

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago

Rating - Alternative Investmentfonds



a AIF
Geschlossene AIF

Rating Ergebnis

Fondsrating: aAIF
Veröffentlichungsdatum: 01.07.2020
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 geschlossenen alternativen Investmentfonds DF Deutsche Finance Investment Fund 16 mit einem Rating von aAIF.

Die Anleger beteiligen sich über den Publikums-AIF „DF Deutsche Finance Investment Fund 16“ mittelbar an einer 45-stöckigen Büroimmobilie im Zentrum von Chicago.

Das Objekt „333 South Wabash“ wurde 1972 erbaut und verfügt über eine Mietfläche von rund 112.000 qm. Im Rahmen einer grundlegenden Renovierung wurde es seit 2018 zu einer Class-A Büroimmobilie aufgewertet. Das Budget für diese Repositionierung betrug rund 180 Mio. US-Dollar und wurde komplett vom Verkäufer getragen. Die Immobilie ist derzeit zu 88% vermietet und verfügt über eine durchschnittliche Restmietlaufzeit von sehr hohen 14 Jahren. Die beiden Hauptmieter Northern Trust und Chicago Housing Authority, die zusammen rund 70% der Mieteinnahmen ausmachen, verfügen jeweils über eine sehr hohe Bonität. Aufgrund der Multi-Tenant Mieterstruktur gilt der Fonds als risikogemischt im Sinne des KAGB.

Auf Ebene des Publikums-AIF wird das Investitionsvolumen von 52,5 Mio. US-Dollar komplett durch Eigenkapital finanziert. Hierbei beträgt die Mindestanlage 25.000 US-Dollar. Über den Ausgabeaufschlag von 5% hinausgehende Weichkosten fallen in Höhe von 12,2% bezogen auf das Eigenkapital an. Der AIF erwirbt eine Minderheitsbeteiligung an einer Beteiligungsgesellschaft, welche wiederum mittelbar die Objektgesellschaft erwirbt. Der Co-Investor auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft stammt ebenfalls aus dem Investorenkreis der Deutschen Finance. Die Objektgesellschaft hält die Immobilie und finanziert den Erwerb dieser zusätzlich mit Fremdkapital.

Die von Scope erwartete Rendite liegt bei 4,51% p.a. mit einer abwärts gerichteten Volatilität von 1,77%. Das Rendite-Risiko-Verhältnis des Fonds lässt nach Einschätzung von Scope eine gute risikoadjustierte Rendite erwarten.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Verkaufsprospektes hat die Fondsgesellschaft weder Investitionen in das Anlageobjekt getätigt noch Kapitalzusagen im Zusammenhang mit der Investition in das Anlageobjekt abgegeben.

Positiv beeinflusst wurde das Rating durch:

- die sehr gute Bonität der Hauptmieter
- die Einnahmesicherheit aufgrund der sehr langen Mietvertragsrestlaufzeiten
- die Investition in eine renovierte Class-A Immobilie in sehr guter Lage
- den sehr transparenten Chicagoer Büromarkt
- den Asset Manager mit ausgebaute Strukturierungs- und Transaktionskompetenz bei Club Deals

Als Risikotreiber identifiziert Scope vor allem:

- die noch unklare Auswirkung der Covid-19-Krise auf den US-amerikanischen Büromarkt
- die begrenzte Mitsprache- und Einflussmöglichkeit aufgrund der Minderheitsbeteiligung
- die noch nicht geschlossenen Verträge auf Ebene der Zweck- und Beteiligungsgesellschaft u. Darlehensvertrag

Die Scope Analyse hat für den AIF folgende Kennzahlen ergeben:

- Break-Even-Wahrscheinlichkeit: 99,3%
- Verlustmöglichkeit: 0,7%
- Value-at-Risk: 0,0% (ein Verlust von wird in 99% aller Simulationen nicht erreicht)
- Risikoklasse: 3

Bis auf den im Emissionsprospekt abgedruckten Gesellschaftsvertrag der DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG liegen Scope weder die Verträge der einzelnen Gesellschaften noch der Kauf- oder Darlehensvertrag vor. Zum Datum der Prospekterstellung ist der Gesellschaftsvertrag sowohl auf Ebene der Zweckgesellschaft (Deutsche Finance 333 Investment LP) als auch auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft (DF 333 Investment LLC) noch nicht geschlossen. Gleiches gilt für den Darlehensvertrag, wengleich gemäß Prospekt auf Ebene der Objektgesellschaft ein ausgefertigtes Term Sheet vorliegt, in dem die Darlehensbedingungen fixiert wurden.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

Für den Anbieter liegt ein Scope Asset Management Rating für den Bereich Private Equity Investments von A+_{AMR} vor (Stand: 14.01.2020).

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 20.02.2020. 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. Die DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG wird durch die DF Deutsche Finance Investment GmbH als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet. Der Fonds soll nach dem Grundsatz der Risikomischung investieren.

Ratingtreiber (Zusammenfassung)

Positiv	Negativ
sehr gute Bonität der Hauptmieter	noch unklare Auswirkung der Covid-19-Krise auf den US-amerikanischen Büromarkt
sehr lange Mietvertragsrestlaufzeiten (14 Jahre)	begrenzte Mitsprache- und Einflussmöglichkeit aufgrund der Minderheitsbeteiligung
renovierte Class-A Immobilie in sehr guter Lage	noch nicht geschlossene Verträge auf Ebene der Zweck- und Beteiligungsgesellschaft
Chicagoer Büromarkt ist sehr transparent	
Strukturierungs- und Transaktionskompetenz der Deutschen Finance bei Club Deals	

Ratingveränderungstreiber (Zusammenfassung)

Positiv	Negativ
Milder Verlauf der Covid-19-Krise mit nur geringer Auswirkung auf die US-amerikanischen Büromärkte	Schwerer Verlauf der Covid-19-Krise mit starker Auswirkung auf die US-amerikanischen Büromärkte
Steigende Marktmiete aufgrund erhöhter Mieternachfrage	Sinkende Marktmiete durch Angebotsüberhang
	Niedrigerer Verkaufspreis aufgrund eines höheren Zinsumfeldes

Fondsdaten

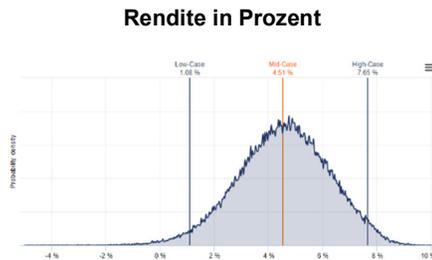
Fondsgesellschaft:	DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG	Eigenkapital:	50 Mio. USD
KVG:	DF Deutsche Finance Investment GmbH	Fremdkapital:	nicht auf Ebene des AIF
Gesamtvolumen:	52,5 Mio. USD (inkl. Ausgabeaufschlag)	Mindestbeteiligung:	25.000 USD zzgl. 5% Agio
Sektor:	geschlossener Publikums-AIF	Einkunftsart:	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Segment:	Immobilien	Hafteinlage:	1% der Pflichteinlage / 1.000 EUR*
Zielmarkt:	USA	Beteiligungsdauer:	bis 31.12.2028 (zzgl. 2 Jahre Option)
Investitionsgegenstand:	Gewerbeimmobilien		
Vertriebsgenehmigung:	22.06.2020		

* in Abhängigkeit ob Beteiligung als Direkt- oder Treuhandkommanditist

Ratingbegründung

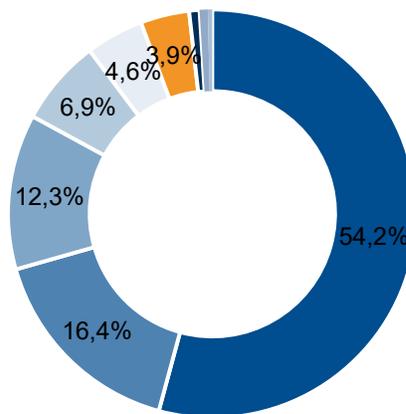
Sensitivitätsanalyse

Erwartete Rendite von
4,51%



Übersicht über die Aufteilung der Volatilität

Verkaufspreis, Entwicklung der
Marktmiete sowie etwaiger
Ausfall der Hauptmieter als
wichtigste Risikotreiber



- Kapitalisierungszins
- Marktmiete
- Ausfall Mieter
- Entwicklung Inflation
- Mieterausbauten
- Marktleerstand
- Leerstandszeit
- Incentives
- Entwicklung Zins

Aufteilung Volatilität	Relativ	absolut
Einnahmen	28,7%	0,51%
Marktmiete	16,4%	0,29%
Ausfall Mieter	12,3%	0,22%
Ausgaben	9,9%	0,17%
Mieterausbauten	4,6%	0,08%
Marktleerstand	3,9%	0,07%
Leerstandszeit	0,8%	0,01%
Mieter-Incentives	0,6%	0,01%
Desinvestition	54,2%	0,96%
Kapitalisierungszins	54,2%	0,96%
Externe Einflüsse	7,3%	0,13%
Inflationentwicklung	6,9%	0,12%
Zinsentwicklung	0,4%	0,01%
(gerechnet über alle Faktoren)	100,0%	1,77%

Investition

52,5 Mio. USD Investitionsvolumen; 17,2% Weichkosten

Das gesamte Investitionsvolumen des DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago – GmbH & Co. geschlossene InvKG („Fonds“) in Höhe von 52,5 Mio. USD wird ausschließlich aus Eigenkapital finanziert. Weichkosten fallen in Höhe von rund 17,2% inkl. Ausgabeaufschlag bezogen auf das Eigenkapital an.

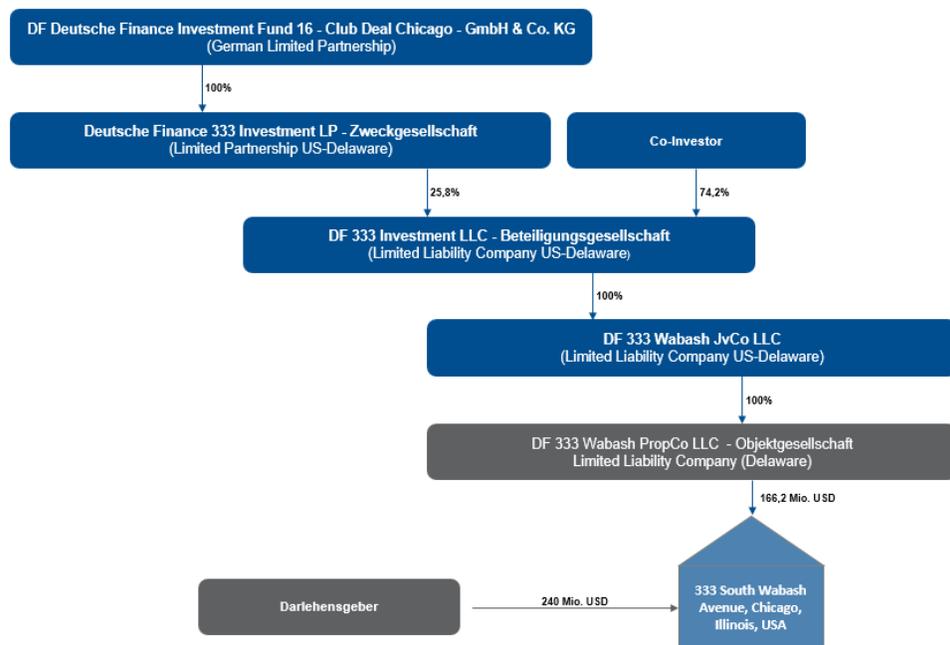
Die Fondsgesellschaft („AIF“) tätigt eine mittelbare Investition in das Anlageobjekt „333 South Wabash Avenue, Chicago, Illinois, USA.“

**Anlageobjekt: Büroimmobilie
333 South Wabash Avenue,
Chicago**

Der Investmentfonds investiert als Co-Investor mittelbar über eine Zweckgesellschaft in die DF 333 Investment LLC, eine Limited Liability Company nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware. Diese Beteiligungsgesellschaft investiert ihrerseits mittelbar in eine 45-stöckige Büroimmobilie in der 333 South Wabash Avenue, Chicago, Illinois, USA. Der Kaufvertrag für das Anlageobjekt wurde am 07.02.2020 geschlossen. Das Closing soll gegen Ende Juli 2020 erfolgen.

Auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft hält der Fonds eine Minderheitsbeteiligung – siehe Abbildung 1. In diesem Kontext sei jedoch angemerkt, dass der Co-Investor aus dem Investorenkreis der Deutsche Finance stammt und die Investoren gleichrangig sind.

Abbildung 1: Investitionsstruktur (vereinfachte Darstellung)



Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Die Büroimmobilie ist auf einem rund 3.790 qm großen Grundstück im nordöstlichen Quadranten der Kreuzung der East Van Buren Street und der South Wabash Avenue belegen. Das Gebäude wurde 1972 erbaut und verfügt über eine Gesamtmietfläche von rund 112.000 qm sowie über eine zweistöckige unterirdische Parkgarage mit 157 Parkplätzen.

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung hat die Fondsgesellschaft noch keine Investition in das Anlageobjekt getätigt bzw. Kapitalzusagen im Zusammenhang mit der Investition in das Anlageobjekt abgegeben.

Einnahmen

Ein wesentlicher Faktor für die Verwirklichung des Anlageziels ist die Erzielung der prognostizierten Mieteinnahmen aus der Immobilie.

Mieteinnahmen

Die Immobilie ist derzeit zu 88% vermietet und verfügt über eine sehr hohe gewichtete durchschnittliche Restmietdauer von 14 Jahren.

Rund 70% der Mieteinnahmen werden durch die beiden Hauptmieter Northern Trust (51%) und Chicago Housing Authority (19%) generiert, die jeweils über sehr gute Bonitäten verfügen.

Der Leerstand von rund 9% betrifft vier Büroflächen, von denen Northern Trust bei zweien über Optionen zur Anmietung im Jahr 2023 verfügt.

Bezüglich der am Markt zu erzielenden Miete orientiert Scope sich aufgrund der aktuellen Covid-19-Krise nicht am sog. „Base Case“ sondern am „Downside Case“. Auf diesen wird ein Abschlag von fünf Prozent vorgenommen, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die Entwicklung in den USA sich über die letzten Wochen zugespitzt hat. Die Marktmiete entwickelt sich in der Cashflow Simulation analog der Inflationsentwicklung der USA.

Als grundlegende Prämisse unterstellt Scope, dass Mieter von ihren Breakoptions Gebrauch machen und nach Ende des jeweiligen Mietverhältnisses ein neuer Mieter die Flächen bezieht, welcher das dann vorherrschende Marktniveau zahlt.

Ausfall der Mieter

Im Rahmen der Kapitalflusssimulation erfolgt bei Scope die Berücksichtigung eines etwaigen Ausfalls der beiden größten Mieter Northern Trust und Chicago Housing Authority. Für beide liegt ein anzuwendendes Credit Rating vor.

Ausgaben

Leerstands- und Vermietungskosten

Scope erwartet bei Ausfall oder Auszug der Mieter eine Leerstandszeit der Flächen von im Erwartungswert zwölf Monaten.

Des Weiteren wird unterstellt, dass neu einziehende Mieter 10-Jahres Verträge abschließen, die eine mietfreie Zeit von zehn Monaten beinhalten.

Für anfallende Mieterausbauten kalkuliert Scope mit anfänglichen Kosten von 105 US-Dollar pro Quadratfuß. Diese Kostenposition entwickelt sich wie die Marktmiete analog der US-amerikanischen Inflationsrate.

Scope folgt in seiner Modellierung damit in etwa den im o.g. Downside Case geschilderten Prämissen. Da die tatsächliche Höhe der Kosten und Leerstandszeiten jedoch schwierig zu prognostizieren ist, da diese u.a. stark von außerordentlich auftretenden Ereignissen abhängen, lässt Scope die Höhe der Positionen im Rahmen seiner Simulation mit $\pm 30\%$ um den jeweiligen Erwartungswert schwanken.

Fremdfinanzierung

Plangemäß soll die Fondsgesellschaft ausschließlich über die Kommanditeinlage (Eigenkapital) finanziert werden. Dementsprechend soll auf dieser Ebene keine Fremdfinanzierung aufgenommen werden. Allerdings ist auf Ebene der Fondsgesellschaft als Zwischenfinanzierung für Kapitalabrufe im Zusammenhang mit der Investition in die Anlageobjekte eine kurzfristige Aufnahme von Fremdkapital möglich.

12 Monate Leerstand und Incentives von 10 Monatsmieten erwartet

Fremdfinanzierung auf Objekt-ebene

Langfristige Finanzierung auf Ebene der Objektgesellschaft

Auf Ebene der Objektgesellschaft soll ein tilgungsfreies Darlehen in Höhe von 240 Mio. US-Dollar bei AIG aufgenommen werden. Die Laufzeit soll acht Jahre betragen und der Mindestzins bei 3,53% p.a. liegen. Der Darlehensvertrag liegt Scope nicht vor und ist noch nicht unterschrieben, wenngleich gemäß Prospekt auf Ebene der Objektgesellschaft ein ausgefertigtes Term Sheet vorliegt, in dem die Darlehenskonditionen fixiert wurden.

Gesellschafterdarlehen

Auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft gewährt die Fondsgesellschaft mittelbar über ihre Beteiligung ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von 21,1 Mio. US-Dollar mit einer endfälligen Verzinsung in Höhe von 10% p.a., die vierteljährlich aufgezinst wird.

Desinvestition**Verkaufserlös**

Scopes Exit-Szenario

Am Ende der Laufzeit des AIF erfolgt eine Veräußerung der Immobilie zum Marktwert. Der Marktwert errechnet sich aus dem Kapitalisierungszinssatz, der erzielbaren Miete sowie der Restnutzungsdauer der Immobilie.

Scope unterstellt, dass der Kaufpreis und damit der Kapitalisierungszinssatz des Objektes zum Zeitpunkt des Ankaufs marktgerecht waren, was durch die externen Gutachten von Colliers und Knight Frank bestätigt wird. Diese Annahme wird im Rahmen der Analyse einem Stresstest unterworfen, dessen Ausmaß sich an historischen Rückgängen der Kapitalisierungszinssätze am jeweiligen Standort orientiert. Die mittlere Restnutzungsdauer der Immobilie liegt gemäß der Gutachten zum Zeitpunkt des Ratings bei 42 Jahren. Den Annahmen der Deutsche Finance folgend, geht Scope von der Veräußerung des Objektes im Jahr 2028 aus. Sollte dies nicht erfolgen, würden sich die Cash-Flow-Ströme entsprechend verschieben.

Als Ergebnis von Scopes Kapitalflusssimulation wird die Immobilie zum Ende der Fondslaufzeit bei einer Restnutzungsdauer von dann noch 34 Jahren bei einem Verkaufsfaktor von durchschnittlich 14,4 zu einem Erwartungswert von rund 463,6 Mio. USD veräußert.

Externe Einflüsse**Inflationsrate**

Inflationsrate: Mittelwert bei 1,73%

Scopes Annahme zur Inflationsentwicklung basiert auf den monatlichen Inflationsdaten für die USA der vergangenen zehn Jahre. Die Verteilung folgt einem stochastischen Ornstein-Uhlenbeck Prozess und tendiert über die Laufzeit des Fonds zu einem langfristigen Mittelwert von 1,73%.

Zinssatz

Zins: Mittelwert bei 1,26%

Die Zinsannahme basiert auf den 3M-LIBOR Monatsultimodaten der vergangenen zehn Jahre. Die Verteilung folgt einem stochastischen Prozess und tendiert über die Laufzeit des Fonds zu einem langfristigen Mittelwert von 1,26%.

Wechselkursrisiken

Währungskongruenz gegeben

Sämtliche Zahlungsströme innerhalb der Investitions- und Betriebsphase erfolgen in US-Dollar, Wechselkursrisiken liegen demnach nicht vor.

Risikofreier Zins

Risikofreier Zins bei 1,433%

Der risikofreie Zins basiert auf der rollierenden Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen. Betrachtet werden hierbei die Monatsultimodaten der vergangenen zwölf Monate. Bei Erstellung der Analyse lag dieser Durchschnitt bei 1,433%.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

Asset Manager

Asset Management Rating vom 14.01.2020

Am 14.01.2020 hat Scope das Asset Management Rating der DF Deutsche Finance Holding AG im Segment Private Equity mit A⁺_{AMR} bestätigt und dem Unternehmen damit weiterhin eine gute Qualität und Kompetenz im Asset Management bescheinigt.

Nachfolgende Angaben sind Bestandteil des o.g. Asset Management Ratings und beziehen sich daher auf dessen Stichtag 14.01.2020.

Historie der Deutsche Finance seit 2005

Die Unternehmenshistorie geht auf die Gründung der Deutsche Finance Group im Jahr 2005 zurück. Gründer und heutiger Executive Partner der DF Deutsche Finance Holding AG („Deutsche Finance“) ist Thomas Oliver Müller. Die inhabergeführte Deutsche Finance ist ein erfahrener Investmentmanager für global investierende Private Equity-Portfolios im Immobilien- und Infrastruktursegment mit einem langjährig aufgebauten Netzwerk zu lokal agierenden und fokussierten Zielfondsmanagern. Der den Privatanlegern mittels Publikums-AIF ermöglichte Zugang zu solchen institutionellen Strategien stellt das Alleinstellungsmerkmal des Unternehmens dar. In den beiden letzten Jahren sind eigene Transaktionsteams in Großbritannien und den USA hinzugekommen, mit denen für institutionelle Kunden ein signifikantes Volumen an Immobilien-Direktinvestitionen generiert werden konnte.

4,15 Mrd. Euro AuM zum 30.06.2019

Die Deutsche Finance Group verwaltet per 30.06.2019 ein Gesamtvermögen von 4,15 Milliarden Euro (plus 2,7 Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr), wovon 16% für Privatanleger und 8% für Family Offices / institutionelle Mandate global gestreut in indirekten Private Equity Zielfonds sowie 32% bzw. 44% für institutionelle Anleger in Direktinvestments in Europa bzw. den USA investiert waren.

Starker Anstieg der Assets under Management sowie Kunden und Mitarbeiter

Scope würdigt die strategische Transformation der Unternehmensgruppe von einem reinen Dachfondsmanager hin zu einer breiter aufgestellten Investmentgesellschaft mit wachsender Produktpalette, eigener Strukturierungs- und Transaktionskompetenz, sehr stark gesteigerten Assets under Management und damit einhergehender verbesserter Marktwahrnehmung. Zuletzt neu aufgelegte Produkte umfassen u. a. einen Single Asset Club Deal Publikums-AIF und einen OGAW-Fonds im Bereich Listed Real Estate. Darüber hinaus gelang es der Deutsche Finance Group im Betrachtungszeitraum ihren European Value Add Fund mit einem Volumen von rund 450 Millionen Euro bei institutionellen Anlegern zu platzieren und ihren Kreis institutioneller Investoren um einige namhafte ausländische Adressen zu erweitern. Konsequenterweise stieg die Anzahl der Mitarbeiter innerhalb der Gruppe auf Jahressicht um 23% auf 96 Mitarbeiter, verteilt auf die Standorte München, London, Denver, Zürich und Luxemburg.

Positiver Wertverlauf der von der Deutschen Finance gemagten Dachfonds unabhängig vom Vintage

Sämtliche Dachfonds im Retailbereich zeigen seit Auflage positive Wertzuwächse, unabhängig vom Vintage, wodurch das Konzept der globalen Diversifikationsstrategie unter Einbindung von rund fünfzig spezialisierten institutionellen Zielfondsmanagern bisher bestätigt wurde.

Noch teilweise wenig belastbare Performancehistorie der DF

Das Rating wird noch teilweise durch die bisher noch nicht ausreichend belastbare Performancehistorie der Deutsche Finance Group begrenzt: Diese ist im Publikumsfondsbereich aufgrund der Konzeption von langen Fondslaufzeiten und zum Teil Ansparmodellen durch bisher geringe kumulative Kapitalrückflüsse an die Dachfondsanleger geprägt. Es gibt bisher erst eine erfolgte Fondsauflösung: Der Gesamtmittelrückfluss beim Fonds PPP in Höhe von rund 145% seit Auflage im Jahr 2006 liegt leicht unter der damaligen Prognose von 150%, was allerdings in Anbetracht des Anfangsinvestitionszeitraumes kurz vor der Finanzkrise und der geringen Fondsgröße als durchaus zufriedenstellend anzusehen ist.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

Hohe Kostenbelastung der Retailfonds macht eine entsprechend hohe Rendite auf Zielfondsebene erforderlich

Als Asset Manager von Immobilien-Direktinvestments in den USA und Europa verfügt das Unternehmen aktuell noch über einen kurzen Track Record. Aus Sicht von Scope hat die Deutsche Finance Group allerdings seit 2017 eine Reihe von Immobilien mit vielversprechenden Entwicklungsplänen akquiriert, die Investoren beträchtliches Renditepotenzial bieten. Teilweise bereits deutlich zweistellige Renditen bei laufenden institutionellen Mandaten sind ein Indiz hierfür. Kritisch wird von Scope weiterhin die hohe Kostenbelastung der Retailfonds gesehen. Diese macht eine entsprechend hohe Bruttorendite auf Objektebene der Zielfonds i. H. v. ca. 15-19% p.a. erforderlich, um die in Aussicht gestellte Fondsendite von 6-8% p. a. zu erreichen (Angaben jeweils in IRR).

Noch keine stringente Nachhaltigkeitsstrategie

Die Deutsche Finance hat bisher noch keine durchgängige Nachhaltigkeitsstrategie mit konkreten, umsetzbaren und messbaren Zielen bezogen auf das eigene Unternehmen oder den Investmentprozess implementiert. Aus Sicht von Scope ist somit noch größeres Potential für den Ausbau des Nachhaltigkeitsbereichs vorhanden, wengleich die Unterzeichnung der UNPRI (UN Principles for Responsible Investment) zum Jahresende 2017 erfolgte sowie ESG-Themen inzwischen in den Investitionsprozess der Deutsche Finance International implementiert wurden. Auch sollte die geplante Erweiterung des Fragebogens für die Zielfondsmanager um ESG-Komponenten für mehr Transparenz in den Zielfonds sorgen.

Asset Management Rating und Ratingmethodik

Die Bewertung des Asset Managers folgt Scopes Methodik für das Rating von Asset Managern im Bereich alternativer Investments.

Fonds- und sektorspezifische Analyse

GmbH & Co. KG-Struktur

Der Investor beteiligt sich mittelbar über die Treuhandkommanditistin als Treugeber an einer GmbH und Co. KG mit den damit verbundenen Chancen und Risiken. Der Wechsel in die Stellung eines Direktkommanditisten ist nach dem Ende der Beitrittsphase jederzeit möglich.

Versteuerbare Einkünfte generiert die Beteiligung aus Kapitalvermögen, die derzeit dem besonderen Steuersatz in Höhe von 25% (zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) unterliegen. Eine gesonderte Analyse der steuerlichen Situation des Fonds wurde von Scope nicht durchgeführt.

Fondsstruktur fällt unter die KAGB-Regulierung

Bei der aktuell angebotenen Beteiligung DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG handelt es sich um einen inländischen Publikums-AIF entsprechend des am 22.07.2013 in Kraft getretenen Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Die DF Deutsche Finance Investment GmbH hat am 16.10.2014 von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Erlaubnis zur kollektiven Vermögensverwaltung als Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten. Damit einhergehend erfolgt eine Regulierung und Beaufsichtigung durch die BaFin.

Grundsatz der Risikomischung

Gemäß den Anlagebedingungen investiert der Investmentfonds nach dem Grundsatz der Risikomischung gemäß KAGB. Hierfür beteiligt sich der Investmentfonds über eine mehrstöckige Beteiligungsstruktur an einer Büroimmobilie mit einer diversifizierten Mieterstruktur.

Verwahrstelle

Als Verwahrstelle wurde die CACEIS Bank S.A., Germany Branch bestellt. Das Angebot hat am 22.06.2020 die Vertriebsgenehmigung erhalten.

Haftung des Anlegers

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.

Zeichner sind im Insolvenzfall trotz Leistung der Einlage in dem Umfang zur Rückzahlung von – nicht durch handelsrechtliche Gewinne abgedeckten – Ausschüttungen und Entnahmen verpflichtet, in dem das Kapitalkonto unter den Wert der Hafteinlage abgesunken ist. 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. Generell gilt, dass – soweit wegen Illiquidität des Fonds ein weitgehender Kapitalverlust droht – es für einen Zeichner zur Erhaltung der wirtschaftlichen Grundlagen seiner Beteiligung faktisch sinnvoll sein könnte, trotz fehlender Verpflichtung der Gesellschaft über das eingesetzte Kapital hinaus weitere Gelder zur Verfügung zu stellen (die gleichfalls verloren gehen können).

Eintragung im Handelsregister erfolgt

Die Fondsgesellschaft wurde als DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG am 20.02.2020 gegründet. Die Fondsgesellschaft ist unter HRA 112053 am 02.03.2020 in das Handelsregister des Amtsgerichts München eingetragen worden. Komplementärin der Fondsgesellschaft ist DF Deutsche Finance Managing II GmbH.

Laufzeit Fondsgesellschaft

Die Fondsgesellschaft beginnt mit der Eintragung in das Handelsregister und ist bis zum 31.12.2028 befristet. Plangemäß soll anschließend die Liquidationseröffnung erfolgen. Die Fondsgesellschaft kann im Rahmen einer Gesellschafterversammlung mit einer einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen eine Verlängerung insgesamt um bis zu Jahre beschließen.

Laufende Bewertung

Die laufende Bewertung der Vermögensgegenstände des Investmentfonds wird intern durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft vorgenommen. Diese basiert auf den laufenden Net-Asset-Value-Mitteilungen, die durch die ausländische Gesellschaft zur Verfügung gestellt wird.

Stimmrechtsverhalten der Treuhänderin ohne Weisung des Anlegers

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.

Vertretungsmöglichkeiten der Anleger

In Gesellschafterversammlungen 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 der Gesellschafterversammlung

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

Mindestquorum für außerordentliche Gesellschafterversammlungen

Außerordentliche Beschlussfassungen finden auf Antrag von Gesellschaftern, die mindestens 10% des Kapitals vertreten, oder auf Veranlassung der geschäftsführenden Kommanditistin statt.

Beschlussfähigkeit der Gesellschafterversammlung

Gemäß den Regelungen des Gesellschaftsvertrages ist die Gesellschafterversammlung beschlussfähig, wenn alle Gesellschafter ordnungsgemäß geladen und die Komplementärin, die geschäftsführende Kommanditistin sowie die Treuhandkommanditistin anwesend oder vertreten sind. Auf diese Regelung muss in der Einladung hingewiesen werden.

Fondsgesellschaft ist Minderheitsgesellschafter an dem Anlageobjekt

Bei einem planmäßigen Kommanditkapital des Investmentfonds in Höhe von 50 Mio. USD wird der Investmentfonds als Co-Investor mittelbar als Minderheitsgesellschafter an der Objektgesellschaft beteiligt sein. Aufgrund dessen sind die Mitspracherechte und Einflussnahmemöglichkeiten der Fondsgesellschaft auf Ebene der Zweck-, Beteiligung- und Objektgesellschaften begrenzt. Dies impliziert das Risiko, dass die Fondsgesellschaft Geschäftsführungsentscheidungen und Gesellschafterbeschlüsse nicht maßgeblich beeinflussen kann.

An der Deutsche Finance 333 Investment LP (Zweckgesellschaft) wird die Investmentgesellschaft plangemäß zu annähernd 100% beteiligt sein.

Diese Zweckgesellschaft wird wiederum plangemäß zu 25,8% an der DF 333 Investment LLC (Beteiligungsgesellschaft) beteiligt sein, die restlichen 72,4% sollen plangemäß auf einen Co-Investor aus dem Investorenkreis der Deutsche Finance entfallen. Beide Gesellschafter dieser Gesellschaft (DF 333 Investment LLC) sollen über stimmberechtigte und stimmrechtslose Anteile verfügen. Aufgrund von steuerlichen Gegebenheiten sollen auf dieser Ebene die stimmberechtigten Anteile der Deutsche Finance 333 Investment LP weniger als 10% betragen.

Auf der Ebene der DF 333 Investment LLC (Beteiligungsgesellschaft) wird die Geschäftsführung gemeinschaftlich durch zwei bestellte externe Geschäftsführer ausgeübt werden. Gemäß Prospekt bedürfen wesentliche Geschäftsführungsmaßnahmen (u.a. Veräußerung, Übertragung oder Abtretung von Anteilen der Gesellschaft an nachgelagerte Gesellschaften, die Aufnahme neuer Gesellschafter und die Abstimmung über zustimmungsbedürftige Angelegenheiten) auf Ebene dieser Beteiligungsgesellschaft eines Gesellschafterbeschlusses der Limited Partner, der mit einer Mehrheit von 85% der abgegebenen Stimmen gefasst werden muss. In diesem Kontext sei angemerkt, dass die Geschäftsführung auf dieser Ebene der Beteiligungsgesellschaft zwar formal durch die zwei bestellten externen Geschäftsführer ausgeübt wird. Allerdings bedürfen die o.g. wesentlichen Geschäftsführungsmaßnahmen einer Mehrheit von 85% der abgegebenen Stimmen der Gesellschafter auf dieser Ebene. Da die Gesellschaften auf dieser Ebene (Zweckgesellschaft Deutsche Finance 333 Investment LP und die Gesellschaft des Co-Investors) durch deren Manager vertreten sind, die gleichfalls Gesellschaften der Deutsche Finance darstellen, ist hinsichtlich zustimmungspflichtiger Maßnahmen immer die Mitwirkung/das Einverständnis der Manager und damit der Deutsche Finance erforderlich.

Bis auf den im Emissionsprospekt abgedruckten Gesellschaftsvertrag der DF Deutsche Finance Investment Fund 16 - Club Deal Chicago - GmbH & Co. geschlossene InvKG liegen den Scope Analysten weder die Verträge der Beteiligungs- und Objektgesellschaften noch der Darlehensvertrag vor.

Vertrag Zweck-/ Beteiligungsgesellschaft noch nicht geschlossen

Gemäß Prospekt ist zum Datum der Prospekterstellung sowohl der Gesellschaftsvertrag auf Ebene der Zweckgesellschaft (Deutsche Finance 333 Investment LP) als auch auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft (DF 333 Investment LLC) noch nicht geschlossen.

Darlehensvertrag noch nicht geschlossen, Konditionen sind allerdings fixiert

Zum Datum der Prospekterstellung ist der Darlehensvertrag noch nicht abgeschlossen. Allerdings wurde Scope mündlich bestätigt, dass die im Prospekt genannten Konditionen gemäß dem unterschriebenen Term Sheet fixiert wurden.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

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 Anlageberatung 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: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Florian Schoeller, Said Yakhlofi.

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.



Rating - Alternative Investmentfonds

DF Deutsche Finance Investment Fund 16 – Club Deal Chicago

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.

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