



**DIRK HARBECKE, ALTIRA ADC MANAGEMENT GMBH**

Afrika braucht Investorengelder, keine Almosen!

## SPONSOREN

---

**DER BAI E.V. DANKT FOLGENDEN SPONSOREN FÜR  
DIE FREUNDLICHE UNTERSTÜTZUNG DIESES NEWSLETTERS:**

**/ Sponsoren mit einem Artikel in dieser Ausgabe**

---

**ALTIRA  
GROUP**









**/ Weitere Sponsoren**

---

**ALBOURNE**

# INHALTSVERZEICHNIS

---

	Leitartikel _____	4 - 5
	Mitgliederveränderungen _____	6 - 7
	Mitgliedernews _____	8 - 9
	Recht _____	10 - 15
	Afrika braucht Investorengelder, keine Almosen! von Dirk Harbecke, Altira ADC Management GmbH _____	18 - 22
	Buchbesprechung _____	23 - 24
	Veranstaltungen _____	26 - 28
	Impressum _____	29

## LEITARTIKEL

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen auch in dieser Ausgabe unseres Newsletters wieder informative Artikel zu aktuellen AI-Themen präsentieren zu dürfen, sowie Sie über Mitgliederzugänge, Veranstaltungen und aktuelle Verbandsaktivitäten informieren zu können.

Am 15. September fand bereits zum achten Male das BAI Forum Alternative Investments in Frankfurt mit unseren Kooperationspartnern Eurex AG und Deutsche Börse AG statt. Auf dieser seit vielen Jahren etablierten Veranstaltung konnten sich die ca. 160 Teilnehmer wieder einmal über aktuelle Neuigkeiten im Bereich der Hedgefond- und Private Equity-Industrie informieren und austauschen.

Ein weiteres wesentliches Ziel des Forums und der anderen regelmäßigen BAI Veranstaltungen ist es, insbesondere den institutionellen Investoren, welche bisher (noch) nicht in Alternative Investments investieren, diese thematisch näherzubringen und sachlich darüber zu informieren. In dem parallel zum Programm laufenden Investorenworkshop hielt Frau Dajana Brodmann von der Bayerischen Versorgungskammer einen Erfahrungsbericht zum Thema: „Alternative Investments aus der Perspektive eines groß-

en institutionellen Anlegers“. Die anschließende Diskussion wurde von unserem BAI Vorstandsmitglied Michael Busack geleitet und stieß wie bereits der zuvor erwähnte Vortrag auf großes Interesse bei den anwesenden Investoren.

Der BAI wird sich auch in Zukunft dafür einsetzen, weitere Investoren für diese Workshops und die Verbandsveranstaltungen zu gewinnen. Gerade wegen der teilweise gerechtfertigten Kritik bzgl. der Ergebnisse und negativen Ereignisse der Vergangenheit möchten wir, als Interessenvertretung dieser Industrie, verstärkt dazu beitragen, dass insbesondere die positiven Eigenschaften der Alternativen Investments bei den Investoren deutlicher werden.

Mit der neuen Vortragsreihe „BAI Alternative Investment Insight“, die erstmals am 8. Juli mit Unterstützung von Deloitte & Touche stattfand, hat der BAI einen weiteren Schritt unternommen, um seinen Mitgliedern - aber auch Nicht-Mitgliedern - Gelegenheit zum regelmäßigen Zusammentreffen und Erfahrungsaustausch zu bieten.

Die zweite BAI Insight findet am 02. November in Kooperation mit unserem Mitglied

## LEITARTIKEL

---

Goldman Sachs in Frankfurt statt. A. Charles Baillie, Partner von Goldman Sachs wird zum Thema: „The shifting alternatives landscape“ und Frank Dornseifer, Geschäftsführer Recht & Policy vom BAI wird über „The future regulatory framework for hedge funds, private equity & co.“ referieren.

Zuletzt möchten wir Sie noch auf die BAI Alternative Investor Conference hinweisen, welche am 27. & 28. April 2010 in den Räumlichkeiten der IHK in Frankfurt stattfinden wird. Weitere Informationen dazu erhalten Sie demnächst von der Geschäftsstelle.

### Der Vorstand



Achim Pütz  
1. Vorsitzender



Bastian Schmedding  
Schatzmeister



Dietmar H. Bahr  
stellv. Vorstandsvorsitzender



Michael Busack  
stellv. Vorstandsvorsitzender



Dr. Dirk Söhnholz  
stellv. Vorstandsvorsitzender

## MITGLIEDERVERÄNDERUNGEN

**Das Mitgliederwachstum des Verbandes verlief auch im dritten Quartal des Jahres 2009 erfolgreich. In diesem Jahr hat der BAI bereits acht neue renommierte Unternehmen als Mitglieder aus der Alternativen Investmentindustrie gewinnen können.**

**Wir freuen uns sehr**

- **Sensus Vermögensverwaltungen GmbH**
- **Policen Direkt Versicherungsvermittlungs GmbH**

**im Kreise des BAI willkommen zu heißen.**

### Sensus Vermögensverwaltungen GmbH

„Erfolg ist das Resultat der richtigen Strategie“ – nach diesem Leitbild ist die Sensus Vermögensverwaltungen GmbH seit über zehn Jahren im deutschen und europäischen Markt als Portfoliomanagementunternehmen mit Fokus auf Absolute-Return-Strategien in Nischenmärkten tätig.

Kunden können zwischen Beteiligungsmodellen, einem Single-Hedgefonds, einem Zertifikat und Genussrechten des Unternehmens wählen. Dabei kommen in den Produkten diverse innovative Handelsansätze und kurzfristig unterschiedliche Absolute-Return-Strategien zum Einsatz, die im Wesentlichen auf einer einheitlichen Anlagephilosophie basieren. In die Entwicklung der Handelsstrategien fließen Erkenntnisse und Erfahrungen von insgesamt 20 Jahren Anlageerfahrung mit ein.

Durch eine überschaubare Volumens-Größe der Produkte sind die Sensus-Fondsmanager extrem flexibel und können in über 100 Märkten weltweit tätig sein: Aufgrund der hundertprozentigen Liquidität lassen sich außerdem jegliche Strategien nutzen und renditebringend einbringen, die beispielsweise anderen Marktteilnehmern wegen ihrer Größe verwehrt bleiben. Die Prognose-Zeiträume für alle Produkte werden kurz gehalten. Sensus setzt auf einen rein technischen Anlageansatz und verzichtet auf Fundamentalanalyse. Das Unternehmen engagiert sich nicht im

Kreditleverage und bei allen Produkten ist die Einlagensicherheit gewährleistet.

Die Sensus-Produkte haben sich in den vergangenen fünf Jahren hervorragend entwickelt und überdurchschnittlich abgeschnitten – sie haben sowohl den Tremont HF Index im alternativen Bereich als auch den MSCI World im traditionellen Anlagebereich weit übertroffen (per 31. August 2009).

Per Ende August 2009 verwaltet die Boutique über 35 Millionen Euro für Kunden. Assets under Management von insgesamt 60 Millionen Euro sind für die kommenden drei Jahre anvisiert. Sensus Vermögensverwaltungen vertreibt seine Produkte über ausgewählte Vertriebspartner und betreut vorrangig institutionelle Anleger wie etwa Versicherer und Dach-Hedgefonds.

#### Kontakt

Gerhard Schaller  
Geschäftsführer  
Sensus Vermögensverwaltungen GmbH  
Bauerstr. 9  
95615 Marktredwitz

Tel.: 09231 95 26 0  
Fax: 09231 95 26 26  
E-Mail: [g.schaller@sensus-vermoegen.de](mailto:g.schaller@sensus-vermoegen.de)  
[www.sensus-vermoegen.de](http://www.sensus-vermoegen.de)

### Policen Direkt Versicherungsvermittlungs GmbH

Die Policen Direkt Gruppe ist Marktführer im Handel und der Verwaltung deutscher und österreichischer Zweitmarkt-Lebensversicherungspolice. Sie besteht aus der Frankfurter Policen Direkt Versicherungsvermittlung GmbH und der Londoner Muttergesellschaft European Policy Exchange Limited. Neben dem Management ist die WestLB AG an der Gruppe beteiligt.

Zweitmarkt-Police sind klassische Kapital-Lebensversicherungen, die bereits einen Teil Ihrer Laufzeit vollendet haben und als reine Kapitalanlage gehandelt werden. Sie verbiefen einen Anspruch gegen den als Sondervermö-

gen insolvenzgeschützten Deckungsstock eines Versicherungsunternehmens und können jederzeit zu ihrem Rückkaufs-Wert gekündigt werden. Dieser steigt kontinuierlich um jährliche Garantiezinsen von bis zu 4 Prozent und laufende Überschüsse an und bietet so einen stetig steigenden Kapitalschutz. Darüber hinaus führen die bei Ablauf fälligen „Schlussüberschüsse“ zu steigenden Renditen von bis zu 7 Prozent jährlich.

Die Policen werden einzeln von Versicherungsnehmern erworben, die die Policen andernfalls stornieren würden. Durch den Verkauf können diese Mehrerlöse von bis zu 15 Prozent im Vergleich zur Kündigung Ihrer Policen erzielen. Deutschlandweit kooperieren deshalb bereits 80 Prozent aller Sparkassen, hunderte Volks- und Raiffeisenbanken und viele tausend Versicherungsmakler und Berater mit Policen Direkt und empfehlen Ihren Kunden den Verkauf von Lebensversicherungspolicen über den Zweitmarkt. Policen Direkt erwirbt alle Policen zunächst auf eigenes Risiko und stellt diese Investoren dann standardisiert in größeren Portfolios zur Verfügung. Derzeit verwaltet Policen Direkt für Banken, Fondsgesellschaften und private Investoren Policen im Wert von über einer Milliarde Euro.

#### **Kontakt**

Simon Nörtersheuser  
Policen Direkt Versicherungsvermittlung GmbH  
Rotfeder-Ring 5  
60327 Frankfurt

E-Mail: [info@policendirekt.de](mailto:info@policendirekt.de)

Web: [www.policendirekt.de](http://www.policendirekt.de)

Tel.: +49 (0) 69 900 219 112

Fax: +49 (0) 69 900 219 4112

## MITGLIEDERNEWS

### HDF

Auf Initiative von HDF Finance S.A. (HDF), einer der ersten europäischen Dach Hedge Fondsmanager mit mehr als 23 Jahren Erfolgsbilanz, entwickelte der Verband „Alternative Investment Association (AIMA)“ Empfehlungen für das verantwortungsvolle und ordnungsgemäße Verwalten von Dach Hedge Fonds. Das umfangreiche Handbuch „Sound Practices for Funds of Hedge Funds Managers“, behandelt alle relevanten Themen rund um das Thema Dach Hedge Fonds. „Insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen kontroversen politischen Diskussionen auf Europaebene zum Thema Hedge Fonds war es uns ein großes Anliegen Branchenstandards zu definieren und gleichzeitig einen Leitfaden für Investoren, Manager, Aufsichtsbehörden und andere professionelle Marktteilnehmer zu entwickeln,“ erläutert Alexandre Poisson, Managing Director HDF International SA die Initiative. Dabei wurde ein Katalog aller wichtigen Informationen im Hinblick auf das Management von Dach Hedge Fonds zusammengestellt. Er umfasst Ratschläge von der Auflegung und Gründung, dem Investmentprozess, der Risikokontrolle, der Administration, den Gebührenmodellen bis hin zu Investor Relations und Corporate Governance. Zusätzlich enthält der Leitfaden einen umfassenden Due Diligence Fragenkatalog für Hedgefonds Manager. „Wir möchten mit unserer mehr als 23 jährigen Erfahrung im Dach Fonds Management und im Umgang mit Aufsichtsbehörden einen Beitrag zur Versachlichung der Diskussion und zur Professionalisierung der Branche leisten.“ sagt Alexandre Poisson.

### Man Investments

gab am 18.09.2009 die Lancierung eines neuen UCITS-III-konformen Trendfolgeprodukts – Man AHL Trend – bekannt. Zum ersten Mal können Anleger über ein UCITS-III-konformes Produkt in AHL investieren – in einem transparenten und stark regulierten Format. Die Mindestanlage ist mit EUR 100 sehr niedrig.

Man AHL Trend verwendet vorwiegend Terminkontrakte, die weltweit in über 100 Märkten mit Währungen, Anleihen, Aktien, Rohstoffen und Zinsen handeln. Dabei wird eine systematische Anlagestrategie verfolgt, die auf statistischen Erkenntnissen beruht. Das Ziel besteht darin, von steigenden und fallenden Markttrends zu profitieren. Der Fonds nimmt kein Fremdkapital auf und handelt an liquiden Terminmärkten. Managed Futures bieten dank ihrer niedrigen Korrelation zu traditionellen Anlagen wie Aktien und Anleihen ein hohes Diversifikationspotenzial für traditionelle und alternative Portfolios. Dadurch kann die Gesamtertragsrate gesteigert und gleichzeitig das Risiko verringert werden.

### Varengold

Dauer und Intensität der Finanz- und Wirtschaftskrise werfen für institutionelle und private Anleger die Frage auf, welche Rückschlüsse aus dem gegenwärtigen Marktgeschehen für die eigene Anlagestrategie zu ziehen sind. Mögliche Antworten hierauf präsentierten am 02. Juli Yasin Sebastian Qureshi, Mitgründer und Vorstandsmitglied der Varengold Wertpapierhandelsbank, sowie aus wissenschaftlicher Perspektive Prof. Dr. Dr. h.c. Klaus Spremann, Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen der Universität St. Gallen, vor Journalisten in Frankfurt. Ein aktuelles Stimmungsbild des Marktes stellte Qureshi mit den Ergebnissen einer Studie vor, die im Auftrag seines Instituts zur Bedeutung und Akzeptanz von Alternativen Investments vor Kurzem im deutschen Markt durchgeführt wurde. Die Studie belegt erstmals eine signifikante Veränderung der Anlegerpräferenzen infolge der Finanzkrise und zeigt ein wachsendes Interesse der Anleger an Alternativen Investments wie etwa Managed Futures auf.

Die globale Finanzkrise wirft zudem auf die moderne, von Markowitz et. al. begründete Portfoliotheorie ein neues Licht: So weisen wissenschaftliche Erkenntnisse darauf hin, dass sich die Beimischung Alternativer Anlagen wie Managed Futures vorteilhaft auf Risikoreduktion und Renditeerhöhung von Portfolios auswirkt. Prof.

## MITGLIEDERNEWS

Spremann verwies auf die Existenz neuer Risiko-Dimensionen, die – aufgrund ihrer empirischen Relevanz – über die in der Portfoliotheorie von Markowitz geschilderten systematischen Marktrisiken und unsystematischen Risiken hinaus heute in Portfoliotheorie und -praxis Berücksichtigung finden müssten.

### **Informationsbedarf zu Alternativen Investments bei Intermediären und Anlegern**

Die im Auftrag von Varengold zwischen Ende März und Ende April 2009 auf Basis von 100 ausführlichen Interviews mit Experten von Banken, Sparkassen, Vermögensverwaltern und unabhängigen Finanzvertrieben durchgeführte Umfrage ergab, dass die Vertrautheit der Intermediäre mit Alternativen Investments trotz anlegerseitig steigender Nachfrage noch relativ schwach ausgeprägt ist.

Die Verschiebung der Anlegerpräferenzen ist auf die noch fortdauernde Finanzkrise zurückzuführen. „Die Kundenerwartungen konzentrieren sich jetzt bei allen Anlageklassen auf Transparenz, Sicherheit und einfache sowie verständliche Produktstrukturen. Komplementär zur Produktseite werden aber auch vom Asset Manager ein aktives, transparentes Risikomanagement und renditestarke Produkte gefordert“, betonte Varengold-Vorstandsmitglied Qureshi.

Neben dem allgemein gestiegenen Interesse an Alternativen Investments bei Endkunden bestätigte die Studie aus Sicht der befragten Experten die gute Performance von Managed Futures im Zeitraum Mitte 2007 bis Anfang 2009. Ein weiteres wichtiges Ergebnis sei die nach wie vor geringe inhaltliche Vertrautheit der Anleger mit Produkten aus dem Bereich Alternativer Investments. „Hier sind alle Anbieter und Intermediäre gefordert, durch Aufklärung Unsicherheit zu reduzieren und für mehr Transparenz zu sorgen“, so Qureshi weiter.

### **Systematische Vorteile durch Beimischung Alternativer Investments im Portfolio**

Prof. Spremann bestätigte auf Basis neuester wissenschaftlicher Erkenntnisse die Bedeutung von Alternativen

Anlagen für ein Portfolio mit einem ausgewogenen Risiko-Rendite-Profil. Ausgehend von dem in der Vergangenheit beobachteten Phänomen einer Ablösung von Angebot und Nachfrage am Kapitalmarkt von den fundamentalen Voraussetzungen spielten realwirtschaftliche Überlegungen offensichtlich eine zunehmende Rolle für das Verhalten der Anleger. Investoren neigten demzufolge dazu, sich konform und prozyklisch zu verhalten, um durch die frühzeitige Vorwegnahme erwarteter künftiger Marktströmungen hohe Renditen zu erwirtschaften. Auch dies sei in der modernen Portfoliotheorie von Markowitz nicht reflektiert.

„Um die Wirkung der geschilderten Faktoren auf die Performance eines Portfolios zu begrenzen, bieten Managed Futures und andere Alternative Anlagen in privaten und institutionellen Portfolios systematische, das heißt, nicht rein zufällig zustande kommende Vorteile“, kommentierte Spremann. Er wies zudem darauf hin, dass für die praktische Umsetzung alternativer „aktiver“ Anlagestile aus Sicht der Investoren Dachfonds eine gute Organisation aufwiesen: Sie diversifizierten über Stile, lösten sich durch die Delegation von Anlageentscheidungen von Fallstricken der Behavioral Finance (z.B. Dispositionseffekt) und ließen eine auf Vergleichen beruhende Evaluation der einbezogenen Teilfonds durch den Manager des Dachfonds zu.

### **Ausblick: Stabilisierung der Volatilität und Verstärkung von Markttrends erwartet**

Beim abschließenden Ausblick auf die künftige Entwicklung der Finanzmärkte verwies Qureshi darauf, dass aufgrund der Einzigartigkeit der aktuellen Situation derzeit viele, teils widersprüchliche Theorien im Markt aufgestellt würden. Anlegern biete sich zurzeit deshalb wenig Orientierung für fundierte Anlageentscheidungen. Die Varengold Wertpapier-handelsbank ginge jedoch von einer möglichen Normalisierung der Volatilität auf den Finanzmärkten aus. Qureshi betonte: „Es besteht Potenzial für Markttrends in alle Richtungen, die Renditemöglichkeiten in steigenden und fallenden Märkten bescheren können.“ Managed Futures seien in allen Marktlagen zur Portfolio-Optimierung geeignet.

# RECHT

**Von Frank Dornseifer**

Geschäftsführer Recht und Policy beim BAI



**Frank Dornseifer**

Geschäftsführer Recht und Policy beim BAI

## Update zur AIFM-Richtlinie

Zum Stand der Diskussion betreffend die AIFM-Richtlinie, insbesondere vor dem Hintergrund des Positionspapiers der schwedischen Ratspräsidentschaft (abrufbar unter <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/09/st12/st12864.en09.pdf>), wird Sie die Geschäftsstelle kurzfristig mit gesondertem Schreiben informieren. Die von der Geschäftsstelle zum Entwurf der AIFM-Richtlinie eingerichtete Arbeitsgruppe hat sich bereits eingehend mit den von der schwedischen Ratspräsidentschaft aufgeworfenen Fragen befasst und eine Reihe von Lösungsansätzen erarbeitet, die kurzfristig präsentiert werden sollen. Der Zeitplan für eine Verabschiedung des Entwurfs im Europaparlament dürfte sich nach derzeitigem Stand auf Frühjahr/Sommer 2010 verschieben.

## Kurzmitteilungen

### National

#### **1. BMF-Schreiben vom 18. August 2009 zum Investmentsteuergesetz (InvStG), Zweifels- und Auslegungsfragen; Aktualisierung des Schreibens vom 2. Juni 2005**

Mit Schreiben vom 18. August 2009 hat das Bundesfinanzministerium (BMF) das Einführungsschreiben zum InvStG vom 2. Juni 2005 grundlegend überarbeitet. Die wesentlichen Änderungen betreffen u.a. den Anwendungsbereich des InvStG, die Auslegung der gesetzlichen Neuregelungen zur Abgeltungssteuer bei Fondsinvestments, die Konkretisierung der bisherigen Verwaltungspraxis im Hinblick auf die Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen und die Aufnahme von Regelungen zur steuerneutralen Verschmelzung von Investmentfonds.

Die Änderung des Anwendungsbereiches des InvStG folgt der Formalisierung der Definition des ausländischen Investmentfonds(anteils) im Investmentgesetz durch das Investmentänderungsgesetz und der entsprechenden Konkretisierung im BaFin-Rundschreiben 14/2008 (WA) vom 22. Dezember 2008 zum Anwendungsbereich des Investmentgesetzes nach § 1 Abs. 1 Nr. 3 InvG. Die Frage der Anwendbarkeit des InvStG ist die entscheidende Weichenstellung für die Besteuerung der Anleger und hier gab es eine Vielzahl offener Fragen. Mit dem BMF-Schreiben vom 18. August 2009 wird nun zunächst bestätigt, dass für die Definition des ausländischen Investmentvermögens und des ausländischen Investmentanteils das Investmentsteuerrecht dem Aufsichtsrecht folgt. Darüber hinaus enthält das BMF-Schreiben vom 18. August 2009 eine Vielzahl von Detailregelungen zur Behandlung einzelner Fondstypen oder Strukturen bzw. Verbriefungen oder Zertifikate, die sich im Grundsatz zwar an den entsprechenden Vorgaben des o.g. BaFin-Rundschreibens orientieren, zum Teil aber auch davon abweichen, z.B. im Hinblick auf die Zertifikateausnahme, die nicht für Dachfondsgestaltungen gelten soll. Eine entsprechende Regelung fehlt z.B. im vorgenannten BaFin-Rundschreiben, so dass derzeit ungeklärt ist, wie diese Rückausnahme für Dachfondsgestaltungen in der Praxis zum einen der Finanzverwaltung, zum anderen in der zukünftigen Aufsichtspraxis der BaFin

gehandhabt wird, da ja eine weitestgehend einheitliche Verwaltungspraxis angestrebt wird. Der BAI bemüht sich derzeit um eine Klärung der diversen offenen Fragestellungen.

Im Hinblick auf die diversen Neuerungen durch das BMF-Schreiben vom 18. August 2009 gewährt die Finanzverwaltung zeitlich beschränkt steuerliche Übergangsvorschriften, z.B. für ausländische Vermögen, die nunmehr aufgrund der aufgehobenen Bereichsausnahmen für Personengesellschaften und börsennotierte Immobilienkapitalgesellschaften als ausländische Investmentvermögen zu qualifizieren sind (erstmalige Anwendung für nach dem 30. Juni 2009 beginnende Geschäftsjahre, wenn das Investmentvermögen nicht für eine frühere Anwendung optiert), oder für die diversen Einschränkungen durch die geänderte Definition als ausländisches Investmentvermögen z.B. betreffend Immobiliengesellschaften, bei der Durchschau auf von beherrschten Gesellschaften gehaltene Investments, oder Anlagegrenzen für bestimmte Vermögensgegenstände wie Unternehmensbeteiligungen, Derivate, Darlehen (entsprechende Einschränkungen gelten erstmals für nach dem 31. Mai 2011 beginnende Geschäftsjahre der ausländischen Vehikel, sofern bis dahin die steuerlichen Berichtspflichten nach § 5 InvStG erfüllt werden bzw. bei Spezialfonds nachgewiesen wird, dass eine Pauschalbesteuerung ausgeschlossen ist).

Im Hinblick auf die Ermittlung der Besteuerungsgrundlagen enthält das BMF-Schreiben vom 18. August 2009 Konkretisierungen zu ausschüttungsgleichen Erträgen, Zinserträge für Zwecke der Zinsschranke, Substanzausschüttungen, oder zum Zwischengewinn beim Kauf von Fondsanteilen, die zum Teil auf geänderte gesetzliche Regelungen, zum Teil aber auch auf eine geänderte Verwaltungspraxis zurückzuführen sind. Für die Details wird auf das BMF-Schreiben vom 18. August 2009 hingewiesen, welches unter nachfolgendem Link abrufbar ist:

[http://www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_290/DE/BMF\\_\\_Startseite/Aktuelles/BMF\\_\\_Schreiben/Veroeffentlichungen\\_\\_zu\\_\\_Steuerarten/einkommensteuer/244\\_\\_a,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_290/DE/BMF__Startseite/Aktuelles/BMF__Schreiben/Veroeffentlichungen__zu__Steuerarten/einkommensteuer/244__a,templateId=raw,property=publicationFile.pdf)

## **2. BaFin-Rundschreiben zur Auslegung der Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes über Informationen einschließlich Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Kunden**

Im Hinblick auf die Regelungen in § 31 Abs. 2 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) sowie § 4 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) zur Information einschließlich Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Kunden hat die BaFin ein Entwurfsschreiben veröffentlicht, um die entsprechenden Regelungen zu erläutern und in der Praxis aufgetretene Auslegungsunsicherheiten zu beheben. Das Entwurfsschreiben ist unter nachfolgendem Link abrufbar:

[http://www.bafin.de/cfn\\_170/SharedDocs/Downloads/DE/Unternehmen/Konsultationen/2009/kon\\_\\_1109\\_\\_wphginfank\\_\\_wa,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/kon\\_\\_1109\\_wphginfank\\_wa.pdf](http://www.bafin.de/cfn_170/SharedDocs/Downloads/DE/Unternehmen/Konsultationen/2009/kon__1109__wphginfank__wa,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/kon__1109_wphginfank_wa.pdf)

## **International**

### **1. CESR Consultation Paper "CESR Proposal for a Pan-European Short Selling Disclosure Regime"**

Die BAI-Geschäftsstelle hatte die Mitglieder bereits über die Konsultation des Ausschusses der europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden CESR zur Offenlegung von Short Selling Aktivitäten informiert, die am 30. September endet.

In dem Konsultationspapier schlägt CESR eine abgestufte Offenlegung von Short Positionen in Bezug auf Aktien vor, und zwar unabhängig von der Branche der betroffenen Unternehmen. Im Gegensatz zu dem von der BaFin verhängten Leerverkaufsverbot, was sich lediglich auf ausgewählte Finanztitel bezieht, sieht das CESR Papier eine entsprechende sektorale Beschränkung nicht vor. In dem Konsultationspapier schlägt CESR eine Anzeigepflicht für ein short-exposure von 0,1 % der ausgegebenen Anteile eines Unternehmens und jede weitere Erhöhung um 0,1 % zunächst gegenüber der zuständigen Aufsichtsbehörde vor. Beim Erreichen eines Schwellenwertes von 0,5 % der ausgegebenen Anteile eines Unternehmens und jeder weiteren

Erhöhung um 0,1 % soll zudem eine Veröffentlichung des short-exposures im Markt verpflichtend sein. Anzeigepflichtig wäre nach dem Vorschlag auch jede Reduzierung des short-exposures um jeweils 0,1 %, verbunden mit einer Veröffentlichung, solange das short-exposure oberhalb von 0,5 % liegt. Die Modalitäten und Details der Offenlegung von short-exposures werden von CESR mit nachfolgendem Fragenkatalog zur Diskussion gestellt:

- Q1 *Do you agree that enhanced transparency of short selling should be pursued?*
- Q2 *Do you agree with CESR's analysis of the pros and cons of flagging short sales versus short position reporting?*
- Q3 *Do you agree that, on balance, transparency is better achieved through a short position disclosure regime rather than through a 'flagging' requirement?*
- Q4 *Do you have any comments on CESR's proposals as regards the scope of the disclosure regime?*
- Q5 *Do you agree with the two tier disclosure model CESR is proposing? If you do not support this model, please explain why you do not and what alternative(s) you would suggest. For example, should regulators be required to make some form of anonymised public disclosure based on the information they receive as a result of the first trigger threshold (these disclosures would be in addition to public disclosures of individual short positions at the higher threshold)?*
- Q6 *Do you agree that uniform pan-European disclosure thresholds should be set for both public and private disclosure? If not, what alternatives would you suggest and why?*
- Q7 *Do you agree with the thresholds for public and private disclosure proposed by CESR? If not, what alternatives would you suggest and why?*
- Q8 *Do you agree that more stringent public disclosure requirements should be applied in cases where companies are undertaking significant capital raisings through share issues?*
- Q9 *If so, do you agree that the trigger threshold for public disclosures in such circumstances should be 0.25%?*
- Q10 *Do you believe that there are other circumstances in which more stringent standards should apply and, if so, what standards and in what other circumstances?*
- Q11 *Do you have any comments on CESR's proposals concerning how short positions should be calculated? Should CESR consider any alternative method of calculation?*
- Q12 *Do you have any comments on CESR's proposals for the mechanics of the private and public disclosure?*
- Q13 *Do you consider that the content of the disclosures should include more details? If yes, please indicate what details (e.g. a breakdown between the physical and synthetic elements of a position).*
- Q14 *Do you have any comments on CESR's proposals concerning the timeframe for disclosures?*
- Q15 *Do you agree, as a matter of principle, that market makers should be exempt from disclosure obligations in respect of their market making activities?*
- Q16 *If so, should they be exempt from disclosure to the regulator?*
- Q17 *Should CESR consider any other exemptions?*
- Q18 *Do you agree that EEA securities regulators should be given explicit, stand-alone powers to require disclosure in respect of short selling? If so, do you agree that these powers should stem from European legislation, in the form of a new Directive or Regulation?*

Die BAI-Stellungnahme zu dem Konsultationspapier ist demnächst im Mitgliederbereich der Homepage abrufbar.

## 2. IOSCO final report "Elements of International Regulatory Standards on Funds of Hedge Funds Related Issues Based on Best Market Practices"

Die internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO hat am 14. September 2009 den Abschlussbericht „Elements of International Regulatory Standards on Funds of Hedge Funds Related Issues Based on Best Market Practices“ veröffentlicht, der unter Beteiligung des BAI erstellt wurde.

Der Bericht knüpft an den IOSCO Report aus dem Jahre 2008 mit dem Titel „Funds of Hedge Funds – Final Report“, an, in dem Liquiditätsrisiken sowie der Due Diligence Prozess auf Dachfonds-Ebene als relevante Themen für eine weitere Untersuchung identifiziert wurden. Der nunmehr veröffentlichte Bericht enthält folgende Empfehlungen für den Umgang mit Liquiditätsrisiken:

- make reasonable enquiries in order to be in a position to consider if the fund of hedge funds' liquidity is consistent with that of the underlying hedge funds, particularly in order to meet redemptions;
- prior to investing, and during the investments' lifetime, consider the liquidity of the types of the financial instruments held by the underlying hedge funds;
- if introducing limited redemption arrangements, consider whether these are consistent with the fund of hedge funds' aims and objectives. Moreover, their operation should comply with the conditions defined in the proposals; and
- before and during any investment, consider whether conflicts of interest may arise between any underlying hedge fund and any other relevant parties.

Im Hinblick auf den Due Diligence Prozess enthält der IOSCO Bericht folgende Richtlinien:

- Elements requiring constant monitoring and analysis by the funds of hedge funds' managers:
  - establishing and implementing appropriate due diligence procedures for the purpose of investment into hedge funds, which are reviewed regularly;

- assessing the specific legal and regulatory requirements applicable in the hedge fund's jurisdiction; and
- carrying out appropriate due diligence on the underlying hedge fund whenever it is considered necessary.

- Adequate resources, procedures and organizational structures necessary for the purpose of carrying out a proper and robust due diligence:
  - documented and traceable procedure for selecting hedge funds;
  - appropriately skilled staff and adequate technical resources to implement the due diligence procedures;
  - the resources, procedures and organizational structure to deal with any anomalies identified by due diligence system, to take the necessary corrective action and confirm that all procedures are traceable and have been catalogued;
- Regularly assess if selection procedures for eligible underlying hedge funds have been properly met, or not met, and to explain any deviations; and
- Outsourcing Due Diligence
  - If a fund of hedge funds' manager wishes to authorize the outsourcing of any aspect of its due diligence it should:
    - determine that any conflicts of interest are adequately addressed; and
    - consider the extent that outsourcing of due diligence is consistent with the IOSCO Principles on Outsourcing of Financial Services for Market Intermediaries.

Der Abschlussbericht ist unter nachfolgendem Link abrufbar:

<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD305.pdf>

### **3. IOSCO final report “Good Practices in Relation to Investment Managers’ Due Diligence When Investing in Structured Finance Instruments” und Konsultation zur Transparenz strukturierter Finanzprodukte**

IOSCO hat 8 Grundsätze für Anlagen in strukturierte Finanzinstrumente erarbeitet, die nach Empfehlung der zuständigen Arbeitsgruppe Investmentmanager im Rahmen des Due Diligence Prozesses berücksichtigen sollen. Diese 8 Prinzipien lauten:

- When assessing a SFI, investment managers should assess the availability, reliability and relevance of information available both on the market and on the underlying assets.
- The unique properties of the specific pool of assets should not be assumed to be identical to the broader asset category. Investment managers should ensure that their analysis of the underlying assets is based on information that is relevant for that specific type of underlying assets.
- The analysis of the structure of the SFI should be conducted both in normal and in stress scenarios.
- The investment manager should also ensure that he has or has access to the right expertise to conduct an analysis of a particular SFI, including legal expertise.
- Whatever the structure of the SFI, the asset manager should understand how cash flows will be allocated to the different tranches of the SFI.
- The asset manager should use the practices laid out in this paper to build his own opinion on the SFI: is the price right for the risks taken on behalf of the investors?
- The investment manager should check that investing in the SFI on behalf of the CIS is consistent with the disclosures, mandate and internal operations of the CIS.
- The investment manager should understand the methodology, parameters and basis on which the opinion of a third party was produced. He should have adequate means and expertise to challenge the methodology and parameters.

Der vollständige Bericht ist unter nachfolgendem Link abrufbar:

<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCPD300.pdf>.

Im Anschluss an die Verabschiedung dieses Berichts konsultiert IOSCO nunmehr die Transparenz strukturierter Finanzprodukte.

Der entsprechende Konsultationsbericht kann unter <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCPD306.pdf> abgerufen werden.

Da sich die BAI Due Diligence Questionnaires auch auf Anlagen in strukturierte Produkte beziehen, wird die Geschäftsstelle die IOSCO Empfehlungen und den entsprechenden Konsultationsbericht sorgfältig analysieren und – soweit erforderlich – die Due Diligence Fragebögen überarbeiten. Hierzu wird Sie die Geschäftsstelle zu gegebener Zeit unterrichten.

### **4. Konsultation der EU Kommission zur Depotbank / CESR Stellungnahme**

Im Rahmen der Konsultation der EU Kommission zur Depotbankfunktion unter der OGAW-Richtlinie hat CESR eine eigene Stellungnahme abgegeben, in der CESR eine umfassende europäische Harmonisierung der Depotbankregeln – auch im Hinblick auf das Haftungsregime bei Unterverwahrungsfällen - vorschlägt. Die CESR Stellungnahme ist unter folgendem Link abrufbar: <http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&id=28>. Der Konsultation der EU Kommission kommt insbesondere auch vor dem Hintergrund der geplanten AIFM-Richtlinie und deren Regelungen zur unabhängigen Verwahrstelle, die z.T. über die Regelungen der OGAW-Richtlinie hinausgehen, große Bedeutung zu. Der BAI hat gegenüber der EU Kommission, dem Europaparlament und dem Bundesfinanzministerium daher darauf hingewiesen, dass zunächst die Ergebnisse der entsprechenden Konsultation abgewartet werden sollten, bevor die jeweiligen Regelungen im AIFM-Richtlinienentwurf weiter abgestimmt werden.

## **5. CESR Konsultationspapier zum technical advice betreffend Fonds-Verschmelzungen, Master-Feeder-Strukturen und grenzüberschreitende Vertriebsanzeigen**

Am 17. September 2009 hat CESR ein umfangreiches Konsultationspapier zur Umsetzung der OGAW-IV Richtlinie in den Bereichen Fonds-Verschmelzungen, Master-Feeder-Strukturen und grenzüberschreitende Vertriebsanzeigen veröffentlicht.

Der Bericht ist unter nachfolgendem Link abrufbar:

<http://www.cesr.eu/index.php?page=groups&id=28>.

Die Konsultation endet am 17. November 2009. Mitglieder, die sich an der Erstellung einer BAI-Stellungnahme beteiligen möchten, können sich bis zum 03. November 2009 an die Geschäftsstelle richten.

### **Kontaktdaten:**

Frank Dornseifer  
Geschäftsführer Recht und Policy  
Tel.: +49 228 96987 0  
Email: [dornseifer@bvai.de](mailto:dornseifer@bvai.de)



# BAI

## BAI Alternative Investment Insight 2

### Vortrag 1

„The shifting alternatives landscape“



### A. Charles Baillie

Managing Director & Partner, Goldman Sachs

Charles is co-head of the Alternative Investments and Manager Selection (AIMS) businesses in the Investment Management Division, overseeing the Private Equity Group (PEG), Hedge Fund Strategies (HFS) Group, Global Manager Strategies (GMS) Group, and Petershill Group. The AIMS businesses represent over \$100 billion in assets under management, with a team of over 200 professionals across offices in New York, London, San Francisco, Tokyo, Hong Kong and Bangalore.

Charles is also co-chairman of the PEG Investment Committee, and previously served as co-head of PEG. Prior to joining PEG, Charles worked in the Mergers & Acquisitions Group in London, where he focused on restructurings. He has served as secretary to the Operating Committee, a group of senior partners that establish firmwide operating policy. He was named managing director in 2002 and partner in 2008. Charles joined the firm as an analyst in 1991 in the Corporate Finance Department of the Investment Banking Division.

Charles received a BAH from Queen's University, Canada, an MA from the University of Oxford, and an MBA from the Harvard Graduate School of Business Administration, where he graduated as a Baker Scholar.

## Vortrag 2

„The future regulatory framework for hedge funds,  
private equity & co.“ (in deutscher Sprache)



### Frank Dornseifer

**Managing Director Legal and Policy Affairs,  
Bundesverband Alternative Investments e.V.**

He studied law at the universities of Bonn, Dublin (Trinity College) and Lausanne. After admission to the German bar in 2000 he practised various years as attorney in an international law firm in the field of corporate and securities law before joining the German Financial Regulator BaFin as deputy head of the policy unit within the investment management department. In this function he also represented BaFin in the Investment Management Committee of IOSCO, which elaborated in this time various reports on (fund of) hedge funds. Mr. Dornseifer frequently publishes articles both on investment and corporate law and he is editor of the compendium „Corporate Business Forms in Europe“. The finance committee of the German Bundestag denominated him several times as authorized expert on capital market law. Mr. Dornseifer gives frequently speeches at national and international conferences on investment and regulatory topics.

**Ort:**

Messturm  
Friedrich-Ebert Anlage 49  
60327 Frankfurt

60. Stockwerk

**Datum:** 02. November 2009

**Agenda:** • ab 15:45 Uhr Registrierung  
• Von 16:30 Uhr Vorträge und  
Diskussion  
• Im Anschluss Imbiss

Mit freundlicher Unterstützung von:

**Goldman  
Sachs**

**Asset  
Management**

**Rückfragen:**

Diese richten Sie bitte an die BAI-Geschäftsstelle unter 0228-96987-0  
Ihre verbindliche Anmeldung nehmen Sie bitte mittels beigefügtem Formular vor.

Da die Teilnehmerzahl begrenzt ist, bitten wir um frühzeitige Anmeldung.

Nach der Veranstaltung möchten wir Sie herzlich zu einem Imbiss einladen.

**Teilnahme:**

Für BAI Mitglieder ist die Veranstaltung kostenlos.

Für Nicht-Mitglieder wird eine Teilnahmegebühr iHv. EUR 150 zzgl. MwSt. erhoben.

## AFRIKA BRAUCHT INVESTORENGELDER, KEINE ALMOSEN!

**von Dirk Harbecke**

Altira ADC Management GmbH

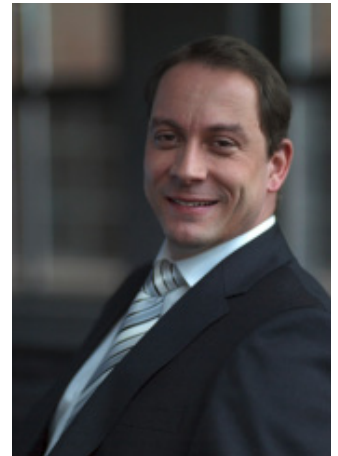
Dirk Harbecke, Leiter des Afrika- Investmentteams der Altira Group, welches unter dem Namen ADC African Development Corporation eine Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf Sub-Sahara-Afrika managt.

„Um Gottes Willen, bitte keine Entwicklungshilfe mehr!“<sup>1</sup>. So lautete der Appell des kenianischen Wirtschaftsexperten James Shikwati an die EU-Mitgliedstaaten, als diese 2005 bei dem G8-Gipfel in Gleneagles, Schottland, die Zusage machten, zukünftig 0,7% ihres Bruttoinlandprodukts für Entwicklungshilfe bereit zu stellen.

In den letzten drei Jahren sind viele der EU-Mitgliedstaaten, u.a. Deutschland, Frankreich und Großbritannien, dieser Verpflichtung jedoch nicht nachgekommen. Aufgrund der aktuellen Finanzkrise und deren Konsequenzen für die Staatshaushalte der Industrienationen wird zudem befürchtet, dass die öffentliche Entwicklungshilfe, im Fachjargon „Official Development Aid“ oder kurz ODA, über die nächsten Jahre signifikant rückläufig sein wird. Entwicklungsländern könnten hierdurch wichtige Gelder für die Durchführung zahlreicher staatlicher Programme fehlen.

Während internationale Entwicklungshilfeexperten Alarm schlagen, ist eine zunehmend größere Anzahl von Vertretern insbesondere aus Afrika der Ansicht, dass die Finanzkrise auch ihr Gutes haben könnte: die afrikanischen Regierungen würden aus ihrer Sicht hierdurch endlich gezwungen, die Abhängigkeit ihrer Staatshaushalte von ODA zu reduzieren und müssten sich im Gegenzug auf Steuereinnahmen sowie die internationalen privaten Kapitalmärkte konzentrieren, wodurch sie Bürgern bzw. Investoren gegenüber Rechenschaft ablegen müssten.

<sup>1</sup> DER SPIEGEL 27/2005 vom 04.07.2005, Seite 106



**Dirk Harbecke**

Altira ADC Management GmbH

So argumentiert zum Beispiel die sambische Wirtschaftswissenschaftlerin und ehemalige Finanzanalystin bei Goldman Sachs, Dambisa Moyo, in ihrem Buch *Dead Aid*<sup>2</sup>, dass die Finanzkrise „wahrscheinlich das Beste ist, was Afrika hinsichtlich der langfristigen Entwicklung des Kontinents passieren konnte“. Denn sie würde die afrikanischen Entscheidungsträger dazu zwingen, sich privaten Kapitalmärkten zuzuwenden. Moyo vertritt die Meinung, dass ODA bisher größtenteils „katastrophale“ Folgen für die Entwicklung in Afrika gehabt habe und dass man sie nach und nach reduzieren sollte, um die Entstehung von nachhaltigem Wohlstand auf dem Kontinent zu fördern.

Die Argumente gegen Entwicklungshilfe werden zunehmend auch in Zahlen dokumentiert, insbesondere mit Hinblick auf Sub-Sahara Afrika. In den letzten fünfzig Jahren haben die Industrienationen den afrikanischen Ländern südlich der Sahara ODA i.H.v. über einer Billionen Dollar zufließen lassen.<sup>3</sup> Im Jahr 1996 erhielten Länder der Region (mit Ausnahme von Südafrika und Nigeria) im Durchschnitt ODA i.H.v. ungefähr 12 % ihres Bruttoinland-

<sup>2</sup> Moyo, Dambisa, 2009, *Dead Aid: Aid is Not Working and How There is a Better Way for Africa*, Farrar, New York, Straus and Giroux

<sup>3</sup> Easterly, William, 2006, *The White Man's Burden: Why the West's Efforts to Aid the Rest Have Done So Much Ill and So Little Good*, New York, The Penguin Pres

produkts. Im Vergleich dazu erhielten europäische Länder wie zum Beispiel Frankreich und Deutschland in der Nachkriegszeit während der intensivsten Phase des Marshallplans Zuschüsse von lediglich ungefähr 2,5 % ihres Bruttoinlandsprodukts.<sup>4</sup> Die an die afrikanischen Länder südlich der Sahara geflossene ODA löste jedoch kein Wirtschaftswachstum aus: in der Zeit von 1980 bis 1996 schrumpfte der Anteil Afrikas (inkl. Nordafrikas) am globalen BIP von 2,5 % auf 1,1 %, während die entsprechende Schuldenlast von 84 Milliarden US-Dollar auf 227 Milliarden US-Dollar stieg.<sup>5</sup> Auch zahlreiche weitere Studien zeigen die fehlende Korrelation von Entwicklungshilfe und Wachstum auf. Diese Feststellung wird zudem in hohem Maße durch die positive Entwicklung einiger asiatischer Länder untermauert, die ohne Entwicklungshilfegelder erzielt werden konnte.

### Die Gründe für das Scheitern von Entwicklungshilfe in Afrika

Der Politikwissenschaftler Nicolas van de Walle zeigte in einer umfassenden Studie zu Wachstum und Entwicklungshilfe in Afrika in der Zeit von 1979-1999 das grundlegende Problem von Entwicklungshilfe auf – denn er kam zu dem Schluss, dass „Entwicklungshilfe die Wahrscheinlichkeit politischer Reformen verringert und nicht erhöht.“<sup>6</sup> Doch was ist der Grund für das Paradox - dass Entwicklungshilfe gerade das verhindert, was ihr Ziel ist?

Auf dieses Paradox angesprochen, erklärt der kenianische Wirtschaftsexperte James Shikwati<sup>7</sup>: „Es werden riesige Bürokratien finanziert, Korruption und Selbstgefälligkeit gefördert, Afrikaner zu Bettlern erzogen und zur Unselbstständigkeit. Zudem schwächt die Entwicklungshilfe überall die lokalen Märkte und den Unternehmergeist, den wir so dringend brauchen. Sie ist einer der Gründe für Afrikas Probleme, so absurd das klingen mag. Wenn sie [die Entwicklungshilfe] abgeschafft würde, bekäme das der kleine Mann gar nicht mit. Nur die Funktionäre wären schockiert. Darum behaupten sie, die Welt ginge unter ohne diese Entwicklungshilfe.“

4 ebenda

5 Nicolas van de Walle, 2001, African Economies and the Politics of Permanent Crisis, 1979 – 1999, Cambridge University Press, Cambridge UK

6 Nicolas van de Walle, 2001, African Economies and the Politics of Permanent Crisis, 1979 – 1999, Cambridge University Press, Cambridge UK

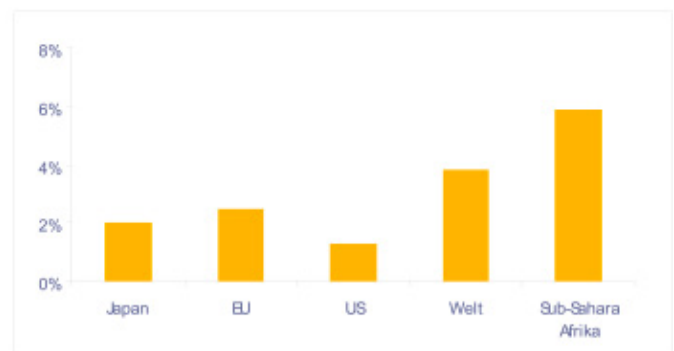
7 DER SPIEGEL 27/2005 vom 04.07.2005, Seite 106

Es stellt sich angesichts des Scheiterns von Entwicklungshilfe daher die Frage, ob die von Dambisa Moyo<sup>8</sup> herausgestellten internationalen Finanzmärkte, d.h. insbesondere ausländische Direktinvestitionen oder im Fachjargon Foreign Direct Investments (FDI), als Alternative tatsächlich bessere Ergebnisse erzielen können?

### Die Vorteile von Foreign Direct Investments

Der Wert von FDI in Afrika hat im Laufe der letzten zehn Jahre erheblich zugelegt und ist von 2,4 Milliarden US-Dollar in 1985 auf 37 Milliarden US-Dollar in 2007 angestiegen.<sup>9</sup> Obwohl das Volumen von FDI im Vergleich zu ODA weiterhin sehr gering ist, zeigen sich immer mehr afrikanische Regierungen willens, das zu einer Steigerung notwendige positive Investitionsklima zu schaffen. Diesen Bemühungen kommt auch die Verbesserung der allgemeinen makro-ökonomischen Fundamentaldaten von Afrika und insbesondere auch Sub-Sahara Afrika zu Gute.

#### Reales BIP Wachstum 2008e (in %)



Quelle: IWF – Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook, Oktober 2008/Januar 2009, CIA Factbook, Global Economic Research.

#### Auslandsverschuldung in Sub-Sahara Afrika (% des BIP)

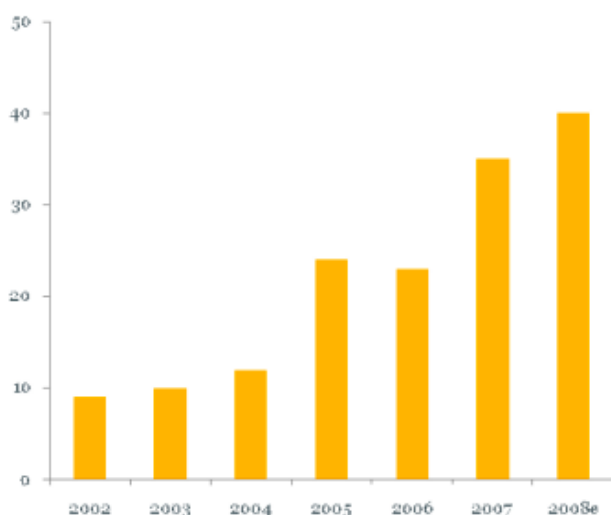


Quelle: IWF, Sub-Saharan Africa Regional Economic Outlook, Oktober 2008.

8 Moyo, Dambisa, 2009, Dead Aid: Aid is Not Working and How There is a Better Way for Africa, Farrar, New York, Straus and Giroux

Viele Staatschefs bereisen heute die ganze Welt, um ein Netzwerk zu ausländischen Unternehmen und Führungskräften in der Wirtschaft aufzubauen zur Einwerbung von FDI. Der Präsident von Ruanda, Paul Kagame, betreibt zum Beispiel eine unermüdliche Kampagne, um Investoren zu einem Besuch seines Landes und zu Investitionen in den aufstrebenden Privatsektor zu motivieren. Obwohl Ruanda zur grundlegenden Unterstützung seines Staatshaushaltes stark von Entwicklungshilfegeldern abhängt, betont Kagame stets sehr deutlich deren negative Wirkung auf Afrika. Er stellt den Industrienationen die Frage, „wie es kommt, dass nach so vielen Jahren so wenig [durch Entwicklungshilfe] erreicht worden ist“ und warum es, „seit der Entkolonialisierung soviel schlechter anstatt besser geht?“<sup>10</sup> Daher hat Kagame auch internationale Wirtschaftsgiganten wie den Wirtschaftsprofessor Michael Porter von der Universität Harvard und den Schottischen Milliardär und Unternehmer Tom Hunter für sein Beratungsgremium „Presidential Advisory Council“ (PAC) verpflichtet anstatt Entwicklungshilfeexperten, um Ruanda in die richtige Richtung zu lenken und um mehr FDI zu gewinnen.

### Entwicklung Foreign Direct Investment (FDI) (in USD Milliarden)



Quelle: OECD, African Economic Outlook, 2009

Es gibt einige sehr überzeugende Gründe, die für FDI sprechen – diese sind u.a.:

- Beschäftigungs- und Einkommenseffekte: FDI kann neue Arbeitsplätze und damit zusätzliches Einkommen für die Beschäftigten schaffen.
- Steuereinnahmen: Aus der Sicht afrikanischer Regierungen steigert FDI die inländischen Steuereinnahmen.
- Spillover-Effekte: FDI-Geber verfügen in der Regel über fortschrittlichere Technologien und besseres Management-Know-how als die afrikanischen Länder. Spillover-Effekte können somit das Technologieniveau und die Produktivität in den afrikanischen Ländern erhöhen.
- Wettbewerbseffekt: Lokale Firmen können durch den durch FDI erhöhten Wettbewerb zur Verbesserung der Qualität ihrer Produkte gezwungen sein. Oft erreichen sie dies auch durch Nachahmung der durch FDI im Rahmen von Spillover ins Land gebrachten effizienteren Produktionstechniken und Geschäftsmodellen. Dies kann schließlich grundsätzlich die Exportfähigkeit lokaler Güter verbessern.
- Multiplikatoreffekte: Die Schaffung von Arbeitsplätzen durch FDI erhöht das lokale Einkommen. Ein Teil dieses Einkommens wird für lokale Güter und Dienstleistungen ausgegeben, was die Einnahmen lokaler Produzenten erhöht. Diese geben wiederum einen Teil ihrer Einkommen in der inländischen Wirtschaft aus. Daher kann der anfängliche Einkommensanstieg durch einen Anstieg der Nachfrage das inländische Einkommen insgesamt vervielfachen.

Grundsätzlich gilt: FDI-Geber sind konsequent. Sie drängen auf Wertentwicklung und Gewinne innerhalb einer angemessenen Frist. Werden Ziele nicht erreicht, ist die finanzielle Bestandsfähigkeit der Investition bedroht und die Zahlung zusätzlichen Kapitals geht verloren; bei Erreichung der gesetzten Ziele hingegen wird Vertrauen in das jeweilige Investment und in das betreffende Land geschaffen und dadurch die Bereitschaft gesteigert, zusätzliches Kapital zur Verfügung zu stellen.

<sup>10</sup> Perry, Alex, "A Conversation with Rwandan President Paul Kagame", 27. September 2007, TIME Magazine

## Besondere Chancen für Private Equity in Afrika

Eine Form von FDI ist Private Equity. Investoren schätzen zunehmend die enormen Chancen von Beteiligungskapital für Afrika. Im Jahr 2006 wurden allein für Sub-Sahara-Afrika Private Equity Gelder in Höhe von 2,3 Milliarden US-Dollar eingesammelt.<sup>11</sup>

Neben dem auch für andere Investmentformen wie Aktien und Anleihen geltenden Argument der Portfoliodiversifikation mit Hinblick auf Afrika, spricht für Private Equity der aktive, unternehmerische Ansatz, der sich besonders für die Erschließung des Kontinents und seines signifikanten Wertschöpfungspotenzials eignet. Das Ergebnis ist eine win-win-Situation: Investoren erhalten in der Regel deutlich höhere Renditen als bei Private Equity-Investments in Industrieländern, die Portfoliounternehmen und die jeweiligen afrikanischen Länder, in denen sie beheimatet sind, erhalten nicht nur Kapital, sondern auch Know-How, mit dem „National Champions“ geschaffen werden.

### Niedrige Korrelation zwischen afrikanischen & entwickelten Märkten unterstützt Portfoliodiversifikation

	MSCI World	DAX	Botswana	Kenia	Mauritius	Nigeria
MSCI World	1,000	0,872	0,073	0,116	0,313	0,169
DAX		1,000	0,094	0,119	0,300	0,169
Botswana			1,000	0,056	-0,003	0,124
Kenia				1,000	0,228	0,049
Mauritius					1,000	0,068
Nigeria						1,000

Quelle: Eigenes Research von Silvia Quandt & Cie. AG, 2009

Einige Branchen eignen sich besonders für Private Equity-Investments in Afrika, da hier die Übertragung von „Best Practices“ am effizientesten ist. Dies gilt beispielsweise für den „Financial Services“-Sektor. Die ADC African Development Corporation, ein Investmentteam der Altira Group, die sich als Asset Management-Gesellschaft auf alternative Investmentstrategien fokussiert hat, hat sich unter anderem auf diesen Sektor spezialisiert. In Ländern wie Ruanda und Äquatorialguinea, aber auch Südafrika hat ADC im Bereich Banken und Finanzinformationstechnologien investiert. Durch eigene Mitarbeiter vor Ort, aber auch gemeinsam mit assoziierten Senior Experts und Joint Venture-Partnern setzt ADC operative Wertschöpfungsstrategien in den Portfoliounternehmen um. Innerhalb kurzer Zeit kann eine Wertsteigerung erzielt werden, indem Prozesse nach internationalem Standard ausgerichtet werden, hierfür meist in-

tensiv in IT investiert wird, und die afrikanische Belegschaft entsprechend aus- und weitergebildet wird.

Natürlich spielen beim Thema Afrika Risiken immer eine bedeutende Rolle. Für die hierzulande immer noch am stärksten wahrgenommenen politischen Risiken in Afrika hat jedoch die Weltbank einen Lösungsansatz geschaffen. Ihre Tochterorganisation Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) versichert Investitionen in Entwicklungs- und Schwellenländern gegen Verluste durch politisch bedingte Enteignung und Vertragsbruch sowie gegen Verluste durch Krieg bzw. Bürgerunruhen. Gleichzeitig ist die Überprüfung von Investments auf verantwortungsbewusste gesellschaftliche und umweltpolitische Praktiken auch Teil des Mandats der MIGA. So hat die ADC im Februar dieses Jahres einen neuartigen Versicherungsrahmenvertrag mit der MIGA abgeschlossen, der nicht nur ihre bereits bestehende Investments in Afrika absichert, sondern auch künftige. Allgemein gilt für alle weiteren Risiken, seien sie Länder- oder Sektorspezifisch, dass eine lokale Präsenz und eine Vernetzung zu bzw. Zusammenarbeit mit lokalen und internationalen Entscheidungsträgern sowie Meinungsführern zentraler Erfolgsfaktor für Investments in Afrika sind.

Ein weiterer wichtiger Aspekt bei Private Equity in Afrika ist auch die Bewertung von Exit-Möglichkeiten. Es gibt in Afrika mittlerweile einige funktionierende Börsenplätze, darunter vier Börsen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 50 Milliarden US-Dollar. Neben einem IPO bei einer afrikanischen Börse ist auch ein internationales Listing denkbar. Trade Sales sind ebenfalls üblich in Afrika – Käufer sind hier insbesondere Investoren aus dem Mittleren Osten und Asien.

### Das Fallbeispiel SIMTEL

Die erste Investition von ADC in Ruanda ist ein gutes Beispiel dafür, wie Private Equity zur Entwicklung in Afrika beitragen und gleichzeitig Erträge für Investoren erwirtschaften kann. Während das Bezahlen mit Maestro- oder Kreditkarte in Deutschland mit Millionen von Transaktionen pro Woche nicht mehr wegzudenken ist, werden in Ruanda oft nur eine Hand voll Transaktionen pro Woche mit ruandischen Karten an einem der wenigen Zahlungsterminals des Landes autorisiert – eine Zahl, die deutlich den jungfräulichen Status von Electronic Payment in Zentralafrika aufzeigt. Einzig die Termi-

11 OECD, African Economic Outlook, 2009

nals in internationalen Hotels werden rege genutzt – von Touristen und internationalen Investoren sowie Geschäftsleuten.

Ruandas Bankensystem besteht aus sieben Geschäftsbanken und unzähligen, vorwiegend kleinen Mikro-Finanz-Instituten, die große Teile der Bevölkerung mit Bargeld und Kleinst-Krediten versorgen. Von den knapp zehn Millionen Ruandern gelten bis zu eine Million als „Bankable Population“ und somit als Zielgruppe für die großen Geschäftsbanken; Menschen mit einem Einkommen von mindestens 500 US-Dollar pro Monat, die vor allem in den Ballungszentren wohnen und arbeiten.

Die ADC spielt eine zentrale Rolle beim Aufbau eines elektronischen Zahlungssystems für Ruanda, seitdem sie Mitte 2008 70 Prozent der ruandischen Gesellschaft SIMTEL übernommen hat. Ziel ist es, Ruanda zu einem internationalen Marktführer im elektronischen und mobilen Banking zu entwickeln. SIMTEL betreibt die 23 Geldautomaten des Landes, hat rund 15.000 nationale Debit-Karten („VISA Horizon“-Karten) ausgegeben und die Banken an den durch die Nutzung der Karten entstehenden elektronischen Zahlungsverkehr angebunden. ADC und ihre deutsche Partnergesellschaft XCom, einer der führenden europäischen Experten für Payment-Systeme, haben SIMTEL rund 3,5 Millionen US-Dollar Kapital zugeführt sowie breites Know-how zur Verfügung gestellt. Bald soll jeder Ruander mit „Plastikgeld“ bezahlen können. Eine der größten Herausforderungen wurde dabei elegant gelöst: SIMTEL und die Banken müssen ihre Kunden nicht mit kostspieligen, mit VISA-Logo versehenen Kreditkarten ausstatten. Stattdessen nutzen sie eine schon vorhandene vom Staat ausgegebene nationale ID-Karte (Personalausweis), die die Größe einer Kreditkarte hat und mit einem Barcode ausgestattet ist. Diese Karte dient zukünftig als Multifunktionskarte und kann von ihrem Besitzer als persönliche Debit- oder Kreditkarte eingesetzt werden. SIMTEL nutzt dazu eine der Besonderheiten Afrikas zum eigenen Vorteil: die Begeisterung für Mobiltelefonie. Insbesondere in den Ländern Sub-Sahara-Afrikas ist der Entwicklungszyklus „Festnetz-Telefonie“ übersprungen worden; der Kontinent unterhält sich per Mobiltelefon – eine Entwicklung, die denjenigen Mobilfunkbetreibern, die sich frühzeitig nach Afrika getraut haben, immense Gewinne beschert hat. SIMTEL nutzt diese Affinität und die Vertrautheit weiter Teile der Bevölkerung mit Mobiltelefonen und wird alle Tankstellen, Supermärkte, Restaurants und sonstige Händler in Ruanda mit einem Mobiltelefon ausstatten, mit dem die ID-Karten ein-

gelesen und Käufe durch Geldtransfers abgewickelt werden können. Jeder Besitzer einer ID-Karte wird dazu zukünftig über ein Bankkonto bei einer Geschäftsbank oder einem Mikro-Finanz-Institut verfügen, über das die Zahlungen unter Steuerung und Kontrolle von SIMTEL ausgeführt werden.

Zusammenfassend sieht das Konzept vor, Ruanda von einer derzeit durch und durch von Bargeldverkehr getriebenen Gesellschaft in ein Vorzeigeland des elektronischen Zahlungsverkehrs zu wandeln. Mit fast sechs Millionen potenziellen Nutzern für eines der dann international modernsten und effizientesten Systeme im Mobile Banking, das Ruanda zu einem Vorbild für Sub-Sahara-Afrika macht. Die wirtschaftlichen Auswirkungen auf Ruanda sind signifikant: Unter anderem erhält ein breiter Teil der Bevölkerung Zugang zu einem Zahlungsverkehrssystem und zu Krediten, die Kosten für Geldproduktion und Schäden durch Falschgeld sinken, Statistiken zu Ausgabeverhalten können erstellt und zur gezielten Förderung insbesondere ländlicher Regionen verwendet werden. Schon in Kürze sollen bereits Transaktionen im Volumen von 200 Millionen US-Dollar elektronisch über die ID-Karten abgewickelt werden. Nicht zuletzt durch Ruandas zentrale Rolle in der East African Community (EAC) ist eine Expansion in die Nachbarländer wie Uganda und Burundi ebenso möglich wie der Markteintritt in weitere Länder Afrikas. Dabei wird die einmal aufgebaute Technologie mehrfach verwertet und Skaleneffekte erzielt.



**Kontaktdaten:**

Dirk Harbecke,  
Geschäftsführer,  
Altira ADC Management GmbH,  
Grüneburgweg 18,  
D – 60322 Frankfurt/Main

Tel +49 69 719 12 80 119  
Fax +49 69 719 12 80 011  
Email: [info@african-development.com](mailto:info@african-development.com)

## BUCHBESPRECHUNG

An dieser Stelle im Newsletter möchten wir Ihnen interessante Veröffentlichungen zum Thema „Alternative Investments“ vorstellen. Dies sind neben Büchern auch einzelne Artikel, bzw. Auszüge aus akademischen Arbeiten, wie Habilitations- und Promotionsschriften, bzw. herausragende Diplom-Arbeiten. Wir würden es sehr begrüßen, wenn Sie auch aktiv von der Möglichkeit Gebrauch machen. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an die Geschäftsstelle unter 0228 969870 oder [info@bvai.de](mailto:info@bvai.de).

**Dirk Müller**

### „Crashkurs – Weltwirtschaftskrise oder Jahrhundertchance? Wie Sie das Beste aus Ihrem Geld machen“

256 Seiten, gebunden mit Schutzumschlag, EUR (D) 18,00, EUR (A) 18,50, sFr 32,90, ISBN: 978-3-426-27506-1, Droemer Verlag München



Dirk Müller, besser bekannt als „Mr. Dax“ ist Deutschlands prominentester Kursmakler. Er ist nicht nur der Medienstar der Frankfurter Börse, "Er war der erste hier auf dem Parkett, der den Fall des Marktes vor Monaten voraus ahnte", sagen konkurrierende Makler respektvoll über ihn.

In CRASHKURS schildert Dirk Müller die Hintergründe und Folgen des Einbruchs der Finanzmärkte seit 2007 und zeigt, was mit unserem Geld passiert: Wie die Inflation heruntergerechnet wird. Wie Arbeitslosenzahlen manipuliert werden. Wer ein Interesse daran hat, die Menschen mit solchen Fehlinformationen zu täuschen. Wer daran verdient.

Dem Broker aus Leidenschaft ärgert es, wenn die Finanzwelt durch solche Praktiken in Verruf kommt. Deshalb klärt er auf, macht Zusammenhänge deutlich und scheut sich nicht, auf direkten Konfrontationskurs zu gehen.

Doch „Dirk of the Dax“ bleibt bei der Analyse und Anklage nicht stehen. Er zeigt nicht nur die Risiken,

sondern plädiert auch dafür, die Jahrhundertchance zu erkennen, die in der derzeitigen Entwicklung liegt. Ganz ohne wirtschaftswissenschaftlichen Phrasen und verwirrenden Formeln, sondern unter Anwendung des gesunden Menschenverstandes, zeigt Dirk Müller, wie Sie jetzt das Beste aus Ihrem Geld machen.

**Heike Faller**

### „WIE ICH EINMAL VERSUCHTE, REICH ZU WERDEN“

232 Seiten, € (D) 19,95 / € (A) 20,60 / sFr 34,90, SBN 978-3-421-04385-6, DVA, München

In jeder Krise liegt eine Chance. Ein aufschlussreicher Blick hinter die Kulissen der Finanzwelt.

Anrufe unermüdlicher Bankberater und Wörter wie „Bundesschatzbrief“ entlockten Heike Faller lange Zeit ein Gähnen. Um Zahlenpost schlug sie einen Bogen, den Wirtschaftsteil der Zeitung verschmähte sie. Ihr Geld lag auf dem Sparkonto und rührte sich wenig. Sie verpasste die Höhenflüge der New Economy, aber auch deren Absturz. Dann, Anfang 2008, entschließt sie sich zu einem Experiment.

Sie verabschiedet sich für ein Jahr aus ihrer Redaktion und begibt sich in die fremde Welt des Geldes, unter Spekulanten, Investoren, Hedgefondhaie, Superreiche, Spieler – auf der Suche nach riskanten Anlagen. Ihr Ziel: das eingesetzte Geld zu verdoppeln. Bereitwillig weihen Börsenakteure sie in ihre Geheimnisse ein, erstaunt stellt sie fest, wie schnell sie selbst dem Sog



des Finanzmarktes erliegt. In einer wunderbaren Mischung aus journalistischer Recherche, Selbstbeobachtung und Erfahrungsbericht, die viele komische Momente enthält, beschreibt sie ihre Erlebnisse an den Finanzplätzen dieser Welt und erzählt, wie sie versucht, der Krise zu trotzen.

## BUCHBESPRECHUNG

### **Zülch, Henning / Hoffmann, Sebastian** **„Praxiskommentar BilMoG“**

Wiley-VCH Weinheim, Oktober 2009, ISBN 3-527-50461-3,  
180 S., 29,90 €

Professor Dr. Henning Zülch und Sebastian Hoffmann



bereiten die Neuregelungen des BilMoG umfassend, aber prägnant und praxisorientiert auf und richtet sich damit vor allem an Rechnungslegungspraktiker und Entscheidungsträger, die sich einen fundierten Überblick zu den geplanten Neuregelungen verschaffen wollen. Durch sei-

nen modularen Aufbau (Hintergrund - Einzelabschluss - Steuerrechtliche Relevanz - Konzernabschluss - Abschlussprüfung und Corporate Governance), den jeweils engen Bezug zum Gesetzestext und das Präsentieren von beispielorientierten Praxistipps und -kommentierungen wird es diesem Anspruch gerecht: Der Leser kann sich gezielt und in kurzer Zeit relevantes Wissen zur komplexen Neuregelung im Rahmen des BilMoG aneignen und bei Bedarf stets nachschlagen.

Innerhalb jedes Moduls wird dem Leser zunächst der relevante Gesetzestext zur Verfügung gestellt. Dieser fokussiert auf die konkreten Wortlautänderungen im Gesetzestext, die für die Behandlung der aufgeworfenen Problembereiche relevant sind und ermöglicht dem Leser bei Bedarf zielgerichtet und zügig auf entsprechende weiterführende Kommentarliteratur zuzugreifen. Im Anschluss erhält der Leser Hintergrundinformationen und Erläuterungen zum diskutierten Problembereich mit vertiefenden Literaturhinweisen. Eine solche Kommentierung bietet dem Leser einen verständlichen Überblick zu den Kern- und offenen Diskussionspunkten des besprochenen Problembereichs ohne sich in Detailfragen zu verlieren. Abgerundet wird die Diskussion der Problembereiche durch beispielorientierte Praxistipps, die dem Leser eine fallorientierte Problemidentifikation und anschließend die individuelle Entwicklung eines Lösungsansatzes ermöglichen.



## Sattelfest in alternativen Finanzanlagen:

### Kompaktstudiengänge

#### ■ Private Equity ■ Hedgefonds ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer interessanter: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Die EBS Finanzakademie bietet neben den Kompaktstudiengängen Private Equity und Hedgefonds seit 2007 auch den sechstägigen Kompaktstudiengang „Rohstoffe“ an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Rendite- und Risikovorteile sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

#### **KOMPAKTSTUDIUM HEDGEFONDS**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 12. Jahrgang:  
17. Mai 2010  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE**

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 5. Jahrgang:  
2. November 2009  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 7. Jahrgang:  
14. September 2009  
in Oestrich-Winkel

#### Mehr Informationen:

[info@ebs-finanzakademie.de](mailto:info@ebs-finanzakademie.de)

[www.ebs-finanzakademie.de](http://www.ebs-finanzakademie.de)

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,  
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel  
Tel: (0 67 23) 88 88 0, Fax: (0 67 23) 88 88 11

## VERANSTALTUNGEN

### **unquote Deutsche Private Equity Congress** **October 1, 2009** **Munich**

With a stellar 2009 speaking line-up including Nord Holding, LGT Capital Partners, Alpinvest Partners, 3TS, Gain Capital and Feri Alternative Assets, Deutsche unquote" is proud to announce the return of its annual private equity congress for the D-A-C-H region. BAI members get 20% discount, simply quote discount code 'BAI' when booking' Limited partners and fund of funds are FREE

Gathering together the private equity industry to share battle experiences, celebrate success stories and gain a unique understanding of how the private equity landscape has changed and what to expect in 2010, this event offers a unique networking opportunity for both LPs and GPs, and a forum for incisive and honest debate on the key private equity issues facing the region. Conference highlights include:

- Keynote address: a macroeconomic outlook for 2010
- The private equity market: how has it been shaped and where are the new opportunities?
- Evaluating new ways of financing deals
- Best practices: lessons from renegotiating covenants and managing portfolio companies
- Case Study: evaluating the success of distressed debt fund
- New ways to make profits: risk vs. return of secondary investments
- Limited partners: what do they really want from the PE industry?

For more information and to book online, visit [www.deutschepecongress.com](http://www.deutschepecongress.com), quoting code 'BAI' to get your 20% discount.

Other ways to book, or to enquire...

Call: +44 (0)870 240 8859

Email: [cassie.jauffret-lenzi@incisivemedia.com](mailto:cassie.jauffret-lenzi@incisivemedia.com)

20% Discount für BAI-Mitglieder

### **FTD-Konferenz Private Equity** **7. Oktober 2009** **Frankfurt, Villa Kennedy**

Die aktuelle Wirtschaftskrise wirkt sich auf das gesamte Private Equity-Geschäft aus. Die schwache Konjunktur und die schwierigen Finanzierungsbedingungen bringen immer mehr Unternehmen in Private Equity-Hand in Existenznöte. Hier sind die Beteiligungsfirmen gefragt, ihre Portfolio-Unternehmen bei der Lösung dieser Probleme zu unterstützen. Doch die Private Equity-Gesellschaften haben derzeit auch mit eigenen Problemen zu kämpfen, denn die Finanzierungs-krise trifft sie im Kern ihres Geschäftsmodells. Banken zögern immer mehr mit der Kreditvergabe für fremdfinanzierte Übernahmen. Und auch institutionelle Investoren stellen nicht mehr bedingungslos Kapital zur Verfügung. Somit steht den Private Equity-Gesellschaften immer weniger Fremdkapital zur Verfügung, um Leveraged Buyouts zu finanzieren. In welche Richtung wird sich also das Private Equity-Geschäft entwickeln, und wann ist wieder mit einer Belebung des Übernahmemarkts zu rechnen? Diese Fragen stehen im Mittelpunkt der fünften FTD-Konferenz „Private Equity“.

Vortragen und diskutieren werden u.a. Leonhard Fischer (CEO, RHJ International), Jan Janshen (Managing Director, Advent International) und Jonny Maxwell (Global Head Private Equity Funds of Funds, Allianz Private Equity Partners).

Diskutieren Sie mit und nutzen Sie beste Möglichkeiten zum Networking!

Rabatt sichern: Geben Sie bei der Anmeldung im Feld „Sonstiges“ einfach das Stichwort „BAI“ ein. Leider gibt es keinen Extra-Button für BAI-Mitglieder, deshalb müssten Sie (online) trotzdem den normalen Konferenzpreis anklicken. Wir berechnen dann selbstverständlich den rabattierten Preis.

Informationen und Anmelde-möglichkeiten finden Sie unter [www.ftd.de/privateequity](http://www.ftd.de/privateequity) oder telefonisch unter 040 67 94 46 192.

10% Discount für BAI-Mitglieder

## SPACs

12. Oktober 2009

WHU, Vallendar

Am 12. Oktober 2009 findet erstmalig eine Alternative Investments Conference auf dem Campus der WHU zum Thema "**Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) als neue Anlageklasse**" statt. Ziel der Konferenz ist es, interessierten Unternehmensvertretern die Möglichkeit zu bieten, im Rahmen von Vorträgen mehr über neue Anlagetrends zu erfahren und in Dialog mit hochkarätigen Vertretern aus Forschung und Wirtschaft zu treten. Die Konferenz steht unter der **Leitung der Juniorprofessur für Alternative Investments**.

**Special Purpose Acquisition Companies (SPACs)** sind sogenannte Unternehmenshüllen, die ohne operative Tätigkeit an die Börse gebracht wird. Sie verfolgt das Ziel, meist innerhalb von zwei Jahren, ein Unternehmen zu erwerben und unter dessen Namen eine operative Geschäftstätigkeit aufzunehmen. Die Anlageklasse stellt somit eine Alternative zu klassischen Private Equity Investments dar, jedoch mit einigen wesentlichen Unterschieden: Sie bietet Anlegern die Möglichkeit, auf die Übernahmeentscheidung Einfluss zu nehmen, da über den Erwerb unter Anteilseignern abgestimmt wird.

SPACs erfreuen sich mittlerweile auch in Europa steigender Beliebtheit. Der erste deutsche Fonds „**Germany I**“ wurde bereits im Juli 2008 an der Euronext gelistet. Spannend bleibt allerdings die Frage, ob weitere SPAC-IPOs folgen werden. Auf der Seite der Redner konnten wir einige namhafte Vertreter aus der Praxis, wie bspw. **Herrn Prof. Dr. h.c. Roland Berger** oder **Herrn Florian Lahnstein**, gewinnen, die u.a. über die Funktionsweise und Strukturierung von SPACs, deren Abgrenzung zu anderen Anlageklassen oder juristischen Besonderheiten referieren werden. Das thematisch vielschichtige Programm werden wir mit einer großen Diskussionsrunde komplettieren und mit einem Galadinner in unserem Gewölbekeller ausklingen lassen.

Wir freuen uns, hochkarätige Referenten zur Alternative Investments Conference begrüßen zu dürfen:

- Prof. Dr. h.c. Roland Berger (Roland Berger) zu "Entstehung des Germany I"
- Ronald Glickman (Chardan Capital Markets) zu "SPACs

the US Perspective"

- Prof. Dr. Lutz Johanning (WHU) in der Panel Discussion
- Hermann Kutzer (KUTZER LIVE) als Moderator der Panel Discussion
- Florian Lahnstein (BLM Partners) zu "Findung eines geeigneten Akquisitionsobjekts und 'Closing the Deal'"
- Georg Bucher (Deutsche Bank London) zu „Strukturierung eines SPACs – Underwriter Perspective“
- Volker Potthoff (CMS Hasche Sigle) zu "Strukturierung eines SPACs – Legal Perspective "
- Rainer Riess (Deutsche Börse AG) zu "Listing-Möglichkeiten von SPACs"
- Prof. Dr. Denis Schweizer (WHU) zu "Wie funktioniert ein SPAC?"
- Prof. Dr. Marcel Tyrell (Uni Friedrichshafen) zu "Was macht SPACs so attraktiv – Unterschiede zu Venture Capital und Private Equity"

Nähere Informationen sowie die Möglichkeit zur Anmeldung erhalten Sie auf der Homepage [www.whu.edu/spac](http://www.whu.edu/spac) oder unter der Telefonnummer 0261 - 6509 724.

## ebs-Finanzakademie/BAI e.V. - Kompaktstudium Rohstoffe parenten Umfeld“

5. Jahrgang: 2.-7. November 2009

Oestrich-Winkel bei Wiesbaden

Rohstoffschlagzeilen gehören bereits seit geraumer Zeit zum vertrauten Bild in den Tageszeitungen. Trotz des großen Medienechos ist das Wissen um und über diese Assetklasse, gerade als Vermögenslage, noch sehr beschränkt. Vielfach sind die Zusammenhänge der Märkte und die konjunkturellen Einflüsse und Zyklen nur unzureichend bekannt.

In der Vergangenheit haben primär institutionelle Anleger von der Anlage in Rohstoffe profitiert. Zunehmend wird diese Anlageklasse aber auch für Privatanleger interessant. Anlageberater (und Teilnehmungsmanager) benötigen daher Expertise in Produkten auf Rohstoffe, um qualifiziert ein Investment in Rohstoffe managen sowie umfassend und kundenorientiert beraten zu können. Hier setzt das Kompaktstudium Rohstoffe der ebs FINANZAKADEMIE an, das in enger Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) entwickelt wurde.

Weitere Informationen erhalten Sie unter <http://www.ebs-finanzakademie.de/rohstoffe/> oder unter Tel.: +49 (0) 228 96987 0

300 EUR Discount für BAI-Mitglieder

## **European Pension Funds Congress 2009** **17. November 2009** **Congress Center, Frankfurt am Main**

Following the success of last years' conferences, the **European Federation for Retirement Provision (EFRP)**, the leading voice on workplace pensions in Europe, will host its fourth annual conference once again in the context of the **EURO FINANCE WEEK** on **Tuesday, 17 November 2009**.

The **European Pension Funds Congress** will again be one of the highlights of the **EURO FINANCE WEEK** and will this year focus on DC Pension Provision in Europe, Securing pension benefits and socially responsible investments. In the context of the congress the EFRP will present the first findings of its DC survey mapping the DC pension diversity in Europe.

Among the speakers are Elemér Terták (EU Commission), Alexander Börsch (Allianz Global Investors), Fabio Galli (Assogestioni), Julian Webb (Fidelity International), Joanne Segars (National Association of Pension Funds, London), Jozef Niemiec (European Trade Union Confederation), Heribert Karch (MetallRente), Sander Paul van Tongeren (APG All Pensions Group) and Andrew Evans (PricewaterhouseCoopers).

The conference attracts top level managers, experts and decision makers from the European pension funds industry as well as institutional investors, analysts and representatives from the EFRP's member associations.

With more than 550 speakers and 10,000 visitors from 60 countries, the **EURO FINANCE WEEK** is the largest meeting point for the finance, insurance and real estate industry in Europe. In approximately 30 conferences with 150 panel discussions and expert rounds, the event provides a comprehensive overview of the topics that are currently moving the industry. The 12th EURO FINANCE WEEK takes

place from **16 to 20 November 2009** in Frankfurt am Main.

Das Anmeldeformular und weitere Informationen zum **European Pension Funds Congress** erhalten Sie unter [www.eurofinanceweek.com/pensions](http://www.eurofinanceweek.com/pensions), zur **EURO FINANCE WEEK** unter [www.eurofinanceweek.com](http://www.eurofinanceweek.com) sowie bei Gerlinde Beuttler, Telefon: 069 – 97176 -175, E-Mail: [g.beuttler@malekigroup.com](mailto:g.beuttler@malekigroup.com).

## **Morning Star Investment Konferenz** **17. und 18. November 2009** **Frankfurt am Main**

### **Konferenztag, 17.11.2009**

Wohin geht die Reise an den Finanzmärkten? Der Yale Professor und Gründer von Ibbotson Associates, Prof. Roger Ibbotson, Ph.D., Herr Dr. Dirk Schumacher, Chefvolkswirt bei Goldman Sachs, und der bekannte DWS-Fondsmanager Klaus Kaldemorgen präsentieren ihre Expertenmeinungen zu diesem brisanten Thema. Darüber hinaus gibt es einen Erfahrungsbericht von Herrn Norbert Enste, Partner beim Bankhaus Metzler, einer der ältesten deutschen Privatbanken, zum Thema „Banking im Verlauf der Jahrhunderte“. Vor dem Hintergrund der Krise an den Aktienmärkten beschäftigen sich zwei bekannte Anleihefondsmanager und der Chefanalyst von Morningstar, Herr Werner Hedrich, mit der Frage: Bonds - eine unterschätzte Assetklasse? Abschließend sprechen der ZDF-Wettermoderator, Dr. Gunther Tiersch, der Klimafondsmanager von SAM, Dr. Thiemo Lang, und der Finanzmarktstrategie, Philipp Vorndran, über den Klimawandel und dessen Konsequenzen auf die Investmentbranche.

### **Anwenderforen, 18.11.2009**

Finanzberatern bietet Morningstar dieses Jahr, neben den beliebten Workshops zu Produkten und dem Update zu rechtlichen Änderungen, unter anderem einen Selbstvermarktungsworkshop. Institutionellen Investoren stehen dieses Jahr unter anderem hochkarätige Referenten aus dem Hause Morningstar und Ibbotson zu den Themen „Indexing“ und „Asset Allocation in Turbulent Times“ zur Verfügung.

Informationen & Anmeldung <http://global.morningstar.com/Konferenz> Ansprechpartner Elisabeth Askaryar; [marketing.germany@morningstar.com](mailto:marketing.germany@morningstar.com); Tel.: 089 – 41 559 104

# IMPRESSUM

---

## Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

## Impressum

Jahrgang 8 – Ausgabe 3

Verantwortliche Redakteure:

Roland Brooks

Frank Dornseifer

Christina Klein

Erscheinungsweise: vierteljährlich

BAI e.V.

Poppelsdorfer Allee 106

D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870

Fax +49 - (0) 228 - 9698790

[www.bvai.de](http://www.bvai.de)

[info@bvai.de](mailto:info@bvai.de)

## Satz & Layout

Excellent Media Service GmbH

Im Zollhafen 24

50678 Köln

Tel. +49 - (0) 221 - 650 78 150

Fax +49 - (0) 221 - 650 78 159

[www.excellent-media-service.de](http://www.excellent-media-service.de)

[info@excellent-media-service.de](mailto:info@excellent-media-service.de)