

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien

## JAMESTOWN 29

JAMESTOWN

### ÜBERBLICK

Die Beteiligungsgesellschaft JAMESTOWN 29 L.P. & Co. geschlossene Investment KG beabsichtigt, entsprechend den Investitionskriterien, mittelbar in Immobilien in bedeutenden Großräumen der US-Küstenstaaten und wichtigen Metropolen mit mehr als einer Million Einwohnern zu investieren. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung (2014) waren noch keine Investitionen getätigt worden. In den mittelbaren Erwerb von Immobilienobjekten sollen gemäß aktueller Mittelverwendungsprognose rund 900 Mio. USD investiert werden. Zur Finanzierung des Vorhabens ist eine Fremdkapitalaufnahme i.H.v. rund 54 % des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) geplant. Bisher wurden drei Investitionen i.H.v. 357 Mio. USD, davon Eigenkapital 164 Mio. USD, realisiert. Dies entspricht rund 41 % des geplanten Gesamteigenkapitals. Die Rückflüsse aus den Beteiligungen an den Immobilienunternehmen stellen die Ertragsgrundlage der Beteiligungsgesellschaft dar. Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt 7 bis 12 Jahre.

### FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2014	Unmittelbare Objekte	Beteiligungsgesellschaften
Fondswährung	USD	Mittelbare Objekte	Immobilien in den USA
Emissionskapital	USD 400.000.000	Investition	USD 897.000.000
Ausgabeaufschlag	USD 20.000.000	Investitionsobjekt 1	„Trophy“ Büroobjekt, Washington D.C. (47% Gesellschaftsanteil)
Fremdkapital	USD 500.000.000	Investitionsobjekt 2	Shopping Center Florida
Gesamtvolumen	USD 920.000.000	Investitionsobjekt 3	Shopping Center Florida

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	USD	Blindpool	Semi
Mindestzeichnungssumme	USD 30.000 oder 20.000	Anzahl der Investitionen	3
Stückelung	USD 1.000	Rendite auf Ebene der Beteiligungsgesellschaften (Prognose)	10% p.a.
Haftungssumme	EUR 1 je USD 100 Kommanditkapital	Immobilientyp	Mischportfolio mit gewerblichem Schwerpunkt 2016
Unterstellte Beteiligungsdauer	7 - 12 Jahre	Ende Investitionsphase	
Gesamtauszahlung (Prognose)	155%		

### SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Emittent mit sehr hoher Marktcompetenz</li><li>Investition in einen der bedeutendsten Immobilienmärkte weltweit</li><li>Diversifiziertes Portfolio</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Investitionsphase (Portfolioaufbau &amp; -diversifikation) noch nicht abgeschlossen</li></ul>

CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Chancenpotential im Rahmen der Desinvestitionsphase</li><li>Mietsteigerungspotential durch Vermietungsmanagement in der Betriebsphase</li><li>Mehrerlösbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Realisierbarkeit der angestrebten Immobilieninvestitionen</li><li>Allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungsrisiken und Marktentwicklungen</li><li>Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken</li></ul>

### FAZIT

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot handelt es sich um einen Semi-Blindpool. Der Fonds investiert über Beteiligungsgesellschaften nach dem Grundsatz der Risikomischung in vermietete Immobilien in den USA. Die Investitionskriterien erlauben eine breite Diversifikation des angestrebten Portfolios. Die Vergütungen für das Fonds- und Asset-Management sind u. E. nach angemessen. Wesentliche Annahmen der Anbieterin unterliegen Risiken eines Blindpools und lassen sich nicht mit hinreichender Sicherheit prognostizieren. In 2015 wurden bereits drei Investitionen i.H.v. 357 Mio. USD realisiert. Die jeweiligen Kaufpreise wurden durch unabhängige Wertgutachten als marktkonform bestätigt. Die Investitionsphase soll in 2016 abgeschlossen sein. Die Substanzquote beträgt auf Ebene des Kommanditkapitals 90,1 % inkl. Ausgabeaufschlag und ist als überdurchschnittlich zu bewerten. Die Fremdkapitalquote bewerten wir als angemessen. Die getroffenen Annahmen zum Beteiligungsangebot beurteilen wir in der Gesamtheit als plausibel.

DG DEXTRO GROUP GERMANY

INVESTITIONSRATING

**AA-**

RISIKOEINSTUFUNG

RK1 RK2 RK3 **RK4** RK5

JAMESTOWN 29

STAND: JULI 2015

## INVESTITIONSPHASE

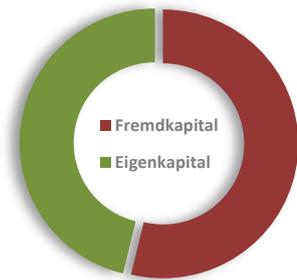
Die ursprünglich als Blindpool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß aktualisierter Mittelherkunftsprognose, 400 Mio. USD Kommanditkapital einzuwerben. Das Gesamtvolumen soll rund 920 Mio. USD betragen. Zur mittelbaren Investition in Immobilienobjekte in bedeutenden Großräumen der US-Küstenstaaten und wichtigen Metropolen sollen gemäß Mittelverwendungsprognose ca. 900 Mio. USD verwendet werden. Die Investitionen sollen mit rund 54 % Fremdkapital finanziert werden. Die Immobilien dürfen mit bis zu 60% ihres Verkehrswertes belastet werden. Die Substanzquote beträgt auf Ebene des Kommanditkapitals inkl. Ausgabeaufschlag 90,1 % und ist als überdurchschnittlich zu bewerten. Die Fremdkapitalquote bewerten wir als angemessen.

Die Investitionsphase soll 2016 abgeschlossen werden. Bisher wurden drei Investitionen i.H.v. 357 Mio. USD realisiert. Als Joint-Venture-Partner wurde ein Gesellschaftsanteil in Höhe von 47 % an dem Büroobjekt America's Square in Washington, D.C. erworben. Jamestown Premier, ein Fonds für institutionelle Investoren, ist der Joint-Venture-Partner mit einem Gesellschaftsanteil von 53 %. Dadurch bietet sich für die Anleger dieser Beteiligung die Möglichkeit gemeinsam mit institutionellen Anlegern in ein Objekt zu investieren.

Das in zwei Gutachten als „Trophy-Immobilie“ bewertete Anlageobjekt (Investitionsvolumen 516 Mio. USD, davon Darlehen 278 Mio USD / Einkaufsfaktor 21,9) ist zu 98 % vermietet. Die Immobilie wird geprägt durch die unmittelbare Nähe zum US-Kapitol und dem Hauptbahnhof „Union Station“. Seit 1998 ist der mit Abstand größte Mieter die renommierte Anwaltskanzlei Jones Day (65 % der Mieteinnahmen 2016 gemäß Prognose). Weiterhin wurden zwei Nahversorgungszentren in Südflorida akquiriert (Investitionsvolumen 59,7 und 52,4 Mio. USD, davon Fremdkapital 33,5 und 29,6 Mio USD). Die jeweiligen Kaufpreise wurden durch zwei unabhängige Wertgutachten als marktkonform bestätigt. Für die Objekte sind langfristige Darlehensverträge ohne Tilgung zu angemessenen Konditionen abgeschlossen bzw. geplant. Die Prognosen zur Anschlussfinanzierung sind konservativ.

### In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

Fremdkapital	53,79%
Eigenkapital	46,21%

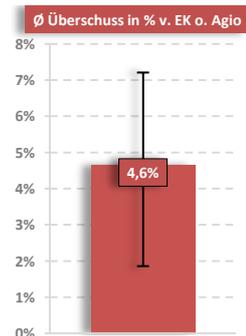


## BETRIEBSPHASE

Die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft bilden die Rückflüsse aus dem geplanten Immobilienportfolio. Gemäß Investitionskriterien soll in Immobilien investiert werden, die ab 2016 für die Anleger eine prognostizierte Ausschüttung von 4,5 % p.a. vor Steuern (bezogen auf das investierte Eigenkapital ohne Ausgabeaufschlag) nachhaltig erwarten lassen. Diese Annahme unterliegt aktuell den Risiken eines Semi-Blindpools und lässt sich nicht mit hinreichender Sicherheit prognostizieren. Die Höhe der laufenden Gesamtkosten bewerten wir insgesamt als angemessen.

Die Strategie für die Büroimmobilie America's Square zielt im Wesentlichen auf ein effektiveres Vermietungsmanagement ab. Die aktuelle Miete (v.a. des Hauptmieters Jones Day) liegt lt. Gutachten deutlich unter Marktniveau. Jamestown geht von einer Steigerung der Nettomietüberschüsse bis 2025 auf 37,1 Mio. USD (2016: 23,0 Mio. USD) aus. In der Prognose sind umfangreiche Gebäudeinvestitionen und Vermietungskosten berücksichtigt. Damit verbunden sind eine Erhöhung des Eigenkapitals um 15 Mio. USD und des Fremdkapitals um 25 Mio. USD im Jahr 2022.

Die Strategie für die Shopping Center sieht eine Schaffung zusätzlicher Einzelhandelsflächen vor, um die erzielbaren Mieteinnahmen nachhaltig zu steigern.



## DESINVESTITIONSPHASE

Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt 7 bis 12 Jahre. In Abhängigkeit von den Marktbedingungen ist auch eine frühere oder spätere Auflösung des Fonds möglich. Aus dem Verkauf der Immobilien wird ein Kapitalrückfluss von 110% bezogen auf das Fondseigenkapital (ohne Ausgabeaufschlag) angestrebt.

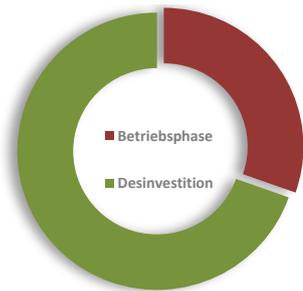
Die Immobilie America´s Square soll lt. Prognose Anfang 2025 mit einem Multiplikator von 18,2 für 675 Mio. USD verkauft werden. Die Exit-Strategie für die beiden Shopping Center sieht vor auf Basis der gesteigerten Nettomietüberschüsse die Immobilien ebenfalls Anfang 2025 mit einem Multiplikator von 15,4 zu veräußern. Die Prognosen des Initiators basieren auf kalkulierten Miet- und Ausgabenentwicklungen, die weitgehend mit den Einschätzungen unabhängiger Marktbeobachter übereinstimmen.

Der Asset Manager erhält eine erfolgsabhängige Vergütung bis zu einem Drittel (Höchstbetrag) des Betrags, um den der Nettoinventarwert der Beteiligung von JAMESTOWN 29 an der Beteiligungsgesellschaft am Ende der Abrechnungsperiode 115% des Eigenkapitals zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 5,7% (bezogen auf 100% des investierten Eigenkapitals) übersteigt. Diese Regelung wird unter dem Gesichtspunkt gleichgerichteter Interessen zwischen dem Asset Manager und den Fondsgesellschaftern positiv beurteilt.

Die getroffenen Annahmen bzgl. des Desinvestitionszenarios sind u.E. nach - bezogen auf das noch im Aufbau befindliche Portfolio - aus heutiger Sicht realistisch kalkuliert. Es ist darauf hinzuweisen, dass die real erzielbaren Verkaufserlöse wesentlich von der Entwicklung des US Immobilienmarktes beeinflusst werden.

### Kumulierte Auszahlungen in % v. Kommanditkapital (excl. Agio)

Betriebsphase	46,41%
Desinvestition	106,27%



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

## EXTERNE EINFLÜSSE

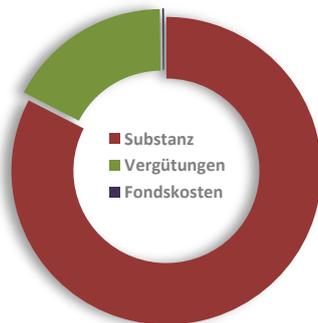
Der Einfluss inflatorischer Entwicklungen tritt bei dem Beteiligungsangebot in den Hintergrund, da Mietverträge in den USA überwiegend nicht an die Inflationsentwicklung gekoppelt (indexiert) sind. Mietanpassungen erfolgen in der Regel nach Ablauf der vereinbarten Mietdauer. Investitionen und Finanzierungen erfolgen ausschließlich in USD. Ein Währungsrisiko besteht daher nicht. Das Beteiligungsangebot richtet sich an Anleger, die eine Portfoliodiversifikation in USD anstreben.

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

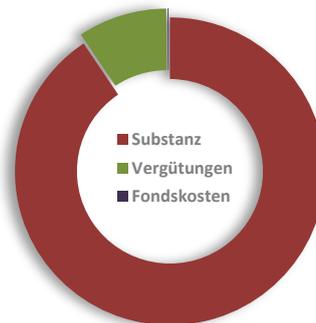
Immobilien

## MITTELVERWENDUNG



**Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio**

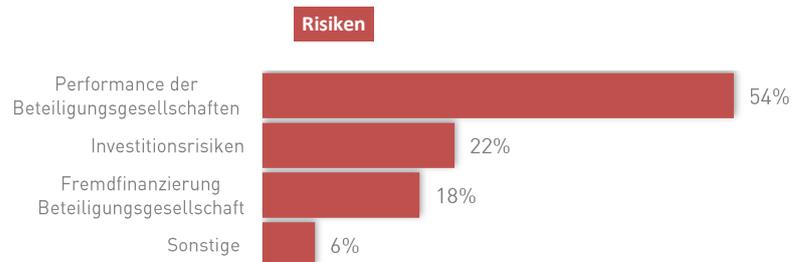
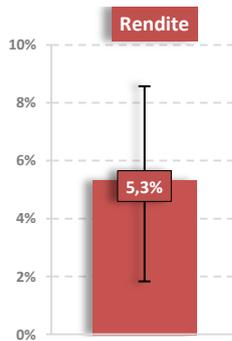
Substanz	90,10%
Vergütungen	7,62%
Fondskosten	2,29%



**Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio**

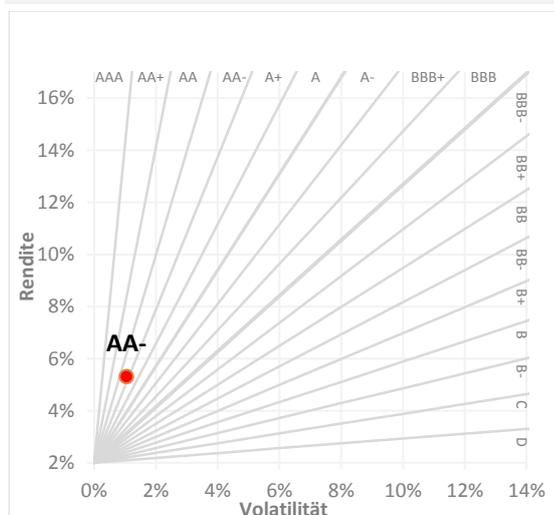
Substanz	95,42%
Vergütungen	3,52%
Fondskosten	1,06%

## RENDITE & RISIKEN



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO 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 des Initiators

-  Die Leistungsbilanz 2014 ist nach bsi-Standard erstellt und liegt vor. Die Unternehmensgruppe ist seit Jahren der führende Anbieter von geschlossenen Fondsangeboten im Segment US-Immobilieninvestments in Deutschland und verfügt über einen hervorragenden Track-Record.

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 Niveau der Marktvolatilität. Renditeerwartungen hängen stark von der Bewirtschaftungsperformance und dem Veräußerungserlös ab.

#### 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. Geschlossene Fonds 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 genehmigte Verkaufsprospekt.**

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, Juli 2014



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](http://www.dextroratings.de)  
Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)  
E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt  
Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt  
Geschäftsführer: Georgi Kodinov