

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien Global

DF PRIVATE Fund 12 - Immobilien Global

Deutsche Finance Group

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 12 - Immobilien Global - GmbH & Co. geschlossene InvKG handelt es sich um einen als Blind-Pool konzipierten Dachfonds. Als Dachfonds investiert der AIF global in nicht börsennotierte institutionelle Zielfonds aus dem Bereich Immobilien. Ziel ist es, ein diversifiziertes Portfolio aufzubauen. Die Beteiligung bietet einen Zugang für Privatanleger parallel zu institutionellen Investoren global in die Assetklasse Immobilie zu investieren. Der Schwerpunkt der angestrebten Investitionen liegt in den Segmenten Value-Added und opportunistische Strategien. Investitionen in Zielfonds unterliegen festgelegten Kriterien, besondere Berücksichtigung findet im Konzept die angestrebte Diversifizierung. Reinvestitionen aus laufenden Rückflüssen aus Investitionsobjekten sind konzeptionell geplant.

ÜBERBLICK

FONDS-ECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2018	Dachfonds	Ja
Währung	Euro	Blind-Pool	Ja
Emissionskapital	35,00 Mio. Euro	Investitionsobjekte	Beteiligungen an institutionellen Zielfonds
Ausgabeaufschlag / Agio	5 %	Assetklasse	Immobilien
Fremdkapital (Prognose)	0 Mio. Euro	Investitionsort	Global
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	36,75 Mio. Euro	Investitionswährung	Euro (>70%) & Fremdwährungen
Steuerliche Konzeption	Einkünfte aus Gewerbebetrieb	Portfolioaufbau	2018 – 2019 (Initial)

BETEILIGUNGS-ECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Anzahl der Zielfonds	≥ 5
Mindestzeichnungssumme	5.000 Euro	Erwarte Rendite auf Zielfondsebene	≥ 15 % Netto-IRR (Ø Portfolio)
Stückelung	100 Euro	Reinvestitionen	Ja
Hafteinlage	1 % der Pflichteinlage	Fremdkapitalrisiko (Zielfonds)	Ja
Beteiligungsdauer	2024 / 6,5 Jahre	Währungsrisiko	Ja
Gesamtausschüttung	152 % (Prognose Anbieterin)	Erfolgsbeteiligung Anbieterin	Ja
Ausschüttungen	Laufzeitende		

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none">Emittent mit hoher Managementkompetenz und hervorragendem Track Record in der AssetklasseSignifikante Portfoliodiversifizierung (Zielfonds & Anlageobjekte, Länder) angestrebtUmfassender Due Diligence Prozess (Zielfonds-Selektion)Rebalancing der Portfolioallokation	<ul style="list-style-type: none">Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht abgeschlossen bzw. begonnenLeicht erhöhte Vergütungen in der Vertriebsphase
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none">Ein optimiertes Risiko-Rendite-Profil durch eine Streuung in mehrere globale institutionelle ZielfondsChancenpotenzial im Rahmen der ReinvestitionszyklenEffizienter Portfolioaufbau & Entwicklung (Rebalancing möglich)Mehrerlösbeteiligung der Anbieterin schafft Interessenskongruenz	<ul style="list-style-type: none">Realisierung des angestrebten Portfolios (Zielfonds)Allgemeine Marktentwicklungsrisiken der einzelnen Zielfonds und ZielbeteiligungenKonjunktur-, Währungs- und Fremdkapitalrisiken (auf Ebene der Zielfonds)ReinvestitionsrisikenSonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Immobilieninvestments werden von allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungen ebenso wie von spezifischen Entwicklungen des Immobilienmarktes beeinflusst. Solche Entwicklungen können sich negativ auf die zu erzielenden Erträge und die Werthaltigkeit der Immobilien auswirken. Eine verstärkte Investitionstätigkeit in einem bestimmten regionalen Markt oder Sektor kann sich besonders negativ auswirken, wenn sich gerade dieser Markt im Vergleich zu anderen Märkten ungünstig entwickelt. Aufgrund der laufenden Investitionen bzw. Reinvestitionen bleibt das Risiko der Verfügbarkeit von geeigneten Zielfonds nahezu während der gesamten Fondslaufzeit existent. Auf Ebene der Zielinvestitionen bestehen Fremdfinanzierungsrisiken und ggf. auch auf Ebene der Fondsgesellschaft bei Nutzung einer Zwischenfinanzierung. Aufgrund des Auslandsbezugs der Portfolioallokation bestehen ferner Währungsrisiken. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert diese Risiken signifikant.

Die Deutsche Finance Group verfügt über langjährige Managementenerfahrung von Portfolio-Strategien in den angestrebten Marktsegmenten und einen positiven Track-Record. Die Kompetenz der Anbieterin ist nach Einschätzung der DEXTRO Group vorhanden, um die mittelfristig orientierte Anlagestrategie im Rahmen der diversifizierten Portfolio-Strategie im Sinne der Anleger zu realisieren.



INVESTITIONSPHASE

Vorliegend handelt es sich um einen als Blindpool konzipierten Dachfonds. Die Fondsgesellschaft plant, insgesamt ca. 29,6 Mio. Euro weltweit in Beteiligungen an institutionellen Zielfonds zu investieren. Die Anbieterin verzichtet im Verkaufsprospekt auf eine Darstellung von Managementgesellschaften und deren potenzielle Ziel-Investmentfonds. Das zu erwerbende Portfolio soll diversifiziert aufgebaut werden. Die Strategie des diversifizierten Investierens in verschiedene Länder, Regionen, Sektoren und Investmentstile, kombiniert mit unterschiedlichen Laufzeiten, Jahrgängen (sog. Vintages) und individuelle Kernkompetenzen des jeweiligen lokalen institutionellen Fondsmanagements, ist dabei der Grundstein für ein ausgewogenes Portfolio. Dabei wird ein globaler Ansatz verfolgt, d.h. der AIF plant über mind. fünf Investitionen in institutionelle Zielfonds weltweit mittelbar an mindestens 20 einzelnen Anlageobjekten in der Assetklasse Immobilien und infrastrukturähnlichen Immobilien beteiligt zu sein.

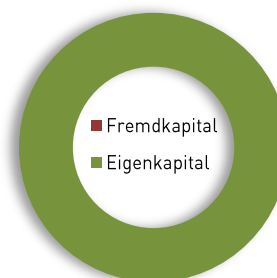
Die Investitionsstrategien der Zielfonds sind entweder eine Value-Added oder eine opportunistische Strategie. Beide Strategien ermöglichen eine kurze Haltephase der Immobilien. Bei Value-Added-Strategien wird ein Mehrwert durch Wertsteigerungsmaßnahmen generiert – meist durch eine Optimierung der laufenden Mieterträge. Opportunistische Strategien beinhalten Bestandsobjekte und Projektentwicklungen.

Da die Auswahl der Zielfonds über mehrere Jahre erfolgt und Reinvestitionen geplant sind, ist eine Anpassung des Portfolios an - während dieser Zeit stattfindende - Marktentwicklungen möglich. Beteiligungen an einem institutionellen Fonds erfolgen durch die schriftliche Vereinbarung einer Kapitalzusage. Erste Investitionen sollen bereits in der Platzierungsphase 2018 sukzessive erfolgen. Laut Prognose soll die initiale Investitionsphase Q4/2019 enden. Die Mindestzeichnungssumme pro institutionellem Zielfonds könnte zwischen drei und zehn Mio. Euro bzw. Fremdwährungen betragen.

Aufgrund des Blindpool-Konzepts stellt die Investitionsprognose nur einen möglichen Verlauf der Beteiligung dar. Die Substanzquote von 83,62 % liegt knapp unter dem Marktdurchschnitt. Die Vergütungen in der Vertriebsphase i.H.v. 13 % bewerten wir als leicht erhöht. Die Finanzierung der Investition soll aus dem Eigenkapital der Gesellschaft stattfinden. Zur Deckung eines evtl. höheren Kapitalabrufs von Zielfonds oder auch bei verspäteten Rückzahlungen aus den Zielfonds hat die Fondsgesellschaft die Möglichkeit zur Zwischenfinanzierung Fremdkapital aufzunehmen. Die Aufnahme von langfristigem Fremdkapital ist auf AIF-Ebene nicht geplant. Die von der Anbieterin verfolgte Investitions- und Anlagestrategie ist als plausibel zu bewerten.

Mittelherkunft

In % v. Fondsvolumen
(inkl. Agio)



Fremdkapital 00,00 %
Eigenkapital 100,00 %

BETRIEBSPHASE

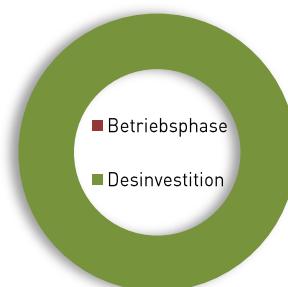
Die Fondsgesellschaft erzielt Einnahmen aus Rückzahlungen der Zielfonds in Form von Dividenden, Veräußerungsgewinnen und sonstigen Erträgen, die aus den Investments der Zielfonds erzielt werden. Auf Ebene der Zielfonds wird für das Portfolio laut Anbieterin durchschnittlich eine Rendite größer als 15 % (Netto-IRR) angestrebt. Mit dem diversifizierten Portfolio sollen während der Laufzeit des AIF laufende Liquiditätsüberschüsse und signifikante Wertsteigerungspotenziale erzielt werden. Mittels ausgewogener Streuung (Regionen und Sektoren) sollen Klumpen-Risiken für die Anleger verhindert werden. Jährliche Ausschüttungen an Anleger sind nicht prognostiziert. Der AIF plant die Ausschüttungsphase erst zum Ende der Laufzeit zu beginnen und Erträge zu reinvestieren.

Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die prognostizierten Überschüsse und Wertsteigerungen auf Portfolioebene während der Betriebsphase erzielt werden können. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Portfolios ist eine Plausibilitätsbeurteilung der Ertrags- und Kostenprognose nur sehr eingeschränkt möglich. Die erzielbaren Einnahmen hängen signifikant von der jeweiligen Marktentwicklung der Assets ab und sind nicht mit einer hinreichenden Sicherheit prognostizierbar. Im Rahmen der Thesaurierungs-Strategie während der Laufzeit sind Reinvestitionen in weitere Portfolioobjekte bzw. Umschichtungen auf Portfolioebene geplant.

Während der Laufzeit werden laut den DEXTRO vorliegenden, detaillierten Unterlagen insgesamt realistische Annahmen getroffen. Die Höhe der laufenden Vergütungen ist prozentual festgelegt und hängt von der Höhe des durchschnittlichen Nettoinventarwerts der Fondsgesellschaft ab. Insgesamt lässt sich die Höhe der laufenden Vergütungen als angemessen bewerten. In den ähnlich konzipierten Vorgängerprodukten lagen die Kosten und Vergütungen in den letzten Jahren auf dem prospektierten Niveau. Auf Ebene der erworbenen institutionellen Zielfonds wird der jeweilige institutionelle Fondsmanager dem Zielfonds eigene Kosten und Vergütungen belasten, eine Prognose wird im Verkaufsprospekt nicht genannt. Bei der Auswahl der institutionellen Zielfonds werden diese Kosten berücksichtigt.

DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 30.06.2024 befristet und kann durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu drei Jahre verlängert werden. Die Dauer der Ausschüttungs- und der Liquidationsphase hängt von den Marktgegebenheiten ab und kann durch die Anbieterin nicht genau im Voraus bestimmt werden. Zum Ende der Liquidationsphase erhält die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine erfolgsabhängige Vergütung. Diese Erfolgsbeteiligung sorgt für Interessenkongruenz und kann als angemessen bewertet werden. Die getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario sind grundsätzlich – unter Berücksichtigung des Anlagekonzeptes und der aktuellen Portfolio-Entwicklung der Vorgängerprodukte der Anbieterin – als plausibel zu beurteilen.



Kumulierte Auszahlungen in % v. Gesamtkapital (exkl. Agio)

Betriebsphase (2018-2024)	0,00 %
Desinvestition	139,56 %

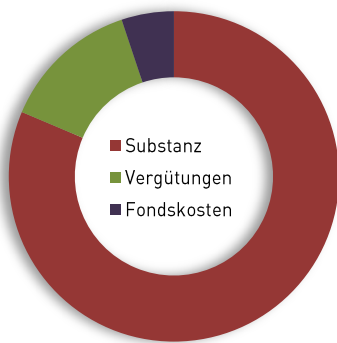
Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

EXTERNE EINFLÜSSE

Die Performance des Dachfonds hängt von einer Vielzahl externer Einflüsse ab. Zum einen handelt es sich dabei um mögliche Fremdwährungsrisiken, dieses ist auf maximal 30 % beschränkt. Es besteht ein Risiko, dass das in den funktionalen Währungen angestrebte operative Ergebnis zwar erzielt werden kann, dieses dann in Euro zu bewertende Ergebnis aber niedriger ausfällt als erwartet, da eine oder mehrere funktionale Währungen zum Bewertungszeitpunkt gegenüber dem Euro schwächer notieren als angenommen. Investitionen in Immobilienzielfonds tragen neben dem Risiko der allgemeinen Verschlechterung der Konjunktur oder der jeweiligen Markt- und Standortentwicklung insbesondere das Instandhaltungs- und Revitalisierungsrisiko. Weitere nicht zu vernachlässigende Risiken sind Fremdfinanzierungsrisiken auf Ebene der Zielfonds oder auch Transferrisiken. Ebenfalls können Investitionen in Schwellenländern hohen politischen und regulatorischen Risiken unterliegen. Die vorstehend beschriebenen Effekte können das angestrebte Ergebnis der Investmentgesellschaft negativ belasten.

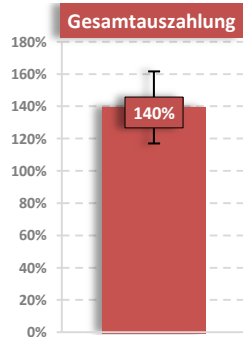
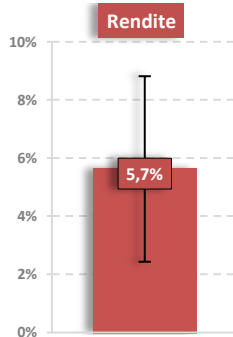
MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Gesamt- & Eigenkapitalebene inkl. Agio

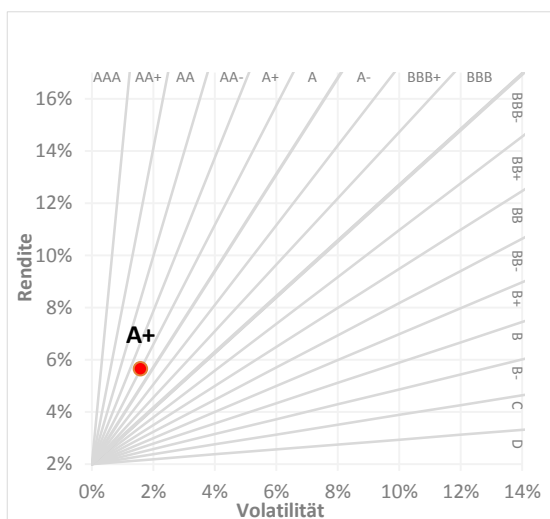
Substanz	83,62 %
Vergütungen	13,04 %
Fondsabhängige Kosten	3,34 %

RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.


RATING





RISIKOEINSTUFUNG


Qualitative Faktoren

Konzeptionelle Rahmenbedingungen

- 


Nachvollziehbarkeit	Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und steuerlichen Aspekte des Fondskonzepts ist gegeben.
---------------------	---
- 

Richtigkeit	Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
-------------	---
- 


Schlüssigkeit	Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
---------------	--
- 

Angemessenheit	Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen des Beteiligungsangebotes erscheinen realistisch.
----------------	--


Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement

-  Laufende Risikomanagement- und Liquiditätsmanagementsysteme sind vorgesehen. Die Eignung und Wirksamkeit der Systeme wurde im Rahmen dieser Analyse geprüft.


Performance (Track-Record) / Erfahrung der Anbieterin

-  Das Beteiligungskonzept stützt sich auf die Kompetenz und die langjährige Erfahrung der Deutsche Finance Unternehmensgruppe. Die vorliegenden Unterlagen der Unternehmensgruppe dokumentieren die Entwicklung der Gruppe bis Q4/2017. Bisher wurden elf Fonds für Privatanleger emittiert, acht Fonds befinden sich aktuell in der Portfolioaufbau- oder Bewirtschaftungsphase. Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Entwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften. Die Marktcompetenz für Portfolioinvestitionen der Anbieterin wird durch die positive Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote weitgehend belegt. Letztere Aussage beschränkt sich aktuell auf den Portfolioaufbau und die Betriebsphase der bisher initiierten Fonds, es liegen noch keine Daten zu der Prognosesicherheit in Bezug auf die Fondsliquidation vor, drei Fonds befinden sich bereits in der Auszahlungsphase. Insgesamt kann der Anbieterin eine hohe Branchenexpertise und hervorragende Performance auf Investment- und Asset Managementebene bescheinigt werden.


Die Bewertung **plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen abschließend überprüf- und nachvollziehbar sowie plausibel.

Die Bewertung **plausibel mit Einschränkungen** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen nicht abschließend überprüfbar oder weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group nicht überwiegend ab. Grundsätzlich kann jedoch die Plausibilität der Annahmen bestätigt werden.

Die Bewertung **nicht plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

-  die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen überwiegend nicht überprüfbar und weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group überwiegend ab und sind nicht plausibel.

Quantitative Faktoren

Renditevolatilität / Prognoserisiko

- | |
|------|
| RK 4 |
|------|

 Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Referenzniveau der für Finanzanlageprodukte der Risikoklasse 4. Die Renditeerwartungen hängen stark von makroökonomischen Einflüssen ab. Es bestehen Risiken aus Marktschwankungen.

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- | |
|------|
| RK 4 |
|------|

 Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf. Die geplante Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken signifikant.

Totalverlustwahrscheinlichkeit

- | |
|------|
| RK 3 |
|------|

 Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

ERGEBNIS:

RK 1 | RK 2 | RK 3 | **RK 4** | RK 5

Die Einstufung in die Risikoklassen erfolgt nach Maßstäben der Kreditwirtschaft abgeleitet aus § 31 WpHG. Zwischen den beiden extremen Risikoklassen 1 (Sichere Anlageformen) und 5 (Spekulative Anlagen mit Totalverlustrisiko) liegen weitere Risikoabstufungen, mit denen risikoklassenadäquate Finanzprodukte verbunden werden können. Aufgrund von gesetzlichen Restriktionen dürfen den AIF-Beteiligungskonzepten als unternehmerische Beteiligungen (mit Risiken bis hin zum theoretisch möglichen Verlust der Einlage) nur die Risikoklassen 3 bis 5 zugewiesen werden.

Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group, aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Alternative Investmentfonds und andere Asset-basierte Kapitalanlageprodukte bergen grundsätzlich auch das Risiko des Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken des analysierten Fonds enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattete Verkaufsprospekt. Die Bewertung des hier behandelten Kapitalanlageproduktes erfolgt nach einer von DEXTRO entwickelten Analysemethodik auf Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation und Einschätzungen von DEXTRO hinsichtlich Chancen, Risiken und wirtschaftlicher Tragfähigkeit des Gesamtkonzeptes. Das Analyseergebnis ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009).

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden, gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder der Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder der Emittentin einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, Januar 2018



Technologie und Innovationszentrum
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0
Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Plattform: www.dextroratings.de
Internet: www.dextrogroup.de
E-Mail: info@dextrogroup.de

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 07 231 00 653

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt
Geschäftsführer: Georgi Kodinov