

DF Deutsche Finance Investment Fund 18 Preliminary Rating



Rating Ergebnis

Fondsrating: (P) a-AIF
Veröffentlichungsdatum: 16.04.2021
Monitoring: not monitored

Analysten

Stephanie Lebert (Lead Analyst)
E-Mail: s.lebert@scopeanalysis.com
Frank Netscher (Backup Analyst)
E-Mail: f.netscher@scopeanalysis.com

Ratingbegründung

Scope bewertet den DF Deutsche Finance Investment Fund 18 mit einem Preliminary Rating von a-AIF.

Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 18“ ist ein Dachfonds, der über institutionelle Investmentstrategien in die Assetklasse Immobilien investiert. Hierbei liegt der Fokus zu rund 60% auf Gewerbeimmobilien (schwerpunktmäßig Büro, Einzelhandel, Hotel, Industrie und Logistik) und zu rund 40% auf Wohnimmobilien. Der Schwerpunkt der Anlagestrategie liegt auf Value-Add- und opportunistischen Strategien. In regionaler Hinsicht soll eine Diversifikation über Industrie- und Schwellenländer erfolgen. Der Dachfonds strebt zunächst eine regionale Allokation in Europa und Nordamerika zu je 40% und in Lateinamerika sowie im asiatisch-pazifischen Raum zu je 10% an.

Institutionelle Investmentstrategien können Investitionen in geschlossene AIF, Kommanditgesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung beinhalten. Diese umfassen Club Deals, Joint Ventures, Co-Investments sowie sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren. Zum Ratingstichtag sind noch keine Investmentstrategien getätigt worden, so dass es sich um einen reinen Blindpool handelt. Scope liegen allerdings Informationen zu einem aus drei Investmentstrategien bestehenden geplanten Start-Portfolio vor. Hierbei handelt es sich um eigene institutionelle Investmentstrategien der Deutsche Finance, konzipiert aus ihrer europäischen (DFI) und US-amerikanischen Investmentplattform (DFA) heraus.

Laufende Auszahlungen sind auf Ebene des AIF nicht geplant. Die verfügbare Liquidität aus Ausschüttungen und Exits der Zielinvestments soll während der Laufzeit des AIF vorwiegend für Reinvestitionen verwendet werden. Auf Grundlage der historisch erfolgten Exits auf Ebene der Zielinvestments prognostiziert die Deutsche Finance für die Anleger des AIF einen Gesamtmittelrückfluss in Höhe von 152%. Die Laufzeit des AIF ist bis zum 31.12.2027 befristet zzgl. einer Verlängerungsoption um bis zu drei Jahre. Hieran anschließend folgt die Auszahlungs- bzw. Liquidationsphase.

Positiv beeinflusst wurde das Rating durch:

- die Expertise des Asset Managers in der Auswahl global investierender Zielfonds bzw. institutioneller Investmentstrategien
- den sehr guten Marktzugang der Deutsche Finance zu Anbietern von institutionellen Investmentstrategien und globalen lokalen Partnern
- das erhöhte Upside-Potential durch überwiegend selbst gemanagte Investments aus der Deutschen Finance Gruppe mit eigenen Strukturierungs- und Transaktionsteams
- den bisher positiven Wertverlauf der gemanagten Fonds unabhängig vom jeweiligen Auflagejahr
- das bereits identifizierte Startportfolio, bestehend aus drei eigenen institutionellen Strategien

Als Risikotreiber identifiziert Scope vor allem:

- die Blindpool-Struktur mit weit gefassten sektoralen und regionalen Allokationskriterien
- die Akquisitionen in einem hochpreisigen Immobilienmarktumfeld
- die niedrige Investitionsquote auf Dachfonds-Ebene und die vergleichsweise hohen laufenden Kosten
- die potenziellen Rechtsrisiken im Ausland aufgrund der mehrstöckigen Fondsstruktur

Am 12.04.2021 hat Scope das Asset Management Rating der DF Deutsche Finance Holding AG im Segment Private Equity von A+_{AMR} auf AA_{AMR} heraufgestuft. Damit wird dem Unternehmen eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von institutionellen Investmentstrategien bescheinigt.

Die inhabergeführte Deutsche Finance ist ein erfahrener Investmentmanager für global investierende Private Equity-Portfolios im Immobilien- und Infrastruktursegment. Die Gesellschaft verwaltet per Ende 2020 ein Gesamtvermögen von 7,7 Milliarden Euro, welches breit gestreut in insgesamt mehr als 3.750 Einzelinvestments in 47 verschiedenen Ländern weltweit investiert ist. In den letzten drei Jahren erfolgte die strategische Weiterentwicklung der Deutsche Finance von einem reinen Dachfondsanbieter für Privatkunden hin zu einer breit aufgestellten institutionellen Investmentgesellschaft mit eigener Strukturierungs- und Transaktionskompetenz, die durch eigene institutionelle Mandate und Fonds sowie eine Vielzahl institutioneller Club Deals im Bereich Prime-Immobilien untermauert wird.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Fondsprofil

Das vorliegende Beteiligungsangebot ist ein inländischer Publikums-AIF (alternativer Investmentfonds) im Sinne der Vorschriften des KAGB und unterliegt deutschem Recht. Zeitpunkt der Gründung der geschlossenen Investment-KG ist der 13.10.2020. Als Verwahrstelle fungiert die Caceis Bank S.A., Germany Branch, München. Der Investor beteiligt sich zunächst mittelbar als Treugeber an der Fondsgesellschaft und kann nach Ende der Beitrittsphase in die Stellung eines Direktkommanditisten wechseln. Der DF Deutsche Finance Investment Fund 18 wird durch die DF Deutsche Finance Investment GmbH als externe Kapitalverwaltungs-gesellschaft verwaltet. Der Fonds soll nach dem Grundsatz der Risikomischung investieren.

Ratingtreiber

Positiv	Negativ
Expertise des Asset Managers in der Auswahl global investierender Zielfonds bzw. institutioneller Investmentstrategien	Blindpool-Struktur mit weit gefassten sektoralen und regionalen Allokationskriterien
Sehr guter Marktzugang der Deutsche Finance zu Anbietern von institutionellen Investmentstrategien und globalen lokalen Partnern	Akquisitionen in einem hochpreisigen Immobilienmarktumfeld
Erhöhtes Upside-Potential durch überwiegend selbst gemanagte Investments aus der Deutschen Finance Gruppe mit eigenen Strukturierungs- und Transaktionsteams	Niedrige Investitionsquote auf Dachfonds-Ebene und vergleichsweise hohe laufende Kosten
Bisher ist der Wertverlauf der von der Deutschen Finance gemanagten Fonds unabhängig vom Auflagejahr positiv	Potenzielle Rechtsrisiken im Ausland aufgrund der mehrstöckigen Fondsstruktur
Bereits identifiziertes Startportfolio, bestehend aus drei eigenen institutionellen Strategien	

Ratingveränderungstreiber

Positiv	Negativ
Anbindung von institutionellen Investmentstrategien mit günstigerer Rendite-Risiko-Relation	Anbindung von institutionellen Investmentstrategien mit ungünstigerer Rendite-Risiko-Relation

Fondsdaten

Fondsgesellschaft:	DF Deutsche Finance Investment Fund 18 GmbH & Co. geschlossene InvKG	Emissionskapital:	35 Mio. EUR (Erhöhung möglich)
KVG:	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Fremdkapital:	nicht auf Ebene des AIF
Gesamtvolumen:	36,8 Mio. EUR (inkl. Ausgabeaufschlag)	Mindestbeteiligung:	5.000 EUR zzgl. 5% Ausgabeaufschlag
Sektor:	geschlossener Publikums-AIF	Einkunftsart:	i. W. Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Segment:	Immobilien	Hafteinlage*:	1% der Pflichteinlage / 1.000 EUR
Zielmarkt:	Global	Beteiligungsdauer:	bis zum 31.12.2027 (zzgl. bis zu 3 Jahre)
Investitionsgegenstand:	Gewerbe- und Wohnimmobilien		
Emissionsstart:	04/2021		

* in Abhängigkeit ob Beteiligung als Direkt- oder Treuhandkommanditist

Blindpool-Rating

Unter Berücksichtigung des spezifischen Investmentmarktes, der Struktur, der den Anlegern in Aussicht gestellten Zielrendite sowie des Risikoprofils des Fonds wird die Fähigkeit des Asset Managers bewertet, die Investitionsstrategie des Fonds erfolgreich umzusetzen.

Den Schwerpunkt in Scopes Analyse bildet hierbei sowohl die Qualität des geplanten Asset Portfolios als auch die Fähigkeit des Asset Managers, geeignete Investitionen zu identifizieren und anschließend zu managen.

In einem zweiten Schritt wird jedes Kriterium der einzelnen Panels auf die Einflussmöglichkeit des Asset Managers hin untersucht.

Panel I – Spezifischer Investmentmarkt

Der „DF Deutsche Finance Investment Fund 18“ („Dachfonds“ oder „AIF“) strebt eine globale Diversifikation über Industrie- und/oder Schwellenländer in Europa, Nord- und Südamerika sowie im asiatisch-pazifischen Raum an.

Diversifikation in Industrie- und Schwellenländer

Kontinent	Aktuelle Prognose DF	Annahme Scope
Europa	40%	40%
USA	40%	40%
Lateinamerika	10%	10%
Asien/Pazifik	10%	10%

Gemäß Aussage des Asset Managers ist geplant, die regionale Allokation zu je 40% auf Europa und USA sowie zu je 10% auf Lateinamerika und den asiatisch-pazifischen Raum zu vollziehen. Scope folgt im Rahmen dieses Ratings der Prognose des Asset Managers.

Gewerbe- und Wohnimmobilien

In sektoraler Hinsicht soll der AIF über die institutionellen Investmentstrategien nach Abschluss der Investmentallokation folgende Diversifikation aufweisen: Investitionen in die Assetklasse Immobilien werden plangemäß innerhalb der Nutzungsarten Gewerbe (schwerpunktmäßig Büro-, Einzelhandels-, Hotel-, Industrie- und Logistikimmobilien) und Wohnimmobilien vorgenommen. Gemäß Aussage des Asset Managers wird das Portfolio zu rund 60% aus Gewerbe- und zu 40% aus Wohnimmobilien bestehen.

Immobilienmarkt – Ertragspotential und Risiko

Aufgrund dessen fußt die Bewertung des spezifischen Investmentmarkts auf der Bewertung der Immobilienmärkte.

Die Bewertung der Immobilienmärkte basiert auf Scopes „Global Real Estate Monitor“ mit Stand Ende Dezember 2020. Dessen Ziel ist die quantitative Erfassung und Analyse von globalen immobilienwirtschaftlichen Ertragspotenzialen und Risiken auf der Ebene von derzeit 52 Ländern.

Die Bewertung der einzelnen Länder-Immobilienmärkte setzt sich zum einen aus makroökonomischen und demographischen Bestimmungsfaktoren und zum anderen aus Faktoren, die eine strukturelle Einschätzung über die Reife und Funktionsfähigkeit der Immobilienmärkte eines Landes erlauben, zusammen.

Zur Bewertung des Ertragspotentials werden makroökonomische Faktoren wie das Wachstumspotential des Bruttoinlandsprodukts, die internationale Wettbewerbsfähigkeit, der Entwicklungsstand der Volkswirtschaft und die Professionalität und Reaktionsfähigkeit des Bausektors analysiert.

Das Gesamtrisiko setzt sich aus immobilienmarktspezifischen und allgemeinen Länderrisiken zusammen. Das Immobilienmarktrisiko wird anhand der Ertragsstabilität, Fungibilität und Markttransparenz erfasst. Allgemeine Länderrisiken umfassen die öffentliche und private Finanzstabilität, die Rechtssicherheit und politische Stabilität des jeweiligen Landes sowie Risiken, die sich aus der Vernachlässigung von ESG-Kriterien ergeben können.

Für die Bewertung des spezifischen Investmentmarktes hat Scope die Länder zu den Investmentregionen Europa, Nordamerika, Lateinamerika sowie Asien/Pazifik zusammengefasst. Die Auswahl der Länder hat Scope auf diejenigen Länder abgestellt, die bisher im Gesamtportfolio der Deutschen Finance enthalten sind.

Die einzelnen Scores des „Global Real Estate Monitors“, jeweils getrennt nach Ertragspotential und Risiko, wurden innerhalb der einzelnen Regionen mit dem jeweiligen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2020 der ausgewählten Länder volumengewichtet und so zu einem Gesamtscore aggregiert.

Das Resultat lässt sich der folgenden Tabelle entnehmen, wobei ein höherer Wert jeweils einer besseren Bewertung entspricht.

Kontinente	Immobilienmarkt Ertragspotential Score	Immobilienmarkt Risiko Score
Europa	50	71
Nordamerika	53	76
Lateinamerika	46	42
Asien/Pazifik	62	59

Quelle: Scope; Stand 31.12.2020

Zugang Assets

Langjährig aufgebautes Netzwerk zu lokal agierenden kleineren Zielfondsmanagern

Hinsichtlich der institutionellen Investmentstrategie „klassische Zielfonds von Dritten“ arbeitet die Deutsche Finance hauptsächlich mit kleineren, regional fokussierten Zielfondsmanagern zusammen. Dieser direkte Kontakt zu den spezialisierten Zielfondsmanagern und der damit den Privatanlegern mittels der Publikums-AIF ermöglichte Zugang zu institutionellen Investmentstrategien stellen das Alleinstellungsmerkmal der Deutschen Finance dar. Nach Ansicht von Scope liegt das hierfür erforderliche, langjährig gewachsene und erprobte Netzwerk der Deutsche Finance vor.

Seit 2017 Auflage von eigenen institutionellen Zielfonds

Die Auflage von eigenen institutionellen Investmentstrategien, Co-Investmentprogrammen, Joint Ventures und Direktinvestments in Form institutioneller Club Deals erfolgt sowohl seit dem Frühjahr 2017 über die englische Tochtergesellschaft DF Deutsche Finance International LLP (DFI) bzw. seit dem Sommer 2018 über die im selben Jahr gegründete amerikanische Tochtergesellschaft DF Deutsche Finance America LLC (DFA) sowie plangemäß über die 2020 gegründete Deutsche Finance Development GmbH, die das Projektentwicklungsgeschäft mit Fokus Deutschland verantwortet.

Europäische und amerikanische Investmentplattform –

Die DFI als europäische Investmentplattform der Deutsche Finance, mit Büros in London und zusätzlich Madrid (seit 2020) legt ihren Fokus auf „Value-Add“ sowie



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Büros in London, Madrid und Denver

opportunistische Investments. Die DFA, mit Sitz in Denver, als amerikanisches Pendant konzentriert sich auf Core+ Immobilien sowie opportunistische Investments.

2017: Auflage EVAF I; 2020: Nachfolgefonds EVAF II

2017 wurde der erste institutionelle Fonds „European Value Add Fund I“ (EVAF I) der Deutsche Finance mit Fokus auf Value-Add Transaktionen in West- und Südeuropa aus der DFI heraus lanciert. Der EVAF I, dessen Closing 2019 mit einem Eigenkapital in Höhe von rund 230 Mio. EUR erfolgte, umfasst aktuell neun Investments in UK, Dänemark, den Niederlanden, Irland, Spanien und Portugal. Darüber hinaus wurde 2020 der Nachfolgefonds EVAF II mit Fokus auf Value-Add Transaktionen in Nord-/West- und Südeuropa und einem Zielvolumen in Höhe von rund 500 Mio. Euro aufgelegt und mit 75 Mio. EUR im Dezember letzten Jahres geschlossen (1. Closing).

Sehr guter Zugang zu Immobilieninvestitionen

In Summe bewertet Scope den Zugang der Deutsche Finance zu Immobilieninvestitionen als sehr gut.

Aktuelle Konkurrenzsituation von Immobilieninvestitionen

Immobilien erfreuen sich im Umfeld extrem niedriger Zinsen und des dadurch verursachten Anlagedrucks nach wie vor großer Beliebtheit. Die dadurch hervorgerufene Konkurrenz unter Investoren treibt die Preise und führt zu sinkenden Renditen für Sachwerte. Dies trifft insbesondere auf die risikoärmeren Strategien „Core“ und „Core+“ zu. Aufgrund des entstandenen Mangels an geeigneten Investitionsobjekten sind inzwischen immer mehr Investoren auf der Suche nach Rendite bereit, auch Objekte mit Wertsteigerungspotential („Value-Add“) bzw. Projektentwicklungen („opportunistisch“) in ihre Portfolios aufzunehmen.

Der Schwerpunkt der Anlagestrategie des AIF liegt auf Value-Add- und opportunistischen Strategien. Scope schätzt hierbei die aktuelle Konkurrenzsituation für europäische und nordamerikanische Immobilieninvestitionen als sehr hoch und für die Immobilienmärkte in Südamerika und im asiatisch-pazifischen Raum als hoch ein.

Panel II – Struktur

Die Mindestkommanditeinlage eines Anlegers beträgt 5.000 Euro zzgl. bis zu 5% Ausgabeaufschlag.

Zunächst nur mittelbare Beteiligung möglich

Der Anleger beteiligt sich zunächst mittelbar als Treugeber an der Fondsgesellschaft und kann nach Ende der Beitrittsphase (30.06.2022 bzw. 31.12.2022 bei Verlängerung dieser) in die Stellung eines Direktkommanditisten wechseln.

Die Prospektkalkulation geht davon aus, dass der Anleger Einkünfte aus Gewerbebetrieb erzielt, sofern dieser als natürliche Person in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig ist und seine Beteiligung im Privatvermögen hält. Eine gesonderte Analyse der steuerlichen Situation des Fonds wurde von Scope nicht durchgeführt.

Investitionsstrategie

Institutionelle Investmentstrategien

Anlagegrenzen und Investitionskriterien

Die DF Deutsche Finance Investment GmbH als beauftragte Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) des AIF soll das Kapital des Dachfonds weltweit und parallel zu institutionellen Investoren anlegen.

Die Vermögensgegenstände, in die der AIF nach Maßgabe der Anlagebedingungen und gemäß dem Grundsatz der Risikomischung mittelbar oder unmittelbar (über zwischengeschaltete Gesellschaften) investieren darf, sind institutionelle Investmentstrategien. Im Wesentlichen sind dies Anteile an geschlossenen AIF, Kommanditgesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung oder an

vergleichbaren Gesellschaften mit beschränkter Haftung in- und ausländischer Rechtsordnung der Assetklassen Immobilien.

Auf Ebene des Portfolios sind folgende Anlagegrenzen einzuhalten:

- Aufbau eines global diversifizierten Portfolios
- Zielinvestitionen zu mind. 60% in ausländische geschlossene Spezial-AIF mit Sitz in Ländern der EU, UK und jeweils zugehörigen Staatsgebieten, den „Überseeischen Ländern und Hoheitsgebieten“ sowie den Kanalinseln Jersey und Guernsey sowie in den USA
- Beteiligung an solchen geschlossenen AIF, die den Erwerb, die Entwicklung, die Bewirtschaftung und Veräußerung von Immobilien zum Gegenstand haben bzw. sich auf immobilienähnliche, immobilienbezogene bzw. Private Equity Real Estate Strategien beziehen
- Regionale Diversifikation in Industrie- und/oder Schwellenländer (Europa, Nord- und Südamerika, Asien/Pazifik)
- Sektorale Diversifikation in Gewerbe- (schwerpunktmäßig Büro, Einzelhandel, Hotel sowie Industrie und Logistik) und Wohnimmobilien
- Investition nach dem Grundsatz der Risikomischung
- Abgabe von Kapitalzusagen (Commitments) seitens des AIF, die den Wert des AIF übersteigen können (Instrument zur Optimierung der Investitionsstrategie)

Kumulative Erfüllung der Investitionskriterien

Um das Blindpool-Risiko zu reduzieren, muss die KVG bei Erwerb der institutionellen Investmentstrategien folgende Investitionskriterien kumulativ erfüllen:

- Institutionelle Investmentstrategien investieren nur in die Assetklasse Immobilien sowie in Geldmarktinstrumente und Bankguthaben
- Institutionelle Investmentstrategien umfassen Club-Deals, Joint-Ventures, Co-Investments und sonstige gesellschaftsrechtliche Kooperationen von institutionellen Investoren zum Erwerb und zur Realisierung von Investments
- Investitionen können auch durch Secondaries erfolgen
- Institutionelle Investmentstrategien können aus einem oder mehreren Investments bestehen, wenn auf Ebene des Portfolios die Einhaltung des Grundsatzes der Risikomischung sichergestellt ist
- Institutionelle Investmentstrategien müssen ein laufendes Berichtswesen nach anerkannten Bilanzierungsrichtlinien vorweisen; Jahresabschlüsse müssen von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften testiert sein
- Institutionelle Investmentstrategien müssen einen Interessensgleichlauf der Beteiligten aufweisen
- Institutionelle Investmentstrategien weisen erfolgsabhängige Gebührenkomponenten auf

Club-Deals, Joint-Ventures, Co-Investments

Erwerb von Secondaries möglich

Single-Asset-Strategien möglich

Der Investmentfonds wird die sich aus der Investition ergebenden Verpflichtungen zur Einzahlung von Kapital in Form von Eigenkapitaleinlagen, eigenkapitalähnlichen bzw. -nahen Instrumenten sowie mittels Gesellschafterdarlehen eingehen.

Sektorale Allokation

Der AIF soll plangemäß in Gewerbe- und Wohnimmobilien investieren, wobei gemäß dem Initiator der Anteil der Gewerbeimmobilien bei rund 60% liegen soll.

Regionale Allokation

Angestrebt ist eine globale Diversifikation über Industrie- und/oder Schwellenländer in Europa, Nord- und Südamerika sowie im asiatisch-pazifischen Raum. Der Initiator plant hierbei zunächst mit folgenden prozentualen Angaben: Europa und Nordamerika je 40% und Lateinamerika sowie Asien/Pazifik je 10%.

Geplante Übergewichtung der Gewerbeimmobilien

Diversifikation in Industrie- und/oder Schwellenländer

Weder für die angestrebte regionale noch für die sektorale Allokation sind im Emissionsprospekt prozentuale Spannbreiten angegeben. Die o.g. Angaben wurden Scope seitens der Deutsche Finance mitgeteilt.

Weit gefasste sektorale und regionale Allokation

Diese sehr allgemein gehaltenen Vorgaben sollen lediglich als regulatorischer Rahmen dienen, der es der Deutsche Finance ermöglicht, etwaige Opportunitäten wahrzunehmen, um ein möglichst diversifiziertes Portfolio aufzubauen. Eine Angabe enger Bandbreiten könnte im Falle sich ändernder Marktgegebenheiten risikoh erhöhend wirken. Im Sinne der Transparenz gegenüber dem Anleger bewertet Scope dieses Kriterium allerdings dennoch leicht negativ.

Platzierungsgarantie in Höhe der Rückabwicklungsschwelle

Ein Konzernunternehmen der Deutsche Finance Group hat eine Platzierungsgarantie in Höhe der Differenz zum Mindestkapital von 3 Mio. Euro abgegeben.

Regelung der Rückabwicklung

Im Falle des Nichterreichens des Mindestkapitals bzw. für den Fall, dass die abgegebene Platzierungsgarantie nicht eingehalten wird, sind bis dahin aufgetretene Verluste in Form der Initialkosten (inkl. Ausgabeaufschlag) von den Anlegern zu tragen. Allerdings hat die Deutsche Finance in ihrer Historie mehrfach unter Beweis gestellt, dass sie in der Lage ist, das Mindestkapital zügig bei ihren Anlegern zu platzieren.

Eintragung des AIF in das Handelsregister erfolgt

Die DF Deutsche Finance Investment Fund 18 GmbH & Co. geschlossene InvKG wurde am 13.10.2020 in der Rechtsform einer deutschen Kommanditgesellschaft gegründet. Sie ist seit dem 29.10.2020 unter HRA 113074 beim Amtsgericht München im Handelsregister eingetragen.

Der Anleger beteiligt sich zunächst in Form einer mittelbaren Beteiligung als Treugeber über die Treuhandkommanditistin. Ein Wechsel in die Stellung eines Direktkommanditisten ist für ihn jederzeit nach dem Ende der Beitrittsphase möglich.

Eingetragene Haftsumme: 1% der Pflichteinlage (Direktkommanditist)

Die Haftung der Anleger gegenüber Gesellschaftsgläubigern ist insgesamt auf die im Handelsregister eingetragene Haftsumme begrenzt. Anleger, die sich unmittelbar als Kommanditisten beteiligen, haften direkt gegenüber Gläubigern des AIF maximal in Höhe ihrer im Handelsregister eingetragenen Haftsumme von 1% der Pflichteinlage. Die Hafteinlage der Treuhandkommanditistin beträgt 1.000 Euro und ist unveränderlich. Eine Rückgewähr der geleisteten Einlage oder eine Ausschüttung, die damit den Wert der Kommanditeinlage unter den Betrag der Hafteinlage mindert, darf nur mit Zustimmung des betroffenen Treugebers bzw. Kommanditisten erfolgen. Eine Nachschusspflicht besteht nicht. Scope bewertet sehr positiv, dass die Höhe der eingetragenen Haftsumme im Branchenvergleich niedrig ist.

Stimmrechtsverhalten der Treuhänderin ohne Weisung des Anlegers

Wenn keine schriftliche Weisung des Anlegers erfolgt, enthält sich in der Regel der Treuhänder in der Gesellschafterversammlung mit den anteilig auf den Treugeber-Anleger entfallenden Stimmen.

Gemäß dem Treuhandvertrag dieses Fonds darf die Treuhandkommanditistin ohne Weisung des Anlegers nach pflichtgemäßem Ermessen abstimmen. Diese Regelung gilt jedoch nicht für solche Beschlüsse, die die Änderung der Anlagebedingungen, Änderung der Kosten oder Änderung der wesentlichen Anlegerrechte betreffen. In diesen Fällen darf die Treuhandkommanditistin ihr Stimmrecht für einen Treugeber nur nach seiner vorherigen Weisung ausüben, was Scope als Mindeststandard wertet.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Vertretungsmöglichkeiten der Anleger

In der Gesellschafterversammlung kann sich der Anleger durch folgende Personengruppen vertreten lassen: zur Berufsverschwiegenheit verpflichtete Dritte (z.B. Rechtsanwalt, Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer), durch seinen Ehepartner, seine Kinder oder durch Mitgesellschafter.

Beschlüsse mittels schriftlichem Umlaufverfahren

Die Beschlüsse der Gesellschafterversammlung werden grundsätzlich in einem schriftlichen Umlaufverfahren gefasst. Dies gilt gegebenenfalls auch für außerordentlich einberufene Gesellschafterversammlungen, da die Komplementärin darüber entscheiden kann, ob diese als Präsenzveranstaltung oder im schriftlichen Umlaufverfahren durchgeführt werden. Diese Regelung wertet Scope negativ.

Niedriges Mindestquorum für außerordentliche Gesellschafterversammlungen

Außerordentliche Beschlussfassungen finden auf Antrag von Gesellschaftern, die mindestens 10% des Kapitals vertreten, oder auf Veranlassung der Komplementärin statt. Die geringe Höhe dieses Mindestquorums bewertet Scope positiv.

Beschlussfähigkeit der Gesellschafterversammlung

Gemäß den Regelungen des Gesellschaftsvertrages ist die Gesellschafterversammlung beschlussfähig, wenn alle Gesellschafter ordnungsgemäß geladen und die Komplementärin sowie die Treuhanderkommanditistin anwesend oder vertreten sind. Diese Regelung wertet Scope negativ, da die Beschlussfähigkeit von einem signifikantem Mindestprozentsatz an vertretenem stimmberechtigtem Kapital abhängig sein sollte.

Sitz der Spezial-AIF

Gemäß den Anlagebedingungen ist der Sitz der ausländischen geschlossenen Spezial-AIF nur zu mind. 60% auf folgende Länder begrenzt: EU, UK und jeweils zugehörigen Staatsgebieten, sowie Kanalinseln (Jersey und Guernsey) und die Vereinigten Staaten von Amerika. Gemäß Aussage des Asset Managers soll diese Quote für den Dachfonds bei über 90% liegen, was Scope bei Umsetzung positiv bewertet.

Sitz der Zweckgesellschaften

Für die dazwischen geschalteten Zweckgesellschaften (z.B. Objektgesellschaften, steuerliche Blocker-GmbH oder Joint-Ventures) hat die Deutsche Finance auf die Angabe beschränkender Prozentsätze im Prospekt verzichtet. Der Initiator hat allerdings schriftlich angegeben, dass voraussichtlich 100% aller Investitionen ihren Sitz in Ländern haben werden, in denen EU-Recht, UK-Recht oder US-Recht gilt. Dies wertet Scope entsprechend positiv.

Potenzielle Rechtsrisiken im Ausland

Aufgrund dieser mehrstöckigen Beteiligungsstruktur hat der Anleger keinen unmittelbaren Einfluss und Anspruch gegenüber den institutionellen Investmentstrategien bzw. zwischengeschalteten Zweckgesellschaften, d.h. der Anleger hat durch diese Struktur nur eingeschränkte Mitbestimmungsmöglichkeiten. Allerdings würden sich die Mitbestimmungsmöglichkeiten durch vermehrt von der Deutsche Finance selbst durchgeführten Transaktionen erhöhen.

Scope bewertet die potenziellen Rechtsrisiken im Ausland aufgrund der mehrstöckigen Fondsstruktur und der damit verbundenen mangelnden Kontrollinstanz negativ.

Wirtschaftlichkeit

Höhe der Initialkosten mit 17,2% durchschnittlich

Die Initialkosten inkl. Ausgabeaufschlag belaufen sich auf AIF-Ebene auf 17,2% des Eigenkapitals und liegen damit im Branchendurchschnitt. Gemäß Aussage der Deutsche Finance fallen auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien keine weiteren Initialkosten an.

Transaktionskosten Ankauf: 2,44% des Nettokaufpreises

Für den gesamten Prüfungsprozess des Ankaufs erhält die KVG eine Transaktionsvergütung i.H.v. 2,44% des Transaktionsgegenwertes (Nettokaufpreis bei An-

käufen bzw. Zeichnungsbetrag bei Neuzeichnungen). Gemäß der geplanten Mittelverwendung bei einem prognostizierten Kommanditkapital in Höhe von 35 Mio. Euro beläuft sich die Transaktionsvergütung auf rund 0,7 Mio. Euro.

Weichkosten überdurchschnittlich hoch

Zusätzlich zu den Initialkosten fällt auf Ebene des AIF die Transaktionsvergütung an, so dass sich die Weichkosten in Summe auf 19,3% des Eigenkapitals belaufen, was sich im Peergroup-Vergleich als überdurchschnittlich hoch darstellt.

Investitionsquote beträgt nur rund 80%

Gemäß dem Investitions- und Finanzierungsplan sollen auf Basis des geplanten Emissionskapitals von 35 Mio. Euro rund 30 Mio. Euro für die Investition in institutionelle Investmentstrategien bzw. der diesbezüglich eingegangenen Kapitalzusagen durch den Investmentfonds sowie die damit im Zusammenhang stehenden Aufwendungen verwendet werden. Gemäß Auskunft des Initiators beinhalten diese Aufwendungen auf Ebene der einzelnen Zielfonds/ institutionellen Investmentstrategien Kosten für die Rechtsgutachten und für die Bewertung. Abzüglich dieser Aufwendungen entspricht dies einer im Branchenvergleich niedrigen Investitionsquote von rund 80% des Gesamtinvestitionsvolumens inkl. Ausgabeaufschlag, was Scope negativ bewertet.

Auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien werden durch das Management bzw. den jeweiligen Asset-Manager eigene Kosten und Vergütungen belastet, welche heute nicht beziffert werden können. Bei der Auswahl der institutionellen Investmentstrategien und der Berechnung der Rendite werden diese Kosten jedoch berücksichtigt.

Bemessungsgrundlage

Als Bemessungsgrundlage für die Berechnung der laufenden Vergütungen gilt der durchschnittliche Nettoinventarwert des Investmentfonds im jeweiligen Geschäftsjahr. Wird der Nettoinventarwert allerdings nur einmal jährlich ermittelt, wird für die Berechnung des Durchschnitts der Wert am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres zugrunde gelegt.

Laufende Kosten: rund 3,73%

Die laufenden Kosten auf AIF-Ebene betragen rund 3,73% p.a. der Bemessungsgrundlage und beinhalten die laufenden Vergütungen für die KVG, Komplementärin, Dritte (Anlegerbetreuung), Treuhandkommanditistin, Verwahrstelle und weitere sonstige Kosten (u.a. Kosten für die Bewertung, Aufstellung und Prüfung der Jahresberichte).

Doppelstöckigkeit in der Kostenstruktur

Auf Ebene der von der Fondsgesellschaft gehaltenen Zweckgesellschaften können Vergütungen (z.B. für deren Organe, Geschäftsleiter usw.) anfallen. Diese Kosten würden zwar nicht unmittelbar der Fondsgesellschaft in Rechnung gestellt werden, wirkten sich aber dennoch mittelbar über den Wert der jeweiligen Zweckgesellschaft wirtschaftlich auf die Anleger des AIF aus.

Sehr hohe laufende Kosten

Die laufenden Kosten liegen im Marktvergleich deutlich über dem Durchschnitt und werden von Scope dementsprechend negativ bewertet.

Regelung Performance Fee

Die KVG erhält für die Verwaltung des DF Deutsche Finance Investment Fund 18 eine erfolgsabhängige Vergütung, die wie folgt geregelt ist:

Die KVG kann eine erfolgsabhängige Vergütung von bis zu 15% desjenigen Betrages erhalten, um den der Anteilwert am Ende der Abrechnungsperiode unter Berücksichtigung von geleisteten Auszahlungen die Kommanditeinlage (100%) zzgl. einer jährlichen Verzinsung von 5% („absolut positive Wertentwicklung“) übersteigt. Die erfolgsabhängige Vergütung beträgt jedoch insgesamt höchstens 10% des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIF über die Fondslaufzeit.

Für diese Berechnung werden unter "geleistete Auszahlungen" nicht nur tatsächlich an die Anleger ausgezahlte Beträge, sondern auch die im Rahmen von insti-



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

tutionellen Investmentstrategien, der Fondsgesellschaft bzw. einer Zweckgesellschaft in Bezug auf die Anleger einbehaltenen und abgeführten Steuern summiert.

Interessengleichlauf aufgrund erfolgsabhängiger Vergütung

Dieser Interessengleichlauf aufgrund der erfolgsabhängigen Vergütung wird grundlegend positiv gewertet. Die Höhe der Schwelle (5%) ist niedriger als die Ziel-Rendite (IRR) des Fonds, was Scope negativ wertet. Der Anteil für die KVG ist mit 15% hingegen marktgerecht.

Panel III – Zielrendite

Grundlegende Kalkulation/ Angemessenheit Prämissen

Grundlegende Kalkulation liegt vor

Blindpool-typisch bzw. konzeptionsbedingt beinhaltet der Emissionsprospekt keine Prognoserechnung. Scope wurde vom Initiator eine separate Kalkulation als MS Excel-Datei zur Verfügung gestellt, was positiv berücksichtigt wird.

Angemessene Prämissen der Prospektkalkulation

Der Prognoserechnung liegt ein virtuelles Musterportfolio zugrunde, welches unterstellt, dass das geplante Kommanditkapital in Höhe von 35 Mio. Euro zu rund 70% im Zeitraum 01.04.2021 bis 30.12.2021 und zu rund 30% bis zum 30.06.2022 eingeworben wird. Das Musterportfolio basiert auf der Annahme, dass der AIF annähernd gleich verteilt insgesamt in zehn institutionelle Investmentstrategien investiert. Die der Prognoserechnung zugrundeliegenden Annahmen der Deutschen Finance bewertet Scope als angemessen.

Angemessenheit der Zielrendite

Prognostizierter Gesamtmittelrückfluss i. H. v. 152% v. St.

Die verfügbare Liquidität des AIF, bestehend aus laufenden Erträgen, Veräußerungsgewinnen und Kapitalrückzahlungen, soll während der Laufzeit vorwiegend für Reinvestitionen verwendet werden. Laufende Auszahlungen während der Laufzeit sind frühestens nach dem Ende der Beitrittsphase möglich, jedoch nicht vorgesehen. Auf Grundlage des Durchschnitts der bisher von der Deutschen Finance erzielten Exits auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien prognostiziert der Asset Manager für die Anleger einen Gesamtmittelrückfluss in Höhe von 152% vor Steuern.

Bisher 1.700 Exits mit einem durchschnittlichen Multiple von 1,71

In den Vorgängerfonds der Deutsche Finance erfolgten nach Angaben der Deutsche Finance bisher insgesamt 1.700 Exits auf Zielfondsebene mit einem durchschnittlichen Multiple von 1,71 bei einer durchschnittlichen Investitionsdauer von rund 4 Jahren. Für den hier bewerteten Dachfonds erwartet die Deutsche Finance für die Anleger ein Multiple von 1,52 und damit Gesamtauszahlungen von 152%.

Geplanter Gesamtmittelrückfluss und IRR

Scope bewertet den Ansatz zur Prognose des Gesamtmittelrückflusses zwar als angemessen, allerdings die Höhe des prognostizierten Gesamtmittelrückflusses als leicht unterdurchschnittlich. Die Scope vom Initiator mitgeteilte Rendite von 6,0% vor Steuern (IRR, unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages) bewertet Scope unter Anbetracht der verfolgten Anlagestrategie (Value-Add- und opportunistische Strategien) als leicht unterdurchschnittlich.

Wertsteigerungspotential

Upside-Potential des Dachfonds

In diesem Kriterium bewertet Scope das sog. Upside-Potential des AIF. Hierbei liegt der Fokus auf der Möglichkeit zur Generierung von Überrendite im Vergleich zur geplanten Rendite unter Berücksichtigung der Expertise des Asset Managers und der gewählten Fondsstruktur.

Die Deutsche Finance Group ermöglicht Privatanlegern den Zugang zu Strategien und Produkten, die speziell für institutionelle Investoren konzipiert worden sind und die dem breiten Markt nicht zur Verfügung stehen. Hierfür arbeitet sie

mit kleineren nationalen, aber regional fokussierten Partnern/ Anbietern von institutionellen Investmentstrategien zusammen.

Gemäß Aussage des Initiators existieren aktuell drei Möglichkeiten zur Auflage von institutionellen Investmentstrategien bzw. von Direkt- und Co-Investments, Club Deals und Joint Ventures (institutionelle Investmentstrategien):

1. Auflage durch eigene Tochtergesellschaften der Deutschen Finance, entweder durch die in London ansässige Deutsche Finance International (DFI) oder die in Denver sitzende Deutsche Finance America (DFA).
2. Auflage durch Dritte.
3. Auflage durch Partner, die die institutionellen Investmentstrategien eigens für die DF konzipieren.

Im ersten Fall liegt das Upside-Potential in der Strukturierung und Anbindung von eigenen institutionellen Investmentstrategien aus der europäischen oder US-amerikanischen Investmentplattform der Deutsche Finance mit eigenen Strukturierungs- und Transaktionsteams heraus.

Die 2017 gegründete und in London ansässige Tochtergesellschaft DFI verfügt über ein eigenes 20-köpfiges Investment Management Team und legt regelmäßig institutionelle Investmentstrategien auf. So wurde 2017 der erste institutionelle Fonds „European Value Add Fund I“ (EVAF I) der Deutsche Finance aus der DFI heraus lanciert. 2020 wurde der Nachfolgefonds EVAF II mit einem Zielvolumen in Höhe von rund 500 Mio. Euro aufgelegt. Darüber hinaus werden aus der DFI heraus Co-Investmentprogramme und Joint Ventures gelauncht und Direktinvestments durchgeführt. Seit März 2017 erfolgten zehn Transaktionen im Gegenwert von 810 Mio. Euro Eigenkapital. Im Jahr 2020 kam Madrid als weiterer Standort hinzu.

Im Sommer 2018 eröffnete die Deutsche Finance ein Büro in Denver, USA, in dem inzwischen ein Team von zehn Investment Professionals sitzt. Durch die im Jahr 2018 gegründeten amerikanischen Tochtergesellschaft DFA werden Direkt- und Co-Investments in den USA mit Fokus auf Core+ Immobilien sowie opportunistische Investments strukturiert. Seit August 2018 konnte die Deutsche Finance zehn Transaktionen im Gegenwert von 4 Mrd. US-Dollar durchführen. Allein im letzten Jahr, das unter dem starken Einfluss der Covid19-Pandemie stand, konnten zwei großvolumige Transaktionen im Gegenwert von mehr als 1 Mrd. US-Dollar geschlossen werden.

Im April 2020 erfolgte die Gründung der Deutsche Finance Development GmbH - einer Projektentwicklungs- und Managementgesellschaft für Gewerbe- und Wohnimmobilien mit Fokus auf den deutschen Immobilienmarkt.

Scope bewertet das Upside-Potential bei Investments des AIF in durch diese Tochtergesellschaft aufgelegte institutionellen Investmentstrategien bzw. Co-Investmentprogramme und Joint Ventures als hoch.

Im zweiten Fall ist das Upside-Potential des AIF durch die vertraglich ausgestalteten Mitbestimmungsmöglichkeiten bzw. die gewählten Joint-Venture-Konstruktionen begründet. Scope bewertet das Upside-Potential in diesem zweiten Fall als erhöht.

Im dritten Fall hängt die Performance der institutionellen Investmentstrategien und der darin enthaltenen Investments entscheidend von der Expertise und der Kompetenz der Anbieter von institutionellen Investmentstrategien ab. Das für das Upside-Potential entscheidende Kriterium ist insofern die Kompetenz der Deutschen Finance, einen geeigneten Manager für die Zielfonds / institutionellen Investmentstrategien auszuwählen. Weitere Instrumente sind zudem reduzierte Vergütungen der Anbieter von institutionellen Investmentstrategien, die direkt dem AIF zugutekommen und Möglichkeiten zur Mitbestimmung durch einen etwaigen Sitz im Investment bzw. Advisory Board der Zielfonds. Alles in allem stuft Scope das Upside-Potential in diesem Fall als lediglich begrenzt ein.

Blindpool zum Ratingstichtag

Zum Ratingstichtag sind noch keine institutionellen Investmentstrategien an den Investmentfonds angebunden, so dass es sich um einen reinen Blindpool handelt.

Geplantes Start-Portfolio

Gemäß Auskunft des Asset Managers befinden sich aktuell folgende drei institutionelle Investmentstrategien in der Prüfung, die bei einem erfolgreichen Abschluss der Due Diligence das Startportfolio des Dachfonds bilden könnten:

	Emittent	Investmentstrategie
1	Deutsche Finance International (DFI)	Value-Add Immobilien in Westeuropa (EVAF II)
2	Deutsche Finance International (DFI)	Value-Add Wohnimmobilien in Irland
3	Deutsche Finance America (DFA)	Entwicklung von gemischt genutzten Labor- und Büroimmobilien in den USA

Quelle: DF Deutsche Finance Investment GmbH

Bei o.g. drei Strategien des Startportfolios handelt es sich um eigene institutionelle Investmentstrategien der Deutsche Finance, konzipiert aus ihrer europäischen (DFI) und US-amerikanischen Investmentplattform (DFA) heraus.

Geplanter Anteil eigener institutioneller Strategien: 65%

Darüber hinaus wurde Scope vom Asset Manager mitgeteilt, dass der Anteil der eigenen institutionellen Investmentstrategien (Auflage durch DFA oder DFI) am gesamten Portfolio mindestens 65% betragen soll.

Erhöhtes Upside-Potential

In Abhängigkeit der gewählten Auflagestruktur der Zielfonds wertet Scope das Upside-Potential für den Dachfonds aufgrund der Expertise des Asset Managers und der gewählten Fondsstruktur in Summe als erhöht ein.

Panel IV – Volatilität

Leverage-Risiko

AIF-Ebene: Kein Fremdkapital geplant

Der Investitions- und Finanzierungsplan sieht auf AIF-Ebene keinen Einsatz von langfristigem Fremdkapital vor. Jedoch kann der AIF kurzfristiges Fremdkapital als Zwischenfinanzierung für Kapitalzusagen gegenüber den institutionellen Investmentstrategien aufnehmen.

Ebene institutionelle Investmentstrategien: Leverage kleiner 50%

Auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien werden die Direktinvestments regelmäßig mit Krediten finanziert. Gemäß Aussage des Initiators soll der durchschnittliche Leverage der institutionellen Investmentstrategien des DF Deutsche Finance Investment Fund 18 unterhalb von 50% liegen. Da das ungewichtete durchschnittliche Loan-to-Value Verhältnis der Zielfonds der bisher aufgelegten Fonds der Deutsche Finance sich per Ende 2019 auf rund 32% (Ende 2018: rund 31%) belief, erachtet Scope den Zielwert von unter 50% für den DF Deutsche Finance Investment Fund 18 als realistisch.

AIF-Ebene: Währungsrisiko bis zu 30% möglich

Währungsrisiko

Gemäß der Anlagebedingungen dürfen die von dem Publikums-AIF gehaltenen Vermögensgegenstände nur einem Währungsrisiko in Höhe von 30% unterliegen.

Konsolidierte Ebene: Währungsrisiko max. 50%

Für die Höhe des gesamten Währungsrisikos (AIF- und Ebene institutionelle Investmentstrategien) ist maßgeblich, ob die Beteiligung der Fondsgesellschaft an einem Zielfonds in Euro oder in Fremdwährung erfolgt. Die Fremdwährungs-Investitionen der Zielfonds sind auf die währungsbezogene Investitionsbegrenzung des AIF von 30% nicht anzurechnen, so dass diese Fremdwährungsinvestitionen einem Währungsrisiko unterliegen. Gemäß Aussage des Initiators soll das konsolidierte Währungsrisiko maximal 50% betragen, was Scope in dieser Höhe als negativ bewertet.

Reinvestitions-Risiko ist vorhanden

Reinvestitions-Risiko

Gemäß Prospekt werden Rückflüsse aus dem investierten Kapital bis zum Ende des Reinvestitionszeitraumes (30.06.2027) von der Kapitalverwaltungsgesellschaft erneut investiert, so dass während der gesamten Laufzeit des Fonds ein Reinvestitionsrisiko gegeben ist. An den Reinvestitionszeitraum anschließend folgt planmäßig ab dem 01.07.2027 die Auszahlungs- bzw. Liquidationsphase.

Die Reinvestitionsstrategie ist ein wesentlicher Bestandteil der Investitionsstrategie des AIF. Die konkrete Ausgestaltung der Investitionsstrategie (Reinvestitionszeitpunkte, Anzahl der Investitionszyklen und jeweilige Reinvestitionshöhe) ist nicht im Emissionsprospekt verankert und wird während der Reinvestitionsphase aktiv von der Deutsche Finance gesteuert.

Geplant: Aufbau eines diversifizierten Portfolios

Klumpenrisiko

Die in den Anlagebedingungen verankerte Diversifikationsvorgabe auf AIF- und Ebene der institutionellen Investmentstrategien sieht den Aufbau eines Portfolios von institutionellen Investmentstrategien vor. Die Anlagebedingungen enthalten keine Mindestanzahl von anzubindenden institutionellen Investmentstrategien und Einzelinvestments. Allerdings wurde Scope von Seiten der Deutschen Finance bestätigt, dass die Anbindung von mindestens fünf institutionellen Investmentstrategien mit insgesamt mehr als 20 einzelnen Direktinvestments geplant ist.

Da auf Ebene der institutionellen Investmentstrategien auch Single-Asset-Strategien zulässig sind, stellt diese Grenze ein hohes Klumpenrisiko dar. Auch würde die durch die Anlagebedingungen nicht ausgeschlossene Anbindung von mehreren Investmentstrategien des identischen Managers risikoerhöhend wirken.

Niedriges Klumpenrisiko

Gemäß Aussage des Initiators ist die Anbindung von zehn institutionellen Investmentstrategien mit insgesamt mehr als 50 Einzelinvestments geplant. Bezüglich der Investmentstrategien wird eine Gleichverteilung im Portfolio des Dachfonds angestrebt.

Die drei institutionellen Investmentstrategien des Startportfolios sehen eine sektorale Allokation in Wohn-, Gewerbe- und gemischt genutzte Labor- und Büroimmobilien sowie eine geografische über Europa und die USA vor. Aufgrund der Scope vorliegenden Informationen über dieses geplante Startportfolio und der angedachten weiterführenden Diversifikation schätzt Scope das Klumpenrisiko des Fonds als niedrig ein.

Weiter risikoreduzierend würde sich zudem die Investition in institutionelle Investmentstrategien unterschiedlicher Jahrgänge auswirken, was durch die verfolgte Reinvestitionsstrategie umgesetzt werden soll.

Einfluss Asset Manager

Jedes Kriterium der vier einzelnen Panels wird auf den möglichen Einfluss des Asset Managers hin untersucht. Das heißt, jedes Kriterium wird dahingehend bewertet, ob ein aktives Asset Management in der Investitions- und/oder Bewirtschaftungsphase Einfluss nehmen kann und in welcher Ausprägung dies möglich ist.

Der sich daraus ergebende Korrekturfaktor bildet das finale Scoring jedes Kriteriums, unter der Annahme, dass ein guter Asset Manager Risiken tendenziell reduzieren und das Scoring damit verbessert kann.

Asset Manager Rating

Asset Management Rating
vom 12.04.2021

Am 12.04.2021 hat Scope das Asset Management Rating der DF Deutsche Finance Holding AG im Segment Private Equity von A⁺_{AMR} auf AA_{AMR} heraufgestuft. Damit wird dem Unternehmen eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von institutionellen Investmentstrategien bescheinigt.

Nachfolgende Angaben sind Bestandteil des o.g. Asset Management Ratings und beziehen sich daher auf dessen Stichtag.

Die im Jahr 2005 gegründete inhabergeführte Deutsche Finance ist ein erfahrener Investmentmanager für global investierende Private Equity-Portfolios im Immobilien- und Infrastruktursegment und verwaltet per 31.12.2020 ein Gesamtvermögen von 7,7 Milliarden Euro, welches breit gestreut in insgesamt mehr als 3.750 Einzelinvestments in 47 verschiedenen Ländern weltweit investiert ist. In den letzten drei Jahren erfolgte die strategische Weiterentwicklung der Deutsche Finance von einem reinen Dachfondsanbieter für Privatkunden hin zu einer breit aufgestellten institutionellen Investmentgesellschaft.

Die Unternehmensgruppe hat ihren Hauptsitz in München und unterhält internationale Investmentplattformen mit lokaler Präsenz in London, Denver, Zürich, Luxemburg und Madrid und beschäftigt aktuell rund 130 Vollzeit-Mitarbeiter. Seit 2014 verfügt die Deutsche Finance Group mit der Deutsche Finance Investment („DF Inv“) über eine voll regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft, die neben Publikums-AIF auch institutionelle Dachfondsmandate betreut. Die im Frühjahr 2017 gegründete Deutsche Finance International LLP („DFI“) als europäische Investmentplattform der Deutsche Finance legt ihren Fokus auf „Value Add“ und opportunistische Investments. Die Deutsche Finance America LLC („DFA“) konzentriert sich seit dem Sommer 2018 auf „Core Plus“ und opportunistische Investments. Die im Jahr 2020 errichtete Deutsche Finance Development GmbH verantwortet das Projektentwicklungsgeschäft mit Fokus Deutschland.

Das Rating wird wesentlich gestützt durch (1) die überzeugende Transformation zu einer global investierenden Investmentgesellschaft mit eigenen Strukturierungs- und Transaktionsteams für institutionelle Investmentstrategien, (2) den anhaltend starken Anstieg der Assets unter Management sowie der Mitarbeiter in den Gesellschaften der globalen Investmentplattformen sowie des Backbones in München, (3) den exzellenten Zugang zu aussichtsreichen Entwicklungsprojekten und Super-Prime Immobilien durch das etablierte Netzwerk und die Investmentteams vor Ort in den Kernmärkten USA, Großbritannien und Deutschland und (4) den bisher durchweg positiven Wertverlauf sowohl der Dachfonds im Retailbereich als auch der Produkte im institutionellen Geschäft – letztere zum Teil mit deutlich zweistelligem IRR.

Im Geschäftsjahr 2020 führte die Deutsche Finance ihren Wachstumskurs konsequent fort, mit einer Eigenkapitalplatzierung von rund 1,2 Milliarden Euro und Kreditabschlüssen im Umfang von über 2 Milliarden Euro. Darüber hinaus gelang der bisher wichtigste Immobilien-Deal der Firmengeschichte: der Kauf des ikonischen Bürogebäudes Transamerica Pyramid in San Francisco für 650 Millionen USD, wodurch die Marktwahrnehmung des Unternehmens nach dem vielbeachteten Großprojekt Olympia in London weiter gesteigert wurde. Diese Transaktion reiht sich in eine Abfolge von Immobilienzukäufen über die letzten Jahre ein, bei denen aus Sicht von Scope institutionelle Kunden sowie durch Beimischung von Club-Deals auch Retailkunden Zugang zu vielversprechenden Immobilieninvestments mit beträchtlichem Renditepotenzial erhalten. Die Angabe gemäß bis dato insgesamt moderaten Auswirkungen der Coronakrise auf die erwartete Rendite der verwalteten Immobilien-Direktinvestments der Deutsche Finance ist aus Sicht von Scope ermutigend.

Zuletzt neu aufgelegte Produkte umfassen im Retailsegment sowohl den geschlossenen Publikums-AIF „DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago“ aus der Club Deal-Fondsserie als auch den „Deutsche Finance Investment Fund 19“ (Immobilien und Infrastruktur) aus der Portfolio-Fondsserie. Im letzten Jahr hat die Deutsche Finance eine Vielzahl von Produkten aufgelegt, darunter u.a. zwei Club Deals („333 Wabash Avenue“ und „Transamerica Pyramid“) und drei institutionelle Fonds (DFI European Value Add II, Mutual Retail Funds und einen Fonds für Life Science Immobilien). Darüber hinaus gelang es der Deutsche Finance Group im Betrachtungszeitraum ihren European Value Add Fund (EVAF I) mit einem Eigenkapital in Höhe von rund 230 Millionen Euro bei institutionellen Anlegern zu platzieren.

Das Rating wird teilweise durch die bisher noch nicht ausreichend belastbare Performancehistorie begrenzt: Diese ist im Publikumsfondsbereich aufgrund der Konzeption von langen Fondslaufzeiten und zum Teil Ansparmodellen durch bisher geringe kumulative Kapitalrückflüsse an die Dachfondsanleger bedingt, mit bisher erst einer erfolgten Fondsauflösung. Als Asset Manager von Immobilien-Direktinvestments in den USA und Europa für institutionelle Anleger verfügt das Unternehmen aktuell noch über einen kurzen Track Record, da das Unternehmen diesen Bereich erst seit dem Jahr 2017 verstärkt ausgebaut hat.

Die Performanceentwicklung der Retailfonds liegt bisher größtenteils noch unter den ursprünglichen Prognoserechnungen, was zum einen an der vergleichsweise hohen Kostenbelastung und zum anderen an Währungseffekten und bisher nicht vollständig eingetretenem positiven Diversifikationseffekt der global anlegenden Dachfonds liegt. Allerdings würdigt Scope die aktive Beimischung von institutionellen Club Deals mit attraktivem Renditepotential, wodurch sich eine Performanceaufholung gegen Ende der Laufzeit einstellen könnte.

Die Deutsche Finance hat bisher noch keine stringente, auf alle operativen Einheiten der Unternehmensgruppe ausgerollte Nachhaltigkeitsstrategie mit konkreten, umsetzbaren und messbaren Zielen in Bezug auf das eigene Unternehmen oder den Investmentprozess implementiert. Scope nimmt allerdings zur Kenntnis, dass diverse Initiativen inzwischen gestartet und teilweise bereits umgesetzt wurden. Darüber hinaus erfolgte bereits die Unterzeichnung der UNPRI (UN Principles for Responsible Investment) durch zwei Investmentplattformen der Deutsche Finance.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Rating

Rating Blindpool	Gewichtung	Kriterium	Gewichtung
Panel I - spezifischer Investmentmarkt <i>Teilergebnis</i>	25% 1,73	I.1. - Potential Markt/Land <i>Teilergebnis</i>	35% 1,0
		I.2. - Risiko Markt/ Land <i>Teilergebnis</i>	35% 3,0
		I.3. - Zugang Assets <i>Teilergebnis</i>	30% 1,1
Panel II – Struktur <i>Teilergebnis</i>	25% 0,20	II.1. - Investitionsstrategie <i>Teilergebnis</i>	30% 1,0
		II.2. - Investitionssicherheit <i>Teilergebnis</i>	20% -0,5
		II.3. - Fondsstruktur <i>Teilergebnis</i>	20% 1,8
		II.4. - Wirtschaftlichkeit <i>Teilergebnis</i>	30% -1,2
Panel III – Zielrendite <i>Teilergebnis</i>	25% 1,03	III.1. - Prognosesicherheit <i>Teilergebnis</i>	35% 1,5
		III.2. - Angemessenheit Zielrendite <i>Teilergebnis</i>	40% 0,0
		III.3. - Upside Potential <i>Teilergebnis</i>	25% 2,0
Panel IV – Volatilität <i>Teilergebnis</i>	25% -0,05	IV.1. - Leverage-Risiko <i>Teilergebnis</i>	25% 0,0
		IV.2. - Währungsrisiko <i>Teilergebnis</i>	25% -1,0
		IV.3. - Reinvestitions-Risiko <i>Teilergebnis</i>	10% -2,0
		IV.4. - Klumpenrisiko <i>Teilergebnis</i>	40% 1,0
Score Rating Blindpool			0,73
Score unter Berücksichtigung Asset Management Rating			1,41
AIF-Rating			a-



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Analysis GmbH (im Folgenden ‚Scope Analysis‘) veröffentlicht Bewertungen als sog. Fonds-Ratings zum Risiko-Rendite-Profil von Investmentfonds (dies umfasst sowohl Wertpapiersondervermögen als auch alternative Investmentfonds, oder vergleichbare Konstruktionen in der Stellung eines Eigenkapitalgebers). Diese Fonds-Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar.

Die von Scope Analysis verfassten Fonds-Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Ver-äußerung von Finanzinstrumenten, die Gegenstand des Fonds-Ratings sind, und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen von Scope Analysis stellen ferner keine individuelle Anlage-beratung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird Scope Analysis gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig.

Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Fonds-Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennestraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Florian Schoeller, Said Yakhlofui.

Das vorliegende Fonds-Rating wurde erstellt und verfasst von: Stephanie Lebert, Associate Director, Lead Analyst.

Ratinghistorie

Das Fonds-Rating betrifft ein Finanzinstrument, welches erstmalig durch Scope Analysis bewertet wurde.

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Eine Beschreibung der von Scope Analysis getroffenen Vorkehrungen, insbesondere etwaiger zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Fonds-Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Analysis GmbH abrufbar unter www.scopeanalysis.com.

Das Fonds-Rating wurde von Scope Analysis unabhängig der Anbieterin bzw. Emittentin des Finanzinstruments jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung über die Erstellung dieses Fonds-Ratings mit der Anbieterin bzw. Emittentin der bewerteten Finanzinstrumente erstellt. Soweit Scope Analysis ein Asset Manager-Rating für einen Anbieter des analysierten Finanzinstruments erstellt hat, kann das Asset-Manager-Rating bzw. dessen fortlaufende Aktualisierung zu Änderungen der Ratingnote des vorliegenden Finanzinstruments geführt haben.

Die Anbieterin des bewerteten Finanzinstruments hat ein Management-Rating bei Scope Analysis entgeltlich erworben.

Wesentliche Quellen des Ratings

Bei der Erstellung des Fonds-Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet:

Prospekt - Webseite des Anbieters - Vermögensanlagen-Informationsblatt/ wesentliche Anlegerinformation - Angeforderte Detailinformationen - Datenlieferungen von externen Datenlieferanten - Interview mit der Asset Management Company – Presseberichte - Sonstige öffentliche Informationen

Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Scope Analysis für zuverlässig hält; sie wurden nach bestem Wissen zusammengestellt. Allerdings kann Scope Analysis die Richtigkeit der verwendeten Informationen nicht garantieren und keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit übernehmen.

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Fonds-Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der dem Fonds-Rating zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Fonds-Ratings (Rating Rationale). Die Ratingnote wurde nach dieser Einsichtnahme nicht geändert.

Methodik

Die für das Fonds-Rating gültige Methodik ist unter <https://www.scopeanalysis.com/#rating-and-research/closed-end-funds/methodologies> verfügbar. Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala ist auf der Website der Scope Analysis GmbH unter <https://www.scopeanalysis.com/#methodology/rating-scales> abrufbar.

Haftungsausschluss

Scope Analysis erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. Scope Analysis haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf eine von ihr erstellte Bewertung gestützt werden.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit von Scope Analysis, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 18

Sollte es sich bei dem jeweiligen Fonds-Rating um ein beauftragtes Fonds-Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung von Scope Analysis nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Der Inhalt der Fonds-Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Es darf eine Kopie der durch Scope Analysis auf ihrer Website veröffentlichten Fonds-Ratings bzw. Ratingberichte auf einem einzigen Computer für den nicht-kommerziellen und persönlichen internen Gebrauch gespeichert werden. Jede darüber hinaus gehende unberechtigte Verwendung wie die Änderung, Reproduktion, Übermittlung, Übertragung, Verbreitung, Weiterveräußerung oder Speicherung für eine spätere Verwendung der Inhalte der Fonds-Ratings bzw. Ratingberichte ist strengstens untersagt. Die unberechtigte Verwendung kann zu Schadensersatz- und Unterlassungsansprüchen führen.

Kontakt

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5

10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

Fax +49 30 27891 100

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE226486027