren mussten, bleiben die Anleger den Immobilien treu. Auch Schiffsbeteiligungen und Private Equity-Fonds haben in den vergangenen Jahren durchaus beachtliche Platzierungsergebnisse erreicht. Ich höre mittlerweile recht häufig, dass die Investoren nach Energiefonds fragen. In diesem Bereich

**Welchen Fondskonstrukten und deren Ausrichtung räumen Sie gute Chancen in Österreich ein, welchen weniger gute oder keine?**

Ich glaube, dass es opportunistische Fonds und hier vor allem jene, die in weit entfernten und eher unbekanntem Märkten investieren, im Vertrieb schwer haben. Gefragt sind glasklare Konzepte ohne massenhafte Verästelungen, die auf Märkte und Sektoren mit gewachsenen Strukturen setzen. Die Fondsiniiatoren und Fondspartner müssen das höchstmögliche Maß an ehrlicher Transparenz liefern, um das Vertrauen der Anleger wiederzuerlangen. Im Übrigen bin ich der Meinung, dass ein direkter Österreich-Bezug in den Fonds bei den Anlegern

## **„Die Österreicher haben eine hohe Affinität zu Immobilien: Das eigene Häuschen, die Eigentums- und Vorsorgewohnungen sind seit jeher ein wichtiges Thema“**

sehr gut ankommt, wofür es auch das eine oder andere Beispiel gibt.

**Wie stark sind die Unterschiede zwischen österreichischen und deutschen Anlegern?**

Ich hüte mich vor einer generalistischen Beurteilung. Aber seit ich in Deutschland lebe und arbeite, wird mir immer wieder bewusst, dass in Österreich viele Prozesse wesentlich langsamer ablaufen. Das hat vermutlich auch mit der Mentalität und den Gepflogenheiten zu

doen, über die Deutsche ja gerne schmunzeln. Bezogen auf das Anlageverhalten stelle ich ebenfalls Unterschiede fest, wobei man mit dem Argument des konservativen Anlageverhaltens vorsichtig sein muss. Denn skurril ist, dass Österreicher zwar Fremdwährungskredite lieben, aber bei der Vermögensbildung und Altersvorsorge vergleichsweise konservativ oder defensiv herangehen. Letzteres kann auch auf die im internationalen Vergleich junge Historie des freien österreichischen Kapitalanlagemarktes zurückgeführt werden.

**Wie sehen der „typische“ österreichische Fondsanleger und dessen Risikoneigung aus? Welchen Teil des Gesamtportfolios investiert er typischerweise und mit welchen Renditeerwartungen?**

Im internationalen Vergleich agieren die Österreicher eher vorsichtig. Das heißt, sie verzichten für mehr Sicherheit auf höhere Renditen. Bei den Profianlegern im institutionellen Bereich und in Family Offices sieht das natürlich anders aus. Die Wiener Tageszeitung „Die Presse“ titelte im Oktober 2008: „Sparefroh wohnt in Österreich“. Die „Österreichische Nationalbank“ liefert regelmäßig Informationen zum Finanzverhalten der privaten Haushalte. Im Jahr 2008 ist die Sparquote von 11,7 Prozent im Jahr davor auf 12,4 Prozent gestiegen. Mehr als 70 Prozent der 18,8 Milliarden Euro Ersparnisse sind in Bankeinlagen geflossen. Handelbare Wertpapiere und Beteiligungen haben Marktanteile eingebüßt. Zum typischen Anleger, der in Geschlossenen Fonds investiert, gibt es noch keine Studie. Das Problem ist nämlich, an die Daten zu kommen. Nur so viel: Der überwiegende Teil ist männlich und mindestens 46 Jahre alt.

**Was müssen Emissionshäuser beachten, wenn sie im österreichischen Markt erfolgreich sein wollen?**

Sie sollten Geduld und Zeit mitbringen, was natürlich auch Geld kostet. Ich bin der Meinung, dass längerfristig nur Initiatoren erfolgreich sind, wenn sie die angesprochenen Unterschiede bei Mentalität und Gepflogenheit akzeptieren und bei

Die Hoffnung der Initiatoren, dass sich die Anleger wegen der niedrigen Sparzinsen nach Alternativen umsehen und wieder mehr Geschlossene Fonds zeichnen, hat sich (noch) nicht bestätigt. Hinzu kommt, dass die österreichischen Banken selbst zahlreiche Produkte aufgelegt haben, um die Kunden bei der Stange zu halten. Gehen Sie aber davon

**„In Österreich ist nach wie vor sehr viel Aufbau- und Aufklärungsarbeit notwendig, damit sich der Markt nachhaltig nach oben bewegen kann. Mit heimischen Partnern vor Ort gelingt das sicher am besten“**

ihrem Tun berücksichtigen. In Österreich ist nach wie vor sehr viel Aufbau- und Aufklärungsarbeit notwendig, damit sich der Markt nachhaltig nach oben bewegen kann. Mit heimischen Partnern vor Ort gelingt das sicher am besten.

**Ist die Zeit für Anlegerportfolios nicht gerade jetzt günstig für eine sinnvolle Diversifikation mit Geschlossenen Fonds?**

Das hängt vom jeweiligen Vermögensstatus der Anleger und selbstverständlich von der Güte des einzelnen Fonds ab. Grundsätzlich spricht nichts gegen die Beimischung von Geschlossenen Fonds in bereits bestehende Portfolios, wenn die Rahmenbedingungen passen.

**Wohin wird sich der Markt für Geschlossene Fonds in den kommenden Monaten bzw. Jahren entwickeln? Ehrlich gesagt ist eine verlässliche Prognose momentan sehr schwierig.**

aus, dass der Markt für Geschlossene Fonds wieder wachsen wird. Wie stark und wie schnell, lässt sich nach meiner Ansicht noch nicht sagen.

**Welchen Ratschlag geben Sie Initiatoren mit, wenn diese nach Österreich gehen wollen?**

Der österreichische Markt funktioniert anders als der deutsche. Darauf müssen sich die Initiatoren einstellen. Gehen Sie aktiv auf die Österreicher zu und versuchen Sie, deren Eigenheiten zu verstehen. Ein faires und verbindliches Miteinander sorgt dafür, dass die Initiatoren in Österreich verlässliche Partner finden und langfristig gute Geschäfte machen. Die eigene Auswertung der Erfahrungen jener Initiatoren, die schon in Österreich aktiv sind, ist natürlich auch hilfreich. Ohnehin wäre mehr Miteinander als Gegeneinander wünschenswert. ■

**KURZBIOGRAPHIE**

**Alexander Endlweber**

Der gebürtige Wiener **Alexander Endlweber** ist Wirtschafts- und Finanzjournalist. Mit seinem Redaktions.Büro Berlin.Wien hat er sich auf die Finanzmarktsegmente Geschlossene Fonds und Private Equity spezialisiert.

Seit dem Frühjahr ist er zudem Herausgeber von geföX. geföX steht für „Geschlossene Fonds in Österreich“ und ist das Standardwerk für alle, die in Österreich mit Geschlossenen Fonds zu tun haben. ■

Weitere Infos:  
[www.gefoex.at](http://www.gefoex.at)



Umfassende Markterhebung unter den Fondsanbietern in Österreich.

## Solide Sachwerte:

# BVT Top Select Portfolio Fund II

Zahlreiche Indikatoren deuten darauf hin, dass die Finanz- und Wirtschaftskrise schneller überstanden sein könnte als befürchtet. Die gute Stimmung hinterlässt auch an der Börse ihre Spuren. Einige Experten halten diese Freude für gefährlich übertrieben – und erwarten nun eine Kurskorrektur. Dass wegen der unsicheren Lage an den Kapitalmärkten so mancher Anleger sein Geld am liebsten unter der Matratze verstecken würde, ist daher zwar verständlich – aber keine besonders renditeträchtige Maßnahme.

Solide sind hingegen Investitionen in Sachwerten. Der BVT Top Select Portfolio Fund II vereint planmäßig gleich sechs lukrative Anlagesegmente in einem Konzept: deutsche und internationale Immobilienfonds, Beteiligungen im Private Equity-Sektor, Schiffsfonds, Flugzeugfonds sowie regenerative Energien und Umweltfonds. Sein größter Vorteil jedoch ist: Investitionsentscheidungen werden vom Management und vom Beirat anbieterunabhängig getroffen. Investiert wird nur in die besten Fonds jeder Anlegerklasse. Und zwar nur, wenn die Einstiegsvoraussetzungen stimmen. Die geplante Streuung auf 50 bis

60 Fonds ist ebenso außergewöhnlich wie das Notfallausstiegsprogramm. Darüber hinaus stellt die individuelle Schlusszahlung alle Anleger unabhängig vom Beitrittszeitpunkt gleich.

Die Dynamic-Variante des Fonds nutzt Ausschüttungen während der Investitionsphase thesaurierend zur Kapitalerhöhung – die Ausschüttungsvariante zahlt von Anfang an Liquidität an die Anleger aus. Das Besondere: Der Wechsel von der Dynamic-

Variante in die Ausschüttungsvariante ist jederzeit möglich. Die geplante Laufzeit beträgt 24 Jahre. Wegen der flexiblen Ausschüttungsmodelle und des ausgewogenen Chancen-Risiko-Profiles ist der Fonds für Privatanleger besonders interessant. Die Beteiligung ist bereits ab 10.000 Euro möglich.

Das Top-Select-Konzept wurde 2005 als Exklusivprodukt von BVT zusammen mit der Deutschen Postbank AG entwickelt. Der BVT Top Select Portfolio Fund II ist bereits der sechste Fonds der erfolgreichen Serie und steht als Einmalanlageprodukt nun auch anderen Platzierungspartnern offen. Die Vorgängerfonds haben bislang schon in 15 Zielfonds von zwölf renommierten Initiatoren investiert. ■

**„Investiert wird nur  
in den besten Fonds  
jeder Anlegerklasse“**





# Im Gespräch:

**Dr. Werner Bauer** Top Select Management GmbH

## Was sind die Vorteile von Sachwerten?

Sachwertinvestitionen zeichnen sich durch deutlich mehr Transparenz und Wertbeständigkeit als hochspekulative Finanzprodukte aus. Sie besitzen als Gegenwert immer reale Investitionsobjekte wie Immobilien, Schiffe oder Vermögensanteile. Das schafft Sicherheit.

## Gibt es bestimmte Sachwerte, in denen Anleger investieren sollten?

Anleger müssen diese Entscheidung gar nicht treffen, denn mit dem BVT Top Select Portfolio Fund II investieren sie planmäßig in sechs lukrativen Anlagesegmenen: deutschen und internationalen Immobilienfonds, Beteiligungen im Private Equity-Sektor, Schiffsfonds, Flugzeugfonds sowie regenerativen Energien und Umweltfonds.

Der Fonds investiert in Vermögensbausteinen, die weitgehend unabhängig von den volatilen Entwicklungen an den Aktien- und Anleihemärkten sind. Das schafft hohe Sicherheit und attraktive Renditechancen gleichermaßen.

## Wie ist der Fonds gegen Krisen geschützt?

Die breite Streuung der Investitionen auf verschiedene Anlageklassen und eine Vielzahl von 50 bis 60 unabhängigen Einzelinvestments ist bereits eine sehr gute Absicherung. Außerdem erfolgen die Investitionen nicht zu einem Stichtag, sondern verteilt über einen Zeitraum von mehr als zwölf Jahren. Das schützt zusätzlich bspw. bei Wirtschafts- und Finanzkrisen vor allzu großem Schaden. ■



# Hohe Renditechance in der Boombranche

Ein Stück vom Milliardenkuchen können sich alle Anleger abschneiden, die in der rasant wachsenden und rezessionsfesten Boombranche der Computerspiele investieren. BVT startete im August den Vertrieb des BVT Games Fund V Dynamic. Seine Zielgröße liegt bei 40 Millionen Euro. Die Laufzeit beträgt vier Jahre inklusive einer Verlängerungsoption um ein Jahr und die angestrebte Nettorendite soll über zehn Prozent im Jahr betragen (gemäß MISF\*). Anleger können sich bis zur geplanten Fondsschließung im Dezember 2010 bereits ab 5.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio beteiligen.

Für den neuen BVT Games Fund V Dynamic sind Investitionen in sechs Spielen geplant. BVT greift dabei auf ihre bewährte Erfolgsstrategie zurück. Der Fonds investiert in Games-Projekte, die auf international bekannten Games-, Spiele-, Buch-, Film- oder TV-Lizenzen basieren. Aktuell liegen dem Fondsmanagement sogar Investitionsmöglichkeiten für zehn Games-Projekte aus verschiedenen Genres vor, darunter auch sehr namhafte Partner. Die Projekte haben ein Volumen von insgesamt rund 140 Millionen US-Dollar.

**„Beim BVT Games Fund V Dynamic wird das Erfolgsrezept der Fonds-Serie fortgeführt“**

Auch bei diesem Fonds wird das Erfolgsrezept der Fonds-Serie fortgeführt. Es bietet bei eingeschränktem Risiko eine nach oben offene Renditechance und zudem die Möglichkeit, flexibel auf

Marktchancen zu reagieren. Neben der Absicherung der Projekte sowohl in der Produktions- als auch in der Auswertungsphase der Games sieht das Konzept vor, Rückflüsse aus den Spieleproduktionen zu reinvestieren und damit die Bandbreite des Games-Portfolios zu erweitern. Das erhöht die Performancechancen und sorgt zusätzlich für mehr Sicherheit. ■

\* Die MISF-Renditekennziffer ist auf der Grundlage einer Prognose über Zeitpunkt und Höhe künftiger Zahlungen mit der Methode des internen Zinsfußes bei Annahme eines festen Zinssatzes für Phasen negativer Kapitalbindung (Multiple Investment Sinking Fund) berechnet, für deren Verständnis finanzmathematische Kenntnisse erforderlich sind. Sie drückt die prognostizierte effektive Verzinsung des bei prognosegemäßem Verlauf jeweils noch gebundenen Kapitals aus. Weil sie auf einer Prognose beruht, ist ein Vergleich mit Renditekennziffern anderer Investitionen nicht möglich. Detaillierte Erläuterungen zur MISF-Renditekennziffer enthält der Verkaufsprospekt.

# BVT

## Games Fund IV Dynamic

### erfolgreich platziert

Deutlich mehr als die ursprünglich geplanten 40 Millionen Euro konnte BVT mit dem Games Fund IV Dynamic einsammeln. Bis zur Fondsschließung am 30. Juni wurde ein Volumen von rund 50 Millionen Euro realisiert. Diese überaus erfolgreiche Platzierung ermöglicht die Anbindung weiterer interessanter Games und stellt somit eine noch breitere Diversifikation des Gamesportfolios sicher. Aktuell prüft das Fondsmanagement bereits eine Reihe von konkreten Investitionsmöglichkeiten, darunter auch Lizenzen mit hoher internationaler Markenbekanntheit.

Branchenweite Zahlen belegen, dass der Wachstumsboom der Games-Branche mit unverminderter Dynamik

anhält – trotz oder gerade wegen der aktuellen Wirtschaftsschwankungen. Denn die Erfahrung aus früheren Rezessionsphasen zeigt, dass einige Branchen wachsen können, wenn andere schrumpfen – so etwa Teile des Freizeitsektors, die auf Möglichkeiten in den eigenen vier Wänden setzen.

Denn immer dann, wenn die Nachrichten aus der allgemeinen Wirtschaft schlechter werden, denken die Verbraucher blitzschnell um. Statt üppig auszugehen, verbringen sie die Freizeit zunehmend daheim. „PC statt Party, Konsole statt Kino“ lautet dann die Devise, von der die Anleger besonders profitieren. ■

# BVT Gründer

## Harald von Scharfenberg

### erhält Scope Ehrenpreis für sein Lebenswerk

Als am 26. November in Frankfurt die alljährlichen Scope Investment Awards über die Bühne gingen, durfte sich einer ganz besonders freuen: Harald von Scharfenberg, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der BVT Unternehmensgruppe. Er erhält mit dem Scope Ehrenpreis eine ganz besondere, weil personalisierte Auszeichnung für sein Lebenswerk. Der gleichsam sympathische und charismatische Unternehmer „bewies nicht nur ein ganz besonderes Beharrungsvermögen in der nicht immer von Kontinuität gezeichneten Branche, sondern gab dem Markt durch seine stark ausgeprägte Innovationskraft stets neue Impulse bei der Entwicklung von Produkten“, begründet die Jury ihre Entscheidung.

Die deutsche Ratingagentur Scope mit Sitz in Berlin und Frankfurt zeichnet mit den jährlich vergebenen Scope Investment Awards die besten Investmentprodukte und Anbieter in 20 Kategorien aus.

Harald von Scharfenberg wurde in Deutschland, England und den USA zum Banker ausgebildet. Bereits 1976 gründete der studierte Agrarökonom die BVT Unternehmensgruppe mit Hauptsitzen in München und Atlanta. Bis zum heutigen Tag treibt von Scharfenberg in seiner Funktion als geschäftsführender Gesellschafter der BVT Holding GmbH & Co. KG die Weiterentwicklung des Unternehmens kontinuierlich voran. ■



**Andrea Beer**  
Immobilien Global  
Tel.: +49 89 38165-160  
ab@bvt.de



**Simone Faltthäuser**  
Alternative Investments  
Tel.: +49 89 38165-257  
sf@bvt.de



**Philipp Flüß**  
Energie und Umwelt  
Tel.: +49 89 38165-229  
pf@bvt.de



**Cindy Golther**  
Immobilien Europa  
Tel.: +49 89 38165-181  
cg@bvt.de



**Rainer Lütfring**  
Energie und Umwelt  
Tel.: +49 89 38165-231  
lr@bvt.de

# Gut betreut von Anfang an

**Geldanlage ist Vertrauenssache: Wer als Privatanleger in einem Unternehmen oder einem Fonds investiert, erwartet zu Recht eine schnelle, reibungslose und problemlose Abwicklung sämtlicher geschäftlicher Abläufe – und er erwartet ebenso, dass alle Vorgänge ohne Einschränkung transparent sind.**

Eine wichtige Aufgabe, die das Team der BVT Anlegerbetreuung übernimmt. Sie ist die zentrale Kommunikationsschnittstelle zwischen Investoren auf der einen Seite und den Produktmanagern, BVT Geschäftsführern und Vertragspartnern des Fonds auf der anderen Seite, zwischen der Beteiligungsverwaltung und der Vertriebsbetreuung.

Kundenorientierung als Unternehmensstrategie. Gerade in der Anlegerbetreuung steht die Kundenorientierung im Vordergrund aller Bestrebungen. Aktuelle Informationspolitik und professionelle sowie zeitnahe Auskunftsbereitschaft sind heute ein erheblicher Wettbewerbsfaktor. Mit ausgeprägter Kundenorientierung kümmert sich die Abteilung um Marcus Schaetzke, den Leiter Zentrale Anlegerbetreuung, umfassend um die Belange der Investoren und ihrer Beteiligungen.

Zusammen mit insgesamt zehn Kollegen informiert er regelmäßig über die Entwicklung der Fonds, beantwortet Fragen der Investoren, organisiert Abstimmungen und Gesellschafterversammlungen und übernimmt Ausschüttungssteuerung und

die steuerliche Begleitung – und, nahezu einzigartig, auch die US-Steuererklärung für deutsche Staatsbürger, die in US-Immobilien Gesellschaften investieren. Weitere Aufgaben sind die Annahme von Neuzeichnern, das Führen von Einzahlungskonten sowie die Abwicklung von Vollmachts- und Vormundschaftsregelungen.

Eine vielfältige und abwechslungsreiche Aufgabe, wie Marcus Schaetzke findet: „Betreuung heißt das Zauberwort: Durch vielfältigen Service und offene Informationspolitik wollen wir die Anleger an uns binden.“ Schaetzke und sein Team von Steuerfachgehilfen, Bankkaufleuten und akademisch ausgebildeten Spezialisten setzen auf eine individuelle und persönliche Anlegerbetreuung mit direktem Draht zur Geschäftsführung. Das wird von den Anlegern geschätzt und auch genutzt.

Die Betreuung setzt ein, sobald die Platzierung erfolgt ist. Der erste Kontakt mit den Anlegern erfolgt bereits mit der Annahmestätigung für die Zeichnungsscheine sowie den verschiedenen Schritten der Zahlungsbuchung und der

**„Betreuung heißt das Zauberwort:  
Durch vielfältigen Service und  
offene Informationspolitik wollen  
wir die Anleger an uns binden“**



**Enea Piscioli**  
US Steuerservice  
Tel.: +49 89 38165-155  
pe@bvt.de



**Roland Stangl**  
US Steuerservice  
Tel.: +49 89 38165-190  
rs@bvt.de



**Marcus Schaetzke**  
Leiter Zentrale Anlagebetreuung  
Tel.: +49 89 38165-156  
msc@bvt.de

Zahlungsbestätigungen. Erst wenn diese Zeichnungsphase abgeschlossen ist, ist der Anleger auch Gesellschafter. Doch damit beginnt die zweite und wichtigste Phase der Arbeit für das Team: die Bestandsverwaltung.

Wie entwickeln sich die Beteiligungen? Eine Frage, die die Gesellschafter naturgemäß interessiert. Die inhaltliche Antwort liefert die Fachabteilung. Aufbereitet und mit weiteren Informationen versehen wird sie in der Anlegerbetreuung. So sind die Investoren jederzeit auf dem Laufenden. Das ist umso wichtiger, wenn Abstimmungen über die Beteiligungen oder Entlastungen der Geschäftsführer anstehen, die hier ebenfalls organisiert werden. Rund 61.000 Anleger werden so regelmäßig kontaktiert.

„Gesellschafter sind Mitunternehmer“, sagt Schaetzke. „Und als solche benötigen sie detaillierte Angaben über die wirtschaftlichen und auch die steuerlichen Auswirkungen auf das individuelle Steuerergebnis. Wir bereiten alle relevanten Daten dafür auf und stellen sie für den Anleger bereit – auf Wunsch auch gleich in Kopie für den Steuerberater.“

BVT bietet ihren Kunden darüber hinaus einen ganz besonderen Service. Eine Vielzahl deutscher Anleger haben Investitionen in US-Immobilien getätigt. Neben attraktiven Gewinnen haben diese einen weiteren Vorteil: Die US-Steuersätze sind deutlich niedriger als die deutschen. Allerdings sind ausländische Investoren in den USA gesetzlich verpflichtet, eine Steuererklärung bei der US-Finanzbehörde, dem Internal Revenue Service (IRS), einzureichen. BVT unterstützt die Investoren dabei, erstellt jedes Jahr US-Steuererklärungen für Tausende deutscher Investoren und reicht sie beim IRS ein. Steuererstattungen lassen sich so viel schneller für die Investoren realisieren.

### „BVT setzt auf fondsbezogene Betreuung, bei der die Ansprechpartner vom Anfang bis zum Ende für die Kunden verantwortlich sind“

Gerade diese Leistung, die vom Firmengründer und geschäftsführenden Gesellschafter der BVT Unternehmensgruppe, Harald von Scharfenberg, initiiert worden ist, gehört zu den investorenfreundlichsten Services. Regelmäßige Umfragen bei Anlegern beweisen das immer wieder.

Service wird ohnehin bei BVT großgeschrieben. Die Gesellschafter wenden sich mit vielfältigen Anfragen an das Schaetzke-Team. Auf immer mehr Resonanz stößt auch die Möglichkeit, via E-Mail und Telefon der Anlegerbetreuung Fragen zum Projekt zu stellen. „Zurzeit gehen rund 40 bis 50 Anfragen pro Tag bei uns ein – mit steigender Tendenz“,

berichtet Schaetzke.

Dabei geht es um den Zeitpunkt von Ausschüttungen, Adressänderungen, Wechsel der Steuernummer, mehrmonatige Auslandsaufenthalte und Gesellschafterwechsel. Gerade die Umschreibung von Anteilen

nimmt großen Raum ein: Schenkungen an Familienangehörige oder Erbschaften sind ebenso zu regeln wie der Verkauf von Anteilen am Zweitmarkt. Auch hier hilft das BVT Team.

Um den hohen Servicegrad zu halten und auch fachlich kompetent Anfragen zu beantworten, wurde die Anlegerverwaltung nicht wie üblich themenbezogen organisiert. BVT setzt voll und ganz auf fondsbezogene Betreuung, bei der die Ansprechpartner vom Anfang bis zum Ende für die Kunden verantwortlich sind. Sie begleiten die Investoren von der Zeichnungsphase über die Beteiligungsphase bis zur Auflösungsphase und haben damit alle Details im Blick und können so weit schneller reagieren.

Ein Vorzug, der sich auch bei der Finanzkrise bemerkbar gemacht hat. Die Anleger konnten bereits im Vorfeld umfassend informiert und mit fundierten Lagebeurteilungen versorgt werden. Gerade diese Kommunikationspolitik half dabei, den Anlegern ein gutes und sicheres Gefühl zu geben. ■



## BVT Games Fund V Dynamic

### Profitieren vom Wachstumsmarkt Games

Mit dem BVT Games Fund V Dynamic können sich private Investoren bereits ab EUR 5.000\* am Wachstumsmarkt Video- und Computerspiele beteiligen und bei überschaubarem Risiko exzellente wirtschaftliche Chancen nutzen.

- Überdurchschnittliche Renditechancen
- Überschaubare Kapitalbindung
- Umfangreiches Sicherheitskonzept
- Wachstumsstarker Markt
- Erfahrenes Fondsmanagement

\* zzgl. 5 % Agio

Mehr Infos erhalten Sie unter [www.bvt.de](http://www.bvt.de)



BVT Beratungs-, Verwaltungs-  
und Treuhandgesellschaft für  
internationale Vermögensanlagen mbH  
Leopoldstraße 7, 80802 München  
Tel.: 089 38165-0, Fax: 089 38165-201  
E-Mail: [info@bvt.de](mailto:info@bvt.de), Internet: [www.bvt.de](http://www.bvt.de)

Alternative Investments  
als Kapitalanlage



Der für die Beurteilung des Angebots maßgebliche veröffentlichte Verkaufsprospekt ist bei der BVT Games Fund V Dynamic GmbH & Co. KG, Dr.-Max-Str. 15, 82031 Grünwald, kostenlos erhältlich.