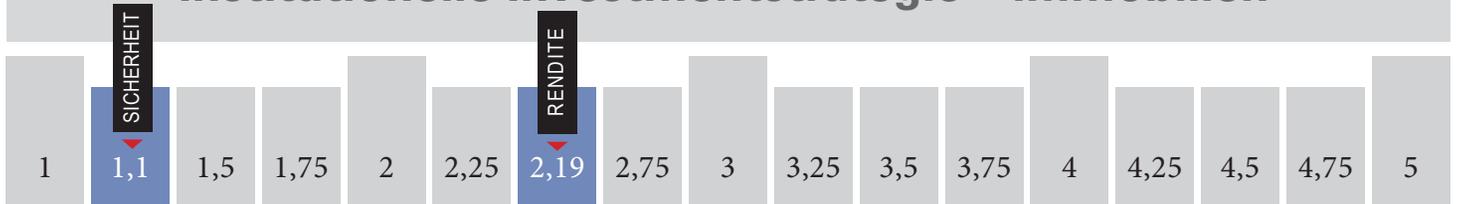


CHECK-ANALYSE

Produktanalyse



DEUTSCHE-FINANCE-INVESTMENT-FUND 22 GmbH & Co. geschlossene InvKG Institutionelle Investmentstrategie – Immobilien



I STRATEGIE 2	IV RISIKOMANAGEMENT 11
Fortsetzung bewährter Investmentstrategien.....2	DFG-Investmenterfolg auch in Krisen 11
Doppelter Nutzen für Privatanleger3	Vorzeitige Auszahlung des IF 15 12
Case-Studies3	Realpragmatisches Währungsmanagement 12
Strukturmerkmal Risikomischung4	
Stille Reserven5	V WERTSTEIGERUNG 13
	Erhöhter Kapitalumschlag - Höhere Wertschöpfung .13
II GESCHÄFTSMODELL 7	Marktwert deutlich über Nettoinventarwert 14
Abgrenzung zu klassischen Dachfonds7	
Erfahrene Anbieter aus der Region7	VI COMPLIANCE UND TRANSPARENZ 14
Gegenläufige Marktentwicklungen nutzen7	Eigenverantwortung durch Mitarbeiterbeteiligung.... 14
Bewährungsprobe für das DFG-Anlagemodell7	Kompetenz der Investmentmanager..... 15
III INVESTMENTSTRATEGIEN 8	VII REGULIERUNG UND KONTROLLE 17
Value Add-Immobilien Europa.....8	Nur geprüfte Anlagen dürfen ins Portfolio 17
Grundstücke für US-Lab-Office-Entwicklungen9	Internationale Bewertungsstandards 18
Globaler Ansatz - jederzeit investieren können9	
Investitionen folgen der Marktentwicklung9	VIII RECHTLICHE BETEILIGUNGSSTRUKTUR 18
Wissen, wo und wie Rendite entsteht 10	Risikomischung - Kontrolle..... 18
Off-Market ist der neue Standard 10	Zur Renditekalkulation.....20

Fortsetzung bewährter Investmentstrategien

Der Publikums-AIF DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 der DEUTSCHEN FINANCE GROUP (kurz DFG) hat eine wiedererkennbare, bewährte Struktur. Er reiht sich ein in eine Serie typenähnlicher Vorgängerfonds, die ähnliche Anlageziele, ähnliche Diversifikationsmerkmale und kumuliert ein hohes Anlagevolumen aufweisen. Zum Beispiel erreichte das Platzierungsvolumen des Publikumsfonds DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 18 eine Höhe von EUR 70 Mio., der Investment Fund 14 eine Höhe von EUR 100 Mio. Die DEUTSCHE FINANCE-AIF-Investmentstrategie baut einerseits auch mit diesem Fonds auf die früheren Dach-Fondsstrategien des PERE Fund I und Private Fund I auf. Andererseits haben die positiven Erfahrungen der Direktinvestment- und Club-Deal-Strategien der letzten Jahre dazu geführt, dass das Anlagekapital mit Hilfe von Direktinvestments dynamisch eingesetzt und früher rentierlich arbeiten kann. Neben den flankierenden klassischen Overcommitment-Strategien können nun die Unwägbarkeiten des Abruftmings der Zielfonds durch eine frühere Kapitalbindung noch besser kompensiert werden. Dank der gut gefüllten Pipeline an investierbaren Projekten stehen dem DFG-Investitionsmanagement bereits committete Club-Deal-Projekte zur Verfügung. Dadurch ist schon heute ein breit gestreutes Portfolio investitionsbereit, z. B. als Coinvestment und/oder Club-Deal-Beteiligung. Die Anleger des Investment Fund 22 (kurz IF 22) können deshalb mit einer zügigen Kapitalbindung und damit mit einem höheren Investorserfolg rechnen. Allein in den USA bestehen für die DFG auskunftsgemäß aktuell Investitionsmöglichkeiten von mehr als 1 Mrd. EUR. Davon profitieren insbesondere auch Retail-Investmentfonds wie der IF 22.

Performancefaktor Off Market - Investment-Plattform

Um den Expansionserfolg der DEUTSCHE FINANCE GROUP besser zu verstehen, hilft ein Blick auf deren seit Jahrzehnten vertiefte DFG-Investment-Plattform. Diese Plattform hat eine virtuelle, weltweit überspannende Kommunikationsreichweite. Ein Hot-Spot für den Austausch interessanter Off Market Deals. Dabei geht es um ein Netzwerk aus persönlichen, international aufgebauten Kontakten, die die DFG-Schlüsselmanager auch aus früheren Engagements seit Jahrzehnten dazu genutzt haben, attraktive Deals zu initiieren, zu strukturieren, zu betreuen und abzuschließen. Dazu beigetragen hat der optimale Einsatz multilingualer Mitarbeiter, die in Vertretungen mehrerer Ländern in Europa und den USA bis in die operative Ebene hinein in kürzester Zeit Spezialwissen über lokal verwurzelte Immobilien- und Infrastrukturprojekte erarbeiten (Opportunity, Value Add, Club Deals, Co- und Direktinvestments), an die sie nur

DIE CHECK-ERGEBNISSE

▶ Innovationspotenzial	1,0
▶ Investmentstrategie.....	1,0
▶ Liquiditätssteuerung.....	1,1
▶ Alleinstellungsmerkmal.....	1,0
▶ Assetmanagement.....	1,1
▶ Ertragskalkulation	1,2
▶ Marktzugang.....	1,1
▶ Portfoliopotenzial	1,1
▶ Währungsmanagement	1,14
▶ Anlagebedingungen	1,1
▶ Risikosteuerung.....	1,1
▶ Fondsperformance.....	1,1
▶ Transparenz	1,1
▶ Renditewertung.....	2,19
▶ CHECK-GESAMTWERTUNG:	1,17

AUF DEN PUNKT

- ▶ krisenresistentes Geschäftsmodell, seit 2004 Investition in viele 1.000 Zielprojekte durch Fund of Funds-Strategien, Club Deals und Direktinvestments
- ▶ drei erfolgreiche Exits bestätigen die DFG-Investmentstrategie - Prove of Concept confirmed
- ▶ nachhaltig erfolgreiche Diversifikation durch komplementäre Investmentstrategie
- ▶ hohe Dealrealisierungsgeschwindigkeit dank operativer Detailkenntnis und flacher Entscheidungshierarchien
- ▶ Liquiditätssteuerung im Driver Seat wird optimiert dank multipolarer Investmentvehikel
- ▶ schlüssiges Anlagekonzept im Kontext globaler Megatrends
- ▶ Abgrenzung zu anderen Anlageklassen: bewährte Compliance- und Diversifikationsstrategie
- ▶ Erfahrungsvorsprung beim Fokus weltweit ausgerichteter Dealopportunitäten - eine DFG-USP im AIF-Anlagemarktuniversum
- ▶ Komplementäre Investmentstrategie durch makroökonomische und währungspolitische Diversifikation
- ▶ detaillierte Due Diligence – tief strukturierter Auswahlprozess – langjährige, schrittweise Annäherung an lokal verwurzelte Zielfondsmanager erzeugen Investmentpartner auf Augenhöhe
- ▶ dynamisch marktadäquates, risikosensibles Risikomanagement – akkurate Dokumentationstreue
- ▶ 21 Auszeichnungen renommierter, international anerkannter Institute

mit vertiefter Ortskenntnis gelangen. Der Schlüssel des DFG-Unternehmenserfolgs. „Wir konzentrieren uns auf wenige Geschäftsfelder, auf diese dann aber als Spezialist.“ Statement von Thomas Oliver Müller, Unternehmensgründer, Vorstand und Executive Partner.

Hoher Stellenwert von Direktinvestments und Club-Deals

Mit nachhaltiger Kontinuität werden - wenn auch mitunter zeitverzögert - positive Exiterlöse erzielt (Beispiel Olympia London Exhibition Centre in Kensington: 2,5 fach-Exit für die beteiligten Privatanlegerfonds). In aller Regel bewährt sich die Strategie, Liquidität während der Laufzeit nicht auszuschütten, sondern zu reinvestieren. „Alle Fonds die reinvestieren, erzielen höhere Erträge“, so das Management. Durch die Erweiterung des Anlagespektrums auf Club Deals und Joint Ventures wurde die DFG-Direktinvestment-Kompetenz vertieft. Dank des Zugriffs auf verschiedene Investmentvehikel in einem Fonds kann das akquirierte Kapital flexibler investiert und damit schneller rentierlich gebunden werden. Vorteil für die Privatinvestoren und für die Investmentmanager. Denn nun kann auf diversifizierte Finanzierungsquellen zurückgegriffen und die Abhängigkeit von institutionellen Investmentpartnern überschaubar gehalten werden. Institutionelle Investoren stellen meist den Löwenanteil des Investitionskapitals.

Doppelter Nutzen für Privatanleger

Die diversifizierte DFG-Investmentstrategie bewährt sich



Büros der DEUTSCHE FINANCE GROUP in der Münchner Leopoldstraße. Der Arbeitsstil des Personals ist geprägt von freundlich zuvorkommender Sachlichkeit.

vor allem für Privatanleger. Für diese eröffnet sich die Chance, mit kleineren Kapitalbeträgen unmittelbar an der Wertschöpfung institutioneller Investmentstrategien teilzuhaben. Am Beispiel von 3 bisher aufgelösten Publikumsfonds der DEUTSCHE FINANCE GROUP zeigte sich, dass die Strategie der weltweiten Streuung von Immobilieninvestitionen die richtige Antwort auf globale Krisen, Inflation und Lieferengpässe in bestimmten Regionen ist.

Schwerpunkte der aktuellen Investmentstrategien werden in diesem Fonds Investitionen in international diversifizierte Wohn- und Gewerbeimmobilien sein.

Umsetzung der Investmentstrategie

Die Kunst der Umsetzung des Geschäftsmodells diversifizierter Investmentstrategien der DEUTSCHEN FINANCE GROUP besteht darin, stets die Märkte zu fokussieren, in denen die Zielfonds und/oder Club-Deal-Partner traditionell am besten vernetzt sind. Denn die vertiefte Kenntnis dieser Märkte eröffnet die Chance, Projekte aus Sonder-situationen zugetragen zu bekommen, die ein höheres Gewinnpotenzial haben. Dieser Fokus führt zu attraktiveren Einstiegspreisen. Hinzu kommen bevorzugt Off-Market-Deals, die eine zügige Abwicklung gewährleisten und für die Verkäufer ein diskretes Umfeld bieten. Für die Diskretion werden oft Discounts gewährt, die das Gewinnpotenzial des Investments deutlich erhöhen. Nach einem Redevelopment/Revitalisierung auf Marktniveau werden Projekte aus Sondersituationen häufig mit zweistelligen Renditen veräußert. Unrenoviert und nachlässig verwaltet, werden Projekte dieser Art oft ca. 20 % unter dem eigentlichen Marktwert erworben und nach Revitalisierung zum mehrfachen des Einstandspreises wieder veräußert.

Case-Studies

Die Investmentstrategien/Zielfonds, die das DFG-Assetmanagementteam selektiert, sind spezialisiert auf attraktive Projektentwicklungen, Redevelopments und lokale Opportunity-Investments. Abseits der Big Player in der internationalen Investmentszene kann sich das DFG-Management auf ein sehr persönliches Netzwerk zu den örtlichen Entwicklern in Europa und den USA stützen. Dieses Netzwerk hat zu einem herausragend erfolgreichen Projektinvestment geführt, dem Redevelopment des weltbekannten Wahrzeichens San Franciscos, der Transamerica Pyramid. Das Club-Deal-Investment Transamerica Pyramid Center, San Francisco (Oktober 2020), erworben von einer holländischen Versicherungsgesellschaft für USD 650 Mio., hat sich mit dem Ziel einer umfassenden Modernisierung und Revitalisierung als sehr erfolgreiches Investment herausgestellt. Für die attraktiven Flächen des 48-Stockwerke-Hochhauses, 1971 erbaut von Stararchitekt William Pereira, 2002 umfassend renoviert, können schon während der Umstrukturierungspha-

se überdurchschnittlich hohe Mieten erzielt werden. Von ursprünglich USD 80/sf auf bis zu USD 250/sf. Nun ziehen Mieter in die Pyramide, die die Flächen hervorragend als repräsentatives Aushängeschild ihrer exklusiven Brands nutzen können. Als reine Büroimmobilie waren die Flächen mit einem spektakulären Blick auf die Bay wenig optimal genutzt. Dieses Investment zeigt beispielhaft den Vorteil einer breit diversifizierten Finanzierungsstruktur aus unterschiedlichen Investmentvehikeln wie Zielinvestments, Retailfonds und Club-Deals: Die DEUTSCHE FINANCE kann als Investment Manager die Finanzierungsstruktur des Projekts im Interesse der Privatanleger steuern.

Auf diese Weise kann sehr flexibel dasjenige Kapital investiert werden, das zu gegebenem Zeitpunkt Anlage sucht und zugleich die Bedingungen der prospektierten Anlagekriterien erfüllt (vorgegebene Streuung). Ein weiteres Beispiel ist der Ankauf eines neuwertigen Bürokomplexes in Bukarest: 2018 wurde es von einer Investmentstrategie (CEE) des Vorgängerfonds IF 14 mit einem Leerstand von 12 % der Mietfläche erworben und ist inzwischen vollvermietet. Mit einem attraktiven Exitmultiple ist zu rechnen.

Strukturmerkmal Risikomischung

Durch die flexiblen Investitionsstrategien der DEUTSCHE



DFG-Entwicklungsprojekt Olympia Exhibition Center London Vermietungserfolg an die Trafalgar Entertainment Group

FINANCE in institutionelle Investmentstrategien wie Zielfonds, Club Deals, Co-Investments und Joint Ventures der Assetklasse Immobilien werden attraktive Renditepotenziale dort genutzt, wo noch keine Übertreibungen bei den Ankaufspreisen eingetreten sind und dadurch bei überschaubaren Risiken ertragreiche Wertschöpfungspotenziale, insbesondere durch einen strukturellen Nachfrageüberhang zu verzeichnen sind. Der DEUTSCHE FINANCE GROUP gelingt es, systematisch und kontinuierlich den Grundsatz der Risikomischung des Gesamtportfolios umzusetzen. An dafür geeigneten Standorten wird ein weltweites Immobilienportfolio aufgebaut, zurzeit in Westeuropa, Asien und vor allem in den USA. Gezielt werden solche Regionen favorisiert, die besonders günstige konjunkturelle und marktstrategische Investitionschancen aufweisen. Z. B. in den USA, die für ausländische Investoren eine vorteilhafte Steuergesetzgebung bieten. Bei der Pandemiebewältigung haben die USA deutlich schneller in den geschäftlichen Normalmodus zurückgefunden als in Europa.

Vertrauen institutioneller Investoren

Das über ca. 2 Jahrzehnte von institutionellen Investoren den DEUTSCHE FINANCE-Investment-Managern entgegengebrachte Vertrauen in deren Expertise und Netzwerkfähigkeiten im internationalen Immobiliengeschäft liefert den Beweis, dass die Institutionellen dem Münchner Immobilienmanager zutrauen, Deals in dreistelliger EUR Mio.-Höhe zu initiieren, zu strukturieren und gewinnbringend abwickeln zu können. Dieses Vertrauen findet seinen Ausdruck in dynamisch gewachsenen Verwaltungsmandaten sowohl hinsichtlich des Volumens als auch hinsichtlich der Komplexität der akquirierten Immobilienprojekte. Das gemanagte Gesamtvolumen der DEUTSCHEN FINANCE beläuft sich per Anfang 2023 auf über EUR 11,7 Mrd.

Paradigma-Exit des PPP Privilege Private Partners Fund

Der am 30.06.2008 geschlossene PPP Privilege Private Partners Fund GmbH & Co. KG wurde am 31.12.2018 beendet und, nachdem die letzten Auszahlungen erfolgt waren, zum Geschäftsjahresende 2019 liquidiert. Das eingesetzte Investorenkapital erreichte zuzüglich 2 % Steuerrückflüssen erwartungsgemäß 145,3 % der Einlagen. Der in den Segmenten Infrastruktur, Transport, Versorgung, Immobilien, Büro, Einzelhandel, Studentenwohnungen und Hotels investierte Dachfonds mit 6 institutionellen Investmentstrategien in 11 Ländern und ca. 130 Direktinvestments hat seine Krisenresistenz bewiesen. Das entscheidende Erfolgsmerkmal einer überdurchschnittlich breiten Diversifikation (Regionen, Investmentstile, Währungen) konnte durch ein Geschäftsmodell bestätigt werden, das konse-

quent die Exitreife der Projekte durch mehrfache Finanz-, Politik- und Weltwirtschaftskrisen hindurch abwartet. Klug war, den Fonds wirklich erst dann aufzulösen, als die Investitionen verkaufattraktiv waren. Eine längere Laufzeit über Plan wurde dafür in Kauf genommen.

In über 4.600 Projekte direkt investiert

Die DEUTSCHE FINANCE-Gruppenunternehmen sind zurzeit über institutionelle Investmentstrategien oder unmittelbar in mehr als 4.600 Direktinvestments investiert. Per Anfang 2023 verwaltet das DEUTSCHE FINANCE-Management-Team mit ca. 1.600 Partnerinvestoren und 25 institutionellen Mandaten Assets in Investmentstrategien im Werte von EUR 11,7 Mrd. Die Zielinvestitionen sind über 4 Kontinente und 45 Länder gestreut. Darunter Wohnungen, Büro- und Einzelhandelsflächen, Hotelzimmer, Senioren-Apartments, Parkplätze, Tank- und Raststätten, Häfen, Solarparks... Die Assetklassen Immobilien und infrastrukturähnliche Immobilien, darunter Wohn-, Gewerbe-, Industrie- und Gewerbeparkentwicklungsflächen mit mehr als ca. 50 Mio. qm. Als institutioneller Investor betreut die DEUTSCHE FINANCE per Anfang 2023 21 Publikumsfonds und eine Vielzahl von Mandaten institutioneller In-

vestiert. Die Vorgaben zur Diversifikation und Streuung der Investitionen in weltweit aufgestellte, institutionelle Investmentstrategien der nach KAGB genehmigten Anlagebedingungen wurden in allen Fällen nicht nur eingehalten, sondern dem Grundsatz der Risikomischung folgend stets erreicht und in der Regel deutlich übererfüllt. Die Beteiligungsvorgabe, an ca. 20 Direktinvestments über mindestens 5 institutionelle Investmentstrategien investiert zu sein, wurde regelmäßig deutlich übertroffen. Die AIF der DEUTSCHE FINANCE GROUP beteiligten sich indirekt an mindestens mehr als doppelt so vielen Direktinvestments. Fazit: Die DFG-Diversifikationsstrategie ist ein Ergebnis des seit Jahrzehnten langfristig vorausschauend angelegten Risikomanagements.

Projektentwicklungs- und Vermietungskompetenz

Ein gelungenes Beispiel für die Erweiterung und Vertiefung der DEUTSCHE FINANCE-Investmentstrategie ist das 2017 initiierte Direkt-Investment Olympia Exhibition Centre London, das gemeinsam mit institutionellen Anlegern für GBP 296 Mio. mit dem Ziel erworben wurde, auf 5,7 ha im Londoner Stadtteil Kensington ein neues Zentrum für Messen und Ausstellungen, Events, Freizeit, Gastronomie und kreative Büroflächen (Büro, Kino, Theater, Restaurants, Hotel, Logistik) zu schaffen, mit Projektkosten von GBP 1,6 Mrd. die größte Projektentwicklung in Großbritannien. Im März 2020 wurde ein Finanzierungspaket von GBP 875 Mio. abgeschlossen. Der Baubeginn erfolgte im Sommer 2020. Vermietungen mit renommierten Adressen im Markt wurden bereits erfolgreich abgeschlossen. Mit ihrer eigenen Projektentwicklungstochter ist die DEUTSCHE FINANCE-Gruppe seit März 2021 auch in Deutschland aktiv und hat in München bereits ihre erste Büro-Projektentwicklung etabliert, für die 2024 mit der Fertigstellung und Übergabe gerechnet wird. Ein Mietvertrag mit einem Hauptmieter über 58 % der Mietfläche von insgesamt 11.593 qm sei zu marktgerechten Konditionen bereits geschlossen worden.

Labore als Immobilien

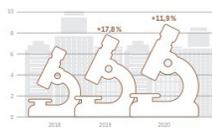
Steigender Bedarf an Laborfläche

Faktorbedarf nach Entwicklungsphasen der Unternehmen



Trends im US-Labormarkt

Entwicklung der Fläche in den 5 größten US-Life-Science-Clustern, in Mio. m²

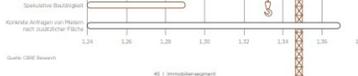


8,8 Mio. m²

betrug die konzentrierte Laborfläche Anfang 2020 in den wichtigsten US-Science-Clustern. Zusätzlich zu weiteren Millionen m², die derzeit im Bau sind, gibt es eine bemerkenswerte Zunahme an Umwandlungen anderer Immobilienarten in Laborflächen. Trotz all dieser zusätzlichen Flächen steigen die Mieten aufgrund einer starken Nachfrage immer noch.

Nachfrage übersteigt Angebot

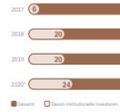
Nachfrage und Angebot, in Mio. m²



Der weltweite Wettlauf um die Entwicklung und Herstellung eines Impfstoffs gegen Covid-19 hat die Nachfrage nach Life-Science-Immobilien beschleunigt, doch der Sektor war auch vorher bereits auf dem Radar der Investoren. Alternierende Bevölkerungsgruppen und bahnbrechende Fortschritte in der Biotechnologie haben die Nachfrage nach Laboren und ihren Büros angeheizt.

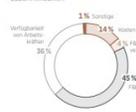
Institutionelles Interesse

Aktive Investoren



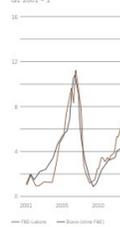
Cluster wichtiger als Kosten

Wirkungen der Standortentscheidungen für Labormobilien



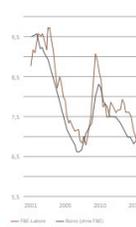
Transaktionen nehmen zu

Quartalsumsatz, in Mio. USD, 4-Quartalswert, Q1 2021 = 1



Kapitalisierungsrate

je Immobilienobjekt, in %



Megatrend Laborimmobilien im BioTech-Hotspot Boston. Die Nachfrage nach Laborflächen ist nahezu krisenresistent hoch.

vestoren. Geplante Ausschüttungen wurden und werden fristgemäß gezahlt. Das Senior-Investment-Team wurde in den vergangenen 17 Jahren 21 Mal von international anerkannten Instituten ausgezeichnet.

Ergebniszahlen mit Aussagekraft

Kumuliert haben per Ende 2022 mehr als 42.000 Privatanleger und institutionelle Investoren in die Vehikel der DEUTSCHE FINANCE-Group, das waren mehr als 180 Investmentstrategien, ein Kapital von annähernd EUR 12 Mrd.

Stille Reserven – Strategie: Wertschöpfungspotenzial systematisch entwickeln und zu Marktkonditionen realisieren

Ein Beispiel für die Aufbaustrategie stiller Reserven ist der Erwerb des Grand Hotels Esplanade Berlin durch die DEUTSCHE FINANCE GROUP und die Cells Group, einem Projektpartner und Entwickler, mit dem DF-International bereits ein Büroprojekt am Hamburger Holstenwall, der ehemaligen HASPA-Zentrale, für EUR 116 Mio. realisiert. Seit 2015 wird es durch die Sheraton-Gruppe betrieben



Hotel-Redevelopment The Raleigh Rosewood Hotels in Miami Beach

und ist sowohl baulich als auch einrichtungstechnisch in die Jahre gekommen. Durch die Umgestaltung zu einem modernen Büro-, Restaurant- und Bartreffpunkt mit einem modernen Hotel soll das Areal umfassend nachhaltig saniert werden. Dieses Investment trägt die typische Handschrift des DF-Value-Add-Entwicklungskonzepts, das bereits in San Francisco Anwendung fand. Auch dort war das Wahrzeichen San Franciscos, die Pyramide, unter seinem Repräsentationswert in die Jahre gekommen und wurde mit Hilfe eines Stararchitekten zu einer Perle und Aushängeschild für moderne, vor allem in der Kreativbranche etablierte Dienstleistungsunternehmen. Die Mieten konnten dort stellenweise vervierfacht werden. Nach CHECK-Schätzungen birgt das Grand Hotel ein Potenzial in ähnlicher Größenordnung.

Platzierungs- und Investitionskompetenz

Die DEUTSCHE FINANCE legte 2017 ihren ersten eigenen Fonds für institutionelle Investoren auf, sammelte bis 2019 EUR 230 Mio. zzgl. Co-Investments ein (Target war EUR 150 Mio.) und hatte 2020 bereits 2 Zielinvestments (von 9 Projekten, UK, Dänemark, Niederlande, Irland, Spanien, Portugal) über Plan wieder veräußert. Vor dem Hintergrund umfassender Investmentmöglichkeiten (Segmente Student Housing, Residential, Office,...) stehen der Gruppe auf mehreren Ebenen Investmentgelegenheiten zur Verfügung, die es erlauben, immer dann investitionsreife DEUTSCHE FINANCE-Investmentvehikel einzubinden (darunter parallel auch Retailstrategien), wenn diese Investitionskapital, passende Diversifikationserfordernisse und geeignete Anlagebedingungen aufweisen. So kann auf mehreren Produktebenen (Joint Ventures, institutionellen Club Deals, Coinvestments, Direktinvestments) sichergestellt werden, dass die jeweiligen Renditeziele der aufgelegten Vehikel prognosegemäß zeitgerecht(er) erzielt werden können. Einem weniger breit aufgestell-

ten Fondsmanager, der z.B. nur auf Deutschland und ein Investmentsegment und nur auf die Zielgruppe privater Investoren beschränkt ist (z.B. Wohnen, Gewerbe, Retail), stehen diese Möglichkeiten nicht zur Verfügung. 2022 erreichte das Platzierungsergebnis der DFG einen Marktanteil von 28 %, bezogen auf das Geschäft mit den institutionellen Investoren einen Marktanteil von 55 %. Per 2022 wurden Investmentexits in Höhe von EUR 750 Mio. erzielt, EUR 200 Mio. an Privatanleger. 2022

wurde auch der Club Deal Boston I mit einer verkürzten Laufzeit erfolgreich aufgelöst. Bereits 2021 wurde das Entwicklungsprojekt South Street 101 an die Life Science-Plattform Flagship vollständig vermietet. Platziert wurden 2022 insgesamt EUR 1,0861 Mrd., EUR 750 Mio. von institutionellen Investoren, EUR 336,1 Mio. von Privatanlegern. Dem Branchenreport kmi zufolge (Ausgabe 03.02.23) qualifizierte sich 2022 der Münchner Fondsemitent, Immobilienmanager und Entwickler als Marktführer der Branche.

Auszahlungstreue der AIF

Die Ausschüttungen der institutionellen Investmentstrategien der DEUTSCHE FINANCE-AIF wurden bisher immer innerhalb systemimmanenter Schwankungsbreiten geleistet. Anspruch ist eine hohe Rückführungsregelmäßigkeit in Verbindung mit einem vorausschauenden Cash-Management auf Basis jedes einzelnen AIF. Das Assetmanagement strebt eine möglichst kontinuierliche „Dividendenpolitik“ an. Private Equity-Real Estate-Investments sind grundsätzlich mit der Ungewissheit behaftet, wann das bereitgestellte Kapital vom Anbieter institutioneller Investmentstrategien tatsächlich abgerufen, investiert und zurückgeführt wird. Durch parallel aufgelegte Direktinvestments/Club-Deals wird die Planbarkeit der Investitions- und Exitzeitpunkte erheblich verbessert. Vom Standpunkt der Exitreife der Investments und insbesondere der hohen Effektivität des neuerlich reinvestierten Kapitals, ist es im Anlegersinne vorteilhafter, keine festen Auszahlungstermine zu prognostizieren. Erst in der Exit- und Schlussphase, wenn Reinvestments zeitkritisch nicht mehr sinnvoll reifen können, ergeben Auszahlungen erwirtschafteter Überschüsse ökonomisch Sinn. Der IRR dürfte zwar, durch spätere Auszahlungen bedingt, niedriger ausfallen, die kumulierte Gesamrendite jedoch höher.

Abgrenzung zu klassischen Dachfonds

Im Gegensatz zu konzernhaltigen Mitarbeiterzahlen bei großen Private Equity Gesellschaften setzt die DEUTSCHE FINANCE auf kontinuierlich gegenseitig vertrauensbildendes Kennenlernen. Nur so kristallisieren sich verlässliche Geschäftsbeziehungen heraus. Erst dann fließen auch belastbare Informationen im diskreten Austausch, die dealentscheidend sein können. Mittelständische Unternehmen, deren CEOs ein existenzielles Interesse an dem Gelingen ihrer Investments haben, gehen mit dem eigenen und somit auch dem fremden Kapital verantwortungsvoller um. Großvolumige Equity-Provider sind dagegen anfälliger für Personalwechsel, die als Spin-Off ihre Erfolge lieber im eigenen Unternehmen weiterführen wollen.

Erfahrene Anbieter aus der Region

Setzen milliardenschwere Immobilienfonds auf Investments, die die Performance etablierter Märkte abbilden, setzen die Investmentmanager der DEUTSCHEN FINANCE GROUP regelmäßig auf institutionelle Investmentstrategien erfahrener Anbieter aus der Region. Diese „local first“-Strategie ist eine DEUTSCHE FINANCE-Spezialität. Dabei werden in enger Kooperation mit regional eng verwurzelten, historisch gewachsenen Immobiliengesellschaften Partnerschaften eingegangen. Diese Partner betreuen ihre Projekte mit hoher Eigenverantwortung selbst. Lokale Entwickler, die beispielsweise den großen Buy-out-Fonds zu klein oder zu komplex erscheinen, sind die Spezialisten, die jeden Winkel ihrer Mikromärkte und jeden Deal ihrer lokalen Märkte kennen. Distressed Immobilienobjekte können mit hohen Discounts und hohem Wertaufholungspotenzial erworben werden. Die Einkäufer nutzen Kaufgelegenheiten aus Sondersituationen. Das sind z. B. schlecht verwaltete Objekte aus teuren Überfinanzierungen, unmodernen Mietflächen, vernachlässigtem Gebäude- und Mietermanagement, falschem Mietmix, mangelhaftem Marketing und/oder fehlenden Anschlussfinanzierungen. CHECK konnte in den vergangenen Jahren viele Beispielinvestments im DEUTSCHE FINANCE-Portfolio einsehen, die die DEUTSCHE FINANCE-Investmentstrategie überzeugend bestätigen.

Gegenläufige Marktentwicklungen nutzen

Die DEUTSCHE FINANCE-Anlagestrategie zielt auf die Nutzung gegenläufiger Konjunktur- und Marktentwicklungen (buy low, sell high) und Value Add-Strategien, deren Umsetzung erst durch jahrzehntelange Kooperationen mit lokal etablierten Immobilienentwicklern vor Ort möglich geworden ist. Die Investitionsstrategien der DEUTSCHE FINANCE zeichnen sich im Wettbewerbsvergleich durch

ein weltweit strukturiertes Portfoliomanagement aus. Die Produktauswahl ist nicht auf bestimmte Märkte reduziert, sondern verfolgt einen globalen Ansatz. Dabei werden kompensatorische Effekte gegenläufiger Markttrends genutzt.

Zielmärkte des Investment Fund 22

Der DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 investiert in einem dynamischen postcoronalen Immobilienmarktumfeld. Einerseits hält der globale Nachfrageüberhang nach Immobilien in den stark wachsenden Regionen an. Andererseits sorgen höhere Finanzierungskosten für einen Rückgang der Immobilientransaktionen. Dynamische Preisanstiege in den Metropolregionen verdrängen mittlere und untere Einkommensschichten in die peripheren Lagen, so dass Investitionen dort attraktiver werden. Die Pandemieentwicklung beschleunigt diesen Trend. Begrenzte Baukapazitäten und Lieferengpässe sorgen einerseits für überdurchschnittliche Preissprünge beim Baumaterial und den Projektkosten. Andererseits drückt die Käufermüdigkeit auf die Projektpreise. Eine gute Chance, opportunistisch einzukaufen, wenn die Verkäufer noch stärker unter Druck geraten. Entwickler, die in der Zeit vor Corona und Ukrainekrieg hohe Akquisitionspreise für Entwicklungsgrundstücke bezahlt haben, sind nun mit Baustopps und Projektstornos konfrontiert (dazu hat CHECK ein ausführliches Research erstellt). Eine gute Chance für die DFG-Einkaufsmanager an bereits vorkonzipierte, attraktive Immobilienprojekte zu gelangen. Denn die klammen Entwickler sind zunehmend bereit, hohe Discounts auf ihre Projekte zu akzeptieren, da sie durch hoch gehelpte Finanzierungen ihrer Projekte bankseitig unter Druck geraten (sind).

Herausforderungen und Chancen für das Investitions-umfeld

Gegenüber Europa sind US-lastige Portfolios im Vorteil. Im US-Umfeld (ohne Ukrainekrieg in der Nachbarschaft) zeichnet sich eine Erholung der Märkte früher ab als in Europa. Im Vorteil ist, wer in früheren Krisenphasen bereits performt hat! Das ist auch der Grund, warum der South Street 101-Mieter Flagship (Boston Somerville, DEUTSCHE FINANCE FUND 15) trotz Krise einen überdurchschnittlichen Platzierungserfolg erzielte. Einschlägige Marktbeobachter gehen übereinstimmend davon aus, dass sich die BioTech/Life Science-Märkte langfristig in einem Megatrend bewegen und die höchsten Kapitalströme absorbieren werden.

Bewährungsprobe für das DFG-Anlagemodell

DFG-Leitsatz ist: dort investieren, wo Rendite entsteht. Abhängig davon, welche Indikatoren Märkte in Krisen-

zeiten aufweisen, ergeben sich in aller Regel dort Opportunitäten, wo Investoren kurzfristig ihre Nachfrage abziehen, obwohl es sich dort langfristig unbestreitbar um Wachstumsmärkte handelt (BioTech, urbanes Wohnen, intelligente Freizeitalternativen, trendige Hotels). Dort werden – oft zu günstigen Konditionen - auch weiterhin hohe Investments getätigt, wenn auch langsamer. Zwar drückt der Anlagestau in den Mainstreammärkten in Form von Zurückhaltung der Käufer auf die Preise (Büro, Wohnen, HB 01.02.23 „Vanovia stoppt Neubauprojekte“), zugleich eröffnen sich aber auch dort Chancen auf Opportunitäten, Projekte deutlich unter ihrem vormals gezahlten Einstandspreis erwerben zu können. Objekte mit hohen Leerständen und erheblichem Revitalisierungsbedarf rechnen sich spätestens dann wieder, wenn sich die

San Francisco, New York, Chicago, Boston), die nach einem Revitalisierungsstau gute Value-Add-Opportunitäten bieten. Standorte mit gut zugänglicher Infrastruktur, hoher Ausstattungsqualität, einem technischen Upgrade bei der Nachhaltigkeit und der Energieeinsparung, bieten hochattraktive Investmentopportunitäten. Sie erweisen sich als krisenresistenteste Investments im aktuellen Krisenmodus (JLL, „Immobilienmarkt zwischen Krisen, Zinsen und verhaltenem Ausblick“, 13.12.2022). Auch darin bestätigt sich die DFG-Strategie, zurzeit nur in ausgereifte A-Standorte zu investieren, bei Value-Add-Developmentgelegenheiten und Immobilien aus Sondersituationen deutlich unter Marktpreis.

Opportunitäten in der Krise

Ein Ende der EZB-Zinsanhebungen wird für die 2. Jahreshälfte erwartet. Auf Seiten der institutionellen Investoren (Pensionsfonds) wird das Sicherheit und Substanzerhalt suchende Kapital wieder in Immobilien investiert. Zugleich wird das Immobilienresearch nach geeigneten Objekten komplexer: die Einkaufsrenditen, die zuletzt stark gesunken waren, steigen wieder, auch wenn sie das Inflationsniveau voraussichtlich nicht ausgleichen werden. Die institutionellen Investmentstrategien benötigen zugleich längere Anlaufzeiten, denn auch das Funding gestaltet sich zurückhaltender. Zugleich fordern die veränderten Arbeits- und Nutzungsbedingungen in den Industrieländern eine dynamische Anpassung der Gewerbeimmobilien an moderne Arbeits- und Lebensbedingungen, insbesondere in Kombination und mit dem inzwischen etablierten Part-Time-Homeofficetrend. Zentrumnahes, urbanes Wohnen und Arbeiten auf verkleinerten Flächen erfordert intelligente Revitalisierungen bestehender Bausubstanz und die Entwicklung moderner Gewerbeflächen (siehe „The Science of Space“, wework.com). Durch mehrere Direktinvestments ist die DEUTSCHE FINANCE diesem Trend gefolgt und hat in kurzer Zeit binnen Jahresfrist attraktive Entwicklungs- und Umwandlungsprojekte in den USA und in Europa akquiriert.



III INVESTMENTSTRATEGIEN

Value Add-Immobilien Europa

Die Investmentstrategie Value Add zielt beim Erwerb auf erhebliche Abschläge ab. Zum Zeitpunkt des Ankaufs wurden bereits hohe Verkehrswertabschläge in den Regionen Irland, UK, Spanien, Portugal, Deutschland, Holland, und in den nordischen Ländern verhandelt. Dank des Know-how-Vorsprungs bei der Projektentwicklung hat die bewährte DFG-Investmentstrategie durch geübte Praxis Vorteile bei der Erteilung von Genehmigungen. Größte Gewinnspannen werden mit der komplexen Erstellung der Projektreife erzielt. Der Vorläuferfonds dieser Investment-

In Kooperation mit dem Handelsblatt Research Institut wurden zu allen Kernthemen der DFG-Investmentstrategien und zum Finanzwissen der Investoren wissenschaftlich fundierte Broschüren veröffentlicht. Ziel: die weltweit diversifizierten DFG-Investitionsstrategien Vermittlern und Anlegern verständlich nahezu bringen, unterstützt von einer eigenen Akademie und einem hauseigenen Haftungsdach.

Zinsentwicklung kalkulierbar auf einem überschaubaren Niveau einpendelt. Bewährt hat sich die DFG-Strategie, an Core-Standorten in Immobilien zu investieren (Miami,

strategie erzielte hohe Exitmultiples, wie z.B. im Rahmen der Auflösung der Beteiligung an dem Olympia Exhibition Centre London (2,5-fach).

Grundstücke für Lab-Office-Entwicklungen in den USA

Bei dieser US-Investmentstrategie geht es um die Erstellung der Baureife für Labor- und Verwaltungsflächen in Boston. Im Umfeld der boomenden Pharma- und Bioscience-Industrie in der Bio-Tech-Hauptstadt der USA hat bereits ein DEUTSCHE FINANCE-Vorgängerfonds in ein Single-Asset mit Projektentwicklungsanteil erfolgreich investiert. Diese Flächen sind überdurchschnittlich nachgefragt und erzielen hohe Vermietungspreise. Gerade im Covid-Krisenumfeld hat sich diese Investition als überaus zielführend erwiesen. Mit einem Exitmultiple des brutto 2-fachen darf gerechnet werden.

Globaler Ansatz - jederzeit investieren können

Der Erfolg dieses Investitionsansatzes beruht auf der Erfahrung, dass Zielmärkte für DEUTSCHE FINANCE-Investitionen zu verschiedenen Zeitpunkten in einem bestimmten Stadium konjunktureller Zyklen sind und oft gerade dann optimale Investitionsoportunitäten bieten, wenn die Zyklen an einem Tiefpunkt sind und sich nach Strukturanpassungen dynamisch erholen. Diese Gelegenheiten bieten sich voraussichtlich noch in diesem Jahr, wenn Immobilienprojekte, die aufgrund der Finanzierungskosten in eine Problemlage gekommen sind und mit erheblichem Discount veräußert werden müssen. Durch die Übernachtfrage nach Wohnraum kann z.B. Leerstand einer Büroimmobilie durch deren Umwandlung in ein Boardinghaus dazu genutzt werden, vorausschauend zu investieren und bei wieder anziehendem Verkäufermarkt gewinnbringend zu veräußern. Durch die Vermeidung, sich auf bestimmte Länder oder Immobiliensektoren zu beschränken, sind



Boynton Yards-Gesamtkonzept: die DFG-Projektentwicklungen von Lab Offices in Somerville, Boston, werden von bisher 3 Club Deals realisiert. Zusammen mit erfahrenen Partnern ist ein neuer BioTech/Life-Science-Hot-Spot geplant.

DEUTSCHE FINANCE-Fonds zu jedem Zeitpunkt in der Lage, das Geld der Anleger weltweit in geeigneten Märkten rentierlich zu investieren.

Investitionen folgen der Marktentwicklung

Die DEUTSCHE FINANCE-Investmentstrategie folgt stets der Marktentwicklung. Während in einem klassischen



Boynton Yards, DFG-Projektentwicklung von Lab Offices in Somerville, Boston, im Club Deal mit den besten und verlässlichsten Partnern vor Ort. Vor jeder Investitionsteilnahme ein umfassendes Markt-, Objekt- und Wettbewerbsresearch. Diese Erkenntnisse werden in fachlich ausgereiften Dokumentationen und Broschüren auch für die Investoren aufbereitet.

geschlossenen Fonds zu einem festgelegten Zeitpunkt in einen einzigen Markt investiert wird (insbesondere, wenn die Immobilien schon fest stehen), wählt die DFG die Investitions- und Re-Investitionsphasen nach der Entwicklung der jeweiligen wirtschaftlichen Situation dieser Märkte aus. Ein statischer Investitionsrahmen mit eng definierten Anlagebedingungen ist daher ausgeschlossen. Im aktuell politisch konfrontativen Umfeld zur Erlangung wirtschaftlicher und geopolitischer Vorteile durch Handels- und Landkriege sowie durch Währungszinsdumping kann eine starre Investitionsstrategie mit Beschränkung auf partielle Märkte (z.B. Europa) und Vorlieben für etablierte Megatrends (Wohnen im Inland) zu Verlusten führen. Die DEUTSCHE FINANCE-Investitionsstrategie nutzt dagegen den Wechsel weltweit unterschiedlich verlaufender Konjunktorentwicklungen auf den Immobilienmärkten, die sich oft in komplementärer Dynamik abspielen. Fließt das Kapital in die Metropolregionen (safe money), folgt oft die umgekehrte Konjunkturphase, in der in den emerging countries die höheren Renditen zu erzielen sind. Maximale Spannweiten zwischen Angebot und Nachfrageüberhang sind der Maßstab zur Renditeoptimierung. Solche Gelegenheiten können grundsätzlich auch in rückläufigen Märkten stattfinden und trotzdem auf lokaler Ebene hohe Renditen ermöglichen.



Prime Office-Investment Transamerica Pyramid Center in San Francisco - Redevelopment

plementäre Investitionsstrategie funktioniert durch die globale Diversifikation von Ländern, Regionen, Sektoren, Marktzyklen, Währungs- und Zinsräumen, aber auch durch unterschiedliche Managerspezialisierungen und Investitionsstile (mal Opportunity, mal Value Add, mal Development). Steigt die Kapitalrendite in einer Region, strebt auch das internationale Kapital dorthin. Entsprechend entwickeln sich die Währungen. Dabei kommt es darauf an, auf der Objektebene insbesondere Projekte einzubinden, die durch erhebliche Underperformance im lokalen Markt hohe Discounts beim Einkauf bieten.

Wissen, wo und wie Rendite entsteht

Die DEUTSCHE FINANCE-Renditeziele werden durch das langjährig gewachsene Spezial-Know-how der DEUTSCHE FINANCE-Asset-Manager erreicht, das ihnen ermöglicht, in komplexen Märkten auf Augenhöhe mit den lokalen Partnern zu verhandeln. Dazu gehören exzellente Kenntnisse der örtlichen Gepflogenheiten und die schnelle Erfassung der Interessenkonstellationen der Insider und Kenner von Off-Market-Informationen und -Transaktionen. Durch „Off-Market“-Transaktionen lassen sich beim Einkauf Discounts realisieren, die erfahrenen Insidern gewährt werden.

Off-Market ist der neue Standard

Off-Market-Transaktionen werden offenen Ausschreibungen meist vorgezogen, denn für die Verkäufer und Investoren sind traditionelle Bieterverfahren mit einer Reihe von Nachteilen verbunden. Dagegen werden Off-Market-Transaktionen bevorzugt, da diese diskret und effizient sind. Die Partner kennen sich genau und wissen, auf wessen Gebot wirklich Verlass ist und laufen nicht Gefahr, kurz vor dem Notartermin noch einmal nachverhandeln oder den Kauf abbrechen zu müssen. Auch kann der Käufer verhindern, dass die Wertreserven jedermann offengelegt werden, die er selbst zu realisieren hofft. Besonders in begehrten Städten, wo die Nachfrage nach guten Immobilien riesig ist und es viele Mitbewerber gibt, können klassische Bieterverfahren oft mehrere Quartale dauern und enorme Kosten verschlingen. Ergebnis: Diese DEUTSCHE FINANCE-Investitionsstrategie bewährt sich immer dort, wo noch keine großen Hedgefonds durch megagehebelte Immobiliendeals die Immobilienmärkte auf Blasenniveau gepusht haben.

Fazit: Die Deutsche Finance ist grundsätzlich bei jeder institutionellen Investmentstrategie als Partner, Berater, Co-Investor oder Initiator und Manager dabei. Sie greift auf ein über eineinhalb Jahrzehnte entwickeltes Due Diligence- und Risikomanagementsystem zurück, das auf

Nahezu unbegrenztes Investmentuniversum

Diese Flexibilität erlaubt dem DFG-Investmentmanagement, auf ein nahezu unbegrenztes Investitionsuniversum zurückzugreifen. Während geschlossene Fonds mit traditionellen Investitionsstrategien in fallenden Märkten kaum sinnvolle Projekte finden (angeblich keine Exitperspektive), wählt die DEUTSCHE FINANCE diejenigen Regionen aus, die derzeit ein günstiges Preis-/Leistungsverhältnis aufweisen und allokiert Mittel dorthin, wo Wachstum und damit Rendite (auch langfristig) entstehen. Die Umsetzung dieser Strategie ist möglich, weil weltweit interessierte, kooperationsbereite international aufgestellte Immobilienmanager seit Jahrzehnten mit dem DEUTSCHE FINANCE-Management eng vernetzt sind und dank guter Erfahrungen mit deren Kooperationspotenzial profitieren wollen.

Ausgereiftes System komplementärer Investmentstrategien

Das DEUTSCHE FINANCE-Fundresearch zielt z. B. auf institutionelle Investmentstrategien von Regionen ab, die sich in der Regel konjunkturell komplementär zueinander entwickeln. Das hochentwickelte DFG-Research hat Schlüsselbedeutung für den Investitionserfolg. Die kom-

Augenhöhe mit weltweit engagierten institutionellen Investoren agiert, mit denen sich die DEUTSCHE FINANCE-Manager regelmäßig über bestehende und geplante Investitionen austauschen. Dank lückenloser Begleitung jedes einzelnen Direktinvestments einer jeden institutionellen Investmentstrategie gelingt es der DEUTSCHE FINANCE über ein sorgfältig gepflegtes Management-Controllingsystem, jedes Investment nachbilden und die Werttreiber identifizieren zu können. Bei Vor-Ort-Prüfungen hat CHECK wiederholt bis in die Direktinvestments der institutionellen Investmentstrategien hinein nachvollziehen können, wie das DEUTSCHE FINANCE-Controlling die operativen Herausforderungen der Zielinvestments detailgenau analysierte. In der Folge wurde das



Projektentwicklung „H29“, Hansastrasse München, 11.593 qm, ca. 58 % der Mietflächen an einen Ankermieter vor Fertigstellung 2024 vermietet.

operative Netzwerk unter den Entwicklern vertieft. Daraus entwickelte sich die Kompetenz und Kreativität, Unternehmensplattformen für interessante Projekte zu initiieren. Oft finden sich unter der Leitung der DEUTSCHE FINANCE-Assetmanager die besten und erfolgreichsten Entwickler in Joint-Ventures/Club-Deals zusammen, die als gleichberechtigte Partner auf Augenhöhe große, teilweise milliardenschwere Investments mittragen. Dank eines Mixes aus opportunen Kaufgelegenheiten und der Vermeidung von Liquiditätsrisiken intransparenter Immobilienmärkte kann der DEUTSCHE FINANCE-Investmentstil als „konservativ opportunistisch“ charakterisiert werden!

IV RISIKOMANAGEMENT

DEUTSCHE FINANCE-Investmenterfolg auch in Krisen

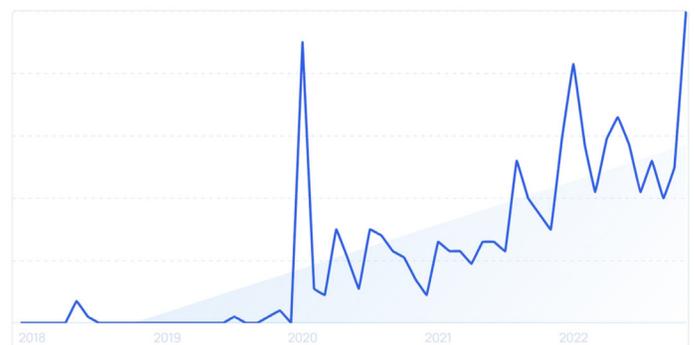
Krisen wie 2000 Dotcom und 2007/2008 Finanzkrise wurden in den gängigen Konjunkturmodellen faktisch keine Eintrittswahrscheinlichkeit zugerechnet! Dies gilt erst

Recht für Pandemien, wie Corona-Lock-Downs. Zu „unwahrscheinlich“! so die überwiegend falschen Expertenmeinungen. Eine Untersuchung des DEUTSCHE FINANCE-Erstlingsfonds „PPP“ (Privilege Private Partners, 2007 bis 2018), hat dagegen gezeigt, dass die bewährt diversifizierte DEUTSCHE FINANCE-Investitionsstrategie Schwächephasen der Immobilienmärkte gut verkraftet. Das Portfolio umfasste insgesamt 121 Direktinvestments, von denen in 2017 noch 29 von 3 verbliebenen institutionellen Investmentstrategien gehalten wurden (Jahresbericht 2017). Diese Bestätigung des DEUTSCHE FINANCE-Geschäftsmodells zeigt, dass die systematisch breite Streuung unter ausgesucht fundamental werthaltigen Immobilien-Investmentstrategien auch bei wesentlich kleineren Anlagevolumina funktionieren kann.

Erfolgreicher Exit des IPP Fund I

Dieser Publikums-AIF befand sich seit 01.01.2020 in der Liquidationsphase und wurde Ende 2022 mit einer Leistungsentwicklung von 148 % vor Steuern aufgelöst. 2019 führte das Fondsmanagement noch eine Reinvestition von über EUR 35 Mio. durch. Im Portfolio der Zielfondsstrategien wurden neben Wohnungen und Studentenheimen, Einzelhandels-, Büro- und Gewerbeflächen und über 41 Mio. qm an Logistikflächen erworben. Mit dieser Gewichtung lag der Investment Manager auch unter Pandemiebedingungen im Trend der begünstigten Branchen. Das Risiko des Ereignisses von Pandemien gehörte und gehört zum festen Bestandteil des DEUTSCHE FINANCE-Risikomanagements, nicht erst durch das Auftauchen der aktuellen Covid-19-Pandemie.

Das Fondsvolumen des IPP I erreichte 2013 überplanmäßig EUR 74,7 Mio. Investiert wurde ab 2013 in 11 Investmentstrategien. Per Stand 2019 wurden Commitments für Zielinvestments von EUR 115,7 Mio. abgegeben (über 100



5-year search growth: 4100%

Für die Biotech-Branche Boston wird auch für die kommenden Jahre ein kräftiger Nachfrageanstieg prognostiziert

% = Overcommitments). Beachtenswert ist, dass die Wertsteigerung des Fonds (nach Abzug der Initialkosten) auf einer deutlich unter 100 % liegenden Wertbasis (ca. 80 %) starten musste. Dann aber mit zunehmendem Fondsablauf die stillen, nicht ausweisbaren Reserven steigern konnte, obwohl dem Management nach Auszahlungen von Ausschüttungen an die Anleger weniger Kapital zur Verfügung stand. Durchschnittlich stand ihm bis zur Liquidationsphase 58,7 % des Fondskapitals zur Verfügung. Hintergrund



Das Olympia Exhibition Centre wird zum führenden Ausstellungs-, Kultur- und Entertainmentzentrum Londons ausgebaut.

sind die Initialkosten, die Auszahlungen und die unterschiedlichen Kapitalbindungszeiten, bevor reinvestiert werden konnte. Dennoch verzeichnete das Anlageergebnis einen kontinuierlichen Anstieg: die 11 Investmentstrategien mit 137 Direktinvestments in 17 Ländern erreichten in den Zielfonds einen internen Zins (IRR) von 10,98 % und einen operativen Vervielfältiger des 1,55-fachen. Allein für 2021 wird für IPP 1 eine Wertsteigerung von 20 % des Nettoinventarwerts berichtet. Fazit: trotz einer relativ unterdurchschnittlichen Kapitalbindung hat sich das DFG-Geschäftsmodell, weltweit zu diversifizieren, auch in diesem Fonds als tragfähig erwiesen.

Vorzeitige Auszahlung des IF 15, Lab-Office-Club Deal Boston

Mit dem Exit dieses ersten institutionellen Club Deals der Assetklasse „Lab-Offices/Life Sciences Immobilien“ 9 Monate vor der geplanten Gesamtlaufrzeit von 3-4 Jahren, hat Investmentmanager DEUTSCHE FINANCE GROUP ein Paradigma gesetzt. Er hat gezeigt, dass kurzläufige Immobilieninvestments auch als AIF möglich sind und hohe Auszahlungsrenditen erreichen können. Mit einer Gesamtauszahlung von 140,1 % errechnet sich für einen Anleger mit einer Kapitalbindung von 3 Jahren eine Vor-Steuer-Jahresrendite nach Abzug des Agios von 14,7 %. Bezogen auf eine Investitionszeit von 27 Monaten wurde bei einem Multiple des 1,4-fachen eine 16 % p.a. IRR-Rendite erzielt. Damit wurde der Glaubenssatz (jüngst auf dem Sachwer-

tecolloquium in München neuerlich behauptet), dass ein AIF mit kurzen Laufzeiten keine hohen Renditen erreichen kann, eindrucksvoll widerlegt. Trotz Pandemie wurde das Lab-Office mit nahezu 300.000 SF 2021 für 525 Mio. an einen institutionellen Käufer veräußert. Ein eindrucksvoller Beweis für die vorausschauende Investmentstrategie in den Life-Science-Sektor an der ersten BioTech-Wissensmetropole-Standort Boston, Massachusetts, USA.

Risikopuffer federn Marktrisiken ab

Dank eines hohen Wertaufholungspotenzials (z. B. durch Neuvermietung, Revitalisierung, Änderung der Finanzierungsstruktur) können Marktrisiken durch Risikopuffer abgedeckt werden. Auch wenn die örtliche Konjunktur nachgeben sollte und die

Landeswährung z. B. gegenüber dem USD oder dem EUR sinkt, führt die breite Diversifikation zu einem Wertausgleich bei den Investments. Teil des Risikomanagements ist, dass Mietverträge beispielsweise in liquiden Währungen geschlossen werden.

Realpragmatisches Währungsmanagement dank komplementärer Investitionsstrategie

Der aus einem DEUTSCHE FINANCE-Portfolio von mehr als EUR 11 Mrd. institutioneller Investmentstrategien gewachsene Erfahrungsfortschritt und jahrzehntelange Performanceanalysen haben zu einem pragmatisch kostenbewussten Währungsmanagement geführt. Erfah-



Die Economy Forecast Agency schätzt die Zukunft des Währungspaares Euro/USD weiterhin negativ ein. Der Kurs wird im Jahr 2025 kaum über 1 USD steigen. Im Jahr 2026 wird ... der EUR gar nicht mehr über 1 \$ steigen.

rungsgemäß wirkten sich gegenläufige Konjunkturzyklen kompensatorisch auf die Währungsgewinn- und Verlustsalden der DEUTSCHE FINANCE-Investments aus. Fazit: teure, renditereduzierende Hedgefonds-Strategien zur Währungsabsicherung können vermieden werden. Sinken die Währungen parallel, sinken auch die Kaufpreise, sodass der Preisunterschied zu den Verkaufspreisen relativ gleichbleibt. Diese „komplementäre Investitionsstrategie“ hat sich in aller Regel bewährt.

Währungsmanagement: anhaltende EUR-Schwäche

Zurzeit führt der strukturell schwache EUR zwar zu höheren Einkaufspreisen im USD und anderen starken Währungen und könnte bei einem Wiederanstieg des EUR Rendite kosten. Bleibt der EUR gegenüber den USD und anderen starken Währungen schwach und sinkt im Verhältnis zu stärkeren Währungen, ergäbe sich dagegen ein Renditevorteil. Für diese Tendenz spricht, dass der EUR zurzeit in Relation zum Bruttosozialprodukt etwa doppelt so hoch staatsverschuldet ist wie der USD und erstreckt im Vergleich z. B. zu Ländern Nordeuropas. Hintergrund: Die EZB kann währungsstärkende Maßnahmen angesichts der durch den Ankauf von Staatsanleihen massiv aufgeblähten Geldmenge nur behutsam einsetzen. Die EUR 5,2 Billionen in den Umlauf gesetzte „redundante“ Geldmenge kann sie dem Markt nicht ohne Pleiten der Schwachwährungsländer auszulösen, entziehen. Der durch den Verkauf dieser Papiere ausgelöste Wertverlust würde bei einer Reihe von EU-Staaten Pleiten mit sich bringen. Sie würden keine Kredite mehr erhalten und könnten ihre Schulden nicht mehr refinanzieren. Daher wird sich die Stärke des USD weiterhin behaupten, gelegentliche Schwankungen inbegriffen. Fazit: nach CHECK-Einschätzung wird der EUR in Relation zum USD und anderen Starkwährungen weiter abwerten (siehe CHART, Kagelstrading-Prognose). 2023 zeichnet sich zudem eine stärkere wirtschaftliche Erholung in den USA ab. Investments in USD sind zurzeit daher im Vorteil.

Risikomanagement, wie es im „Buche“ steht

Bei der DEUTSCHE FINANCE wird das Risikomanagement aktiv gemanagt. Für denkbare Risikofälle bei Einkauf, Asset-Verwaltung, Liquiditätsmanagement, Betriebsablauf, Verkauf, Streiks, höherer Gewalt oder Pandemien sowie bei Schlüsselpersonenrisiken wird Vorsorge getroffen. Unvorhergesehene Überraschungen sind den Asstemanagern der DFG daher bisher erspart geblieben. Die DFG-Risikovorsorge reicht über das gesetzlich verpflichtende Risikomanagement hinaus, darunter Risiken der Globalisierung, durch Handelskriege, Datensicherheitsrisiken und Pandemien. Wenn sich abzeichnet, dass vordefinierte

Risikoschwellen überschritten werden, greifen vorbereitete Maßnahmen: avisierte Auszahlungen der Investmentstrategien verzögern sich um mehr als 2 Quartale. Mögliche Sofortmaßnahmen: Manager enger überwachen, Mieterakquisition erweitern, Gesellschaftskapital erhöhen und/oder Darlehen aufnehmen! Sofortmaßnahmen im AIF: Liquiditätsplanung anpassen.

V WERTSTEIGERUNG

Erhöhter Kapitalumschlag – Höhere Wertschöpfung

Inzwischen realisieren die DEUTSCHE FINANCE-Manager einen wachsenden Anteil ihrer Investmentquote über Co-Investments, Secondaries, Club Deals/Joint-Ventures. Vorteile sind: frühere Reinvestitionen, frühere Auszahlungen, ein schneller produktiv gebundenes Kapital. Dadurch steigt die Umschlagsgeschwindigkeit des Kapitals, das Renditepotenzial verdichtet sich: die Quote des durchschnittlich gebundenen Kapitals steigt. Unterschiedliche Auszahlungsrhythmen der institutionellen Investmentstrategien sind können diesen Effekt verzögern oder unterstützen. Je später ausgezahlt wird, je geringer

Ratings

Scope, die größte Ratingagentur Europas, stuft im April 2021 das aktuelle Asset Management Rating der DF Deutsche Finance Holding AG („Deutsche Finance“) im Segment Private Equity von A+AMR auf AA-AMR herauf. Damit wird dem Unternehmen eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von institutionellen Investmentstrategien bescheinigt.

Die CREDITREFORM München Ganzmüller, Groher & Kollegen KG verlieh der DEUTSCHE FINANCE GROUP aufgrund der ausgezeichneten Bonitätsstruktur (Zertifizierungskriterien Bonitätsindex < 250 und einem Bilanzrating von < 8) ein Zertifikat mit Auszeichnung.

ist die Reinvestitionsopportunität. Zumal Auszahlungen der Investmentstrategien erst bei Erreichen bestimmter Schwellenwerte üblich sind und auch Reinvestitionen Vorrang vor Auszahlungen haben, sodass Rückflüsse an die AIF oft erst später vorgenommen werden. Durch die Flexibilisierung der Investmentstrategien auf Fondsebene (Direktinvestments) kann dieser Verzögerung entgegen gewirkt werden.

DEUTSCHE FINANCE-Commitment-Strategie

Dachfonds sind darauf angewiesen, dass die von ihnen gezeichneten Commitments in relativ planbare Kapitalabrufe münden. Denn vorher wird das platzierte Kapital nicht investiert und muss „geparkt“ werden, bis es von einer institutionellen Investmentstrategie abgerufen wird und in den Direktinvestments arbeitet. Da sich die Investmentreife auf Ebene der institutionellen Investmentstrategie nicht genau vorhersagen lässt, helfen außer Overcommitments (der DEUTSCHE FINANCE-Fondsmanager zeichnet eine begrenzte Überzahl an Investments) alternative

verlässliche Abwicklung interner Geschäftsprozesse und ein hohes Complianceniveau verlassen. Sämtliche anvertrauten Informationen und Entscheidungen werden professionell und transparent verarbeitet und zügig umgesetzt. Die DEUTSCHE FINANCE-Führung hat ein faires und ausgewogenes Mitarbeiterbeteiligungsmodell initiiert und damit ein korporatives Selbstverständnis der DEUTSCHE FINANCE-Entscheidungsträger geschaffen, das nach innen und außen für eine nachhaltig eigenverantwortliche Kompetenz steht und branchenparadigmatisch für optimale Effizienz der Geschäftsprozesse und hohes Anlegervertrauen gesorgt hat.

Kompetenz der Investmentmanager

Die von CHECK eingesehenen Investment-Due Diligence-Berichte zeigten ausnahmslos aussagefähige, überzeugende Track Records der institutionellen Investmentmanager. Deren nachhaltigen Investmenterfolg konnte CHECK immer wieder nachvollziehen. Erkennbar wird, dass die erzielten Erfolge der institutionellen Investmentmanager kein Zufallsprodukt sind, sondern auf nachhaltigen Erfahrungswerten aufbauen. Flops und Fehlentscheidungen bei der Auswahl institutioneller Investmentstrategien werden z.B. durch ein Ausschlussprinzip verhindert: ein „Deal-Breaker“ ist z. B., wenn sich der grundsätzlich positive Track Record eines institutionellen Investmentmanagers auf die aktuell nominale institutionelle Investmentstrategie beschränkt, das Managementteam jedoch auf dem Absprung zu einem „Spin-Off“ ist (Management nimmt Know-how und Kunden mit). Daher spielt z. B. unter den Schlüsselpersonen die soziale Bindungskraft des institutionellen Investmentmanagers und damit die mit der Investmentstrategie verbundene personelle Kontinuität eine entscheidende Rolle.

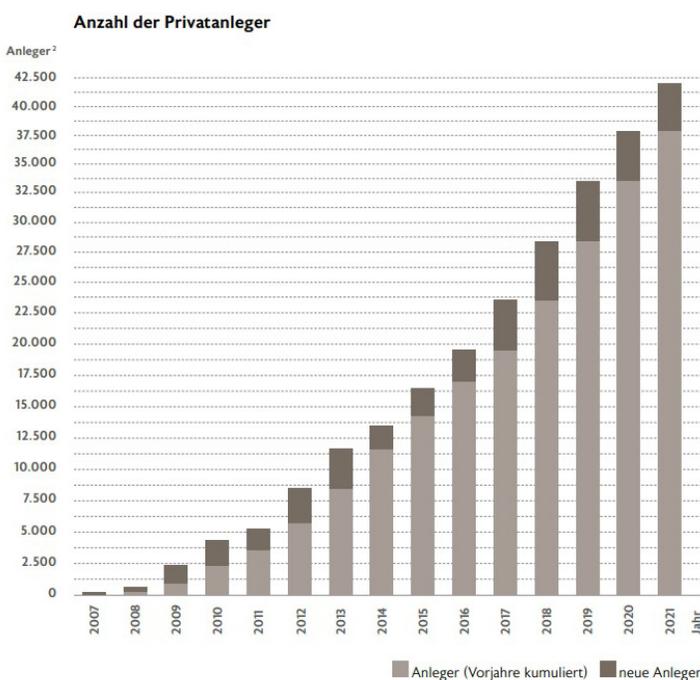
Kontinuierliche Kontrolle der Investmentstrategien

Mit dem versierten DEUTSCHE FINANCE-Back-Office werden die institutionellen Investmentstrategien kontinuierlich kontrolliert. Im Fokus sind insbesondere das Risikobewusstsein und die Expertise der institutionellen Investmentmanager. Denn erst die laufende Überprüfung deren Arbeit, auch durch den regelmäßigen Informationsaustausch mit den institutionellen Mitinvestoren offenbart, ob und wie stichhaltig die vorgelegten Referenzen des institutionellen Investmentmanagers tatsächlich sind. Daher sind neben regelmäßigen Telefonkonferenzen auch Vor-Ort-Besuche der Investmentmanager die Regel. Es finden auch Meetings mit Wettbewerbern der institutionellen Investmentstrategien statt, die einen eher kritischen Blick auf das Geschäft der Konkurrenz haben (und manchmal über exklusive Informationen verfügen). Daran kann auch überprüft werden, wie belastbar im Zweifel vorgebliche Netzwerkvorteile tatsächlich sind (z. B. bei der Genehm-

gung von örtlichen Baurechten). Die DEUTSCHE FINANCE hat über ihre Direktinvestments Einblick in die Kompetenz und Due Diligence-Qualität ihrer institutionellen Investmentmanager und Joint Venture-Partner und agiert auf Augenhöhe um den Erfolg gemeinsamer Projektentwicklungen.

Straff strukturierte Abläufe

Den selbstkritischen Blick auf die Einhaltung der Due Diligence-Disziplin auf Basis der Ansprüche institutioneller Investoren haben die Investmentmanager der DEUTSCHE FINANCE u.a. aus ihrer Erfahrung mit institutionellen Investoren eingebracht. Straff strukturierte Abläufe bei allen neu anfallenden Entscheidungen haben den Blick für fehlerhafte Organisationsstrukturen geschärft und bisher verhindert, dass ein AIF der DEUTSCHE FINANCE GROUP nicht optimal investiert ist. Die Manager institutioneller



Das CHECK-Bewertungskriterium „Anlegernähe“ im Rahmen der CHECK-Sachwerteemittenten-Rangliste 2022 mit der nahezu Höchstwertung 4 findet in dieser Statistik eine eindrucksvolle Bestätigung.

Investmentstrategien gehen aktiv auf die DEUTSCHE FINANCE-Manager zu. Diese profitieren von der DEUTSCHE FINANCE-Kompetenz, Distressed Assets mit hohem Wertaufholungspotenzial zu qualifizieren und deren finanzmathematischen Hintergrund, die Auswirkungen volatiler Variablen in der Entwicklung eines breit gestreuten Assetportfolios vorausschauend berechnen zu können.

Plausibilität der Eigenkapitalrendite

Das eingesetzte Kapital der institutionellen Investmentstrategien hat sich auf Ebene der Direktinvestments historisch durchschnittlich um das 1,61-fache vermehrt. Die durchschnittliche IRR-Rendite von mehr als 20 % zeigt, dass die Haltedauer mit durchschnittlich rund 3 Jahren einer eher kurzen Duration entspricht. Je kürzer die Duration, je geringer das Marktrisiko, Vorteil in Schwellenländern mit höherer Marktvolatilität (Beispiel China, Investment beschränkt sich auf einen Bauabschnitt von 12 - 24 Monaten). Schnellerer Rückfluss bedeutet früheres Reinvestitionspotenzial. Und der institutionelle Investmentmanager kann auf Marktveränderungen zeitnäher und flexibler reagieren. Da immer nur ein Teil der Kapitalzusagen in den Investments arbeitet (durchschnittliche Abrufquote um 90 %), muss die Rendite aus den institutionellen Investmentstrategien diese Kapitalbindungslücke kompensieren (durchschnittlich 15 % bis 20 % brutto, ROI). Mit dem PPP und IPP I, erstreckt der Club Deal South Street 101, wurde plausibel gezeigt, dass ein optimal diversifizierter Dachfonds sowohl die Kosten der institutionellen Investmentstrategien, die gewinnabhängigen Investmentmanagerbeteiligungen sowie seine eigenen Verwaltungs- und Managementkosten nebst Anlegerrendite (ohne Agio) erwirtschaften kann.

Mehr als 10.000 Seiten Auswertung pro Quartal

Kernelement des laufenden Investmentcontrollings sind



DEUTSCHE FINANCE INTERNATIONAL-Investment Sheraton Berlin Grand Hotel Esplanade, erworben für EUR 116 Mio. von Archer Hotel Capital und Event Hotels.

die Auswertungen der pflichtgemäß abzuliefernden Quartalsberichte. Diese werden regelmäßig in ein Datenbanksystem eingepflegt und auf Auffälligkeiten durchsucht. Und zwar in mehr als 10.000 Seiten Investment-Quartalsdokumenten von mehr als 180 institutionellen Investmentstrategien. Gutachten, Testate über Belege über die erzielten Ergebnisse und die angegebenen Kosten. Diese Berichte sind von der Qualität und Ausführlichkeit einer vorläufigen Geschäftsbilanz (bis zu 100 Seiten pro Bericht).

Immer mindestens 4-Augen-Prinzip

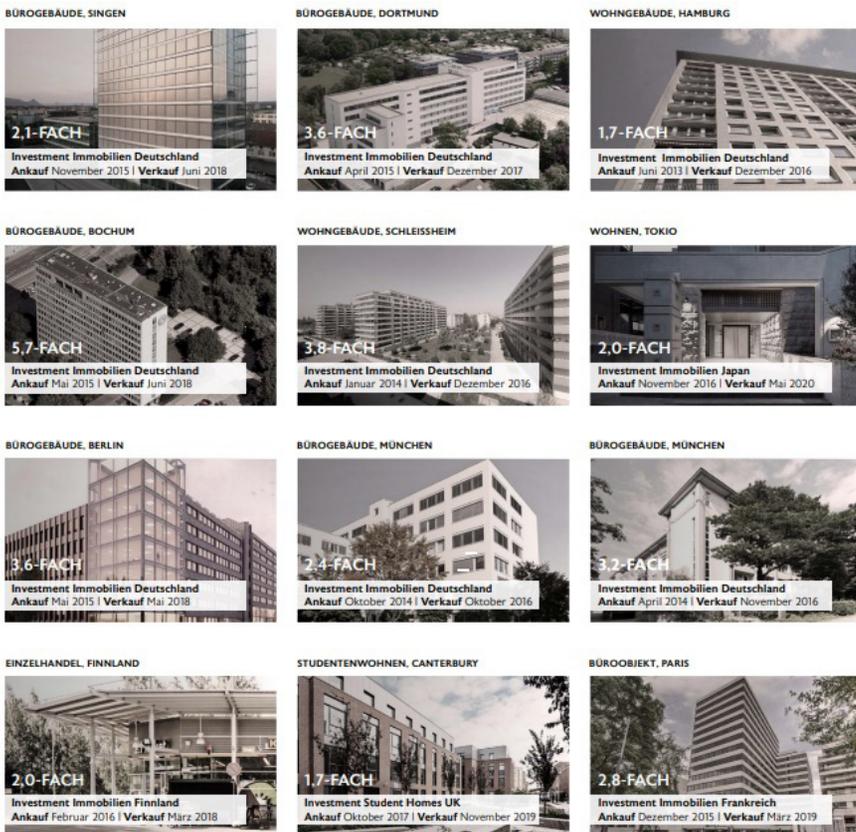
Geschultes DEUTSCHE FINANCE-Personal und ein konsequentes Controlling (immer mind. 4-Augen-Prinzip) stellen sicher, dass die aus den Berichten eingepflegten Eingaben korrekt und schlüssig sind. Auffälligkeiten lösen unmittelbar Maßnahmen des Risikomanagements mit festen Zuständigkeiten für konkrete Handlungsanweisungen aus. CHECK konnte sich vor Ort dank des exzellent professionell strukturierten Controllings einen guten Einblick in die Wirksamkeit des DEUTSCHE FINANCE-Risiko- und Compliance-Managementsystems verschaffen. Grundlage ist die laufende Kontrolle des Investmentberichtswesens und die Prüfung der Qualität der Ausgangsquellen.

Managementkontrolle – Testate – nur verifizierte Zahlen

Die Jahresabschlüsse der institutionellen Investmentstrategien werden nach internationalen Regeln meist von den „big four“ oder vergleichbaren WPs bestätigt – feste Anforderung der Investment-Due-Diligence. Die Zahlen der Quartalsberichte der institutionellen Investmentstrategien werden auf Plausibilität geprüft. Geprüft werden ferner die operativen Objektkennzahlen je nach Baufortschritt. Kern ist die Budgetierung und Wertermittlung der Zeitwerte. Die Exitprognosen beruhen regelmäßig auf objektiv nachvollziehbaren Marktkennziffern.

Zeitwertbestimmung nach institutionellen Standards

Eine kontinuierliche Zeitwertbestimmung der Investitionsobjekte erfolgt regelmäßig nach institutionellen Standards (NAV/ Nettoinventarwert/Anteilswert,



Beispielexits: in aller Regel bewähren sich Opportunity- und Value-Add-Investmentkonzepte sowohl in Zielfondsstrategien als auch durch DFG-Direktinvestments.

Basis: Vermietungsquoten, Miethöhe, marktnahe Vergleichstransaktionen und Verkaufsvervielfältiger). Testierte Jahresberichte haben im Rahmen des AIF-Controlling-Systems einen hohen Stellenwert! Sie grenzen sich ab (sind nicht vergleichbar) mit wenig belastbaren Performanceberichten. Investoren und Vermittler sollten nur verlässlich testierten Zahlen vertrauen.

VII REGULIERUNG UND KONTROLLE

Adelschlag institutioneller Mandate

Von dem überragenden Nutzen der Regulierung der Alternativen geschlossenen Investmentfonds durch das KAGB kann man sich bei der DEUTSCHE FINANCE GROUP in München überzeugen. Das Fondsgeschäft wird höchst professionell und transparent betrieben. Ein unschätzbare Vorteil für Investoren und deren Berater, die sich auf hohe Kontrollqualität der Geschäftsabläufe, des Partnercontrollings und ein immerwährend lückenlos professionelles Risikomanagement verlassen und im Interesse ihrer Kunden die Plausibilität des Geschäftsmodells des vermittelten Investments geprüft wissen wollen. Marktteilnehmer, die es mit dem Nutzen und der Transparenz für die Anleger ernst meinen, wirtschaften seit Jahrzehnten gründlich und verlässlich. Sie verzichten auf keine der ge-

botenen Kontrollmöglichkeiten. Keine Überraschung ist daher, dass neben Privatanlegern immer mehr auch institutionelle Investoren der DEUTSCHE FINANCE ihr Geld anvertrauen, darunter inzwischen 8–9-stellige Verwaltungs- und Fondsmandate.

Dauerhafte Kontrolle im eigenen Haus

Systemgemäß müssen die Mitarbeiter der DEUTSCHE FINANCE-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) regelmäßig nachgeschult und weitere Spezialisten aufgestockt werden, um die immer neuen, aus den Märkten und den institutionellen Investmentstrategien stammenden Anforderungen an das Interessenkonfliktmanagement (festgehalten in Compliance-Regeln, die regelmäßig überprüft werden) erfüllen zu können. Die Compliancebeauftragten der KVG (KAGB-Vorschrift) müssen Auffälligkeiten im Liquiditäts- und Fondsmanagement IMMER sofort protokollarisch festhalten und sowohl für die jährlichen WP-Prüfungen als auch für die regelmäßig erfolgenden BaFin-vor-Ort-Prüfungen verfügbar machen. Die Vermögensverwaltung des Anlegergeldes unterliegt einer strengen, dauerhaften Kontrolle. Nur damit wird das gesetzliche Ziel, der Schutz der Investoreninteressen, die selbst keine professionellen Anleger sind, verlässlich erreicht.

Nur geprüfte Anlagen dürfen ins Portfolio

Auf Kaufpreisvorgaben wird in den Anlagebedingungen verzichtet, zu unterschiedlich sind die jeweiligen Einstiegsfaktoren der Mietvervielfältiger, auf die das Wertschöpfungspotenzial maßgeblicher Immobilienmärkte aufsetzt. Gleichwohl verlangt das KAGB eine Gegenwertprüfung, die für den Kaufpreis einen angemessenen Gegenwert sicherstellen soll. Die DEUTSCHE FINANCE-Anlagebedingungen sind die BaFin-geprüften Leitplanken des DEUTSCHE FINANCE-Fonds Asset- und Fondsmanagements, auf deren Einhaltung sich die Investoren verlassen können. Die erfolgreiche Risikodiversifizierung aufgrund der DEUTSCHE FINANCE-Anlagebedingungen konnte CHECK an zahlreichen Investmentbeispielen der institutionellen Investmentstrategien wiederholt überprüfen. Die aufsichtsrechtliche Verpflichtung, Zahlungsvorgänge und Wertveränderungen extern prüfen zu lassen und pünktlich zu dokumentieren, liefert den Anlegern verlässliche Angaben über den Wert ihrer AIF-Anteile. Mindestens jährlich müssen die Nettoinventarwerte öffentlich ausgewiesen und von einem BaFin-genehmigten WP bewertet werden.

Internationale Bewertungsstandards

Bei der DEUTSCHE FINANCE werden Bewertungen der institutionellen Investmentstrategien in den jährlichen Bilanzen durch international anerkannte Prüfer der big 4-WP-Gesellschaften („big four“: KPMG, Ernst & Young, PWC, Deloitte) bzw. von Häusern vergleichbarer Qualität regelmäßig testiert! Da der AIF zudem die von der BaFin genehmigten Anlagebedingungen erfüllen muss, sind Abweichungen von einer prospektgemäßen Mittelverwendung ausgeschlossen. Darüber wacht zusätzlich die Verwahrstelle, die strenge, amtlich überwachte und unabhängige Mittelverwendungskontrolle („Verwahrung der Vermögensgegenstände“). Sie kann und muss bei jedem Kauf überprüfen, ob der Gegenwert gegeben ist. Sonst stimmt sie dem Kauf nicht zu.

VIII RECHTLICHE BETEILIGUNGSSTRUKTUR DES INVESTMENT FUND 22

Beteiligungsangebot

Deutsche Finance Investment Fund 22

Ab EUR 1.000 plus 5 % Agio können Privatanleger als Treugeber bis 30.06.2024 (Verlängerungsoption bis 31.12.2024) über die Treuhänderin Deutsche Finance Trust GmbH, München (DEUTSCHE FINANCE-Konzern-Tochter) Gesellschafter der Deutsche Finance Investment Fund 22 geschlossenen InvKG werden. Zusammen mit finanzstarken institutionellen Investoren wird angestrebt, von der Entwicklung und der Verwertung attraktiver international gestreuter Immobilien- und Private-Equity-Real-Estate Investments zu profitieren. Die Auflösung des Fonds ist für den 30.06.2029 geplant. Durch Gesellschafterbeschluss mit einfacher Mehrheit ist eine Verlängerung bis zu drei Jahren möglich. Anleger erhalten in den Geschäftsjahren während der Beitrittsphase ab Beitritt ein Vorabergebnis von 2 % p.a. Ziel des DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 ist, das eingesetzte Gesellschaftskapital in ca. 6 bis 8 Jahren (Liquidationsphase ab ca. Mitte 2029) nach Kosten um das ca. 1,52-fache zu vermehren (geplant sind 152 % der Kommanditeinlage). Plangemäß investiert werden soll vom 1. Beteiligungsjahr an. Auszahlungen sind für die Liquidationsphase ab ca. 2029 vorgesehen. Die direkte Kommanditistenstellung ist auf eigene Kosten grundsätzlich jederzeit möglich. Der Fonds investiert in institutionelle Investmentstrategien, die gemäß Anlagebedingungen breit gestreut sind. In der Regel werden 4 – 6 institutionelle Investmentstrategien gezeichnet, die mindestens 20–50 Einzelinvestments in den Segmenten Immobilien bzw. Private-Equity-Real-Estate aufweisen.

Die Laufzeit kann ab 2029 um maximal 3 Jahre verlängert werden. Eine außerordentliche Kündigung ist durch Ge-

sellschafterbeschluss mit einfacher Mehrheit zulässig. Bisher konnten Anteilsrückübernahmen in Not- und Sondersituationen auskunftsgemäß regelmäßig zu ca. 95 % des Verkehrs-/Nettoinventarwerts weitervermittelt werden.

Wesentliche Anlagebedingungen – bewährte Investitionskriterien

Die Investitionskriterien haben sich in langjähriger Diversifikationspraxis bewährt. An erster Stelle steht die verbindliche Haftungspartizipation der institutionellen Investmentmanager. Das Eigenrisiko der institutionellen Investmentmanager muss deutlich über den Gebühren liegen und damit zur Risikosensibilisierung wirksam beitragen (eigenes Kapital in ihre Investmentstrategien investieren, „Skin in the Game“). Damit die Arbeit der Investmentmanager auch regelmäßig beurteilt werden kann, wird ein vierteljährliches Berichtswesen verlangt, dass mindestens nach US-GAAP oder IFRS erstellt und jährlich geprüft und bestätigt sein muss. Aus den laufenden Berichten geht die Performance und die Professionalität des operativen Managements der institutionellen Investmentstrategien hervor. Gewinnabhängige Vergütungen sind selbstverständlich. Ein bloßes Verwalten der Investments soll vermieden werden. Üblicherweise wird außerdem eine Keyman-Regelung gefordert. Das bedeutet, dass die Schlüsselpersonen, die für den Unternehmenserfolg wesentlich verantwortlich sind, gegen Ausfall versichert werden (i. e. die Kosten für adäquaten Ersatz des ausfallenden Managers). Außerdem muss es möglich sein, dass die institutionellen Investmentmanager durch die Investorenmehrheit ausgeschlossen und/oder ersetzt werden können.

Risikomischung – Kontrolle durch KVG und Verwahrstelle

Nach dem Prinzip der Risikomischung wird sektoral (Wohnen, Gewerbe), global (Industriestaaten, Schwellenländer) diversifiziert investiert. Dabei geht die Investitionsstrategie nicht nach einem abstrakten Investitionsschlüssel, sondern nach weltweit greifbaren Opportunitäten vor. Diese Flexibilität der Anlagebedingungen im Sinne der Anlegerinteressen hat auch die BaFin überzeugt. Fremdwährungen dürfen 30 % des für Investitionszwecke zur Verfügung stehenden Kapitals nicht überschreiten. Der Fonds nimmt grundsätzlich keine Darlehen auf. Im Übrigen wäre im Falle einer Fremdfinanzierung die Kapitalaufnahme auf max. 150 % des für Investitionszwecke zur Verfügung stehenden Kapitals zu beschränken. Gelddarlehen dürfen in begrenztem Umfang ausgereicht werden, auch an Investmentfonds, in die bereits investiert wurde. Diese Option trägt zur Optimierung des Liquiditätsmanagements bei. Die Kontrolle der Einhaltung der Anlagebedingungen

erfolgt systemgemäß durch die für AIFs gesetzlich vorgeschriebene KVG und die unabhängige, unter der Kontrolle der BaFin prüfende Verwahrstelle.

Investition, Finanzierung

Das geplante Emissionskapital von EUR 35 Mio. (zzgl. Ausgabeaufschlag) kann erweitert werden. Garantiert werden soll eine Mindestplatzierung von EUR 3 Mio. „durch eine Konzerngesellschaft“. Eine Fremdfinanzierung soll nur auf der Ebene der institutionellen Investmentstrategie erfolgen. Der DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 kann nur für gegebenenfalls kurzfristige Zwischenfinanzierungen Fremdkapital aufnehmen. Üblicherweise wird kalkuliert, dass in mindestens 5 institutionelle Investmentstrategien jeweils zwischen EUR 3 – 10 Mio. investiert werden. Nach der ersten Investitionsphase, d. h. nach 2 - 3 Jahren, wird mit einem positiven Cashflow gerechnet. Üblicherweise ist mit ca. 10 – 15 Kapitalabrufen auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien zu rechnen. Erträge werden zur Optimierung der Rendite bezogen auf die Laufzeit ca. 1,5- bis 2-fach reinvestiert. Dadurch kann mehr Kapital länger rentierlich arbeiten und die Rendite auf das durchschnittlich eingesetzte Kapital gesteigert werden.



DFG-Investment New York City, USA, Mandarin Oriental Residences At Fifth Avenue

Kostenstruktur des AIF

Die Summe der Initialkosten erreicht ca. 16,38 % des Ausgabepreises (exkl. Agio, 17,2% des gezeichneten Kommanditkapitals). Die laufenden Verwaltungsgebühren betragen voraussichtlich bis ca. 3,55% bezogen auf den Anlagewert. 56% p.a. bezogen auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert der Fondsgesellschaft im jeweiligen Geschäftsjahr.

Die Kosten müssen sich unter dem Regime des KAGB an überwiegend dem tatsächlichen Handelswert der Anlagegüter, nicht nach dem Nominalkapital ausrichten. Das ist der Verkehrswert des Anlagegutes (der NIW): Ist der NIW niedrig, sind auch die Vergütungen niedriger. Die pflichtgemäße Aufbereitung der effektiv verbrauchten Kosten führt zu einem erhöhten Risikobewusstsein über die Effizienz der Investment- und Managemententscheidungen. Dem Risiko, wesentliche Kostenrisiken zu unterschätzen, wird damit entgegengewirkt.

Der J-Kurveneffekt

Die Entwicklung des Nettoinventarwerts wird systemgemäß durch den J-Kurven-Effekt geprägt. Dieser wird erst nach einigen Jahren die Kostenschwelle überwinden. Erst dann sollen mögliche Auszahlungen erfolgen. Zu den laufenden Kosten gehören die Verwaltungsvergütung der KVG, der Verwahrstelle, der Komplementärin und der Treuhandkommanditistin sowie die Kosten für den AIF-Jahresbericht. Hinzu kommen die Nicht-fixen-Kosten wie Transaktions- und Investitionskosten, die erfolgsabhängige Vergütung von 15 % der Anteilswertentwicklung, jedoch höchstens 10 % p.a. des durchschnittlichen Inventarwertes des Investmentfonds.

Investmentrhythmus – Zielfondsperformance – Auszahlungen

Erfahrungsgemäß wird der AIF im 1. Jahr zu ca. 25 %, im zweiten Jahr zu ca. 50 % und im dritten Jahr erstmals vollständig investiert sein. Angesichts der aktuellen Pipeline von EUR 1,3 Mrd., allein USD 800 Mio. in den USA, darf mit einer zügigen Kapitalbindung gerechnet werden. Die Liquidität aus den Exits der institutionellen Investmentstrategien wird voraussichtlich ca. 2 – 3 Jahre nach den Erstinvestments reinvestiert. Die Liquidität für die laufenden Kosten wird zunächst durch das Anfangskapital getragen. Sowie die institutionellen Investmentstrategien in die Auszahlungsphase kommen, werden diese Mittel für Reinvestitionen und/oder Auszahlungen verwendet. Ausschüttungen beginnen plangemäß in der Liquidationsphase ab ca. 2029.

Intelligentes Liquiditätsmanagement

CHECK liegt geht von einer plausiblen Prognoserechnung aus, in die 1,5-Jahrzehnte Commitment-, Abruf- und Auszahlungserfahrungen einfließen. Typischerweise darf pro Zielfonds bei einer 5-jährigen Gesamtlaufzeit von einem Brutto-IRR von ca. 19 % p.a. und einem Netto-IRR von ca. 15 % p.a. ausgegangen werden. So dass auf Anlegerebene nach allen Kosten ein Durchschnitts-IRR von ca. 6,65 % p.a. (Base Case) plausibel erscheint.

Zur Renditekalkulation

Im Rahmen einer idealtypisch konstruierten Vorsteuerrenditeberechnung ist CHECK in Anlehnung der bisherigen Verfahren und Ergebnisse der institutionellen Investmentstrategien und des AIF von folgenden Prämissen ausgegangen: Dank beispielhafter Einsichtnahme in konkrete Projektkalkulationen von möglichen institutionellen Investmentstrategien und deren historisch getätigter Exits sowie ausreichend aussagefähigen Cashflows kann für den DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 bei einer Laufzeit von ca. 6 – 8 Jahren aus CHECK-Perspektive von einem durchschnittlichen Projektmultiple zwischen dem 1,7- und 1,9-fachen und einem Netto-Cash-Flow zugunsten der Anleger von ca. 167 % Gesamtausschüttung vor Steuern ausgegangen werden (good case). Das ergibt bei ca. 6-jähriger Kapitalbindung eine Jahresrendite vor Steuern nach Abzug des Kapitaleinsatzes inkl. Agio von ca. 8,21 % p.a. (Basis der CHECK-Renditewertung). Da auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien bereits Steuern in den Belegenheitsländern der Betriebsstätten

abgezogen werden, die in Deutschland nicht, bzw. unter Progressionsvorbehalt versteuert werden, ergeben sich Vorteile gegenüber höher belasteten, deutschen Immobilieninlandsfonds. Dieser Vorteil könnte sich pauschal mit ca. 30 % bezogen auf die Gesamtsteuerlast des Ausschüttungsgewinns auswirken. Er ist abhängig von der jeweiligen Höhe und Anrechenbarkeit bereits abgezogener Steuern in den Zielländern. Effekt: Netto bleibt nach Steuern mehr übrig.

Resümee

Der DEUTSCHE FINANCE Investment Fund 22 profitiert von den kumulierten Erfahrungen der professionell strukturierten, erfolgreich diversifizierten Vorgängerfonds. Der Blind Pool-Charakter ist durch vielfältige Investitionsoportunitäten relativiert. Mit einem attraktiven Startportfolio darf gerechnet werden. Erfahrung und Kompetenz der DEUTSCHE FINANCE GROUP flankieren den Investitionsprozess auf höchst professionellem Niveau. Der AIF kann auch auf die aktuellen Marktentwicklungen risikoadäquat und renditeoptimiert reagieren. Denn es bestehen weitreichende Variationsmöglichkeiten bei der Wahl der Regionen, Investmentgrößen und Investitionsstile. Die guten Exit-/Desinvestitionsergebnisse aus ca. 17 Jahren Investmenterfahrung lassen die Einschätzung zu, dass für die Investoren solide bis gute Renditeergebnisse erzielt werden.

KONTAKT ZU DEM UNTERNEHMEN

DEUTSCHE FINANCE GROUP

Leopoldstraße 156
80804 München

Telefon: 089 - 64 95 63 - 0

Fax: 089 - 64 95 63 - 10

E-Mail: kontakt@deutsche-finance.de

Web: www.deutsche-finance-group.de

Verantwortlich für den Inhalt:

Unternehmensanalyse Stephan Appel |
Jaspersdiek 7 | 22399 Hamburg

Telefon: 040 - 40 97 25 | Fax: 040 - 40 98 66 |

www.check-analyse.de | E-Mail: check-appel@t-online.de | Nachdruck oder Reproduktion nicht gestattet. Nur zur persönlichen Information.

Wichtige Hinweise

CHECK bewertet die Qualität von Emissionshäusern in Verbindung mit deren Performance. Darunter sind Emittenten mit Produkten nach dem Kapitalanlagegesetzbuch KAGB und nach dem Vermögensanlagegesetz. Auch eine positive Einschätzung der Emittenten bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmen der hier untersuchten Art sind keine Initiatoren von sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs.

CHECK wertet Informationen des zum aktuellen Zeitpunkt der Recherche aus. CHECK-Analyse ist kein „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ und CHECK ist nicht an der Platzierung von Finanzprodukten beteiligt. CHECK erstellt keine „Finanzanalyse“ im Sinne des § 34 b WpHG. CHECK spricht keine Kaufempfehlung aus und erhebt keinen Anspruch auf eine vollständige Darstellung möglicher Risiken. Auf der CHECK-Homepage werden u.a. Nachanalysen von CHECK-Bewertungen veröffentlicht, die negativ verlaufen sind.