

# Institutional Quarterly



**Am Zweitmarkt profitieren** Eine kluge Fondskonstruktion ermöglicht Privat-anlegern breite Diversifikation. [Seite 2](#)

**Wie investieren Institutionelle?** Im Interview spricht Manfred Mönch über Trends und Anlageverhalten. [Seite 5](#)

**BVT auf neuen Kanälen** Mit Marktüberblick, Blog und Newsletter werden Anleger umfassend informiert. [Seite 7](#)

Ausgabe 1 – 2019

## Nachgedacht

Die Niedrigzinsphase, die mit der Banken- und Finanzkrise eingeläutet wurde, geht mittlerweile ins 13. Jahr. Und längst scheint sich die sogenannte Phase zu einem regelrechten Endloskapitel auszuweiten. Das hat bekanntermaßen für alle Beteiligten Konsequenzen: für die Banken, die Volkswirtschaft und die Verbraucher. Unterm Strich: Die Kapitalmärkte befinden sich im Umbruch – Immobilien, Aktien und Beteiligungen stehen aufgrund schwindender Verzinsung bei den Anlegern ganz oben auf der Wunschliste. Denn Experten geben noch lange nicht Entwarnung: Die Niedrigzinsphase wird noch einige Zeit andauern. Inzwischen sind viele Anleger sogar bereit, für die als besonders sicher geltenden deutschen Staatsanleihen negative Renditen zu akzeptieren. Auch der Wechsel von Renten zu Aktien hat längst begonnen, denn das klassische Rentenportfolio in der Altersvorsorgebranche hat seit Langem ausgedient. Auch hier nehmen alternative Anlageklassen wie Immobilien, Private Equity und Infrastrukturbeteiligungen als Ersatz für die abschmelzenden Rentenbestände immer mehr an Bedeutung zu. Genießen Sie wie immer die Lektüre!



## Die Kapitalmärkte im Umbruch

Institutionelle Investoren: Immobilien, Aktien und Beteiligungen heiß begehrt

Versorgungswerke, Pensionskassen und Versicherungen schieben im großen Maßstab ihre Portfolios um. Direkte Rentenanlagen werden rasant reduziert. Fondsbeteiligungen, Immobilien, Private Equity und Aktien gewinnen zunehmend an Bedeutung. Vor allem die Versorgungswerke investieren eifrig in Immobilien und Beteiligungen.

Zu diesem Ergebnis kommt Manfred Mönch, Gründer und Geschäftsführer der Gesellschaft für Analyse und Consulting mbH (GAC) in Wolfratshausen. Er analysiert seit 2014 die Asset-Allokation der gro-

ßen Kapitalsammelstellen wie Lebensversicherungen, Stiftungen und Pensionskassen. In dieser Zeit hat die EZB den Leitzins auf null gesenkt. Die Umlaufrendite der Rententpapiere fiel zwischenzeitlich sogar ins Negative und pendelt nun nahe der Nulllinie. Das bedeutet für die Kapitalverwalter: Der Kauf neu emittierter Staatsanleihen lohnt kaum noch. Alte Bestandspapiere mit höheren Kupons generieren weiterhin einträgliche Renditen. Doch diese Papiere laufen aus und müssen durch neue Assets ersetzt werden. Versorgungswerke, Lebensversicherungen und Pensionskassen haben laut

Mönch in den vergangenen Jahren zusammen mehr als 230 Milliarden Euro in Fonds und Investmentanteile investiert. Wobei auch in Fonds Rententpapiere teilweise wieder enthalten sind.

Am schnellsten verlaufe der Umschichtungsprozess bei den berufständischen Versorgungswerken, bei denen die direkte Rentenquote nur noch rund 35 Prozent im Portfolio erreichte, bilanziert Mönch. „Nur jedes achte Versorgungswerk hat noch eine Rentendirektquote von 50 Prozent und mehr.“ Die betrieblichen

Σ Lesen Sie weiter auf Seite 4

## Highlights

### Grüne Energie gewinnt

Der in Deutschland produzierte Ökostrom bricht mit 200 Millionen kWh alle Rekorde. [Seite 6](#)

### Welcome to Florida

BVT stellt neue Objekte für die Residential USA-Serie vor. [Seite 3](#)



### Bierdeckel-Rechnung

65 Prozent erneuerbare Energie bis 2030. Wie geht das? [Seite 8](#)

## Finanzpower pur



Versicherungen sind in Deutschland unangefochten die Platzhirsche, wenn es um Investitionskraft geht. So stehen an der Spitze des Institutionelle-Investoren-Rankings von GAC gleich 14 Assekuranten. Dass das Schwergewicht der Branche, die Allianz Lebensversicherungs-AG, ganz oben thront, überrascht nicht. Mit einem Anlagevolumen von rund 250 Milliarden Euro bringen die Münchner fast doppelt so viel auf die Waage wie die Nummer zwei. Bei dieser handelt es sich – und das mag manche Leser dann doch überraschen – ebenfalls um die Allianz, nämlich die Allianz SE, also die Mutter-Holding. Sie verwaltet noch einmal 127 Milliarden und damit deutlich mehr als die Munich Re, die mit 86 Milliarden auf Rang drei steht. Auf den Plätzen folgen R+V (61 Milliarden), Debeka (55), Generali (49) und Zurich (48). Der Nicht-Versicherer mit dem größten Portfolio ist die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, die rund 34 Milliarden Euro angelegt hat.



**Tibor von Wiedebach-Nostitz**  
Geschäftsführender Gesellschafter  
BVT Holding

## – Impressum –

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

**Redaktion:**  
Andreas Graf Rittberg (verantwortlich)  
E-Mail: avr@bvt.de

**Verlag:**  
Alsterspree Verlag GmbH,  
Kurfürstendamm 173/174, 10707 Berlin  
www.alsterspree.de

**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 übernehmen. Die in diesem Investorenblatt aufgeführten Informationen dienen allein der unverbindlichen Vorabinformation. Die Angaben stellen keine Anlageempfehlung dar und können eine Beratung des Investors nicht ersetzen. Investoren prüfen eigenverantwortlich, ob ein Investment für sie geeignet ist. Sie können die aus ihrer Sicht erforderlichen Unterlagen sowie ggf. konkrete Beteiligungsmöglichkeiten bei der BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Leopoldstraße 7, 80802 München, anfordern.

**Bildnachweise:** Titelseite o.M.: iStock/Nikada, u.M.: iStock/Karlibri, S. 2 o.L.: iStock/Petinovs, u.L.: iStock/BendeBruyn, S. 3 u.L.: iStock/Travelview, S. 4 o.: iStock/Mystery Shot, S. 7 u.r.: iStock/Felix Mizioznikov  
Redaktionsstand: 19.03.2019

## ZAHLE DER AUSGABE

# 368.000.000.000

Euro hat der deutsche Staat durch die anhaltende Niedrigzinsphase zwischen 2008 und Ende 2018 gespart. Allein auf das vergangene Jahr entfielen 55 Milliarden Euro. Zu diesem Ergebnis kommt die Bundesbank in einer aktuellen Berechnung. Dabei verglich das Institut die tatsächlich angefallenen Ausgaben für den Schuldendienst mit hypothetischen Werten, die sich aus dem höheren Zinsniveau von 2007 ergeben. In ähnlichen Dimensionen profitierte auch Frankreich – nach Deutschland auf dem zweiten Platz – von der Niedrigzinspolitik. Der französische Haushalt, so die Bundesbank-Berechnungen, wurde um 350 Milliarden Euro entlastet. Betrachtet man die gesamte Eurozone, ergaben sich Ersparnisse in einer Höhe von 1,42 Billionen Euro.



## IMMOBILIEN

## Geschickte Diversifikation

BVT ermöglicht auch Privatanlegern, in Immobilien-Zweitmarktfonds zu investieren



**G**ebrauchte Immobilieninvestments sind ein spannendes Segment für Anleger. Denn zum einen ist die Emission der Fonds, die am Zweitmarkt angeboten werden, in der Regel ein paar Jahre her. Somit gibt es mehr Informationen über die Wirtschaftlichkeit der Immobilien. Zum anderen sorgt auch der Verkaufsdruck oftmals für eine bessere Rendite am Zweitmarkt. Der Haken: Diversifikation ist für private Anleger hier kaum möglich, weshalb nur wenige diese Chancen auch tatsächlich nutzen können. Bei BVT hat man dieses Problem erkannt und mit dem IFK Select Zweitmarktfonds eine Lösung geschaffen, die Privat-

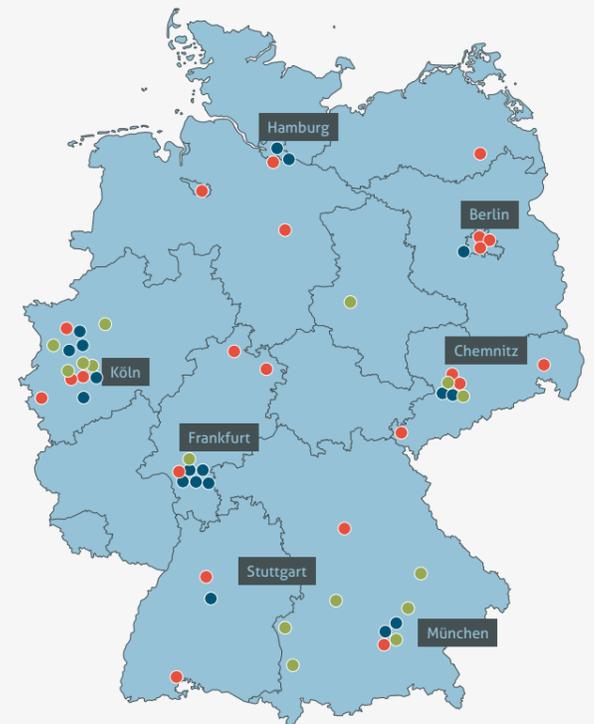
anlegern einen mittelbaren Zugang zu einem breit gestreuten Portfolio „gebrauchter“ Immobilienfonds verschafft. Möglich machen es die beiden Spezial-AIFs Real Select Secondary Office Fund und Real Select Secondary Fund, die als Zielfonds für den IFK Select Zweitmarktfonds fungieren. Die beiden Spezialfonds verfolgen unterschiedliche Investitionsstrategien: Wie der Name schon verrät, konzentriert sich der Real Select Secondary Office Fund auf Büroimmobilien, während der Real Select Secondary Fund „gebrauchte“ Immobilienbeteiligungen anderer Nutzungsarten, etwa Logistik- und Pflegeimmobilien oder Hotels, aufkauft.

Beide Spezial-AIFs wurden Ende 2018 prospektgemäß geschlossen. Ihr eingeworbenes Volumen beträgt jeweils zehn Millionen Euro. Und auch der Portfolioaufbau geht mit großen Schritten voran: Insgesamt wurden bereits 37 Immobilienbeteiligungen am Zweitmarkt erworben, wobei die Investitionsphase noch nicht abgeschlossen ist. Die Diversifikation ist dennoch schon hoch, wie die Karte rechts zeigt. Denn auch die erworbenen Immobilienfonds umfassen meist mehrere Objekte, was die Streuung der beiden Real Select-Fonds noch verbreitert.

Für den IFK Zweitmarktfonds ist mit der Schließung der beiden Spezial-AIFs jedoch noch

## IFK SELECT ZWEITMARKTPORTFOLIO

Bereits 37 Zielinvestitionen hat der IFK Select Zweitmarktfonds über Spezial-AIFs (alternative Investmentfonds) getätigt.



● Büro ● Einzelhandel ● Sonstige (u. a. Logistik, Hotel, Pflegeheim)

Quelle: derigo  
Stand: 01.2019

nicht Schluss. Für 2019 ist geplant, Folgefonds der Real Select-Serie aufzulegen, in die der IFK Select Zweitmarktfonds wiederum investieren kann. Dieses Mal

mit jeweils 20 Prozent des Fondsvolumens, anstatt wie vorher jeweils mit 30 Prozent. Denn damit wäre der IFK Select Zweitmarktfonds dann voll investiert.

## Ertragswertfonds – aber mal ganz anders

Künftig fokussiert BVT verstärkt auf die Anforderungen kleinerer und mittlerer institutioneller Investoren.

**S**ie ist solider Dauerbrenner von BVT: die Ertragswertfonds-Serie, die das volle Potenzial deutscher Immobilien mit der Wirtschaftskraft Nordrhein-Westfalens vereint. Auch der jüngste Fonds der Serie, BVT Ertragswertfonds Nr. 6 GmbH & Co. Geschlossene Invest-

ment KG, konnte im Dezember 2018 voll platziert geschlossen werden. Dabei hat sich gezeigt, dass die Immobilienstrategie von BVT insbesondere bei kleineren und mittleren Vorsorgeeinrichtungen auf großes Interesse gestoßen ist. Der Grund: Die Fonds der Ertragswertfonds-

Serie investieren in ein Portfolio, das breit über unterschiedliche Nutzungsarten und Mieter diversifiziert ist. Damit ist das Konzept mit seinem konservativen Ansatz für institutionelle Investoren bestens geeignet.

An derartigen Erfolgsgeschichten will man bei BVT selbstverständlich weiterschreiben. Daher soll die Ertragswertfonds-Serie auch 2019 fortgesetzt werden. Das Konzept bleibt dabei erhalten, getreu dem Motto „Never change a winning team“. Allerdings wird es bei der Fortsetzung kleine, aber für die Zielgruppe wichtige Anpassungen geben – etwa im Hinblick auf die besonderen Reportinganforderungen für kleine und mittlere institutionelle Investoren.

Derzeit ist ein möglicher neuer Fonds auf Basis des Ertragswertfonds-Konzepts daher als Spezial-AIF (alternativer Investmentfonds) mit einer Mindestzeichnung von 200.000 Euro angedacht. Weitere Informationen und Details hierzu folgen in Kürze.

## Mischobjekt in Bamberg

BVT bietet Mezzanine-Immobilienbeteiligung.



Geplante Nutzungsarten sind Büro, Hotel, Einzelhandel und betreutes Wohnen.

**D**ie BVT-ADMODOUS, der Spezialist für Mezzanine-Immobilien-Investments innerhalb der BVT Gruppe, bietet Anlegern über ein Private Placement Zugang zu einer neuen Projektentwicklung in Bamberg. Insgesamt werden 7,5 Millionen Euro für Ankauf, Abriss der bestehenden Gebäude und Errichtung eines Neubaukomplexes im Zentrum von Bamberg benötigt. Als Projektentwickler agiert ein langjähriger Partner von BVT-ADMODOUS.

Das Projekt wurde Ende Januar 2019 von der Stadt Bamberg angekauft, ist politisch gewollt und ein städtebaulicher Vertrag steht kurz vor dem Abschluss. Der Planungsstand ist weit fortgeschritten und mit der zuständigen Behörde so eng abgestimmt, dass die kurzfristige Erteilung der Baugenehmigung bereits in Aussicht gestellt wurde.

Wie attraktiv solche Beteiligungen für Anleger sein können, zeigt ein anderes Projekt der BVT-ADMODOUS in Plettenberg. Die Einlage wurde im August 2017 geleistet, die Rückzahlung ist bereits am 28. Dezember 2018 erfolgt. Dabei konnte eine IRR-Rendite inklusive Steuergutschriften in Höhe von 13,79 Prozent<sup>1,2</sup> erzielt werden. Für die Projektentwicklung in Bamberg liegt die Plan-Verzinsung inklusive Gewinnbeteiligung bei insgesamt rund 10,2 Prozent p. a.<sup>1</sup> – bei ebenfalls geplant relativ kurzer Projektlaufzeit.

<sup>1</sup> Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung einer Beteiligung.  
<sup>2</sup> Zur Erläuterung der IRR-Rendite Kennziffer siehe Seite 8



Als wirtschaftsstarkes Bundesland bietet Nordrhein-Westfalen erhebliches Potenzial.

## Florida-Kurztrip für Partner

Einen lebhaften Eindruck vom US-Wohnungsbau gewannen zehn Vertriebspartner der BVT vor Ort im Sunshine State.

Zwei voll durchgeplante Tage, zwei Transatlantikflüge, jede Menge Impressionen und Informationen: Die Delegation von Vertriebsprofis, die Mitte Januar mit BVT nach Florida gereist ist, war nicht zum reinen Vergnügen dort. Doch gelohnt hat es sich: „Die mitgereisten Key-Account-Partner waren begeistert von den Einblicken, die sie in die Praxis des Class-A-Wohnungsbaus in den USA nehmen konnten“, resümiert Jens Freudenberg, Bereichsleiter Privatkunden bei BVT, „und zwar in alle Stadien einer Projektentwicklung: vom leeren Grundstück über ein im Bau befindliches Objekt bis hin zu fertiggestellten Apartments.“ Neben Freudenberg war auch BVT-Geschäftsführer Christian Dürr mitgeflogen, um zehn führende Vertriebspartner aus dem deutschen Privatkundensegment zu begleiten und zu informieren. Als orts- und branchenkundige Insider gehörten zudem Chad J. Bozza und Jeanette A. Gaede vom BVT-Büro in Atlanta zur Besichtigungsgruppe. Den Anlass für den Kurztrip lieferte der geplante US-Wohnimmobilienfonds, mit dem BVT – erstmals nach einem Jahrzehnt wieder – Privatanleger ansprechen will. „Infolge



Im Projekt Clearwater Bayview wird die Bauphase 1 durchgeführt.



Bereits fertiggestellt sind die Apartments Central St Pete.



der Subprime- und Finanzkrise war der US-Residential-Markt weniger im Fokus von Privatinvestoren. Das hat sich jedoch nachhaltig geändert, hochwertige Mietwohnungen in guter Lage in den USA sind als chancenreiche Renditebringer wieder sehr gefragt,“ erläutert Freudenberg. Anhand von sieben Bauprojekten konnten sich die Vertriebspartner ei-

nen Eindruck von der Dynamik des Marktes und der Arbeitsweise der einheimischen BVT-Projektentwicklungspartner machen. Auch zwei potenzielle Fondsstandorte in Tampa und Orlando wurden in Augenschein genommen. Der Vertrieb des Publikumsfonds soll schnellstmöglich starten, sobald die Gestattung durch die BaFin erfolgt ist.

## Residential USA 12 startet durch

Der Wohnimmobilienfonds hat das erste Grundstück erworben, jetzt wird gebaut.

Bereits 100 Millionen US-Dollar haben professionelle und semiprofessionelle Anleger in den BVT Residential USA 12 investiert – ein Zeichen für das große Vertrauen in den Emittenten. Nun kann das Geld auch „arbeiten“: Mitte Januar wurde das Projekt „Lake Langanore“ mit dem Kauf des Grundstücks in Frederick/Maryland in der Metropolregion Washington, D.C., besiegelt.

Auf den knapp 52.000 Quadratmetern werden 308 hochwertig ausgestattete Apartments entstehen. Projektpartner ist, wie schon bei anderen BVT-Fonds, der US-Projektentwickler The Bainbridge Companies. Die Finanzierung für das Projekt ist, mit einem maximalen Kreditrahmen von 60 Prozent der Gesamtkosten, bereits gesichert. Die Lage von „Lake Langanore“ besticht durch ihre Nähe zu hochwertigen Arbeitsplätzen im

Bio- und Life-Science-Sektor. Dieser ist nicht nur in Frederick selbst stark vertreten, sondern insbesondere – mit fast 400 Unternehmen – im I-270 Tech-Corridor, an dessen nördlichem Ende Frederick liegt. Hinzu kommt der Großraum Columbia und Baltimore mit zahlreichen Arbeitgebern. Die Mikrolage überzeugt mit hoher Lebensqualität, guten Bildungseinrichtungen und idyllischer Atmosphäre. Entsprechend beliebt ist Frederick als Wohnort, wie auch die Mietsteigerungen von zuletzt 4 Prozent p. a. belegen.

In der Projektpipeline befinden sich bereits die nächsten Investitionsvorhaben: Aktuell werden Projekte beziehungsweise Standorte in Lake Nona (Orlando/Florida) und Boston intensiv geprüft. Auch diese beiden Regionen glänzen mit besten Wachstumsaussichten – und eben solchen Chancen für Investoren.



Das Projekt Lake Nona verspricht hochwertiges Wohnen am Wasser.

## And the winner is ... Boston!

Studie: Weltweit ist keine andere Stadt für Arbeitnehmer attraktiver.

Was macht aus Arbeitnehmer-Perspektive eine lebenswerte Metropole aus? Die vom Umzugsdienstleister Movinga beauftragten Analysten entschieden sich im Rahmen einer kürzlich erschienenen Auswertung unter anderem für folgende Kriterien: Lebensstandard und Einkommensniveau, Bedingungen für Unternehmen und Gründer, Gesundheitsversorgung, Inklusionsfähigkeit des Arbeitsmarktes, Zuwanderungsquote, Lohn(un)gleichheit und Lebenshaltungskosten. Aus diesen und weiteren Daten errechneten die Studienautoren jeweils einen Score für 100 Städte weltweit. Die deutschen schnitten dabei insgesamt hervorragend ab, neben München auf Rang 2 schafften es auch Hamburg (4), Stuttgart (5) und Frankfurt/Main (9) in die Top Ten. Ganz oben aber steht die US-Ostküstenmetropole Boston.

Die Hauptstadt des Bundesstaats Massachusetts wird mitunter als „Hirn der USA“ bezeichnet, und das mit gutem Grund. Denn Boston

ist vor allem für seine renommierten Bildungs-Großinstitutionen wie Harvard und MIT bekannt, die von Dutzenden weiteren höheren Kaderschmieden flankiert werden. Auch wirtschaftlich ist Boston hervorragend aufgestellt, die Arbeitslosenrate im Großraum fiel zuletzt auf unter 3 Prozent. Stark sind vor allem die Finanzindustrie, der Tourismus und natürlich wissensbasierte Branchen wie IT und BioTech, die von der Nähe zu den Elite-Universitäten und -Colleges profitieren und unzählige Start-ups hervorbringen. Gerade bei

den Life Sciences gilt Boston als eine Art Welthauptstadt: „Wer im Bereich BioTech etwas werden will, erst recht ein Unternehmen gründen will, [...] geht – bevorzugt – nach Boston oder in seine Zwillingstadt Cambridge auf der anderen Seite des Charles River“, schrieb das „Handelsblatt“ im Sommer 2018. Das Gleiche gilt für Investoren, die nach zukunftsfesten Standorten für US-Wohnimmobilien-Projektentwicklungen suchen – BVT hat das Potenzial Bostons bereits vor vielen Jahren erkannt und dort wiederholt investiert.



Nicht zuletzt bietet Boston aufgrund der Lage eine hohe Lebensqualität.

## „Quinn 35“ steht zum Verkauf

Das Objekt des BVT Residential USA 9 ist voll vermietet.

Anfang Mai 2018 wurde das letzte der fünf Gebäude fertiggestellt, bis Februar 2019 waren bereits 95 Prozent (entspricht Vollvermietung) der 250 Class-A-Apartments vermietet: Das Objekt „Quinn 35“ in Shrewsbury im Großraum Boston bewegt sich planmäßig auf der Erfolgsspur. Ein Indiz für die Attraktivität des Wohnraums und der Lage ist, dass mehr als 70 Prozent der kürzlich auslaufenden Mietverträge verlängert wurden – bei einer effektiven Mieterhöhung von fast 12 Prozent. Die erzielten Mietpreise liegen mit 2,15 US-Dollar pro Quadratfuß im Rahmen der Prognoserechnungen, die BVT und der lokale Partner Criterion zugrunde gelegt haben.

Damit erreicht das Objekt die Verkaufsreife. Folglich wurde das Maklerunternehmen CBRE-NE Partners beauftragt, Ende Januar mit der Vermarktung zu beginnen. Aktuell werden die eingehenden Gebote bewertet und schließlich wird ein Käufer ausgewählt. Wenn dessen Due-Diligence-Prüfung, wie üblich, nach etwa einem Monat abgeschlossen wird, kann der Besitzerwechsel im kommenden Sommer erfolgen. Die Marktwertschätzungen liegen ebenfalls im Rahmen der Projektprognosen, so dass sich die Investoren des BVT Residential USA 9 wohl auf eine gute Rendite freuen können.



Die Apartments in „Quinn 35“ vereinen hochwertiges Design mit bester Lage.

## TITEL

➤ Fortsetzung von Seite 1

Pensionskassen hätten ihre direkte Rentenquote auf unter 50 Prozent gesenkt. Allerdings sei bei den Lebensversicherungen dieser Anteil mit fast 60 Prozent noch relativ hoch.

Auch für die kommenden Jahre erwartet der Analyst, dass sich dieser Umschichtungsprozess fortsetzen wird, da noch umfangreiche Bond-Volumina ersetzt werden müssten. „Da ein schneller Zinsanstieg in Europa momentan nicht erkennbar ist, wird das wohl eher ein über Jahre verlaufender Prozess sein“, erwartet Mönch. Verstärkt wird der Bedarf an Alternativen durch die schwindenden Chancen auf Kurssteigerungen bei den Rentenpapieren. Solange die EZB die Zinsen sukzessive nach unten stufte, stiegen die Marktbewertungen der Bonds.

Dieser Prozess dürfte weitgehend ausgeschöpft sein. Und damit verlieren die Portfoliomanager eine bedeutende Renditequelle. Nach den Zahlen Mönchs konnten die Lebensversicherungen in den Jahren stark fallender Zinsen zweistellige Marktwertrenditen erzielen. Zwischen 2008 und 2016 habe die gleichgewichtete Marktwertrendite jährlich im Durchschnitt bei 5,6 Prozent gelegen, während die Nettoverzinsung nur 4,2 Prozent erreicht habe. Die Kurssteigerungen der Bestände rentierten mehr als die Verzinsung. Doch bereits 2017 kippte dieser Aufschwung. Laut Mönch erzielten die Lebensversicherungen nur noch zwischen 0,5 und 2 Prozent durch Kursaufwertungen.

Die Assetklasse Bonds stößt an ihre Grenzen, je länger der Leitzins



bei null verharrt. Die institutionellen Investoren sind bereits verstärkt auf Unternehmensanleihen und börsennotierte Schuldverschreibungen ausgewichen. Die Duration wurde deutlich ausgeweitet und der Anteil jener Anleihen, die unterhalb eines A-Ratings liegen, deutlich erhöht.

Auch der Wechsel von Renten zu Aktien hat bereits begonnen. Allerdings, so beobachtet Mönch, „haben zahlreiche Kapitalsammelstellen noch immer nicht ihr Vorkrisenniveau erreicht“. Im internationalen Vergleich lägen die deutschen Kapitalverwalter nach wie vor auf einem niedrigen Stand. Eine relativ hohe Aktienquote hätten kommunale und kirchliche Zusatzversorgungskassen aufgebaut. Bistümer und Stiftungen seien sogar zu 20 Prozent und mehr

in Aktien investiert. Der Versorgungsfonds für die Alterssicherung der Beamten dürfe seit 2017 seine Aktienquote ebenfalls auf 20 Prozent erhöhen, betont Mönch.

An Bedeutung gewinnen alternative Anlageklassen wie Immobilien, Private Equity und Infrastrukturbeteiligungen als Ersatz für die abschmelzenden Rentenbestände. Nach den Analysen der GAC haben die Versorgungswerke bereits 25 Prozent ihres Kapitals in diese Asset-Kategorien investiert, die betrieblichen Pensionskassen 14 Prozent und die Versicherungen 6 Prozent.

Besonderes Augenmerk liegt auf den Immobilien. So sei einzelnen Versorgungswerken bereits eine Ausweitung der Immobilienquote

auf 30 Prozent genehmigt worden, berichtet der GAC-Gründer. Die Versorgungswerke werden nicht zentral durch die BaFin, sondern auf Landesebene von den Finanzministerien beaufsichtigt. Die Investition in Immobilien erfolgt Mönchs Analyse zufolge tendenziell über indirekte Beteiligungen. Beliebt seien unternehmerische Partizipationen. So sei die Ärztesversorgung Westfalen-Lippe bei der Deutsche Wohnen AG mit über 2 Prozent eingestiegen. Die Zahnärztekammer Schleswig-Holstein habe sich mit fünf Millionen an einem Immobilien-Asset-Management beteiligt.

Das klassische Rentenportfolio in der Altersvorsorgebranche hat offenbar ausgedient. Das zeigen eindrucksvoll die Zahlen und Ana-

lysen der GAC. Doch einige Richtlinien und Anlagebegrenzungen machen es den Kapitalverwaltern zunehmend schwer, angesichts der mageren Verzinsung ausreichende Renditen zu erzielen. Besonders jene, die den engen Regeln des Sozialgesetzbuchs unterliegen, leiden zunehmend darunter. Die Diskussion über weitere Lockerungen der Anlagegrenzen hat längst begonnen. „Es wird spannend, ob die Regulierungsbehörden weitere Zugeständnisse machen“, meint Analyst Mönch. Vor allem wenn die extrem niedrigen Zinsen noch lange Bestand haben. Die Branche befindet sich auf jeden Fall schon jetzt mitten in einem Umbruch. Die Assets Immobilien, Aktien und Private Equity werden immer gefragter.

## RENDITETREIBER HEUTE UND IN ZUKUNFT

Von wegen langweilig: Reale Assets bleiben ein wichtiger Portfoliobaustein.



### Immobilien

Immobilieninvestments sind gefragt wie nie. Laut dem „Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2019“ von EY Real Estate lag das Transaktionsvolumen für Gewerbe- und Wohnimmobilien in Deutschland 2018 bei 78,1 Milliarden Euro – ein Rekordergebnis für Gewerbeinvestments (60,5 Milliarden) und der zweithöchste Wert für Wohnimmobilien (17,6) nach 2015. Insgesamt liegt das Volumen deutlich über dem Mittel der letzten 15 Jahre. Und auch die Aussichten bleiben weiter positiv. Gut, wer Immobilien zu einem Teil seines ausgewogenen Portfolios zählen kann.



### Luftfahrzeuge

Der europäische Flugzeugbauer Airbus macht vor, wie sich die Luftfahrtindustrie künftig wandeln könnte: Auf seiner Datenplattform Skywise sammelt und analysiert das Unternehmen die wichtigsten Daten der kommerziellen Luftfahrt. Mittlerweile sind laut Airbus bereits 30 Fluggesellschaften und zahlreiche Zulieferer vertreten. Bis Ende 2019 will Airbus laut seinem Digital Transformation Officer Marc Fontaine die Daten von 60 bis 70 Prozent der weltweiten Flotte auf der Plattform haben. Damit würde die Luftfahrtindustrie regelrecht abheben. Flugziel: die digitale Zukunft.



### Energie und Infrastruktur

Die einen müssen sie auf- und ausbauen, die anderen dringend erneuern. Egal, ob in den Industrienationen oder den Schwellenländern – ohne massive Infrastrukturinvestments wird es nicht gehen. Der Ausblick des Global Infrastructure Hub, einer Initiative der G-20-Staaten, zeigt: Bis 2040 müssen weltweit rund 94 Billionen US-Dollar in den Auf- und Ausbau der Infrastruktur investiert werden. Bleiben die Investitionsaktivitäten auf dem bisherigen Niveau, kommen allerdings nur 79 Billionen Dollar zusammen. Es gilt, das Potenzial zu erschließen.



### Private Equity

Digitalisierung verändert die Finanzbranche nachhaltig. Auch in der Private-Equity-Branche sorgt sie für positives Aufsehen. Laut dem aktuellen Private Equity Trend Report, den PricewaterhouseCoopers veröffentlicht, verändert die Digitalisierung sowohl das Geschäftsmodell als auch die Investitionsentscheidungen nachhaltig. Sie kann die Rendite verbessern und die nötige Haltedauer verkürzen. 64 Prozent der Befragten geben im Report an, dass die Digitalisierung die Sichtweise auf Investitionsmöglichkeiten verändert habe.

Quelle: www.ey.com, www.handelsblatt.com, www.outlook.gihub.org, www.pwc.de

## Ziel erfasst und investiert

TS PE Pool II stehen bereits 35 Millionen Euro zur Verfügung.

Es geht Schlag auf Schlag beim TS PE Pool II: Ende vorigen Jahres konnte der neu aufgelegte Investmentpool, der Private-Equity-Beteiligungen der BVT Multi-Asset-Fonds bündelt, die Investitionen Nummer drei und vier festzurren. Nun ist die fünfte Investition getätigt. Ziel dieses Mal: Ein nordamerikanischer Private-Equity-Fonds mit einem Fokus auf Unternehmen im Bereich Informationsservice beziehungsweise im Technologiesektor.

Damit kommt der TS PE Pool II seinem Anlageziel einen großen Schritt näher, ein Portfolio mit Beteiligungen an mindestens 40 Zielunternehmen aufzubauen, das sowohl regional breit über Europa und Nordamerika gestreut ist als auch über Sektoren und Finanzierungsgrößen. Bisherige Beteiligungen des TS PE Pool II sind etwa ein für institutionelle Investoren aufgelegtes

Produkt, das sich auf Mittelstandsinvestitionen in der DACH-Region konzentriert, oder ein geschlossener Spezial-AIF mit Fokus auf Europa, der auch Beteiligungen am Private-Equity-Zweitmarkt, sogenannte Secondaries, erwerben kann.

Anleger haben dem TS PE Pool II bislang bereits 34,7 Millionen Euro für Investitionen zur Verfügung gestellt. Die Laufzeit des Fonds ist bis 31. Dezember 2029 angestrebt, mit Option auf Verlängerung bis maximal 31. Dezember 2032.

Der TS PE Pool II ist bereits der zweite Fonds der Serie, die BVT-Anlegern den Zugang zu attraktiven Private-Equity-Investments ermöglicht. Denn: Die Mindestanlagesummen großer institutioneller Tranchen renommierter Private-Equity-Zielfonds sind hoch. Daher bündelt BVT die Private-Equity-Investments der BVT Multi-Asset-Fonds in Investmentpools wie dem TS PE Pool II.

# „Viele Assetklassen sind bereits teuer“

Ein Gespräch zur Asset-Allokation institutioneller Investoren mit Manfred Mönch, der das Beratungsunternehmen Gesellschaft für Analyse und Consulting mbH gegründet hat und als Geschäftsführer leitet

**Herr Mönch, Sie analysieren die Asset-Allokation der institutionellen Investoren in Deutschland. Dazu zählen Versorgungswerke, Pensionskassen und Versicherungen. Wie können wir uns Ihre Arbeit genauer vorstellen?**

**Manfred Mönch:** Zu den von uns untersuchten Kapitalsammelstellen gehören auch Unternehmen, Stiftungen, kirchliche Institutionen und Sparkassen. Insgesamt mehr als 500 Einrichtungen, die zusammen über drei Billionen Euro verwalten. Wir analysieren diese Kapitalsammelstellen hinsichtlich ihrer Asset-Allokation, ihrer Investitionsströme und Portfoliostrukturen. Das ist eine ziemlich knifflige Arbeit, denn die Transparenz in diesem Bereich ist in Deutschland nicht allzu groß. Die Veröffentlichungsverpflichtungen der Kapitalverwalter sind sehr unterschiedlich.

Wir recherchieren über alle öffentlichen Quellen. Inzwischen haben wir eine hohe Abdeckung, bei einigen Investorengruppen ist die Datenlage sogar lückenlos. Mit diesem Material erstellen wir jährlich für jede Sparte einen Report. Einen Versorgungswerke-Report, einen Lebensversicherungs-Report, einen Stiftungs-Report. Insgesamt acht Berichtswerke. Zu unseren Kunden zählen einige der größten Assetmanager und Banken, aber auch Berater und Investoren.

**Sie konnten dabei beobachten, dass die institutionellen Investoren im großen Stil nach Alternativen zu Staatsanleihen suchen. Die Folge wird vermutlich sein, dass auch Aktien, Immobilien und Private Equity immer teurer werden, wodurch auch dort die Renditen zunehmend schwinden. Sehen Sie da einen Ausweg aus der Abwärtsspirale?**

**Mönch:** Das ist der übliche Verlauf von Zyklen. Während und kurz nach der Finanzkrise waren Investoren sehr risikofreudig, risikobehaftete Assets waren tabu. Mit zunehmender Markterholung wurde wieder breiter investiert, zunächst in Unternehmensanleihen oder Core-Immobilien. Im Zuge der zunehmenden Investition steigen die Preise und die Investoren suchen nach neuen Renditemöglichkeiten. Auch die Aktienquote wurde wieder langsam erhöht und im Immobilienbereich weiter diversifiziert. Wir sind nun schon seit einigen Jahren in einer Phase, in der Aktien und Sachwerte

teurer werden und deren Rendite fällt. Vor dem Problem stehen alle. Grundsätzlich ist es so: Das Geld sucht sich seinen Weg. Wenn ein Anlagefeld ausgereizt ist, suchen Investoren nach neuen Märkten. Irgendwann werden auch die wieder

versifikation möglich. Sinnvoll kann es auch sein, als Projektentwickler den gesamten Verwertungszyklus einer Immobilie auszuschöpfen. Dem Run auf die Sachwerte sind allerdings durchaus auch Grenzen gesetzt. Versorgungswerke dürfen

dass es eine Monopolstellung hat und feste Vergütungen erzielt. Große Investoren kaufen sich da mitunter direkt ein. Die Allianz hat Windparks in Norwegen direkt erworben. Kleinere Einrichtungen beteiligen sich meist über Fonds.

**Dann müssen immer neue Güter für den Kapitalmarkt zugänglich werden, mit denen hohe Renditen erzielt werden können. Wie Autobahnen über Private Public Partnership. Ist das die Lösung?**

**Mönch:** Beim Private Public Partnership garantiert meist die öffentliche Hand die Vergütungen. Das ist für die Anleger verlockend, jedoch

**Mönch:** In diesem Sinne nicht. Aber es ist ja nicht so, dass es keinen Bereich mehr gäbe, in dem hohe Gewinne gemacht werden. Zahlreiche Unternehmen verdienen prächtig. Für Investoren ist dieser Zyklus anders als die vorherigen. Bisher war es so: Wenn die Wirtschaft gut läuft und Aktienkurse im Zuge florierender Unternehmensgewinne steigen, wurden von den Zentralbanken die Zinsen angehoben, um inflationären Tendenzen entgegenzuwirken. Für Investoren wurde der Aktienmarkt aufgrund der höheren Bewertungen immer unattraktiver, während der Ren-

„Dem Run auf die Sachwerte sind auch Grenzen gesetzt.“



unattraktiver. Im Moment sind viele Assetklassen bereits gut gelaufen und teuer.

**Endlos wird das so kaum weitergehen können?**

**Mönch:** Vielleicht müssen wir uns alle langfristig auf ein geringeres Renditeniveau einstellen. In Großstädten wie München sind Einkaufsrenditen von 2 oder 3 Prozent inzwischen eher die Regel. Um auf höhere Renditen zu kommen, muss man schon was tun. Deswegen erwarte ich in den A-Städten auch keine großen Sprünge mehr. Der Trend geht in Richtung B-Städte. Früher haben viele Investoren oft noch direkt in Immobilien investiert und Objekte meist in ihrem räumlichen Umfeld gekauft. Davon geht der Trend weg. Es werden jetzt Fondsbeteiligungen bevorzugt. Damit ist nämlich eine größere Di-

nur bis zu 25 Prozent ihres Kapitals in Immobilien investieren. Auch Lebensversicherungen sind durch Solvency in ihrer Anlagentätigkeit beschränkt. Dieser Anteil lässt sich also nicht endlos steigern und könnte bei zahlreichen Investoren bald erschöpft sein.

**Was sind denn jetzt die neuen Trends?**

**Mönch:** Relativ neu sind Private Debts, direkte Kredite an Unternehmen. Das ist das Gegenstück zu Private Equity. Man beteiligt sich nicht am Unternehmen, sondern bietet Fremdkapital an. Und da können noch so um die 4 bis 6 Prozent Rendite erzielt werden. Das geschieht meist über Fonds.

Beliebt sind auch Infrastrukturinvestments. Krankenhäuser, Flughäfen, Autobahnen. Entscheidend ist für ein Infrastrukturinvestment,

politisch umstritten, weil es Vorteile bietet, die andere Unternehmen nicht genießen. Wer investiert und Gewinne machen will, muss auch bereit sein, Risiken einzugehen. Das gehört zu den Regeln der Marktwirtschaft. Privatisierungen führen auch häufig zu Protesten. Die Kunden sind häufig unzufrieden, wenn Krankenhäuser oder Wasserwerke verkauft werden. Es wird dann oft wieder rekommunalisiert.

Bei den regenerativen Energien, Windkraft und Photovoltaik, wird die Vergütung ebenfalls vom Staat garantiert. Auch dieses Anlagefeld stößt jetzt an Grenzen, weil die Einspeisevergütungen gekürzt wurden und die verfügbaren Flächen knapp geworden sind.

**Den großen Entwurf für eine neue Anlageklasse sehen Sie noch nicht?**

tenmarkt mit steigenden Zinsen immer interessanter wurde. Dies führte häufig zu einem beginnenden Umschichtungsprozess.

Obwohl der aktuelle Zyklus nun bereits zehn Jahre andauert, stehen die Zinsen in Europa immer noch bei null. Es gibt derzeit schlicht keine Alternative, als weiter in Assetklassen außerhalb des Rentenmarktes zu investieren. Ich rechne weiter mit Investitionen in Sachwerte. Viele Investoren können es sich aufgrund ihrer Pflichtenstruktur schlichtweg nicht leisten, zwei oder drei Jahre an der Seitenlinie zu stehen. Sollten die Aktienbewertungen und im Zuge weitere Assetklassen allerdings sehr stark nachgeben, sinken die Risikobudgets der Investoren und es bleibt ihnen nichts anderes übrig, als wieder in Staatsanleihen zu investieren.

# ERNEUERBARE ENERGIEN

## Moderner, höher, ertragreicher

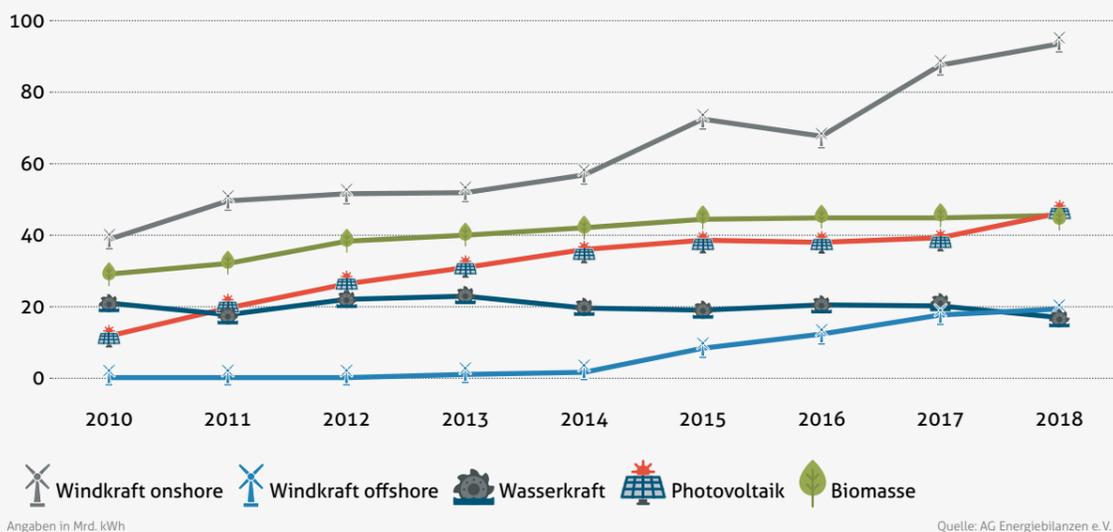
Weniger Windräder, mehr Stromertrag – für BVT-Windparks haben sich Repowerings als Erfolgsrezept erwiesen.



Zwölf neue Windräder mit hohem Ertragspotenzial wurden im Windpark Emlichheim installiert.

### SO RENTABEL WAREN DIE ERNEUERBAREN NOCH NIE

Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt, dass die Energiewende gewollt ist: Erneuerbare Energien liegen in der Bruttostromerzeugung für Deutschland im klaren Aufwärtstrend. Wind- und Solarkraft stehen an der Spitze.



### Nachhaltig und erfolgreich

BVT bietet Anlegern seit Jahrzehnten Zugang zu innovativen und chancenreichen Investments.

Ein Beispiel ist der Kläranlagenfonds Zwickau, der 1995 auf Basis einer öffentlich-privaten Partnerschaft (ÖPP) aufgelegt wurde. Können Kommunen ihren Investitionsbedarf nicht allein mit öf-

fentlichen Mitteln umsetzen, stellen ÖPPs eine Finanzierungsmöglichkeit dar. Projekte werden dann gemeinsam mit einem privaten Investor umgesetzt. Der Kläranlagenfonds Zwickau bündelte die Vorteile einer

solchen Partnerschaft für beide Parteien.

Für die 233 Anleger erwiesen sich ihre Beteiligungen – die Gesamtinvestitionssumme belief sich auf 40 Millionen Euro – als lukrativ: Zum 31. Dezember 2017 wurde die Kläranlage gegen eine Entschädigungszahlung von 10,6 Millionen Euro vertragsgemäß an den langjährigen Vertragspartner Wasserwerke Zwickau übertragen. Die kumulierten Rückflüsse nach Steuern lagen bei 142 Prozent<sup>3</sup> der Kommanditeinlage und damit um einen Prozentpunkt geringer als anfangs prospektiert.

Nicht berücksichtigt ist dabei aber die Gewerbesteueranrechnung, welche bei voller Nutzbarkeit zu weiteren Einsparungen bei der Steuerlast führt und damit liquiditätsgleich als weiterer Rückfluss von circa 7 Prozent der Beteiligungssumme zu werten ist.

<sup>3</sup> Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung einer Beteiligung.



Der langjährige Vertragspartner Wasserwerke Zwickau besitzt nun das Klärwerk.

Erhalten Windparks eine Auffrischung, spricht man vom sogenannten Repowering. Die alten Anlagen werden dabei kurz vor Ende ihrer vorgesehenen Betriebszeit durch größere und effizientere ersetzt. Eine solche Erneuerung haben einige von BVT initiierte Parks bereits erfolgreich durchlaufen. Damit haben Anleger erneut die Chance erhalten, mit einer Investition eine satte Rendite zu erzielen.

Komplett abgeschlossen wurden im August 2018 die Erneuerungsarbeiten im Windpark Sustrum/Renkenberge in der Samtgemeinde Lathen. Im Parkteil Renkenberge ersetzen seitdem 12 neue Windräder 17 alte und erzielen mit 46,1 Megawatt eine deutlich höhere jährliche Gesamtleistung gegenüber den vorher produzierten 25,5 Megawatt. Bereits seit 2017 drehen sich 8 neue Anlagen im Parkteil Sustrum.

Seit 2000 betreibt die BVT Windpark Emlichheim GmbH & Co. KG im Landkreis Graftschaft Bentheim einen Windpark. Ursprünglich standen hier 31 Windenergieanlagen mit jeweils 1,5 Megawatt Leistung und einer Nabenhöhe von 85 Metern bei einem Rotordurchmesser von 70,5 Metern. Die im Zuge des Repowerings bereits gebauten elf von zwölf neuen Anlagen „überflügeln“ diese deutlich: Mit einer Nabenhöhe von 149 Metern sind sie fast doppelt so hoch, ihr Rotordurchmesser beträgt rund 115 Meter. Sie erreichen so eine beträchtliche Gesamtleistung von jeweils drei Megawatt. Projekte dieser Art umzusetzen ist nur

mit langjährig erfahrenen Profis möglich. Das Gelingen setzt voraus, dass alle Gewerke – Projektleitung, Tiefbau, Wassermanagement, Rückbau Altanlagen, Bau der Neuanlagen – tadellos zusammenspielen. In Emlichheim bestand die besondere Herausforderung darin, die bis zu 206,5 Meter in den Himmel ragenden Neuanlagen auf dem Gelände sicher zu installieren, und zwar unter Berücksichtigung des hohen Grundwasserspiegels. Für die Absenkung des Grundwassers kamen Pumpen, Stromaggregate und Grundwasserreinigungsanlagen zum Einsatz, um die fachgemäße Herstellung neuer Fundamente zu ermöglichen.

Für alle Anlagen wurde die EEG-Vergütung über 20 Jahre gesichert. Die Umsetzung des Repowerings erforderte rund 70 Millionen Euro. 12,5 Millionen davon stammten aus frischem Kapital der Altgesellschafter, rund 56 Millionen setzten sich aus Bankdarlehen sowie Eigenmitteln der Gesellschaft zusammen. Darüber hinaus konnten auch die Einwohner der Gemeinde und die involvierten Landeigentümer über eine Bürgerbeteiligung investieren. Erste Betriebsdaten des Winterhalbjahres 2018/2019 lassen auf stabile, hohe Erträge hoffen. So ist mit einer prognostizierten Rendite von 6,66 Prozent (IRR)<sup>1</sup> beziehungsweise Ausschüttungen von 222 Prozent vor Steuern zu rechnen.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Zur Erläuterung der IRR-Renditekennziffer siehe Seite 8

<sup>2</sup> Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

### Starke Bilanz für 2018: Grüne Energie bricht Rekorde

Solar-, Wind-, Wasserkraft- und Biomasseanlagen produzieren so viele Kilowattstunden wie nie zuvor.

Die Bilanz des im vergangenen Jahr in Deutschland produzierten Ökostroms ist überwältigend. Laut Berechnungen des Energieanbieters E.ON sind es 200 Milliarden Kilowattstunden (kWh) und damit fünf Milliarden mehr als im Jahr 2017. Mit dem grünen Strom könnte der Bedarf von mehr als 66 Millionen Haushalten für ein ganzes Jahr gedeckt werden.

Der Januar 2018 war mit 20 Milliarden kWh der erzeugungsstärkste Monat. Fast drei Viertel des produzierten Ökostroms trugen davon allein die On- und Offshore-Windkraftanlagen bei. Verantwortlich dafür waren starke Windböen und der Sturm Friederike.

Über das Jahr gesehen lag der Windkraftanteil mit 50 Prozent deutlich auf Platz eins der erneuerbaren Energien. Auf Platz zwei folgten die Photovoltaikanlagen. Dank der vielen Sonnenstunden von April bis September waren sie deutlich ertragreicher als im Jahr 2017 und überholten im Juli sogar die Windkraftanlagen als stärkste Erzeugungsart – mehr als sechs Milliarden kWh erzeugten sie in diesem Monat.

Immer mehr Strom aus Solaranlagen wird allerdings nicht mehr eingespeist und statistisch erfasst, sondern direkt im Haushalt genutzt. Dadurch werden Photovoltaikanlagen immer bedeutender für die zukünftige Stromversorgung.

# Institutionelle Investoren brauchen gute Reportings

Bei einer gut aufgestellten Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten Investoren individuell ausgestaltete Lösungen.

Institutionelle Investoren sind gesetzlich in der Pflicht, Nachweise über das ordnungsgemäße Anlegen ihrer Gelder zu erbringen. Aufgrund der strengen Regulierungen des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) benötigen sie für ihre Bilanzerstellung aufwendig aufbereitete Daten.

Darüber hinaus nutzen institutionelle Investoren spezifisch aufbereitete Reportings für unterschiedliche Anleger-Zielgruppen. Eine gute Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) ist bei der Erstellung hilfreich. Mehr sogar: Ihrerseits können KVGs die erstellten Reportings nutzen, um sich auf dem Markt zu empfehlen. Vor allem wenn sie einen individuellen Service bieten, der über die Standards nach dem KAGB hinausgeht.

Dies leistet auch die Kapitalverwaltungsgesellschaft derigo, Tochtergesellschaft der BVT. Sie übernimmt die Verwaltung und Konzeption für geschlossene alternative Investmentfonds für private, semiprofessionelle und professionelle Anleger. Geschäftsführerin Claudia Bader beschreibt das Kerngeschäft: „Als mittelständisches Unternehmen bieten



Claudia Bader,  
Geschäftsführerin  
Risikomanagement

wir Flexibilität, gepaart mit fachlichem Know-how. Unsere besondere Stärke liegt darin, auf die individuellen Reporting-Anforderungen und -wünsche institutioneller Investoren eingehen zu können.“ Zudem könnten kleinere Investitionspartner optimal bei der Verbesserung ihrer Reportings unterstützt werden.

Auch das Datenmanagement der derigo ist optimiert. So würden regulatorisch erforderliche Reportings im Rahmen der ESMA-Meldung über

das Management-System AIFM-Control gestützt. Für individuelle Reportings sei eine Schnittstellenlösung der Buchhaltungssoftware die Basis. „So können wir auch hier je nach Anforderung unserer Investoren eine effiziente, fehlerfreie Datenaufbereitung gewährleisten. Dabei profitieren alle Anleger eines Fonds von den hohen Anforderungen ihrer Mit Anleger, denn die Reportings werden zeitgleich den übrigen Anlegern zugänglich gemacht.“

## Tiefere Einblicke

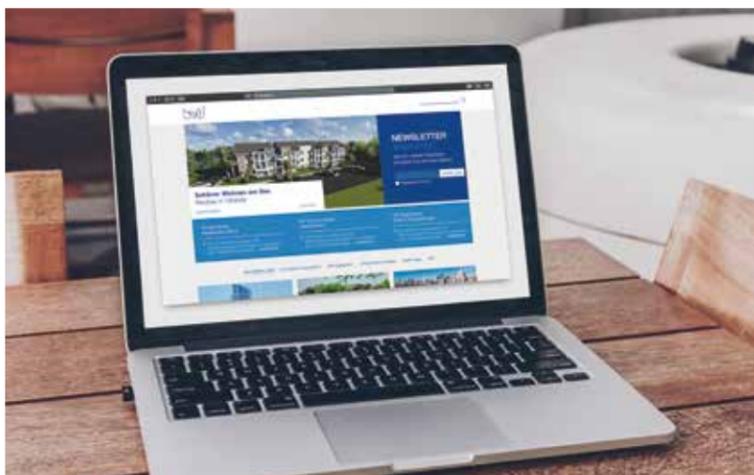
BVT bietet zukünftig auf drei Kanälen noch mehr Neuigkeiten für Investoren.

Vertrauen ist die grundlegende Voraussetzung für Anleger, um sich für eine Investition zu entscheiden. Bei BVT gehört es zu den Maximen, diesem entgegengebrachten Vertrauen gerecht zu werden. Das erfolgt sicherlich dadurch, dass Transparenz geschaffen und Information bereitgestellt wird. Ab sofort stellt BVT zusätzliche Kanäle bereit, über die sich Interessierte zu aktuellen Markt-Geschehnissen und -trends sowie firmeninternen

Neuigkeiten informieren können. So gibt die Unternehmensgruppe über den quartalsweise erscheinenden US Monitor tiefe Einblicke in den dortigen Immobilienmarkt. Bereits seit ihrer Gründung im Jahr 1976 ist die BVT Unternehmensgruppe in den USA vertreten. Sie zählt zu den ersten deutschen Anbietern unternehmerischer Beteiligungen in den USA und ist damit ausgewiesener Experte auf dem Gebiet. Im US Monitor – der ab sofort jeder IQ beigelegt

wird – gibt die Unternehmensgruppe wertvolle Markteinschätzungen zum US-Immobilienmarkt sowie dazugehörige Zahlen, Daten und Fakten. Die erste Ausgabe beschäftigt sich mit dem US-Mietermarkt und beleuchtet den Urbanisierungstrend. Erstmals gibt es in den 100 größten Städten mehr Immobilienmieter als -eigentümer. Gleichzeitig bilden die USA den größten und liquidesten Immobilienmarkt der Welt. Für Anleger bieten sich gute Chancen. Voraussetzung dafür ist eine genaue Beobachtung des Marktes. Investoren haben über BVT die Möglichkeit, in US-Apartments zu investieren und somit von diesem Trend zu profitieren.

Über den US Monitor hinaus stellt BVT in Kürze für ihre Platzierungspartner den monatlich erscheinenden Newsletter und den regelmäßig erweiterten BVT-Blog. Hier werden Markt- und Branchennews sowie Neuigkeiten aus dem Hause BVT vermittelt. Nähere Informationen und Daten folgen in der nächsten Ausgabe der IQ.



## Intensiver Austausch

BVT nutzt Branchen-Events für gutes Networking.

Wenn sich im April über 160 Family Offices in Wiesbaden zum jährlichen Family Office Forum versammeln, wird es zwei Tage lang um die Vor- und Nachteile verschiedener Anlageformen, um die Feinheiten effektiver Monitorings und Reportings oder um Nachhaltigkeitsdefinitionen gehen. Neben den fachkundigen Vorträgen und Diskussionen bleibt Raum für die informellen Gespräche unter Branchenteilnehmern, das Networking. Mittendrin: Vertreter von BVT.

Denn solche Branchenevents bieten stets Gelegenheiten, mit Investoren und anderen Playern im Markt regen Austausch zu pflegen – eine der Voraussetzungen dafür, wie BVT über Jahrzehnte erfolgreich am Puls der Zeit zu bleiben und diesen maßgeblich mitzugestalten. Wer allein im Elfenbeinturm vor sich hin konzipiert, wird wesentliche Trends und Chancen verpassen. Gemäß dieser Einsicht gehört es seit den Anfängen zur BVT-Unternehmensphilosophie, stets in alle Richtungen „die Füh-

ler auszustrecken“. So hat sich der Asset-Manager über die Jahre als einer der Knotenpunkte im Branchen-Netzwerk etabliert, mit zahlreichen Kontakten zu institutionellen, semi-institutionellen und privaten Anlegern, Vertrieben, Regulatoren, Wissenschaftlern, Realisationspartnern und weiteren Marktteilnehmern. Zuletzt konnten BVT-Repräsentanten etwa Ende Januar beim FONDS professionell KONGRESS in Mannheim angetroffen werden, wo mehr als 220 Anbieter von Sachwertanlagen zusammenkamen. Zuvor war das Emissionshaus im Oktober 2018 beim 16. private banking kongress in Hamburg zu Gast, laut Eigenauskunft „das Spitzentreffen der Wealth Manager“. Darüber hinaus pflegt BVT den Kontakt zu institutionellen Investoren bei den exklusiven IPE-Frühstücksseminaren und ist Ende Mai als Gastreferent im Rahmen der Real Estate-Veranstaltungen vertreten. Eine hervorragende Vernetzung ist und bleibt für BVT eine tragende Säule des langfristigen Unternehmenserfolges.

## Günstig leben in den USA

Diese Bundesstaaten locken besonders viele US-Bürger – und Investoren – an.



Florida: gut leben am St. Pete Beach

Die USA sind aufgrund ihres robusten Wirtschaftswachstums eine attraktive Adresse für deutsche Unternehmer. Bei der Entscheidung über Investitionen in Multi-Family-Komplexe spielt der Bundesstaat eine erhebliche Rolle. Dies hängt mit den regional divergierenden Steuern zusammen. So erheben manche Staaten teilweise gar keine oder eine im Vergleich sehr geringe Staatensteuer. Auch die sogenannte kommunale Steuer (Community Tax/City Tax), welche beispielsweise auf Immobilien oder Konsumgüter erhoben wird, fällt von Bundesstaat zu Bundesstaat unterschiedlich aus.

Wenig Dynamik erfährt das Immobiliengeschäft in Staaten wie Kalifornien und New York, da sie eine hohe Staatensteuer verlangen, die seit Anfang 2018 mit der jeweiligen

Bundessteuer nur noch sehr eingeschränkt verrechnet werden kann. So entstehen dort für Steuerzahler mehr Kosten als in anderen Staaten. Das führt schließlich dazu, dass einige Unternehmen ebenso wie Bürger aus den Regionen wegziehen und in günstigere Gegenden umsiedeln. Beispielsweise nach Florida oder Texas: Dort sehen Immobiliensituation und Lebenshaltungskosten vielversprechender aus. Das Interesse an diesen Staaten, insbesondere an Florida, wächst stetig. Allein zwischen 2011 und 2017 stieg die Zahl der Einwohner im Orlando-Daytona-Beach-Gebiet um rund 217.000.

Die unterschiedlichen Steuerlagen spiegeln sich auch in den Lebenshaltungskosten von Arbeitnehmern wider. Das stellt Nate Swan, Abteilungsleiter von Gartner, einer Analysefirma für technologische Entwicklung, in einem Interview mit der „WirtschaftsWoche“ fest. Ihm zufolge müsste seine Firma in San Francisco, Kalifornien, rund 120.000 US-Dollar an die Mitarbeiter zahlen, wohingegen diese in Fort Myers, Florida, mit 75.000 sehr gut auskämen. Anders als in New York gibt es in einigen floridianischen Countys weder eine Steuer auf Fahrzeuge noch auf Grundnahrungsmittel. Die dortigen Lebenshaltungskosten sind somit gering. Auch das Wetter zählt als Plus zur Lebensqualität.

## EINBLICKE

# Hoher Bedarf an erneuerbaren Energien

65 Prozent Anteil am Gesamtverbrauch sollen alternative Energien bis 2030 haben. Der Ausbau muss vorangehen.

Die Rechnung ist so einfach, dass sie auf einen Bierdeckel passt: Bruno Burger, Leiter von Energy-Charts am Fraunhofer-Institut für Solare Energiesysteme (ISE), hat ganz einfach durchkalkuliert, was passieren muss, damit die Bundesregierung den Anteil erneuerbarer Energien bis 2030 im Stromsektor auf 65 Prozent steigern kann. In diesem Jahr wird der Anteil an der Bruttostromerzeugung bei etwa 38 Prozent liegen. Burger hat die vorliegenden Daten von 2018 genutzt und auf die Zukunft hochgerechnet. So geht er bis zum Jahr 2030 von einer Steigerung des Stromverbrauchs in Deutschland um 100 auf insgesamt 650 Terawattstunden (TWh) aus.

Wenn dann 65 Prozent aus erneuerbaren Energiequellen stammen sollen, wären dies 420 TWh. Im vergangenen Jahr lag die Stromerzeugung aus Photovoltaik, Windkraft & Co. bei rund 215 TWh. Damit ergibt

sich eine fehlende Produktion von 205 TWh für die kommenden zwölf Jahre, um das von der Bundesregierung gesetzte Ziel zu erreichen. Auf das einzelne Jahr heruntergerechnet, müssten demzufolge jährlich 17 TWh hinzukommen.

Nach der Rechnung von Burger müsste die Bundesregierung beispielsweise einen jährlichen Zubau von acht Gigawatt Photovoltaik und vier Gigawatt Windkraft ermöglichen und vorantreiben, damit sie ihr Ausbauziel bei Photovoltaik, Windkraft & Co. im Stromsektor im anvisierten Zeitraum erreichen kann.

Und das ist durchaus machbar und keine Zukunftsmusik, wie der Energieexperte des ISE eindrucksvoll auf seinem Twitter-Account bewiesen hat. Der Tweet ging viral und lässt hoffen: Auf eine schnelle und umweltfreundliche Energiewende bis zum Jahr 2030. Und der Clou des Ganzen: Die ganze Energiewende kann bei einem Bier geplant werden.

## Stromerzeugung bis 2030

550 TWh Stromverbrauch  
 + 100 TWh Elektromobilität, el. Heizen  
 650 TWh Stromverbrauch 2030  
 · 65% Anteil Erneuerbare Energien  
 420 TWh EE-Strom 2030  
 - 215 TWh EE-Strom vorhanden 2018  
 205 TWh EE-Strom zusätzlich bis 2030  
 : 12 Jahre bis 2030  
 17 TWh jährliche Steigerung der  
 erneuerbaren Stromerzeugung

Nötige Neuinstallationen pro Jahr:  
 8 GW Photovoltaik -> 8 TWh pro Jahr  
 4 GW Wind -> 9 TWh pro Jahr  
 17 TWh pro Jahr

Quelle: Fraunhofer-Institut

## Vier Fragen an Tibor von Wiedebach-Nostitz, Geschäftsführender Gesellschafter BVT Holding



### Welche Merkmale qualifizieren die BVT Unternehmensgruppe als optimalen Partner für institutionelle Investoren?

**Tibor von Wiedebach-Nostitz:** Die BVT genießt verschiedene Vorzüge, die von institutionellen Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen oder Family Offices sehr geschätzt werden. Als mittelständischer Spezialanbieter platzieren wir Produkte in besonders interessanten Marktsegmenten. Im Unterschied zu den ganz großen Anbietern können wir damit sehr flexibel und individuell auf die Wünsche und Anforderungen unserer Investitionspartner eingehen.

**Wie können Sie auf individuelle**

### Anforderungen Ihrer institutionellen Partner eingehen?

**von Wiedebach-Nostitz:** Beispielsweise hatte eine süddeutsche Versorgungskasse grundsätzlich Interesse an einer Kooperation im Bereich US-Immobilien, nur die gesellschaftsvertraglichen Regelungen, die wir für einen Fonds aufgestellt hatten, passten nicht zu deren Anforderungen. Dann haben wir uns bei der Konzeption des Folgefonds mit dem Management der Versorgungskasse zusammengesetzt und dessen Wünsche an das Reporting genau in die Bestimmungen unseres neuen Fonds mit aufgenommen. Das geht, weil wir flexibel sind. Wir brauchen keine 10 oder 100

### Großinvestoren. Denn dann müsste wieder vieles standardisiert werden.

**Wichtig ist, dass Ihnen institutionelle Partner vertrauen. Wie handhabt BVT das Risikomanagement, um der besonderen Verantwortung der institutionellen Partner gerecht zu werden?**

**von Wiedebach-Nostitz:** Wir haben uns in der Branche bei den Investoren durch unsere bodenständige und verlässliche Geschäftsführung einen sehr soliden Ruf erarbeitet. Dazu gehören die jahrzehntelange Erfahrung und die gute lokale Kenntnis unserer Märkte. Bei der Konzeption unserer Fonds arbeiten wir nach klaren Kriterien, die eine Risikoreduzierung für unsere

Anleger zum Ziel haben. Beispielsweise fließen die Gelder unserer Investoren in die Residential USA-Fonds erst dann, wenn die wesentlichen Predevelopment-Risiken ausgeräumt worden sind. Zudem ist ein professionelles Risikomanagement eine der wesentlichen Säulen unserer eigenen Kapitalverwaltungsgesellschaft derigo, die für die Konzeption und Verwaltung unserer alternativen Investmentfonds verantwortlich zeichnet.

### Welche Empfehlung sprechen Sie für das Jahr 2019 aus?

**von Wiedebach-Nostitz:** Vor dem Hintergrund weiterhin niedriger Zinsen sind Sachwertbeteiligungen eine ausgezeichnete Wahl.

Bei der in dieser iQ vorgestellten Beteiligungsmöglichkeit IFK Select Zweitmarktportfolio Fonds handelt es sich um eine Beteiligung an einem geschlossenen alternativen Investmentfonds (AIF) im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB). Die Beteiligung an einem geschlossenen AIF ist eine unternehmerische Beteiligung, die mit Risiken verbunden ist. Anleger stellen der Investmentgesellschaft Eigenkapital zur Verfügung, das durch Verluste aufgezehrt werden kann. Die Beteiligungen sind nur eingeschränkt handelbar. Es besteht das Risiko, dass sie nicht veräußert werden können. Die Beteiligungen weisen aufgrund der vorgesehenen Zusammensetzung des jeweiligen Investmentvermögens und der Abhängigkeit von der Marktentwicklung sowie den bei der Verwaltung verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf. Das bedeutet, dass der Wert der Anteile auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein kann. Es bestehen weitere Risiken, die in dem Verkaufsprospekt für den IFK Select Zweitmarktportfolio Fonds erläutert werden. Diesen erhalten Sie – in deutscher Sprache und kostenlos – in Papierform von Ihrem Anlageberater oder von der derigo GmbH & Co. KG, Leopoldstraße 7, 80802 München, sowie in elektronischer Form unter [www.derigo.de](http://www.derigo.de). Bei den in dieser iQ vorgestellten Mezzanine-Beteiligungsangeboten (Beteiligungen als stiller Gesellschafter an den Projektgesellschaften, die das jeweilige Projekt realisieren) handelt es sich um Vermögensanlagen im Sinne des Vermögensanlagegesetzes (VermAnlG), für die kein Verkaufsprospekt aufgestellt wird; eine Prospektspflicht besteht nicht (§ 2 Absatz 1 Ziffer 3 VermAnlG). Mit den stillen Gesellschaftsbeteiligungen sind unternehmerische Risiken verbunden, die überwiegend aus den von den Projektgesellschaften vorgenommenen Projektentwicklungen und deren Finanzierung resultieren. Die Ansprüche der Investoren gegen die jeweilige Projektgesellschaft sind nachrangig gegenüber allen sonstigen Verbindlichkeiten der Projektgesellschaft, auch gegenüber den nachrangigen Forderungen Dritter. Sie können nicht geltend gemacht werden, solange und soweit dies einen Grund für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Projektgesellschaft herbeiführen würde. Auch hier bestehen weitere Risiken, die in den Verkaufsunterlagen für das jeweilige Beteiligungsangebot erläutert werden. Diese Verkaufsunterlagen erhalten Sie – jeweils in deutscher Sprache und kostenlos – von Ihrem Anlageberater oder von der BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Leopoldstraße 7, 80802 München. Die **IRR-Rendite** wird mit der Methode des internen Zinsfußes (Internal Rate of Return) berechnet. Sie drückt die effektive Verzinsung des jeweils noch gebundenen Kapitals aus. Sie darf deshalb nicht mit der Verzinsung (Rendite) des anfänglich investierten Kapitals gleichgesetzt werden, wie sie z. B. für Bundesanleihen oder andere festverzinsliche Wertpapiere angegeben wird.

## Ihr Kontakt zur BVT Unternehmensgruppe



**Andreas Graf von Rittberg**  
Geschäftsführer  
Tel.: +49 (0)89 38165-161  
E-Mail: [avr@bvt.de](mailto:avr@bvt.de)



**Martin Krause**  
Prokurist  
Tel.: +49 (0)89 38165-209  
E-Mail: [mk@bvt.de](mailto:mk@bvt.de)



**Jens Freudenberg**  
Vertriebsdirektor  
Tel.: +49 (0)89 38165-203  
E-Mail: [jf@bvt.de](mailto:jf@bvt.de)