DNL Prime Invest I

Aktualisierte Analyse, Teil 1

Mit dem vorliegenden Fonds nach KAGB hat sich DNL qualitativ in die Spitzengruppe der etablierten Fondsemittenten eingereiht. Die Qualität des US-Partners Glenfield beweist sich auch im aktuellen Umfeld. Mit der geplanten Emission eigener Club Deals will DNL Anlegern den Zugang zu Spitzenobjekten eröffnen, die auch für den Fonds sehr attraktiv sind.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied
bei Mensa International

Der Initiator

Anbieterin des vorliegenden vollregulierten AIF-Fonds ist die DNL Exclusive Opportunity GmbH & Co. KG, Düsseldorf. Diese ist ein eigenständiger Teil der DNL-Gruppe. Die Muttergesellschaft Deutsch-Niederländische Beratungsagentur für US Immobilien GmbH & Co. KG (gegründet 2002) arbeitet mit ihrer Tochtergesellschaft DNL Real Invest AG (Vertriebsgesellschaft, gegründet 2012) zusammen. Die DNL ist eine eigentümergeführte Unternehmensgruppe. Einziger Aktionär und Vorstand der AG ist Kathrinchen van der Biezen-Kunz. Zusammen mit Wolfgang Kunz (Prokurist) stellt sie die über Jahre erprobte Expertise für die Leitung der Unternehmensgruppe.

Die DNL hat sich über die Jahre als erfahrener Dienstleister in der Verwaltung für die deutschen Anleger (Stand 12/2019 ca. 6.300) etabliert. Sie stellte damit einen essentiellen Kommunikationskanal für die Anleger dar, die in aller Regel eher nicht in die USA fliegen, um die Objekte vor Ort zu besuchen.

Darüber hinaus will die DNL sich nicht mehr nur als professionelle Schnittstelle zwischen Assetpartner und deutschem Anleger positionieren, sondern auch als Initiator eigener attraktiver Einzelinvestments, sogenannter „Club Deals“. Hierbei handelt sich in der Regel um Einzelobjekte mit einem sehr hohen überregionalen (oder sogar internationalen) Wiedererkennungsfaktor bei einem gleichzeitig hohen Ertragspotential. Derartige Club Deals könnten als Einzelemission offeriert werden, ebenso könnte eventuell eine Beteiligung über einen DNL-Fonds erfolgen. Für den deutschen Privatanleger ergibt sich, dank der mehrfachen Prüfung durch alle Beteiligten, ein sehr gutes Chancen-Risiko-Profil, solange alle Partner egalitär beteiligt sind.

DNL hat mit dem Plazierungserfolg von US-Angeboten in den letzten Jahren im Markt Geschichte geschrieben: Alle 12 Monate seit Anfang 2015 konnten im Schnitt USD 125 Mio. an Anlegergeldern gesammelt werden. Zwischen 2006 und Mitte 2019 hat DNL rund USD 713 Mio. bei deutschen Anlegern eingesammelt. Auch im laufenden Jahr sollen die Umsätze „erfreulich gut“ laufen, mit einem, der Situation geschuldeten, Einbruch im April.

Neuer Vertriebsdirektor (ab 1. Juli) ist Anja Heyn, die eine nahezu 20jährige sehr erfolgreiche Vertriebserfahrung im Bereich geschlossener Fonds vorweisen kann. Dank dieser hochkarätigen Verstärkung soll auch der Zugang zu institutionellen Investoren erweitert werden. Aktuelle Absichtserklärungen von derartigen Investoren liegen vor, eine tatsächliche Investition soll abhängig von den weiteren Entwicklungen in den USA erfolgen.

Anja Heyn wird ab Jahresbeginn 2021 für DNL ein neues Büro in München beziehen. Damit wird die DNL-Gruppe auch in München durch ein eigenes Büro repräsentiert sein und über 3 Standorte in Deutschland und ein Büro in Atlanta/USA verfügen.

Wells Fargo Tower – Lobby.

Auch dank der neuen Vertriebsdirektorin Heyn wird sich Wolfgang Kunz weiter vermehrt um Vertriebsveranstaltungen und Kundenbesuche vor Ort in den USA kümmern.

Als KVG fungiert die HTB Hanseatische Fondshaus GmbH in Bremen. Die Zusammenarbeit hat sich, dem Vernehmen nach, gut etabliert und erfolgt professionell. Aktuell wurde der Ausweis der laufenden Kosten von „bis zu 8,52 % p. a." auf „bis zu 2,82 % p. a." korrigiert, wofür ein eigener Gesellschafterbeschluß notwendig war. In meinen Augen ist dies ein weiterer Nachweis der guten Arbeitsqualität, beseitigt diese Korrektur doch unnötige Irritationen bei Vertrieben und potentiellen Anlegern (und Analysten).

Die Struktur in den USA ist weitgehend schlank und transparent: DNL und Glenfield sind zu gleichen Teilen am General Partner DNL-Glenfield GP, LLC, beteiligt. Dieser verantwortet neben der Beratung der KVG zum Erwerb auch die Objektverwaltung vor Ort.

Wie bei jedem Investmentvehikel wird am Ende des Tages die persönliche Integrität der handelnden Personen über das Wohl und Wehe des Anlegerkapitals entscheiden. Zumindest auf Ebene der DNL sehe ich hier keinerlei Probleme, für Glenfield spricht die tadellose Leistungsbilanz in einem Umfeld, in dem Vertrauen und Zuverlässigkeit wichtige Werte sind. Das erste angebundene Fondsobjekt legt Zeugnis ab von der hohen Arbeitsqualität und -motivation auch des US-Partners.

Fragen im Rahmen der Analyse beantwortete der Anbieter zeitnah und umfassend.

Stärken | Synergie aus sehr erfahrenen Marktteilnehmern, die eine erprobte Infrastruktur für sämtliche Aspekte der komplexen Fondsstruktur einbringen.

Der Markt

Bis Anfang des Jahres befanden sich die USA, dank ihres konservativen Präsidenten Donald Trump, auf einem strammen Wachstumskurs: Die Arbeitslosigkeit lag auf einem historisch niedrigen Wert, das Wirtschaftswachstum fiel deutlich höher aus als noch zu Trumps Amtsantritt prognostiziert. Dank der staatlichen Maßnahmen zu Covid-19 hat die positive wirtschaftliche Entwicklung ein äußerst jähes Ende erfahren. Heute ist eine Rekordzahl von US-Bürgern arbeitslos, allerdings darf man nicht vergessen, daß in den USA kein Kurzarbeitergeld existiert – mit Hilfe dessen sich im Euroraum die offiziellen Arbeitslosenzahlen beliebig schön rechnen lassen.

Geht man im Euroraum inzwischen auch von offizieller Seite von einer massiven Rezession aus, sehe ich das wirtschaftliche Potential in den USA deutlich positiver. So ist das wirtschaftssteuerliche Umfeld gerade für internationale Unternehmen deutlich attraktiver als das deutsche. Wird hier beispielsweise die Automobilindustrie dank einer verfehlten Ideologie künstlich zerstört, finden Unternehmen in den USA noch meist ein positives Umfeld. Gerade hierfür haben nicht zuletzt die Verwaltungsreformen unter Donald Trump gesorgt. Wer heute arbeitslos ist, kann in den USA morgen wieder eine neugeschaffene Stelle antreten – etwas, was hierzulande für die große Masse an Arbeitslosen kaum möglich sein dürfte.

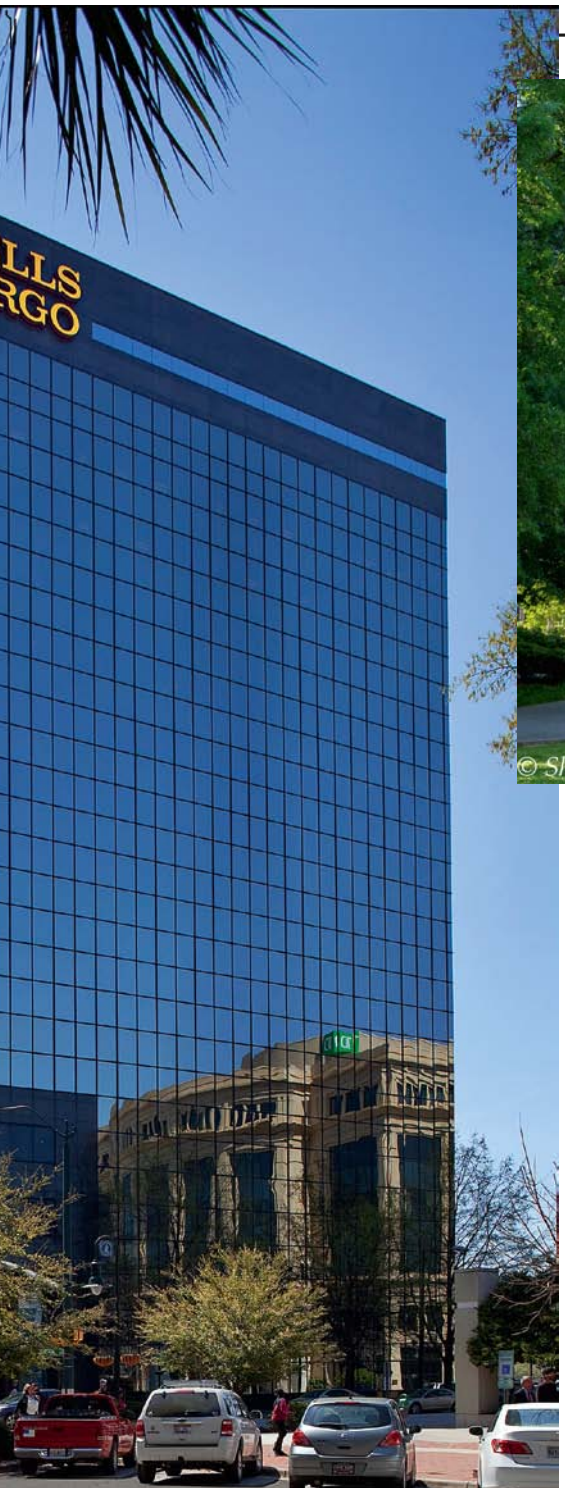
Tatsächlich haben auch die Mieteinnahmen gewerblicher Objekte offensichtlich nicht nennenswert gelitten: DNL veröffentlicht eine Zahl von über 90 % gezahlter Mieten von Büroimmobilien, im Südosten der USA soll die Quote sogar bei 95 % liegen. Auch andere US-Investmentanbieter nennen derartige Zahlen.

Aus DNL-Anlegersicht positiv ist ein weiterer Aspekt: Dank der kurzen Historie der ersten Fondsemission hat die DNL keinerlei Wertberichtigungsbedarf in den Büchern. Müssen andere Anbieter ihre Prognosen prolongieren oder Werte der Immobilien eventuell nach unten korrigieren, so laufen die Projekte von DNL keinerlei vergleichbare Gefahr: Das Portefeuille wird gerade erst aufgebaut und Ankäufe erfolgen – zu den dann gültigen Marktpreisen – unter der Kontrolle der Service-KVG und der deutschen Bewerter.

Der Wells Fargo Tower in der Innenstadt von Columbia.

Auch die US-Währung erlebt eine massive Verwässerung durch eine rasant steigende Geldmenge. Beide Notenbanken – die US-amerikanische wie die europäische – drucken Geld, als gäbe es kein Morgen. Für jeden interessierten Investor lassen sich durch eine einfache Recherche unzählige kluge und fundierte Analysen finden, die auf die drohende Gefahr einer Hyperinflation und des allgemeinen Kollapses der Geldsysteme hinweisen.

Gerade vor diesem Hintergrund muß ein Investor seine Anlagestrategie überdenken – einzig Sachwerte (mit einer Einschränkung für Direktinvestments in Immobilien) können heute die notwendige Stabilität bieten, um den Kaufkraftverlust der Währungen auszugleichen. Je unattraktiver und weicher die Geldwerte werden, als desto stabiler erweisen sich unter anderem Immobilien. Auch für deutsche Anleger ist es im ersten Schritt irrelevant, ob sich die Immobilien in Deutschland oder den USA befinden, solange sie die klassischen Anforderungen (Lage, Qualität, Wertpotential) erfüllen. Projektentwicklungen minimieren zu Zeiten stark steigender Inflation das Risiko weiter, dank



Columbia ist Hauptstadt des Bundesstaates South Carolina.

üblicherweise kurzer Projektlaufzeiten. Auch werden Geldwertverluste im Rahmen des Verkaufs eingepreist.

Unter dem Strich stellt gerade das dynamische Marktumfeld in bestimmten Regionen der USA einen sicheren und attraktiven Hafen für nach Stabilität suchendes Kapital deutscher Privatanleger dar.

Schwächen | Volatiles Marktumfeld dank steigender politischer Spannungen.

Stärken | Hochattraktive Teilmärkte mit sehr stabilem Nachfrageüberhang, mit einem Partner, der vor Ort entsprechend etabliert ist. Der Zielmarkt «Südosten der USA» verfügt weiter über ein hervorragendes ökonomisches Potential.

Die Expertise

Die Expertise der Eheleute Kunz als Vertreter der DNL-Gruppe ist seit Jahren erprobt und nachgewiesen. Da Wolfgang Kunz seine US-Sporen im Retten notleidender US-Fonds (eines Schweizer Emittenten) verdient hat, liegt auch eine sehr wichtige Arbeitserfahrung aus dem Umgang mit einer Schieflage vor.

Der Partner Glenfield Capital hat seinen funktionierenden Zugang zu attraktiven Zielobjekten bewiesen mit dem ersten vertraglich angebundenen Fondsobjekt, dem „Wells Fargo Tower“. Die nach LEED-zertifizierte („Leadership in Energy and Environmental Design“) Immobilie liegt zentral in der Innenstadt Columbias (Hauptstadt von South Carolina). Ein LEED-Zertifikat wird an Immobilien vergeben, die, dank entsprechender Baumaßnahmen, einen deutlich geringeren Verbrauch von Energie, Wasser und Strom ermöglichen. Offensichtlich sind Einsparungen von 20 % (Energie) bzw. 40 % (Wasser) möglich. Dank der höheren Attraktivität für Mieter rentieren sich die notwendigen baulichen Investitionen für den Eigentümer.

Das Marktumfeld in Columbia ist, dank eines massiven Nachfrageüberhangs nach hochwertigen Büroflächen, sehr positiv. Dies sieht man auch an zwei Mietvertragsverlängerungen, die gerade in den letzten 2 Monaten verhandelt wurden. Offensichtlich wurden keine Mietstundungen von Pächtern nachgefragt, mit Ausnahme eines Cafébetreibers im Erdgeschoß des Objekts. Das Objekt ist offensichtlich in einem hervorragenden Zustand, wurde nach höchsten Energieeffizienzstandards errichtet und spricht daher langfristig bonitätsstarke Mieter – und mögliche Investoren – an.

Das Objekt soll, bei einer prognostizierten Verkaufsrendite von 8,25 %, auf Anlegerebene eine Rendite von 11,6 % p.a. ermöglichen. An diesem Fondsobjekt läßt sich die Philosophie der Partner DNL und Glenfield zusammenfassen: Bestmögliche Büroobjekte an exzellenten Standorten mit Mietsteigerungspotential erwerben, nachhaltig verbessern, möglichst komplett vermieten und später wieder veräußern.

Derzeit evaluiert Glenfield, nach eigener Aussage, mögliche Zielobjekte in einem Gesamtvolumen von rund USD 100 Mio. Da der US-Partner (über den General Partner), neben einer Ankaufs- und Verkaufsgebühr, vor allem leistungsorientiert entlohnt wird (und daran interessiert ist, eine Fondsreihe zu etablieren), sind seine Interessen auf ein möglichst optimales Ergebnis ausgerichtet.

Stärken | Der US-Partner verfügt über einen langjährigen und sehr positiven Leistungsnachweis im speziellen Nischenmarkt. Dank der leistungsorientierten Entlohnung und der gesellschaftsrechtlichen Verflechtung des General Partners mit DNL ist eine hohe Leistungsmotivation gegeben.

Das Konzept

Der Fonds erwirbt und handelt über den General Partner mittelbar Gewerbe- und Büroimmobilien im Südosten der USA. Während der Haltedauer in der Restrukturierungsphase werden Mieteinnahmen erzielt. Die erste vertraglich gesicherte Büroimmobilie bezeugt den sehr hochwertigen Investmentansatz der DNL.

Laut Anbieterin fühlen sich Anleger vor allem von fondstypischen Aspekten des Konzepts angesprochen: Das Geld der Anleger bleibt in Deutschland bei der Verwahrstelle, bis es in den USA in eine Immobilie investiert werden kann und die Eigentumsdokumente übertragen werden – dadurch wird das Systemrisiko deutlich eingeschränkt. Auch muß in jedem Fall ein Gutachten externer Sachverständiger vorliegen. Die deutsche Service-KVG hat Kontrolle über alle Erträge, die die Immobilie in den USA erwirtschaftet. Sowohl Verkauf als auch Kapitalverwendung werden von der Service-KVG gesteuert und von der Verwahrstelle ausgezahlt. Damit ist eine volle Transparenz gegeben und ein möglicher Mißbrauch durch die Anbieterin oder den US-Partner ausgeschlossen.

Tagungsraum eines Mieters – alle Türen der Büros sind verschiebbare Glaselemente.

Die Leistungsmotivation für DNL sowie den US-Partner ist sehr hoch. Der Anleger erhält zunächst kumuliert 7 % p. a. auf seine Einlage, ehe der Anbieter, über die laufenden Kosten hinaus, am Fonds mitverdient. Ein eventueller Mehrertrag geht zu 80 % an die Fondsgesellschaft – und damit an die Anleger –, 20% verbleiben beim Anbieter.

Schwächen | Volatiles Marktumfeld dank steigender politischer Spannungen.

Stärken | Erfahrener Entwickler und Verwalter von Gewerbeimmobilien im Südosten der USA. US-Partner verdient nachrangig leistungsorientiert. Hohe Gewinnschwelle für Anbieterbeteiligung. Sehr schlanke Kostenstruktur. Hohe Absicherung der Anleger durch vielschichtigen Fondsaufbau. Geplante eigene Club Deals.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Erwerb bestehender hochwertiger Immobilien im Südosten der USA mit Entwicklungspotential
Nutzungsart der Immobilien	Bürogebäude
Steuerliche Struktur	Besteuerung in den USA, DBA in Deutschland mit Progressionsvorbehalt
(Erstes) Investitionsobjekt	Wells Fargo Tower, Columbia, South Carolina
Vermietungsstand	93,4 % (Juli 2020)
Ankaufspreis	USD 37 Mio. netto
Cap-Rate	Ankauf 9,73 %, geplanter Verkauf nach 5 Jahren bei 8,25 %
Geplante Laufzeit	geplantes Gesellschaftsende am 31. 12. 2026, spätestens 31. 12. 2029
Mindestzeichnungssumme	USD 10.000 zzgl. 5 % Agio
Plazierungsfrist	bis spätestens 31. 12. 2020
Mindestkapital	ohne
Anlegerkapital	USD 50 Mio. bis maximal USD 100 Mio., jeweils zzgl. 5 % Agio
Fremdkapital	Finanzierungshebel auf Projektebene bis 60 % erlaubt
Geplante Ausschüttungen	5 % p. a. Vorabverzinsung bis Ende 2020, 7 % p. a. ab 2021, kumuliert 160 % (vor Steuern)
Initiatorbeteiligung	20 % vom Mehrgewinn nach Rückführung der Nettoeinlage und einer durchschnittlichen Verzinsung von 7 % p. a.
Objekttransaktionskosten	4,1 % bei Objekterwerb und 3,1 % bei Objektverkauf
Weichkosten	16,67 % (incl. Agio), 12,5 % (zzgl. Agio), bis zu 2,8 % p. a. (bez. auf NIW)
Investitionsquote	82,85 % incl. Agio, 87 % zzgl. Agio
Liquiditätsreserve	USD 250.000
Treuhänderin	Deutsche Fondstreuhand GmbH, Bremen
Verwahrstelle	Caceis Bank S. A., Germany Branch, München
KVG	HTB Hanseatische Fondshaus GmbH, Bremen
General Partner	DNL-Glenfield GP, LLC
Anlegerbetreuung	Deutsche Fondstreuhand GmbH, Bremen
Vertriebsgesellschaft	DNL Vertriebsgesellschaft mbH, Düsseldorf
Alleinstellungsmerkmale	Hoher möglicher Diversifikationsgrad durch Objekte unterschiedlicher Nutzungsart und Reifegrade an verschiedenen Standorten. Die Immobilien werden von einzelnen Objektgesellschaften gehalten. General Partner wird zum größten Teil erfolgsabhängig und nachrangig entlohnt. Synergie aus sehr qualifizierten Unternehmen mit nachgewiesen langfristiger und umfassender Expertise. *Geplante eigene Club Deals ermöglichen hochattraktive Einzelinvestments.*

Die Zielgruppe

Investitionen in hochwertige Sachwerte in den USA sind grundsätzlich für jeden deutschen Anleger ein attraktives Investment. Die steigende Geldentwertung allenthalben verstärkt die Attraktivität weiter. Das hochkarätige Leistungspotential des US-Partners hat sich im aktuellen Marktumfeld bewiesen. Das konservativ konzipierte Angebot mit sehr leistungsorientierten Partnern hierzulande wie auch vor Ort überzeugt umfassend.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „DNL Prime Invest I" aus dem Haus DNL Exclusive Opportunity GmbH & Co. KG, Düsseldorf, für ausgezeichnet. DNL beweist, auch dank des erfahrenen US-Partners vor Ort, im aktuellen Marktumfeld die hohe Angebotsqualität. In meinen Augen hat sich die Bewertung mit **„ausgezeichnet" (1)** bestätigt.* ■