

INVESTMENTANALYSE



BVT - Ertragswertfonds Nr. 5

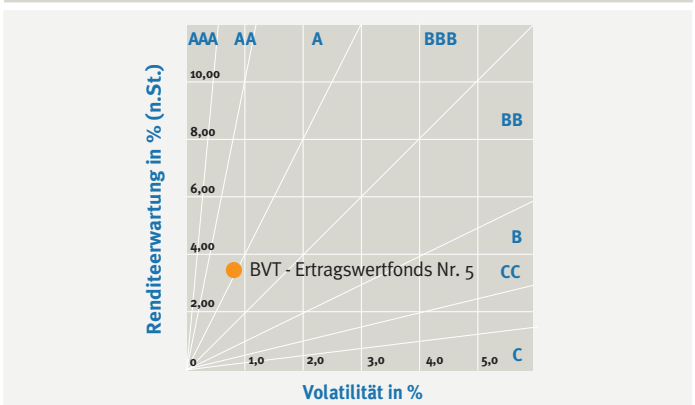
Emissionshaus	BVT Unternehmensgruppe
Segment / Zielmarkt	Immobilien / Deutschland

Investment-Rating	A-	gut
-------------------	-----------	-----

Fondsstruktur

Fondsvolumen	59.523 TEUR
Eigenkapital	32.505 TEUR
Laufzeit	15 Jahre
Mindestanlage / Stückelung	10.000 EUR / 1.000 EUR
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung
Beteiligungsart	Treugeber oder Direktkommanditist
Platzierungsart	Public
Emissionsstart / -ende	10.02.2010 / 23.06.2011
Einzahlungsmodalitäten	100% zzgl. Agio 14 Tage nach Annahme
Agio	5%

Rendite-Volatilität-Relation



Investition

Immobilien	3 gemischt genutzte Gebäude; 3 Fachmärkte
PLZ / Stadt	Köln, Düsseldorf, Neuss, Swisttal, Kreuzau und Mechernich
Land	Deutschland
Grundstücksfläche / Mietfläche	etwa 47.338 m ² / etwa 26.319 m ²
Kaufpreis	49.709.300 EUR / 2.088 bzw. 1.746 EUR/m ²
Anf. Miete	3.673.185 EUR p.a.
Durchschnittl. Vervielfältiger	13,53
Einkaufrendite	7,39%

Stärken

- Etablierter Initiator mit langjähriger Expertise
- Diversifiziertes Immobilienportfolio mit Objekten unterschiedlicher Nutzungsarten / Diversifiziertes Mieterportfolio
- Fachmärkte: Langfristige Mietverträge mit soliden Mietern guter Bonität
- Teilweise Neubauobjekte mit potentiell geringerer Instandhaltung
- Fremdfinanzierung teilweise langfristig gesichert
- Gesellschaftsvertragliche Kontraktfairness erhöht

Schwächen

- Objekterwerbsvorgänge sind noch nicht vollständig vollzogen
- Etwa 80% der Mietverträge laufen während der Fondsprognose aus

Betriebsphase

Hauptmieter	überwiegend kleinteilige Vermietung an gewerbliche u. private Mieter
Mietanteil	etwa 43,9%
Nutzung	gewerbliche und private
Weitere Mieter	REWE, KiK, Netto, Penny, dm
Nutzung	Einzelhandel
Mietanteil	etwa 56,1%
Kalk. Inflationsrate	2,0% p.a.
Darlehenswährung	EUR

Chancen

- Mietsteigerungspotential durch Indexklauseln und durch Neu- bzw. Anschlussvermietungen

Risiken

- Immobiliertypische Anschlussvermietungs- und Veräußerungsrisiken / Allgemeine Kreditrisiken

Desinvestition

Verkaufsfaktor	13,53
----------------	-------

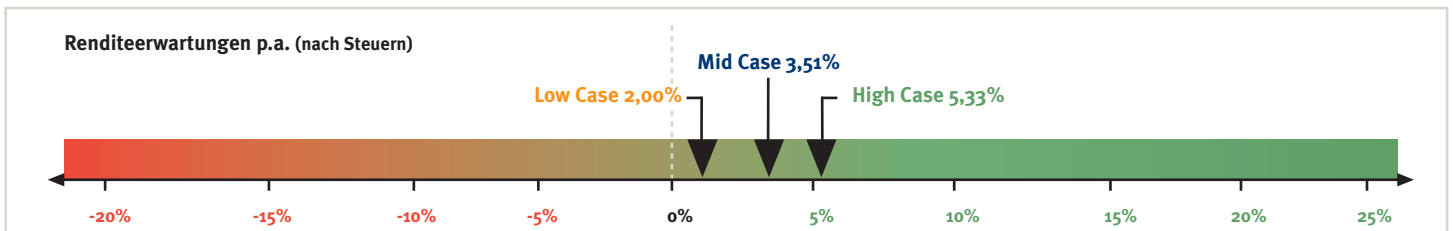
Fazit der Analyse

Bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot handelt es sich um ein Investitionsangebot im deutschen Immobilienmarkt. Wesentliches Merkmal des Fonds ist die Verteilung des Investitionsrisikos auf mehrere Standorte, mit Immobilien unterschiedlicher Nutzungsarten und mit Mietern aus unterschiedlichen Branchen. Dies führt zu einer Reduzierung des Portfoliorisikos. Derzeit beträgt die Vermietungsquote flächenbezogen auf Portfolioebene 96,4% (ohne Mietgarantien). Die langfristigen Mietverträge in den Nahversorgungszentren - mit jeweils einem Ankermieter aus dem Lebensmitteleinzelhandel guter Bonität und branchenüblicher Indexierung des Mietvertrages - bieten eine Einnahmesicherheit für die Dauer des Erstvermietungszeitraumes. Die größtenteils kleinteilige Vermietung in den gemischt genutzten Objekten mit unterschiedlichen Mietvertragslaufzeiten reduziert das Risiko eines Miet-

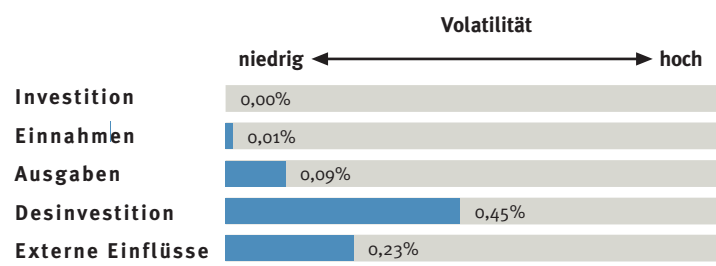
ausfalls im größeren Umfang und bietet grundsätzlich Mietsteigerungspotential bei gegebenenfalls anfallenden Neu-/Anschlussvermietungen. Die Annahmen zu den Ausgaben beurteilt Scope im Vergleich zum Branchendurchschnitt teilweise als zu optimistisch. Risiken können sich nach Ansicht von Scope vor allem nach Ablauf der Erstvermietungsperioden der Ankermieter ergeben. Der prognostizierte Veräußerungserlös auf Portfolioebene ist nach Meinung von Scope auf Basis derzeitiger Marktbedingungen realistisch. Das rechtliche Risikopotential ist aus Sicht von Scope bei Immobilienfonds, die in bereits erworbene Objekte investieren regelmäßig eher gering, ebenso wie das steuerliche Risikopotential, eine andere Qualifikation der Fondstätigkeit durch die Finanzverwaltung mit der Folge einer höherer Steuerbelastung kann aber grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.

Beschreibung

Die Fondsgesellschaft BVT Ertragswertfonds Nr. 5 Beteiligungs GmbH & Co. KG ist über einen Treuhänder mit einem Anteil von 94 Prozent als Kommanditist am Vermögen der BVT Ertragswertfonds Nr. 5 Objekt GmbH & Co. KG (Objektgesellschaft) beteiligt. Die Objektgesellschaft investiert in sechs Gewerbeimmobilien: drei Büro-, Wohn und Geschäftsgebäude in Köln, Düsseldorf und Neuss sowie drei Einzelhandelsimmobilien in Swisttal, Kreuzau und Mechernich. Der Anteil der Fondsgesellschaft an den jährlich erwirtschafteten Ergebnissen und Barüberschüssen der Objektgesellschaft aus der Vermietung ihrer Immobilien beträgt nach Vollplatzierung und vollständiger Leistung ihrer Einlage und Kapitalrücklage 99,94%.



Aufteilung der Volatilität



Erwartungswerte Sensitivität

Volatilität (Schwankungsbreite)	0,78%
Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)	4,03
Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)	0,22%
Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)	3,29%
Leverage (Fremdkapitalhebel)	0,94%
Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)	>99%
Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit)	0,00%

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

INVESTITION KEINEN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Fondsgesellschaft hat sich an einer Objektgesellschaft beteiligt, die in sechs Gewerbeimmobilien in Deutschland investiert. Fünf Objekte sind Bestandsimmobilien. Für diese Objekte erwartet Scope keine Herstellungs- und Fertigstellungsrisiken. Ein Einzelhandelsobjekt ist noch im Bau. Die Fertigstellung ist planmäßig für Herbst 2010 vorgesehen. Kaufverträge wurden bereits für alle sechs Fondsobjekte abgeschlossen. Kaufpreiszahlungen, Eigentumsübertragungen und Lasten-Nutzen-Wechsel standen zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe am 18.01.2009 für sämtliche Objekte noch aus. Für die Objekte liegen Wertgutachten vor. Nach diesen sind die vereinbarten Kaufpreise marktgerecht. Der Investitionsprozess ist noch nicht abgeschlossen; ein nicht planmäßiger Verlauf mit den daraus resultierenden Risiken kann grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.

EINNAHMEN 0,50% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die Jahresnettomieteinnahmen auf Ebene des Gesamtportfolios entfallen zu etwa 43,7% auf die gemischt genutzten Objekte und zu 56,3% auf die

Handelsobjekte. Derzeit beträgt die Vermietungsquote flächenbezogen auf Portfolioebene 96,4% (ohne Mietgarantien). Die Mieterstruktur setzt sich aus zahlreichen gewerblichen Nutzern sowie Wohnungsmietern zusammen. Die Mietverträge haben unterschiedliche Vertragslaufzeiten, was positiv zu bewerten ist, da gegebenenfalls nur überschaubare Flächen zur Anschlussvermietung anstehen. Bezogen auf die jeweiligen Jahresnettomieteinnahmen sind rund 37,4% im Objekt Köln, rund 99,3% im Objekt Neuss und 83,3% im Objekt Düsseldorf durch Mietverträge mit gewichteten Restlaufzeiten von etwa vier, sieben und zwei Jahren abgedeckt. Die Wohnungsmietverträge sind keine Zeitverträge und nur gemäß den gesetzlichen Bedingungen kündbar. Die Nahversorgungszentren sind inkl. einer Mietgarantie jeweils zu 100% vermietet. Sie sind derzeit an insgesamt 14 Mieter überwiegend aus dem Lebensmittel- und sonstigen Konsumgüterbereich vermietet und verfügen über jeweils einen Ankermieter. Die gewichtete Restlaufzeit liegt bei etwa dreizehn Jahren und vier Monaten und deckt damit ca. 90% der Prognoselaufzeit ab. Die Bonität der Mieterschaft kann als gut beurteilt werden. Die Geschäfts-, Verkehrs- und Wohnlagen des Immobilienportfolios

werden mit durchschnittlich bis gut beurteilt. Die Nutzwerte der Immobilien liegen in den Kategorien gut und durchschnittlich. Die derzeit vereinbarten Mieten liegen derzeit innerhalb der Spannen herangezogener Vergleichsmieten und bewegen sich überwiegend im Mittelfeld dieser.

AUSGABEN 10,80% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Für rund 73,5% des geplanten langfristigen Fremdkapitalbedarfs wurde der Zinssatz bis Ende Januar 2020 fixiert. Für den restlichen Darlehensbetrag wurde der Zinssatz noch nicht fest vereinbart. In der Fondsprognose wurde angenommen, dass für den noch offenen Darlehensteil derselbe Zinssatz bei gleicher Zinsfestschreibungszeit vereinbart werden kann; diese Annahme beurteilt Scope als realistisch. Den kalkulierten Anschlusszins beurteilt Scope als konservativ. Die Kostenansätze für die laufende Instandhaltung und das Mietausfallwagnis beurteilt Scope unter Berücksichtigung des Gebäudetyps im Allgemeinen und des Objektzustands sowie der Mietverträge als zu optimistisch. Den Gesamtkostenansatz für die Verwaltung

beurteilt Scope als angemessen. Die laufenden Fondskosten liegen über dem Branchendurchschnitt.

DESINVESTITION 58,40% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Nach Auswertung von Investment-Marktberichten nationaler und internationaler Maklerunternehmen sowie unter Berücksichtigung der Gesamtnutzungsdauer der Objekte, des Nutzungstyps, der Restlaufzeit der Mietverträge und der Objekt- und Lagequalität beurteilt Scope die Umsetzung der Verkaufsstrategie als realistisch. Revitalisierungsaufwendungen werden von Seiten des Initiators nicht berücksichtigt; Scope sieht jedoch den Ansatz dieser Kosten als notwendig an.

EXTERNE EINFLÜSSE 30,30% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Die prognostizierte Steigerungsrate der Mieteinnahmen ist nach Meinung von Scope aus heutiger Sicht angemessen. Währungsrisiken bestehen aufgrund der Investition und Finanzierung in Euro nicht. Die Indexierung der Mieteinnahmen weist nach Ansicht von Scope die für das jeweilige Nutzungssegment marktübliche Bandbreite auf.

Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen. Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei

umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können. Auf www.scope.de erhalten Sie unter "Erläuterung der Ratings" eine detaillierte Erklärung der Rating-Methodik. **Scope-Group** Die Ratingagentur analysiert systematisch alle marktrelevanten Neuemissionen im Segment Geschlossene Fonds nach einem einheitlichen Verfahren. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.scope-group.com oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300. **Haftungsausschluss** Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein der vollständige Emissionsprospekt inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investment Analyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen. **Herausgeber** Scope Analysis GmbH Rosenthaler Straße 63-64 10119 Berlin