Deutsche Finance Income Zins 1

Mit der vorliegenden Namensschuldverschreibung betritt die Deutsche Finance Group neues Terrain: Die nachweislich exzellente Arbeitsqualität eines institutionellen Immobilieninvestors wird, dank der geringen Ticketgröße, für Kleininvestoren und als Beimischung erschwinglich. Der Eigenkapitalgeber erweitert die Kapitalbasis für Investitionen der Deutschen Finance, erhält dafür einen definierten Festzins.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa in Deutschland e. V.

Der Initiator

Anbieterin der vorliegenden Beteiligung ist die DF Deutsche Finance Income GmbH & Co. KG (kurz Deutsche Finance Income) mit Sitz in München. Sie ist Teil des Konzerns um die DF Deutsche Finance Holding AG, München, gegründet 2005. Der Initiator wurde speziell gegründet für festverzinsliche Angebote, die für Kleinanleger und konservative Anleger konzipiert sind.

Bis dato hat die DF-Gruppe 12 alternative Investmentfonds emittiert, das aktuelle Angebot ist das erste aus dem Bereich „Anlagen für Kleinanleger oder Einsteiger". Die Attraktivität dieses Marktsegments und die offensichtliche Nachfrage läßt sich dem großen möglichen Volumen dieser Emission entnehmen.

Die DF-Gruppe zählt seit mehr als einem Jahrzehnt zu den international etablierten institutionellen Marktteilnehmern im Bereich Immobilieninvestments. Dabei tritt die DF-Gruppe nicht nur als Mandatsträger für institutionelle und professionelle Investoren auf: Parallel zur DF-Gruppe agieren (inter)nationale Vermögensverwaltungen, Staatsfonds, Versicherer, Pensionskassen, Stiftungen und auch supranationale Institutionen als Co-Investoren. Erst kürzlich wurde im Auftrag eines Konsortiums in New York eine namhafte Immobilie für den mittelfristigen Ausbau erworben; das Volumen liegt hier bei USD 250 Mio.

Das bisherige Investitionsvolumen institutioneller Mandate und Investoren liegt bei umgerechnet €1 Mrd., Tendenz steigend.

Für Privatkunden umfaßt die Emissionshistorie der letzten 10 Jahre aktuell 12 Dachfonds. Seit Beginn der Erstemission 2007 wurde auch im Privatkundenbereich jedes Jahr fast ausnahmslos ein höheres Volumen plaziert, bis Mitte 2018 rund €520 Mio. bei insgesamt rund 24.500 Anlegern. Auch die Wiederanlagequote bestehender Privatanleger kann sich mit knapp über 12% angesichts der vergleichsweise kurzen Historie des Hauses mehr als nur sehen lassen und spricht für ein hohes Maß an Zufriedenheit auf Anlegerebene. Mitte 2018 wurden insgesamt Anteile an rund 160 institutionellen Zielfondsinvestitionen in 39 Ländern gehalten. Historisch haben sich die Investment-Verantwortlichen an mehr als 230 institutionellen Zielfondsinvestitionen beteiligt. Über 1.100 Direktinvestments wurden bereits komplett abgewickelt, damit liegt eine äußerst umfassende Leistungshistorie vor. Auf Anlegerebene wurde ein (buchtechnischer) Wertzuwachs von rund 9% p.a. (vor Steuern, ab 2013) erwirtschaftet.

Die Deutsche Finance Group ist eigentümergeführt, Vorstand und Geschäftsführung sind sämtlich Anteilseigner der DF-Gruppe. Die Gruppe beschäftigt aktuell mehr als 80 Mitarbeiter an 5 Standorten in Europa und in den USA. Sie ist sehr professionell strukturiert und divisional aufgebaut. Die Geschäftsführer der einzelnen Sparten können jeweils eine langjährige Arbeitserfahrung in der (Immobilien-) Investmentbranche vorweisen. Symon Godl, Geschäftsführer des Initiators, hält seit 2010 Geschäftsführerpositionen in der DF-Gruppe. Ich kenne ihn seit Jahren als äußerst professionellen und kompetenten Ansprechpartner.

Bis heute hat sich die DF-Gruppe als Anbieterin professioneller unternehmerischer Beteiligungen für erfahrene Investoren etabliert. Mit der vorliegenden Emission erfolgt ganz offensichtlich eine Erweiterung der Produktpalette um die Zielgruppe Kleinanleger. Dieser Schritt erscheint logisch, da die DF-Gruppe einen langjährigen Arbeitshintergrund vorweisen kann; die Anlagestrategie ist über jeden Zweifel erhaben, die realisierten Renditen übertreffen das für den Privatanleger Übliche; gleichzeitig ist das Risikoprofil, dank der weltweiten und segmentbreiten Diversifikation, äußerst positiv. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Koppelung an einen festverzinslichen Rahmen mit einem eingeschränkten unternehmerischen Charakter fast zwangsläufig.

Die über die Jahre erlebte und gelebte Transparenz auf Produkt- und Anbieterebene sind eine weitere – gegebene – Vorbedingung für die neue Angebotslinie. Die umgehende Veröffentlichung von Großprojekten mit anderen institutionellen Investoren ist Standard. Für den privaten Anleger wichtig sind die sehr aussagekräftigen und detaillierten Jahresberichte und die von namhaften Wirtschaftsprüfern verantworteten Testate. Der externe Vertrieb wird von der DF-Gruppe laufend geschult und über Interna informiert, so daß der Kunde über den Vertrieb auf dem aktuellen Stand gehalten werden kann.

Die gleiche Transparenz, die die Deutsche Finance gegenüber den Kunden an den Tag legt, erlebt sie auf Ebene der institutionellen Partner. Vor einer Investition werden Altmandate befragt, die Investitionshistorie hinterfragt, ebenso eine persönliche Kapitalbindung der Manager in ihre eigenen Zielinvestments gefordert. Nach einer Investition funktioniert die Kommunikation ebenso mehrschichtig und tiefgehend. Hierzu zählen turnusgemäße Telefonkonferenzen, Berichte und Besuchstermine vor Ort.

Von außen betrachtet ist der private Anleger ein logischer Teil des Gesamtkomplexes und erfährt als Kapitalgeber die ihm tatsächlich zustehende Würdigung. Dies ist leider immer noch keine Selbstverständlichkeit in unserem Markt. In ihrer Professionalität dem Privatanleger gegenüber zählt die Deutsche Finance immer

noch zu einer kleinen Handvoll der Anbieter im deutschen Markt.

Fragen im Rahmen der Analyse beantwortete der Anbieter umgehend und mit sämtlichen relevanten Informationen.

Stärken | Anbieterin zählt zur internationalen Elite der institutionellen Investoren, mit entsprechender Arbeitsqualität. Makellose Leistungshistorie.

Der Markt

Das Anlegerkapital soll mittelbar über Projektgesellschaften der DF-Gruppe in weltweite institutionelle Investitionen im Bereich Immobilien und Infrastruktur fließen. Die Weltwirtschaft ist untergliedert in zahlreiche regionale und lokale Marktbereiche, die teils korrelieren oder gegenläufig funktionieren: Grassiert Angst der Investoren vor einer Rezession in den USA, kann sich der Markt in Europa über Mittelzuflüsse freuen. Natürlich unterteilt sich der kontinentale Immobilienmarkt Europas in zahlreiche Untermärkte. So stagnieren die Immobilienpreise in Italien seit Jahren, während die Preise in Spanien aktuell wieder massiv anziehen. Ungeachtet dieser sehr allgemeinen Tendenzen lassen sich in jedem Markt Nischenbereiche finden, wo ein professioneller Investor immer Geld erwirtschaften kann, so er denn die Marktusancen beherrscht. Grundsätzlich gilt: In Krisenzeiten, soll heißen stark volatilen Märkten, sind die Chancen auf extreme Projektrenditen überproportional groß. Die Wertschöpfungskette im Immobiliensektor ist vielgliedrig: Sie beginnt bei der Entwicklung vom Acker- zum Bauland, umfaßt die Stufen Projektentwicklung, Umsetzung, Vermarktung und Verkauf sowie Verwaltung, Restrukturierung oder Modernisierung. Die Lebensdauer von Immobilien ist regional sehr unterschiedlich: Geht man in Europa von 100 Jahren aus, so lebt ein Haus in den USA im Durchschnitt nur 30 Jahre – wobei es auch hier große regionale Unterschiede gibt. Für den Investor bedeutet dies, daß der Markt sehr dynamisch ist mit einem außerordentlichen Renditepotential, wenn der institutionelle (Zielfonds-)Manager möglichst weit vorne in der Wertschöpfungskette einsteigen kann. In jedem Fall ist es unmöglich, als Investor eine Vielzahl unterschiedlicher Märkte ausreichend zu kennen. Hier hilft der Zugang zu spezialisierten, einander ergänzenden institutionellen Zielfonds. Weisen diese unterschiedliche thematische Schwerpunkte, Reifegrade und geographische Zielmärkte auf, ergibt sich ein sehr gutes Chancen-Risiken-Profil. Die DF-Gruppe wählt primär opportunistisch agierende institutionelle Zielfonds und Projekte mit dem Ansatz „value-added“ (also aus den Bereichen Restrukturierung und Modernisierung). Hier sind die Renditechancen in aller Regel besonders hoch. Dies läßt sich am eingangs beschriebenen aktuellen Mandat in New York ablesen: Die erworbene Immobilie soll um 5 Stockwerke erweitert, mit exklusiven Appartements ausgestattet und anschließend im Hochpreissegment vermarktet werden.

Laut Konzept können die Anlegergelder auch für Investitionen im Bereich Infrastruktur Verwendung finden. Der offensichtliche Bedarf selbst in Deutschland wird jedem Privatanleger offenkundig, der auf einer „modernen“ maroden deutschen Autobahn fährt oder sich für Berlin einen modernen Flughafen wünscht. Bei dem €-Billionen-Investitionsstau in Europa und den USA ist es, bei einer gefüllten Kriegskasse, nur am erfahrenen Zielfondsmanager, sich die Rosinen aus dem Überangebot möglicher Investments zu picken.

Investoren derartiger institutioneller Zielfonds zeichnen sich durch hohe Renditeerwartungen und kurze Kommunikationswege aus. Das Anlagekapital wird in mehrere solcher institutionellen Zielfonds oder Direktinvestments fließen. Da die Zielfonds in aller Regel nur mit einer sehr kleinen Gruppe von Investoren bestückt sind, sind die Entscheidungs- und Kommunikationswege so kurz, daß jeder Fonds sehr flexibel auf einzelne Projektaspekte reagieren kann.

Stärken | Hochattraktiver Markt mit exzellenten Renditechancen bei entsprechendem Zugang. Dank breiter Streuung ist ein sehr gutes Risikoprofil möglich.

Der Firmensitz befindet sich am „Schwabinger Tor“ in München.

Der Partner

Darlehensnehmerin für das Anlegerkapital ist mittelbar die DF Deutsche Finance Income Investitions S.à r.l., Luxemburg. Diese wird das Anlegerkapital mit 6% jährlich gegenüber der Deutschen Finance Income verzinsen. Das Kapital fließt in Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen. Dabei greift die Luxemburger Konzerntochter naturgemäß auf die ausgeprägte Kompetenz der DF-Gruppe zurück. Die positive Arbeitshistorie geht bis auf das Jahr 2009 zurück. Mit über 160 institutionellen Zielfondsinvestitionen und einem aktuell verwalteten Vermögen von über €1,46 Mrd. ist die DF-Gruppe ein international etablierter Marktteilnehmer. Die bisherigen Zielinvestitionen der DF-Gruppe weisen fast ausnahmslos eine positive Entwicklung auf. Bei über 1.100 Einzelinvestment-Exits wurde durchschnittlich ein Faktor von 1,75 des Eigenkapitaleinsatzes erreicht.

Die DF-Gruppe kann, nach eigenen Aussagen, auf ein internationales Netzwerk von über 1.600 institutionellen Investoren zugreifen. Damit steht quasi „die Welt offen“, und die Kunst besteht nur darin, aus der Masse der institutionellen Investoren Synergien zu bilden. In aller Regel wird sich bei einzelnen Direktinvestments ein Konsortium bilden, bei dem ein Mandatsträger die aktive Umsetzung verantwortet und die anderen Mitglieder investieren. Die DF hat über die Jahre ihre hohe Arbeitsqualität bewiesen und ist aktuell bei mehreren institutionellen Mandaten die für die Umsetzung Verantwortliche.

Gemäß ihrer etablierten Strategie investiert die DF-Gruppe global, um, unabhängig von lokalen Wirtschaftszyklen, weltweit Chancen zu nutzen und lokale Risiken breit zu diversifizieren. Die Diversifikation soll dabei über mehrere Ebenen erfolgen: Neben der offensichtlichen Auswahl unterschiedlicher Anbieter und Regionen erfolgt eine Diversifikation über unterschiedliche Immobilienklassen, Marktzyklen und Reifegrade. Neben Immobilien können auch Infrastrukturprojekte erworben werden.

Die Prüfung möglicher institutioneller Zielfonds ist außerordentlich tiefgehend und intensiv. So werden neben den wirtschaftlichen, juristischen und steuerrechtlichen Aspekten der Fonds vor allem die Anbieter quantitativ und qualitativ geprüft. Abhängig von der Zielregion werden dabei auch spezialisierte Dienstleister vor Ort beauftragt, um im Vorfeld Aussagen der Anbieter zu überprüfen. Vor einer Kapitalzusage prüft die DFI in jedem Fall Projekte der institutionellen Zielfonds vor Ort; stets werden hier andere Marktteilnehmer, wie z.B. Berater oder Makler, vor Ort zu Preisvorstellungen und Marktentwicklungen befragt. Die Zielfondsmanager müssen Referenzen vorweisen: So erfolgen unter anderem telefonische Nachfragen bei bestehenden und ehemaligen Investoren der Zielfondsmanager.

Auch nach einer erfolgten Investition ist die Überwachung lückenlos: Neben einem Report durch den institutionellen Zielfonds alle 3 Monate erfolgt regelmäßig ein Vor-Ort-Besuch beim Zielfondsmanager durch einen Vertreter von DFI. Neben umfangreichen Quartalsberichten muß jeder Zielfonds einen durch eine der weltweit führenden WP-Kanzleien testierten Jahresabschluß vorlegen.

Vor dem Hintergrund der weltweiten Kapitalströme wird das Verfolgen und Auswerten einer getätigten Investition immer wichtiger. Die DF hat hierfür über die letzten Jahre eine sehr komplexe und über mehrere Schichten verzahnte Software implementiert, um neben qualitativen auch quantitative Indikatoren optimal auswerten zu können.

Über diese Software, die auch bei anderen großen institutionellen Marktteilnehmern Verwendung findet, werden die Zielprojekte/-fonds im Soll-Ist-Vergleich beobachtet. Marktentwicklungen werden auf mehreren Stufen analysiert und im Gesamtportefeuille eingewertet.

Stärken | Exzellenter Marktzugang dank hochqualifizierter internationaler Netzwerke. Laufende Investments verlaufen insgesamt sehr positiv und bestätigen die hohe Arbeitsqualität der DF-Gruppe.

Das Konzept

Das Kapital wird zur Finanzierung im Konzernverbund für weitere Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen verwendet. Eine Namensschuldverschreibung wird als Eigenkapital gewertet, im Verwertungsfall würde der Kapitalgeber nachrangig nach etwaigen Bankdarlehen (bspw. Projektdarlehen) bedient. Eine Namensschuldverschreibung berechtigt nicht zur Teilnahme an Gesellschafterversammlungen, sie ist vergleichbar mit einer stillen Beteiligung. Dafür erhält der Anleger eine Basisverzinsung, eventuell noch eine Überschuß- oder Sonderverzinsung. Bei jedem Angebot muß ein Kapitalgeber prüfen, ob das Verhältnis Risiko/Zins angemessen ist. Dabei muß das jeweilige Angebot mit den möglichen Zinsen am allgemeinen Kapitalmarkt über die gleiche Laufzeit verglichen werden.Falls ein Anleger das Glück hat, bei einer vertrauenswürdigen Bank ein Festgeldangebot zu finden, bewegen sich die Zinsen aktuell deutlich unter 1% p.a., sind damit erheblich niedriger als beim vorliegenden Angebot. Ist die Risikostruktur vergleichbar? Festgeld ist in der Regel durch eine Einlagensicherung abgesichert. Das vorliegende Angebot ist eine unternehmerische Beteiligung, wenn auch in deutlich abgeschwächter Form; hinter der Namensschuldverschreibung stehen substantielle Sachwerte wie Immobilien und Infrastrukturanlagen. Der Anleger hat keinerlei Einflußnahme auf den Geschäftsverlauf, erhält eine feste Verzinsung aus einem Darlehensverhältnis. Demgegenüber steht eine Konzerntochter, über die das Kapital für Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen ausgekehrt wird. Die Risiken aus den Einzelprojekten werden dank der DF-typischen Portefeuillestruktur stark abgefedert. Der Anleger erhält jährlich einen Bericht eines Abschlußprüfers über die ordnungsgemäße Buchhaltung. Über die laufende Entwicklung wird der Anleger über die Internetseite des Emittenten bzw. über Geschäftsberichte informiert. Die Zielmärkte bieten exzellente Investitionschancen, vor allem bei der parallelen Investition in aufsteigende Regionen und reife Regionen, die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklungsstadien durchlaufen. Dank der globalen Ausrichtung, der Erfahrung der DF-Gruppe und der sehr breiten geplanten Diversifikation ist das Chancen-Risiko-Profil überaus positiv. Der Zwischenpuffer der Deutschen Finance Income zwischen DF-Gruppe und (Klein-) Anleger sorgt für ein weiter optimiertes Risikoprofil, entsprechend der Zielgruppe.

Dafür erhält der Anleger mit 3 % p. a. Basiszins eine Verzinsung, die weit über den aktuellen Festgeldkonditionen liegt. Zudem erhält der Kapitalgeber einen einmaligen Sonderzins (6 %) am Ende der Laufzeit, insgesamt also eine Verzinsung von 3,75 % p. a. Angesichts der historischen Renditen bei den unternehmerischen Angeboten der DFI und der investmenttypischen Renditen erscheint mir persönlich die ausgelobte Verzinsung als eher niedrig. Konservative Investoren und Kleinanleger andererseits dürften sich wohl angesprochen fühlen, da es für sie schlicht keine vergleichbaren Angebote mit einem ähnlichen Risikoprofil auf dem Markt gibt.

Die Emission hat ein Zielvolumen von €15 Mio. bis maximal €100 Mio. Die Laufzeit beträgt 8 Jahre ab Beginn der Beitrittsphase. Der Investitionsgrad liegt bei relativ hohen 89,75 % (incl. Agio und Transaktionskosten). Die anfänglichen Weichkosten fallen mit 10,25 % (incl. Agio) vergleichsweise schlank aus. Die jährlichen Verwaltungskosten liegen bei 1,1 %, was angesichts der passiven Vehikelstruktur angemessen ist.

Die Steuerung der Liquiditätsströme erfolgt nach exakten Vorgaben, die Überwachung erfolgt ex post durch externe Wirtschaftsprüfer. Die laufenden Gebühren werden auf Basis des Emissionsvolumens erhoben. Die hohen zu erwartenden Investitionsrenditen, gepaart mit einer sehr kurzen Laufzeit der Zielinvestments, zusammen mit einer gegebenenfalls möglichen Reinvestition, ergeben ein sehr positives Chancen-Risiko-Verhältnis auf Ebene der Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen. Die DF-Gruppe verdient für ihre professionelle Arbeit angemessenes Geld, der konservative (Klein-)Anleger darf mit einem sehr überzeugenden Risikoprofil und einer über Festgeldniveau liegenden Verzinsung rechnen.

Stärken | Erfahrener und im globalen Markt überaus erfolgreicher Manager. Hochattraktives Marktumfeld mit exzellenten Renditechancen. Sehr breite (quantitativ und qualitativ) geplante Diversifikation. Hohe Sicherheit durch testierte Zielfondsbilanzen der großen WP-Gesellschaften und laufende Überwachung der Zielfondsmanager.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	DF Deutsche Finance Income Investitions S. à r. l., Luxemburg
Investitionsfokus	institutionelle Immobilien- und Infrastrukturprojekte
Konzeption	nachrangige Namensschuldverschreibung
Steuerliche Struktur	Einkünfte auf Kapitalanlagen
Mindestzeichnungssumme	€1.000 zzgl. 6 % Agio
Geplante Laufzeit	bis 30. 06. 2026, bis zu 1 Jahr verlängerbar
Plazierungsfrist	bis spätestens 17. 07. 2019
Emissionsvolumen	geplant €15 Mio. bis max. €100 Mio., jeweils zzgl. 6 % Agio
Mindestvolumen	€3 Mio., abgesichert durch eine kostenfreie Plazierungsgarantie
Fremdkapital	grundsätzlich nur während der ersten 18 Monate zur Anschubfinanzierung erlaubt
Verzinsung	3 % p. a. (halbjährig nachschüssig), plus einmaliger Sonderzins von 6 % am Laufzeitende, insgesamt also 3,75 % p. a.
Weichkosten	10,25 % incl. Agio, laufend 1,1 % p. a. des NIV
Investitionsquote	89,75 % incl. Agio und Transaktionskosten
Liquiditätsreserve	anfänglich 1,02 %, entspricht €163.000
Alleinstellungsmerkmale	Anbieter ist in der internationalen Elite institutioneller Investoren etabliert. Makellose Entwicklung bei bisherigen Fondsportefeuilles. Sehr überzeugendes Risikoprofil.

Die Zielgruppe

Offensichtliche Zielgruppe für die vorliegende Emission sind Kleininvestoren oder Anleger, die eine kleinteilige Beimischung für ihre private Anlagestrategie suchen. Die Arbeitsleistung der DF-Gruppe ist überragend und sorgt für ein überzeugendes Risikoprofil, auch für die angesprochene Zielgruppe. Die Emission dient als Finanzierungsvehikel für weitere Projekte der DF-Gruppe auf institutioneller Ebene. Die klassischen unternehmerischen Risiken sind durch die Investitionsstrategie gemildert. Dafür erhält der Privatanleger eine planbare Verzinsung, die sehr deutlich über Festgeldniveau liegt.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „Zins 1“ der Deutschen Finance Income GmbH & Co. KG, München, für sehr gut. Das Investitionskonzept, in welches das Kapital fließt, ist erprobt und funktioniert ausgezeichnet. Das Risikoprofil überzeugt, damit kann diese Emission als Einstieg für Kleinanleger geeignet sein. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit **„sehr gut“ (1-)** verdient.* ■