

IMMOBILIEN AUSLAND

DF Deutsche Finance PERE Fund 1

Beteiligung an internationalen, immobilienbezogenen, institutionellen Zielfonds

18.09.2014 von Heike Eberius-von Hammel

Angebot. Der AIF fungiert als Dachfonds. Er wird sich mittelbar und unmittelbar, über Anteile und Aktien an ausschließlich institutionellen, immobilienbezogenen Ziel-AIF beteiligen. Da die Zielfonds noch nicht feststehen, handelt es sich um einen Blindpool. Das Fondsvolumen inklusive Agio wurde mit 36,75 Millionen Euro kalkuliert. Eine Beteiligung ist ab 5.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio möglich. Ein Prozent der Beteiligungssumme ist im Handelsregister als Haftsumme einzutragen. Anleger erzielen Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Der Fonds endet am 31. Dezember 2021, es sei denn der Komplementär verlängert die Laufzeit um ein Jahr.

Historie. Die Deutsche Finance Holding AG wurde 2005 gegründet. Ihr einziger Aktionär ist die DF Deutsche Finance Partners GmbH (ehemals DCI Deutsche Capital Investors GmbH), die im Besitz des eigenen Managements ist. Die 2009 gegründete DF Deutsche Finance Investment GmbH, eine 100-prozentige Tochter der Deutschen Finance Holding AG, hat im Juli 2014 die Erlaubnis zur KVG beantragt. Würde die Bafin keine KVG-Genehmigung erteilen, müsste der Fonds rückabgewickelt werden, sofern ihn keine andere KVG übernehmen will. Die Aufgabe der Verwahrstelle übernimmt die Caceis Bank Deutschland GmbH. Das Management hat nach eigenen Angaben in seiner früheren Tätigkeit Pensionsgelder der EON-Gruppe in institutionellen Fonds angelegt.

Die Deutsche Finance Group brachte seit 2007 zwei Fondsreihen heraus: eine mit vier thesaurierenden Ansparfonds, die in institutionelle Zielfonds investieren mit dem Fokus auf Immobilien und Infrastrukturprojekte und eine mit bisher vier Einmalanlage-Fonds, die ihre Gelder in immobilienbezogenen, institutionellen Zielfonds anlegen. Alle Fonds repräsentieren ein Eigenkapital in Höhe von insgesamt rund 262 Millionen Euro, davon wurden bislang 199 Millionen Euro eingezahlt. Von den vier herkömmlichen Fonds sind bis dato drei geschlossen und zwei vollständig investiert. Die Investitionsphase der Ansparfonds endet erst 2019 bis 2021. Bisher gab es nie eine Konfliktsituation hinsichtlich der Zuteilung guter Investitionsmöglichkeiten auf die einzelnen Fonds, sagt DF. DF investiert nach eigener Aussage vornehmlich in der Startphase der Zielfonds, um günstigere Konditionen und Gebühren aushandeln zu können. Bis dato leistete der 2007 aufgelegte DF-Fonds eine außerplanmäßige vorzeitige Auszahlung, hier haben die Anleger für drei Jahre jeweils drei Prozent vor Steuern erhalten.

Per Ende 2014 wurden laut Anbieter durch DF-Fonds Kapitalzusagen gegenüber Zielfonds in Höhe von rund 173 Millionen Euro abgegeben, davon entfallen 90 Prozent auf Immobilien- und 10 Prozent auf Infrastruktur-Zielfonds. Regional betrachtet, wird sich das Portfolio auf mehr als 30 Länder erstrecken, rund 50 Prozent des Kapitals werden in Europa, jeweils 20 Prozent im Asien-Pazifik-Raum und in Lateinamerika und zehn Prozent in Nordamerika investiert sein, dabei sind Industrie- und Schwellenländer etwa zu gleichen Teilen vertreten. Hinsichtlich der Immobiliennutzung sind rund 31 Prozent Wohnhäuser, 25 Prozent Büroimmobilien, 18 Prozent Einzelhandelsobjekte und 26 Prozent sonstige Immobilien, wie beispielsweise Hotels, Lager- und Logistikgebäude.

Investitionskriterien. Die Beteiligung an den Spezial-AIF kann über Anteile oder Aktien erfolgen. Die institutionellen Zielfonds müssen auf immobilienbezogene Projekte ausgerichtet sein. DF ergänzt, dass der Fokus auf kleineren institutionellen Fonds liegt, deren Manager lokal stark verankert sind, die den Markt vor Ort sehr gut kennen und über ein ausgeprägtes Netzwerk am Standort verfügen. Die Zielfonds können im In- und Ausland angesiedelt sein, wobei es im derzeitigen Portfolio keinen einzigen Zielfonds mit Sitz in Deutschland gibt, erwähnt DF – Ziel ist es vielmehr, steuereffiziente Vehikel zu nutzen. Der AIF soll mit vier bis acht Zielfonds-beteiligungen letztendlich an einem weltweit breit

gestreuten Immobilienportfolio beteiligt sein. Dabei sollen 18 Monate nach Vertriebsbeginn 50 bis 69 Prozent der Investitionssumme in Industrieländer und der Rest in Schwellenländer geflossen sein. Im heutigen Portfolio liegt das Verhältnis bei 50:50, gibt DF an und ergänzt, dass ihr Augenmerk immer auf antizyklische Investitionen gerichtet ist. Sie will früher als andere auf einem avisierten Markt sein, um so „gestressten“ Verkäufern Objekte günstig abkaufen zu können. Zielfonds mit nur einer Immobilie kommen nicht infrage. Den Hauptanteil sollen mit 65 bis 84 Prozent Gewerbeimmobilien darstellen, der verbleibende Anteil Wohnimmobilien. Die gewählte Nutzungsart der Immobilien hängt eng mit dem Entwicklungszyklus des jeweiligen Landes zusammen, erläutert DF, zum Beispiel wann hat sich in einem Land genügend Wohlstand gebildet, dass zum Beispiel in Wohnimmobilien investiert werden kann. Die möglichen Entwicklungsstufen der Immobilien reichen bis hin zu Private Equity-Strategien. Auf keinen Fall investiert DF in „Core-Immobilien“, die Core-Märkte sind aus Sicht der DF hoffnungslos überkauft. DF zielt auf zu entwickelnde und stark zu optimierende Objekte ab – auf value added und opportunistische Strategien. Die Zielfondsmanager müssen an ihrem eigenen Fonds beteiligt sein, eine Mindestbeteiligung wurde jedoch nicht vorgegeben. DF erklärt, dass nicht der absolute Betrag einer Mindestbeteiligung ausschlaggebend ist, sondern, ob ein Manager sich am Fonds substanziell beteiligt, das heißt, ob ihm seine Beteiligung im Verlustfall tatsächlich „wehtut“. Darüber hinaus müssen die Manager einen Teil ihrer Vergütungen erfolgsabhängig beziehen. Auf eine Zielfonds-beteiligung dürfen maximal 25 Prozent des Verkehrswerts des AIF entfallen. Bankguthaben bei einem Kreditinstitut dürfen bis zu 30 Prozent des Fondswerts betragen, Anlagen in Geldmarktfonds bis zu 20 Prozent. Die liquiden Mittel benötigt der Fonds in der Abrufphase eines Zielfonds, sagt DF und weist darauf hin, dass auch bei der Auswahl der Banken diversifiziert wird, die müssen übrigens alle in EU-Ländern liegen. Die Laufzeit der Bankguthaben darf höchstens ein Jahr betragen. Für 30 Prozent des AIF-Werts dürfen Währungsrisiken bestehen.

Finanzierung. Die Finanzierung des AIF erfolgt ausschließlich durch Eigenkapital. Für 30 Prozent des Verkehrswerts der AIF-Vermögensgegenstände dürfen Zwischenfinanzierungen in Anspruch genommen werden, die dienen beispielsweise der Überbrückung von Commitments. Die Zielfonds dürfen fremdfinanziert sein, eine Obergrenze wurde nicht vorgegeben, die liegt aber von Gesetzes wegen bei rund 60 Prozent. DF gibt an, dass in ihrem jetzigen Portfolio der Fremdkapitalanteil der Zielfonds bei rund 40 Prozent liegt. Lediglich 80,5 Prozent des Fondsvolumens inklusive Agio gelangen in die Zielfonds. 1,2 Prozent fließen in eine Liquiditätsreserve. Hohe 18,3 Prozent stellen Fondsnebenkosten dar, wobei laut Anbieter ein Teil dessen auf laufende Nebenkosten der ersten 18 Monate entfällt. DF begründet die hohen Kosten damit, dass ihr Aufwand zur Auswahl der geeigneten Zielfonds und der passenden internationalen Märkte sehr groß ist und dass DF im Endeffekt günstigere Konditionen bei den Zielfonds verhandelt. Dazu gesellen sich Nebenkosten der Zielfonds. Durch die Möglichkeit, in Zielfonds mit fremden Währungen zu investieren, entsteht ein Währungsrisiko.

Laufende Vergütungen. Es fallen jährlich 3,3 Prozent des Nettoinventarwerts (NIW) für vertraglich unterlegte laufende Fondsnebenkosten ab dem 19. Monat nach Vertriebsbeginn an, weitere 0,6 Prozent für weitere Dienstleister. Die laufenden Vergütungen sind deutlich überhöht, sie sind beispielsweise mehr als doppelt so hoch als bei, ohnehin kostenintensiveren, aktuellen Zweitmarktfonds. Eine Ursache für den hohen Anteil der Kosten am NIW besteht laut DF darin, dass der NIW zeitweise relativ gering ist. Außerdem sind die vielfältigen Investitionen in ausländische Zielfonds und Märkte sehr aufwändig, erläutert DF. Die Kosten auf Zielfondsebene kommen noch hinzu. Hier weist DF darauf hin, dass sie nur effiziente Zielfonds auswählt.

Rückfluss. Sofern die Anleger ihr Eigenkapital zuzüglich sechs Prozent vor Steuern jährlich erhalten haben, gehen 15 Prozent der übersteigenden Beträge, maximal fünf Prozent des Nettoinventarwerts, an die KVG. Da es sich um einen Blindpool handelt, stellen Angaben zu Rückflüssen nur grobe Anhaltspunkte dar: Anleger mit 42 Prozent Steuersatz sollen während der über sieben Jahre Fondslaufzeit Auszahlungen in Höhe von insgesamt 132 Prozent ihres Eigenkapitals inklusive Agio, nach Steuern zurückerhalten.

Vertragsgestaltung. Der Treuhänder gehört zur DF Deutsche Finance Group, daher können Interessenkonflikte auftreten.

Eignung für Stiftungen. Der Anbieter ist sehr erfahren bei der Anlage von Geld in institutionelle Zielfonds, konnte aber wegen der Kürze der Laufzeit seiner eigenen Fonds noch keinen Nachweis nachhaltiger Anlegerauszahlungen liefern. Die einmaligen und laufenden Fondsnebenkosten sind hoch. Die Nebenkosten auf Zielfondsebene sind nicht

bekannt, sollen aber durch die Verhandlungserfahrung des Anbieters im Zaum gehalten werden. Wegen der relativ kurzen Laufzeit hält DF diesen Fonds für Stiftungen weniger geeignet. Prinzipiell aber ist der Anbieter nach eigenen Angaben durch seine Tätigkeit für Versicherungen und Unternehmen, die ihre Pensionsleistungen abdecken wollen, den „technischen“ Anforderungen von Stiftungen gewachsen.

fondstelegramm-Meinung. Das Vorgehen des Anbieters, sich an institutionellen Zielfonds zu beteiligen, erscheint sinnvoll. Wegen der relativ kurzen Laufzeit und der teilweisen Strukturierung als thesaurierende Ansparmodelle der Fonds konnte DF jedoch bislang noch keine wesentlichen Erfolge in Form von Ausschüttungen an die Anleger vermelden. Die Investitionsstrategie des Fonds ist auf risikointensive Investments gerichtet. Durch die hohe Diversifikation wird das Gesamtrisiko wiederum abgeschwächt. Die Strategie an sich bietet hohe Gewinnchancen. Die Nebenkosten sind sehr hoch, die Aufwendungen sollen dazu führen, die Nebenkosten auf Zielfondsebene zu begrenzen.

Die Fondsstrategie klingt vernünftig und viel versprechend – der Nachweis, dass sie aufgeht, steht jedoch noch aus.

Ihre Bewertung: sehr hilfreich «  » wenig informativ

[bewerten »](#)

[\[home\]](#) [\[impressum\]](#)

programming & layout by contentmanagement hmdata.de