

Gute Zinsen? Schlechte Zinsen?

Viele Anleger werden angesichts steigender Zinsen nervös. Experten bleiben gelassen.

»Grüne« Geldanlage

Mit ihrem aktuellen Portfoliofonds bietet BVT eine nachhaltige Anlage im Sinne der MiFID II an.

»Immobilien gehören zu den besten, weil wertstabilsten Anlagestrategien überhaupt«

Ökonom Prof. Hartwig Webersinke im Interview

Energiewende auf dem heimischen Balkon

Mit kleinen Solar- und Windanlagen erzeugen Verbraucher selbst Strom.

Als »einmalige Gelegenheit« ...

... sieht Dr. Bauer von BVT derzeit die Chancen am Immobilien-Zweitmarkt. Also zugreifen?

Heimliche Champions?

Angesichts fallender Aktienkurse wird die Assetklasse Private Equity noch interessanter.

Mieten statt kaufen

So hat sich das Image der Mietwohnungen in den USA in den vergangenen 100 Jahren gründlich gewandelt.

Immobilien Deutschland

Gebrauchte Immobilien: Zugreifen! Bei vernünftigen Preisen lohnen sich gebrauchte Immobilienfonds wieder

4



Fokus

Gute Zinsen? Schlechte

Zinsen? Unruhige Zeiten sorgen für Nervosität an den Märkten – doch es gibt Alternativen

6



Immobilien USA

Run auf US-Mietwohnungen hält an Wachsende Kaufkraft trifft auf Nachfrageüberhang: Die Mieten steigen stärker als das allgemeine Preisniveau

8



US Monitor

Mietwohnungen in den USA – eine Erfolgsgeschichte! Immer mehr Gutverdiener wohnen mittlerweile zur Miete

12



Private Equity

Private Equity – gefragter denn je Unabhängige Anlageklassen werden als Portfoliobeimischung noch wichtiger

14



Energie, Infrastruktur und Nachhaltigkeit

Klarer Kurs auf Nachhaltigkeit BVT kann nachhaltigen Fonds nach MiFID-II-Kriterien anbieten

16



Sonnenenergie für die

Steckdose Mini-Solargeräte produzieren Strom für den Eigenbedarf. Zwei BVTler machen mit

18



Interview

»Immobilien gehören zu den besten Anlagestrategien überhaupt«

Ein Gespräch mit Prof. Dr. Hartwig Webersinke

20



BVT-Themen

Klein, aber oho! Erneuerbare Energien sind bei den von Scharfenbergs Familientradition

22



Bye-bye, »Excel-Tapete«

Ein Interview mit BVT Risk Manager Suleiman Khan

22



Exkurs

20 Jahre Zinsentwicklung: USA und Europa im Vergleich

23

Nachhaltigkeit bei Immobilien – wie geht das? EU-Taxonomie gibt strenge Regelungen für Alt- und Neubauten vor

23



Impressum

Herausgeber:

BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Tölzer Straße 2, 82031 Grünwald

Redaktion:

Jens Freudenberg (verantwortlich)
BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Tölzer Straße 2, 82031 Grünwald

Gesamtrealisation:

Alsterspree Verlag GmbH, Kurfürstendamm 173/174, 10707 Berlin
www.alsterspree.de
Artdirektion und Layout: Sabine Müller

Bildnachweise:

S. 4: Luis Pina Photography, S. 8: Novikat, S. 10: Halbergman, S. 11: Kruck 20, Davel 5957, Sean Pavone Photo, S. 12: Trong Nguyen, S. 14: Topyy Baker, S. 16: Joakimbkk, S. 17: Charlie Chesvick, S. 18: sl-f, S. 19: Balipadma, Luchschen, S. 20: Technische Hochschule Aschaffenburg
Redaktionsstand: 05.10.2022

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des jeweiligen AIF bzw. das Informationsdokument nach § 307 Abs. 1 und 2 KAGB und die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Im Text wird in der Regel das generische Maskulinum verwendet, wobei alle Geschlechter gleichermaßen gemeint sind.



Nicht alle Eier in einen Korb legen

Liebe Leserin, lieber Leser,

dass „nicht alle Eier in einen Korb“ gelegt werden sollen, ist Anlegern seit der vom Wirtschaftswissenschaftler Harry Markowitz entwickelten Portfoliotheorie natürlich bestens bekannt. Dahinter verbirgt sich der Rat, dass Investoren ihr Vermögen auf mehrere Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Rohstoffe oder Immobilien verteilen sollten, um Risiken abzuschwächen.

Markowitz, der für seine mathematischen Berechnungen später den Nobelpreis erhielt, hat seine moderne Portfoliotheorie erstmals vor genau 50 Jahren im „Journal of Finance“ in einem 14-seitigen Fachartikel dargelegt. Damals wird kaum einem Leser klar gewesen sein, dass dies ein Meilenstein in der Finanzwelt darstellte – und bis heute Bestand hat. Denn nach wie vor gelingt über eine Streuung des Geldes über verschiedene Anlageklassen auch eine Streuung des Risikos.

Gerade in der gegenwärtigen Lage an den globalen Finanzmärkten ist ein diversifiziertes Investieren in Sachwerte und Unternehmensbeteiligungen nach wie vor wichtig: Wer in Multi-Asset-Fonds der BVT investiert, streut das Risiko auf äußerst verschiedene Märkte, in Immobilien, Energie & Infrastruktur und Private Equity. So können einzelne Ausfälle kompensiert werden und der Portfoliobestand bleibt erhalten.

Was das für die künftigen Anlagestrategien der BVT bedeutet und wie Privatanleger jetzt mit einer früheren Beteiligung am starken US-Wohnungsmarkt profitieren, sagen wir Ihnen in der aktuellen Ausgabe der iQ.

Viel Spaß bei der Lektüre,
Ihr Tibor von Wiedebach-Nostitz

Wussten Sie schon...

... dass Zinsen uralt sind?

Die Geschichte der Zinsen und der Geldleihe reicht weit in der Historie zurück: Der älteste bekannte Begriff für Zinsen ist „mas“ und lässt sich bis auf die Sumerer im Jahr 2400 vor Christus beziffern. Selbst den Zinseszins „masmas“ kannte man damals schon. So wurde in der berühmten Gesetzesammlung des babylonischen Herrschers Hammurapi im 18. Jahrhundert v. Chr. der Kreditzins ausdrücklich erlaubt: Die gesetzliche Zinsobergrenze für das Ausleihen von Getreide betrug rund 33 Prozent und für Silber 20 Prozent.

Mit der Einführung von Münzgeld um 630 v. Chr. häuften sich die Zins- und Kreditbeziehungen, vor allem im antiken Griechenland und im Römischen Reich. Aus dem lateinischen Wort „census“ für „Schätzung“ hat sich später das deutsche Wort „Zins“ entwickelt.

Mit Amsterdam sind wichtige Finanzinnovationen der Neuzeit verbunden. So wurde hier die erste Aktiengesellschaft gegründet, zum anderen gelang es der holländischen Republik, ihre Staatsschuld zu konsolidieren und voll handelbar zu machen. Der Zinssatz fiel zwischen 1600 und 1640 von 10 auf 4 und später sogar unter

3 Prozent. Damit erreichte er ein für jene Zeit einmaliges Niveau – das auch in der Gegenwart selten unterschritten wurde.

Nicht umsonst gilt es als das „Goldene Jahrhundert“ Hollands. ■



Gebrauchte Immobilien: Zugreifen!

Bei vernünftigen Preisen lohnen sich gebrauchte Immobilienfonds wieder.



Trotz Homeoffice-Regelungen werden Bürogebäude benötigt: Jeder dritte Erwerbstätige arbeitet hierzulande in einem der über 14,8 Millionen Bürojobs.

Als „einmalige Gelegenheit“ bezeichnet Dr. Werner Bauer, BVT-Portfolioexperte und Geschäftsführender Gesellschafter zahlreicher Fonds, die aktuelle Lage am Immobilienweitmarkt. Denn seit Langem sei es nun wieder möglich, Immobilien zu vernünftigen Preisen zu kaufen. Die Gründe lägen auf der Hand: Coronabedingt habe es einen vorübergehenden Stopp des Preisanstiegs gegeben, vor allem bei Büroimmobilien. Bei Einzelhandelsobjekten sei der Rückgang teils sogar kräftig gewesen. Dass es für den Einkauf passender Objekte am Zweitmarkt auch Feingefühl und Know-how braucht, zeigt eine Schlagzeile der „Immobilien Zeitung“, die auf einer Mitteilung der Fondsbörse Deutschland basiert. „Leergekauft“ hieß es da mit dem Verweis auf eine Angebotsknappheit im Segment Immobilien am Zweitmarkt.

Fonds Auswahl dem Profi überlassen

Wer als Anleger also von den aktuell guten Marktbedingungen profitieren will, muss erstens attraktive Preise von überbeurten für gebrauchte Immobilienfonds unterscheiden und sie zweitens auch noch aus einem knapperen Angebot herausfiltern können. Dass es sich dafür lohnt, auf Know-how eines Experten sowie einen Publikums-AIF zu setzen, liegt auf der Hand. Und bei BVT kann man diesen Ansatz sogar mit Fakten belegen. Denn während in den Medien von einer „Angebotsknappheit“ zu lesen war, konnte man das Investitionsvolumen der BVT-Fonds im ersten Quartal 2022 gegenüber dem Vorjahresquartal sogar noch deutlich steigern. Ein Plus von fast 57 Prozent führte zu einem Anstieg der getätigten Transaktionen um mehr als 47 Prozent. Und positiv waren auch die Nachrichten für An-

leger mit Blick auf die ausstehenden Ausschüttungen zum Ende des ersten Halbjahres. Der aktuelle geschlossene Publikums-AIF *BVT Zweitmarktportfolio II GmbH & Co. Geschlossene Investment KG*, kurz BVT Zweitmarktportfolio II, gab wie prospektiert eine Ausschüttung in Höhe von 4 Prozent an seine Anleger weiter.*

Jetzt einsteigen, von gesamter Wertentwicklung profitieren

Es gibt eine weitere gute Nachricht. Denn für einen Einstieg, beispielsweise über den BVT Zweitmarktportfolio II, ist es noch nicht zu spät. Zum einen wurde die Zeichnungsfrist des Fonds bis zum 30. Juni 2023 verlängert. Zum anderen profitieren Anleger, die jetzt einsteigen, von dem bereits gut gefüllten Portfolio des Fonds. Denn wer heute zeichnet, steigt zum Nominalkurs ein und par-

tiziert damit voll an der bisherigen Entwicklung.

Die gute Performance der BVT-Zweitmarktfonds liegt auch in ihrer Konzeption begründet, die – anders als bei vielen anderen am Markt befindlichen Fonds – auf den Gewerbebetrieb und nicht auf eine private Vermögensverwaltung ausgerichtet ist. Daraus ergibt sich ein Vorteil für Anleger: Über die aktive Objektvermarktung können in der aktuellen Marktphase stille Reserven gehoben werden. Daraus resultiert eine Anlage, die sich auf Renditeoptimierung fokussiert anstatt nur auf eine möglichst geringe Steuer. Dieses aktive Portfoliomanagement haben die Experten von BVT über die vergangenen Jahre immer weiter optimiert, sodass die seit Langem am Markt befindlichen Fonds wie der Spezial-AIF *Real Select Secondary Office GmbH & Co. Geschlossene Investment KG* bereits eine beachtliche Wertentwicklung für ihre Investoren aufweisen können.* Und auch ihre Nachfolger wie der Spezial-AIF *BVT Zweitmarkt Büro II GmbH & Co. Geschlossene Investment KG*, zu dem Privatanleger über eine Anlage in den Publikums-AIF *BVT Zweitmarktportfolio II* Zugang haben, sind auf einem guten Weg, an diese Erfolge anzuknüpfen.

Risiken für Anleger

Die Beteiligung an einem geschlossenen Publikums-AIF oder Spezial-AIF birgt Risiken. Anleger stellen der Investmentgesellschaft Eigenkapital zur Verfügung, das durch Verluste aufgezehrt werden kann. Die Beteiligung ist nur eingeschränkt handelbar. Es besteht das Risiko, dass der Anleger seinen Anteil nicht veräußern oder keinen dem Wert angemessenen Preis erzielen kann. Es besteht das Risiko, dass Investitionen hinsichtlich Umfang, Zeit oder Konditionen nicht wie geplant erfolgen können. Miet-

ausfälle und sinkende Mieten, etwa infolge einer Konjunkturschwäche, könnten zu einem Rückgang der kalkulierten Mieteinnahmen und Veräußerungserlöse oder zur Zwangsverwertung von Objekten zugunsten der Gläubiger der Zielfonds führen. Der Anleger sollte bei seiner Entscheidung alle in Betracht kommenden Risiken einbeziehen. Die für eine Anlageentscheidung maßgebliche Beschreibung der Risiken und wesentlicher Einzelheiten erfolgen im Verkaufsprospekt bzw. im Informati-

ondokument nach § 307 Absatz 1 und 2 KAGB sowie gegebenenfalls in den wesentlichen Anlegerinformationen und Jahresberichten, die – auf Deutsch und kostenlos – in Papierform bei der derigo GmbH & Co. KG, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich sind sowie unter www.derigo.de. Die Anlegerrechte sind hier zusammengefasst: <https://www.derigo.de/Anlegerrechte>. ■

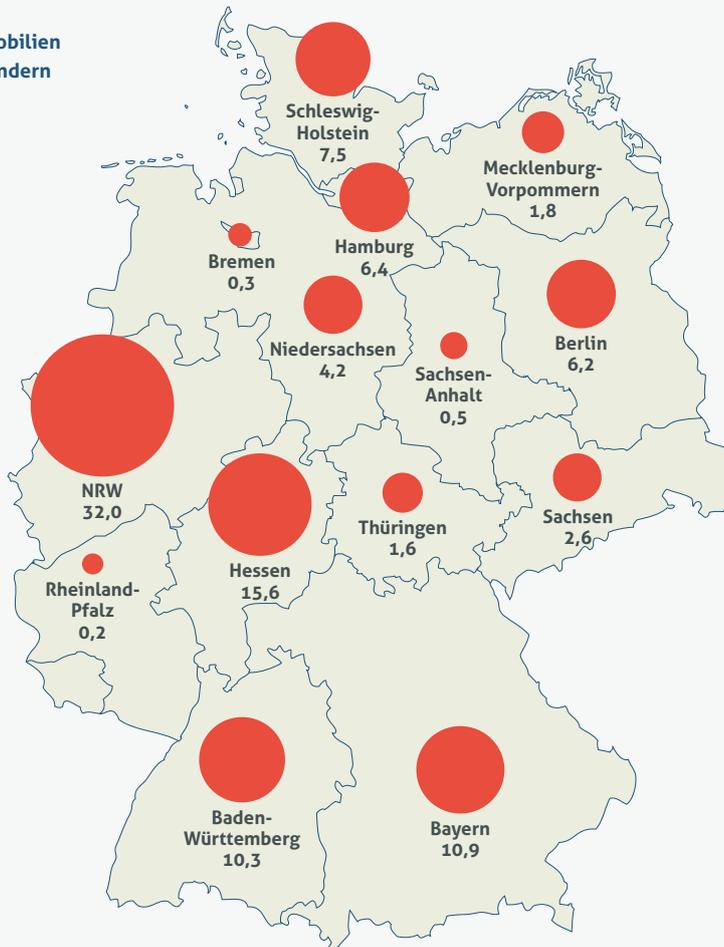
*Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Von Nord bis Süd diversifiziert

BVT Zweitmarktportfolio II GmbH & Co. Geschlossene Investment KG hat sich mit einem ausgewogenen, breit diversifizierten Portfolio aus geschlossenen Immobilienbeteiligungen gut aufgestellt. Dabei zeigt sich die regionale Diversifikation der deutschen Immobilienbeteiligungen wie nachfolgend dargestellt:

Deutsche Immobilien nach Bundesländern



Angaben in %

Quelle: BVT, Stand. 01.07.2022

Gute Zinsen? Schlechte Zinsen?

Unruhige Zeiten sorgen für Nervosität an den Märkten – doch es gibt Alternativen.



Hochklassige Apartmentanlagen wie „Alta at Health Village“ werden auf dem US-Wohnungsmarkt durchgehend nachgefragt.

Die Inflation ist zurück. Und mit ihr die Zinsen. Sparer dürften aufatmen. Einige Tagesgeldkonten werfen wieder bescheidene Zinsen ab, wenn auch nur mickrig und weit unterhalb der Inflationsrate. Seit Juli hat auch die EZB den Strafzins für Einlagen der Banken abgeschafft. Erstmals seit 2011 gab es im Juli im Euroraum wieder eine Zinserhöhung um 0,5 Prozent, im September eine weitere um 0,75 Prozent. Die EZB ist mit dieser relativ niedrigen Zinserhöhung ein Einzelfall

und wird sogar von vielen Ökonomen als zu zögerlich gescholten. Die US-Notenbank Fed geht nämlich mit größeren Schritten voran. Angesichts rasant steigender Preise haben die amerikanischen Notenbanker in diesem Jahr bereits zum fünften Mal die Zinsschraube nach oben gedreht: zuletzt um 0,75 Prozentpunkte auf eine Spanne zwischen 3,00 und 3,25 Prozent im September. Marktteilnehmer rechnen mit noch weiteren Anhebungen in diesem Jahr. Der Grund ist: Die Inflation hatte im Sommer eine Höhe

von 9,1 Prozent erreicht. Das höchste Niveau seit 41 Jahren. Auch andere Notenbanken ziehen in die gleiche Richtung. Die britische, die Schweizer Notenbank, die indische und viele kleinere schrauben angesichts global steigender Preise die Leitzinsen nach oben.

An den Aktien- und Anleihemärkten steigt erwartungsgemäß der Druck auf die Kurse. Der DAX hat innerhalb der ersten Jahreshälfte rund 20 Prozent verloren. Auch die Notierungen von Staatsanleihen kamen

ins Rutschen, wodurch die Renditen erstmals seit Jahren wieder deutlich stiegen. So betrug die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen Anfang des Jahres minus 0,2 Prozent. Bis Juni waren sie bereits auf 1,7 Prozent geklettert.

Doch es gibt nicht nur eine Richtung. Die Märkte sind seit Ende vergangenen Jahres und verstärkt seit Beginn des Krieges in der Ukraine höchst volatil. An den Börsen geht es hektisch auf und ab. Handelt es sich um eine kleine Delle wie zu Beginn der Coronapandemie oder um einen echten Bärenmarkt, bei dem die Kurse langfristig nach unten driften – immer wieder unterbrochen durch zwischenzeitliche kurze Aufwärtssprünge? Die Frage beunruhigt die Anleger und führt zu heftigen Kurssprüngen. „Bis es mehr Klarheit zur Inflationsdynamik, Zentralbankpolitik sowie zur Entwicklung der Konjunktur und der Unternehmensgewinne gibt, dürften die Märkte nervös und volatil bleiben“, erwarten Analysten der DWS. Für Privatanleger dürfte die gegenwärtige Lage nur schwer einzuschätzen sein. Denn zwei Dynamiken wirken gleichzeitig gegeneinander. Steigende Zinsen dämpfen die Konsumlaune und verteuern die Kredite, wodurch auch die Unternehmensgewinne belastet werden. Für Aktionäre ist das ein Fluchtsignal. Ebenso eine Rezession, ein längerer Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Doch eine schwache Konjunktur, unter der Unternehmensgewinne und Konsum leiden, stärkt die Hoffnung auf ein Ende der steigenden Zinsen. Vielleicht könnten diese sogar bald wieder gesenkt werden, wenn die Wirtschaft massiv einbrechen sollte. Und dann gilt es, bei der kommenden Börsenrallye gleich zu Beginn mit dabei zu sein.

Das Münchner ifo Institut sieht Deutschland bereits „an der Schwel-

le zur Rezession“. Der IWF erwartet „düstere Entwicklungen im Jahr 2022“. In den USA ging nach den Zahlen des Handelsministeriums das Wirtschaftswachstum bereits im zweiten Quartal um 0,9 Prozent zurück. Viele Börsianer sehen einen Großteil der schlechten Aussichten bereits in den gefallen Kursen eingepreist. Doch wie weit sinkt die Konjunktur bei einer drohenden Gaskrise? Wie hoch steigen Inflation und Leitzinsen? Auch Anleger, die auf Sachwerte setzen, bleiben nicht verschont. Die Zinssätze für Baukredite haben sich nach der Statistik des Kreditvermittlers Interhyp im ersten Halbjahr

.....
»Unsere Erfahrung zeigt, dass eventuelle temporäre Wertminderungen nach Überwindung der Krise kompensiert werden können.«

etwa verdreifacht. Der Traum vom Eigenheim schwindet damit für viele Interessenten. Die steigenden Zinsen reduzieren die Nachfrage. Der Marktwert von Bestandsimmobilien gerät unter Druck. Hohe Zinsen dämpfen aber auch die Dynamik des Neubaus, wodurch zugleich das Angebot an Immobilien verknappt wird. Das wiederum treibt zugleich die Preise weiter nach oben. Zwei Kräfte, die in entgegengesetzte Richtung wirken – das erschwert den Ausblick. Die Deutsche Bank Research erwartet in den kommenden Jahren bereits ein Ende des lang anhaltenden Immobilienzyklus. Die Preise könnten wieder fallen. Doch mit einem Crash rechnet derzeit kaum ein Experte. Für Anleger

stellt die gegenwärtige Marktlage in fast allen Segmenten mit all ihren Unbekannten eine große Herausforderung dar.

Einen Ausweg bieten professionelle Asset-Manager mit jahrzehntelanger Erfahrung. Die Portfolio-Profis der BVT verfügen über 45 Jahre Kapitalmarkterfahrung und managen seit über 20 Jahren diversifizierte Portfolios. Auch in vergangenen Wirtschaftskrisen und Phasen hektischer Marktturbulenzen ist es den Portfoliomanagern der BVT immer wieder gelungen, am Ende einer Investitionsperiode positive Ergebnisse für ihre Anleger zu erzielen. Selbst in den Jahren der Finanzkrise nach der Lehman-Pleite konnten die Immobilienexperten der BVT auf dem damals zerrütteten US-Markt ihr Portfolio mit neun Apartmentanlagen am Ende mit einer guten Rendite für Anleger veräußern. Nur bei einem der neun Objekte war ein Verlust entstanden. Wer in Multi-Asset-Fonds der BVT investiert, streut zudem das Risiko auf äußerst verschiedene Märkte wie Immobilien, Energie und Infrastruktur sowie Private Equity, betont BVT-Geschäftsführer Tibor von Wiedebach-Nostitz. „Durch die breite Diversifikation über unterschiedliche Assetklassen, Regionen, Asset-Manager, Mieter und Unternehmen wird eine Sicherheitsstruktur erreicht, die sich beispielsweise in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 bei vergleichbaren Vorgängerfonds aus unserem Hause bestens bewährt hat.“ Auch in der gegenwärtig schwierigen Lage an den globalen Märkten ist Tibor von Wiedebach-Nostitz zuversichtlich. „Unsere Erfahrung zeigt, dass selbst bei einzelnen Ausfällen der Gesamtbestand des Portfolios erhalten bleibt und eventuelle temporäre Wertminderungen nach Überwindung der Krise kompensiert werden können.“ ■

Run auf US-Mietwohnungen hält an

Wachsende Kaufkraft trifft auf Nachfrageüberhang: Die Mieten steigen stärker als das allgemeine Preisniveau.



Die US-Metropole Atlanta ist auf Wachstum ausgerichtet. Attraktive Jobs in Wissenschaft und Bildung ziehen Neubürger an.

Endlich wieder Aufwind – so jubelte das Lager des US-Präsidenten, nachdem dessen „Klimapaket“ Mitte August Gesetzeskraft erlangt hatte. Ob die geplanten Investitionen von 375 Milliarden US-Dollar den zuletzt schwachen Umfragewerten Joe Bidens nun nachhaltigen Auftrieb verleihen, bleibt abzuwarten. Der US-Wirtschaft jedenfalls bringt der über zehn Jahre erfolgreiche Geldregen einen zusätzlichen Booster. Dabei hätte sie den gar nicht nötig. Zwar ringen auch die Unternehmen jenseits des Atlantiks mit Lieferket-

tenproblemen und Rekordinflation. Nicht zuletzt weil diese konsequent bekämpft wird, erwartet Moody's Analytics jedoch für das dritte Quartal 2022 wieder ein Wachstum von 1,9 Prozent. Der Arbeitsmarkt läuft schon seit dem Boomjahr 2021 (5,7 Prozent Wachstum) auf Hochtouren und ließ sich auch durch die jüngsten Krisen nicht erschüttern: Im Juli dieses Jahres erreichte die Arbeitslosenrate mit 3,5 Prozent ein zuletzt im Februar 2020 gesehenes Niveau. Ein Jahr zuvor hatte die Quote noch 5,4 Prozent betragen. Das knappe verbleibende

Arbeitskräfte-Reservoir wird von den Unternehmen heftig umworben – vor allem mit höherer Bezahlung. So wurde in der US-Privatwirtschaft im Februar 2022 auf Jahressicht ein durchschnittlicher Einkommenszuwachs von über 5 Prozent verzeichnet, in der Gastronomie beispielsweise sogar mehr als 11 Prozent. Da die Unternehmen die steigenden Lohnkosten auf die Verkaufspreise umlegen, werden jene zu einem wesentlichen Inflationstreiber, während sie zugleich die Kaufkraft der US-Konsumenten stärken.

Zinsen: hoch.

Kaufpreise: noch höher.

Diese Kaufkraft reicht allerdings auch ohne allgemeine Teuerung bei immer weniger US-Amerikanern zum Erwerb von Wohneigentum aus. Denn dessen Kaufpreise sind in derartige Höhen gestiegen, dass sich das Verhältnis von Median-Preis zu Median-Einkommen mit zuletzt 5,7 sehr käuferunfreundlich darstellt. Wie die National Association of Realtors mitteilte, übersprang der Median-Preis für Bestandswohnhäuser im Mai 2022 erstmals die Marke von 400.000 US-Dollar und lag damit fast 15 Prozent über dem Vorjahreswert. Hinzu kommen aktuell noch die gestiegenen Hypothekenzinsen, die zum Teil schon wieder mehr als 5 Prozent betragen. Wenn der Immobilienerwerb vor diesem Hintergrund unerschwinglich wird, fließt die wachsende Kaufkraft in eine hochwertige, gern metropolennahe Mietwohnung. Auch diese Nachfrage stößt auf ein schmales Angebot und treibt damit die Preise: „In den USA herrscht ein Mangel an Ein- und Mehrfamilienhäusern. Dies ist auch ein Ergebnis aus den langfristigen, strukturellen Spätfolgen der Finanzkrise 2008 und den veränderten Präferenzen im Zuge der Pandemie“, fassen die Analysten von bulwiengesa in ihrem Marktreport vom April 2022 zusammen. Der Nachfrageüberhang macht sich vor allem in den Metropolen bemerkbar, denn wie in Europa zieht es die Bürger in die größeren Städte. In manchen von diesen wurden im Jahr 2021 mehr als 20 Prozent Mietsteigerung für Apartments verzeichnet, der US-Schnitt belief sich auf 13,5 Prozent.

US-Bevölkerung wächst

2021 wurden mit 566.500 so viele Multifamily-Wohneinheiten genehmigt wie seit 1986 nicht mehr. Das ist allerdings auch schon wegen der

Demografie geboten: Im vergangenen Jahr legte die US-Bevölkerung um rund 400.000 Personen zu, ein Trend, der nach Experteneinschätzungen einstweilen anhalten und in Kombination mit der Urbanisierung weiterhin für Druck in den städtischen Mietwohnungsmärkten sorgen wird. Der nimmt auch durch die Rückkehr in die Büros nach Abebben der Pandemie weiter zu. CBRE erwartet eine Zunahme der Büroarbeitstage auf 3,4 pro Woche, womit die Präsenzpflcht zwar unter dem Vor-Pandemie-Niveau von 4,4 bleiben, aber dennoch metropolennahe Lagen weiter pushen werde. Denn die Nähe zum Arbeitsplatz gewinne damit an Relevanz, und Büroarbeitsplätze finden sich vermehrt „downtown“.

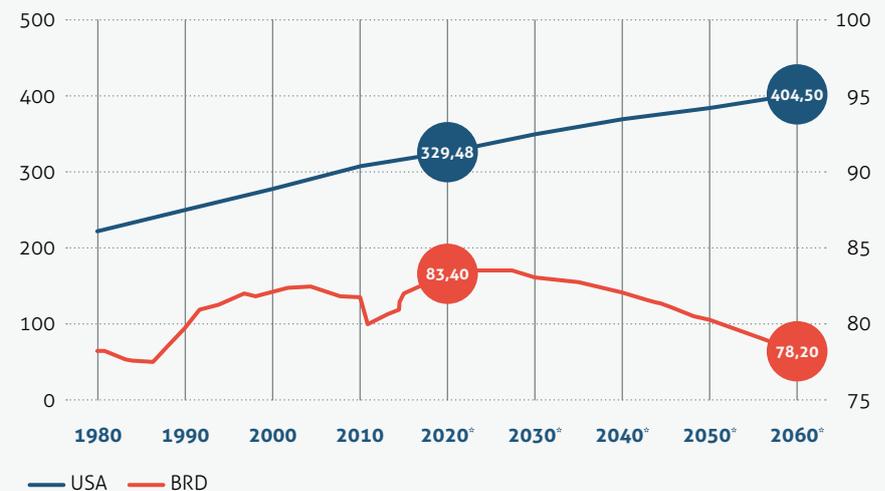
Die aus all diesen Faktoren erwachsenden Potenziale nutzt die Fondserie BVT Residential USA seit 2004 mit großem Erfolg, indem sie in Class-A-Apartmentanlagen in wach-

tumsstarken US-Metropolregionen investiert. Das Besondere: Die Fonds steigen früh, nach der Pre-Development-Phase, in die Projektentwicklungen ein, bauen mit bewährten einheimischen Partnerunternehmen zu fixen Konditionen hinsichtlich Preis und Terminen, vermieten die Wohnungen und veräußern sie schließlich en bloc. Bei Laufzeiten von in der Regel rund drei Jahren erwirtschaften die Residential USA-Fonds meist zweistellige Jahresrenditen für ihre deutschen Anleger. Da die Beteiligung an einem solchen geschlossenen alternativen Investmentfonds (AIF) mit Risiken verbunden ist und Wertentwicklungen in der Vergangenheit kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind, sollten sich Interessierte vor einer Zeichnung von Anteilen sorgsam zu Risiken informieren. Die folgenden Hinweise gelten für die derzeit vertriebenen geschlossenen Publikums-AIF und Spezial-AIF.



Die Bevölkerungsentwicklung in Deutschland und den USA

Mit knapp 330 Millionen Einwohnern haben die USA ihre bisher stärkste Bevölkerungszahl erreicht. Prognosen gehen von einer weiteren Steigerung auf 404,5 Millionen bis 2060 aus. In Deutschland hingegen wird ausgehend von derzeit 83,4 Millionen eine rückläufige Entwicklung der Bevölkerungszahl prognostiziert. Entsprechend differenziert sollten Anleger die Immobilienmärkte der beiden Industrienationen betrachten.



Einwohner in Mio. *Prognosen Quelle: FRED Population, U.S. Census Bureau / Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung

Investitionschancen bergen Risiken

Die BVT Residential USA-Serie bietet Investitionsmöglichkeiten in den US-Mietwohnungsmarkt. Derzeit ist eine Investition in den geschlossenen Publikums-AIF *BVT Residential USA 17 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG* (BVT Residential USA 17) nach deutschem Recht sowie in einen Teilfonds der *BVT LUX Invest S.C.S. SICAV-RAIF* (BVT Residential USA 18) möglich.

Die Beteiligung ist nur eingeschränkt handelbar. Es besteht das Risiko, dass der Anleger seinen Anteil nicht veräußern oder keinen ihrem Wert angemessenen Preis erzielen kann. Da es sich um eine Investition in US-Dollar handelt, kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Bei der Beteiligung BVT Residential USA 18, die derzeit von semiprofessionellen und professionellen Anlegern erworben werden kann, handelt es

unter anderem daran liegen, dass bekannte Informationen unzutreffend bewertet oder dass im Rahmen der rechtlichen Erwerbsprüfung bestimmte Aspekte nicht berücksichtigt werden. Weiterhin können hierfür interne Faktoren (zum Beispiel falsche Managemententscheidungen, Personalmangel) oder externe Umstände (etwa eine wesentliche Veränderung wirtschaftlicher Prognosen oder der geologischen, rechtlichen oder steuerlichen Gegebenheiten sowie deren falsche Bewertung in rechtlicher oder steuerlicher Hinsicht) verantwortlich sein. Der Anleger sollte daher bei seiner Anlageentscheidung alle in Betracht kommenden Risiken einbeziehen. Für den geschlossenen Publikums-AIF BVT Residential USA 17 nach deutschem Recht gilt in diesem Zusammenhang: Eine Darstellung der wesentlichen Risiken enthalten der Verkaufsprospekt sowie die wesentlichen Anlegerinformationen und der letzte veröffentlichte Jahresbericht, die in ihrer jeweils aktuellen Fassung – jeweils in deutscher Sprache und kostenlos – in Papierform von Ihrem Anlageberater oder von der derigo GmbH & Co. KG, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich oder unter www.derigo.de abrufbar sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher Sprache unter www.derigo.de/Anlegerrechte verfügbar. Für den BVT Residential USA 18 nach Luxemburger Recht erfolgt die für eine Anlageentscheidung maßgebliche Beschreibung der Risiken und sonstiger wesentlicher Einzelheiten im Verkaufsprospekt, im PRIIPS-KID sowie im Jahresbericht. Diese Unterlagen sind in ihrer jeweils aktuellen Fassung bei der BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Tölzer Straße 2, 82031 Grünwald, erhältlich. ■



Auch Richmond, die Hauptstadt Virginias, gehört zu den modernen US-Wirtschaftszentren.

Mit der Anlage in diese AIF geht der Anleger eine langfristige Bindung ein, die mit Risiken verbunden ist. Insbesondere sind eine Verschlechterung des Marktumfeldes und der Mietraten im Markt sowie eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Gegebenheiten möglich. Darüber hinaus können sich Verkaufsfaktoren (Cap Rates) und Immobilienbewertungen künftig ohne Möglichkeit der Vorhersage ändern. Es bestehen projektentwicklungstypische Risiken, insbesondere das Risiko eines nicht prognosegemäßen Bauverlaufs bzw. Verkaufs. Der Anleger stellt Eigenkapital zur Verfügung, das durch Verluste aufgezehrt werden kann.

sich um einen Teilfonds der *BVT LUX Invest S.C.S. SICAV-RAIF*, einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (*société d'investissement à capital variable*) nach Luxemburger Recht, die als *reserved alternative investment fund* („RAIF“, *fonds d'investissement alternatif réservé*) in der Form einer Kommanditgesellschaft (*société en commandite simple*) aufgelegt wurde. Mit der Anlage in diesen RAIF besteht das Risiko, dass eine Anlage in Regionen getätigt wird, bei denen sich später herausstellt, dass nur eine niedrigere Rendite als ursprünglich angenommen erzielt werden kann. Dies kann



Blick in die Zukunft

Die USA Residential-Serie kennt keinen Stillstand. Auch in diesem Jahr erfolgen attraktive Projektentwicklungen für hochwertige Wohnanlagen an vielversprechenden Standorten.



Lage

im Vorort Atlantas, der Hauptstadt des US-Bundesstaates Georgia, mit rund 6 Mio.* Einwohnern

Standortvorteile

- › innerhalb eines 10-Meilen-Radius über 1,67 Mio. qm Bürofläche mit etwa 90.000 Arbeitsplätzen + knappe 7 Mio. qm produzierendes Gewerbe und Lagerflächen mit weiteren rund 37.000 Arbeitsplätzen
- › stark diversifizierte Wirtschaft und Sitz einiger der weltweit umsatzstärksten Unternehmen

Geplante Bauart

Class-A-Apartmentanlage im Garden Style

Geplante Anzahl

300 Wohnungen

Fonds

»BVT Residential USA 17«: geschlossener Publikums-AIF

Lage

im Vorort im Westen von Richmond, der Hauptstadt des US-Bundesstaates Virginia, mit rund 1,1 Mio.* Einwohnern

Standortvorteile

- › gilt als beliebte und wohlhabende Wohnregion
- › rund 10 Meilen von Downtown Richmond entfernt
- › sehr gute verkehrstechnische Anbindung
- › zahlreiche Jobs in Gesundheits-/Bildungswesen, Verwaltung, Einzelhandel, Transportwesen, Finanzsektor

Geplante Bauart

Class-A-Apartmentanlage

Geplante Anzahl

310 Wohnungen

Fonds

»BVT Residential USA 16«: nicht öffentlich vertriebene Fondsstruktur in Form eines Luxemburger S.C.S. SICAF-RAIF für professionelle und semiprofessionelle Anleger

Lage

in Hartford, der Hauptstadt des US-Bundesstaates Connecticut, mit rund 1 Mio.* Einwohnern

Standortvorteile

- › die größte Metropolregion des US-Bundesstaates Connecticut
- › Investition in einen unterversorgten und schnell wachsenden Teilmarkt
- › am Mikrostandort entsteht aktuell ein Einzelhandelshub
- › zahlreiche Jobs im Versicherungswesen und in der Verwaltung

Geplante Bauart

Class-A-Apartmentanlage

Geplante Anzahl

269 Wohnungen

Fonds

»BVT Residential USA 18«: nach Luxemburger Recht strukturierter Teilfonds des BVT LUX Invest S.C.S. SICAV-RAIF für professionelle und semiprofessionelle Anleger

*Die Einwohnerzahlen beziehen sich auf die Metropolitan Statistical Area. Quellen: www.census.gov/quickfacts und www.macrotrends.net/cities

Mietwohnungen in den USA – eine Erfolgsgeschichte

Im vorigen Jahrzehnt hat sich die Zahl der Mieterhaushalte mit gutem Einkommen verdoppelt.



Wer heute in den USA zur Miete wohnt, muss sich nicht mehr „arm“ fühlen.

Wohnen zur Miete:

Früher ein Zeichen von Armut ...

Mietwohnungen, wie wir sie heute verstehen, existieren in den USA erst seit dem 19. Jahrhundert. Während der Kolonialzeit, die von der Ankunft der ersten europäischen Siedler im 16. Jahrhundert bis zur Gründung der USA im Jahr 1776 dauerte, war es zwar auch üblich, dass aus wirtschaft-

.....
*Das Wohnen zur Miete, in
den USA lange Zeit als
B-Lösung angesehen,
entwickelt sich auch unter
Gutverdienern zum
favorisierten Wohnmodell.*
.....

lichen Gründen viele Menschen – verwandt oder auch nicht – unter einem Dach lebten. Aber, wie Adrienne Schmitz in ihrem Multifamily Housing Development Handbook schreibt: Häuser mit mehreren voneinander abgetrennten Wohneinheiten entstanden erst ab dem Ende der Kolonialzeit. Der treibende Faktor hierbei war die Industrialisierung: Fabriken ent-

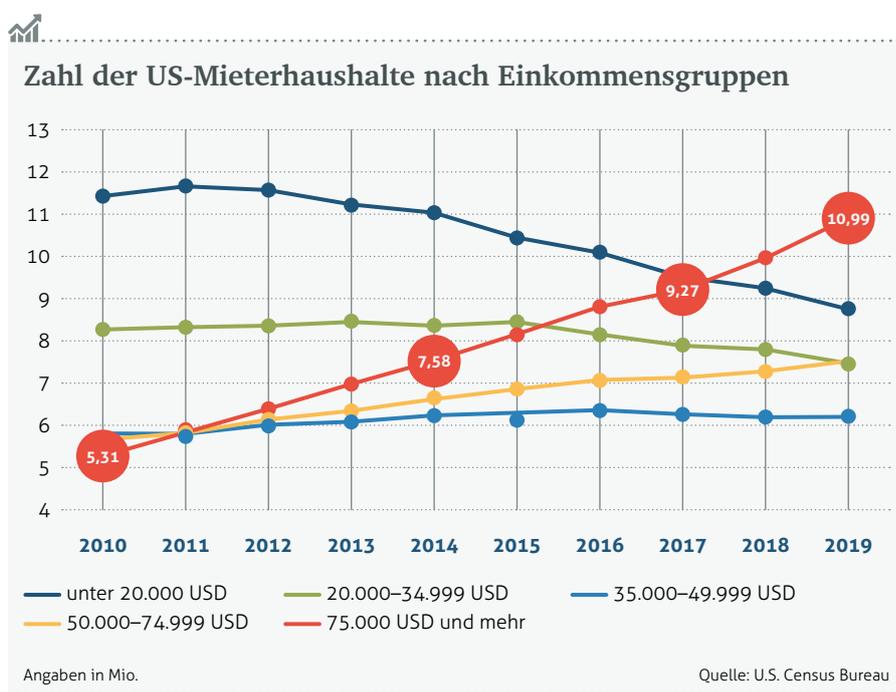
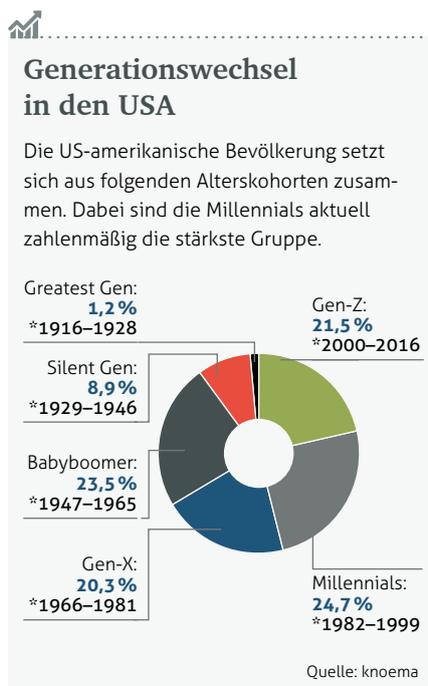
standen, die Menschen zogen in die Städte, um dort zu arbeiten, dazu kamen die Immigranten – also musste bezahlbarer Wohnraum geschaffen werden. Dieser entstand in Form der ersten Mietshäuser, die jedoch furchtbare Zustände boten. Sie waren überfüllt, oft ohne funktionierende Elektrik und ohne fließendes Wasser. Elend und Krankheiten breiteten sich aus und sorgten dafür, dass das Konzept der Mietwohnung in den USA lang anhaltende Imageschäden erlitt. Erst in den 1930ern, während der Großen Depression, setzte laut der National Low Income Housing Coalition (NLIHC) langsam ein Umdenken ein. Der Kongress verabschiedete mehrere Gesetze, die einerseits den Erwerb von Wohneigentum vorantrieben (vor allem durch die Einführung von Kreditversicherungen) und andererseits den staatlichen bzw. kommunalen Wohnungsbau förderten. Nach dem Zweiten Weltkrieg zogen viele Menschen in die Vororte, was große strukturelle Veränderungen in den Städten mit sich brachte. Im Zuge dieser Entwicklung brachte die US-Regierung Programme auf den Weg, die auch privaten Investoren den Weg in den Mietmarkt ebneten. Durch besonders niedrige Zinsen und andere Anreize entstand so bis in die 1970er-Jahre in den Städten jede Menge bezahlbarer Wohnraum in entsprechender Qualität. Dies führte dazu, dass auch das Stigma, das den Wohnungsmietern anhaftete, immer mehr verblasste.

... heute Teil eines modernen Lebenskonzepts

Die Millennials (siehe Grafik), von denen die jüngsten gerade 20 sind, werden in den kommenden Jahren

die meisten neuen Haushalte gründen. Viele von ihnen entscheiden sich bewusst dafür, eine Wohnung oder auch ein ganzes Haus zu mieten statt zu kaufen. Sie schätzen die Flexibilität als Mieter und möchten die zusätzlichen Kosten vermeiden, die Immobilienbesitz mit sich bringt. Gleichzeitig profitieren sie von steigenden Einkommen, sodass unterm Strich immer mehr gut verdienende Haushalte Wohnraum mieten. So hat sich die Zahl der gut situierten Mieterhaushalte mit einem Einkommen über 75.000 US-Dollar im Zeitraum 2010 bis 2019 mehr als verdoppelt. Aus diesem Grund steigt der Bedarf vor allem an Neubauten mit modernem Wohnkomfort weiter an.

Fazit: Das Wohnen zur Miete, in den USA lange Zeit als B-Lösung angesehen, entwickelt sich auch unter Gutverdienern weiter zum favorisierten Wohnmodell – ein Trend, der bereits seit Jahren zu beobachten ist. ■



Private Equity – gefragter denn je

Unabhängige Anlageklassen werden als Portfoliobeimischung noch wichtiger.



Mit Blick auf die aktuelle Lage an den Kapitalmärkten bekommt „einfach mal anders machen“ eine ganz neue Bedeutung für Anleger. Denn jede Anlageklasse, die derzeit eine geringe Korrelation zu traditionellen Kategorien wie Aktien, Renten oder auch Immobilien aufweist, sorgt für ein zusätzliches Plus an Stabilität in einem Portfolio. Geringe Korrelation heißt in diesem Zusammenhang nämlich, dass sich die Wertentwicklung einer Anlageklasse unabhängig von den traditionellen Kategorien, also Aktien und Anleihen, entwickelt. Und genau deshalb ist Private Equity – oder kurz PE – als Assetklasse aktuell seitens der Investoren auch so gefragt – und weil die Chancen auf hohe Renditen gut stehen.

Private Equity als Beimischung

Von daher ist die Assetklasse Private Equity als gezielte Beimischung zu einem ansonsten ausgewogenen Portfolio empfehlenswert: Investoren können so ihre Abhängigkeit von den Finanzmärkten reduzieren und dem Gesamtvermögen gleichzeitig einen gewissen Inflationsschutz bieten – ebenfalls ein wichtiger Aspekt in der aktuellen Marktlage, wie auch Dr. Werner Bauer, Geschäftsführer der derigo GmbH & Co. KG, Kapitalverwaltungsgesellschaft der BVT-Gruppe, berichtet: „Aus unserer Sicht ist Private Equity deshalb eine attraktive Form der Investition in Unternehmensbeteiligungen, die fester Bestandteil und wichtiger Baustein des professionellen Vermögensaufbaus sein sollte.“

Auf die Zielfonds kommt es an

Was in der Theorie simpel klingt, ist in der Praxis ein komplexes Unterfangen, denn für die Auswahl der passenden Zielfondsbeiträge gibt es strenge Regeln, bestätigt Dr. Bauer: „Aus unserer Sicht müssen Zielfonds vor allem unter dem Aspekt der Risiko-Diversifikation in ein Portfolio passen.“ Zudem ist die Investitions- und Wertschöpfungsstrategie des Managements der Zielfonds ausschlaggebend. Bei BVT achtet man beispielsweise darauf, hier möglichst Alleinstellungsmerkmale zu finden, die die Fonds vom Wettbewerb abheben. Ein Indiz kann außerdem der Track Record des Fondsmanagements sein. Natürlich ist die vergangene Performance kein Garant für künftige Erfolge, dennoch

lässt sich aus ihrer Kontinuität viel über das Managementteam herauslesen. „Die persönliche Kompetenz der Investmentmanager ist uns sehr wichtig“, betont auch Dr. Bauer.

Investieren wie Großanleger

Über ihr Dachfondskonzept eröffnet BVT Anlegern diese attraktive Investmentwelt, die sonst nur den sehr Vermögenden offensteht. Denn die professionell ausgewählten institutionellen Private-Equity-Fonds setzen in der Regel Beteiligungssummen in Millionenhöhe voraus. „Mit unserem aktuellen Angebot, der *BVT Private Equity Select III GmbH & Co. Geschlossene Investment KG*, oder kurz *BVT Private Equity Select III*, streben wir eine mittelbare Beteiligung an mindestens 40 Zielunternehmen mit Sitz oder wesentlicher Tätigkeit in Europa und Nordamerika an“, erklärt der derigo-Geschäftsführer die Strategie. Bei der Branchenauswahl oder der Unternehmensgröße lassen sich die Experten von BVT hingegen viel Spielraum – von Small- bis Mega-Market-Unternehmen ist alles erlaubt. Allerdings setzen die Münchner bei der Zielfondsauswahl auf sogenannte Later-Stage-Beteiligungen. Das heißt, die Unternehmen sind bereits am Markt etabliert und konnten Kunden von ihrem Geschäftsmodell überzeugen. Risikoträchtiger Bereiche von Private Equity, wie Venture Capital oder Frühphasenfinanzierungen, sind möglich, liegen jedoch nicht im Fokus der Anlagestrategie.

Top-Strategie zahlt sich aus

Dass sich diese konsequente Umsetzung der Investitionsvorgaben auszahlt, beweist der Vorgängerfonds *TS PE Pool II GmbH & Co. Geschlossene Investment KG*, dessen Entwicklung bereits jetzt sehr vielversprechend ist. Denn obwohl der Fonds gerade erst am Ende seine Investitionsphase ist,

hier werden die Zielfonds ausgewählt und gezeichnet, liegt bereits für zehn Zielfonds der Benchmark-Vergleich vor.

Sieben dieser zehn Fonds liegen im „Top-Quarter“ ihrer Vergleichsgruppe, gehören also zum Top-Viertel der Private-Equity-Fonds. Die drei weiteren Fonds liegen im zweiten Viertel dicht dahinter. „Private Equity schlägt erwartungsgemäß den Aktienmarkt, es sind aber die Top-Private-Equity-Fonds, die noch einmal mit einer deutlichen Outperformance glänzen und damit im Portfolio den Unterschied ausmachen“, unterstreicht Dr. Bauer die Bedeutung der richtigen Zielfondsauswahl.

Gute Nachrichten

Wohin die Reise damit einmal gehen kann, verdeutlicht der erste Fonds der Serie, die *TS PE Pool GmbH & Co. Geschlossene Investment KG*, mit einer beachtlichen Wertentwicklung. Vor allem die Rückflüsse aus drei sehr erfolgreichen Exits von Zielunternehmen in diesem Frühjahr waren für Investoren erfreulich: Sie übertreffen die anteiligen Investitionskosten jeweils um

ein Vielfaches.* Denn auch das macht erfolgreiches Investieren aus: einen guten Ausstiegszeitpunkt finden.

Es gibt auch Risiken

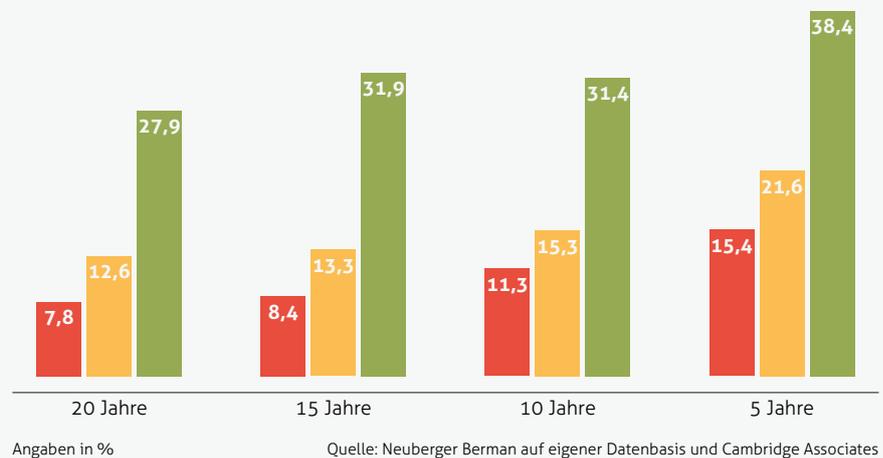
Mit dem Beteiligungsangebot an dem geschlossenen Spezial-AIF *BVT Private Equity Select III* für professionelle und semiprofessionelle Anleger sind Risiken verbunden: Die wirtschaftliche Entwicklung der Zielvermögen und -unternehmen wird von vielen Risikofaktoren beeinflusst, wie der allgemeinen Konjunktur- und der Marktentwicklung, der Auswahl der Anlageobjekte sowie speziellen Risiken in einzelnen Zielvermögen und -unternehmen. Zudem bestehen weitere hier dargestellte Risiken: im Informationsdokument nach § 307 Absatz 1 und 2 KAGB sowie in den wesentlichen Anlegerinformationen und im Jahresbericht, die in aktueller Fassung – jeweils in Deutsch und kostenlos – in Papierform bei Ihrem Anlageberater oder der derigo GmbH & Co. KG, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich sind. ■

*Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Wie performt Private Equity im Vergleich zu Aktien?

Die Grafik zeigt die jährliche Durchschnittsperformance der weltweiten Aktienmärkte ■ im Vergleich zum globalen, gepoolten Private-Equity-Index ■. Extra aufgeführt ist zudem das beste Viertel der Private-Equity-Investments ■.





Klarer Kurs auf Nachhaltigkeit

BVT kann nachhaltige Fonds nach MiFID-II-Kriterien anbieten.

Nachhaltigkeit bei der Kapitalanlage ist das Gebot der Stunde. Nicht nur die Anleger achten zunehmend auf ökologische und klimaverträgliche Qualitäten, auch die EU setzt immer wieder neue Standards. Der Publikums-AIF *BVT Concentio Energie & Infrastruktur GmbH & Co. Geschlossene Investment KG* (kurz: BVT Concentio Energie & Infrastruktur) eignet sich für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen nach der MiFID II in der seit August 2022 geltenden Fassung.

Die Anlagestrategie des BVT Concentio Energie & Infrastruktur fördert ökologische und soziale Merkmale – so werden beispielsweise Investitionen in die Förderung von Öl und Kohle sowie in den Rüstungssektor grundsätzlich ausgeschlossen. Auch bei der Atomenergie bleibt das BVT-Management standhaft. Obwohl auch

.....
Mit dem gegenwärtigen Portfolio sind die Kunden somit an über 60 Einzelunternehmen mittelbar beteiligt.
.....

Kernenergie als ökologisch nachhaltig nach der EU-Taxonomie eingestuft worden ist, werden für alle BVT Concentio-Fonds weiterhin Investments in Atomanlagen ausgeschlossen. Der Schwerpunkt des BVT Concentio Energie & Infrastruktur liegt in den erneuerbaren Energien. Damit profitieren die Anleger auch von steigen-

den Strompreisen. Selbst bei bereits abgeschlossenen Investmentverträgen nutzt das Fondsmanagement die Spielräume für Nachverhandlungen, um an den höheren Strompreisen zu partizipieren. Gleichzeitig bestehen durch Preisgarantien teilweise Absicherungen nach unten.

Der klare Fokus des Fonds auf die nachhaltigen Trends der Zukunft spiegelt sich bereits deutlich im Vertrauen der Anleger wider. Bis August hatten diese bereits Anteile in Höhe von über 25 Millionen Euro gezeichnet. Die Münchner Asset-Manager haben davon bereits einen wesentlichen Anteil in zehn verschiedene Zielfonds investiert. Mit dem gegenwärtigen Portfolio sind die Kunden somit an über 60 Einzelunternehmen mittelbar beteiligt.

Eines der größten Investments im Bereich erneuerbare Energien ist der

institutionelle Zielfonds *Prime Green Energy Infrastructure Fund S.A.*, ein Luxemburger SICAV-RAIF mit einer Mindestanlagesumme von zwei Millionen Euro. Der Ende vorigen Jahres geschlossene Fonds hat bei institutionellen Anlegern 586 Millionen Euro eingesammelt und bislang in rund 150 Windenergieanlagen investiert. Schwerpunktmäßig will der *Prime Green Energy Infrastructure Fund* großflächige Onshore-Windparks, sogenannte Greenfields, in Finnland, Schweden, Norwegen, Dänemark und Island errichten und betreiben. Der Luxemburger Spezial-AIF verfolgt nach eigenen Angaben ein Umweltziel im Sinne des Artikels 9 Absatz 3 der EU-Offenlegungsverordnung und erhielt zudem eine „Second Party Opinion“ von Sustainalytics, einem weltweit führenden Unternehmen für ESG-Forschung, -Ratings und -Analysen. Die ESG-Kriterien (*Environment, Social and Governance*) genießen auch bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft *derigo GmbH*, die den BVT

.....
**Die derigo als ein
 Tochterunternehmen
 der BVT ist Unterzeich-
 nerin der internatio-
 nalen PRI-Initiative.**

Concentio Energie & Infrastruktur verwaltet, einen hohen Stellenwert. Die *derigo* als Kapitalverwaltungsgesellschaft der BVT-Gruppe ist Unterzeichnerin der internationalen PRI-Initiative. Damit bekennt und verpflichtet sie sich, bestimmte ökologische, soziale und geschäftsethische Maßstäbe bei ihren Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen.

Risiken nicht vergessen

Bei einer Anlage in den BVT Concentio Energie & Infrastruktur handelt es sich um eine Anlage in einen geschlossenen Publikums-AIF, die mit

Risiken verbunden ist. Bei Investitionen in erneuerbare Energie und Infrastrukturanlagen besteht beispielsweise das Risiko, dass aufgrund von Wetter- und Klimaveränderungen die Menge der erzeugten Energie niedriger als prognostiziert ist. Bei Infrastrukturanlagen ist nicht ausgeschlossen, dass sie nicht in dem erwarteten Umfang angenommen werden und somit geringere Einnahmen generieren.

Die Anteile an der Investmentgesellschaft weisen aufgrund der vorgesehenen Zusammensetzung des 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. Eine ausführliche Darstellung der mit der Anlage verbundenen Risiken enthalten der Verkaufsprospekt sowie die wesentlichen Anlegerinformationen und der letzte veröffentlichte Jahresbericht, die in ihrer jeweils aktuellen Fassung – jeweils in deutscher Sprache und kostenlos – in Papierform von Ihrem Anlageberater oder von der *derigo GmbH & Co. KG*, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich oder unter www.derigo.de abrufbar sind. Details zu den nachhaltigkeitsrelevanten Aspekten gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 („Offenlegungsverordnung“) finden Sie unter www.derigo.de/Offenlegung/ConcentioEI. Bei der Entscheidung, in einen der Fonds zu investieren, sollten alle Eigenschaften oder Ziele des Fonds berücksichtigt werden, wie sie im Verkaufsprospekt oder im Jahresbericht beschrieben sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher Sprache unter www.derigo.de/Anlegerrechte verfügbar. ■



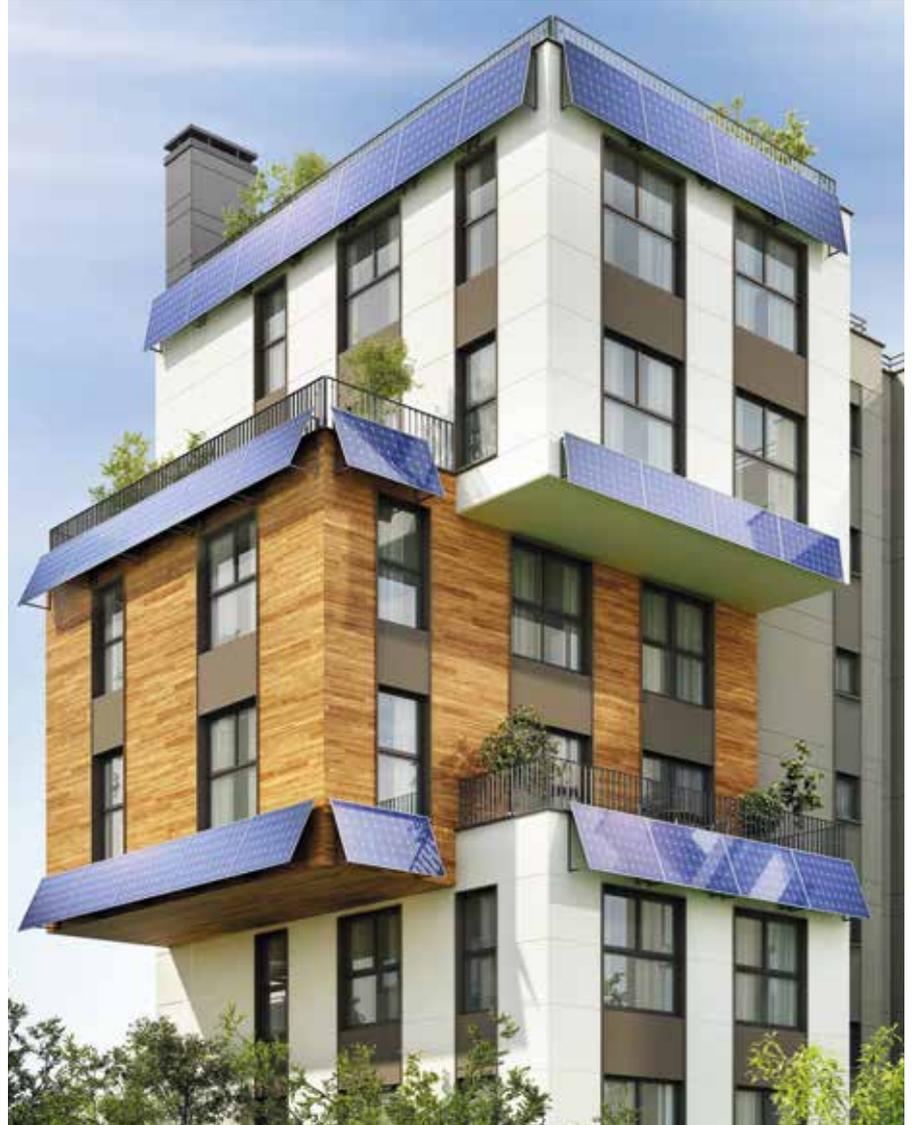
Sonnenenergie für die Steckdose

Mini-Solargeräte produzieren Strom für den Eigenbedarf. Zwei BVTler machen mit.

Pioniergeist scheint „ansteckend“ zu sein. Denn ab sofort erzeugen zwei BVT-Mitarbeitende aus dem Geschäftsbereich Energie & Infrastruktur ihren eigenen grünen Strom auf ihrem Münchner Balkon. Möglich machen es die Balkonkraftwerke der Firma Priwatt, die sich auf Mini-Photovoltaikanlagen für den privaten Bereich spezialisiert hat. Dabei sind die „Balkonkraftwerke“ unter den „Kleinen“ zu einem echten Renner geworden: Mittels spezieller Halterungen – oder noch einfacher durch Edelstahlkabelbinder – angebracht, können sogar Personen, die zur Miete wohnen, selbst grünen Strom erzeugen und langfristig ihre Stromkosten reduzieren.

Eine Frage der Neigung

Der mit der Mini-PV-Anlage erzeugte Strom wird über einen Steckdosenanschluss in den Stromkreislauf der Wohnung oder des Hauses eingespeist und dort direkt verbraucht. Und genau das ist das Ziel der auch als Guerilla-PV bekannten Anlagen: Möglichst viel Strom direkt vor Ort selbst zu verbrauchen und damit die Stromkosten beim Netzbetreiber zu reduzieren. Worauf es dabei ankommt, sind die Ausrichtung der Anlage und der Winkel, in der sie angebracht wird. Wer weiß, dass er oder sie den meisten Strom in den Abendstunden verbraucht, sollte sich um eine Westausrichtung der Anlage bemühen. Den höchsten Ertrag bringt natürlich die Südausrichtung – hier treffen die meisten Sonnenstunden auf die Anlage – bei einer Neigung von 30 bis 35 Grad. Jedoch muss eine steilere Aufstellung zum Beispiel an der Hauswand kein gravierender



.....
Auch Windenergie kann mittlerweile im kleinen Rahmen erzeugt werden – mit Kleinwindkraftanlagen.
.....

Nachteil sein. Denn ein steilerer Winkel fängt gerade in den Wintermonaten mit tiefem Sonnenstand mehr Energie ein, was den Ertrag dann entsprechend erhöht. Die Installation einer Mini-PV-Anlage muss lediglich beim Netzbetreiber angezeigt und im Marktstammdatenregister der Bundesnetzagentur angemeldet werden. Der bürokratische Aufwand ist also sehr gering, im Gegenzug verzichten die Anlagenbetreiber auf

eine Vergütung für den Anteil an der Stromproduktion, den sie nicht selbst verbrauchen.

Aktuell hat die Bundesregierung zudem beschlossen, dass für den Erwerb von PV-Anlagen keine Umsatzsteuer mehr fällig wird, sofern gewisse Voraussetzungen erfüllt werden, was auf Privatpersonen mit einer Balkon-PV-Anlage zutrifft.

Nach Sonne kommt Wind

In jedem Fall zeigt das Beispiel der Balkonkraftwerke, dass jeder einen Beitrag zur Energiewende leisten kann – entweder durch ein gezieltes Investment in den Ausbau erneuerbarer Energie oder aber eben durch eigenes Engagement. Eine komplette Selbstversorgung über die Mini-PV-Anlagen ist allerdings schwierig, jedoch sind sie eine gute Ergänzung, um die Abhängigkeit von fossilen Energieträgern zu reduzieren.

Es gibt übrigens nicht nur die PV-Anlagen für den privaten Gebrauch, auch Windenergie kann mittlerweile „im kleinen Rahmen“ erzeugt werden – mit Kleinwindkraftanlagen, die beispielsweise auch auf einem Hausdach installiert werden. Allerdings ist diese klimafreundliche Art der Stromerzeugung in der Anschaffung nicht gerade günstig. Nach Rechnungen des Energieversorgers EnBW kostet eine Kleinwindanlage im Schnitt 5.000 Euro pro Kilowatt Leistung. Auch für die jährliche Wartung und Instandhaltung müssen noch mal etwa drei Prozent der Investitionskosten einkalkuliert werden.

In der Regel ergibt es deshalb Sinn, zunächst über eine Photovoltaikanlage nachzudenken und die Kleinwindkraftanlage eher kleiner zu dimensionieren und als Ergänzung für die dunklen Herbst- und Wintermonate zu verstehen. Alternativ kann es attraktiv sein, das Geld in größere Projekte, etwa über die Vehikel der



.....

Ein Meilenstein für BVT war die Beteiligung an Nordfriesland I und II, Deutschlands größtem Windpark.

.....

BVT, zu investieren und damit die Energiewende zu fördern. Denn genau wie die Kollegen jetzt mit ihrem Balkonkraftwerk gehört BVT zu den Pionieren in Sachen erneuerbare Energie. Bereits Ende der 80er-Jahre haben Anleger über die Münchner Experten das deutschlandweit erste Beteiligungsangebot an einem Windpark erhalten. Zusammen mit einem Partner aus Husum entstanden damals die 50 Anlagen des Windparks Nordfriesland I und II vor Sylt – der größte in Deutschland und ein Meilenstein für die BVT-Geschichte, die sich bis heute erfolgreich fort-schreibt. Für ein ausgewogenes Portfolio schauen sich die Expertinnen und Experten jedoch auch jenseits der Landesgrenzen um. Im Bereich Windenergie sind vor allem Projekte



bei unseren skandinavischen Nachbarn interessant, Photovoltaik interessiert überall dort, wo es viele Sonnenstunden gibt, ergo im Süden Europas. Und auch die Verknüpfung der US-Expertise, die BVT über viele Jahre im Immobilienbereich aufgebaut hat, mit der jahrelangen Erfahrung aus Regenerative-Energie-Beteiligungsangeboten könnte langfristig attraktiv sein. ■

»Immobilien gehören zu den besten Anlagestrategien überhaupt«

Ein Gespräch mit Prof. Dr. Hartwig Webersinke über steigende (Leit-)Zinsen, Hyperinflation und die aktuelle Lage auf dem Immobilienmarkt

Herr Prof. Webersinke, die EZB hat Ende Juli die Leitzinsen deutlich angehoben: mit 0,5 Prozentpunkten sogar doppelt so stark wie ursprünglich erwartet. Die Zinsen für Tages- und Festgelder steigen schon länger, wenn auch langsamer. Folgen nun rosige Zeiten für Sparer?

Nein, ganz sicher nicht. Dafür ist die Inflation momentan viel zu hoch. Bestenfalls lässt der Schmerz der vergangenen Jahre etwas nach. Die Sparer kommen immerhin aus den Negativzinsen heraus und müssen kein Verwahrgeld mehr zahlen. Aber von nennenswerten positiven Effekten sind wir sehr weit entfernt. Selbst um die Faktoren Energie und Lebensmittel bereinigt, beträgt die Inflation derzeit noch 4 Prozent. Klassisches Sparen ist da auch bei steigenden Zinsen keine gute Idee. Ich verstehe, dass viele Menschen bei Investitionsfragen ratlos und verunsichert sind. Aber die große Bankenkrise ist mehr als zehn Jahre her. Und wer denkt, in Sachen Geldanlagen nichts zu tun würde seinem Vermögen zumindest nicht schaden, der irrt sich. Wer Geld auf dem Bankkonto lagert, verliert gegen die Inflation, es zerrinnt ihm buchstäblich zwischen den Händen.

Also heißt es: Auf in die Kapitalmärkte. Aber nicht nur die EZB hat an der Leitzinsschraube gedreht. Auch die US-amerikanische Notenbank Fed hat kräftig erhöht, und zwar deutlich mehr als die Europäer. Was bedeutet das für den Euro und die internationalen Märkte?



Prof. Dr. Hartwig Webersinke, Dekan der Fakultät Wirtschaft und Recht an der Technischen Hochschule Aschaffenburg und Mitglied der Aufsichtsräte der Alte Leipziger Lebensversicherung, Hallesche Krankenversicherung sowie Alte Leipziger Holding AG

Nach der Erhöhung durch die EZB hat der Euro gegenüber dem US-Dollar zuletzt ein klein wenig zugelegt. Aber nach wie vor haben wir einen sehr starken Dollar. Das ist nicht zuletzt politisch bedingt: Die US-Amerikaner sind weit weg vom Krieg in Europa. International gesehen spricht daher derzeit vieles für den Dollar, zumal wir in Kürze weitere Leitzinserhöhungen durch die Fed erwarten. Ich rechne damit, dass der Dollar sich bei einem Eins-zu-eins-Kurs gegenüber dem Euro einpegeln wird. Wir beobachten, dass sich die internationale Kapitalallokation bereits in Richtung des Dollars verändert.

Wie erklärt es sich, dass die Fed aktuell die Leitzinsen so viel stärker anhebt als die EZB?

Generell hängen die Notenbanken der Inflation hinterher. Diese war schon längst in vollem Gange, als die EZB endlich reagiert hat. Wir befinden uns bereits in der Phase, die gern mit dem hässlichen Wort „Stagflation“ bezeichnet wird. In den USA war das ganz genauso, nur war die Inflation dort noch früher da und viel höher als jetzt bei uns. Das lag vor allem daran, dass die Konjunktur aufgrund verschiedener Expansionsprogramme nach Corona mächtig zugelegt hatte. Die Fed macht also nichts anderes als die EZB: Sie beendet die jahrelange Nullzinspolitik und schließt so die entstandenen Lücken.

Welche Zins- und Wirtschaftsentwicklungen erwarten Sie für die kommenden Monate?

Der Leitzins wird insgesamt nur für etwa ein Jahr steigen. Der kommende Herbst und Winter werden uns in eine Rezession führen – nicht weltwirtschaftlich, aber hier in Deutschland. Die jetzige Inflation wird nicht ewig anhalten, weil die Schwächung des Wachstums die Preissteigerungen aus-

bremst. Das Stadium der „Stagnation“ haben wir bereits erreicht. Dadurch werden auch die Notenbanken in absehbarer Zeit keinen Handlungsdruck mehr haben, der Zinsanstieg wird sich verlangsamen.

Manche ziehen derzeit eine Parallele zu den 1970ern, als es in Deutschland ebenfalls zur Hyperinflation kam. Wie sehen Sie das?

Auf den ersten Blick sieht es ähnlich aus, es gibt jedoch einen wesentlichen Unterschied: Damals lag die Ursache in einer übermäßigen Nachfrage aufgrund des wirtschaftli-

.....

Auch wenn Preise und Zinsen schwanken und die Investitionen gegenüber dem klassischen Sparen riskant erscheinen mögen: Sachwerte sind immer noch die beste Möglichkeit, sich vor Krisen und Inflation zu schützen.

.....

chen Aufschwungs. Die gegenwärtige Inflation hingegen wurde durch einen Angebotsschock ausgelöst. Aufgrund von Lieferkettenunterbrechungen und anderen logistischen Problemen stehen zu wenige Waren im Markt zur Verfügung.

Eine Ausnahme stellt hier der Bau- und Immobiliensektor dar, wo sich Nachfrageanstieg und die Materialverknappung gleichzeitig abspielen. Aktuell sehen wir sehr deutlich, wie stark die globale Vernetzung auch in diesem Bereich bereits ist. Während der Pandemie haben viele US-Amerikaner ihre Häuser renoviert und dafür – gemeinsam mit den Chinesen – den Weltmarkt für Fichtenholz nahezu leer gekauft.

Bleiben wir beim Immobiliensektor: Mit den Zinsen steigen auch

die Kreditkosten immer mehr. Vor allem die Baufinanzierung ist in den vergangenen Monaten extrem teuer geworden. Wie sollten sich Anleger verhalten, die in Immobilien investieren wollen?

Tatsächlich ist das Bauen aufgrund der veränderten Marktlage derzeit extrem teuer geworden. Aber schon in sechs bis zwölf Monaten werden sich die Preise wieder normalisieren. Denn die Menschen beginnen schon jetzt, Aufträge zu stornieren, weil sie das Geld für die Kosten nicht mehr aufbringen können. So unangenehm es für den Einzelnen ist – für die

Branche ist das mehr als gesund. Ähnlich verhält es sich mit den Bauzinsen. Diese sind ja geradezu in die Höhe geschossen – innerhalb kurzer Zeit von 0,6 auf 3 Prozent. Aber auch hier wird sich in wenigen Monaten die Lage normalisieren. Das gilt für Europa ebenso wie für die USA. Klar ist: Immobilien gehören zu den besten, weil wertstabilsten Anlagestrategien überhaupt. Wer bereits investiert hat, sollte Ruhe bewahren, wer sich mit dem Gedanken daran trägt, sollte einige Monate abwarten – denn der Sektor wird sich sehr bald beruhigen. Auch wenn Preise und Zinsen schwanken und die Investitionen gegenüber dem klassischen Sparen riskant erscheinen mögen: Sachwerte sind immer noch die beste Möglichkeit, sich vor Krisen und Inflation zu schützen. ■

Klein, aber oho!

Erneuerbare Energien sind bei den von Scharfenbergs Familientradition.



Werra-Mühle in Wanfried um 1930

Weitsicht bedeutet, seiner Zeit voraus zu sein. Und genau das war die Familie von Scharfenberg, als sie 1886 die Werra-Mühle kaufte und das Mühlrad durch neuartige Turbinen zur Stromerzeugung ersetzte. Zunächst war die Skepsis groß, aber der unentgeltlich zur Verfügung

gestellte Strom überzeugte die Anwohner schlussendlich doch. Mittlerweile versorgt das E-Werk in Wanfried über 80 Prozent der Haushalte im Versorgungsgebiet mit grünem Strom.

Und obwohl die E-Gruppe ein verhältnismäßig kleiner Stromanbieter in Deutschland ist, sprechen die jahrelange Tradition und der konsequente Ausbau erneuerbarer Energien für seine Innovationskraft. Denn mittlerweile gehören auch Windenergie- und Photovoltaikprojekte zum Repertoire der E-Gruppe. Die Praxiserfahrungen reichen von Planung und Bau bis hin zu Finanzierung und langfristiger Betriebsführung der Erneuerbare-Energie-Anlagen. Und immer noch ist die E-Gruppe untrennbar mit dem Engagement der Familie von Scharfenberg verbunden. In diesem Sommer wurde der berühmte Staffelstab an die mittlerweile fünfte Generation übergeben. Nach 32 Jahren verabschiedet sich Andreas von Scharfenberg und übergibt die Leitung des Unternehmens an den neuen geschäftsführenden Gesellschafter Moritz von Scharfenberg. Wie auch sein Onkel Harald von Scharfenberg, ebenfalls Gesellschafter des E-Werks, glaubt er daran, dass erneuerbare Energien, allen voran Wind- und Solarenergie, die Eckpfeiler im Energiemix der Zukunft sein werden. ■

Bye-bye, »Excel-Tapete«

Risikomanagement wird bei BVT neu definiert, wie Suleiman Khan berichtet.

VAIT, KAIT, ZAIT, BAIT – die deutsche Finanzaufsicht BaFin erarbeitet seit einigen Jahren vermehrt neue Novellen und Anforderungen für die IT und das Risikomanagement von Banken und Kapitalverwaltungsgesellschaften. Wie sind Sie – ist die BVT – in diesen Bereichen aufgestellt?

Das Controlling, vor allem der damit verbundene Einsatz entsprechender Software, hat bei uns im Haus höchste Priorität. Denn genau wie im Risikomanagement hat man hier natürlich viele Jahre mit den berühmten „Excel-Tapeten“ gearbeitet – riesige Tabellen mit einer maximalen Anzahl von manuellen Formeln und Verweisen –, weil es keine Alternative gab. Aus heutiger Sicht sind diese Tabellen natürlich sehr fehleranfällig, und doch hat es all die Jahre immer funktioniert. Dennoch sind wir dankbar, dass es technologiebasiert hier mittlerweile andere Möglichkeiten gibt und wir beide Bereiche im Haus zukunftsweisend aufstellen können.

Auf welche Lösungen setzen Sie im Controlling und Risikomanagement?

Vor allem auf sogenannte Business-Intelligence-Lösungen, mit denen übersichtlich in einem Dashboard visualisiert alle wichtigen Geschäftsdaten zusammenfließen. Analysieren, Berichten, Entscheiden – alles passiert faktenbasiert und in Echtzeit.



Suleiman Khan,
BVT Risk Management

Das klingt vor allem mit Blick auf die zahlreichen Fonds und die damit verbundenen Gesellschaften nach einer echten Erleichterung ...

Ist es auch, die höchstmögliche Transparenz in Zahlen! Eine transparente Zahlenstruktur und ein zukunftsfähig aufgestelltes Reporting bilden die Grundlage für alle weiteren Schritte, inklusive eines datenbasierten Risikomanagements. ■



20 Jahre Zinsentwicklung: USA und Europa im Vergleich

Die Leitzinsen steigen wieder. Nach jahrelanger Nullzinspolitik in Europa und ebenfalls niedrigen Zinsen in den USA hat die US-Notenbank Fed den Zinssatz zunächst Ende Juli wieder erhöht und erneut im September. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte den Leitzins ebenfalls, und zwar um 0,5 Prozentpunkte im Juli und um 0,75 im September. Dass diese Entwicklung jedoch kein Novum ist, zeigt das Auf und Ab der letzten 20 Jahre. Die Grafik gibt einen Überblick über die wichtigsten Entwicklungen, zeigt aber nicht jeden Zinsänderungsschritt.



Quellen: www.bundesbank.de, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20220504a.htm>, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/419455/umfrage/leitzins-der-zentralbank-der-usa/>, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/201216/umfrage/ezb-zinssatz-fuer-das-hauptrefinanzierungsgeschaeft-seit-1999/>

Nachhaltigkeit bei Immobilien – wie geht das?

EU-Taxonomie gibt strenge Regelungen für Alt- und Neubauten vor.



Die EU soll bis zum Jahr 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent werden. Das hat die Europäische Kommission im Dezember 2019 im Rahmen des *European Green Deal* beschlossen. Um die Klimaschutzziele zu erreichen, werden lokale Gesetze, Verordnungen und Bauvorschriften der Mitgliedsstaaten nun immer weiter verschärft. Die Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) hat allerdings in einer Studie festgestellt, dass viele Marktteilnehmer

der Immobilien- und Finanzwirtschaft unzureichend auf die EU-Taxonomie vorbereitet sind. Das kann sich dann negativ auswirken, wenn Immobilien unter anderem durch hohe CO₂-Abgaben unerwartet stark an Wert verlieren und zum sogenannten „Stranded Asset“ werden – einer wertlosen Immobilie. BVT stellt sich bereits jetzt zukunftsfähig auf und wird nicht zu den Akteuren gehören, die ihren Nachholbedarf zu spät bemerken. ■

Reporting Award für derigo

Lageberichte haben eine wichtige Funktion. Sie dienen als Informationsquelle, sind aber auch Grundlage für mediale Berichterstattung. Für die Darstellung hat der Gesetzgeber Richtlinien erlassen, an die sich jedes Unternehmen halten muss. Zugleich geht es auch um ein entsprechendes inhaltliches Niveau. Die Branchenzeitung EXXECNEWS hat auch 2022 wieder eine Vielzahl an Beteiligungsofferten unter diesen Aspekten untersucht und unter den Emittenten herausragende Häuser ausgezeichnet. Zu den Preisträgern in der Kategorie „Reporting Award“ gehört nach 2019, 2020 und 2021 auch in diesem Jahr wieder die BVT-Tochter derigo, die für „vorbildliche Lageberichte“ ausgezeichnet wurde. ■



**Ihr Kontakt zur BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft
für internationale Vermögensanlagen mbH**



Jens Freudenberg
Geschäftsführer
Bereichsleiter Privatkunden
Tel.: +49 (0)89 38165-203
E-Mail: jf@bvt.de



Martin Krause
Geschäftsführer
Bereichsleiter Institutionelle Kunden
Tel.: +49 (0)89 38165-209
E-Mail: mk@bvt.de



Christopher Kremser
Vertriebsmanager
Tel.: +49 (0)89 38165-204
christopher.kremser@bvt.de

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bei den hier dargestellten Produkten handelt es sich um geschlossene Publikums-AIF oder um geschlossene Spezial-AIF für professionelle und semiprofessionelle Anleger. Der Anleger geht eine langfristige Bindung ein, die mit Risiken verbunden ist. Insbesondere sind eine Verschlechterung des Marktumfeldes und der Mietraten im Markt sowie eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Gegebenheiten möglich. 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 können projektentwicklungstypische Risiken, insbesondere das Risiko eines nicht prognosegemäßen Bauverlaufs bzw. Verkaufs, auftreten. Der Anleger stellt der Investmentgesellschaft Eigenkapital zur Verfügung, das durch Verluste aufgezehrt werden kann. Die Beteiligung ist nur eingeschränkt handelbar. Es besteht das Risiko, dass der Anleger seinen Anteil nicht veräußern

oder keinen ihrem Wert angemessenen Preis erzielen kann. Sofern es sich um eine Investition in US-Dollar handelt, kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Anleger sollte daher bei seiner Anlageentscheidung alle in Betracht kommenden Risiken einbeziehen. Eine Darstellung der wesentlichen Risiken enthalten die Verkaufsunterlagen. Für Spezial-AIF sind die Informationen gemäß § 307 Absatz 1 und 2 KAGB sowie die wesentlichen Anlegerinformationen in ihrer jeweils aktuellen Fassung sowie der letzte Jahresbericht von Ihrem Anlageberater oder von der derigo GmbH & Co. KG, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich. Für Publikums-AIF sind der Verkaufsprospekt sowie die wesentlichen Anlegerinformationen in ihrer jeweils aktuellen Fassung sowie der letzte veröffentlichte Jahresbericht – jeweils in deutscher Sprache und kostenlos – in Papierform von Ihrem Anlageberater oder von der derigo GmbH & Co. KG, Rosenheimer Straße 141 h, 81671 München, erhältlich oder unter www.derigo.de abrufbar. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher Sprache unter www.derigo.de/Anlegerrechte verfügbar.