

GLOSSAR

**Aktionäre**

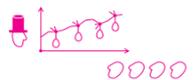
Die Eigentümer einer *Aktiengesellschaft (AG)* sind Personen, die durch den Kauf von Aktien Miteigentum am Grundkapital der AG erwerben. Ihre Haftung ist auf diesen Anteil am Grundkapital beschränkt und erfüllt sich mit der einmaligen Zahlung der Kaufsumme; Aktionäre können bei Überschuldung oder Insolvenz der AG nicht zu Nachzahlungen aufgefordert werden. Ihre Teilhabe an der AG ist austauschbar.

**Business Angel**

Business Angels sind vermögende Privatpersonen, die einem jungen Unternehmen sowohl mit Rat als auch mit Kapital zur Seite stehen, wenn herkömmliche *Venture-Capital*-Unternehmen zu diesem Schritt noch nicht bereit sind. Zwischen Geschäftselter und Existenzgründer sollte Nähe und Vertrauen herrschen.

**Dividende**

Die Dividende ist der Teil des Gewinns, den eine *Aktiengesellschaft* an ihre *Aktionäre* ausschüttet. In Deutschland geschieht dies im Jahresturnus, in anderen europäischen Ländern und in den USA sind auch quartalsbezogene Dividendenzahlungen möglich bzw. üblich.

**Dividendenrendite**

Die Dividendenrendite bezeichnet ein prozentuales Verhältnis zwischen Dividende und Aktienkurs. Sie ist eine der klassischen Kennzahlen zur Aktienbewertung, die den Ertrag der Aktie beziffert; eine absolute Dividende allein kann auch eine geringe Rendite bedeuten.

**Ertragskraft**

Die Ertragskraft eines Unternehmens bezeichnet sein Potential, in der Zukunft Gewinne zu erzielen. Sie ergibt sich aus der Finanzkraft, den Gewinnrücklagen, der Qualität der Produkte und der Leistungsfähigkeit der Mitarbeiter sowie der Marktposition des Unternehmens.

**Fonds**

Französisch für Gelder/Kapital. Ein Sondervermögen, das von einer Verwaltungsgesellschaft betreut wird und unterschiedlichen Zwecken dienen kann. Das Fondsvermögen besteht aus dem Eigenkapital der Investoren und aufgenommenen Krediten – so wie andere Unternehmen auch. Im Prinzip eine Sammlung aus verschiedenen Anlagewerten nach dem Grundsatz der *Risikostreuung* (z.B. Aktien, Immobilien, Filmproduktion, Waren), die im Fonds zusammenfließen, um von dort an andere Stellen weitergeschoben zu werden. Ein Fonds produziert nicht selber, sondern investiert: beispielsweise in ein produzierendes Unternehmen. Sein Anlegerkreis ist in Publikums- und Spezialfonds unterteilt. Die Anteile an Fonds werden in Investmentzertifikaten gehandelt. (siehe *Portfolio*, *Risikostreuung*)

**Aktienfonds**

Das Sondervermögen eines Aktienfonds investiert in die börsennotierten Aktien unterschiedlicher Unternehmen. Er kann, muss aber nicht als Aktiengesellschaft verwaltet werden.

**Beteiligungsfonds**

An sich sind die meisten Fonds Beteiligungsfonds, da sie sich an unterschiedlichen Dingen beteiligen.

**Dachfonds**

Ein Dachfonds ist ein übergeordneter Investmentfonds, dessen Vermögen wiederum in anderen Fonds angelegt ist. Er sorgt für eine breite *Risikostreuung* und erzeugt hohe Kosten wegen des doppelten Verwaltungsaufwands.

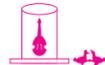
**Geschlossener Fonds**

Bei geschlossenen Fonds ist das maximale Eigenkapital von Anfang an festgelegt. Für spätere Aus- und Eintritte muss ein Anteilseigner einen Dritten finden, der ihm seinen Anteil abkauft. Diese nachträglichen Verkäufe unterliegen stärkeren Preisschwankungen als bei offenen Fonds, da der „richtige“ Wert eines Anteils schwierig zu ermitteln ist. Ein derartiger Verkauf berührt zudem die Finanzlage der Fondsgesellschaft nicht: Der Fonds wächst bzw. schrumpft entsprechend der Wertänderung seiner Investitionen und ist unabhängig von den Verkäufen der Anteilseigner.

**Hedge Fonds**

Abgeleitet vom Englischen to hedge = absichern. Hedge Fonds sorgen für die Katharsis des Marktes von strukturellem Ungleichgewicht. Hinsichtlich ihrer Anlagepolitik unterliegen sie kaum gesetzlichen oder sonstigen Beschränkungen. Durch gezielte Spekulation bringen sie ineffiziente Märkte auf Vordermann und überschwingende Märkte zum Kollabieren; aufgrund ihres hohen Risikoeinsatzes sind die meisten von ihnen auf eine Lebensdauer von nicht mehr als zehn Jahren angelegt. Unfälle können dazu führen, dass innerhalb kürzester Zeit ihr gesamter Kapitaleinsatz verschwindet. Die Folgen hängen von der Größenordnung des Verlustes ab, und ihre Kettenreaktionen sind gefürchtet. Man erinnere sich nur an den Zusammenbruch des Fonds LTCM Ende der 90er Jahre, der zwei Nobelpreisträger mit sich riss und die Finanzwelt nachhaltig ins Wanken

brachte. Weltweit verfügen mehr als 9000 Fonds über 1400 Milliarden US-Dollar. Experten schätzen, dass derzeit ein Drittel aller Transaktionen über Hedge Fonds abgewickelt wird. Viele dieser Fonds haben ihren Firmensitz in Steuerparadiesen wie den Cayman Islands und operieren in ihrem lokalen Einsatzbereich über kleinere Büros. (siehe *Private Equity Fonds*, *Leverage Effekt*, *Alternative Investments*, *Zinsniveau*)

**Investmentfonds**

Investmentfonds sind im weitesten Sinne Beteiligungsfonds, die in klassische Instrumente investieren, also in Immobilien, Aktien oder Renten.

**Offener Fonds**

Ein offener Fonds erlaubt, dass neue Fondseigner dazukommen bzw. bisherige Fondseigner austreten können; der Eintretende zahlt in die Kasse ein und erhält Anteile, der Austretende lässt den Wert seines Anteils ermitteln und bekommt das Geld aus der Kasse ausgezahlt. Kommen neue Anteilseigner hinzu, wächst der Fonds. Durch diesen möglichen Wechsel wissen seine Manager nie genau, wie viel Geld sie dauerhaft investieren können. Um den Liquiditätsspielraum zu sichern, ist ein offener Fonds normalerweise nicht voll investiert.

**Private Equity Fonds (PEF)**

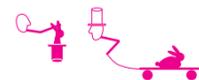
Diese Sparte der *Alternativen Investments* beteiligt sich am Eigenkapital von anderen Unternehmen, die in der Regel nicht an der Börse notiert sind, und handelt mit diesen Beteiligungen. Von schwankenden Indizes bleiben PEF weitgehend unabhängig, da ihre Gewinne sich aus der Wertentwicklung der gekauften oder beteiligten Unternehmen ergeben, insbesondere beim Verkauf an einen anderen Investor oder beim Börsengang; sie resultieren nicht

zuletzt aus der früheren Fehlbewertung des eingekauften Unternehmens. Die bekanntesten Strategien des PEF sind der Einsatz von *Venture Capital* und die fremdfinanzierte Übernahme (*Leveraged Buy-Out*).

Seit dem Jahr 2000 liegt der Listed-Private-Equity-Index in Europa (LPX Europe) um 100 bis 200 Indexpunkte über dem DAX und dem Eurostox. (siehe *Going Public*, *Kursblasen*, *Leveraged Buy-Out*, *Leverage Effekt*, *Venture Capital*)

**Publikumsfonds**

Hier können sich auch Kleinanleger beteiligen – der Mindestbeitrag ist je nach Fonds unterschiedlich. Kleinanleger haben meist kein Mitspracherecht.

**Spezialfonds**

Spezialfonds sind nur für institutionelle Anleger gedacht, z.B. Versicherungsgesellschaften, Pensionsfonds, Sozialversicherungsträger und große industrielle Unternehmen. Die Zahl der Anteilseigner ist fast immer begrenzt und festgelegt, gelegentlich auch nur auf einen Anleger beschränkt. Die Anleger sind bei Anlageentscheidungen stimmberechtigt.

**Vulture Fonds**

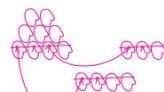
Geierfonds gelten als die schwarzen Schafe des Private-Equity-Geschäfts. Es sind meistens geschlossene Investmentfonds, die zahlungsunfähige oder fast bankrotte Unternehmen im Immobiliensektor kaufen und ihre Gewinne durch die Umstrukturierung ihrer Überreste erzielen. Seit 2003 haben sich Vulture Fonds wie Cerberus und Lone Star auch in Deutschland niedergelassen.

**Gesellschaft**

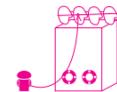
Ein Zusammenschluss mehrerer Personen zu einem gemeinsamen Zweck.

**Aktiengesellschaft**

Eine Aktiengesellschaft (AG) ist eine privatrechtliche Gesellschaft. Ihre Rechtsform ist die Körperschaft, weshalb Aktiengesellschaften *Körperschaftssteuer* zahlen müssen. Die AG hat drei Organe: Hauptversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat. Das beschließende Organ der AG ist die Hauptversammlung (HV). Alle *Aktionäre* sind ihr Mitglied; sie genehmigen den Jahresabschluss, beschließen die Gewinnverwendung, entscheiden über Satzungsänderungen und wählen den Aufsichtsrat. Hauptversammlungen sind eine kostspielige Angelegenheit; für große Unternehmen können sie mit mehreren Millionen Euro zu Buche schlagen. Das leitende Organ der AG ist der Vorstand. Er vertritt die AG vor Gericht, ihm obliegt die Vertretungsmacht und die Geschäftsführung. Der Vorstand ist im Regelfall aus mehreren Personen zusammengesetzt, häufig mit Vorstandsvorsitz und Vorstandssprecher. Das überwachende Organ ist der Aufsichtsrat (AR). Er wählt die Mitglieder des Vorstands und überwacht die Vorstandstätigkeit.

**Beteiligungsgesellschaft**

Der Begriff Beteiligungsgesellschaft ist mehrdeutig. Einerseits ist es ein Oberbegriff für Gesellschaften, die überwiegend oder ausschließlich Anteile an anderen Unternehmen erwerben, halten, verändern und anschließend verkaufen – meistens, aber nicht immer, abseits der Börse (siehe *Alternative Investments* und *Private Equity Fonds*). Andererseits kann „Beteiligungsgesellschaft“ auch eine Tochtergesellschaft bedeuten, ein Unternehmen, an dem die Muttergesellschaft Anteile hält.

**Kapitalanlagegesellschaft (KAG)**

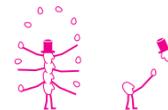
Eine KAG verwaltet Fonds im weitesten Sinne und beschränkt sich dabei nicht nur auf klassische Anlageinstrumente. Für KAG gelten spezielle Rechts- und Steuerbestimmungen (siehe *Halbeinkünfteverfahren*, *klassische Instrumente*).

**Going Private**

Der Abgang eines Unternehmens vom Aktienmarkt; zum Beispiel dann, wenn ein *Private Equity Fonds* ein börslich gehandeltes Unternehmen kauft und von der Börse nimmt, um es unabhängig von divergierenden Aktionärsinteressen zu verwerten und die laufenden Verwaltungskosten der *Aktiengesellschaft* einzusparen. Das Phänomen des „Privatgangs“ ist in Deutschland erst seit ein paar Jahren aufgekommen. Der Vorgang läuft der These zuwider, dass es ein natürliches Bestreben des Marktes sei, jede Art von Anspruch handelsfähig zu machen. (siehe *Organe der Aktiengesellschaft: Hauptversammlung und Squeeze Out*)

**Going Public**

Bei einem Börsengang wird das Grundkapital eines Unternehmens in Aktien aufgeteilt, und die Aktien werden an ihre *Zeichner* verkauft. Durch dieses Verfahren findet der Verkäufer für ihn bisher unbekannte Kaufinteressenten. Sind die Anleger bereit, für die Aktien mehr zu bezahlen, als der bisherige Eigentümer investiert hat, war der Börsengang gewinnbringend. Der Börsengang dient vor allem der Risikokapitalbranche (*Venture Capital*) des Private-Equity-Geschäfts als „Beweis“, dass sich das investierte Unternehmen positiv entwickelt hat und nun mehr wert ist als zuvor. (siehe *Risikokapital*, *Zeichner*)

**Halbeinkünfteverfahren**

Das Halbeinkünfteverfahren ist eine Steuerregelung, die die Einnahmen aus Beteiligungen an *Kapitalgesellschaften* steuerlich entlastet. Seit 2001 gilt sie für Einnahmen aus ausländischen Beteiligungen, seit 2002 auch für inländische Beteiligungen an Kapitalgesellschaften (siehe *KAG*). Die steuerliche Vergünstigung hängt davon ab, ob der Anteilseigner eine natürliche Person oder eine Kapitalgesellschaft ist: Für natürliche Personen sind Ausschüttungen und steuerpflichtige Veräußerungsgewinne von Kapitalbeteiligungen zur Hälfte steuerbefreit (§ 3 Ziffer 40 EStG). Die Ausschüttungen und Veräußerungsgewinne der Beteiligungen von Kapitalgesellschaften sind nach § 8b Abs. 1 Körperschaftsteuergesetz in vollem Umfang steuerfrei. (siehe *Körperschaftsteuer*)

**Junk Bonds**

Anleihen an einen Schuldner, den man nicht mehr für kreditwürdig hält; sie werden mit entsprechend hohen Zinssätzen vergeben (bis zu 60%). Staatsanleihen an Argentinien verkaufen sich derzeit als Junk Bonds. (siehe *Kredite*)

Investments**Alternative Investments (A.I.)**

A.I. werden im Gegensatz zur klassischen Aktieninvestition auch in privatem Beteiligungskapital (Unternehmensanteilen), in Kauf- und Verkaufsoptionen, Direktanlagen in Immobilien und Rohstoffen getätigt und häufig über Kredite finanziert; zum Großteil, aber nicht ausschließlich, abseits der Börse. Die bekanntesten Formen der A.I. sind *Hedge Fonds* und *Private Equity Fonds*. A.I. können gegen die Entwicklung von Aktienmärkten investieren und auf fallende Märkte setzen, zum Beispiel mit dem zeitgünstigen

Wasserstadt Oberhavel, Quartier Pulvermühle | Berlin-Spandau

Frau Fuhrmann



Architekten

Nalbach & Nalbach, Bernd Albers, Carola Schäfers, ENSS, Benedikt Tonon

Baujahr

1997–2000

Anzahl der Wohneinheiten

1048

Adresse

Olga-Tschechowa-Straße

Kauf von Verkaufsoptionen. A.I. existieren in den USA seit über dreißig Jahren; die Stiftungsvermögen der Eliteuniversitäten Harvard, Yale und Princeton werden seit dieser Zeit in A.I. angelegt: Die Manager des Stiftungsvermögens von Yale investieren seit 1973 in Private-Equity-Anlagen und seit 1989 in Hedge Fonds. Sie konnten in den letzten 10 Jahren die überdurchschnittliche Erfolgsbilanz von 17% p.a. ausweisen. Seit einer Änderung des Investmentgesetzes von 2004 sind A.I. auch in Deutschland zugelassen.



Klassische Instrumente

Zu den klassischen deutschen Anlageinstrumenten zählen Renten, Aktien und Immobilien. Die Investition in Beteiligungen oder das gemischte Investieren mit weit gestreutem Portfolio ist erst seit einigen Jahren üblich.



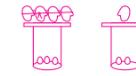
Kapital

Soll es wachsen, muss es fließen.



Eigenkapital (Private Equity)

Der Begriff bezeichnet zwei verschiedene Dinge. Zum einen ist es die Summe, die einer Kapitalgesellschaft für Investitionen zur Verfügung steht und die sich aus dem Grundkapital, den Rücklagen sowie Gewinnen und Verlusten zusammensetzt. Andererseits bezeichnet man mit dem englischen Begriff „Private Equity“ das Kapital, mit dem ein Unternehmen bei einem anderen, nicht börsennotierten Unternehmen einkaufen geht, auch wenn das Geld aus aufgenommenen Krediten stammt oder die Schulden des eingekauften Unternehmens mit einschließt; „Private Equity“ besteht eigentlich eher aus Fremd- denn aus Eigenkapital. Der präzisere Begriff „Beteiligungskapital“ hat sich im Sprachgebrauch nicht durchgesetzt.



Fremdkapital

Kapital, das ein Unternehmen von Dritten gegen Zins oder andere Vereinbarungen erhält, z.B. über Kredite oder Hypotheken.



Venture Capital

Auch Risikokapital oder Wagniskapital. Der Einsatz, mit dem sich ein PEF in ein junges Unternehmen einkauft, um mit Kapital und Wissen seine Entwicklung voranzutreiben und später am Gewinn des Unternehmens zu profitieren. Das Risiko: Jungunternehmen haben oftmals keine Sicherheiten und können Verbindlichkeiten nicht bedienen; die Investoren wissen hingegen nicht, ob es sich erfolgreich entwickeln wird. Für mittelständische Technologieunternehmen ist Venture Capital von PEF häufig die einzige Finanzierungsmöglichkeit. (siehe *Business Angel*)



Körperschaftsteuer

Eine Körperschaft ist eine juristische Person, deren „Körper“ aus mehreren juristischen oder natürlichen Personen zusammengesetzt ist und doch als selbständige rechtsfähige Einheit auftritt. Das Einkommen von Körperschaften und Vermögensmassen, aber auch von verschiedenen Personenvereinigungen, die ihre Geschäftsleitung oder ihren Sitz im Inland haben (§ 1 Absatz 1 KStG), unterliegt der Körperschaftsteuer; dazu gehören *Aktiengesellschaften* und *Investmentfonds*. (siehe *Halbeinkünfteverfahren*)



Kredite

Vom Lateinischen credere = glauben und creditum = das auf Treu und Glauben Anvertraute. (siehe *Junk Bonds*)



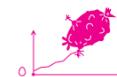
Faule Kredite

Ist die Bonität des Schuldners schlecht geworden, wird der Kredit faul; der Schuldner zahlt zwar vielleicht noch die Zinsen und ist guten Willens, aber in nächster Zeit nicht mehr in der Lage, den Kredit zu tilgen. Experten schätzen das Volumen fauler Kredite in den Bilanzen deutscher Banken auf 250 bis 300 Milliarden Euro.



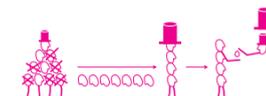
Notleidende Kredite

Notleidende Kredite werden vom Schuldner gar nicht mehr bedient. Der Handel mit notleidenden und faulen Krediten lohnt: Die verkaufende Bank hat ihre Bilanzen konsolidiert, auch wenn sie mit dem Verkauf des Kredits Verluste schreibt; die kaufenden Unternehmen wie Lone Star, Cerberus, Goldman Sachs und die Deutsche Bank können durch Verkaufen, Verwerten und Zwangsvollstrecken zweistellige Renditen erzielen. (siehe *Vulture Fonds*)



Kursblasen

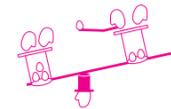
Kursblasen entstehen, wenn die Schere zwischen dem gehandelten Preis und dem mutmaßlichen Wert von Investitionsgütern auseinanderklafft. Insofern einfach; schwierig ist es hingegen, den Tatbestand einer aktuellen Kursblase zu beweisen, denn das Ermessen des Wertes ist im Gegensatz zum Preis eine subjektive Angelegenheit.



Leveraged Buy-Out/fremdfinanzierte Übernahme

Der Investor bezahlt die fremdfinanzierte Übernahme oder das Leveraged Buy-Out (LBO) eines Unternehmens mit einem hohen Anteil an *Fremdkapital*, teilweise bis zu 90%. Der Kauf lohnt sich, wenn die Kreditzinsen niedriger sind als die Rendite aus den laufenden Gewinnen des eingekauften Un-

ternehmens und der spätere Verkaufserlös über dem Einkaufspreis liegt. Die Zielgesellschaft, ihre Vermögensgegenstände und ihre Ertragskraft sichern die aufgenommenen Kredite ab, tilgen die Zinsen und erwirtschaften im allerbesten Fall weitere Gewinne. (siehe *PEF, Leverage-Effekt*). Zur Gewinnoptimierung kann der Investor das Unternehmen außerdem sanieren, unfähige Verwalter austauschen, überflüssige Personalkosten einsparen und nach der Verjüngungskur verkaufen (als Paket oder in kleinen Stücken) oder an die Börse bringen (siehe *Going Public*). Er kann allerdings auch auf diesen Aufwand verzichten und gleich verkaufen. (siehe *Quick Flipp*)



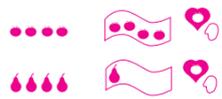
Leverage-Effekt

Unter Leverage-Effekt (engl. für Hebel-effekt) versteht man die Hebelwirkung des Fremdkapitals auf die Eigenkapitalverzinsung. Dieser Hebel vergrößert die Gewinn- und die Verlustspanne: Bereits geringe Schwankungen in der Bewertung des Unternehmens wirken sich bei seinem Verkauf dramatisch auf das eingesetzte Eigenkapital aus. Der Leverage-Effekt birgt damit für den Käufer zwei entscheidende Risiken: Erstens können geringe Schwankungen des weltweiten Zinsniveaus die Kreditzinsen derart beeinflussen, dass der Übernahmekandidat unter keinen Umständen mehr die notwendigen Renditen erwirtschaften kann; zweitens verschlucken bereits geringe Negativbewertungen des eingekauften Unternehmens das Eigenkapital des Einkäufers. Sinkt der Wert eines Unternehmens um 10%, nachdem es mit 90% Fremd- und 10% Eigenkapital eingekauft wurde, hat der Einkäufer 100% seines Eigenkapitals verloren. Die Gründe, warum Banken den LBO- und PEF-Managern trotz der hohen Risiken Kredite bewilligen, bleiben für den externen Beobachter häufig ungeklärt. (siehe *Zinsniveau*)



Manager

Die Private-Equity-Branche hängt sehr stark von der Fähigkeit einzelner Manager ab, zur richtigen Zeit das richtige Unternehmen mit der richtigen Besetzung auszuwählen und mit der richtigen Strategie zu sanieren. Daher gibt es in dieser Branche eine hohe Personalfuktuation.



Nennwert

Der Nennwert ist der auf dem Wertpapier aufgedruckte Betrag in Geldeinheiten. Der Nennwert kann vom Marktwert abweichen; der Marktwert hängt von der Nachfrage ab. (siehe *Kursblasen*)



Nominalzins

Der Nominalzins bezieht sich auf den Nennwert der Schuld. Real werden die nominalen Zinsen und Schulden erst nach Abzug der Inflationsrate. (siehe *Realzins, Rendite*)



Perfect Hedge

Eigentlich ist jede Finanztransaktion mit Risiko verbunden, insofern gibt es den vollkommen perfekten Hedge nicht. Der zeitgleiche Kauf und Verkauf derselben Aktie an zwei Börsen zu verschiedenen Kursen könnte dem Perfect Hedge allerdings sehr nahe kommen. Die Strategie von *Hedge Fonds* hat sich zu Beginn genau durch diese Art des „Hedgens“ ausgezeichnet, das heißt, Finanztransaktionen so weit wie möglich abzusichern. Doch da man mit wenig Risiko auf lange Sicht auch wenig Gewinn erzielt, begannen die Hedge Fonds ihre Strategie zu ändern. Seit Ende der 80er Jahre betreiben sie eine aggressive Spekulationspolitik. (siehe *Hedge Fonds, Leverage-Effekt*)



Portfolio

Das Portfolio bezeichnet die gegliederte Auflistung aller Investitionen einer Person, einer Gesellschaft oder einer Institution. Gute Portfoliostrukturen mit unterschiedlichen Anlageinstrumenten sorgen für hohe Durchschnittsrenditen und minimieren das Risiko. (siehe *A.I., Risikostreuung*)



Immobilienportfolio

Das Portfolio eines Immobilienfonds ist nach Standort, Nutzung, Alter der Immobilien und deren Anteil an der Gesamtheit der Investitionen strukturiert.



Kreditportfolio

Ein Kreditportfolio verzeichnet die Laufzeiten, Sicherheiten und Zinssätze von aufgenommenen oder vergebenen Krediten.



Quick Flipp

Je größer ein Unternehmen, desto geringer das Wertsteigerungspotential nach der Übernahme. Hohe Renditen können *Manager* hier am besten erreichen, wenn sie das eingekaufte Unternehmen möglichst schnell weiterverkaufen oder an der Börse abladen. Die Haltezeit eines Quick Flipp währt üblicherweise ein Jahr. (siehe *Going Public, Fonds: Private Equity Fonds*)



Realzins

Nominalzins minus Inflationsrate: Be trägt der nominale Zinssatz eines festverzinslichen Wertpapiers 7% und die Inflationsrate 3%, dann liegt der Realzins bei 4%.

REITs

Real Estate Investment Trusts sind börsennotierte Immobilienunternehmen, für die besondere Rechtsgrundlagen und Steuervergünstigungen gelten. Der Entwurf für den deutschen REIT (German REIT/G-REIT) sieht vor, die Gewinne auf Unternehmensebene nicht zu besteuern. Im Gegenzug sind die REITs verpflichtet, den größten Teil ihrer Gewinne an die *Aktionäre* auszuschütten; die Aktionäre müssen hingegen Steuern zahlen. Auf der politischen und marktwirtschaftlichen Ebene dienen REITs unter anderem dazu, den Börsengang von Immobilienunternehmen zu erleichtern, um so die *stillen Immobilienreserven* von Unternehmensbilanzen zu aktivieren und als Liquiditätsfluss auf den Markt zu spülen. Auf Seiten der Anleger sind REITs ebenfalls beliebt, weil ihr Einkommensstrom aus den Mieteinnahmen als stabil und zuverlässig gilt.



Risiko

Das Risiko steigt mit dem Einsatz von *Fremdkapital*, und mit Risiko und Fremdkapital steigen die Renditen – oder die Verluste. (siehe *Leveraged Buy Out*)



Risikostreuung

Man verteilt sein Vermögen auf möglichst viele verschiedene Aktien, Anleihen und andere Finanzinstrumente. Mit dem Geld streut sich auch das Risiko, es zu verlieren – unter anderem deshalb, weil gegenläufige Kursschwankungen zwischen den unterschiedlichen Finanzinstrumenten ausgeglichen werden. (siehe *Alternative Investments, klassische Instrumente, Manager, Portfolio*)



Stille Immobilienreserven

Stille Immobilienreserven entstehen, wenn in den Bilanzen von Unternehmen oder auch Personen eine Immobilie unter dem aktuellen Marktwert gebucht ist. Die stille Reserve liegt in



Sleeping Beauty

Ein unterbewertetes Unternehmen, dessen Wertschöpfungspotentiale schlummern. Es wartet quasi darauf, vom Private-Equity-Manager wachgeküsst zu werden.



Squeeze Out

Angenommen, ein *Private Equity Fonds* hat bereits 90% der Aktien eines Unternehmens gekauft. Um das Unternehmen von der Börse nehmen zu können, fehlen noch 10%. Da ihm der Gesetzgeber dazu die Möglichkeit gibt, zwingt er die verbleibenden Kleinanleger zum Verkauf.



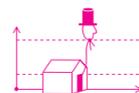
Stille

Still sind Dinge oder Personen, die eher passiv als aktiv am Marktgeschehen beteiligt sind.



Stille Beteiligungen

Ein stiller Gesellschafter beteiligt sich mit seinem Kapital an einem Unternehmen, hat jedoch nur reduzierten Einfluss auf Leitung und Verwaltung. In welcher Form der stille Gesellschafter an Gewinn, Verlust und Vermögen beteiligt ist, wird individuell ausgehandelt. Es gibt keine Standardregel für stille Beteiligungen.



Stille Immobilienreserven

Stille Immobilienreserven entstehen, wenn in den Bilanzen von Unternehmen oder auch Personen eine Immobilie unter dem aktuellen Marktwert gebucht ist. Die stille Reserve liegt in

der Spanne zwischen der bilanzierten Summe und dem aktuellen Wert bei Verkauf. (siehe *REITs*)



Streubesitz

Der Streubesitz ist der Anteil einer Kapital- oder Aktiengesellschaft, der unter vielen Investoren weit verstreut ist.



Streubesitzkriterium

Die deutsche Börse bewertet ein Unternehmen unter anderem nach Streubesitz: Ist ein zu großer Anteil der Aktien in zu wenigen festen Händen, so wird das Unternehmen auch bei ausreichend hohen Börsenwerten nicht in den Deutschen Aktienindex DAX aufgenommen.



Zeichner

Zeichner sind Personen, die auszubehende Wertpapiere erwerben möchten und dem potentiellen Verkäufer vor dem Börsengang ihr Interesse bekunden. Mangelt es an Zeichnern, kommt der Börsengang nicht zustande; gibt es zu viele, ist die Aktie überzeichnet. (siehe *Going Public*)



Zinsniveau

Das Zinsniveau wird von Zentralbanken bzw. deren nationalen Dependancen wie der Deutschen Bundesbank festgelegt. Zu diesem Zinssatz können sich andere Banken von der Zentralbank kurzfristig Geld leihen; das Zinsniveau der Zentralbanken ist Basis für die Zinssätze, zu denen private Investoren und Fondsgesellschaften ihre Kredite bei den Banken aufnehmen können. Derzeit liegt der Zinssatz der Europäischen Zentralbank bei 2,7%, der Zins-

satz für kurzfristige Zinsen zwischen Banken bei 3,5%. Das private Schuldzinsniveau ist nie so niedrig wie die Zinssätze zwischen Banken oder zwischen Banken und Regierungen.

In den meisten Industriestaaten liegen die Zinsen derzeit auf historisch niedrigem Niveau; in Deutschland gab es nur vor dem Ersten Weltkrieg längere Phasen mit noch niedrigeren Zinsen. Die schwache Konjunktur und die Verlagerung der Produktion in Billiglohnländer bedingen niedrige Löhne, woraus sich eine niedrige Inflationsrate ergibt, da weniger konsumiert wird und weniger Geld in Umlauf kommt. Um die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen und die Vergabe von Krediten zu erleichtern, halten die Banken das Zinsniveau niedrig; in Japan ist dies seit ca. 15 Jahren der Fall, gegenwärtig liegt das Zinsniveau der japanischen Zentralbank bei 0,25% p.a. Das Eigenkapital eines *PEF* hängt jedoch neben der Zinspolitik von Regierungen und Banken auch von der Risikobereitschaft einer Bank ab, Kredite zu bewilligen.

Die niedrige Inflationsrate und das Geld, das sich in alltäglichem Umlauf befindet, stehen nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit den Liquiditätsmassen, über die große *PEFs* verfügen können; die derzeitige Liquiditätsschwemme in den USA findet ihre Ursachen in der Einzahlung privater Anleger in Pensionsfonds und in der Immobilienspekulation.

Das Glossar wurde zusammengestellt von Anne Kockelkorn und graphisch umgesetzt von Andreas Töpfer.

AUTOREN

Matthias Grünzig | Studium der neuen deutschen Literatur und Theaterwissenschaften. Arbeitet als freier Journalist mit den Schwerpunkten Architektur, Stadtentwicklung und Denkmalpflege in Berlin.

Gert Kähler | Lebt als freier Journalist und Wissenschaftler in Hamburg. Gastprofessuren in Braunschweig, Berlin und Aachen, Lehraufträge in Hannover und Hamburg. Autor und Herausgeber zahlreicher Veröffentlichungen zu Themen der Stadt und Architektur des 20. Jahrhunderts in Büchern, Zeitungen und Zeitschriften.

Volker Kittelberger | Architekt und Stadtplaner in Renningen. Autor verschiedener Veröffentlichungen über Architekten in ihrem Metier und Milieu, u.a. im Rahmen der BDA-Arbeit.

Anne Kockelkorn | lebt als Architektin und freie Autorin in Berlin. Verantwortlich für den Zeitungsteil der Zeitschrift archplus.

Susanne Schindler | Architektin und freie Autorin in Boston/USA. Forschungsprojekte zu Wohnungsbau und Stadtentwicklung in Uruguay und Gaza. 2001–03 Redakteurin der Architekturzeitschrift archplus in Berlin. 1. Preis und Beauftragung im Wettbewerb „Urban Habitats“, Charlottesville/USA (2005, mit C. Genter).

Ramon Sotelo | Immobilienökonom und Certified Shopping Center Manager. Juniorprofessor für Immobilienökonomie an der Bauhaus-Universität Weimar. Ramon Sotelo leitet den Arbeitskreis Immobilienanlageprodukte der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif), ist Miterausgeber der Zeitschrift für Immobilienökonomie (ZIÖ) und Mitglied im Vorstand der European Real Estate Society (ERES), für dessen Jahreskonferenz 2006 in Weimar er verantwortlich war.

Heinrich Wähning | Studium der Philosophie, Kunstgeschichte und Architektur. Lebt als freier Autor in Hamburg.