Philipp Nerb
Werteanalysen intelligenter Geldanlagen

Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV

Die Deutsche Finance Group schließt ihre etablierte Reihe von Direktinvestments in neu zu errichtende Labor- und Büroflächen in den USA vorerst ab. Die großvolumige Emission diversifiziert über gleich zwei Projektentwicklungen und arbeitet mit den etablierten Partnern aus den Vorgängeremissionen.

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

Der Initiator

Anbieterin der vorliegenden Beteiligung ist die DF Deutsche Finance Investment GmbH, eine von der Finanzaufsicht BaFin zugelassene und beaufsichtigte Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Sitz in München. Mutter ist die DF Deutsche Finance Holding AG, München, gegründet 2005. Der Initiator ist ein auf alternative Anlagen (AIFs) spezialisiertes Investmenthaus mit langjährigem Zugang zum institutionellen Markt. An den Konzepten der DF-Gruppe beteiligen sich in aller Regel auch nationale und internationale Vermögensverwaltungen, Staatsfonds, Versicherer, Pensionskassen, Stiftungen und auch supranationale Institutionen als Co-Investoren. Tatsächlich ist der Zugang der Deutschen Finance zum institutionellen Markt äußerst bemerkenswert: Viele Marktteilnehmer träumen vom institutionellen Investmentgeschäft, da sich hier große Volumina bei vergleichsweise geringem regulatorischen Aufwand umsetzen lassen. Das exponentielle Wachstum im verwalteten Vermögen ist die logische Folge einer überragenden Arbeit, die Standards setzt und entsprechend Verwaltungsmandate nach sich zieht. Nur wenige Marktteilnehmer können eine derartig überzeugende Bilanz vorlegen wie die Deutsche Finance. Stand heute verwaltet die DF-Gruppe ein Vermögen von sage und schreibe €10,5 Milliarden. Sie gilt als führender Investor am US-Immobilienmarkt, direkt nach der Allianz-Gruppe ist sie mit rund USD 6 Milliarden zweitgrößter deutscher Investor. Vergleicht man, wie viele Jahre die beiden Institutionen schon existieren, so ist die Leistung der Deutschen Finance gar nicht hoch genug zu bewerten.

Hinter diesem Erfolg stehen, wie stets, die Qualität der handelnden Personen im Unternehmen sowie eine äußerst professionelle Arbeitsweise. Die einzelnen Vorstände und Geschäftsführer können jeweils eine langjährige Historie in der (Immobilien-)Investmentbranche vorweisen. Sie sind sämtlich Anteilseigner der DF-Gruppe, was für eine sehr hohe Leistungsmotivation sorgt. Die Strukturen im Haus, von der Auswahl und der Betreuung über die Konzeption hin zur Akquise institutioneller Partner und möglicher Zielprojekte, weisen eine Qualität auf, wie sie der deutsche Privatanleger in dieser Breite und Tiefe bis dato nicht kannte. Tatsächlich wird diese Arbeitsqualität der Deutschen Finance auch behördenseits wohl so wahrgenommen: Ich kenne kein anderes Haus im deutschen Markt, das derart problemlos und planbar die behördlichen Genehmigungen für Emissionen erhält.

Auch die Plazierungsgeschwindigkeit der Deutschen Finance ist außerordentlich stark: Für das letzte – baugleiche – Angebot wurden innerhalb 8 Wochen €135 Mio. anstelle der geplanten €100 Mio. gesammelt. Dieses Ergebnis zeigt klar die sehr starke Position des Unternehmens bei Vertrieben und Anlegern.

Die Deutsche Finance ist ein hochkarätiger und international tätiger Produktinnovator: Mit ihren sogenannten „Institutionellen Club-Deals“ (einzelne hochkarätige Prime-Immobilien, in der Regel für institutionelle Investoren entwickelt, die aber auch für private Anleger geöffnet sind) hat sie eine sehr erfolgreiche und attraktive Produktschiene etabliert. Eigentlich ist die Idee an sich nicht neu (Co-Investoren-Strategien wurden auch früher vermarktet), in die-

ser Qualität und Professionalität spielt die Deutsche Finance indes in der höchsten Liga. „Institutionelle Club-Deals“ stellen die Krönung der konzeptuellen Arbeit dar, wie im folgenden zu sehen sein wird.

Sämtliche Investmentfonds der DF-Gruppe investieren ausschließlich in institutionelle Investmentstrategien. Dafür hat die Deutsche Finance eine eigene „Investment-Plattform“ etabliert, über welche sie Investments akquiriert und über eigene Fachleute managen läßt. Im Rahmen der Investment-Plattform sind die erfahrenen Experten vor Ort aktiv, um mögliche Investitionen fundiert selektieren und laufend verwalten zu können. Ebenso erfolgen die Mieteranbindung sowie die Verkaufsgespräche auf dem „kurzen Dienstweg“ über jene Investment-Plattform. Damit sind sehr kurze Reaktionszeiten möglich, ebenso kennen die Vertreter vor Ort „ihren“ Markt. Die Deutsche Finance beschäftigt aktuell über 150 Mitarbeiter in München, London, Zürich, Luxemburg, Madrid und Denver.

Neben institutionellen und professionellen Investoren haben sich heute bereits über 42.000 Privatanleger beteiligt. Das vorliegende Angebot ist der 21. Investmentfonds der Unternehmensgruppe für Privatanleger. Neben mittlerweile rund 20 institutionellen Mandaten ist es dabei der fünfte institutionelle Club-Deal für Privatanleger. Inzwischen verwaltet die Deutsche Finance ein Gesamtkapital von Privatanlegern in Höhe von über €1,2 Milliarden. Damit untermauert die Anbietergruppe den Anspruch, das Privatkundengeschäft ebenso intensiv zu pflegen wie den institutionellen Bereich. Dies halte ich für bemerkenswert und positiv, sind doch sehr viele erfolgreiche Häuser komplett in den institutionellen Bereich gewechselt, da hier sämtliche Prozesse deutlich geschmeidiger und weniger komplex ablaufen können.

Die Vorgängerfonds befinden sich derzeit zum größten Teil noch plangemäß in der Investitionsphase. Sehr bemerkenswert ist, daß nahezu sämtliche Portefeuilles im Plus sind. Tatsächlich finden bereits laufend Investment-Exits statt, die auch umgehend durch die Deutsche Finance publiziert werden.

Wichtig für die vorliegende Emission: Der erste institutionelle „Lab Office Club Deal Boston I“ (Fonds Nummer 15) wurde nach 27 Monaten Laufzeit aufgelöst. Mit einer Gesamtauszahlung von 140,1 % erhielten die Anleger eine Rendite von über 16 % p. a. Für ein passives Investmentvehikel ist dies ein überragendes Ergebnis: Nur wenige andere Anbieter im geregelten AiF-Markt können vergleichbare Ergebnisse vorweisen.

Die institutionellen Mandate bezeugen die gereifte Investitionsstrategie der Deutschen Finance: Die Gruppe ist in Europa und den USA mittlerweile so etabliert als Marktteilnehmer, daß sie selbst als aktiver Konzeptionär institutioneller Investmentstrategien und als Investmentmanager attraktiver Direktinvestments in sehr namhafte Einzelobjekte auftritt. Eine eigene Präsenz an wichtigen Schaltzentren, eine hochprofessionelle Herangehensweise, eine sehr qualifizierte Mannschaft sowie die Erfahrungen aus den letzten 17 Jahren ermöglichen es, Investitionskonzepte in Leuchtturmprojekte federführend zu gestalten und zu realisieren.

Als Beispiel für derartige Projekte seien das „Olympia Exhibition Center London“, die „Transamerica Pyramid“ in San Francisco oder auch „The Big Red“ in Chicago genannt. Die Deutsche Finance etabliert die Produktreihe der „Institutionellen Club-Deals“, die tatsächlich nicht nur exklusiv für institutionelle Investoren gestrickt sind. Auch die Publikumsfonds partizipieren an diesen hochkarätigen Investments. Zudem können sich Anleger, wie beim vorliegenden Angebot, direkt an einem solchen Club-Deal beteiligen, stets parallel zu weiteren institutionellen Co-Investoren. Die DF-Gruppe ist mit dieser Investitionsstrategie aus der Liga der reinen Financiers aufgestiegen auf die Ebene der internationalen Spitzen-Manager für aktive Investmentstrategien.

Fragen im Rahmen der Analyse beantwortete der Anbieter, wie gewohnt, umgehend und vollumfassend.

Stärken | Überragende Leistungsbilanz auf Ebene der Zielinvestments. Bei institutionellen Investoren international etablierte Anbieterin mit hochattraktiven eigenen institutionellen Investmentstrategien und Direktinvestments in Form von „Club-Deals“. Anbieterin zeigt mit jedem Angebot weiter, daß professionelles Investieren mit Teilhabe von Privatkunden möglich ist.

Das Marktumfeld und die Objekte

Die Investitionsobjekte sollen in Somerville, Massachusetts/USA, errichtet werden. Der Standort befindet sich rund 10 Minuten Fahrzeit von der Innenstadt Bostons entfernt. Der Großraum Boston gilt als Denkfabrik der USA, mit Eliteeinheiten wie Harvard und dem MIT. Diese liegen rund 3 km vom Objekt entfernt, womit die Standortqualität eindrucksvoll untermauert ist. Der Großraum Boston ist die Innovationsschmiede der USA im Bereich Biotechnologie. Über 1.000 Unternehmen arbeiten in diesem Bereich, sie beschäftigen über 30.000 Wissenschaftler und andere Arbeitnehmer. Die letzten 2 Jahre haben der Branche natürlich einen massiven Wachstumsimpuls versetzt. Als Folge ist die Nachfrage nach entsprechenden Arbeitsflächen sehr stark ange-

stiegen. Interessant ist hierbei folgender Aspekt: Das Umwandeln bestehender Büroflächen in eine derart spezielle Kombination aus Labor- und Büroflächen ist vergleichsweise schwierig. In jedem Fall ist es wirtschaftlicher und im Ergebnis besser, komplett neu zu bauen. Diese professionelle Herangehensweise wird durch die bauähnlichen Emissionen der Deutschen Finance dokumentiert: Die Nachfrage nach den fertiggestellten Flächen ist aktuell derart groß, daß Verkaufsverhandlungen bereits während der Bauphase geführt und abgeschlossen werden können. Die Rendite des ersten Projekts auf Anlegerebene spricht für die aktuell sehr positive Marktsituation. Das Verhältnis Rendite-Investitionsdauer ist für ein passives Investmentprodukt sehr achtbar.

Das Maß an Professionalität, das die Deutsche Finance bei ihrer Arbeit an den Tag legt, geht für mich auch aus folgendem Aspekt hervor: Wie jeder Markt wird auch die Nachfrage nach Labor- und Büroflächen zu einem künftigen Zeitpunkt ohne Zweifel eine Abkühlungsphase durchlaufen – spätestens dann, wenn ausreichend Anbieter den Markt fluten, so daß ein Anbieterwettkampf stattfinden könnte, der die Preise drückt. Für das vorliegende und die bisherigen Angebote der Deutschen Finance Investment ist dies aber irrelevant: Sämtliche Projekte sind kurzlaufende Immobilienentwicklungen. Damit ist keine Abhängigkeit von einer mittelfristigen Marktschwäche gegeben – dieses Risiko trägt der Erwerber. Die Deutsche Finance Investment hat angekündigt, der vorliegende Club-Deal sei vorerst der letzte mit einer Investition in Labor- und Büroflächen. Damit bestätigt sich exakt meine Einschätzung der Arbeitsqualität der DF-Gruppe. Ehe ein mögliches Überangebot an Objekten auf den Markt drängt, zieht der professionelle Projektentwickler weiter und sucht neue spannende Marktsegmente, die gerade in ihre Wachstumsphase eintreten.

Die Immobilien werden komplett neu errichtet, wobei das ganze Viertel eine Neuorientierung erfährt. Bisher ein reiner Industriestandort soll das Areal insgesamt aufgewertet und für den Dienstleistungs- und Forschungssektor erschlossen werden. Dank verschiedener Infrastrukturmaßnahmen von Seiten der Stadt ist das Viertel sehr gut an den öffentlichen Nahverkehr sowie den Individualverkehr angeschlossen. Das Objekt „99 South Street“ wird über eine Nettomietfläche von 35.300 qm verfügen, „0 Windsor“ über rund 27.000 qm. Die oberirdischen Stockwerke werden als maximal flexible Labor- und Büroflächen (11 bzw. 8) geplant. Das Erdgeschoß bietet jeweils Einzelhandels- und Büroflächen. Die Untergeschosse werden Parkflächen für Pkw und Fahrräder bieten (5 bzw. 4 Stockwerke). Die beiden Objekte werden nacheinander errichtet, damit ergibt sich eine optimale Synergie für die bautechnische Umsetzung. Baubeginn soll im 4. Quartal 2022 bzw. im 4. Quartal 2023 sein, die Fertigstellung ist für das 3. Quartal 2025 und das 1. Quartal 2026 geplant.

Zusätzlich wird der Fonds noch Einnahmen aus der Entwicklung der Baugrundstücke erzielen. Diese liegen unmittelbar angrenzend an die abgeschlossene Projektentwicklung „Club Deal Boston I“. Die Fläche beträgt rund 27.900 qm. Legt man die rund 3.000 qm zugrunde, die jeweils eine der aktuellen Projektentwicklungen benötigt, wird der Wert dieser Flächen klar. Laut Planung sollen die Flächen, die von mehreren Parteien gehalten werden, über einen städtischen Entwicklungsplan für den Bau weiterer Labor- und Büroflächen vorbereitet werden.

Die Prognosen für die beiden Objekte sind bewährt zurückhaltend: So wird ein 5%iger Leerstand veranschlagt, eine mietfreie Zeit von 3 Monaten und eine jährliche Erhöhung der Triple-Net-Mietverträge von 3 % p. a. Vor dem auf absehbare Zeit ausgeprägten Nachfragemarkt sehe ich immer noch ein Mehrertragspotential, das für die Verkaufsverhandlungen wichtig sein kann.

Zwei aktuelle Gutachten bestätigen den Einkaufspreis der beiden Objekte mit einem Wert von USD 76 Mio. und USD 60 Mio. (Cushman & Wakefield) bzw. USD 65 Mio. (CBRE).

Stärken | Entwicklung neuer Spezialimmobilien in einem Nischenmarkt mit sehr hoher Nachfrage. Attraktive Objekte, zusätzliches Mehrertragspotential aus der Entwicklung von Grundstücksflächen. Vergleichbare Vorgängerobjekte untermauern die Standort- und Projektqualität. Co-Investoren-Position in einer etablierten Partnerschaft mit institutionellen Entwicklern sorgt für kongruent laufende Interessen.

Die Investmentstrategie

Die Deutsche Finance zeigt, wie professionelles Investieren auf hohem Niveau funktioniert: Man nehme einen Nischenmarkt in der Wachstumsphase; etablierte Partner, deren hochwertige Arbeitsweise bereits aus Vorgängerprojekten bekannt ist; hochwertige Zielobjekte, für die eine hohe Nachfrage steht. Dazu eine Co-Investoren-Strategie, die für parallel laufende Interessen und eine hohe Motivation bei allen Beteiligten sorgt. Fertig ist eine Strategie, die kaum verbesserungsfähig scheint. Die beteiligten Partner sind absolute Profis mit einer Leistungsbilanz über mehrere Jahrzehnte und abgeschlossenen Projektvolumina im USD-Mrd.-Bereich.

Die Investmentstrategie in Zusammenarbeit mit den ausgewählten Partnern ist durch den ersten, bereits abgewickelten Club-Deal in Boston erprobt. Das ganze Projekt spiegelt eindrucksvoll die klassische Vorgehensweise eines professionellen Projektentwicklers, der im vorliegenden Fall auch den Privatanleger zum Zuge kommen läßt.

Stärken | Kurze Laufzeit, damit quasi kein Änderungsrisiko für einen aktuell sehr positiven Nischenmarkt. Erfahrene Co-Investoren, die gleichrangig verdienen. Etablierte Zusammenarbeit mit den sehr hochkarä-

tigen Projektpartnern. Aufeinander abgestimmte Projektlaufzeiten der beiden Einzelimmobilien.

Das Konzept

Das Anlegerkapital fließt über eine Co-Investoren-Strategie in die Entwicklung zweier hochflexibler Spezialimmobilien mit Labor- und Büroflächen (Verhältnis 50:50) im Großraum Boston. Die Investment-Partner können ebenso eine Expertise im Bereich der „Lab-Offices“ vorweisen wie die Deutsche Finance selbst. Die Zusammenarbeit ist ebenso erprobt, dank der beiden bauähnlichen früheren Emissionen aus den Jahren 2019 und 2021. Das Gesamtvolumen beträgt USD 1,27 Mrd., USD 696,5 Mio. werden fremdfinanziert, der Investmentfonds bringt netto USD 171 Mio. ein, der Rest fließt von Seiten der Co-Investoren. Die Projektlaufzeit geht planmäßig bis Ende 2026. Tatsächlich ist eine frühere Liquidation wahrscheinlich, geht man von den anderen Projektentwicklungen aus. Die prognostizierten Gesamtrückflüsse für den Anleger liegen bei 140 %, sind damit mit den Ergebnissen aus Fonds 15 vergleichbar. Sehr positiv aus Anlegersicht ist die Co-Investoren-Position aller Beteiligten. Die externen institutionellen Partner sind der Deutschen Finance gleichgestellt. Diese erhält, über die laufende Vergütung von bis zu 2,65 % p. a. hinaus, eine Gewinnbeteiligung von maximal 15 % (maximal 10 % des Nettoanlagevermögens) der Rückflüsse, sobald die Anleger eine Grundrendite von 10 % p. a. erhalten haben. Dies klingt kompliziert, ist aber de facto ausgesprochen partnerschaftlich. Der Privatanleger nimmt bei diesem Angebot tatsächlich die Rolle eines institutionellen Partners ein.

Die Einkaufspreise der Objekte sind gutachterlich bestätigt, die Grundstücksentwicklungen weisen ein ausgeprägtes Mehrertragspotential auf. Das Marktumfeld ist auf absehbare Zeit sehr positiv, ein Marktänderungsrisiko während der Projektlaufzeit scheint quasi ausgeschlossen.

Insgesamt handelt es sich um eine vorbildliche Investmentstrategie, die den Privatanleger passiv teilhaben läßt. Die kurzen geplanten Projektlaufzeiten, die hochkarätigen und erprobten Partner, neue Spezialimmobilien und ein positives Marktumfeld sorgen für ein sehr attraktives Chancen-Risiken-Verhältnis.

Stärken | Erfahrener und gut vernetzter Investmentmanager. Nachrangige Erfolgsbeteiligung. Positives Marktumfeld. Ansprechende Zielobjekte an einem attraktiven und bereits bekannten Standort. Hohe mögliche und erwartete Rendite. Im Zielmarkt etablierte Partner als Co-Investoren. Erster konzeptionell ähnlicher Fonds wurde aktuell aufgelöst mit einem vorbildlichen Ergebnis für die Anleger. Grundstücksentwicklungen bieten die Chancen auf eine Über-Rendite.

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	DF Deutsche Finance Investment Fund 21 GmbH & Co. geschlossene InvKG
Investitionsfokus	Neubau zweier gemischt genutzter Immobilien im Großraum Boston sowie Entwicklung von mit dem Objekt des „Club Deal Boston I“ verbundenen Baugrundstücken
Nutzungsart	„99 South Street“ überwiegend Labor- und Büroflächen (12 Stockwerke) sowie unterirdisches Parkhaus (5 Stockwerke), „0 Windsor“ 9 oberirdische Stockwerke und Parkhaus auf 4 unterirdischen Geschossen
Fläche Baugrundstücke	rund 27.900 qm
Objektgröße	Nettomietfläche 35.300 qm und 27.900 qm
Fertigstellung	geplant drittes Quartal 2025 und erstes Quartal 2026
Wert laut Gutachten	USD 76 Mio. und USD 60/65 Mio., rund USD 248/250 Mio. (Grundstücke)
Errichtungspreis	USD 247 Mio. und USD 202 Mio.
Geschätzter Wert bei Fertigstellung und Vermietung	USD 874,5/896 Mio. und USD 720,2/736 Mio.
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
Mindestzeichnungssumme	USD 25.000 zzgl. 5 % Agio
Geplante Laufzeit	bis 31. 12. 2026, bis zu 2 Jahre verlängerbar
Plazierungsfrist	bis spätestens 30. 06. 2023
Emissionsvolumen	geplant USD 200 Mio. zzgl. 5 % Agio
Fremdkapital	nicht auf Fondsebene, auf Projektebene bis zu 150 %
Gesamtrückfluß	geplant 140 %
Gewinnverteilung	Vorzugsausschüttung an Anleger 10 % p. a. (nach Kapitalrückzahlung), dann 15 % an KVG (maximal 10 % des Nettoanlagevermögens) und 85 % an Anleger
Weichkosten	16,38 % incl. Agio, laufend 2,65 % p. a. des NIV
Investitionsquote	81,43 % incl. Agio und Transaktionskosten
Liquiditätsreserve	anfänglich USD 4.600.000
Treuhänderin	DF Deutsche Finance Trust GmbH, München
Verwahrstelle	Caceis Bank S.A., Germany Branch, München
Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG)	DF Deutsche Finance Investment GmbH, München
Alleinstellungsmerkmale	Institutionell gestaltetes Angebot, das Privatanlegern eine Beteiligung an einer großvolumigen Projektentwicklung zweier Spezialimmobilien ermöglicht. Co-Investoren-Position zu institutionellen Partnern. Konzeptqualität wurde durch Vorgängeremission geprüft und nachgewiesen. Kurze geplante Laufzeit mit sehr attraktivem Chancen-Risiken-Verhältnis.

Die Zielgruppe

Zielgruppe für die vorliegende Emission ist der geschulte Privatanleger, der eine überzeugende passive Investmentstrategie sucht. Für ein erfolgreiches passives Investment muß der Investor vor allem möglichst gute Partner finden. Die Deutsche Finance bietet mit ihrer erfolgreichen Club-Deal-Reihe den Nachweis, daß sie den Zielmarkt kennt, die Produktgestaltung beherrscht und, auf Projektebene, entsprechend hochkarätige Partner eingebunden hat. Sie bietet dem Anleger daher eine überzeugende – aktive – Investmentstrategie, die dieser in seine eigene – passive – Strategie einbauen kann. Das ausgeprägte Renditepotential dürfte neben der geplanten kurzen Laufzeit vor allem angesichts der allgemein steigenden Geldentwertung nahezu jeden mündigen Anleger ansprechen.

Summa summarum

halte ich das Angebot „Deutsche Finance Investment Fund 21 – Club Deal Boston IV“ der Deutschen Finance Investment GmbH, München, für hervorragend. Die kurzen Projektlaufzeiten in einem attraktiven Nischenmarkt überzeugen ebenso wie die erprobte Partnerstruktur. Ein Angebot für jeden mündigen Anleger, der eine durchdachte Investmentstrategie umsetzen will. In meinen Augen hat das vorliegende Angebot eine Bewertung mit ***„hervorragend“ (1+)*** *verdient.* ■