

# Institutional Quarterly



**Assetklasse Multifamily** Wie sich der US-Markt entwickelt und wie Investoren die Chancen nutzen können. [Seite 2](#)

**Mathematik im Portfolio** Auf welcher Basis Multi-Asset-Fonds erfolgreich diversifiziert werden können. [Seite 3](#)

**Stark in Nordamerika** Als langjähriger USA-Experte verstärkt die BVT-Gruppe ihr Team mit Spezialisten. [Seite 4](#)

Ausgabe 4 – 2018

## Nachgedacht

Die USA werden zu einem Land der Wohnungsmieter. Laut dem Medienunternehmen Bloomberg existiert in 52 der 100 größten US-Metropolen aktuell eine Mietermehrheit.<sup>1</sup> Die Wohneigentumsquote ist in diesem Jahr auf rund 63 Prozent gesunken – vor zehn Jahren, kurz vor dem Platzen der Immobilienblase, lag die Quote bei 70 Prozent. Das liegt aber nicht etwa daran, dass Wohnraum zu knapp ist, sondern hat viele verschiedene Gründe. Unter anderem sind die steigenden Immobilienpreise ein wichtiger Faktor. Diese Entwicklung wiederum fußt auf den noch viel zu niedrigen Zinsen, denn diese treiben die Nachfrage nach Immobilien künstlich in die Höhe. Wie sich die Trendwende auf dem US-Immobilienmarkt für Anleger positiv nutzen lässt und warum sich Investitionen in attraktive Mietwohnungen jetzt lohnen, beleuchten wir für Sie in dieser Ausgabe.

Viel Spaß bei der Lektüre unserer aktuellen iQ!

<sup>1</sup> Studie der Finanznachrichtenagentur Bloomberg (www.bloomberg.com)



## Eigentum war gestern

Junge US-Bürger sorgen für einen immensen Aufschwung bei Mietimmobilien.

Es ist ein denkwürdiges Datum, das sich in diesem Herbst zum zehnten Mal jährt: 2008 weitete sich die US-Hypothekenkrise, die erst als ein rein amerikanisches Problem wahrgenommen wurde, zu einer handfesten Bankenkrise aus. JP Morgan bewahrte mit einer Übernahme die US-Investmentbank Bear Stearns vor dem Kollaps, die Immobilienfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac mussten mit Milliardensummen von den US-Behörden gerettet werden und die Investmentbank Lehman Brothers erklärte ihre Insolvenz – eine Pleite, die noch heute als Synonym für den Ausbruch

der weltweiten Finanzkrise steht. Die Ursache von alledem ist auf dem US-Eigenheimmarkt zu finden. Die damals relativ niedrigen Zinsen hatten dafür gesorgt, dass immer mehr Amerikaner sich den Traum vom Eigenheim ermöglichten – obwohl sie es sich eigentlich nicht leisten konnten. Viele Banken drückten dabei gerne mal ein Auge zu. Was die wenigsten dabei wissen: Vor der Jahrtausendwende waren die USA eher ein Mietmarkt.

Seit der Finanzkrise hat sich in den USA jedoch einiges getan – vor allem hat sich die Heimat des Kapitalismus, in der das Eigenheim

noch vor Kurzem stellvertretend für Wohlstand und Freiheit stand, wieder auf seine historischen Wurzeln besonnen und sich erneut mehr hin zu einem Land der Wohnungsmieter entwickelt. Die Gründe hierfür sind vielschichtig. Zum einen können sich viele Amerikaner eine eigene Immobilie schlicht nicht mehr leisten. Durch die Nachwehen der Krise hat sich die Zahl der Neubauprojekte drastisch reduziert. In Kombination mit steigenden Zinsen und hohen Immobilienpreisen gibt es gerade im Einstiegssegment aktuell nicht mehr

➤ Lesen Sie weiter auf Seite 4



**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/NicolasMcComber, o.r.: iStock/stockinasia, u.M.: iStock/GC Shutter, S. 2 o.L.: iStock/DenisTangneyJr, r.u.: iStock/Adam Goldberg Photography, S. 4 o.M.: iStock/George Peters, S. 6 u.L.: iStock/35007, S. 7 o.L.: iStock/3quarks, u.L.: iStock/Nikada

Redaktionsstand: 30.11.2018

## Highlights

### TS PE Pool II startet durch

Der auf Private Equity fokussierte Dachfonds tätigt die dritte Investition in diesem Jahr. [Seite 3](#)

### US-Hausverwaltung

Experte Mark Stewart zum Multifamily-Management. [Seite 5](#)



### US-Märkte erschließen

BVT-Geschäftsführer Christian Dürr erklärt die Strategie. [Seite 8](#)

## Urbane Zukunft



Songdo, die wohl intelligenteste City der Welt, wurde als Vorzeigeprojekt einer modernen Stadt geplant: umweltfreundlich und gleichzeitig auf dem neuesten Stand der Technik. Entstanden ist Songdo aus einer Landaufschüttung von Millionen Tonnen Sand, die im Meer aufgeschichtet wurden. Momentan leben im asiatischen Utopia 100.000 Menschen. In der modernsten Stadt der Welt geht es ein wenig zu wie in einem Science-Fiction-Film: Kameras überwachen jeden Winkel, die Straßenbeleuchtung springt nur an, wenn jemand vorbeiläuft, und Müllfahrzeuge sucht man in Songdo vergeblich, denn der gesamte Abfall wird über ein unterirdisches Rohrsystem entsorgt und recycelt. Auch auf Autos sind die Bewohner von Songdo nicht angewiesen, denn alle Gebäude sind gut zu Fuß erreichbar. Ob die Zukunft weltweit tatsächlich so aussehen kann, wird die Zeit zeigen. Eine smarte Idee ist es aber in jedem Fall.

## ZAHLE DER AUSGABE

# 1.500

Dollar (also ca. 1.312 Euro) Miete pro Monat kostet eine 26-Quadratmeter-Mietwohnung im New Yorker Stadtteil Manhattan. Weniger Wohnraum für so viel Geld in einer Großstadt gibt es laut einer Erhebung der US-Immobilienplattform RentCafé nirgendwo anders auf der Welt. Dicht gefolgt von San Francisco: Hier bekommen Mieter nur knapp 29 Quadratmeter für 1.500 Dollar. Am günstigsten ist es laut RentCafé in Istanbul. In der türkischen Metropole können Mieter für die Summe 176 Quadratmeter bewohnen. Die größte Stadt Chinas bietet mit 158 Quadratmetern ebenfalls viel Platz für die Summe: Damit liegt Schanghai auf dem zweiten Platz.

Wer in den USA etwas günstigeren Wohnraum zur Miete sucht, sollte sein Glück in Illinois versuchen. Denn in Chicago bekommen Wohnungssuchende für 1.500 Dollar immerhin 56 Quadratmeter – davon können New Yorker nur träumen.



## USA

## US-Apartments bleiben Renditebringer

Um auf dem wachsenden US-Mietwohnungsmarkt lukrativ zu investieren, sind Projektentwicklungen des Nonplusultra – wie in der BVT Residential USA-Serie.



Die Immobilienpreise in den USA erleben eine substanzialle Hausse. Damit ergeben sich nicht nur für Eigenheim-Aspiranten wachsende Herausforderungen. Auch Immobilieninvestoren fällt es zunehmend schwerer, in boomenden Regionen noch gute Kaufgelegenheiten zu finden. Das drückt bei Neubau- und Bestandsinvestitionen die Rendite, auch wenn der Mietwohnungsmarkt hohe Nachfrage verzeichnet.

Wer dagegen zweistellige Jahresrenditen auf sein Kapital anstrebt, muss früher in die Wertschöpfung einsteigen: mit einer Projektentwicklung. Genau das tut die Fondsserie Residential USA von BVT, und zwar mit großem Erfolg. Aktuell ist

der Residential USA 12 gestartet, der sich ausschließlich an (semi-) professionelle Anleger richtet<sup>1</sup> und in bis zu sechs Projektentwicklungen investieren wird. Geprüft werden derzeit drei Class-A-Apartmentanlagen:

- „Inner Belt“ mit 205 geplanten Wohneinheiten liegt in der Nähe zu Downtown und dem Financial District von Boston mit guter Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr;

- „Riverdale Street Project“, ebenfalls in Boston, ist mit 200 geplanten Apartments in einem Upper-Class-Wohngebiet angesiedelt und liegt direkt am Charles River.

- „Lake Linganore“ mit 308 geplanten Wohneinheiten überzeugt mit

seiner Lage im sogenannten Technology Corridor nordwestlich von Washington, in dem sich über 400 Biotech-Unternehmen und 25 bundesstaatliche Einrichtungen ballen.

Die für die Investoren prognostizierten Ertragsersparungen liegen zwischen 12 und 14 Prozent p. a. vor Steuern.<sup>2,3</sup>

Für Privatanleger wird aktuell ein Publikumsfonds der Residential USA-Serie vorbereitet, für den bereits ein Objektstandort in Florida durchleuchtet wird.

Auch beim Residential USA 10 geht es voran: Das dritte und letzte geplante Projekt des Fonds, „Thayer Project“, liegt in Braintree im Süden des Großraums Boston. In exzellenter Lage direkt gegenüber der altherwürdigen Thayer Academy sind 165 hochwertige Apartments geplant, in einer wohlhabenden Gegend mit hervorragender Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr. Der Residential USA 9 feierte Ende Juli die Eröffnung der Anlage „Quinn 35“, deren Vermietungsquote im November schon bei rund 93 Prozent lag. Die Residential-Erfolgsstory wird somit konsequent fortgeschrieben.

<sup>1</sup> Keine Beteiligungsmöglichkeit für Privatanleger  
<sup>2</sup> Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung  
<sup>3</sup> Da es sich um eine Investition in US-Dollar handelt, kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

## Schöner Wohnen am See: Neubau in Orlando

BVT Residential USA 13 beteiligt sich erfolgreich am Wachstum im Mietwohnungsmarkt Orlando.

Im Projekt „Bainbridge – Maitland“ werden 300 Class-A-Wohneinheiten am Lake Shadow errichtet. Die Bauphase dauert etwa 20 Monate, die Grundstücksarbeiten sind bereits zu 80 Prozent abgeschlossen; hier galt es insbesondere, dem Naturschutz Rechnung zu tragen. Auch ein Bootsanleger am Shadow Lake ist geplant und in Vorbereitung. Das Projekt wird im Rahmen des BVT Residential USA 13 erschlossen, den BVT exklusiv für einen institutionellen Investor kon-

zipiert hat. Bei dem Projekt „Bainbridge Maitland“ handelt es sich um hochwertigen Mietwohnungsbau. Hier sind die Aussichten für Anleger sehr gut, wie eine Marktanalyse von CBRE zeigt:

So werden neu gebaute Mietwohnungen in Orlando vom Markt praktisch vollständig absorbiert. Die Leerstandsquote ist im Raum Orlando mit 3,9 Prozent sehr gering, gleichzeitig liegen die Mietsteigerungen über dem langjährigen Durchschnitt.



In Bainbridge entstehen attraktive Class-A-Apartments.

## Runde Sache: Residential USA 6

Auch das vierte und letzte Fondsobjekt konnte erfolgreich veräußert werden.

Die Apartmentanlage „The Bryson at Southpark Meadows“ in Austin, Texas, wurde in diesem Quartal als letztes der vier zum BVT Residential USA 6 gehörenden Objekte verkauft. Die Anlage umfasst 670 Wohnungen in 32 dreistöckigen Gebäuden in sehr guter Wohnlage. Wie die anderen Objekte zuvor konnte auch dieser

Wohnimmobilien-Komplex zu attraktiven Konditionen veräußert werden.

Damit kann für den Residential USA 6 eine insgesamt erfolgreiche Bilanz gezogen werden.<sup>1</sup> Der Fonds wird nach erfolgter Restauschüttung an die Anleger aufgelöst.

<sup>1</sup> Die Wertentwicklung früherer Beteiligungsangebote ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung aktueller bzw. künftiger Beteiligungsangebote.



## Ein Top-Immobilienunternehmen

The Bainbridge Companies ist ein Partnerunternehmen der BVT Gruppe, nicht ohne Grund.

Die Unternehmensgruppe The Bainbridge Companies zählt zu den führenden Entwicklern und Betreibern von Multi-Family-Apartmentanlagen im Osten der USA.

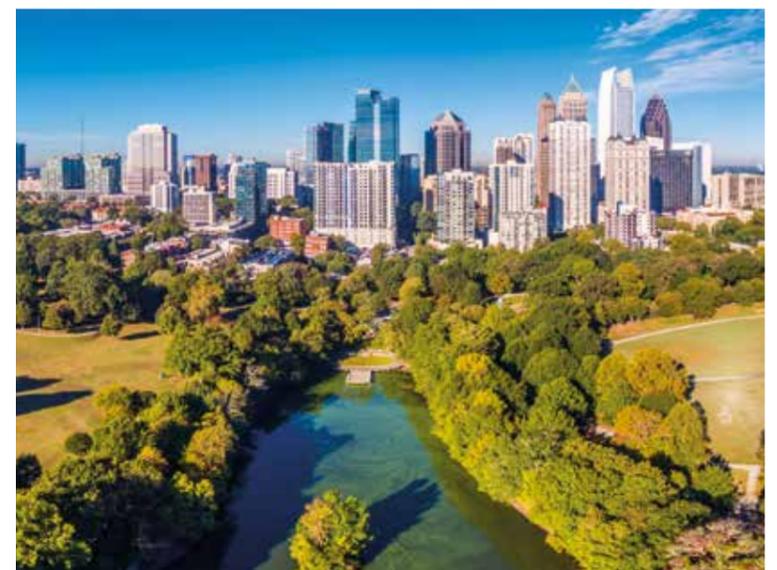
In den vergangenen rund 25 Jahren seines Bestehens hat Bainbridge 32.700 Wohneinheiten, auf 101 Anlagen verteilt, errichtet oder erworben. Das Transaktionsvolumen beläuft sich insgesamt auf 5,2 Milliarden US-Dollar, davon waren 1,6 Milliarden Eigenkapital.

Als einer der richtungsweisenden Projektentwickler verwaltet das Unternehmen aktuell circa 25.000 Apartments in über 70 Mietwohnanlagen.

Die jährlich vom National Multifamily Housing Council (NMHC) zusammengestellte Rankingliste, die die Top-Entwickler auf dem US-amerikanischen Wohnungsmarkt darstellt, spiegelt den Erfolg des Unternehmens wider. Darin nimmt The Bainbridge Companies im Jahr

North Carolina und im Distrikt Washington, D.C. etabliert werden. Das Immobilienunternehmen ist jedoch nicht nur im klassischen Housing aktiv, darüber hinaus investiert es auch in studentisches Wohnen und sogenannte Rehab-Vorhaben, die die Renovierung gut gelegener Wohnbauten und Verbesserung des Managements zum Ziel haben.

Als Projektentwickler und Objektverwalter ist Bainbridge etablierter Partner von BVT.



The Bainbridge Companies ist – wie BVT – am Standort Atlanta vertreten.

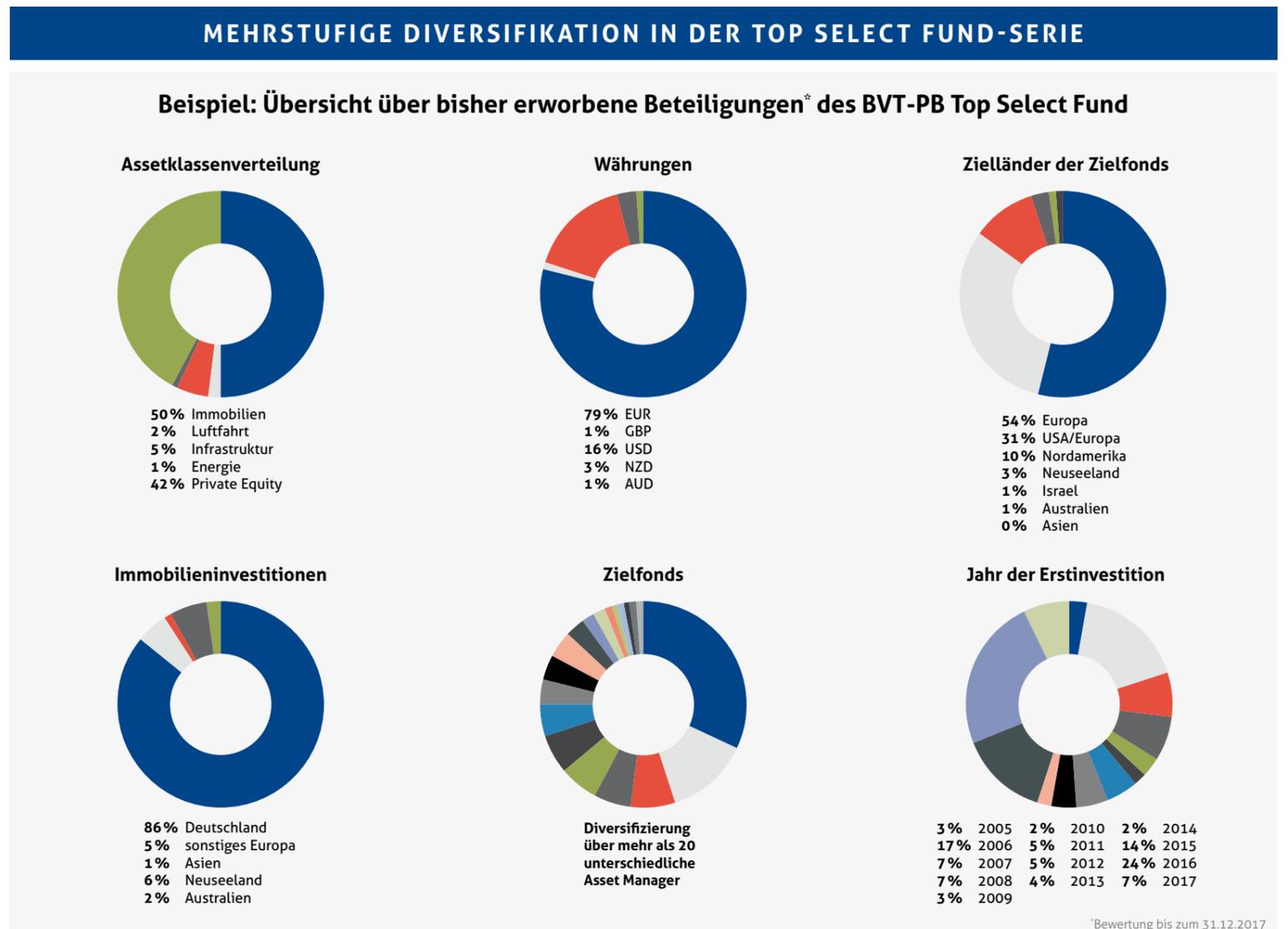
# Die perfekte Mischung für hohe Renditen

Welche Faktoren bilden die Basis für einen ausgewogenen und chancenreichen Fonds?

Immobilien, Unternehmensbeteiligungen und erneuerbare Energien. Sogar Flugzeuge und Infrastruktur: Investmentfelder mit Zukunft und Potenzial werden unter einem Dach gebündelt. Für Anleger, die ihr Kapital breit fächern und sich das gesamte Chancenspektrum der Märkte erschließen wollen, bieten die Portfoliofonds der Top Select Fund-Serie die ideale Gelegenheit.

„Hinter dem Erfolg der Top Select Fonds steckt ein durchdachtes und seit dem Serienstart 2005 bewährtes Konzept mit einer breiten Streuung über Länder, Regionen und Anlageklassen hinweg“, erklärt Geschäftsführer Dr. Werner Bauer. Ausschlaggebend für den Erfolg eines Portfoliofonds sind aus seiner Sicht die drei wesentlichen Aspekte Konzeption, Kompetenz und Investitionsauswahl.

Bis zu einem Portfolio aus ertragreichen Zielinvestitionen ist es ein langer und verantwortungsvoller Prozess. „Am Anfang steht eine umfangreiche Recherche, um das Universum möglicher Beteiligungen zu ermitteln“, beschreibt Bauer. „Hier kommt das BVT-Netzwerk zum Tragen, zudem werden Fondsdatenbanken herangezogen.“ In der ersten Vorauswahl prüfen Bauer und sein Team einzelne mögliche Zielfonds auf offensichtliche Knock-out-Kriterien. Dazu gehören die passende Rechtsform und auch die bisherigen Erfolge des Managements sowie der Track Record. „Im nächsten Schritt werden Due-Diligence-Unterlagen eingeholt und das potenzielle Investment mit den Anlagebedingungen der Investmentgesellschaft und den gesetzlichen Vorgaben abgeglichen“, ergänzt Bauer. Erst dann wird der konkrete Einzelfonds hinsichtlich Standort, Preisniveau und langfristi-



ger Perspektive durchleuchtet. „Gerade bei Private-Equity-Investitionen geben insbesondere auch persönliche Gespräche mit den Investmentmanagern Aufschluss über deren Qualität.“

Eine zentrale Rolle im Entscheidungsprozess kommt der Mathematik zu. Es geht bei Investitionen immer um zahlreiche Kennziffern, umfangreiche Marktdaten und Prognosen. Hier muss das Investment-

team um Chefmanager Dr. Werner Bauer, der selber promovierter Mathematiker ist, präzise Analysen erstellen, um den Anlegern ein Höchstmaß an Stabilität und Ertrag bieten zu können. Auch externe Bewertungen werden zurate gezogen. Erst am Ende diskutiert das Team gemeinsam jedes infrage kommende Investment. Ein einstimmiger Beschluss ist eine letzte Hürde vor einem erfolgreichen Investment.

Im Resultat hat das gesamte Multi-Asset-Portfolio der BVT eine ausgewogene und äußerst erfolgreiche Diversifizierung erreicht. Deutsche Immobilien nehmen zum Stichtag des Performanceberichts (31.12.2017) mit 43 Prozent angesichts ihres ausgezeichneten Potenzials den Schwerpunkt ein. Doch auch Private Equity als Renditetreiber steht mit durchschnittlich 36 Prozent zentral im Fokus.

„Auch der aktuelle Top Select Fund VI wird die Anleger mit seiner Solidität, Ausgewogenheit und seinem Chancenpotenzial überzeugen“, verspricht Fondsmanager Bauer. Für Privatanleger eröffne sich insbesondere die Möglichkeit, in attraktive institutionelle Zielfonds zu investieren. Und zwar solche Fonds, die sonst wegen der hohen Mindestsummen für Privatanleger nicht zugänglich sind.

## TS PE Pool startet durch

Da waren es schon drei: Gerade erst aufgelegt, kann der neue TS PE Pool II von BVT die dritte Investition verbuchen.

Bereits der Vorgängerfonds TS PE Pool I war sehr aktiv: Er hat von Dezember 2015 bis November 2016 insgesamt sieben Beteiligungen mit einem Volumen von 21,8 Millionen Euro gezeichnet.

Nun ist auch der TS PE Pool II auf einem guten Weg, schnell das angestrebte Zielvolumen von rund 40 Millionen Euro zu erreichen. Denn: Im Oktober erfolgte bereits die dritte Beteiligung des Investmentpools, der Private-Equity-Beteiligungen der BVT Multi-Asset-Fonds bündelt.

Ziel der dritten Investition ist ein für institutionelle Investoren aufgelegter Private-Equity-Fonds, der sich auf Mittelstandsinvestitionen in der DACH-Region fokussiert. Besonderes Augenmerk wird dabei auf das Small-Market-Segment gelegt.

Zuvor hatte der TS PE Pool II bereits in einen Zielfonds mit einem diversifizierten Portfolio aus geplant 10 bis 20 Unternehmensbeteiligungen primär in Nordamerika investiert. Das Vehikel konzentriert sich dort auf Healthcare, Business & Fi-

nancial Services, Consumer sowie Media & Communication Services.

Im Juli dieses Jahres folgte eine zweite Beteiligung an einem für institutionelle Investoren konzipierten, geschlossenen Spezial-AIF (alternativer Investmentfonds) mit Fokus auf Europa. Ziel des Produkts sind einerseits Private-Equity-Fonds, aber auch direkte Beteiligungen, die am Zweitmarkt erworben werden, sogenannte Secondaries oder auch Direct Secondaries. Derzeit arbeitet BVT an Investition Nummer vier, die noch

2018 erfolgen soll. Insgesamt strebt der TS PE Pool II Beteiligungen an mindestens 40 Zielunternehmen an, wobei der Fokus auf Private Equity Buyout Funds liegt, die primär in Zielunternehmen mit Sitz und/oder wesentlicher Tätigkeit in Europa und Nordamerika investieren, sowie auf Mid-, Large- und Mega-Market-Finanzierungen. Finanzierungen von Zielunternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 50 und 500 Millionen Euro werden als Mid-Market-, zwischen 500 Millionen und

einer Milliarde Euro als Large-Market- und über einer Milliarde Euro als Mega-Market-Finanzierungen bezeichnet. Möglich ist außerdem eine Beimischung von Venture Capital Funds.

Die Laufzeit des TS PE Pool II ist bis 31.12.2029 angestrebt mit Option auf Verlängerung bis maximal 31.12.2032. Geplant ist eine für die Anleger attraktive Zielrendite von über 10 Prozent IRR p.a.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung

## USA

➤ Fortsetzung von Seite 1

genügend erschwingliche Objekte. Im Juli dieses Jahres wechselten nach Angaben des amerikanischen Immobilienmaklerverbands NAR insgesamt 5,34 Millionen Häuser die Eigentümer. Das entspricht einem Rückgang von 1,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Ein weiteres Problem der Kaufinteressenten: Immobilienpreise und Hypothekenzinsen steigen schneller als die durchschnittlichen Einkommen in den USA. Nach Angaben des Immobilienfinanzierers Freddie Mac lag der durchschnittliche Zinssatz für eine typische Hypothek mit einer Laufzeit von 30 Jahren im August bei knapp 4,6 Prozent. Im August 2017 lag der Zinssatz noch bei 3,9 Prozent. Potenzielle Immobilienkäufer müssen mittlerweile rund 18 Prozent ihres Einkommens für die Hypothek aufbringen, schätzt NAR. Vorjährig waren es nur 16,5 Prozent.

Es sind nicht nur die veränderten Rahmenbedingungen, die eine Trendwende in den USA hin zur Mietnation forcieren. Ebenso hat der Generationswechsel entscheidenden Einfluss. Die sogenannten Babyboomer, die Generation nach dem Zweiten Weltkrieg, sitzen fest im Immobiliensattel und denken derzeit nicht daran, ihre Eigenheime für die nächste Generation zu räumen. Wobei sich hier lokal bereits ein leichter Trend abzeichnet, wonach auch Babyboomer im Alter lieber in kleineren Wohnungen in zentralen Lagen zur Miete wohnen. Bei entsprechendem Vermögen – auch aus Veräußerung der eigenen Immobilie – suchen sie natürlich vor allem nach Class-A-Immobilien.



Wer auf dem US-Immobilienmarkt erfolgreich investieren möchte, muss die Trends sehr genau kennen.

Entscheidend für den Wandel in den USA sind aber die viel diskutierten Millennials, also zwischen 1980 und 2000 Geborene. Diese Generation kommt nun langsam in ein Alter, in dem sich ihre Eltern schon mit dem Immobilienkauf auseinandergesetzt haben. Allerdings fehlt den meisten Millennials hierfür das Kapital. Außerdem haben sie ganz ande-

re Ansprüche. Flexibilität, eine gute Infrastruktur, kluge Mobilitätskonzepte und ein urbaner Lebensstil, gerne auch in gut erschlossenen Vorstadtlagen, sind Werte, die den Millennials wichtig sind. Entsprechend suchen sie sich lieber attraktive Mietwohnungen. Das Urban Institute in Washington sieht daher in den US-Metropolregionen eine gestiege-

ne Nachfrage nach Mietobjekten in guten Lagen nahe der Arbeitsplätze, mit guter Nahverkehrsanbindung. Darüber hinaus bevorzugen Millennials renovierte Immobilien mit attraktivem Platzangebot und gerne auch in der Nähe qualitativ guter Schulen. Entsprechend sagt das Urban Institute ein Wachstum für den Mietwohnungsmarkt in einem

Ausmaß voraus, „das es so seit Jahrzehnten nicht gegeben hat“.

Dafür, dass der Mietrend in den USA nachhaltig ist, sorgt außerdem schon die nächste Generation, die in den Startlöchern steht – eine, die zahlenmäßig ähnlich stark ist wie ihre älteren Millennial-Geschwister, wie Susan Weber-Stoger vom Queens College aufzeigt. Was die „Zs“ so besonders macht? Sie sind mit Technologie und neuen Wirtschaftsmodellen aufgewachsen. Der erste afroamerikanische Präsident in der US-Geschichte ist für sie kein Meilenstein, sondern schlicht eine Tatsache. Und sie haben früh harte Zeiten erlebt, die von Unsicherheit, globalen Konflikten und wirtschaftlichen Turbulenzen geprägt waren. Studien zeigen, dass die Generation Z deshalb schon jetzt eine deutlich höhere Risikoaversion zeigt. Schulden für ein langes Studium oder eine Hypothek? Nein, danke! Die Generation Z in den USA wird also deutlich früher nach Mietobjekten suchen, da sie vermutlich kürzer studieren wird. Nach Schätzungen werden die zwischen 1998 und 2016 Geborenen im Laufe ihres Lebens etwa 226.000 US-Dollar für Miete ausgeben – 112 Prozent mehr als Millennials und sogar 152 Prozent mehr als die Babyboomer.

Wie groß das Interesse dieser Generation an Immobilieneigentum sein wird, ist bisher schwer zu sagen. Auch, welche Anforderungen die Zs an die Objekte oder die Ausgestaltung der Verträge stellen. Schließlich ist für diese Generation das „Teilen“ normal. Grundsätzlich versprechen Investitionen in US-Mietimmobilien jedoch heute wie morgen ein großes Erfolgspotenzial.

## Ausbau der BVT-Expertise auf beiden Seiten des Atlantiks

Echte US-Branchenkenner verstärken die Bereiche Investition und Asset Management bei der BVT.

**Udo Bürger** unterstützt seit Juni 2018 als Portfolio-Manager das US-Kompetenzteam der BVT/derigo GmbH in München. Er wird künftig

die Portfolios von Immobilienfonds mit wohnwirtschaftlichen Projektentwicklungen verantworten, insbesondere für die Großräume Boston

und Orlando. Vor seinem Wechsel zu BVT war er für die PGIM Real Estate Investors tätig, wo er zuletzt geschlossene US-Immobilienfonds für institutionelle Investoren manage.

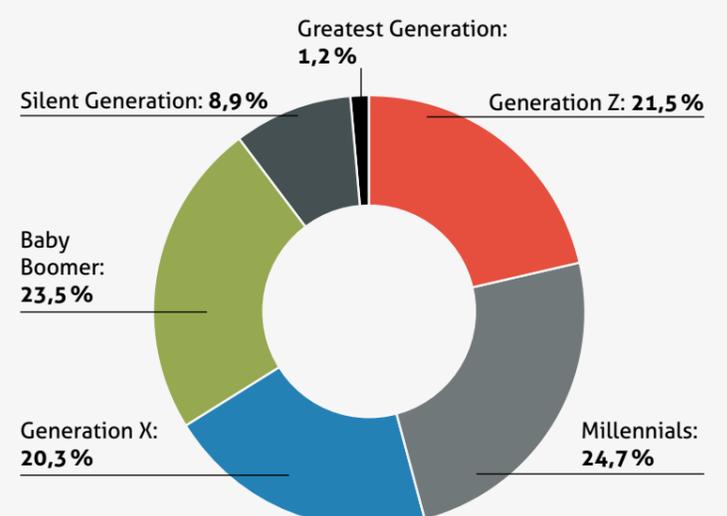
**Jeanette A. Gaede** ist seit Mai 2018 Director of U.S. Fund Investments & Asset Management in der von ihr neu eröffneten BVT-Dependance in Boston. Ihre langjährige Expertise und Netzwerkerfahrung setzt sie vor allem ein, um Akquisitions- und Neufinanzierungsprojekte zu realisieren, die für individuelle und institutionelle Investoren aus Deutschland geeignet sind. Jeanette A. Gaede arbeitet eng mit den BVT-Niederlassungen in Atlanta und München zusammen.

**Die BVT Unternehmensgruppe** ist seit 1981 mit einer eigenen Organisation in den USA präsent. In der Anlageklasse US-Immobilien liegt der Schwerpunkt aktuell auf Investitionsmöglichkeiten bei Projektentwicklungen im Bereich Residential mit Class-A-Apartmentanlagen (siehe Seite 2) und Retail-Shoppingcenter (Einzelhandelsflächen) an ausgesuchten Standorten.



## US-BEVÖLKERUNG IN GENERATIONEN

Die wichtigsten Bevölkerungsgruppen für den Mietwohnungsbereich sind die Millennials und die Anschluss-Generation Z. Von ihnen geht die größte Nachfrage nach Mietwohnraum aus.



Quelle: U.S. Census Bureau

# Mietwohnungen in den USA: Nachfrage wird steigen

Ein Gespräch mit Mark Stewart, Senior Vice President und Chief Investment Officer bei unserem Projektentwickler Bainbridge, der auch das Asset-Management der gemeinsam entwickelten BVT-Residential-Objekte übernimmt.

**Bainbridge managt ungefähr 25.000 Wohnungen in über 70 Gemeinden. Nach welchen Kriterien wählen Sie die Gebäude bzw. Projekte für Ihr Portfolio aus?**

**Mark Stewart:** Es ist wie bei jeder wichtigen Entscheidung: Je mehr unterschiedliche Standpunkte man miteinbezieht, desto fundierter wird die Entscheidung am Ende ausfallen. Ein Wohnungsbauprojekt zu entwickeln oder zu erwerben bedeutet, Hunderte von Entscheidungen zu fällen – und der Erfolg des Projekts hängt unmittelbar mit der Anzahl der richtig getroffenen Entscheidungen zusammen.

Das größte Kapital, das wir bei Bainbridge haben, sind unsere Mitarbeiter, und wir arbeiten unermüdlich daran, eine Kultur der Zusammenarbeit zu schaffen.

**Warum erachten Sie es für lohnenswert, Mietwohnungen zu bauen bzw. zu erwerben?**

**Stewart:** Die Wirtschaftskrise und die demografischen Veränderungen in den letzten zehn Jahren haben die Art, wie die Amerikaner leben, tiefgreifend verändert und sind deshalb auch die beiden Faktoren, die unsere Entscheidungen von heute maßgeblich beeinflussen.

Es ist sehr wichtig, sich die Bevölkerungszahlen der USA genau anzuschauen, denn daraus können wir ablesen, was wir für die Zukunft zu erwarten haben. Die drei Generationen, die am ehesten eine Wohnung von uns mieten, sind die Babyboomer (1946 bis 1964 geboren) mit 74 Millionen, die Generation X (1965 bis 1976 geboren) mit 49 Millionen und die Millennials (1977 bis 1995 geboren) mit 84 Millionen Menschen.

Zum Beginn der Wirtschaftskrise waren die in der Generation X Geborenen gerade erst dabei, als junge Erwachsene ins Leben zu starten. Sie lebten in einfachen Studentenunterkünften am College und zogen nach dem Abschluss in preiswerte Wohnungen um, um das Geld für den Kauf der ersten eigenen Immobilie möglichst bald zusammenzuparen. Den Kredit dafür bekamen sie ohne Probleme. Die Wirtschaftskrise hatte jedoch einen enormen Einfluss auf ihr Eigenkapital. Jetzt kommen sie in die Lebensphase, in der sie am besten verdienen, und sie erholen sich von der Krise. Aber sie haben sich auch an den Komfort moderner Mietwohnungen gewöhnt

und verspüren nicht mehr den dringenden Wunsch, Häuser zu kaufen. Die Millennials sind die größte der drei Generationen und auch die größte Mietergruppe. Ihre Studentenunterkünfte waren deutlich kom-

Millennials kommt, ist noch größer und tritt erst jetzt langsam in den Arbeitsmarkt ein. Wir gehen davon aus, dass diese Generation die Trends der Millennials fortführt. Die demografische Entwicklung in den

mit unseren Mitarbeitern, sondern meint auch das Objekt selbst. Wir sind sehr stolz darauf, dass unsere Projekte bei den sehr wettbewerbsorientierten Bewertungen in unseren Gemeinden immer wieder die besten Ergebnisse erzielen. Die Tatsache, dass wir ein Managementteam vor Ort haben, das von Anfang an in alle Entscheidungen des Projekts miteinbezogen war und das wir mit wirksamen Marketinginstrumenten ausstatten, schafft positive Erlebnisse für unsere Mieter. Das beginnt damit, dass sie ein Teammitglied antreffen, wenn sie das erste Mal auf unser Grundstück kommen, und setzt sich während der gesamten Zeit fort, in der sie bei uns wohnen.

**Was sind die Hauptaufgaben der Hausverwaltungen in den von Ihnen gemanagten Gebäuden?**

**Stewart:** Die Hausverwaltung spielt für unseren geschäftlichen Erfolg eine enorm wichtige Rolle. Sie ist nicht nur der erste Kontaktpartner unserer Mieter, sondern sorgt auch dafür, dass die Wohngemeinschaft sicher und gut versorgt ist.

Weil wir bei unseren Projekten ein leistungsstarkes Verwaltungsteam vor Ort haben, anstatt die Aufgaben an Dritte auszulagern, sind wir enger mit unseren Mietern in Kontakt und können noch besser dafür sorgen, dass sie sich in unseren Objekten wohlfühlen.

**Eine Frage zum Mieterverhalten: Wie lange bleiben Ihre Mieter im Durchschnitt, bevor sie wieder umziehen?**

**Stewart:** Bei unseren Objekten ist die Mietdauer oft sehr lang. Darin spiegelt sich auch wider, mit wie viel Aufmerksamkeit fürs Detail wir jedes einzelne unserer Bauprojekte umsetzen. Wir verwenden sehr viel Zeit und Energie auf die Planung und das Design, um eine positive Wohnerschaft zu kreieren – denn die führt direkt zu einer Vertragsverlängerung.

**Was sind typische Gründe dafür, dass Ihre Mieter ausziehen?**

**Stewart:** Die Hauptgründe dafür, dass Mieter aus unseren Projekten ausziehen, sind der Kauf einer eigenen Immobilie, berufliche Veränderungen oder Änderungen in der familiären Situation.

**Sie haben Niederlassungen und Mitarbeiter in Florida, Maryland, New York, North Carolina, Virginia und Washington, D.C.**

**Was glauben Sie: Wie hoch ist der Einfluss regionaler Faktoren auf den Immobilienmarkt?**

**Stewart:** Das Immobiliengeschäft ist ein lokales Geschäft. Für uns ist es deshalb wichtig, dass wir in jedem Markt mit lokaler Expertise aufwarten können. Trotzdem gibt es natürlich Gemeinsamkeiten zwischen den Märkten, in denen wir aktiv sind. Wir profitieren von der Größe unseres Unternehmens, indem wir auch marktübergreifend managen und auf unserer Plattform Erfolgsstrategien von anderen Teams und Lokalisationen miteinander teilen.

**Städte oder Vororte: Wo liegt Ihrer Meinung nach die Zukunft moderner Lebenskonzepte?**

**Stewart:** Meiner Meinung nach wird sich modernes Wohnen nicht anhand der Frage nach Stadt oder Vorort entscheiden, sondern daran, wie viel Erfahrung eingebracht wird. Wir bei Bainbridge sind auf suburbanes Wohnen spezialisiert und bieten unseren Kunden schon seit langem überaus lohnende Projekte in diesem Bereich.

*„Das größte Kapital, das wir haben, sind die Mitarbeiter.“*

fortabler als die der vorangegangenen Generation, und sie genießen die Flexibilität, die das Leben in modernen Wohnungen ihnen bietet. Hinzu kommt, dass sie – anders als noch die Generation X – später heiraten und Kinder bekommen, was die beiden wichtigsten biografischen Ereignisse sind, die zum Kauf einer Immobilie führen. Stattdessen mieten sie lieber weiterhin. Die Generation, die nach den

USA wird deshalb dazu führen, dass die Nachfrage nach Mietwohnungen in den USA steigt.

**Ihr erklärtes Ziel ist, Ihren Kunden „Wohnungen in der bestmöglichen Qualität“ anbieten zu können. Wie genau definieren Sie Qualität?**

**Stewart:** Qualität ist das Wohnenerlebnis, das unsere Mieter bei uns haben. Das beschränkt sich nicht nur auf ihre Interaktionen



# GPM sorgt für ein volles Haus

Die BVT-Partnergeseellschaft glänzt durch lange Erfahrung und erfolgreiches Gebäudemanagement.



Ein attraktives Büro- und Geschäftshaus in Teltow bei Berlin wird von GPM verwaltet.

Immobilienfonds brauchen volle Häuser. Leerstände zehren an der Substanz. Eine langjährige Expertise zahlt sich dabei aus. Das beweist die GPM Property Management GmbH, die als BVT-nahes Unternehmen rund 60 Objekte bundesweit in den Assetklassen Büro, Einzelhandel, Wohnen und Logistik betreut, darunter auch zahlreiche

BVT-Fondsobjekte der Ertragswertfonds-Serie.

Die Vermietungsquote des Gesamtportfolios beträgt stolze 99,4 Prozent. Die Leistungsfähigkeit der GPM demonstrieren Beispiele wie die Vollvermietung eines 5.000 Quadratmeter großen Bürokomplexes in Düsseldorf. Das stattliche Bauwerk war zuvor grundlegend umgebaut

worden und musste neu belegt werden. Im brandenburgischen Teltow gelang durch ein zielgenaues Standortmarketing die Vollvermietung eines Büro- und Verwaltungsgebäudes mit insgesamt 19.700 Quadratmetern.

Insgesamt hat sich das professionelle Property Management der GPM für die Anleger durch und

durch gelohnt. Mit mehr als 30 Jahren gebündelter Erfahrung verfügt die GPM über das notwendige Spezialwissen für die kaufmännische und technische Betreuung der ihr anvertrauten Immobilien. Ihre aktuell rund 20 Mitarbeiter verwalten über die Büros in Köln, Berlin und München derzeit Objekte im Gesamtwert von annähernd einer dreiviertel Mil-

liarde Euro und mit mehr als 450 Mietern auf einer Gesamtmietfläche von über 330.000 Quadratmetern.

Mit der GPM erhalten Immobilieninvestoren das gesamte Spektrum an Dienstleistungen aus einer Hand. Dazu gehören die volle Investitionsplanung für bauliche Maßnahmen, die rechtliche Abklärung von Nutzungsarten und natürlich technischen Innovationen. Dem schließt sich eine kontinuierlich fortlaufende Instandhaltung an. Die effiziente Kostenoptimierung der technischen Dienstleister gehört ebenso dazu wie die umsichtige Planung und Umsetzung von Bewirtschaftungskonzepten.

Nach erfolgreicher Vermietung vertritt die GPM die Eigentümer gegenüber den Mietern, Behörden und Dienstleistern. Dazu gehören auch das Versicherungsmanagement und die umfangreiche Erstellung und Überprüfung von Betriebskosten- sowie Heizkostenabrechnungen.

Ein optimiertes Qualitätsmanagement sowie eine passgenaue Budgeterstellung und -pflege runden das Paket ab. Mit der GPM haben die BVT-Anleger einen verlässlichen Partner, der für volle Häuser sorgt.

## Aktueller Ertragswertfonds platziert

Insbesondere institutionelle Investoren überzeugte die Immobilienstrategie der BVT.

Bei erfolgreichen Fondsserien mit großem Potenzial greifen Investoren gerne zu. Das beweist einmal mehr die Vollplatzierung des aktuellen BVT Ertragswertfonds Nr. 6 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (EWF 6). Besonders institutionelle Investoren finden Gefallen am Konzept, das Potenzial des deutschen Immobilienmarktes mit der Wirtschaftskraft Nordrhein-Westfalens zu vereinen. Gleich mehrere von ihnen konnten als Investoren für den EWF 6 gewonnen werden.

Das Besondere an der Strategie des Fonds: Investiert wird in ein Portfolio aus zwei Immobilien, das über unterschiedliche Nutzungsarten und Mieter diversifiziert ist. Dabei handelt es sich um solide vermietete und professionell verwaltete Objekte an ausgewählten Standorten.

Nach der nun erreichten Vollplatzierung des EWF 6 ist eine Laufzeit von zehn Jahren geplant. Die Tilgung fällt mit durchschnittlich 2,8 Prozent dabei hoch aus. Mit Blick auf die prognostizierte Zielrendite können Anleger mit jährlichen Ausschüttungen von durchschnittlich 5 Prozent<sup>1,2</sup> der gezeichneten Einlage vor Steuern rechnen. Entsprechend sollen die prognostizierten Gesamtausschüttungen (Basis-Szenario) bei 164 Prozent<sup>2</sup> der gezeichneten Einlage vor Steuern liegen. An der nächsten Generation der EWF-Serie wird bei BVT übrigens schon gearbeitet. Geplanter Zeichnungsstart für den Folgefonds ist bereits im kommenden Jahr.



Attraktives NRW: Der Medienhafen in Düsseldorf

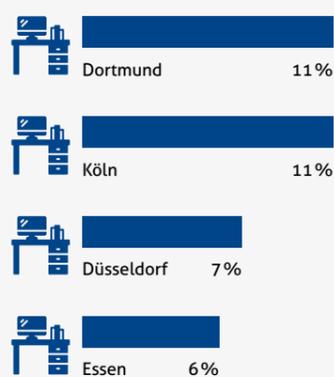
<sup>1</sup> Ausnahme: 2026 einmalige Reduzierung der jährlichen Ausschüttung auf 0,8 %  
<sup>2</sup> Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung

## NRW IM FOKUS

### Gewerbemieten klettern kräftig

Anstieg der Miete pro Quadratmeter von 2008 bis 2016

#### Büromieten



#### Ladenmieten



Quelle: ImmobilienScout24, IW Köln (2017)

## Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes

Markteinschätzung von Michael Guggenberger, Leiter Fonds- und Assetmanagement Immobilien Europa bei BVT

Die Zinssituation ist ein Game Changer, der unser aller Erfahrungen nicht mehr anwendbar macht. Das ist Chance und Risiko zugleich. Vorab: Immobilien sind aktuell sehr teuer. Eine volkswirtschaftliche Blase, die platzen könnte, gibt es meiner Meinung nach aber nicht. Niedrige Zinsen mit langer Bindungsmöglichkeit halten die Belastung privater Kreditnehmer niedrig. Im privaten Wohnungsbereich zahlen die Eigennutzer und kleinen Vermieter ihre kalkulierten Zinsen. Da passiert wenig.

Gewerbliche Investitionen sind vom Volumen her volkswirtschaftlich nicht gefährlich. Eine Konsolidierung wäre sogar gesund. Im Moment gehen die volkswirtschaftlichen Erwartungskurven nach unten. Daher spricht alles für einen sehr verhaltenen Ausstieg aus der Niedrigzinsfalle. Eine langsame Normalisierung der Multiplikatoren für institutionelle Gewerbeobjekte und Wohnungsportfolios beeinflusst nur Renditerechnungen. Das wäre nach



dem Anfangsschmerz gesund. Selbst wenn der „Schwarze Schwan“, der irgendwo gestartet ist, mit einer neuen Finanzkrise bei uns landet, gibt es anfängliche Unsicherheiten, Verwerfungen und Verkaufszwänge, aber am langen Ende profitiert die Immobilie wieder als „sicherer Hafen“ und durch die dann wieder niedrigen Zinsen. Fazit: Boomende Märkte provozieren zwar einzelwirtschaftliche Fehler, aber solide durchdachte und finanzierte Immobilien bleiben attraktiv. Sicherheit, Nutzermärkte und Rendite-/Zinssituation sorgen ab 2019 für flachere, aber hoch attraktive Entwicklungen.

## Multifunktion trifft Fachwerk

Anleger beteiligen sich an einem neuen Co-Investmentprojekt in Lohr am Main.



Lohr gehört zu Main-Spessart, einem Landkreis, der laut ZDF-Deutschlandstudie hohe Lebensqualität bietet.

Am Rande der Lohrer Altstadt entsteht auf einem ehemaligen Brauereigelände eine vierstöckige Mehrzweckimmobilie mit Tiefgarage. Für die Durchführung sammelt der Initiator BVT-Admodus Mezzanine-Kapital in Höhe von drei Millionen Euro ein. Ein erfahrener Projektentwickler setzt das Vorhaben, bei dem eine moderne Handels- und Wohnimmobilie errichtet wird, um. Die Abrissarbeiten der alten Bestandsgebäude sind bereits erfolgt, der Baubeginn ist im November 2018 erfolgt. Voraussichtlich im dritten Quartal 2020 wird die Immobilie fertiggestellt. Die Lage des Objekts bietet für ein Mezzanine-

Investment beste Voraussetzungen. Lohr am Main ist ein starkes Mittelzentrum im unterfränkischen Landkreis Main-Spessart. Die Stadt liegt zwischen Spessart und Mainfranken und zieht mit ihren idyllischen Gassen und schönen Fachwerkhäusern jährlich rund 45.000 bis 50.000 Touristen an. Zugleich ist Lohr ein wirtschaftlicher Schwerpunkt zwischen Aschaffenburg und Würzburg.

In dem neuen Gebäude werden ein Lebensmittel- und ein Drogeriemarkt im Erdgeschoss, gut 60 Wohneinheiten für betreutes Wohnen sowie eine Wohngruppe für an Demenz erkrankte Menschen, ein sogenanntes Boardinghouse mit

17 Apartments und eine Arztpraxis entstehen. Zum Zeitpunkt des Beteiligungseinstiegs liegen bereits Mietverträge über rund 85 Prozent der Soll-Mieteinnahmen vor.

Für das Mezzanine-Kapital der Anleger prognostiziert der Initiator, bei einer geplanten Investitionsdauer von 20 Monaten, eine Gesamtverzinsung von 10,7 Prozent p. a. (vor Steuern).<sup>1</sup> Diese setzt sich zusammen aus laufenden Auszahlungen in Höhe von 7 Prozent p. a. vor Steuern und einer vom Projekterfolg abhängigen Gewinnbeteiligung von 5 Prozent.

<sup>1</sup> Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung einer Beteiligung.

## Gefragter Immobilienverwalter in den USA

Die Immobilienexpertise von BVT wird auch von Dritten gerne genutzt.

Wer selbst Retail-Objekte in den USA für Investoren managt, weiß, was Immobilienbesitzern wichtig ist. Entsprechend gut ist die BVT Property Management Services in der Immobilienverwaltung positioniert – insbesondere mit Blick auf Einkaufszentren mit Fokus auf Lebensmitteln. Denn hier verfügen die BVT-Experten über ein tiefes Verständnis der Marktdynamik.

Derzeit verwaltet BVT 14 Einkaufszentren von Partnern mit einer Gesamtfläche von über einer Million Quadratmetern. Deren Ankermieter sind hauptsächlich die Nummer eins und zwei unter den US-Lebensmittelketten.

Wichtigster Kunde der BVT ist derzeit New Market Properties, eine

indirekte Tochter der an der New Yorker Börse gelisteten Preferred Apartment Communities, Inc.

Die Dienstleistungen von BVT umfassen das gesamte Repertoire der Verwaltung: vom Operations Management, also dem Kontakt zu Mietern und Servicedienstleistern, über Immobilieninspektionen, Buch-

haltung und Budgetierung inklusive der monatlichen, viertel- und jährlichen Berichterstattung bis hin zur Baubetreuung, zur Verwaltung von Mietverträgen und zur Beratung. Bei allen Dienstleistungen von BVT stehen Qualität und Mehrwert für die Immobilieneigentümer stets im Mittelpunkt.



Die BVT verwaltet derzeit 14 Einkaufszentren für Partner.

## Der BVT-Performancebericht 2017

Ein umfassendes Zahlenwerk über alle Fonds und deren Entwicklung

Die jährlichen Performanceberichte sind so etwas wie das Zeugnis am Ende eines Schuljahres. Die Fondsverwalter offenbaren den Anlegern ihre Zahlen, ihre Leistungen im abgeschlossenen Jahr. Auch für 2017 präsentiert die BVT jetzt wieder ein starkes Stück Asset-Management, das sich sehen lassen kann.

Nach über 40 Jahren Sachwertinvestitionen seit Bestehen hat die BVT fast 200 Fonds aufgelegt und eine Summe von mehr als 6,3 Milliarden Euro für über 70.000 Anleger verwaltet. Der 86 Seiten starke Bericht bündelt nicht nur die Kennziffern der BVT im Überblick, sondern legt für jede einzelne Assetklasse und Fondsserie die Ergebnisse offen. Dazu gehören jeweils die Anzahl der aktiven sowie aufgelösten Beteiligungen, die Anzahl der Zeichnungen, eine Differenzierung zwischen Eigen- und Fremdkapitalvolumina und – das wohl Wichtigste für die

Anleger: Renditen und Rückzahlungen. Auch das jeweilige Marktumfeld wird durchleuchtet. Im Performancebericht gibt die BVT differenzierte Auskunft über die aktuellen Entwicklungen, etwa über die Vermietungssituation ihrer Immobilien oder das Windaufkommen ihrer Windparks. Für Anleger ist es ein umfassend informatives Werk, das Chancen, Erfolge und auch Risiken in jeder Sparte offenlegt.

Als PDF-Datei kann der Performancebericht 2017 unter [www.bvt.de](http://www.bvt.de) im Bereich Unternehmensgruppe abgerufen werden.



## Profitable Studentenbuden

BVT-Admodus hat ein Co-Investment-Projekt in Bonn zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht.

Nah dem Bonner Hauptbahnhof ist im Rahmen einer Projektentwicklung ein Neubau mit 232 Mikro-Apartments, 66 Stellplätzen und circa 1.850 Quadratmetern Gewerbefläche auf fünf Vollgeschossen und einem Staffelgeschoss entstanden. Der Initiator hatte für das Objekt im Juni 2016 Mezzanine-Kapital in Höhe von 2,4 Millionen Euro (Mindestzeichnung 250.000 Euro) eingesammelt. Insgesamt erforderte die Erstellung des Gebäudes rund 17,7 Millionen Euro. Für die Investoren eine äußerst lohnenswerte Anlage: Die Rückzahlung ihrer Beteiligung erfolgte zum 31.10.2018 – die bei einer Laufzeit von rund 27 Monaten erzielte IRR-Rendite<sup>1</sup> betrug rund 12,4 Prozent vor Steuern.<sup>2</sup>

Damit ist die Planung des Projektentwicklers aufgegangen. Bei den erstellten Wohneinheiten handelt es sich um kleinräumige Apartments mit funktionellen Raumkonzepten und zielgruppengerechter Ausstattung. Ansprechen sollen sie Studenten bzw. Berufseinsteiger mit gehobenen Ansprüchen. In der vorbereitenden Analyse zeigte sich das Grundstück in Bonn, etwa 1,5 Kilometer südlich des Campus und in einem der bevorzugten Wohnbezirke für Studierende gelegen, als attraktiver Standort. Denn auf dem Bonner Wohnungsmarkt wa-



ren, wie in vielen anderen Universitätsstädten Deutschlands auch, in den vergangenen Jahren deutliche Mietsteigerungen zu verzeichnen. Eine Entwicklung, die nicht zuletzt auf der Tatsache basiert, dass die Zahl der Studierenden in Deutschland in den vergangenen 10 Jahren um 20 Prozent auf nunmehr 2,8 Millionen gestiegen ist. Bundesweit sind aktuell aber nur rund 240.000 öffentliche Wohnheimplätze verfügbar. Somit sucht der größte Teil der Studierenden auf dem freien Markt nach Wohnraum, was in den meisten Universitätsstädten für Engpässe sorgt.

Die neue Wohnanlage war bereits vor ihrer Erstellung mittels eines „Forward-Deals“ an einen institutionellen Investor verkauft worden.

<sup>1</sup> Die IRR-Renditekennziffer wird mit der Methode des internen Zinsfußes (Internal Rate of Return) berechnet. Sie drückt die prognostizierte 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.  
<sup>2</sup> Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung künftiger Beteiligungen.

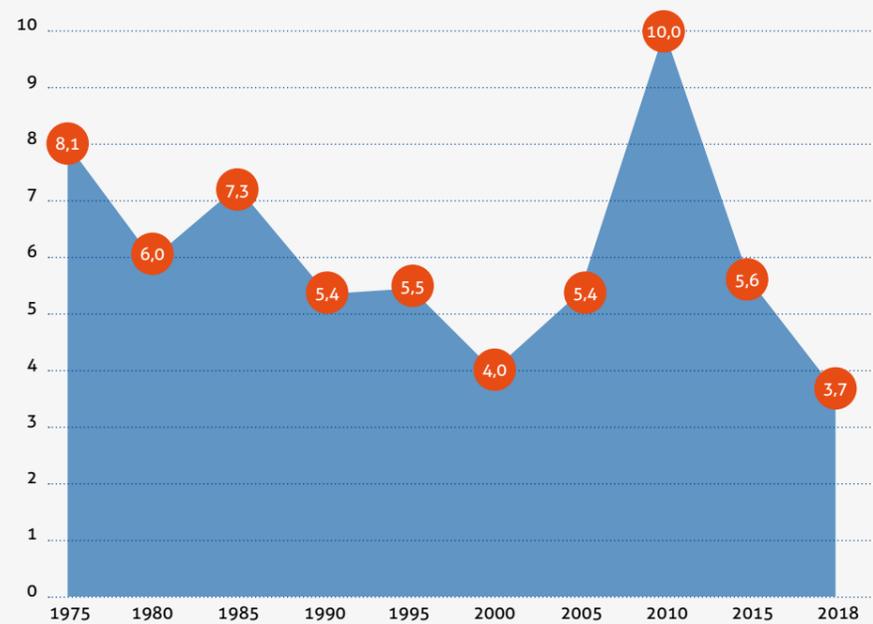
## EINBLICKE

# US-Bürger: genug Arbeit, wenig Geld

Nicht immer beflügelt ein prosperierender Arbeitsmarkt den Trend zum Eigenheim:

Zwar haben die USA genug Arbeit, da die Löhne aber nicht oder nur moderat steigen, bleibt die eigene Immobilie für viele unerschwinglich.

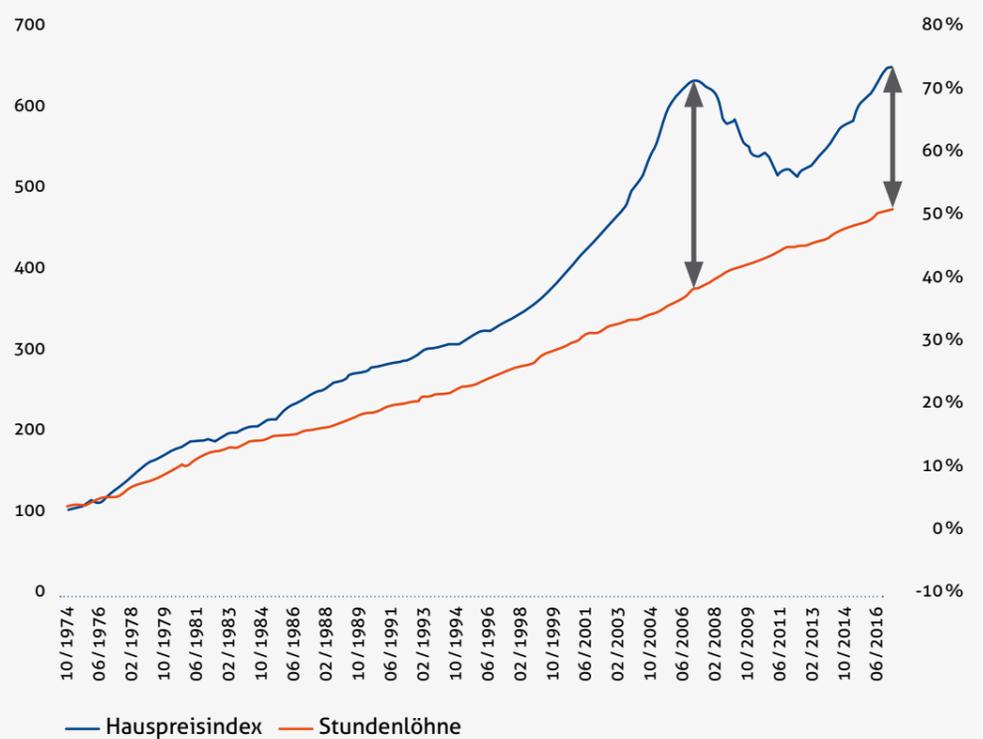
Die Arbeitslosenquote erreicht den tiefsten Stand seit Jahrzehnten:



● Arbeitslosenquote der USA

Angaben in %

Die Hauspreise steigen schneller als die Löhne:



— Hauspreisindex — Stundenlöhne

Quelle: Bureau of Labor Statistics (2018)

## Vier Fragen an Christian Dürr, BVT-Geschäftsführer Immobilien Global



### BVT setzt in den USA auf Projektentwicklungen. Weshalb?

**Christian Dürr:** Das Preisniveau für qualitativ hochwertige Objekte, insbesondere im stark nachgefragten Segment „Multifamily Residential“, ist weiterhin vergleichsweise hoch bis sehr hoch. Und dies macht die selektive Entwicklung neuer Objekte, oder auch die Modernisierung gut gelegener Bestandsobjekte, noch attraktiver als sonst. Projektentwicklungen bieten höhere Renditechancen, darüber hinaus stellt BVT den Risiken von Projektentwicklungen ein Sicherheitskonzept gegenüber. Dieses beinhaltet unter anderem den Einstieg erst nach der Baugenehmigung, die feststehende Finanzierungszusage der Bank als Voraussetzung und Höchstpreisverträge für Bauleistungen. Reine Bestandsakquisitionen stehen bei BVT in den USA aufgrund der niedrigen

Cap Rates und des damit verbundenen sehr niedrigen Ausschüttungspotenzials nicht im Fokus. Denn aus Sicht von BVT wären im Bereich der Class-A-Apartmentanlagen momentan kaum mehr als 3,5 Prozent möglich. Allerdings ist durchaus eine Kombination aus der chancenreichen Projektentwicklung von Apartmentanlagen und anschließender Bestandshaltung denkbar. Ausschlaggebend ist hierbei allerdings auch immer die individuelle Strategie des Investors.

### BVT-Fonds investieren innerhalb der USA mit dem Fokus auf der Ostküste. Warum?

**Dürr:** Die Ostküste der USA ist für viele gut ausgebildete Millennials als Wohngebiet sehr attraktiv, sie werden von den Vorteilen der Wirtschafts- und Start-up-Metropolen angezogen. Allerdings ist Eigentum an der Ostküste sehr teuer

geworden, daher geht der Trend immer mehr dahin, Wohnungen zu mieten – und gegebenenfalls später Wohnraum zu kaufen. Investoren treffen zwar hier auf einen Immobilienmarkt mit hohen Eintrittsbarrieren, allerdings ist BVT gut vernetzt und hat stets Zugriff auf neue und interessante Projektentwicklungen. **Welche Gründe sprechen für Florida, das zudem als interessanter Markt identifiziert wurde?**

**Dürr:** In der Tat sind Floridas Wirtschaft, und somit auch die Multi-Family-Märkte, nach den Rezessionsjahren erst später wieder „angesprungen“. Sie bieten ein enormes Aufholpotenzial in Bezug auf Job- und Bevölkerungswachstum. Das Mietsteigerungspotenzial gibt Multi-Family-Developments einen zusätzlichen Schub. Somit sind Immobilien in Florida bei in- und ausländischen Käufern derzeit so

beliebt wie seit langem nicht. Auch dadurch steigen die Preise.

### Warum werden bestimmte Regionen nicht als Standort gewählt?

**Dürr:** Selbstverständlich haben wir von BVT auch andere US-Märkte im Blick, der Mittlere Westen oder auch Chicago bieten allerdings ein zu geringes Wachstumspotenzial und sind daher für uns nicht so interessant. Auch mit Kalifornien tun wir uns schwer; das liegt zum einen an der stark grün-links-orientierten Regierung, deren zahlreiche Auflagen das Bauen erschweren könnten. Vor allem aber erhebt Kalifornien eine hohe eigene Staatensteuer, die nicht mehr mit der generellen Bundessteuer verrechnet werden kann. Das führt zu einer erheblichen Steuerbelastung – mit der Konsequenz, dass die Menschen dann in steuergünstigere Regionen wie eben Florida ziehen.

Bei den in dieser iQ vorgestellten Beteiligungsmöglichkeiten Residential USA 12 und Top Select Fund VI handelt es sich jeweils um Beteiligungen an einem geschlossenen alternativen Investmentfonds (AIF) im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Die Beteiligung an einem geschlossenen AIF ist eine unternehmerische Beteiligung, die mit Risiken verbunden ist. Anleger stellen der jeweiligen 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 den Informationen für semiprofessionelle und professionelle Anleger gemäß § 307 Absatz 1 und Absatz 2 KAGB für den Residential USA 12 (Spezial-AIF, an dem sich ausschließlich professionelle und semiprofessionelle Anleger im Sinne des KAGB beteiligen können) bzw. im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen für den Top Select Fund VI erläutert werden. Die vorgenannten Unterlagen erhalten Sie – jeweils 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.

## 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)