

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien

DF Private Fund I

Deutsche Finance Group

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot DF Deutsche Finance PRIVATE Fund I GmbH & Co. geschlossene InvKG handelt es sich um einen als Blindpool 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 Immobilienmärkte zu investieren. Reinvestitionen aus laufenden Rückflüssen aus Investitionsobjekten sind geplant. Besondere Berücksichtigung findet im Verkaufsprospekt die vielschichtige Diversifizierung. Investitionen in Zielfonds unterliegen festgelegten Kriterien. Die Investitionskriterien sind sehr konkret und auf eine weitgehende Risikostreuung ausgerichtet.

ÜBERBLICK

FONDS-ECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2016	Dachfonds	ja
Währung	Euro	Blind-Pool	ja
Emissionskapital	EUR 35.000.000	Investitionsobjekte	Beteiligung an institutionellen Zielfonds
Agio	EUR 1.750.000	Assetklasse	Immobilien
Fremdkapital	EUR 0	Investitionsort	global
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	EUR 36.750.000	Investitionswährung	Euro / US-Dollar
Steuerliche Konzeption	Einkünfte aus Kapitalvermögen	Portfolioaufbau	2016 – 2018

BETEILIGUNGS-ECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Anzahl der Zielfonds	mind. 5
Mindestzeichnungssumme	EUR 5.000	Erwarte Rendite auf Zielfondsebene	15 % (Netto-IRR)
Stückelung	EUR 100	Reinvestitionen	ja
Hafteinlage	1 % der Pflichteinlage	Fremdkapitalrisiko (Zielfonds)	ja
Beteiligungsdauer	2023 / 8 Jahre	Währungsrisiko (Zielfonds)	ja
Gesamtausschüttung	150 % (Prognose Initiator)	Erfolgsbeteiligung Initiator	ja
Ausschüttungen	ab 2019		

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none">Erfahrung des Managements in der AssetklasseSolide Prüfung der institutionellen ZielfondsDiversifizierter PortfolioaufbauAktives Portfoliomanagement	<ul style="list-style-type: none">Fehlende Einheitlichkeit der Investitions- und BeteiligungswährungErhöhte Weichkosten in der Initialphase
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none">Erlössteigerungspotential in der BetriebsphaseMehrerlösbeteiligung der Anbieterin schafft Interessenskongruenz	<ul style="list-style-type: none">Investitions-, Betriebs- und WährungsrisikenDauerhaft negative Veränderung des MarktesRechtliche und politische RisikenSonstige 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 während der gesamten Fondslaufzeit existent. Auf Ebene der Zielinvestitionen bestehen Fremdfinanzierungsrisiken und ggf. auch auf Ebene der Fondsgesellschaft bei Nutzung einer Zwischenfinanzierung. Aufgrund des Auslandbezugs bestehen ferner Währungsrisiken. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert diese Risiken signifikant. Die laufenden Vergütungen auf der Dachfondsebene sind u.E. nach angemessen. Auf der Ebene des Eigenkapitals beträgt die Substanzquote inkl. Ausgabeaufschlag 81,37 %; diese liegt knapp unter dem Marktdurchschnitt. Die initialen Kosten bewerten wir als überdurchschnittlich. Zu erwähnen ist, dass die hohen Kosten durch die Transaktionsvergütung (für den Aufwand der umfangreichen Due Diligence) i.H.v. 2,17 % des Fondsvolumens relativiert werden. Der globale Markt für Immobilieninvestitionen besitzt aus heutiger Sicht u.E. nach ausreichend Potential. Ein Anleger erhält durch die verfolgte Strategie Zugang zu allen bedeutenden internationalen Immobilienmärkten und Investitionsstrategien im Bereich Bestand, Projektentwicklung, Umbau- und Repositionierungsvorhaben. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. nach plausibel und weitgehend konservativ.



INVESTITIONSPHASE

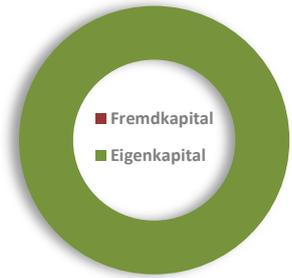
Die Fondsgesellschaft plant weltweit insgesamt ca. 29,6 Mio. Euro in Beteiligungen an institutionellen Zielfonds zu investieren. Das zu erwerbende Portfolio soll diversifiziert aufgebaut werden. Die Strategie des diversifizierten Investierens in verschiedene Länder, Regionen, Sektoren und Investmentstile, 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 PRIVATE Fund I plant über mind. fünf Investitionen in institutionelle Zielfonds weltweit mittelbar an mindestens 20 einzelnen Immobilieninvestments beteiligt zu sein. Da die Auswahl der Immobilieninvestments über mehrere Jahre erfolgt und Reinvestitionen geplant sind, ist eine Anpassung des Portfolios an - während dieser Zeit stattfindende - Marktentwicklungen möglich.

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.

Die Anbieterin verzichtet im Verkaufsprospekt auf eine Darstellung von Managementgesellschaften und deren potentielle Ziel-Investmentfonds. Beteiligungen an einem institutionellen Fonds erfolgen durch die schriftliche Vereinbarung einer Kapitalzusage. Erste Investitionen sollen noch in der Platzierungsphase in den Jahren 2016/2017 erfolgen. Laut Prognose soll die initiale Investitionsphase Ende 2018 enden. Die Mindestzeichnungssumme pro institutionellem Zielfonds könnte zwischen 5 und 10 Mio. USD betragen.

Aufgrund des Blindpool-Konzepts stellt die Investitionsprognose nur einen möglichen Verlauf der Beteiligung dar. Die Substanzquote von 81,37% liegt knapp unter dem Marktdurchschnitt. Der Vergütungsanteil i.H.v. 13,35 % ist überdurchschnittlich. Zu erwähnen ist, dass die hohen Kosten durch den Aufwand der umfangreichen Due Diligence relativiert werden. Die Aufnahme von langfristigem Fremdkapital ist auf AIF-Ebene nicht geplant. 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.



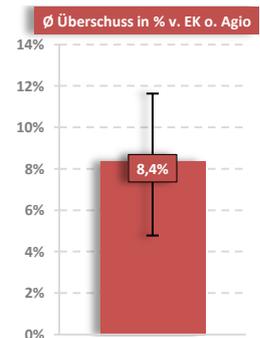
In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Ausgabeaufschlag

Fremdkapital	0,00%
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 laut Initiator eine Rendite größer als 15% angestrebt (Netto-IRR). Kapitalrückzahlungen der Zielfonds an Investoren erfolgen nicht im letzten Jahr der Fondslaufzeit, sondern entsprechend der zeitlich gestaffelten Veräußerung über einen Zeitraum von drei bis vier Jahren.

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. 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 und der Berechnung der Rendite werden diese Kosten berücksichtigt.

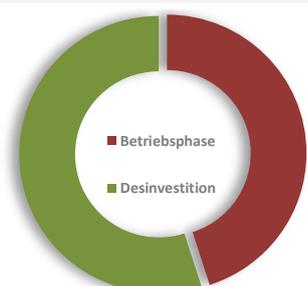


DESINVESTITIONSPHASE

Die Liquidation der Fondsgesellschaft ist Mitte des Jahres 2023 geplant, eine Verlängerung ist möglich. Der PRIVATE Fund I plant die Ausschüttungsphase vor dem Ende der Laufzeit zu beginnen. Hintergrund ist, dass die Zielfonds ihrerseits typischerweise nach 36 Monaten (gerechnet ab dem ersten Investment des Zielfonds) mit dem Portfolioabbau durch Veräußerung der Immobilieninvestments beginnen. Zum Ende der Liquidationsphase erhält die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine erfolgsabhängige Vergütung. Diese Erfolgsbeteiligung der Kapitalverwaltungsgesellschaft sorgt für Interessenskongruenz und kann als angemessen bewertet werden.

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

Betriebsphase	67,84%
Desinvestition	82,73%



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

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

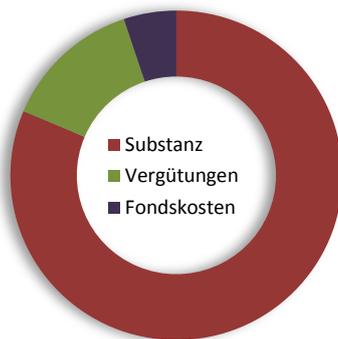
Asset Based Investments

Immobilien

EXTERNE EINFLÜSSE

Die Performance des Dachfonds hängt von einer Vielzahl externer Einflüsse ab. Zum einen handelt es sich dabei um mögliche Fremdwährungsrisiken. Es besteht ein Risiko, das 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. Zum anderen können Investitionen in Schwellenländern hohen politischen und regulatorischen Risiken unterliegen. 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. Die vorstehend beschriebenen Effekte können das angestrebte Ergebnis der Investmentgesellschaft und die Rückflüsse an die Anleger negativ belasten.

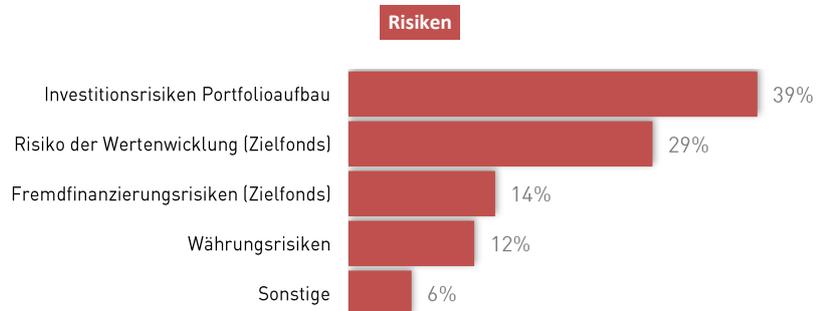
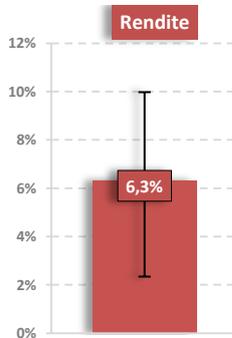
MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Gesamkapitalebene inkl. Agio

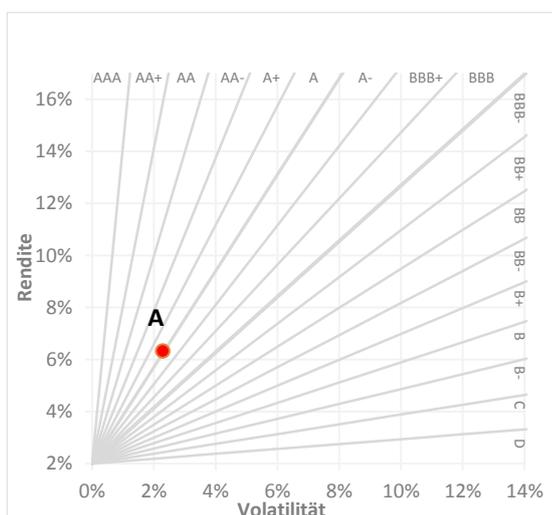
Substanz	81,37 %
Vergütungen	13,50 %
Fondsabhängige Kosten	5,13 %

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 konservativ. |

Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement

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

Leistungsbilanz / Erfahrung der Anbieterin

-  Ein Performancebericht für das Jahr 2015 liegt vor. Die Erfahrung der Anbieterin für Investitionen in der Assetklasse kann insgesamt bestätigt 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.

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

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 Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder dem Emittenten einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, Dezember 2015



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 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt
Geschäftsführer: Georgi Kodinov