

CHECK-ANALYSE

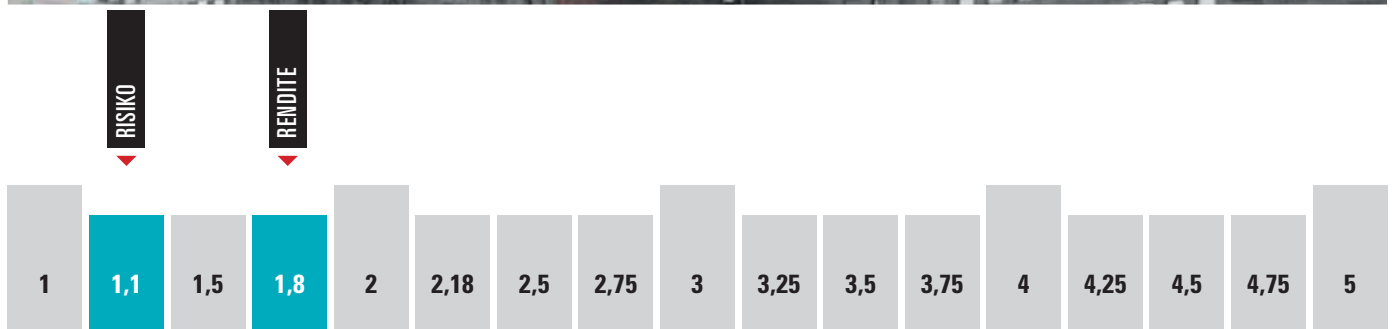
ANALYSE UND BEWERTUNG VON UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN



CHECK-ANALYSE

1,1	1,8
RISIKO	RENDITE

DF DEUTSCHE FINANCE INVESTMENT FUND 16 Club Deal Chicago GmbH & Co. geschlossene InvKG ▶ Institutioneller Club Deal ▶ Real Estate



Club Deal Investments	2	Club Deal Investmentstruktur	7
Prüfung vor Ort	2	Ergebnisprognose - Währungsrisiko	8
Herausragende Renditepotenziale nutzen	3	Risikomanagement	8
Die Immobilie Big Red	3	Anerkannte Bewertung	8
Cash Flow - Exit - Rendite	5	DFG-Performance	9
Mietflächenstruktur	5	Kalkulation auf Fondsebene	12
Mieter	6-8	CHECK-Renditekalkulation	12

I Einführung – Netzwerk – Club Deal Investments

Weitere Umsetzung der diversifizierten DFG- Investitionsstrategie – Ergänzung durch Club Deal Investments.

Die Ergänzung zur weltweit diversifizierten DFG-Investitionsstrategie für das Basisportfolio ist die Investition in einzelne, durch einzigartige Sonderfaktoren herausragende Immobilieninvestments. Diese als institutionelle Club Deals strukturierten „Renditekicker“ ergänzen die klassisch ausgewogen anlegergerechte, im Markt etablierte DFG-Portfoliostrategie. Ausnahmeinvestments dieses Typs kommen von dem Münchener Investmentmanager nun zum zweiten Mal innerhalb eines Jahres für Privatanleger als alternativer Investmentfonds (AIF). Ein Ergebnis der jahrzehntelangen, konsequent professionalisierten unternehmensintern und weltweit extern vertieften Due Diligence-Kompetenz der DFG-Investmentmanager.

Asset Allocation

Jedes DFG Investment baut auf die lokale, technische und marktstrategische Kompetenz eigener Teams oder auf qualifizierte Partner vor Ort. Mit teilweise seit Jahrzehnten vertrauten Partnern werden Kooperationen, Joint Ventures und insbesondere auch institutionelle Club Deals strukturiert. Bemerkenswert ist, dass die DFG-Manager trotz der Verbreiterung der Entscheidungskompetenzen auf mehrere institutionelle Club Deal Partner stets eine entscheidende Position im Projekt-Driver Seat beibehalten. Das Paradebeispiel „Olympia Exhibition Center“ in London Kensington (Privatanleger der DFG haben ihren Einsatz bei diesem institutionell strukturierten Mega-Projekt kürzlich zum mehr als 2-fachen zurückerhalten) entwickelt sich zu einem Paradigma der DFG- Entwicklungs-, Strukturierungs-, und Finanzierungs-kompetenz (Verkaufsvolumen ca. GBP 2 Mrd.). Das bereits heute fortgeschrittene Projektplanungsbeispiel entwickelt sich zu einem DFG-Meisterstück-Development!

Weltweites Due Diligence Netzwerk – Global Player

Die Kompetenz der DFG, Interessen und lokale Entscheider in weltweit wertsteigerungspotenziellen Zielgebieten zu vernetzen und wirkungsvoll Investitionskapital am Retail- und institutionellen Platzierungsmarkt zu beschaffen, hat die Münchener Investmentmanager zu einem hoch interessanten Player auf dem internationalen Immobilien-Parkett gemacht. Beim Zuschlag komplexer, einfühlbar zu strukturierender Investments genießen die DFG-Manager im Wettbewerb international aufgestellter Projektentwickler oft einen Compliance-, Know-how- und vor allem Verlässlichkeitsvorsprung, der sich zunehmend als entscheidungsrelevant herausstellt.

Prüfung vor Ort – belastbare Transparenz

Dank detailgetreuer Due Diligence-Qualität, die Geschäftsmodelle und Potenziale der institutionellen Investmentstrategien auf mehreren gesellschaftsrechtlichen Ebenen zu durchleuchten, zu analysieren und vergleichbar zu bewerten, hat sich das DFG-Assetmanagement branchenweit einen beachtlichen Wissens- und Netzwerkvorsprung erarbeitet. Daher konnte CHECK über mehr als ein Jahrzehnt bei Vor-Ort-Prüfungen detailgetreu die wachsende DFG-Projektierungs- und Kontrollkompetenz

DIE CHECK-ERGEBNISSE

- ▶ Geschäftsmodell..... 1,1
- ▶ Objektqualität..... 1,1
- ▶ Prognosekalkulation 1,1
- ▶ Exitperspektive 1,2
- ▶ Projekttransparenz..... 1,0
- ▶ Mietermix..... 1,1
- ▶ Duration..... 1,2
- ▶ Partnercontrolling 1,1
- ▶ Managementperformance..... 1,0
- ▶ Währungsmanagement..... 1,15
- ▶ Due Diligence-Qualität 1,0
- ▶ Anlagebedingungen..... 1,0
- ▶ Marktzugang 1,1
- ▶ Risikowertung 1,1
- ▶ Renditewertung 1,8
- ▶ **CHECK-GESAMTWERTUNG: 1,21**

CHECK-ANALYSE

AUF DEN PUNKT

- ▶ Alleinstellungsmerkmal: institutioneller Club Deal für Privatanleger, mittlere Laufzeit, hohe Rendite
- ▶ Direktinvestment in bewährter Kooperation mit institutionellem Partner
- ▶ Repräsentativer Immobilienstandort in der Weltmetropole für Handel und Dienstleistungen
- ▶ Immobilien-Investment ohne Börsenrisiko
- ▶ Detaillierte Partnerprüfung lokal verwurzelter Projektmanager und Investmentpartner
- ▶ Lead-Investor-Kooperation auf Augenhöhe
- ▶ Hohe Kooperationsqualität nach jahrelangem, weltweit gepflegtem Networking unter den globalen und lokalen Marktführern der Branche
- ▶ Institutionalisiertes Investmentcontrolling mit eigenem, regulierungskonformem Revisionsmanagement
- ▶ Klare Abgrenzung zu klassischen Fondsstrategien mit prozyklischem Anlageverhalten
- ▶ Bewährte Kompetenz bei der Realisierung von Top-Down und Bottom-Up-Investmentstrategien

nachvollziehen. Dank hoher Transparenzanforderungen schauen die DFG-Manager durch die Brille der lokalen Due Diligence-Partner hindurch bis auf die operative Projektebene. Das Risiko von „Luftbuchungen“ oder ein Versteckspiel durch verschachtelte Tochter- und Schwestergesellschaften ist bei dieser Vorgehensweise ausgeschlossen.

Institutionelle Club-Deal-Beteiligungen für Privatanleger

Mit professioneller Routine legt der Münchener Investmentmanager nun seinen zweiten regulierten Club-Deal-AIF für Privatanleger auf, der sich an einer Investition zur Übernahme einer in den letzten 3 Jahren für ca. USD 180 Mio. komplett kernsanierten, renovierten und revitalisierten Büroimmobilie in Chicago beteiligt. Die Besonderheit ist, dass es sich nicht nur um eine der wenigen, qualitativ hochwertigen Büroimmobilien im sog. East Loop der Großstadt von Illinois und drittgrößten Stadt der USA

handelt, sondern um das 45-stöckige, ehemalige CNA-Hochhaus „Big Red“ (auffällig rote Fassade), ein Wahrzeichen der Stadt, das wegen seiner unmittelbaren Nähe zum Michigan See mit seinem unverbaubaren Ausnahmeblick auf das meer-ähnliche Gewässer, sowie seiner exzellenten Anbindung an den öffentlichen Nahverkehr, faktisch zu einem nicht reproduzierbaren Standort geworden ist.

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

Mit dem geschlossenen Publikums-AIF „DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago“ (kurz DF 16) eröffnet die DFG ein mittelfristig über rund acht Jahre gebundenes Beteiligungsangebot, bei dessen Rückfluss aus CHECK-Perspektive mit einer zweistelligen Vorsteuerrendite pro Jahr gerechnet werden kann. Zur wirtschaftlichen Cash Flow-Analyse siehe die Kapitel Nettorückfluss S. 8, Ergebnisprognose S.12 und Renditekalkulation S.12.

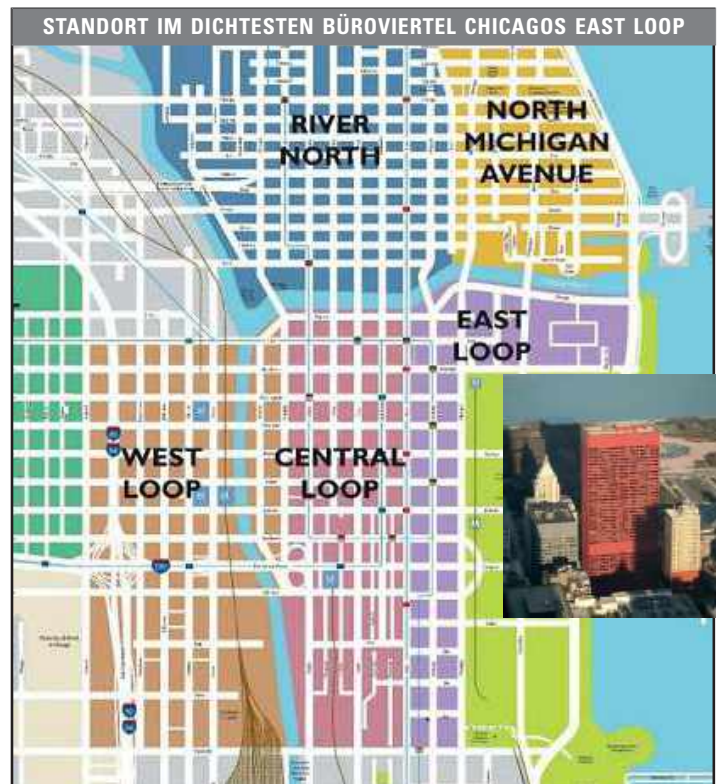
AIF-Hinweis: Vollregulierte Transparenz, externe Bewertung und laufende Kontrollen stehen, wie auch das vorliegende Beispiel verdeutlicht, nicht im Widerspruch zu einer hohen Rendite, wenn das dazugehörige Geschäftsmodell dazu passt. Diese Kombination aus hoher Rendite und höchstmöglicher Transparenz ist dem DFG-Team mit dem aktuell vorliegenden institutionellen Club Deal wiederholt gelungen. Mit dem Geschlossenen Publikums AIF „DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago“ (kurz DF 16) festigt die DFG ihre Position in der Liga der Investmentmanager qualitativ hochwertiger US-Immobilieninvestments.

Erfolgsfaktoren des DFG-Projektentwicklungs-, Real Estate- und Fondsgeschäftsmodells

Das Asset Management-Know-how der DFG-Investmentmanager wurde durch die Optimierung institutioneller Investmentstrategien über ca. zwei Jahrzehnte geschult. Bis auf die operative Ebene der Renovierungs- und Revitalisierungsmaßnahmen einzelner Direktinvestments hindurch nutzte das DFG-Management seine Entscheidungs-, Kontroll- und Strukturierungsmöglichkeiten. Darunter waren Revitalisierungsprogramme für Hotels, Einzelhandelszentren, die Umwandlung von Bürogebäuden, die Entwicklung von Studentenapartments und Seniorenwohnheimen, sowie die Projektierung und der Bau von Parkhäusern, der Ausbau von Hafenanlagen, die Optimierung von Mobilfunkportfolios und nun auch die Entwicklung von Hotels (Miami), Labor- und Forschungsflächen (Boston) und Bürohochhäusern (New York, Chicago). Die Vertiefung des operativen Know-hows schuf die Basis dafür, federführend eigene Direktinvestments in Form von institutionellen Club Deals zu strukturieren. Dazu haben die im Verlauf eines guten Jahrzehnts eingeworbenen Co-Investments, Joint Ventures und institutionellen Direktinvestitionsmandate maßgeblich beigetragen.

Regelmäßige Einhaltung straffer Complianceregeln und Prozessabläufe

Das DFG-Geschäftsmodell ist untrennbar verbunden mit dem Erfahrungshintergrund der DFG-Asset Manager und ihrem qualifizierten Investmentteam. Dieses Team praktiziert die Regeln interner und externer Complianceverpflichtungen im



Rahmen straff strukturierter Prozessabläufe nicht erst seit der verspätet in Kraft getretenen Regulierung durch das KAGB.

Herausragende Renditepotenziale nutzen

Die Auflage von Direktinvestments in Form von institutionellen Club Deals ist daher eine sinnvolle Erweiterung der institutionellen DFG-Basis-Investitionsstrategien mit breiter Streuung. Institutionelle Club Deals/Direktinvestments werden parallel ergänzend zu den breit diversifizierten Publikums-AIFs als „Risikoprämie“ für die Beteiligung an herausragenden Single-Assets angeboten. Dank der führenden Rolle bei der Strukturierung der institutionellen Club Deals nutzen die DFG-Manager die Chance, einzelne Retail-Tranchen zu separieren und damit die Anleger an außerordentlichen Renditepotenzialen teilhaben zu lassen. Eine gelungene Ergänzung der klassischen DFG-Investitionsstrategie, das Risiko über hunderte Einzelinvestments zu streuen. Konsequenterweise führte das DFG-Management ihr Immobilien-Know-how und ihr gereiftes Immobilienmanagementnetzwerk fort und profitiert dabei von der konsequent weltweit diversifizierten Investitionsstrategie (Streuung in Assetklassen, Immobilien Infrastruktur, verschiedene Investitionsstile: Core plus, Opportunity, Added Value, sowie Regionen: 4 Kontinente, ca. 50 Länder). Während Privatanleger mit kleineren bis mittleren Investitionsvolumina die Zielgruppe der gemischten Publikumsfonds sind, nutzen die DFG-Club Deals als eigenes Anlageprodukt die Opportunitäten, an einzelnen Standorten herausragende Renditepotenziale für chancenorientierte DFG-Anleger mit einer etwas höheren Risikobereitschaft zu realisieren (Währungsrisiko, Projektentwicklungs- oder Vermietungsrisiko).

II Die Immobilie 333 Wabash Avenue – Big Red

Objekthistorie

Das 183 Meter hohe, im funktionalistischen „internationalen Stil“ 1970 - 1972 errichtete und 1973 eröffnete Hochhaus hat eine Mietfläche von 112.000 qm (Nutzfläche 120.733 qm). Die Entstehung des funktionalistischen Stils geht auf Europa in den 20ern zurück z. B. durch Ludwig Hilbersheimer, Walter Gropius. „International“, weil der Baustil nicht vom Lokalkolorit, sondern von der Funktion abhängt. Typisch sind große glatte Außenflächen, Glasbausteine (Beispiel UNO-Gebäude New York). Der feuerrote Anstrich brachte dem Hochhaus den Namen Big Red ein und hebt den schlichten Bau aus der Skyline Chicagos hervor. Big Red war ca. 45 Jahre der Stammsitz des Versicherungskonzerns CNA Financial (Beschreibung siehe unten). 2015 kaufte es der Immobilieninvestor John Buck Company (JBC). JBC vermittelte 2018 den Umzug des Versicherers in ein Alternativgebäude, revitalisierte das Hochhaus zu einem Multi-Mieter-Nutzungskonzept mit einer intelligenten, sich über eine ganz Fassade erstreckende Fensterleuchtschriftenanlage und akquirierte einen neuen Hauptmieter: den weltweit aufgestellten Vermögensverwalter Northern Trust sowie weitere institutionelle Mieter im Office- und einige im Gewerbesegment (siehe unten). Durch die Beleuchtung hinter den Gebäudefenstern werden zu speziellen Anlässen oft Nachrichten verbreitet. Computer berechnen die benötigten Fenster, die beleuchtet werden müssen.

Redevelopment

JBC wurde 2015 beauftragt, für den Alleinmieter und Eigentümer CNA (Prämieneinnahmen 2019 USD 7,7 Mrd., Börsenkapital USD 12,2 Mrd., Nettoergebnis USD 1 Mrd., Dividende USD 929 Mio.), den Verkauf und einen Unternehmensumzug zu strukturieren. Das Objekt wurde um eine Kita, Food Hall, ein Konferenzcenter und um Fitnessbereiche erweitert. JBC, seit 2001 mit der Verwaltung des ca. 1,2 Millionen Quadratmeter großen Komplexes betraut, schloss die umfassenden Renovierungsarbeiten Ende 2019 ab (Wert ca. USD 180 Mio.). Big Red wurde durch die Maßnahmen zu einer Class-A-Immobilie aufgewertet (siehe Fotos).

Gefragter Standort East Loop

Unter den ca. 5 Vergleichsobjekten in ähnlicher Größe im näheren Umfeld im East Loop (der „Loop“ ist der innere Kern des Chicago-Geschäftszentrums) gibt es bei Ausstattung und Preis

ähnliche, aber nur bedingt vergleichbare Flächen. Die Flächenabsorption im East Loop betrug 2019 mehr als eine halbe Million SF, ca. 4-mal so viel wie im Durchschnitt pro Jahr seit 2010. Die Beschäftigungsrate ist im Vergleich zur gesamten Stadt Chicago am Standort East Loop ca. 6 % höher. Auch die Mieten liegen im Durchschnitt um USD 2 über und der Leerstand ca. 5 % unter denen Chicagos insgesamt (Statistik Q4 2019). Big Red ist das jüngste, in 2019 vollständig revitalisierte Gebäude.

Kaum reproduzierbarer Standort

Da bis auf die wenigen Wettbewerbsobjekte keine weiteren Ausweichmöglichkeiten in vergleichbarer Größe und Attraktivität im East Loop zur Verfügung stehen, hat sich Big Red faktisch zu einem kaum reproduzierbaren Standort entwickelt, der durch die besondere Lage in Küstennähe mit Blick auf das Wasser des Lake Michigan mit einem einzigartigen Mietermix aus sozialen, digitalen und kreativen Unternehmen zu einem Anziehungspunkt wurde. Auch in Coronazeiten ist diese Innenstadtimmobilie für ihre Mitarbeiter/innen mit Konferenzcenter, Bistro, Fitness Center und Kita ein attraktiver „Place to be“.

Standortfaktoren: Infra- und Beschäftigungsstruktur des Objektmfeldes

Im Radius von 1 Meile arbeiten ca. 70.000 Menschen, davon ca. 90 % im Segment Büro, Dienstleistungen und soziale Dienste. Gewerbliche Betriebe sind zu ca. 10 % vertreten. Damit liegt das Objekt im Zentrum der höchsten Dienstleistungsdichte der Stadt. Darunter hat der Finanz- und Dienstleistungssektor den höchsten Anteil (Versicherungen, Banken, Immobilienverwaltungen, Großhandel, Logistik, soziale Dienste). Sie machen etwa 70 % aus. Im Drei-Meilen-Radius leben 282.222 Menschen in 148.255 Haushalten, deren durchschnittliches Haushaltseinkommen jährlich USD 128.315 beträgt, weit über dem Landesdurchschnitt von ca. USD 90.000. Die Arbeitslosenrate ist mit 4,6 % der Beschäftigten historisch niedrig. Sowohl der Zuwachs an qualifizierten Arbeitskräften als auch die unmittelbare Flächenabsorption der Neubauprojekte im Drei-Meilenumfeld wird nach Ansicht der Gutachter einen anhaltenden Druck auf die Immobilienpreise im East-Loop aufrecht erhalten („should positively affect the subject location“).

Kaufpreis

Der Kaufpreis von USD 376 Mio. ist das Ergebnis eines jahrelangen Developments des Verkäufers JBC, der das Objekt vom Voreigentümer CNA leerstehend übernommen hatte. Der Verkäufer



hat die Immobilie in den letzten 4 Jahren vollständig grundsaniert und von einer Class B- Immobilie zu einer Class A aufgewertet. Einige wenige Arbeiten werden in 2020 noch fertiggestellt (Optimierung von Lobby, Kita, Food Hall, Konferenzraum). Sie gehen auf Kosten des Verkäufers. Um zusätzlich einige Upgrades der technischen Gebäudeausstattung zu erreichen, investieren die Club-Deal-Partner zusätzlich USD 4 Mio. In der Gesamtrechnung ergibt sich inkl. Nebenkosten und weiterer Aufwendungen ein kalkulierter Anschaffungspreis von USD 408,7 Mio.

Finanzierung - Bewertung

Der Business Plan des Club-Deals beinhaltet eine Finanzierung von USD 240 Mio. (Term Sheet liegt vor), ausgereicht durch eine kapitalstarke US-Versicherungsgesellschaft. Konditionen: endfällige Tilgung mit Verzinsung von 3,53 % p.a. auf 96 Monate. Der Vergleich mit ähnlichen Immobiliendarlehen für US-Immobilien anderer Emittenten zeigt für diesen Zeitraum, dass deren Finanzierungskosten teilweise deutlich über 4 % liegen. Um den Deal zu sichern, haben die Joint-Venture-Partner des Club Deals eine Anzahlung von USD 20 Mio. geleistet (Deposit). Es wurden gutachterliche Verkehrswerte professioneller und unabhängiger Immobiliendienstleister (Knight Frank, Umsatz Q4 USD 632,4m) und Colliers International (Umsatz 2019 USD ca. 3 Mrd.) eingeholt: Knight Frank taxierte den Verkehrswert auf USD 446,5 Mio. Das sind ca. USD 70,5 Mio. über dem Nettokaufpreis ohne Nebenkosten, Colliers auf USD 414 Mio. Beide Werte liegen deutlich über dem Kaufpreis und bilden eine interessante Basis für eine Wertsteigerung.

Attraktiver Einkaufsfaktor

Geplant ist, dass die Projektgesellschaft DF 333 Wabash PropCo LLC von der 333 Wabash Partners LLC das Anlageobjekt an der 333 Wabash Avenue und 60 East Van Buren Street, Chicago für USD 376 Mio. erwirbt. Der Einkaufsfaktor bezogen auf die Nettokaltmiete (nicht alle Mietverträge sind schon auf Triple-Net-Mieten umgestellt) liegt beim ca. 14,45-fachen. Aufgrund der vereinbarten Mietanpassungen sollte in ca. 8 Jahren eine Miete von durchschnittlich ca. USD 29,25/qm und Monat erzielt werden. Daraus resultiert beim gleichen Faktor ein Verkaufswert von USD 573,5 Mio. Da für Vergleichsobjekte schon heute Mieten in dieser Höhe gezahlt werden, dürfte dieser Verkaufswert bei anhaltend vergleichbar wachsender Marktlage erzielt werden können.

Mietwerte im Marktvergleich

Im engeren Geschäftszentrum CBD, auch Loop genannt, be-

findet sich die höchste Dichte an Dienstleistungslizenzen Chicagos (ca. 7.500). Der weit größere Bereich, der den Loop umfassende Bereich Downtown, hat ca. 8.700 Dienstleistungslizenzen, nur 18 % mehr, aber 72 % mehr Fläche (siehe Karte). Zurzeit werden für Class A-Flächen in East Loop Mieten mit Vertragsbeginn 2018 bis Anfang 2020 für vergleichbare Flächen von ca. USD 28 bis USD 76 pro SF/ Quadratfuß gezahlt (der angepasste Durchschnitt liegt bei USD 42/SF), je nach Standort, Bauzustand und Ausstattung (Beispiele sind LaSalle Street, Jackson Boulevard, Wabash Avenue; State Street). Mit ca. USD 24/SF liegt Big Red im unteren Durchschnitt mit entsprechendem Potenzial nach oben. Für erreichbar wird von Gutachtern eine Bandbreite von USD 35/SF – USD 45/SF eingeschätzt. Die jährlichen Mietanpassungen der Vergleichsobjekte liegen zwischen 2 % bis 3 %. Sie entsprechen damit marktüblichen Mietsteigerungen wie beim Großteil der Big Red-Mieter in Höhe von durchschnittlich 2,5 % p.a. Konzessionen wie mietfreie Zeiten sind auch angesichts der Coronaprobleme einiger Branchen hier nicht üblich.

Cash Flow - Exit - Rendite

Der jährliche Brutto-Cash-Flow der Mieteingänge von ca. USD 40 Mio. innerhalb von ca. 8 Jahren steigend auf ca. USD 51 Mio. deckt laufende Bewirtschaftungskosten von durchschnittlich ca. USD 20 Mio. p.a. vor Finanzierungskosten. Daraus verbleiben ausreichend Reserven für Mietverbesserungsinvestitionen, Maklergebühren, Kosten für Neuvermietungen sowie Kapitalkosten. Nach Fondskosten dürfte für die Investoren des Investmentfonds DF 16 mit einer zweistelligen Vorsteuerrendite p.a. gerechnet werden können. Bei der Berechnung der Rendite des eingesetzten Kapitals ist das wesentliche Kriterium in der angelsächsischen Erfolgsrechnung die „Cap Rate“ = „Kapitalisierungsrate“ = Nettoertrag des Objekts inkl. Verkauf ohne Berücksichtigung von Darlehen, Zinsen und Gebühren (nicht vom Objekt abhängig), aber nach Bewirtschaftungskosten, Verwaltung, Steuern und Versicherung (vom Objekt und Standort abhängig). Für den Verkäufer der Immobilie ist ein hoher Verkaufspreis von Vorteil, entsprechend niedriger fällt die Cap Rate für den Käufer aus, und umgekehrt. Sollte sich der Käufer aufgrund der Class A-Qualität des Objekts mit einer Cap Rate von 4 % zufrieden geben, erzielt der Verkäufer einen deutlich höheren Verkaufspreis. Der Fonds kalkuliert mit einer Cap Rate von 5 % auf Basis zweier unabhängiger Gutachten. Das entspricht dem etwa 20-fachen der Jahresmiete in ca. 8 Jahren. Daraus ergäbe sich ein Nettoverkaufswert von USD 595,7 Mio. (Jahresnettomiete USD 29,8 Mio.).



Mieterstruktur Office

Die Mietflächenstruktur

Ca. 78 % der Mietflächen werden durch die 3 größten Mieter belegt. Die verbleibende Mietvertragsdauer liegt im Durchschnitt bei ca. 15 Jahren. Die durchschnittliche Miethöhe dieser

MODERNE BÜROS CLASS A STANDARD 28 ELEVATOR



Höhe von USD 1,1 Billionen. Northern Trust steht seit über 130 Jahren für kundennahen Service, finanzielle Expertise, Integrität und Innovation und wurde für seine Dienstleistungen mehrfach ausgezeichnet. Weitere zurzeit leerstehende Räume von ca. 3 % des Gebäudes hat Northern Trust optiert und will diese Flächen später auch beziehen. Zurzeit zieht das Unternehmen in die ge-

STANDORT MIT SONDERQUALITÄT - UNVERBAUTER SEEBLICK



Hauptmieter liegt aktuellen Marktanalysen vom 2. Quartal 2020 zufolge – inkl. der vereinbarten Mietsteigerungen – bezogen auf die Laufzeiten durchschnittlich bei ca. 87 % der marktüblichen Mieten. Das Potenzial besteht in der Chance, die Mieten bei Neuvermietungen dem Marktniveau anzupassen. Der Netto-Miet-Cash-Flow des engeren Vergleichsmarktes bewegt sich zwischen 4,25 % (Wacker Drive) und 7 % pro Jahr (Monroe Street). Die laufende Big Red-Mietrendite liegt nach aktueller Schätzung für die nächsten ca. 10 Jahre jährlich zwischen 5 % und 5,75 % (Cap Rate). Damit fließt den Club Deal-Partnern für eine grundsanierte Class A -Büroimmobilie ein solider, langfristig einträglicher Netto-Miet-Cash Flow zu.

Northern Trust

Das zurzeit zu 88 % vermietete, 45-stöckige Hochhaus hat einen Hauptmieter, Northern Trust, der fast die Hälfte des Gebäudes sowie ca. 50 % der gesamten Mieteinnahmen des Gebäudes abdeckt (ca. 45 % der Fläche). Die Northern Trust Corporation (Nasdaq: NTRS) ist ein weltweit aufgestellter Anbieter von Vermögensverwaltungen und Bankgeschäften für Unternehmen, Institutionen, wohlhabende Familien und Einzelpersonen. Northern Trust wurde 1889 in Chicago gegründet und ist weltweit mit Niederlassungen in 22 US-Bundesstaaten und Washington DC sowie an 22 Standorten in Kanada, Europa, dem Nahen Osten und im asiatisch-pazifischen Raum vertreten. Zum 31. März 2020 verwaltete Northern Trust ein Treuhandvermögen in Höhe von USD 8,3 Billionen US-Dollar und Assets under Management in

mieteten Räume ein. Die Anfangsmiete beträgt durchschnittlich USD 24/SF, die Mietvertragsdauer rund 15 Jahre.

Northern Trust zu den Konsequenzen der Pandemie:

„Unsere Leistung in diesem Quartal führte zu einem Umsatzwachstum von 7 % und einem Wachstum des Gewinns je Aktie von 5 %. Die durchschnittliche Eigenkapitalrendite betrug 13,4 %. Unsere Quartalsergebnisse spiegelten die Dynamik wider, die wir in diesem Jahr hatten, wobei die Performance des Quartals teilweise von der Pandemie beeinflusst wurde. Turbulente Zeiten wie diese zeigen, wie wichtig eine starke Kapitalbasis und ein starkes Liquiditätsprofil sind, um die Aktivitäten unserer Kunden weiterhin zu unterstützen“, sagte Michael O’Grady, Chairman und Chief Executive Officer.

Chicago Housing Authority (CHA)

Die Chicago Housing Authority hat ca. 18,4 % der Flächen im Gebäude angemietet. Die kommunale Behörde versorgt mehr als 63.000 Haushalte mit Wohnraum und unterstützt die Gemeinden in den Stadtvierteln. CHA wurde vom US-amerikanischen Ministerium für Wohnungsbau und Stadtentwicklung als Agentur für den leichteren Umzug zum Ort der Arbeitsplätze mandatiert (im Rahmen des „New Deal“ von Franklin Roosevelts Public Works Administration 1937 gegründet). Dafür hat die Behörde innovative Partnerschaften mit Wohnungsunternehmen geschlossen und erreicht damit, dass Familien mit niedrigem Einkommen mehr Auswahlmöglichkeiten bei der Wohnungssuche haben. Zu Be-

ginn des Jahres 2018 waren 63 Prozent der arbeitsfähigen CHA-Bewohner in Arbeit und verdienten im Jahresdurchschnitt fast 22.000 US-Dollar. Seit 2000 hat CHA 25.000 Wohneinheiten in Chicago für Low-Income-Familien saniert und damit deren sozialen Lebensumstände stabilisiert. Die Chicago Housing Authority ist eine kommunale gemeinnützige Organisation, die von einem aus zehn Mitgliedern bestehenden Board of Commissioners geleitet wird. Die Kommissare werden vom Bürgermeister ernannt. Der Mietvertrag läuft 17 Jahre. Die Anfangsmiete von CHA beträgt USD 22/SF. Die Bedeutung dieser Behörde ist in der Coronakrise deutlich gewachsen.

CNA

Der ehemalige Alleinmieter und Versicherungsriese CNA (Erläuterung zur Bonität siehe oben) belegt ca. 5 % der Mietfläche, die Miete beträgt USD 17/SF (ca. 4 % der Mieteinnahmen).

Akuna Capital

Der führende, 2011 in Sydney gegründete Hedgefonds-Manager Akuna Capital (benannt nach einem australischen Stamm) belegt ca. 5,4 % der vermieteten Fläche (deckt ca. 5,2 % der Mieteinnahmen). Das Unternehmen mit ca. 75 Mitarbeitern expandiert im Optionsmarkt für Derivate und Kryptowährungen, optimal positioniert in der „Welthauptstadt des Optionshandels“ Chicago. Eingesetzt wird nur eigenes Geld! Angesichts seines Technologievorsprungs als Plattformanbieter für Liquidität als Market-Maker im Optionshandel expandiert das Unternehmen auch in Coronazeiten. Die Zahl der Mitarbeiter wächst ständig. Die Big Red-Büros, heute Hauptquartier des weltweit aufgestellten Unternehmens (weitere Standorte Shanghai, Boston, Sidney), sind zu einem Vorzeigedesign ausgebaut worden und für die Young-Hipster-Trader des Unternehmens hochattraktiv.

HOK

Das global aufgestellte Design-, Architektur-, Ingenieur- und Planungsunternehmen HOK mit insgesamt 1.600 Mitarbeitern realisiert in einem Netzwerk von 24 Niederlassungen auf drei Kontinenten umweltgerechte Raumkonzepte. HOK hatte auch an der Entwicklung des Big Red teilgenommen und entwirft bedürfnis- und umweltgerechte Raumkonzepte. Das Architektenbüro belegt ca. 2 % der vermietbaren Fläche (Gebäudemietanteil 3 %) und verstärkt die kreative Komponente des kommunikativ strukturierten Mietermixes. Das 1955 gegründete Unternehmen liefert im Städte- und Wohnungsbau Entwurfs-, Architektur-, Planungs- und Konstruktionslösungen in multidisziplinären Teams. Erforscht werden umweltgerechte Alternativen bei der Optimierung von Materialien und Nutzungskonzepten. In Coronazeiten eine Chance für die Entwicklung von distanzgerechten und flexiblen Officegestaltungen.

United Way

Die Mieterin United Way mit einem Mietanteil von ca. 3 % für ca. 2 % Gesamtmietfläche ist eine weltweit aufgestellte Hilfsorganisation, deren Arbeit auf der Leistung von 2,8 Millionen Freiwilligen und 9,8 Millionen Spendern beruht, die ihre Zeit, ihr Geld und ihre Stimme geben, um das Leben anderer zu verbessern. 2017 sammelte das gemeinnützige Unternehmen ca. USD 150 Mio. an Hilfsgeldern ein, die abzüglich Verwaltungskosten weltweit für Unterstützungsprojekte und z.B. auch in der Katastrophenbekämpfung eingesetzt werden (Beispiel Katrina). Organisationen dieses Typs sind in Coronazeiten (und danach) gefragter denn je.

IFF



Die Mieterin IFF, eine professionelle Beratungsfirma für die Strukturierung sozialer Immobilieninvestitionen für Kommunen und gemeinnützige Organisationen, trägt ca. 3,1 % der Gesamtmiete bei (Flächenanteil ca. 2 %): Das IFF liefert u. a. günstige Immobiliendarlehen für Kommunen und gemeinnützige Organisationen. Zu den Investoren gehören 28 Finanzinvestoren, die zu günstigen Konditionen Eigenkapital zur Verfügung stellen oder Schuldverschreibungen kaufen. Ferner gehören sozial eingestellte Finanzinvestoren, religiöse Organisationen und Versicherungsgesellschaften dazu. IFF ist eine Community Development Financial Institution (CDFI, Bilanzsumme 2019 knapp USD 500 Mio., Gewinn USD 1 Mio., Nettovermögen ca. USD 105 Mio.), das vom US-Finanzministerium zertifiziert wurde. IFF ist eines von fünf CDFIs auf nationaler Ebene, die ein erstklassiges Aeri-Vier-Sterne-Rating für das Impact Management und ein AAA-Rating für Finanzkraft und Leistung erhalten. Das Unternehmen hat über 30 Jahre Erfahrung in der Finanzierung von Gemeindeprojekten. Alle Verbindlichkeiten gegenüber den Investoren wurden zurückgezahlt.

Caidan Management, Signature Office, One Hope

Die übrigen Office-Mieter sind Caidan Management (Beratungsfirma, 3 % der Mieteinnahmen, 2 % der Mietfläche), Signature Office (ein national aufgestellter Büroflächenvermieter, 2,1 % der Mieteinnahmen, 2 % der Fläche), One Hope United (eine Kinderhilfsorganisation in der Region mit ca. 800 ehrenamtlichen Mitarbeitern für Illinois, Florida, Wisconsin und Missouri, ca. 0,8 % der Mieteinnahmen für ca. 1 % der Mietfläche). Die übrigen Flächen sind Optionsflächen für Northern Trust, Flächen für das Objektmanagement und etwa 9 % Flächenreserve für Neuvermietungen.

Mieterstruktur sonstige Flächen

Hayden Hall

Ein modernes Restaurant mit Food Hall, benannt nach Sophia Hayden, erstreckt sich auf dem gesamten zweiten Stock des Gebäudes. Flächenanteil ca. 2 %, Flächenumsatzanteil ca. 4 %. Eine ansprechende Kaffeebar wurde im ersten Stock ausgebaut. Die Muttergesellschaft DMK-Gruppe realisierte 2019 mit 14.000 Mitarbeitern an mehr als 20 Standorten USD 5,8 Mrd. Umsatz und einen Gewinn von USD 24,5 Mio.

Bright Horizons

Eine kleine Fläche von 1 % der Mietfläche wird durch den Kinder-

tagesstätten-Betreiber Bright Horizons frequentiert, der in der Stadt an verschiedenen Standorten vertreten ist und für Eltern Vorschule und Kinderbetreuung anbietet. Die Miete von Bright Horizon beträgt 1 % der Mieteinnahmen.

III Club Deal Investmentstruktur

Strukturüberblick

Die Investmentstruktur des zweiten institutionellen, länderübergreifenden AIF-Club Deal der Deutsche Finance Group für Privatanleger spiegelt den partnerschaftlichen Joint-Venture-Charakter des Investments wider. Geplant ist, dass die beiden deutschen Club-Deal-Partner zusammen 168,6 Mio. Eigenkapital aufbringen. Davon sollen USD 86,9 Mio. als Eigenkapital und 81,8 Mio. als Gesellschafterdarlehen in das Projekt einfließen. Die Projektgesellschaft wird zusammen mit USD 240 Mio. Fremdkapital von einer der weltweit größten Versicherungsgesellschaften (AIG, Term Sheet liegt vor) den Kaufpreis inkl. Nebenkosten und weiterer Aufwendungen von ca. USD 406,2 Mio. zum Closingtermin zahlen. Eigentumsübergang soll der 29. Juli 2020 sein. USD 20 Mio. sind bereits angezahlt. Der Anteil des DF 16 beläuft sich laut Plan auf USD 43,5 Mio. und teilt sich indirekt auf in eine EK-Tranche von USD 22,4 Mio. und Gesellschafterdarlehen von USD 21,1 Mio.

Der Fonds beteiligt sich zusammen mit einem deutschen finanzstarken institutionellen Investor über eine Zweckgesellschaft, der Deutsche Finance 333 Investment LP, an der DF-US-Beteiligungsgesellschaft, DF 333 Investment LLC., die ihrerseits mittelbar die Geschäfte einer US-DF-Projektgesellschaft steuert, die als Käuferin der Immobilie fungiert.

US-Projektgesellschaft DF 333 Wabash JvCo LLC

Zusammen mit dem institutionellen Investor ist der Fonds über die Zweckgesellschaft an der DF 333 Wabash JvCo LLC, Delaware, beteiligt, die das Anlageobjekt mittelbar über eine Objektgesellschaft erwirbt. Eine rechtsverbindliche Unterzeichnung des Gesellschaftsvertrags liegt noch nicht vor, gleichwohl existiert die finale Entwurfsfassung. Geplant ist, dass sich DF 333 Wabash JvCo LLC mit USD 166,7 Mio. an der DF 333 Wabash PropCo LLC (Objektgesellschaft) als alleinige Gründungsgesellschafterin beteiligt. Per Anzahlung von USD 20 Mio. hat sich die Objektgesellschaft, deren einziger Zweck der Erwerb des Big Red. ist, den Deal vorerst gesichert.



IV Nettoertrag, Währungsrisiko

Nettorückfluss

Zieht man die Positionen aus den laufenden Einnahmen und dem Nettoverkaufserlös nach Managementgebühren (USD 12,6 Mio.) ab, so ergibt sich ein Nettozufluss an die Beteiligungsgesellschaft von USD 440,1 Mio., der sich nach Steuern und Rückführung der Gesellschafterdarlehen auf USD 244,6 Mio. reduziert. Der daraus für DF 16-Anleger entstehende Anspruch am Nettoertragsanteil der Club Deal-Partner erreicht (nach Verwaltungskosten auf Fondsebene) gleichwohl stolze USD 89,9 Mio.

Auszahlungen

Auch bei dieser vorsichtigen Kalkulation sollte ein zweistelliger Vorsteuergewinn p. a. bezogen auf eine kalkulierte Laufzeit von 8 Jahren (Base-Case 180 %, Good Case 198 %) möglich sein. Geplant sind Auszahlungen von 5 % p.a. ab 2021.

Ergebnisverteilung

Um unterschiedliche Verteilungsrechte bei den Kosten und dem Gewinn schaffen zu können, wurden Anteilsklassen eingerichtet, die mit unterschiedlichen Stimmrechten ausgestattet sind. Die für den Investmentfonds DF 16 entsprechende Anteilsklasse an der Beteiligungsgesellschaft legt fest, dass der den Fonds betreffende Anteil 9,9 % der Stimmrechte vorsieht. Unabhängig davon ist zugleich festgelegt, dass für die Anteilsklasse, die mittelbar durch den Investmentfonds gehalten wird, ergebnisschmälernde Gewinnbeteiligungen zugunsten der Projektpartner nicht erhoben werden sollen (Gleichbehandlungsgrundsatz). Auf der Fondsebene erhält die KVG ab einer Anlegerrendite von 10 % p.a. eine Vergütung von 15 % der die 10 % übersteigenden Rückflüsse, jedoch nicht mehr als 10 % des kumulierten Nettoinventarwertes.

CHECK EUR/USD-Prognose - Währungsrisiko

OECD-Statistiken schreiben dem USD für 2020 eine zum Euro konstante Entwicklung zu (0,896/EUR). Die DZ-Bank kommt im Juni 2020 zu einem vergleichbaren Ergebnis (USD/EUR 1,12). Diese Tendenz hat sich trotz Corona-Liquiditätshilfen in Billionenhöhe bestätigt. Zurzeit steht der USD bei 1,13/EUR. Der USD bleibt stabil! Auch die Economic Forecast Agency sieht den USD in einer erstarkenden Tendenz (September 2020 bei 1,079) und Experte Heribert Müller Trust AG (dessen Prognosen im Gegensatz zu denen der Banken in der Tendenz eher zutreffend waren) sieht die EUR/USD-Entwicklung für die kommenden Jahre in einer erstarkenden Tendenz zugunsten des USD. Angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung und des politischen Potenzials der USA hält er im Vergleich zum Euro sogar eine Parität zum USD für möglich. Fazit: aus CHECK-Perspektive würde sich für die Investoren bei einem erstarkenden USD über die Laufzeit des Fonds ein positiver Effekt ergeben können, ein neutraler Effekt, wenn er sich auf dem heutigen Niveau hält. Umgekehrt würde ein erstarkender Euro die Rendite in Euro schmälern, während sich das Investment auf der Ebene des USD in der Anlagewährung neutral verhält. Währungssichernde Maßnahmen wurden aktuell nicht vorgenommen.

V Partnerwahl, Management, Anlagestrategie

DFG von der ersten Stunde an im Driver Seat

Von Bedeutung ist, dass die DF Deutsche Finance America LLC (kurz: DF America), das institutionelle US-Team der Deutsche Finance Group, projektbezogene Managementdienstleistungen wie Kauf- und Preisverhandlungen, operative Projektentwicklungen, Einschaltung externer Berater, Bereitstellung von Analysen und Reports übernimmt. Denn der Durchgriff auf alle wesentlichen operativen Entscheidungen der Projektentwicklung und -verwertung ist ein entscheidender Wettbewerbsvorteil gegenüber einer auf Verwaltung von Vermögensgegenständen über Dritte reduzierten, passiven Teilhaberschaft. Angesichts des Kompetenzvorsprungs aufgrund jahrzehntelanger Revitalisierungserfahrung (Opportunity, Value Added) steckt in der operativ tiefen Vernetzung der DF America ein entscheidendes Risikominimierungspotenzial. Möglichen Interessenkonflikten und Kontrahentenrisiken zulasten der Investoren können die DFA-Manager aus langjähriger Erfahrung rechtzeitig und effizient entgegensteuern. DF America verfügt in den USA über ein eigenes Investment Managementteam und verwaltet per 06/2020 Direktinvestments/institutionelle Club Deals in den USA mit einem Gegenwert von rund 3 Mrd. EUR.

Erfahrene Anbieter aus der Region

Stehen große Immobilienentwickler auf Investments, die die Performance etablierter Märkte abbilden, setzen die Investment Manager der Deutschen Finance Group regelmäßig auf institutionelle Investmentstrategien bewährter Entwickler mit dem Schwerpunkt lokaler Vernetzung. Diese „local first“-Strategie ist eine DFG-Spezialität. Dabei werden in enger Kooperation mit regional verwurzelten, historisch gewachsenen Immobilien- und Investmentgesellschaften auf Augenhöhe Partnerschaften eingegangen. CHECK konnte in den vergangenen Jahren zahlreiche Beispielinvestments des DFG-Portfolios einsehen, die die DFG-Investmentstrategie überzeugend bestätigen.

Gegenläufige Marktentwicklungen nutzen

In aller Regel geht es in der DFG-Investitionsstrategie um 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 DFG zeichnen sich im Wettbewerbsvergleich durch ein weltweit strukturiertes Portfoliomanagement aus. Die Produktauswahl ist nicht auf bestimmte Märkte konzentriert, sondern verfolgt grundsätzlich einen globalen Ansatz. Dabei werden die kompensatorischen Effekte gegenläufiger Markttrends genutzt.

Globaler Ansatz - jederzeit investieren können

Der Erfolg des DF-Investitionsansatzes beruht auf der Erfahrung, dass Märkte zu verschiedenen Zeitpunkten in einem bestimmten Stadium konjunktureller Zyklen oder politischer und gesellschaftlicher Entwicklungen sind und oft gerade dann optimale Investitionsoportunitäten bieten, wenn die Zyklen an einem Tiefpunkt sind und sich nach Strukturanpassungen dynamisch erholen (wird zum Beispiel der Leerstand einer Büroimmobilie durch deren Umwandlung in ein Bordinghaus überwunden, lockt ein vielfacher Rückfluss des investierten Kapitals). Maximale Spannweiten zwischen Angebot und Nachfrageüberhang sind der Maßstab zur Renditeoptimierung, Beispiel Lab-Office-Markt in Boston. Dort ist die Club Deal-Investition im Coronaumfeld zusätzlich optimal positioniert. Solche Gelegenheiten können auch in rückläufigen Märkten identifiziert werden und auf lokaler Ebene hohe Renditen ermöglichen. Beispiel: trotz Brexit entwickelt sich das DFG- Redevelopment-Direktinvestment Olympia Exhibition Center London zu einem großen Erfolg.

Nahezu unbegrenztes Investmentuniversum

Diese Investmentflexibilität erlaubt dem DF-Management, auf ein nahezu unbegrenztes Investitionsuniversum zurückgreifen zu können. Während geschlossene Fonds alter Couleur mit traditionellen Investmentstrategien über einen Mangel an rechenbaren Projekten klagen, wählt die DFG diejenigen Regionen aus, die derzeit ein günstiges Preis-Leistungsverhältnis aufweisen und allokiert Mittel dorthin, wo Rendite entstehen wird. Nur möglich, dank eines weltweit vertieften Netzwerks.

VI DFG-Performance

DFG-Investitionerfolg auch in Krisen

Krisen wie 2000 Dotcom und 2007/2008 Finanzkrise wurden in den gängigen Konjunkturmodellen faktisch keine Eintrittswahrscheinlichkeit zugerechnet! Zu „unwahrscheinlich!“ so die überwiegend falschen Expertenmeinungen. Eine Untersuchung des 2018/2019 aufgelösten DF-Erstlingsfonds „PPP“ (Privilege Private Partners, 2007 bis 2018), der leicht über den avisierten 145 % ausgezahlt hat, hat dagegen gezeigt, dass die bewährt diversifizierte DFG-Investitionsstrategie Schwächephasen der Immobilienmärkte trotz begrenzter Reinvestitionsmöglichkeiten gut verkraftet. Lag die PPP-Leistungsentwicklung (NIW + Auszahlungen + Steueranteil) 2017 noch bei EUR 1,23 pro Anteil, so stand per Ende 2018 fest, dass der NIW nach einer weiteren Investition um 10 % auf EUR 1,35 zugelegt hatte. Das Portfolio umfasste insgesamt 121 Einzelinvestments.

Ergebniszahlen mit Aussagekraft

Kumuliert sind mehr als 35.000 Privatanleger, Professionelle Anleger und Institutionelle Investoren über

die DFG-Gruppe, darunter 18 Investmentfonds, in mehr als 250 Investmentstrategien und Club Deals, Direktinvestments, CO-Investments, Joint Ventures mit einem Kapital von zurzeit mehr als EUR 6,3 Mrd. und in 47 Ländern investiert. Diese Investitionen sind diversifiziert in ca. 25 Investitionssektoren (darunter Wohnungen, Büro- und Einzelhandelsflächen, Hotelzimmer, Senioren-Apartments, Parkplätze, Tank- und Raststätten, Häfen, Solarparks). Damit ist eine größtmögliche Risikoabsicherung gegeben.

Club Deals/Joint Ventures

Der Anteil an institutionellen Mandaten/Club Deals am Gesamtvolumen der DF-gemanagten Investments hat inzwischen eine Größenordnung von über 85 % erreicht (Relation von ca. EUR 800 Mio. zu über EUR 5,5 Mrd.), mit steigender Tendenz zugunsten der institutionellen Mandate. In knapp 2 Jahren wurde das Managementvolumen durch das starke Wachstum des institutionellen Bereichs mehr als verdoppelt. Unter den institutionellen Club Deals/Joint Ventures sind herausragende Projekte wie das Gucci-Building, Fifth Avenue, New York, Gesamtprojektvolumen ca. USD 0,3 Mrd., das Coca Cola-Gebäude in New York, Fifth Avenue, Kaufpreis rund USD 1 Mrd., das Raleigh-Hotel Miami Beach, Volumen voraussichtlich mehrere 100 Mio. USD und das schon in der fortgeschrittenen Entwicklung befindliche Olympia Exhibition Center London, Kensington, voraussichtliches Exitvolumen wesentlich mehr als GBP 1 Mrd. Mit allein 6 Transaktionen in 12 Monaten haben sich die DF-Investmentmanager in der regionalen und überregionalen Champions League des institutionellen Immobilienmanagements etabliert.

Auszeichnungen

Die Deutsche Finance Group erhält regelmäßig Awards und Auszeichnungen für ihr Investmentmanagement (z.B. Scope Alternative Investment Award Winner 2019 und 2020 – Retail Real Estate Specialist) sowie für die Servicequalität, wie jüngst auf dem Fondsprofessionell-Kongress in Mannheim 2019, inzwischen 16 Auszeichnungen an der Zahl und zwar von renommierten, internationalen anerkannten Instituten. Das Projektentwicklungsmeisterstück in London und vielleicht demnächst auch das in Boston sollte aus CHECK-Perspektive ebenfalls awardwürdig sein!

Fazit: Die Deutsche Finance Group greift auf ein über ein Jahrzehnt entwickeltes Due Diligence- und Risikomanagementsystem zurück, das auf Augenhöhe mit weltweit engagierten institutionellen Investoren agiert, mit denen sich die DFG-Manager regelmäßig über bestehende und geplante Investitionen austauschen. Dank lückenloser Begleitung eines jeden einzelnen Investments kann das DF-Management über ein sorgfältig entwickeltes Software-Management-Controllingsystem jedes Investment nachbilden und die Werttreiber (und Wertbremsen) identifizieren. Bei Vor-Ort-Prüfungen hat CHECK wiederholt nachvollziehen können, dass das DFG-Controlling bis auf die unterste Ebene reichte und damit auf Augenhöhe Investitionsmitentscheidungen bis in das operative Development möglich sind. Folgerichtig hat sich aus dieser Strategie ein operatives Netzwerk aus Entwicklern gebildet. Als logistische Meisterleistung darf die DF-Kompetenz angesehen werden, neben eigenen Teams vor Ort auch beste, lokal verwurzelte Entwickler in verschiedenen Projekt- und Objektgesellschaften einbinden zu können. In denen die DFG zugleich als gleichberechtigter Partner auf Augenhöhe federführend Projektverantwortung übernimmt.

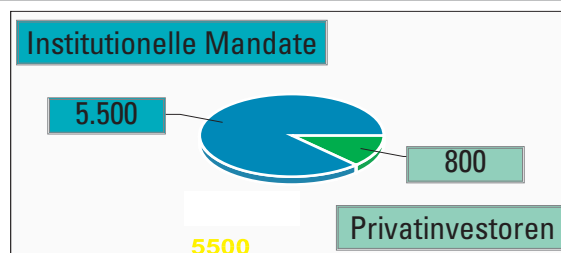
DF-Management als Lead Investor

Den kritischen Blick auf die Einhaltung der Due Diligence-Disziplin auf Basis der Ansprüche institutioneller Investoren haben die Investmentmanager der Deutschen Finance u.a. aus ihrer Erfahrung mit institutionellen Häusern in ihre 2005 gegründete Investmentgesellschaft mitgebracht. Straff strukturierte Abläufe bei allen neu anfallenden Entscheidungen haben den Blick für fehlerhafte Organisationsstrukturen geschärft und bisher verhindert, dass die Deutsche Finance Group nicht optimal investiert war und ist. Club Deal-/Joint Venture-Partner kommen aktiv auf die DFG-Manager als Lead-Investor zu. Sie profitieren von der DFG-Kompetenz, distressed Assets mit hohem Wertsteigerungspotenzial zu identifizieren.

Kurze Duration – geringeres Marktrisiko

Das bisher eingesetzte Kapital der DF-Fonds auf Ebene der Einzelinvestments hat sich per Ende 2018 durchschnittlich um das 1,71-fache vermehrt. Die durchschnittliche IRR-Rendite von ca. 35 % zeigt, dass die Haltedauer mit durchschnittlich 2,8 Jahren einer kurzen Duration entspricht. Je kürzer die Duration, je geringer das Marktrisiko. Institutionelle Club Deals spielen in diesem Kontext der kurzen Durationen eine zunehmend bedeutsame Rolle.

DFG ASSETSQUOTEN UNDER MANAGEMENT IN MIO. EUR 2020



Immer mindestens 4-Augen-Prinzip

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

Überprüfung der Zeitwerte

Eine kontinuierliche Zeitwertbestimmung der Investitionsobjekte erfolgt regelmäßig nach institutionellen Standards (NAV/Nettoinventarwert/Anteilswert, Basis: Vermietungsquoten, Miethöhe, marktnahe Vergleichstransaktionen und Verkaufservvielfältiger). Testierte Jahresberichte haben im Rahmen des DF-AIF-Controllingsystem einen hohen Stellenwert!

VIII Routinierte Compliance, intern. Standards

Adelsschlag institutioneller Mandate

Ein unschätzbare Vorteil für Investoren und deren Berater ist, dass sie sich auf die hohe Kontrollqualität der Geschäftsabläufe, des Partnercontrollings und ein immerwährend lückenlos professionelles Risikomanagement verlassen können. Initiatoren, die es wie die DFG mit dem Nutzen und der Transparenz für die Anleger ernst meinen, wirtschaften seit Jahrzehnten gründlich und verlässlich. Sie profitieren von der gesetzlichen Regulierung. Denn für das gesamte Team war es stets selbstverständlich, aus der Sicht ihrer institutionellen Investoren wie unter einer fremden Daueraufsicht zu arbeiten.

Keine Überraschung ist daher, dass neben Privatanlegern immer mehr auch institutionelle Investoren der DFG ihr Geld anvertrauen, darunter inzwischen 8–9-stellige Verwaltungsmandate, zuletzt im Rahmen der Schließung des DFI European Value-Add Fund mit EUR 436 Mio. Eigenkapital. Der DFI European Value-Add Fund 2 mit einem Eigenkapitalvolumen in Höhe von EUR 500 Mio. wird bei institutionellen Investoren platziert.

Regelmäßige Kontrollen im eigenen Haus

Systemgemäß müssen die Mitarbeiter der DFG-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) regelmäßig nachgeschult und weitere Spezialisten aufgestockt werden, um die immer neuen, aus den Märkten und den Investments 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, den Schutz der Investoreninteressen, die selbst keine professionellen Anleger sind, verlässlich erreicht. Die DFG-Kapitalverwaltungsgesellschaft hat von der Prüfungsgesellschaft KPMG auch für das Geschäftsjahr 2019 ein beanstandungsfreies Testat erhalten.

Anerkannte Bewertungsstandards – testierte Zahlen

Die Jahresabschlüsse der Investmentpartner werden nach internationalen Regeln von den „big four“ oder vergleichbaren WPs geprüft (KPMG, Ernst & Young, PWC, Deloitte) und testiert. Die Quartalsberichte 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. Da alternative Investmentfonds (AIF) zudem die von der BaFin genehmigten Anlagebedingungen erfüllen müssen, sind Abweichungen von einer prospektgemäßen Mittelverwendung grundsätzlich ausgeschlossen. Darüber wacht zusätzlich die Verwahrstelle, die strenge, amtlich überwachte und unabhängige Mittelverwendungskontrolle („Verwahrung der Vermögensgegenstände“) ausübt. Sie kann und muss bei jedem Kauf überprüfen, ob der Gegenwert der Kaufsache angemessen ist. Sonst stimmt sie dem Kauf nicht zu.

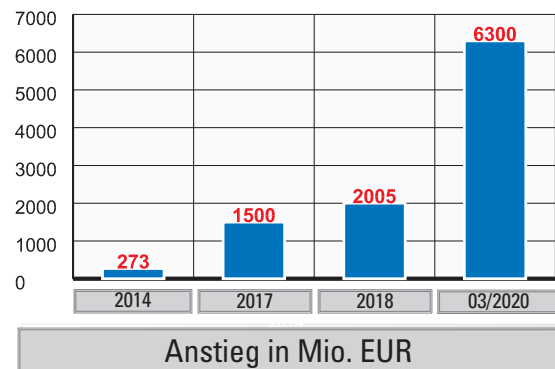
Regulierte Ausgabendisziplin

Kosten des AIFs sind plausibel zu begründen und lückenlos auszuweisen. Die Kostendisziplin wird durch die KVG und die Verwahrstelle überwacht. Stimmen die Ausgaben mit den Anlagebedingungen nicht überein, schreiten Verwahrstelle und BaFin ein. Eine schleichende Überschuldung kann dadurch vermieden werden. Bei der Kostendisziplin sind Interessenkonflikte systemimmanent. Daher kommt einer externen, unabhängigen Kostenkontrolle besondere Bedeutung zu. Das KAGB verlangt, dass möglicher Schaden vom Anleger abzuwenden ist. Kosten müssen sachgerecht und zielführend sein. Mehrfache BaFin-Prüfungen bestätigen: die DFG erfüllt diese Anforderungen.

IX Vertragliche Investmentbedingungen

Beteiligungsangebot Deutsche Finance Investment Fund 16 Ab EUR 25.000 und bis zu 5 % Agio können Privatanleger als Treugeber bis 31.12.2020 (Verlängerungsoption bis 30.06.2021) über die Treuhänderin Deutsche Finance Trust GmbH, München, als Treugeber Gesellschafter der Deutsche Finance Investment Funds 16 Club Deal Chicago geschlossenen InvKG werden. Ziel: zusammen mit einem finanzstarken, erfahrenen und leistungsstarken institutionellen Club Deal-Partner vom Erwerb, der Vermietung und Verwertung des ehemaligen CNA-Towers nach Redevelopment, „Big Red“ in Chicago, East Loop, zu profitieren.

DFG-Assets under Management



Die DFG-Gruppe ist ein international aufgestellter Investmentmanager unter Einschluss der gesamten Wertschöpfungskette: Development, Immobilienmanagement, Partnernetzwerk, Finanzierung sowie Emission- und Exitstrukturierung.

Wesentliche Anlagebedingungen

Alleiniger Investitionsgegenstand der Objektgesellschaft, an der sich der Investmentfonds via Zweckgesellschaft mittelbar beteiligt, ist der 45-stöckige Tower Big Red in Chicago, 333 Wabash Avenue. Die Beteiligungskette reicht von dieser Ebene über 3 weitere, lückenlos vertraglich geschlossene gesellschaftsrechtliche Ebenen transparent bis auf das Anlageobjekt durch. Das DF-Management ist mehrheitlich auf allen Ebenen federführend beteiligt und steuert das Projektmanagement (in Deutschland am Sitz in München, in den USA am Sitz der US-Tochtergesellschaft in Delaware).

Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF (KVG)

Initiatorin und Prospektherausgeberin ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft DF Deutsche Finance Investment GmbH,

München, und somit verantwortlich für das Angebot. Komplementärin, Gründungsgesellschafterin und geschäftsführende Gesellschafterin des Fonds ist die DF Deutsche Finance Managing II GmbH. KVG-Geschäftsführer der DF Deutsche Finance Investment GmbH sind Frau Stefanie Watzl und Christoph Falk. Frau Watzl bringt umfassende Portfoliomanagement-, Administrations- sowie Risiko-Controlling-Erfahrung aus ihrer Tätigkeit bei institutionellen Finanzdienstleistungsunternehmen in das Unternehmen ein. Herr Falk hat ebenfalls umfangreiche Erfahrungen auf dem Gebiet des Risikocontrollings.

Verwahrstelle

Umfassende kontroll- und anlegerorientierte Verwaltungsfunktionen vollzieht die im KAGB gesetzlich vorgeschriebene, pflichtgemäß einzuschaltende Verwahrstelle (die Caceis Bank S.A. Germany Branch). Ihre Aufgaben und Kompetenzen gehen weit über gewöhnliche Mittelverwendungskontrollverträge hinaus. Sie überwacht während der gesamten Fondslaufzeit laufend die Vermögensgegenstände der Fondsgesellschaft. Sie bewertet die Risiken des Fonds und fordert regelmäßig Risikoberichte ein. Sie bestellt einen unabhängigen Bewerter, um z. B. zu prüfen, ob die Vermögensgegenstände unter der KVG-Verwaltung korrekt verwaltet werden und ob die in Fonds steckenden Werte dem Gegenwert entsprechen, den die Anleger eingezahlt haben (Bestimmung der Anteilswerte). Sie führt ein Anlegerregister und kann z. B. im Sinne der Anleger Gesellschafterbeschlüsse einleiten, die diese dann auf der Gesellschafterversammlung beantragen können. Sie hat die Möglichkeit, die Kommunikation unter den Anlegern herzustellen und zu fördern. Sie kann auf Interessenkonflikte und Risiken hinweisen und die Anleger darüber informieren, wenn sie dies für erforderlich hält.

Investition, Finanzierung

Das geplante Emissionskapital von EUR 50 Mio. (zzgl. Ausgabeaufschlag) soll im Platzierungszeitraum bis 31.12.2020, maximal bis 30.06.2021 platziert werden. Eine frühere Schließung bei schneller Platzierung ist möglich. Eine Fremdfinanzierung soll nur auf der operativen Projektebene erfolgen. Auf der Ebene des DF 16 und des Club Deals soll grundsätzlich kein FK aufgenommen werden.

Ergebnisprognose

Erwartet wird, dass der Objektgesellschaft über die geplante Laufzeit brutto USD 379,6 Mio. zufließen, so dass nach Kosten (inkl. Instandhaltung, Leerstände, Mietausfälle) und nach Immobiliensteuern netto USD 207 Mio. vor Zinsen (getilgt wird endfällig) und Vermietungskosten zur Verfügung stehen sollten. Nach Abzug auch dieser Kosten wird ein laufend auszahlungsfähiger Gewinn von USD 121,9 Mio. erwartet. Hinzu kommt der Anteil aus dem Verkaufserlös. Für den Verkauf wurde ein Exitfaktor des 20-fachen auf die in 8 Jahren zu zahlenden Mieten angesetzt (USD 29,8 Mio.). Bei einer Cap Rate von 5 % (das ist ROI für den Käufer) würde ein Preis von USD 595,7 Mio. erzielt werden. Nach Verkaufskosten und nach FK von USD 240 Mio. verbleiben USD 331,6 Mio. Möglich ist aus CHECK-Sicht aber auch, dass der Verkaufsfaktor niedriger ist, aber dank höherer Mietanpassungen

an das bereits jetzt deutlich höhere Mietniveau des Umfeldes der Verkaufswert auf eine vergleichbare Höhe steigen kann.

CHECK-Renditekalkulation

Im Rahmen einer idealtypisch kalkulierten Vorsteuerrenditeberechnung kommt CHECK bei einem Exitpotenzial von ca. 200 % des investierten Fondskapitals (ohne Agio) bezogen auf die Planlaufzeit von ca. 8 Jahren nach Abzug des Agios auf eine Jahresrendite von ca. 12 %, Basis der CHECK-Renditewertung. Da es sich um eine transparente, vermögensverwaltende Personengesellschaft handelt, sind die persönlichen Steuersätze für die Besteuerung der Überschüsse zugunsten der Anleger maßgeblich.

Resümee

Der DF 16-Privatanleger profitiert von dem weltweit einzigartigen Immobilien-Investment-Know-how des DFG-Investment-Managements. Beherrscht werden mehrere Investitionsstrategien wie spezialisierte Investmentfonds, Co-Investments, Secondaries, Joint-Ventures, Direktinvestments und – last but not least – hochattraktive institutionelle Club Deals! In dieser Liga können auf institutionellem Investmentniveau weltweit nur wenige Investmentmanager mithalten. Die vorliegende institutionelle Club Deal-Beteiligung liefert einen weiteren Beweis, dass Akquisition, Planung und die Realisierung komplexer US-Immobilieninvestments beherrscht werden. Die Folge ist, dass das DF-Management unter institutionellen Investoren als Investmentstrukturierer und Lead-Investor zunehmend gefragt ist.

Kontakt zu dem Anbieter

Deutsche Finance Investment GmbH

Leopoldstraße 156 | 80804 München |
Telefon: +49/(0)89 - 6495630,
info@deutsche-finance-group.de
www.deutsche-finance-group.de

WICHTIGER HINWEIS

CHECK bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Investmentvermögen (AIF). Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum aktuellen Zeitpunkt der Emission 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 finden Sie eine Nachanalyse der bisher veröffentlichten CHECK-Bewertungen, darunter auch Angebote, die negativ verlaufen sind.

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 (auch auszugsweise) nicht gestattet. Nur zur persönlichen Information.