

## Ratingbegründung

**Scope bescheinigt der DF Deutsche Finance Holding AG mit einem Rating von A<sub>AMR</sub> (Private Equity) eine gute Qualität und Kompetenz im Asset Management.**

Die Unternehmenshistorie geht auf die Gründung der Deutsche Finance Group im Jahr 2005 zurück. Gründer und heutiger Vorstandsvorsitzender der DF Deutsche Finance Holding AG ist Thomas Oliver Müller. Die inhabergeführte Deutsche Finance ist ein fokussierter und erfahrener Investmentmanager für global investierende Private Equity Zielfonds und Direktmandate im Immobilien- und Infrastruktursegment, dessen langjährig aufgebautes Netzwerk zu lokal agierenden eher kleineren Zielfondsmanagern und der den Privatanlegern mittels den Publikums-AIF ermöglichte Zugang zu institutionellen Strategien den USP des Unternehmens darstellen. Alle strategischen Bereiche der Deutsche Finance Group mit aktuell 48 Mitarbeitern befinden sich am Gründungsstandort München. An den restlichen Standorten in London, Paris und Zürich sind weitere sieben Mitarbeiter beschäftigt.

Die Deutsche Finance Group verwaltet aktuell in zehn Dachfonds für Privatanleger sowie einem Dachfonds für institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 450 Mio. Euro, das breit gestreut in 100 Zielfonds investiert ist, mit insgesamt rund 1.500 Einzelinvestments in 37 verschiedenen Ländern weltweit (per 31.12.2016). Darüber hinaus betreut die Deutsche Finance „Separate Account“-Mandate und Direktinvestments für institutionelle Investoren mit einem Volumen von rund 540 Mio. Euro. Hierunter fällt u. a. ein britisches Immobilien-Direktinvestment mit einem Volumen von umgerechnet rund 330 Millionen Euro, das von der Deutschen Finance kürzlich akquiriert wurde. Die gesamten Assets under Management der Gruppe belaufen sich auf 939 Mio. Euro per 30.04.2017.

Positiv beeinflusst wurde das Ratingurteil insbesondere durch die erfolgreiche Positionierung der Deutschen Finance als Anbieter von differenzierten Anlageprodukten in einem für viele Anlegergruppen schwer zugänglichen Anlage-segment. Die Erweiterung der Produktpalette (Immobilien-Direktinvestments) und der Kundenbasis (institutionelle Kunden) hat maßgeblich zu dem starken Unternehmenswachstum der letzten Jahre beigetragen; so stiegen die verwalteten Vermögenswerte in den letzten 3 Jahren um ca. 40% p. a. Dieses starke Wachstum ermöglicht es der Gruppe, intern weitere Mitarbeiterkapazitäten aufzubauen und eine größere Visibilität am Markt zu erreichen. Die zahlreichen erfolgreichen Exits auf Zielfondsebene – bisher insgesamt 830 mit einem durchschnittlichen Multiple von 1,61 – sind ein Indiz für den Erfolg der von der Deutsche Finance verfolgten weltweiten Diversifikationsstrategie. Bisher ist der Wertverlauf der von der Deutschen Finance gemanagten Dachfonds unabhängig vom Vintage durchweg positiv.

Das Rating wird begrenzt durch die bisher noch nicht ausreichend belastbare Performancehistorie der Deutschen Finance Group: Diese ist aufgrund der Konzeption von langen Fondslaufzeiten und zum Teil Ansparmodellen durch geringe kumulative Kapitalzuflüsse auf Fondsebene geprägt. Kritisch wird von Scope die hohe Kostenbelastung der Retailfonds gesehen, da diese eine entsprechend hohe Bruttorendite auf Objektebene der Zielfonds i. H. v. ca. 15-19% p.a. (IRR) erforderlich macht, um die in Aussicht gestellte Fondsrendite von 6-8% p. a. (IRR) zu erreichen. Die gegenwärtige Abhängigkeit von einer kleinen Gruppe von institutionellen Kunden für einen Großteil des beträchtlichen Wachstums der verwalteten Vermögenswerte ist mit Risiken verbunden; bei einer erfolgreichen Umsetzung des Geschäftsplanes der Unternehmensgruppe sollte sich die institutionelle Kundenbasis in den kommenden Jahren allerdings deutlich ausweiten. Auch ist der Nachhaltigkeitsbereich stark ausbaufähig, da noch keine Nachhaltigkeitsfaktoren im Investmentprozess implementiert sind. Wenngleich die Objektauswahl überwiegend die Zielfondsmanager tätigen, ist laut Aussage der Deutsche Finance geplant, Anforderungsparameter in Bezug auf Nachhaltigkeitsfaktoren und auch Verfahren zur Identifizierung von ESG-Risiken im Investmentprozess zu verankern, die insbesondere bei den Co-Investments und Direktinvestments greifen sollen. Das Unternehmen engagiert sich sozial durch Unterstützung ausgewählter sozialer Projekte mit dem 2013 gegründeten Deutsche Finance Foundation Fund.

## Ratingergebnis

Rating **A<sub>AMR</sub>**

Private Equity **A<sub>AMR</sub>**

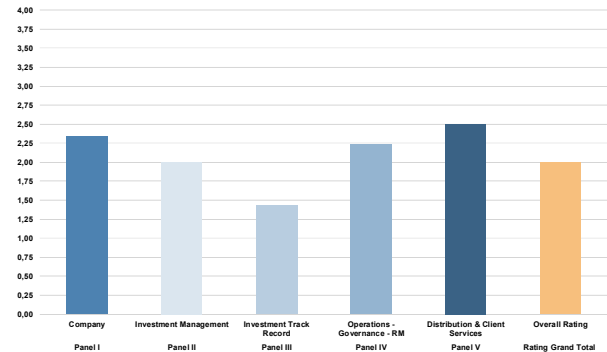
### Analysts

Harald Berlinicke, CFA (Lead Analyst)  
[h.berlinicke@scopeanalysis.com](mailto:h.berlinicke@scopeanalysis.com)

Stephanie Lebert (Back-Up Analyst)  
[s.lebert@scopeanalysis.com](mailto:s.lebert@scopeanalysis.com)

Publication date: [16.08.2017]

## Rating Scorecard Zusammenfassung



## Ratingtreiber



Fokussierter inhabergeführter Investmentmanager für global investierende Zielfonds und Direktmandate im Immobilien- und Infrastruktursegment



Langjährig aufgebautes Netzwerk zu lokal agierenden, eher kleineren Zielfondsmanagern und Zugang zu institutionellen Strategien für Privatanleger stellen den USP des Unternehmens dar



Deutliches Wachstum der verwalteten Vermögenswerte durch Erweiterung der Produktpalette (Direktinvestments) und Kundenbasis (institutionelle Kunden) in den letzten zwei Jahren



Bisher ist der Wertverlauf der von der Deutschen Finance gemanagten Dachfonds unabhängig vom Vintage durchweg positiv



Konzeptionsbedingt (u. a. durch Ansparmodelle und lange Fondslaufzeiten) bisher geringe kumulative Kapitalrückflüsse auf Fondsebene, was in einem begrenzten Track Record resultiert



Gegenwärtige Abhängigkeit von einem kleinen Kundenkreis in den Spezial-AIF und Direktinvestments



Hohe Kostenbelastung der Retailfonds macht eine entsprechend hohe Rendite auf Objektebene der Zielfonds i. H. v. ca. 15-19% p.a. (IRR) erforderlich, um die in Aussicht gestellte Fondsrendite von 6-8% p.a. (IRR) zu erreichen



Ausgeprägtes Schlüsselpersonenrisiko in Form der beiden hauptverantwortlichen Portfoliomanager aktuell gegeben, wenngleich sich die zweite Ebene im Aufbau befindet

## Rating Scorecard

Name: DF Deutsche Finance Holding AG

Datum: 16.08.2017

| Panel  | Gewichtung | Kriterium                                   | Gewichtung |
|--|------------|---|------------|
| <b>Panel I - Unternehmen</b><br><i>Teilergebnis</i>                        | 20%<br>2,3 | <b>Organisation</b>                         | <b>50%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,3        |
|  |            | <b>Finanzstruktur</b>                       | <b>30%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,2        |
|  |            | <b>Marktpositionierung</b>                  | <b>20%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,7        |
| <b>Panel II - Investment Management</b><br><i>Teilergebnis</i>             | 20%<br>2,0 | <b>Kompetenzen, Vergütung</b>               | <b>40%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,5        |
|  |            | <b>Partnernetzwerk</b>                      | <b>20%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,0        |
|  |            | <b>Investmentprozess, Research</b>          | <b>30%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,0        |
|  |            | <b>ESG Standards</b>                        | <b>10%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 0,0        |
| <b>Panel III – Investment Track Record</b><br><i>Teilergebnis</i>          | 30%<br>1,4 | <b>Historischer Investment Track Record</b> | <b>57%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 1,0        |
|  |            | <b>Asset Sourcing &amp; Exits</b>           | <b>43%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,0        |
|  |            | <b>Operatives Asset Management</b>          | n/a        |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | n/a        |
| <b>Panel IV - Operations, Compliance, RM</b><br><i>Teilergebnis</i>        | 20%<br>2,2 | <b>Operations</b>                           | <b>30%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,0        |
|  |            | <b>Compliance</b>                           | <b>30%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,33       |
|  |            | <b>Risikomanagement</b>                     | <b>40%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,3        |
| <b>Panel V - Distribution &amp; Client Services</b><br><i>Teilergebnis</i> | 10%<br>2,5 | <b>Distribution</b>                         | <b>50%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 2,0        |
|  |            | <b>Client Services</b>                      | <b>50%</b> |
|  |            | <i>Teilergebnis</i>                         | 3,0        |

|               |             |
|---------------|-------------|
| <b>Score</b>  | <b>1,99</b> |
| <b>Rating</b> | <b>A</b>    |

## Panel I – Unternehmen

### Organisation

#### Historie und Geschäftsmodell

##### 2005: Gründung der Deutsche Finance Group

Die Unternehmenshistorie der Deutsche Finance Group geht auf die Gründung der DF Deutsche Finance AG (heutige: DF Deutsche Finance Holding AG) im Jahr 2005 zurück. Gründer und heutiger Vorstandsvorsitzender der DF Deutsche Finance Holding AG ist Thomas Oliver Müller. Die damalige strategische Ausrichtung der Deutsche Finance sah vor, durch produktbezogene feste Kooperationen mit institutionellen Investment Managern den privaten Anlegern Zugangswege zu institutionellen Investitionsstrategien zu ermöglichen.

##### Erstmission Ende 2006 mit festen Kooperationen

Für den ersten geschlossenen Fonds der Deutsche Finance, den PPP Privilege Private Partners Fund aus dem Dezember 2006, konnten gemäß dieser Strategie Henderson Global Investors und Macquarie als Investmentmanager gewonnen werden.

##### Strategie ab 2007: breit diversifizierter Zugang zu institutionellen Investments

Seit dem zweiten geschlossenen Fonds aus dem Jahr 2007, den AGP Advisor Global Partners Fund I (erster Fonds der gleichnamigen Produktreihe), wurde die Strategie dahingehend geändert, dass keine festen Kooperationen mehr mit Investment Managern eingegangen wurden, sondern ein breit diversifizierter Zugang zu institutionellen Investments verfolgt wurde. Für diesen zweiten Fonds wurde die Valartis Asset Management SA Zürich als unabhängiger Investitionsberater unter Vertrag genommen. Der Beratungsvertrag sah vor, institutionelle Zielfonds für die Fondsstrategien der Deutsche Finance Group zu identifizieren und Investitionen über einen stringenten Auswahlprozess durchzuführen.

Um das Asset Management für alle weiteren Dachfonds fortan „inhouse“ erbringen zu können, traten Dr. Sven Neubauer und Symon Godl (damalige Fondsmanager der Valartis Asset Management SA Zürich) zur Produkteinführung des AGP II im Jahr 2009 in die Deutsche Finance ein, ersterer als Investitionsvorstand der Deutsche Finance Holding AG und zweiterer als Geschäftsführer der DIA Deutsche Institutional Advisors GmbH.

##### 1. Produktreihe ab 2007: AGP Advisor Global Partners Fund

Diese erste Produktreihe AGP unter dieser neuen Strategie zeigt folgende Charakteristika auf: Langlaufende Beteiligungsmodelle, die über institutionelle Zielfonds in internationale Immobilien- und Infrastrukturinvestments investieren. Die Anleger können sich an diesen wahlweise per Einmalanlage oder Ratenzahlungen beteiligen. Die Ausschüttungen werden bei dieser Produktreihe thesauriert, da mehr als ein Investitionszyklus vorgesehen ist. Von dieser Reihe hat die DF Deutsche Finance in den Jahren 2007 – 2012 die vier Fonds AGP I bis AGP IV aufgelegt.

##### 2. Produktreihe ab 2011: IPP Institutional Property Partners Fund

Dem gegenüber steht die zweite Produktreihe IPP, die sich durch kurzlaufende Beteiligungsmodelle, die in institutionelle Zielfonds mit reinen Immobilieninvestments investieren, auszeichnet. Ratensparkomponenten sind für den Anleger nicht möglich. Nach Ablauf der Investitionsphase (nur ein Investitionszyklus) sollen die Fonds dieser Produktreihe jährlich auszahlen. Die Fonds dieser Reihe sind der IPP I und der IPP II, die 2011 bzw. 2012 emittiert wurden.

Die Investitionsstrategie dieser Fonds der Deutsche Finance Group besteht im Wesentlichen darin, vor allem Privatanlegern Zugang zu Private Equity Investitionen in den Assetklassen Immobilien und Infrastruktur zu ermöglichen, die in

der Regel nur institutionellen Anlegern vorbehalten sind. Diese Fonds sind so konzipiert, dass sie als Blind Pools starten und während der Laufzeit ein diversifiziertes Portfolio, bestehend aus internationalen immobilien- und/oder infrastrukturbasierten Zielfondsbeteiligungen (in Abhängigkeit der jeweiligen Produktreihe), aufgebaut wird. Unabhängig von der Produktreihe ist den Fonds gemein, dass auf Fondsebene nur das Eigenkapital der Anleger zum Einsatz kommt, wohingegen auf Zielfondsebene mit Fremdkapitalhebel gearbeitet wird.

In dem Zeitraum 2006 bis Ende 2013 konnte die Deutsche Finance mit den sieben Fonds der oben genannten Produktreihen rund 260 Mio. Euro Eigenkapital bei Privatanlegern einsammeln.

### Seit 2014 KVG-Zulassung für die Deutsche Finance Investment GmbH

Im Rahmen der Erfordernisse durch das KAGB erfolgte im Jahr 2013 bei der BaFin die Beantragung der KVG-Zulassung für die 2009 gegründete DF Deutsche Investment GmbH. Mit BaFin-Bescheid vom Oktober 2014 hat die DF Deutsche Finance Investment GmbH die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb einer AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten, wobei diese als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft fungiert. Die Erlaubnis erstreckt sich sowohl auf die kollektive Vermögensverwaltung von geschlossenen inländischen Publikums-AIF und Spezial-AIF als auch auf die Portfolioverwaltung. Geschäftsführer dieser KVG sind aktuell Andre Schwab und Stefanie Watzl (seit 01/2017; bis Ende 2016 Symon Godl). Frau Watzl war vorher für das Risikomanagement der Deutschen Finance verantwortlich und verfügt über langjährige Erfahrung im Portfoliomanagement von Immobilien.

Unter dieser regulierten KVG legte die Deutsche Finance in dem Zeitraum 2014 bis 2015 die folgenden drei Publikums-AIF auf:

- 2014: DF Deutsche Finance PERE Fund I (Nachfolger der IPP-Reihe)
- 2014: DF Deutsche Finance PORTFOLIO Fund I (Nachfolger AGP-Reihe)
- 2015: DF Deutsche Finance PRIVATE Fund I (Nachfolger IPP-Reihe)

Aktuell sollen alle zukünftigen Dachfonds im Retail-Segment der Deutschen Finance den Produktnamen „PRIVATE Fund“ tragen und je nach Assetklasse (Immobilien oder Infrastruktur) einen entsprechenden Zusatz im Titel haben.

### Neue 3. Produktreihe ab Ende 2016: Reine Infrastrukturfonds

Um ihren Anlegern innerhalb eines Produktes die Möglichkeit zu geben, entweder als Einmalanleger oder als Ratenzahler in ausschließlich infrastrukturbasierte Zielfondsbeteiligungen zu investieren, hat die Deutsche Finance Ende 2016 den reinen Infrastrukturfonds „DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global“ konzipiert. Mit dieser dritten Produktreihe plant die Deutsche Finance, sich stärker als Anbieter für Infrastruktur-Dachfonds im Privatkundensegment zu positionieren.

Zum 31.12.2016 verteilt sich die Assetklassen-Allokation des Investitionsportfolios der Deutschen Finance noch zu 91% auf Immobilien und nur zu 8% auf Infrastruktur, was die aktuell noch starke Übergewichtung der Assetklasse Immobilien widerspiegelt. Die restlichen 1% entfallen auf eine operativ tätige Private Equity Gesellschaft.

### Einer der aktivsten Initiatoren seit KAGB-Einführung

Durch die konstante jährliche Auflage von geschlossenen Publikums-AIF nach Einführung des KAGB im Jahr 2013 hat sich die Deutsche Finance als einer der aktivsten Initiatoren nach neuer Regulierung etabliert.

**„Separate Account“-  
Mandate und Co-  
Investments für institutionel-  
le Investoren**

Neben der Möglichkeit für Privatanleger, in die oben beschriebenen Dachfonds zu investieren, bietet die Deutsche Finance Group auch „Separate Account“-Mandate und „Co-Investments“ für institutionelle Investoren an. Im Zuge dessen hat das Unternehmen kontinuierlich über die Jahre seine institutionellen Mandate ausgebaut und kann mittlerweile auf Assets under Management von institutionellen Kunden in Höhe von rund 540 Mio. Euro zum Stichtag 30.04.2017 verweisen.

## GESCHÄFTSBEREICHE

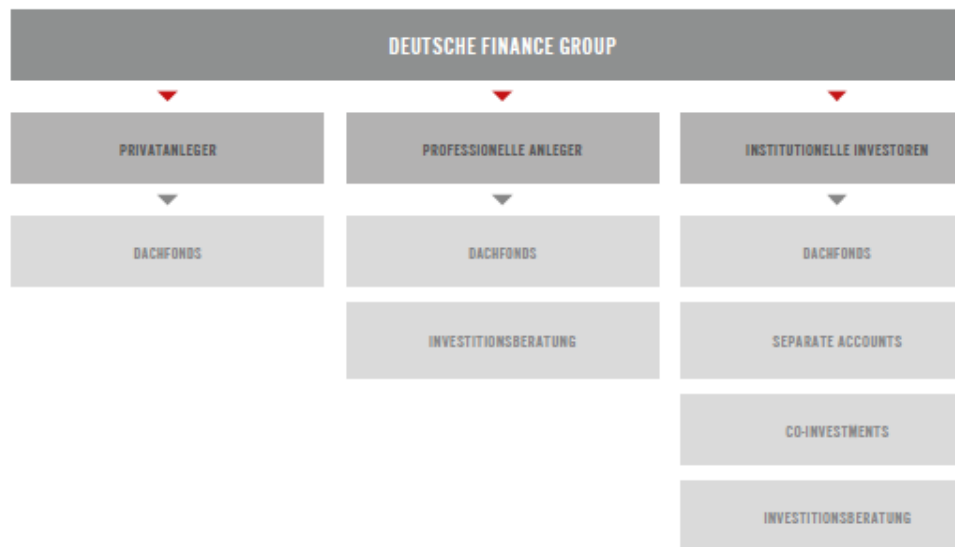


Abbildung 1: Geschäftsbereiche der Deutsche Finance Group; Quelle: Deutsche Finance; Stand: 31.12.2016

**KWG-Zulassung als Finanz-  
dienstleistungsinstitut**

Die Deutsche Finance Group hat sowohl mit der KVG-Zulassung der DF Deutsche Finance Investment GmbH als Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Portfolioverwaltung als auch der KWG-Zulassung der DF Deutsche Finance Advisor GmbH als Finanzdienstleistungsinstitut in den vorangegangenen Jahren die Voraussetzung geschaffen, um die Geschäftsbereiche „Auflage und Verwaltung von Publikums- und Spezial-AIF“ und „Investitionsberatung“ zukünftig noch weiter ausbauen zu können.

**55 Mitarbeiter über vier eu-  
ropäische Standorte verteilt**

Alle strategischen Bereiche der Deutsche Finance Group mit aktuell 48 Beschäftigten befinden sich am Gründungsstandort München. An den restlichen Standorten in London (4), Paris (1) und Zürich (2) sind insgesamt sieben Mitarbeiter beschäftigt, so dass gruppenweit 55 Mitarbeiter für die Deutsche Finance arbeiten.

**Fly-In-Einsatz für Projekte  
außerhalb Europas**

Außerhalb Europas ist die Deutsche Finance nicht mit eigenen Büros vertreten, sondern die jeweils zuständigen Mitarbeiter der Deutschen Finance fliegen zu den entsprechenden Projekten der Zielfonds bzw. zu den jeweiligen Zielfondsmanagern („Fly-in-Einsatz“). Insbesondere sind dies die Schlüsselpersonen des Investment Managements Symon Godl und Dr. Sven Neubauer. Laut Unternehmensangaben findet in der Regel ein Fly-In-Einsatz pro Monat statt, wobei aufgrund der zum Teil beträchtlichen geografischen Distanz sinnvollerweise mehrere Termine zusammengelegt werden.

In Anbetracht der Tatsache, dass per Ende 2016 das Investment Portfolio der Deutsche Finance Group insgesamt Investitionen in 37 Ländern (davon 20 Länder außerhalb Europas), verteilt über mehr als 1.500 einzelne Immobilien und Infrastrukturinvestments, beinhaltet, betrachtet Scope die bestehende Län-

derabdeckung durch die europäischen Büros in Verbindung mit dem internationalen „Fly-In-Einsatz“ als angemessen. Maßgeblich für diese Einschätzung ist der von der Deutschen Finance gefahrene Dachfondsansatz, bei dem der Haupttreiber für die Investmentperformance bei der Auswahl geeigneter Zielfondsmanager (bis dato rund 50) liegt und nicht in der Due Diligence der einzelnen Zielfondsinvestments.

### Konzernstruktur mit operativen Tochterunternehmen

Die Strategie der Deutsche Finance Group besteht darin, alle wesentlichen Geschäftsbereiche wie Produktkonzeption, Asset Management, Fund Management, Risikomanagement, Vertriebskoordination, Anlagevermittlung und Anlegerverwaltung in einem Konzern als „All-in-one-Strategie“ zu vereinen. Hierfür werden über die Strategie- und Finanzholding „Deutsche Finance Holding AG“ die jeweiligen operativ tätigen hundertprozentigen Tochterunternehmen der Deutsche Finance Group gehalten. Zum 31.05.2017 vereint diese insgesamt 14 operative Töchter unter sich:

### „All-in-one-Strategie“ über 14 Tochterunternehmen

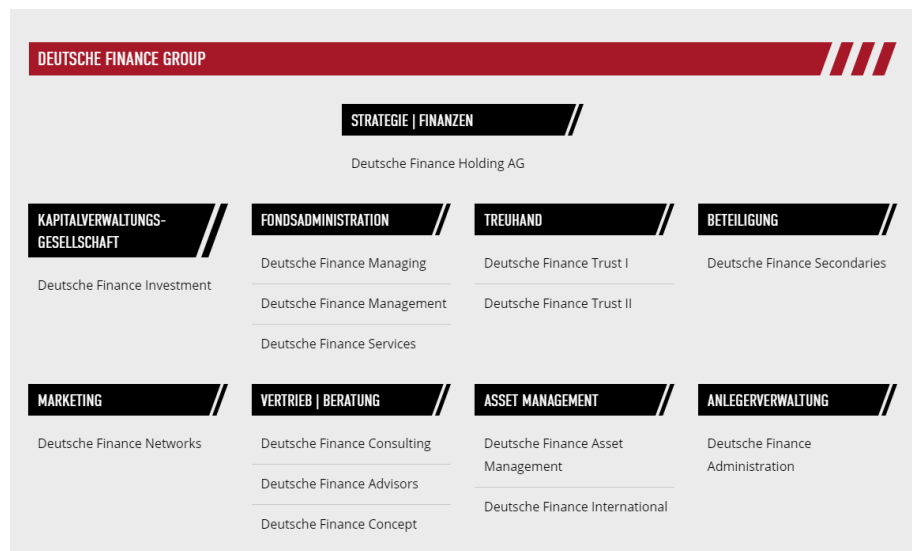


Abbildung 2: Konzernorganigramm Deutsche Finance Group; Quelle: Homepage Deutsche Finance, Stand: [01/2017]

- DF Deutsche Finance Holding AG (Konzernmutter mit acht Mitarbeitern (MA))
- DF Deutsche Finance Investment GmbH (KVG mit zehn MA)
- DF Deutsche Finance Managing (0 MA, da Komplementärin)
- DF Deutsche Finance Management (0 MA, da Komplementärin)
- DF Deutsche Finance Services (0 MA, da Komplementärin)
- DF Deutsche Finance Trust GmbH (ein MA)
- DF Deutsche Finance Secondaries (ein MA)
- DF Deutsche Finance Networks GmbH (ein MA)
- DF Deutsche Finance Consulting GmbH (sieben MA)
- DF Deutsche Finance Advisors GmbH (fünf MA)
- DF Deutsche Finance Concept (0 MA, da Komplementärin)
- DF Deutsche Finance Asset Management GmbH (neun MA)
- DF Deutsche Finance Administration GmbH (acht MA)
- DF Deutsche Finance International LLP (zwei MA)
- DF Deutsche Finance Placement GmbH (zwei MA)

### Konzernstruktur gegenwärtig noch überdimensioniert

Die funktionale und gesellschaftsrechtliche, organisatorische Gliederung in die Holding und in die einzelnen Tochtergesellschaften stellt sich zwar klar und überschneidungsfrei dar. Bei insgesamt 55 Mitarbeitern gruppenweit erscheint Scope die gewählte Konzernstruktur allerdings sehr stark auf das zukünftige Wachstum ausgerichtet, welches nach Unternehmensangaben geplant ist: so

soll sich die Mitarbeiterzahl in den kommenden zwölf bis 18 Monaten ungefähr verdoppeln. Vor diesem Hintergrund bezieht die Gesellschaft in Kürze neue Räumlichkeiten in zentraler Lage in München, welche eine Kapazität für 110 Mitarbeiter bietet.

### Kräftiges Personalwachstum in den Jahren 2013 - 2015

Analog zum deutlichen Wachstum der Assets under Management hat die Unternehmensgruppe in den Jahren 2013 - 2015 kräftig die Personaldecke aufgestockt, von 43 in 2013 auf insgesamt 53 Mitarbeiter Ende 2015. Zum 31.12.2016 waren insgesamt 56 Mitarbeiter bei der Deutsche Finance beschäftigt. Mit einem fortgesetzten Wachstum der personellen Ressourcen in den nächsten Jahren ist insbesondere in der operativen Tochtergesellschaft DF Deutsche Asset Management GmbH angesichts des geplanten Wachstums der Assets under Managements durch weitere Asset-Management-Mandate im professionellen- und institutionellen Geschäftsbereich zu rechnen.

### Leicht erhöhte Mitarbeiterfluktuation auf Gruppenebene

Bezogen auf die Deutsche Finance Group (konsolidiert über alle Gesellschaften) lag die Mitarbeiterfluktuation in den Jahren 2013 bis 2015 durchschnittlich bei 7,3% p.a. Im Branchenvergleich entspricht dies einer leicht erhöhten Fluktuationsrate. Auf Ebene der einzelnen operativen Tochtergesellschaften schwankte die Fluktuationsrate in diesem Zeitraum in einer Bandbreite von 0% bis 13% p.a. Hierbei ist zum einen zu beachten, dass die Werte durch die geringe Mitarbeiteranzahl einzelner Gesellschaften der Unternehmensgruppe zum Teil stark beeinflusst werden und zum anderen, dass die durch Abgänge bedingte Fluktuation überwiegend in den Vertriebs-Tochtergesellschaften stattgefunden hat, wobei der Vertrieb generell von höherer Fluktuation gekennzeichnet ist als die anderen Organisationseinheiten eines Unternehmens.

## Management

### Unternehmensführung: 20 Jahre Berufserfahrung, 7 Jahre Unternehmenskontinuität

Auf Vorstandsebene, Geschäftsführungsebene und Managementebene weist die Unternehmensführung im Branchenvergleich hohe Werte hinsichtlich der Branchenerfahrung (durchschnittlich rund 20 Jahre) und Unternehmenszugehörigkeit (durchschnittlich rund sieben Jahre) auf. Im Einzelnen sind dies folgende Vorstände (3), Geschäftsführer (11) und Manager (1):

|   |                        |
|---|------------------------|
| <b>Thomas Müller</b>                                | Vorstand Holding (CEO) |
| Kaufmann im Groß- u. Außenhandel, Anlagenmechaniker |                        |
| Unternehmenszugehörigkeit                           | 12 Jahre               |
| Branchenerfahrung                                   | 26 Jahre               |
| <b>Dr. Sven Neubauer</b>                            | Vorstand Holding (CIO) |
| Jurist  |                        |
| Unternehmenszugehörigkeit                           | 8 Jahre                |
| Branchenerfahrung                                   | 15 Jahre               |
| <b>Lars Midtgaard</b>                               | Vorstand Holding (COO) |
| M.Sc. Business Administration & Commercial Law      |                        |
| Unternehmenszugehörigkeit                           | 4 Jahre                |
| Branchenerfahrung                                   | 14 Jahre               |

Tabelle 1: Unternehmenszugehörigkeit und Branchenerfahrung der Unternehmensführung;  
Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope (Teil 1), Stand: [01/2017]



|  |   |
|--|---|
| <b>Andre Schwab</b>  | Geschäftsführer der KVG (Risikomanagement)    |
| <b>Wirtschaftsfachwirt, Bürokaufmann</b>                                   |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 12 Jahre                                      |
| Branchenerfahrung  | 15 Jahre                                      |
| <b>Stefanie Watzl</b>  | Geschäftsführer der KVG (Portfoliomanagement) |
| <b>Master of Business Administration (MBA), Diplom-Betriebswirtin (FH)</b> |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 3 Jahre                                       |
| Branchenerfahrung  | 18 Jahre                                      |
| <b>Symon Godl</b>  | Geschäftsführer DF Asset Management           |
| <b>Bankkaufmann, Betriebswirt und Immobilienökonom (ebs)</b>               |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 8 Jahre                                       |
| Branchenerfahrung  | 26 Jahre                                      |
| <b>Harald Adelhardt</b>  | Geschäftsführer DF Administration GmbH        |
| <b>Bürokaufmann</b>  |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 12 Jahre                                      |
| Branchenerfahrung  | 25 Jahre                                      |
| <b>Theo Randelshofer</b>   | Geschäftsführer DF Consulting GmbH            |
| <b>Dipl. Ing Maschinenbau</b>  |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 11 Jahre                                      |
| Branchenerfahrung  | 22 Jahre                                      |
| <b>Volkmar Müller</b>  | Geschäftsführer Finance Advisor GmbH          |
| <b>Luftfahrzeugtechniker</b>   |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 12 Jahre                                      |
| Branchenerfahrung  | 25 Jahre                                      |
| <b>Mesut Cakir</b>   | Geschäftsführer DF Consulting GmbH            |
| <b>Versicherungskaufmann IHK</b>   |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 2 Jahre                                       |
| Branchenerfahrung  | 22 Jahre                                      |
| <b>Armin Scholz</b>  | Geschäftsführer DF Placement GmbH             |
| <b>Immobilienkaufmann</b>  |   |
| Unternehmenszugehörigkeit  | 12 Jahre                                      |
| Branchenerfahrung  | 27 Jahre                                      |

Tabelle 2: Unternehmenszugehörigkeit und Branchenerfahrung der Unternehmensführung;  
Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope (Teil 2), Stand: [01/2017]

|   |   |
|---|---|
| <b>Holger Fuchs</b>                                   | Geschäftsführer DF Deutsche Finance Networks GmbH     |
| Diplom Kommunikationswirt, Ausbildung Grafik & Design |   |
| Unternehmenszugehörigkeit                             | 6 Jahre   |
| Branchenerfahrung                                     | 20 Jahre  |
| <b>Frank RoccoGrande</b>                              | Geschäftsführer DF Deutsche Finance International LLP |
| MPH, BA   |   |
| Unternehmenszugehörigkeit                             | 0,5 Jahre   |
| Branchenerfahrung                                     | 11 Jahre  |
| <b>Gavin Neil</b>                                     | Geschäftsführer DF Deutsche Finance International LLP |
| MBA, Diplom in Law                                    |   |
| Unternehmenszugehörigkeit                             | 0,5 Jahre   |
| Branchenerfahrung                                     | 15 Jahre  |
| <b>Christoph Falk</b>                                 | Bereichsleiter DF Deutsche Finance Investment GmbH    |
| Betriebswirt  |   |
| Unternehmenszugehörigkeit                             | 2 Jahre   |
| Branchenerfahrung                                     | 10 Jahre  |

Tabelle 3: Unternehmenszugehörigkeit und Branchenerfahrung der Unternehmensführung;  
Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope (Teil 3), Stand: [01/2017]

## Vertretungsregelungen zur Reduzierung von Schlüsselpersonenrisiken

Gemäß Aussage der Deutsche Finance werden Schlüsselpersonenrisiken durch entsprechende Stellvertretungsregelungen reduziert. Sowohl auf Vorstands-, als auch auf Geschäftsführungs- und Managementebene wird die jeweilige Unternehmensführung entweder durch ein oder zwei Personen vertreten.

Trotz bestehender Vertretungsregeln liegt aus Sicht von Scope ein gegenwärtiges Schlüsselpersonenrisiko bei Dr. Sven Neubauer und Symon Godl, wenngleich sich die zweite Ebene im Aufbau befindet. Ferner liegt zu einem geringeren Grad ein Schlüsselpersonenrisiko bei Stefanie Watzl auf der Investment-Seite und auf der Risikomanagement-Seite in Person von Andre Schwab und Christoph Falk vor.

## Eigentümer-, Finanz- und Kundenstruktur

### Deutsche Finance Group ist unabhängig

Die von der Deutsche Finance Partners GmbH gehaltene Deutsche Finance Holding AG setzt sich aus 15 Privatpersonen als Gesellschafter zusammen. Diese Gesellschafter sind in der Position als Geschäftsführer und Vorstände alle operativ tätig – entweder im Unternehmen selbst oder als Berater. Von diesen halten Thomas Müller und Dr. Sven Neubauer jeweils über 25%, die restlichen dreizehn Gesellschafter jeweils unter 10%.

Die wirtschaftliche Situation der inhabergeführten Deutsche Finance Group wird durch Vorlage der konsolidierten Jahresabschlüsse der DF Deutsche Finance Holding AG für die Jahre 2013, 2014 und 2015 dokumentiert. Für das Jahr 2016 wurde uns die Höhe der Umsatzerlöse und des Bilanzgewinns genannt.

| DF Deutsche Finance Holding AG | 2016        | 2015         | 2014           | 2013         |
|--------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------------|
| Umsatzerlöse                   | 15,2 Mio. € | 14,69 Mio. € | 11,33 Mio. €   | 15,57 Mio. € |
| Jahresergebnis                 | 0,93 Mio. € | 0,27 Mio. €  | ./ 0,43 Mio. € | 1,12 Mio. €  |

## Ungleichmäßige Rentabilität

Die Umsatzerlöse entwickelten sich bei der Holdinggesellschaft in dem genannten 4-Jahres-Zeitraum inkonsistent: Die Erträge lagen in 2015 mit 14,69 Mio. € wieder deutlich über dem Vorjahresniveau in Höhe von 11,33 Mio. €, jedoch lagen sie im Vergleich zu dem Umsatzergebnis aus dem Jahr 2013 mit 15,57 Mio. € immer noch darunter. In 2016 konnte sowohl der Umsatzerlös als auch das Jahresergebnis annähernd den Wert von 2013 wieder erreichen.

Die vergleichsweise schwachen Umsatz- und Ertragszahlen für 2014 begründen sich wie folgt: Das Jahr 2014 war zum einen branchenweit gekennzeichnet durch Umsetzung der Marktregulierung aufgrund des im 2013 eingeführten Kapitalanlagengesetzbuchs. Damit gingen hohe Kosten der Regulierung einher. Im Falle der Deutschen Finance durch die KVG-Zulassung für die DF Deutsche Finance Investment GmbH und die KWG-Zulassung für die DF Deutsche Finance Advisors GmbH. Die mit diesen Marktanforderungen verbundenen Aufwendungen haben das Jahresergebnis 2014 geschmälert. Zum anderen waren das in diesem Zusammenhang eingeschränkte Produktangebot und der damit verbundene Einbruch der Platzierungszahlen ebenfalls ursächlich für den starken Umsatzrückgang des Jahres 2014.

Alle operativen Tochtergesellschaften des Konzerns haben eine Gewinn- und Verlustabführungsvereinbarung mit der Holding AG abgeschlossen.

## Revolvierende Umsätze aktuell bei rund 64%

Gemäß Aussage der Deutschen Finance erzielte das Unternehmen in 2016 noch weniger als die Hälfte (ca. 45%) der Umsatzerlöse auf Basis revolvingierender Erlöse. Laut Auskunft des Initiators ist dieser Anteil aktuell auf 64% gestiegen, was Scope positiv bewertet. Diese jährlich wiederkehrenden Einnahmen geniert die Deutsche Finance zum einen im Retailsegment durch die jährlichen Fondsverwaltungs- und Assetmanagementgebühren der bisher aufgelegten Dachfonds bzw. im institutionellen Bereich durch die laufenden jährlichen Gebühren aus den Asset-Management-Mandaten. Ein weiterer Teil der Umsatzerlöse setzt sich aus den Vertriebsprovisionen hauptsächlich im Privatkundengeschäft zusammen.

Im Gesamtbild beurteilt Scope die wirtschaftliche Entwicklung der Deutsche Finance Group als positiv gerade in Anbetracht der aktuell kräftigen Steigerung der Assets under Management im professionellen und institutionellen Bereich.

## Kapitalausstattung: Positive Entwicklung der Kapitalbasis

| DF Deutsche Finance Holding AG | 2016        | 2015        | 2014        | 2013        |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Eigenkapital                   | 2,85 Mio. € | 2,43 Mio. € | 2,16 Mio. € | 2,08 Mio. € |
| Eigenkapitalquote              | 58,4%       | 48,8%       | 53,0%       | 49,8%       |

## Durchschnittlich hohe Eigenkapitalquote der Holding

Die Eigenkapitalquote der DF Deutsche Finance Holding AG ist im Branchenvergleich als durchschnittlich zu bezeichnen. In den letzten drei Jahren (2013 – 2015) lag diese immer bei rund 50%, 2016 sogar bei rund 58%.

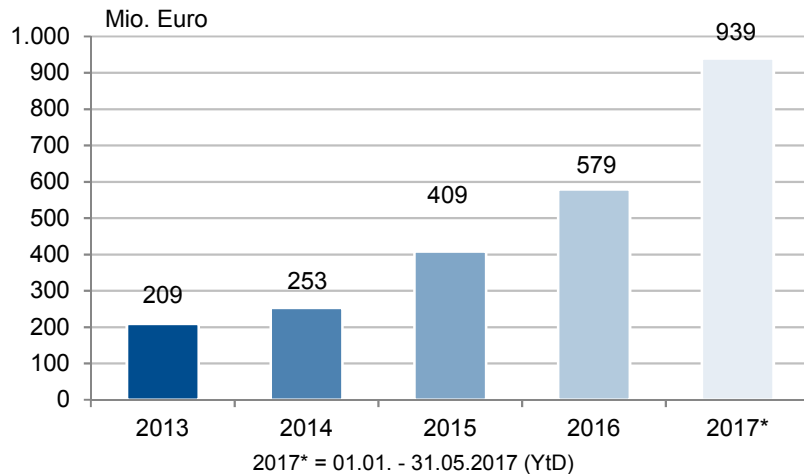
Das gezeichnete Kapital der Holding (konsolidiert) beläuft sich auf 750.000 Euro und das der Kapitalverwaltungsgesellschaft DF Deutsche Finance Investment KG auf 800.000 Euro, das jeweils voll einbezahlt ist (Stand: jeweils 31.12.2016). Gemessen an der mittelständischen Größenordnung der Gruppe wird die Kapitalausstattung als gut beurteilt.

Aktuell sind ca. 19.000 Anleger an den Dachfonds der Deutsche Finance beteiligt, mit einer durchschnittlichen Anlagenhöhe von rund 20.000 Euro pro Vertrag. Zu 80% setzt sich die Gruppe der Anleger aus Privatanlegern und zu 20% aus Institutionellen Investoren zusammen. Dies entspricht einer sehr granularen Kundenstruktur im Privatkundengeschäft.

## Abhängigkeit von einem kleinen Kundenkreis an institutionellen Investoren

Konträr dazu steht die hohe Abhängigkeit von einem kleinen Kundenkreis in dem Geschäftsreich institutionelle Kunden: Rund 60% der Assets under Management werden aktuell von fünf institutionellen Kunden gestellt. Scope beurteilt die Konzentration auf diese kleine Kundengruppe im institutionellen Kundensegment als Risikofaktor.

Die Entwicklung der Assets under Management (AuM) zeigt von 2013 bis 2017 (jeweils zum Jahresultimo) eine sehr stark positive Entwicklung:



Grafik 1: Entwicklung der AuM der Deutsche Finance in Mio. Euro; Quelle: DF; Darstellung: Scope

## Sprung bei AuM von 2016 auf 2017 durch großes institutionelles Mandat

## April 2017: Joint Venture mit institutionellen Investoren

Der starke Anstieg in den AuM von 2016 auf 2017 geht auf ein von der Deutsche Finance angeführtes Joint Venture von institutionellen Investoren (Deutsche Finance International LLP und Yoo Capital) zurück. Dieses hat das „Olympia London Exhibition Centre“ zu einem Gesamtkaufpreis von rund 330 Mio. Euro erworben. Die im Londoner Stadtteil Kensington/Hammersmith gelegene Immobilie ist ein Messe- und Ausstellungszentrum, verteilt auf einem 14 Hektar großen Grundstück.

## Ankauf „Olympia London“ steigert AuM um 330 Mio. €

Das Joint Venture umfasst als größten Anteilseigner die Bayerische Versorgungskammer (BVK), gefolgt von der Versicherungskammer Bayern, den DFI European Value Add Fund der Deutsche Finance Group sowie Yoo Capital als britischer Co-Investor und Asset Manager. Yoo Capital ist ein inhabergeführtes Investmentunternehmen mit mehr als einer Milliarde US-Dollar AuM.

## Bayerische Versorgungskammer größter institutioneller Investor

## Joint Ventures und Kooperationen mit Blackstone und KKR

Darüber hinaus konnte die Deutsche Finance im Juli diesen Jahres Joint Ventures und Kooperationen mit den globalen Häusern KKR und Blackstone schließen. Das Joint Venture mit KKR wird ca. 100 Mio. Euro (Anteil Deutsche Finance: rund 33 Mio. Euro) in spanische Wohnimmobilien investieren und die Kooperation mit Blackstone hat Investitionen mit einem Volumen von aktuell 64 Mio. Euro – geplantes Closing i.H.v. 200 Mio. Euro (Anteil Deutsche Finance: aktuell 15 Mio. Euro) in Logistikimmobilien in Indonesien zum Gegenstand. Dabei nimmt die Deutsche Finance als Lead Investor zwar grundsätzlich eine passivere Rolle ein, verfügt jedoch über einen Board-Seat, um bei strategischen Entscheidungen eingebunden zu sein.

Sowohl der Ankauf des „Olympia London“ als auch die Joint Ventures mit KKR und Blackstone bestätigen zum einen die erfolgreiche Positionierung der Deutsche Finance Group bei institutionellen Investoren als auch die gestiegene Marktpräsenz der Deutsche Finance im Private Equity Markt, was Scope positiv bewertet.

## Wettbewerbsposition und USP des Unternehmens

Die Deutsche Finance Group hat sich erfolgreich als Anbieter von institutionellen Private Equity Real Estate- und Infrastruktur-Dachfonds im Privatkundensegment positioniert. Im Rahmen ihres Angebots an AIF-Produkten gibt es zurzeit keinen „echten“ Wettbewerber, da alle Vergleichsangebote mit großen Zielfonds (z. B. Blackstone, KKR, Carlyle usw.) zusammenarbeiten.

Die Deutsche Finance hingegen arbeitet nur mit kleineren nationalen, regional fokussierten Zielfondsmanagern zusammen. Dieser Kontakt zu solchen fokussierten Zielfondsmanagern und der den Privatanlegern mittels den Publikums-AIF ermöglichte Zugang zu institutionellen Strategien stellen den USP der Deutschen Finance dar, der ein langjährig gewachsenes und erprobtes Netzwerk erfordert.

## Aktiver Austausch mit anderen institutionellen Investoren des Zielfonds

Die Investitionen in kleinere Zielfonds mit einem überschaubaren Investorenkreis ermöglichen der Deutschen Finance einen aktiven Austausch mit anderen institutionellen Investoren dieser Zielfonds. Um diesen Austausch aktiv zu fördern, veranstaltet die Gruppe vierteljährlich einen Immobilien-Roundtable entweder in München oder am Sitz der Partnerinvestoren, an dem rund ein Dutzend der anderen Zielfondsinvestoren teilnehmen, u. a. der amerikanische Church Pension Fund.

Obwohl die Dachfonds der Deutschen Finance oftmals einer der kleinsten Investoren in Zielfonds sind, ist das Unternehmen bestrebt, einen Sitz im Investment/ Advisory Board der Zielfonds zu erlangen. Dies gelingt der Deutschen Finance aufgrund ihrer konstanten langjährigen Marktaktivität und der daraus resultierenden Marktpräsenz. Bisher konnte sie 35 Sitze in einem Investment/ Advisory Board der Zielfonds erlangen. Bei aktuell 65 verschiedenen Zielfonds entspricht dies einem Anteil von rund 54%.

## Einflussmöglichkeiten auf das Management des Zielfonds

Gleichfalls wird im Rahmen der Due Diligence bei den entsprechenden Verträgen darauf geachtet, dass bei jeglichen Abweichungen und Veränderungen die Gesellschafter Einflussmöglichkeiten haben.

## Panel II – Investment Management

### Zugang zu institutionellen Anlagestrategien für Privatinvestoren

Die Deutsche Finance Group ermöglicht Privatanlegern den Zugang zu Strategien und Produkten, die speziell für institutionelle Investoren wie Staatsfonds, Versicherungskonzerne, Pensionskassen, Industrieunternehmen und Stiftungen konzipiert worden sind und die dem breiten Markt nicht zur Verfügung stehen (institutionelle Anlagestrategien).

### Aufbau eines global diversifizierten Portfolios mit value-add und opportunistischen Anlagestrategien

Im Rahmen dieser institutionellen Anlagestrategie zielt die Investitionsstrategie der Dachfonds-Produkte der Deutsche Finance auf den Aufbau eines global diversifizierten Portfolios von möglichst gering korrelierenden institutionellen Zielfonds in den Bereichen Private Equity Real Estate und Infrastruktur mit value-add und opportunistischen Anlagestrategien. Eine weitläufige Allokationsstrategie nach Regionen, Sektoren und weiteren Kriterien wird in den Anlagebedingungen festgelegt, um eine allgemeine Diversifikationsstrategie vorzugeben. Mit dieser allgemeinen Vorgabe hat das Asset- und Portfoliomanagement der Deutschen Finance im Einzelfall die größtmögliche Flexibilität zu entscheiden, welcher institutionelle Zielfonds das bisherige Portfolio aus Diversifikationsgesichtspunkten sinnvoll erweitert.

### Haupttreiber Performance: Zielfonds Due Diligence

Maßgeblicher Haupttreiber der Performance des von der Deutschen Finance verfolgten Dachfondsansatzes ist die Kompetenz in der Auswahl geeigneter Zielfonds bzw. Zielfondsmanager und nicht die Due Diligence der einzelnen Zielfondsinvestments.

**Anfang 2017: Gründung der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH**

**Asset Management Dienstleistungen für alle Vehikel**

**Zielfonds Due Diligence erfolgt in dieser Einheit**

**Godl, Neubauer und Watzl Schlüsselfunktionsträger des Investment Managements**

**DF Deutsche Finance Asset Management GmbH mit insgesamt neun Mitarbeitern**

Aus der Anfang Januar 2017 neu gegründeten DF Deutsche Finance Asset Management GmbH heraus erfolgen alle Asset Management Dienstleistungen, unabhängig von der jeweiligen Produkthülle (Publikums-AIF, Spezial-AIF, Luxemburger SICAV, Separate Account-Mandate usw.). Damit trägt die Deutsche Finance Group dem zunehmenden Beratungs- und Investitionsbedarf von internationalen institutionellen Investoren Rechnung. Vor allem der Akquisitionsprozess, der unter anderem die Zielfonds Due Diligence beinhaltet, findet seitdem in der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH statt.

Die Geschäftsführung der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH übernimmt zum 01.01.2017 Symon Godl, der zusammen mit Dr. Sven Neubauer und Stefanie Watzl die Schlüsselfunktionsträger des Investment Managements sind. Symon Godl war zuvor Geschäftsführer der DF Deutsche Finance Investment GmbH, in der er das Asset Management bis zu dieser Neugründung nahtlos verantwortete. Dr. Sven Neubauer ist seit 2011 Investitionsvorstand der Deutsche Finance Holding AG. Stefanie Watzl, von März 2014 bis Ende 2016 Risikocontrollerin und Compliance-Beauftragte bei der DF Deutsche Finance Investment GmbH, verantwortet seit Anfang 2017 das Portfoliomanagement in der KVG.

Die insgesamt neun Mitarbeiter der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH verteilen sich zum einen auf Symon Godl als Geschäftsführer und zum anderen auf die Einheiten Portfolio Akquisition (zwei Mitarbeiter), Asset Management (drei Mitarbeiter), Controlling & Reporting (ein Mitarbeiter) und Recht & Produkte (zwei Mitarbeiter).

|   |                                     |
|---|-------------------------------------|
| <b>Symon Godl</b>                                     | Geschäftsführer DF Asset Management |
| Bankkaufmann, Betriebswirt und Immobilienökonom (ebs) |                                     |
| Unternehmenszugehörigkeit                             | 8 Jahre                             |
| Branchenerfahrung                                     | 26 Jahre                            |

|                           |   |
|---------------------------|---|
| <b>Dr. Sven Neubauer</b>  | Vorstand Holding - Investitionsvorstand |
| Jurist                    |   |
| Unternehmenszugehörigkeit | 8 Jahre                                 |
| Branchenerfahrung         | 15 Jahre                                |

|   |   |
|---|---|
| <b>Stefanie Watzl</b>   | Geschäftsführer der KVG (Portfoliomanagement) |
| Master of Business Administration (MBA), Diplom-Betriebswirtin (FH) |   |
| Unternehmenszugehörigkeit   | 3 Jahre                                       |
| Branchenerfahrung   | 18 Jahre                                      |

|   |   |
|---|---|
| <b>Dr. John Davidson</b>                      | Portfolio Akquisition - DF Asset Management |
| M.Sc. Finance & Accounting, Handelsfachlehrer |   |
| Unternehmenszugehörigkeit                     | 5 Jahre                                     |
| Branchenerfahrung                             | 17 Jahre                                    |

|                           |   |
|---------------------------|---|
| <b>Jocelyn Laudet</b>     | Portfolio Akquisition - DF Asset Management |
| Master of Finance         |   |
| Unternehmenszugehörigkeit | 0,5 Jahre                                   |
| Branchenerfahrung         | 17 Jahre                                    |
| <b>Fei Petrelli</b>       | Asset Management - DF Asset Management      |
| Betriebswirtin            |   |
| Unternehmenszugehörigkeit | 2 Jahre                                     |
| Branchenerfahrung         | 17 Jahre                                    |
| <b>Manuela Grasser</b>    | Asset Management - DF Asset Management      |
| BBA                       |   |
| Unternehmenszugehörigkeit | 1 Jahr                                      |
| Branchenerfahrung         | 14 Jahre                                    |
| <b>Christian Janz</b>     | Asset Management - DF Asset Management      |
|                           |   |
| Unternehmenszugehörigkeit | 0,5 Jahre                                   |
| Branchenerfahrung         | 6 Jahre                                     |

Tabelle 4: Unternehmenszugehörigkeit und Branchenerfahrung des Investment Managements;  
Quelle: Deutsche Finance und eigenes Research, Darstellung: Scope

### Sieben der neun Mitarbeiter sind Vollzeitbeschäftigte

Bei sieben der neun Mitarbeiter der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH handelt es sich um Vollzeitmitarbeiter, die restlichen zwei Mitarbeiter, Dr. John Davidson und Jocelyn Laudet, sind nur zu 50% bzw. 80% ihrer Arbeitszeit (aufgrund von Beirats- und Nebentätigkeiten wie Universitätslehrstelle) für die Deutsche Finance tätig. Scope betrachtet dies als eine praktikable Regelung in Anbetracht des auf Geschäftsanbahnungen liegenden Schwerpunktes der beiden vorgenannten Mitarbeiter. Allerdings sind potentielle Interessenskonflikte bei einer solchen Konstellation erhöht.

### Investment Management: 16 Jahre Berufserfahrung

Das aus Symon Godl, Dr. Sven Neubauer, Stefanie Watzl und aus den Mitarbeitern der Abteilungen Portfolio Akquisition und Asset Management der DF Deutsche Asset Management bestehende Investment Management ist mit einer mittleren Branchenerfahrung von rund 16 Jahren sehr erfahren. Die Hälfte dieser Personen verfügt über zusätzliche akademische Abschlüsse oder Zusatzqualifikationen.

### 8-jährige Unternehmenskontinuität von Godl und Dr. Neubauer

Insgesamt ist die Unternehmenszugehörigkeit des Investment Managements von vier Jahren als durchschnittlich anzusehen. Positiv sieht Scope die bisherige Unternehmenskontinuität von Symon Godl und Dr. Sven Neubauer. Beide wechselten 2008 als Fondsmanager der Valartis Asset Management SA Zürich zur Deutsche Finance Group und setzten dort den Asset Management-Prozess der Deutsche Finance auf. Diese beiden hauptverantwortlichen Portfoliomanager haben bei der E.ON Energie und der Valartis Asset Management SA Zürich zusammen ein Volumen in Höhe von rund 3 Mrd. Euro Assets under Management verantwortet.

### Hauptverantwortliche Portfoliomanager verantworteten AuM i.H.v. 3 Mrd. Euro

## Stringenter und strukturierter Zielfonds-Auswahlprozess

Die Zielfondsauswahl folgt einem klaren Prozess und ist in einem mehrstufigen Verfahren aufgebaut, der bei der DF Deutsche Finance Asset Management unter Leitung von Symon Godl angesiedelt ist.

### AUSWAHLPROZESS FÜR INSTITUTIONELLE ZIELFONDS – DOKUMENTATION

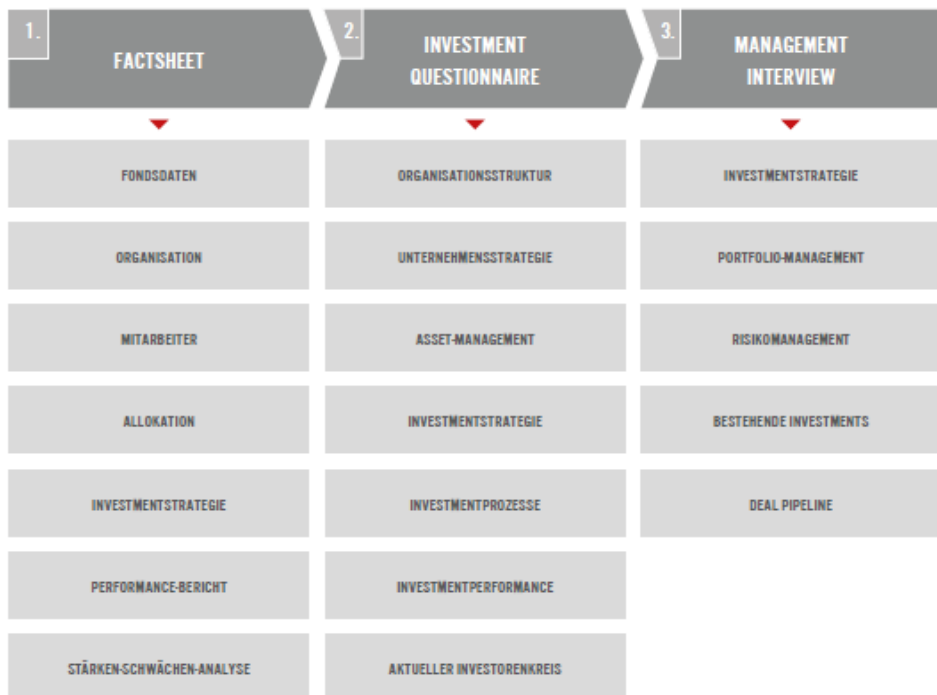


Abbildung 3: Auswahlprozess für Institutionelle Zielfonds, Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope

Im Fokus dieses Prozesses steht die Auswahl eines geeigneten lokalen institutionellen Partners mit umfangreicher Erfahrung für eine bestimmte Investmentstrategie. Hierfür hat die Deutsche Finance einen stringenten Auswahlprozess mit folgenden Hauptschritten entwickelt:

1. Identifikation möglicher institutioneller Zielfonds (-manager) auf Basis der jeweiligen Investitionsstrategie des Dachfonds
2. Vorabanalyse geeigneter Zielfonds mit Factsheet
3. Versand des Investitionsfragebogens an das jeweilige Fondsmanagement zur Beurteilung des Zielfonds
4. Durchführung von Interviews mit dem Fondsmanagement der Zielfonds
5. Externes rechtliches und steuerliches Gutachten zum Zielfonds
6. Auswertung aller relevanten Daten und Fakten zum Zielfonds mit einem Factbook
7. Ankaufsempfehlung an die KVG-Geschäftsleitung und Vertragsabschluss

Der enge Kontakt der Deutsche Finance zu renommierten institutionellen Produktanbietern, die permanente Beobachtung globaler Private Equity Märkte und die konstante Aktualisierung ihrer eigenen Zielfondsdatenbank bildet die Grundlage des Akquisitionsprozesses.

Auf Basis der in Zielfondsdatenbanken erfassten Informationen wird eine Liste (Longlist) der für die Dachfonds der Deutschen Finance Group geeigneten Zielfonds erstellt. Von diesen wird ein Factsheet mit folgenden Informationen er-



stellt: relevante Fondsdaten, Informationen zum Fondsinitiator, Track Record des Managements, Fondsstrategie, Startportfolio und erste Stärken-Schwächen-Analyse des Zielfonds.

Zur detaillierten Beurteilung des Zielfonds versendet die Deutsche Finance einen Investitionsfragebogen an das jeweilige Fondsmanagement. Hierbei greift die Deutsche Finance auf den umfangreichen INREV-Fragebogen (Investor in Non-Listed Real Estate Vehicles) zurück und ergänzt diesen gleichfalls um eigene, auf den jeweiligen Zielfonds abgestimmte Fragen.

Im Anschluss an das Questionnaire-Verfahren erfolgen die Interviews mit dem Fondsmanagement der Zielfonds. Diese führen entweder Symon Godl oder Dr. Sven Neubauer durch, die mittels dem „Fly-In-Einsatz“ zu den jeweiligen Zielfondsmanagern in die einzelnen Länder fliegen. Durch die Interviews können bislang erhaltene Informationen und Fakten vertieft und auch bestehende oder zukünftige Investments der Zielfonds vor Ort besichtigt werden.

Die Ergebnisse der Interviews werden zusammen mit den ursprünglichen Daten ausgewertet, um dann die interessantesten und passendsten institutionellen Zielfonds der KVG-Geschäftsleitung vorzulegen. Erst wenn die Freigabe der KVG erfolgt ist, werden die weiteren Schritte der Due Diligence (externes rechtliches und steuerliches Gutachten zum Zielfonds) eingeleitet.

#### Asset Management schlägt passende Produkthülle vor

Gleichfalls schlägt die DF Deutsche Finance Asset Management GmbH entweder der DF Deutsche Finance Investment GmbH (KVG) die Auflage eines Publikums-AIF für das Retail-Segment oder anderen Gesellschaften der Deutschen Finance die Auflage in Form eines institutionellen Fonds oder eines Direktmandates vor.

Anschließend wird das sogenannte „Factbook“ erstellt. In diesem werden alle relevanten Daten und Fakten zum Zielfonds ausgewertet.

#### Rückgriff auf externe Research-Quellen

Die Deutsche Finance hat sich bewusst gegen den Aufbau einer eigenen Research Abteilung entschieden und bezieht ausschließlich von dritter Seite Research.

So wird im Rahmen der Due Diligence das vorhandene Makro- und Mikroresearch eines institutionellen Zielfonds plausibilisiert und auf externes Researchmaterial zurückgegriffen.

Obwohl Scope grundsätzlich inhouse Researchkapazitäten rating-positiv beurteilt, ist die Argumentation der Deutschen Finance, dass man aufgrund fehlender eigener Researchaktivitäten flexibler auf Marktzyklen in unterschiedlichen Ländern reagieren kann, durchaus nachvollziehbar. Diese Flexibilität wäre eingeschränkt beim Vorhalten eigener Researchkapazitäten für verschiedene geografische Regionen. Die Verwendung von externem Research von renommierten Maklerhäusern wie z. B. JLL, CBRE, Cushman, Knight Frank wird von Scope im Kontext der verfolgten Dachfondsstrategie als adäquat betrachtet.

#### Asset Management legt Ankaufsempfehlung der KVG vor

Zusammen mit dem steuerlichen und rechtlichen Gutachten und dem Factbook wird den Geschäftsführern der KVG die endgültige Ankaufsempfehlung vorgelegt. Diese beinhaltet sowohl eine Zusammenfassung der Ergebnisse der Due Diligence als auch eine Darstellung der Auswirkungen des Zielfonds auf die Investmentstrategie und das Portfolio des Dachfonds der Deutsche Finance Group. Die Auswirkungen werden im Rahmen einer Performance-, Risiko-, Cashflow- und Laufzeitanalyse erfasst.

## Ankaufsbeschluss erfolgt durch die KVG

Stefanie Watzl (Portfoliomanagement) und Andre Schwab (Risikomanagement) als Geschäftsführer der KVG treffen auf Grundlage der oben beschriebenen Unterlagen die Ankaufsentscheidung. Beide Geschäftsführer der Kapitalverwaltungsgesellschaft können unabhängig voneinander ihr Veto-Recht ausüben. Formal betrachtet liegt noch kein implementiertes „Investment-Risiko-Komitee“ vor. Gemäß Aussage der Deutsche Finance soll ein solches im Laufe des Jahres implementiert werden, was Scope begrüßen würde.

## Anlagegrenzprüfung: quartalsweise sowie vor jeder Zielfondszeichnung

Auf Ebene des Risikomanagements der KVG erfolgt sowohl quartalsweise für die einzelnen Dachfonds die Überwachung der Einhaltung von Anlagegrenzen als auch vor jeder neuen Zielfonds-Zeichnung. In der Anlagegrenzprüfung wird geprüft, ob durch die Investition die vertraglichen und gesetzlichen Anlagegrenzen sowie die Anlagegrundsätze eingehalten werden.

## Laufende Stress-Tests auf Ebene KVG und Dachfonds

Laufende Stresstests erfolgen sowohl auf Ebene der KVG als auch auf Ebene der einzelnen Dachfonds: Quartalsweise werden Geschäftsrisiko, operationelles Risiko, regulatorisches Risiko, Kreditrisiko und Marktrisiko (Währungsrisiko) im KVG-Stresstest gemessen. Folgende wesentliche Dachfondsrisiken werden wöchentlich gestresst: Kreditrisiken (aus Zielinvestitionen und Liquiditätsanlagen, Marktrisiko (aus Vermögensgegenständen in Fremdwährung) und Liquiditätsrisiko (aus Abweichungen der Cashflow-Prognosen und aus ungedeckten Kapitalzusagen).

## Ankaufsbewertung extern und laufende Bewertung intern

Gemäß KAGB ist vor Ankauf der Wert der Beteiligung an einem Zielfonds durch einen bzw. bei einem Wert von über 50 Mio. Euro durch zwei akkreditierte externe Bewerter zu ermitteln. Diese Bewertungen stützen sich auf die Jahresabschlüsse der jeweiligen Zielfondsgesellschaften, die gemäß der Due Diligence Prüfung der Deutsche Finance zwingend von den „Big-Four“ der Branche (KPMG, Deloitte, PricewaterhouseCoopers und Ernst & Young) erstellt werden müssen.

## Jahresabschlüsse der Zielfonds: zwingend von den „Big-Four“ der Branche

Die von dem KAGB geforderte laufende jährliche Bewertung der Vermögensgegenstände wird von der KVG vorgenommen. Sie erfolgt intern durch Damir Zerjav, der im Bereich Fondscontrolling/Fondsverwaltung bei der DF Deutsche Finance Investment GmbH tätig ist, und basiert auf den laufenden NAV-Mitteilungen, die durch die institutionellen Zielfonds zur Verfügung gestellt werden.

## Nachhaltigkeitsstrategie noch nicht im Investitionsprozess implementiert

Bezüglich Nachhaltigkeitsthemen (Umwelt, Soziales und Governance) macht das Unternehmen folgende Angaben:

- 1.) Umweltfaktoren sind noch nicht im Investitionsprozess der Deutsche Finance implementiert. Allerdings wird je nach Zielfondsmanager entschieden, ob bestimmte Objekte bzw. Projekte aufgrund von beispielsweise Asbest in der Bausubstanz, Militär bzw. Erdölindustrie auszuschließen sind. Das Unternehmen verfügt jedoch über keine definierten Verfahren zur Identifizierung von ESG-Risiken.
- 2.) Soziales: Seit 2013 unterstützt die Deutsche Finance Group mit dem im gleichen Jahr gegründeten Deutsche Finance Foundation Fund internationale Projekte hauptsächlich im sozialen Bereich (z.B. Hospiz, arme oder kranke Kinder) und im Bereich Umweltnachhaltigkeit (z.B. gegen Bienensterben). Das Engagement der Deutsche Finance in soziale Projekte belief sich in den letzten Jahren auf 15.000 - 25.000 Euro pro Jahr.
- 3.) Governance: Eine Corporate Social Responsibility (CSR) Managementstra-

## Mit dem Deutsche Finance Foundation Fund seit 2013 sozial engagiert

ategie ist für das Unternehmen nicht schriftlich festgelegt. Jedoch verfügt die Deutsche Finance als eine durch die BaFin regulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft über zahlreiche Richtlinien (hinsichtlich u.a. Compliance und Geldwäsche).

### Nachhaltigkeitsthemen sind noch ausbaufähig

Wenngleich die Objektauswahl überwiegend die Zielfondsmanager tätigen, ist laut Aussage der Deutsche Finance geplant, Anforderungsparameter in Bezug auf Nachhaltigkeitsfaktoren und auch Verfahren zur Identifizierung von ESG-Risiken im Investmentprozess zu verankern, die insbesondere bei den Co-Investments und Direktinvestments greifen sollen. Darüber hinaus plant die Deutsche Finance Ende des Jahres 2017 die Principles of Responsible Investments der Vereinten Nationen zu unterschreiben.

Die Tatsache, dass aktuell weder im Investitionsprozess Nachhaltigkeitsthemen implementiert noch Verfahren zur Identifizierung von ESG-Risiken definiert sind, fließt negativ in die Bewertung ein. Aus Sicht von Scope ist dieser Bereich noch stark ausbaufähig.

### Panel III – Investment Track Record

### Elf Dachfonds für Privatanleger mit einem platzierten Volumen von rund 372 Mio. Euro

Die Deutsche Finance hat bis Ende 2016 insgesamt zwölf Fonds aufgelegt, davon elf Dachfonds für Privatanleger und einen Dachfonds für institutionelle Anleger. Rund 19.000 Anleger haben bis zu diesem Stichtag ca. 372 Mio. Euro in diese elf Publikumsfonds investiert. Im Jahr 2015 konnte die Deutsche Finance für einen deutschen institutionellen Investor einen exklusiven Dachfonds mit einem Volumen von 100 Mio. US-Dollar auflegen.

### Granulares Portfolio mit über 1.500 verschiedene Immobilien- und Infrastrukturinvestments

Das Gesamtportfolio dieser zwölf Fonds beinhaltet zum Stichtag Ende Dezember 2016 Investitionen in mittelbare Beteiligungen an über 1.500 Immobilien- und Infrastrukturinvestments in insgesamt 37 verschiedenen Ländern.

Bis auf den im Jahr 2015 lancierten „PRIVATE Fund I“ und den zwar Ende 2016 aufgelegten, aber erst Anfang 2017 im Vertrieb befindlichen „DF Deutsche Finance PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global“ sind alle Dachfonds ausplatziert.

| Dachfonds Privatanleger   | PPP         | AGP I       | AGP II      | AGP III     | AGP IV      |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Fondsauflagejahr          | 2006        | 2007        | 2009        | 2011        | 2012        |
| Assetklasse               | Imm.+Infra. | Imm.+Infra. | Imm.+Infra. | Imm.+Infra. | Imm.+Infra. |
| Anzahl Zielfonds          | 5           | 12          | 15          | 13          | 4           |
| Anzahl Einzelinvestment   | 38          | 460         | 395         | 477         | 160         |
| Anzahl Investitionsländer | 7           | 17          | 19          | 21          | 7           |

| Dachfonds Privatanleger   | IPP I | IPP II | PERE I | PORT-FOLIO I | PRIVATE I |
|---------------------------|-------|--------|--------|--------------|-----------|
| Fondsauflagejahr          | 2011  | 2012   | 2014   | 2014         | 2015      |
| Assetklasse               | Immo. | Immo.  | Immo.  | Im.+Infra.   | Immo.     |
| Anzahl Zielfondss         | 9     | 7      | 12     | 4            | 4         |
| Anzahl Einzelinvestment   | 141   | 216    | 356    | 122          | 212       |
| Anzahl Investitionsländer | 11    | 17     | 12     | 8            | 6         |

Tabelle 5: Auflistung der zehn Dachfonds, Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope, Stand: 30.12.2016

Obenstehende Tabelle bildet alle bisherigen zehn Dachfonds der Deutsche Fi-

nance für Privatanleger ab, mit Ausnahme des PRIVATE Fund 11, der erst Anfang 2017 seinen Vertrieb gestartet hat.

**Bis Ende Mai 2017 in 65 verschiedene Zielfonds von 50 verschiedenen Zielfondsmanagern investiert**

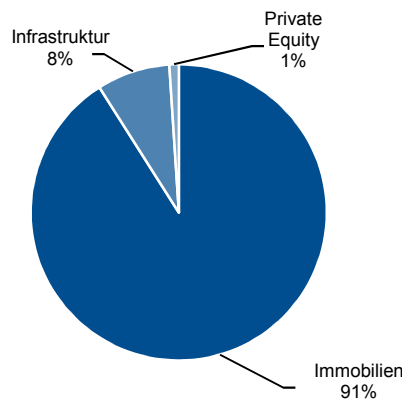
Über alle zehn Fonds ist das Gesamtportfolio in insgesamt 85 Zielfonds investiert. Bereinigt um die Tatsache, dass sich mehrere Dachfonds an ein- und demselben Zielfonds beteiligen können, sind die Retail-Dachfonds der Deutsche Finance insgesamt in 65 verschiedene Zielfonds von 50 unterschiedlichen Zielfondsmanagern diversifiziert.

**Asset Sourcing: 2016 u. 2017 YTD 16 Zielfonds angebunden**

Allein in 2016 und bis zur ersten Hälfte des Jahres 2017 konnte das Asset Management Team erfolgreich in 16 Zielfonds für die Dachfonds investieren.

**Mit 91% sind Immobilien aktuell noch Übergewichtet**

### Allokation Gesamtportfolio – Assetklassen

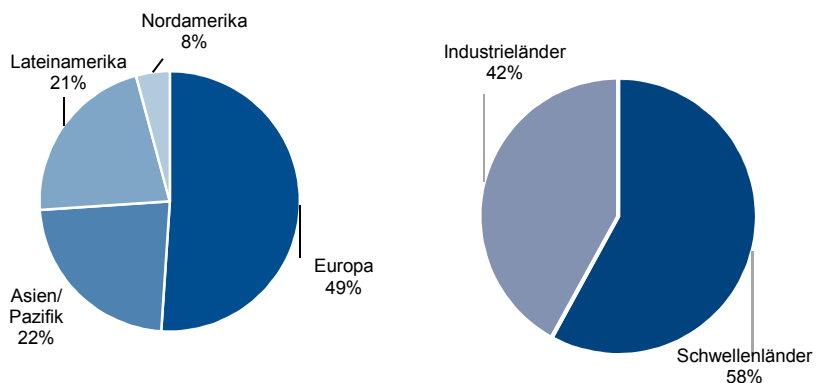


Grafik 2: Allokation der Assetklassen des Gesamtportfolios; Stand: 30.09.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Die aktuelle Allokation zeigt, dass die Assetklasse Immobilien im Gesamtportfolio noch stark Übergewichtet ist. Zukünftig will die Deutsche Finance mit Lancierung der dritten Produktreihe (reine Infrastrukturfonds) die Assets unter Management im Infrastrukturbereich weiter ausbauen. Die Quote der Infrastrukturallokation berücksichtigt allerdings nur reine Infrastrukturfonds, da die Infrastrukturimmobilien (d.h. Infrastrukturanlagen, die Gemeinsamkeiten mit Immobilieninvestitionen aufweisen) in o.g. Allokation den Immobilien zugerechnet sind.

**Ausgewogene Verteilung auf Industrie- und Schwellenländer**

### Allokation Gesamtportfolio – Länder



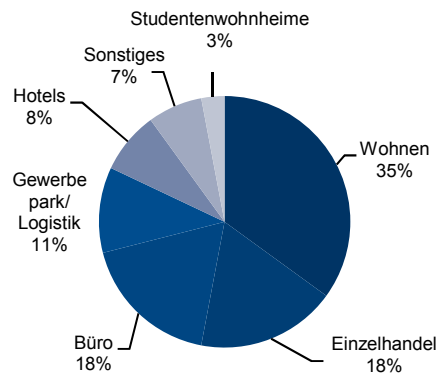
Grafik 3: Allokation der Länder des Gesamtportfolios; Stand: 30.09.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Die geografische Verteilung der Assets unter Management des Gesamtportfolios zeigt grundsätzlich eine ausgewogene Diversifikation auf Industrie- und Schwellenländer, verteilt auf 37 verschiedene Länder. Gegenwärtig sind fast 50% des

Gesamtportfolios in Europa investiert und die restlichen 50% entfallen auf die Regionen Asien/ Pazifik (22%), Lateinamerika (21%) und Nordamerika (8%). Dieses global diversifizierte Portfolio profitiert von der Divergenz einzelner Wirtschaftsräume, Volkswirtschaften und Immobilienmärkte sowie deren unterschiedlichen Zyklen.

### Ausgewogene sektorale Verteilung der Immobilien

#### Allokation Sektoren Immobilien

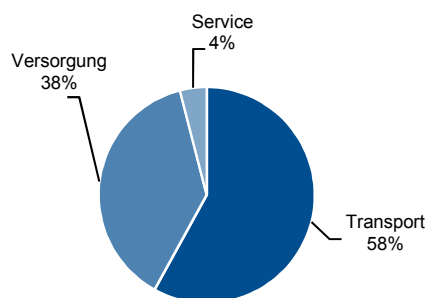


Grafik 4: Allokation der Sektoren Immobilien; Stand: 30.09.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Die sektorale Verteilung des Immobilienportfolios zeigt eine ausgewogene Verteilung auf insgesamt sieben verschiedene Nutzungsarten: Rund 71% sind auf die drei Hauptnutzungsarten Wohnen (35%), Einzelhandel und Büro (jeweils 18%) verteilt. Die restlichen 29% verteilen sich auf Gewerbepark/Logistik (11%), Hotels (8%), Sonstiges (7%) und Studentenwohnheime (3%).

### Sektorale Verteilung des reinen Infrastrukturportfolios

#### Allokation Sektoren Infrastruktur (ohne Infrastrukturimmobilien)



Grafik 5: Allokation der Sektoren Immobilien; Stand: 30.09.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Hinsichtlich der sektoralen Verteilung des Infrastrukturportfolios (ohne Infrastrukturimmobilien) liegt zum 30.09.2016 der größte Schwerpunkt mit 58% auf dem Transportwesen, gefolgt von einer weiteren hohen Gewichtung von 38% auf dem Versorgungswesen. Service ist unterrepräsentiert mit lediglich 4%.

Die Aufgliederung der Infrastrukturquote der Deutschen Finance zum 31.12.2016 in ökonomische und wirtschaftliche Infrastruktur und in Services zeigen folgende drei Tabellen.

## Ökonomische Infrastruktur

| Versorgung                      | Einheiten | Anzahl/<br>Fläche | Transport             | Einheiten | Anzahl/<br>Fläche |
|---------------------------------|-----------|-------------------|-----------------------|-----------|-------------------|
| Windparks                       | Stück     | 15                | Bestehende Parkplätze | Stück     | 94.786            |
| Solarparks                      | Stück     | 0                 | Tank- und Raststätten | Stück     | 1                 |
| Kraftwerke                      | Stück     | 56                | Häfen                 | Stück     | 10                |
| Wasserversorger                 | Stück     | 2                 | Logistikflächen       | qm        | 3.283.994         |
| Pipelines                       | Stück     | 6                 | Fährgesellschaften    | Stück     | 1                 |
| Netzbetreiber Stromnetze        | Stück     | 1                 |                       |           |                   |
| Netzbetreiber Telekommunikation | Stück     | 1                 |                       |           |                   |
| Biogasanlagen                   | Stück     | 1                 |                       |           |                   |
| Energiedienstleister            | Stück     | 1                 |                       |           |                   |

Tabelle 6: Aufteilung des Infrastrukturportfolios in Ökonomische Infrastruktur; Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope, Stand: 31.12.2016

## Soziale Infrastruktur

| Investments          | Einheiten | Anzahl/<br>Fläche |
|----------------------|-----------|-------------------|
| Senioren-Apartments  | qm        | 5.294             |
| Studenten-Apartments | qm        | 8.276             |
| Krankenhäuser        | Stück     | 12                |

Tabelle 7: Aufteilung des Infrastrukturportfolios in Soziale Infrastruktur; Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope, Stand: 31.12.2016

## Services

| Investments                | Einheiten | Anzahl/<br>Fläche |
|----------------------------|-----------|-------------------|
| Spielbanken                | Stück     | 4                 |
| Freizeit- und Sportanlagen | Stück     | 4                 |
| Mineralöldepots            | Stück     | 2                 |

Tabelle 8: Aufteilung des Infrastrukturportfolios in Services; Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope, Stand: 31.12.2016

Die Auflistung verdeutlicht die noch starke Übergewichtung aber breite Differenzierung der ökonomischen Infrastruktur gegenüber der sozialen Infrastruktur und den Services. In dieser Zählung sind die Infrastrukturimmobilien enthalten.

Bisherige Performance auf Fondsebene noch nicht sehr aussagekräftig

| Name             | Auflagejahr | Laufzeit                   | Eingezahltes EK (ohne Agio) | Kumulierte Ausschüttung in Eur (IST) |
|------------------|-------------|----------------------------|-----------------------------|--------------------------------------|
| PPP              | 2006        | 31.12.2017 + 2 J. Verläng. | 7.146.500 €                 | 2.570.000 €                          |
| AGP I            | 2007        | 31.12.2023 + 2 J. Verläng. | 29.490.000 €                | - €                                  |
| AGP II           | 2009        | 31.12.2020 + 5 J. Verläng. | 40.100.000 €                | - €                                  |
| AGP III          | 2011        | 31.12.2024 + 3 J. Verläng. | 37.410.000 €                | - €                                  |
| AGP IV           | 2012        | 31.12.2025 + 3 J. Verläng. | 9.980.247 €                 | - €                                  |
| IPP I            | 2011        | 31.12.2018 + 1 J. Verläng. | 74.736.370 €                | 5.978.910 €                          |
| IPP II           | 2012        | 31.12.2019 + 1 J. Verläng. | 23.085.306 €                | - €                                  |
| PERE Fund I      | 2014        | 31.12.2021 + 1 J. Verläng. | 58.827.676 €                | - €                                  |
| PORTFOLIO Fund I | 2014        | 31.12.2028 (+ Verläng.)    | 11.649.733 €                | - €                                  |
| PRIVATE Fund I   | 2015        | 30.06.2023 + 3 J. Verläng. | 22.821.000 €                | - €                                  |
| <b>Summe</b>     |             |                            | <b>315.246.832 €</b>        | <b>8.548.910 €</b>                   |

Tabelle 9: Kumulierte Ausschüttungen der zehn Dachfonds, Stand: 31.12.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Obenstehende Tabelle bildet die kumulierten Ausschüttungen der Dachfonds zum 31.12.2016 ab.

**AGP-Reihe ist thesaurierend, auf mehrere Investitionszyklen ausgelegt**

Sofern die Investitionsphase abgeschlossen ist, sollen die Fonds der IPP- und der PERE-Fondsserie das von den Zielfonds erhaltene Kapital nebst Veräußerungsgewinnen an die Anleger auszahlen. Die AGP- und PORTFOLIO-Fondsserien hingegen investieren thesaurierend (regelmäßige Erträge, Veräußerungsgewinne und Rückzahlungen der Zielfondseinlagen werden während der Investitionsphase primär wieder angelegt), so dass sie plangemäß erstmalig in der Liquidationsphase Kapital an die Anleger auszahlen.

Aufgrund dessen sind nur Aussagen über Auszahlungen für den ersten Fonds Privilege Private Partners Fund (PPP) und für die zwei Fonds der IPP-Reihe (IPP Institutional Property Partners Fund) möglich.

Der PPP hat ein geplantes Laufzeitende zum 31.12.2017; danach soll die Liquidationsphase für voraussichtlich zwei Jahre beginnen. Der PPP hat 2011 mit den Auszahlungen an die Anleger gestartet und bis zum 31.12.2016 rund 36% an Eigenkapital und Erträgen ausgezahlt. Gemäß Aussage des Initiators sind für das Jahr 2017 weitere 25% an Auszahlungen anvisiert. Der von der Deutsche Finance erwartete Gesamtmittelrückfluss beträgt derzeit ca. 148%, was einer Rendite von 4% entsprechen würde. Dies läge 2%-Punkte unter der Prognose von 150%, wäre allerdings in Anbetracht des Anfangsinvestitionszeitraumes skurz vor der Finanzkrise als noch zufriedenstellend anzusehen.

Der IPP Institutional Property Partners Fund I hat in 2015 (für das Geschäftsjahr 2014) eine Auszahlung i.H.v. 8% vorgenommen und in 2016 (für das Geschäftsjahr 2015) eine Auszahlung in Höhe von 15,4% beschlossen, die im 1. Quartal 2017 getätigt wurde. Gemäß Aussage des Initiators wurde eine weitere Ausschüttung i.H.v. 15% angekündigt. Der Fonds soll planmäßig 2018 enden mit anschließender zweijähriger Liquidationsphase. Aktuell beträgt der erwartete Gesamtmittelrückfluss 168% (prospektiert: 160%), was einer leicht über Plan liegenden Rendite von 7,6% entsprechen würde.

Gemäß Aussage der Deutsche Finance wird der IPP Institutional Property Partners Fund II prospektgemäß für das Geschäftsjahr 2016 seine erste Ausschüttung beschließen, die erste Auszahlung wird demgemäß in 2017 sein.

**Hohe Gebühren- und Kostenstruktur**

Kritisch wird von Scope die hohe Kostenbelastung der Publikumsfonds gesehen, da diese eine entsprechend hohe Bruttorendite auf Objektebene der Zielfonds i. H. v. ca. 15-19% p. a. (IRR) erforderlich macht, um die in Aussicht gestellte Fondsrendite von 6-8% p.a. (IRR) zu erreichen.

## Zeitlicher Werteverlauf (Vintage) der TVPI

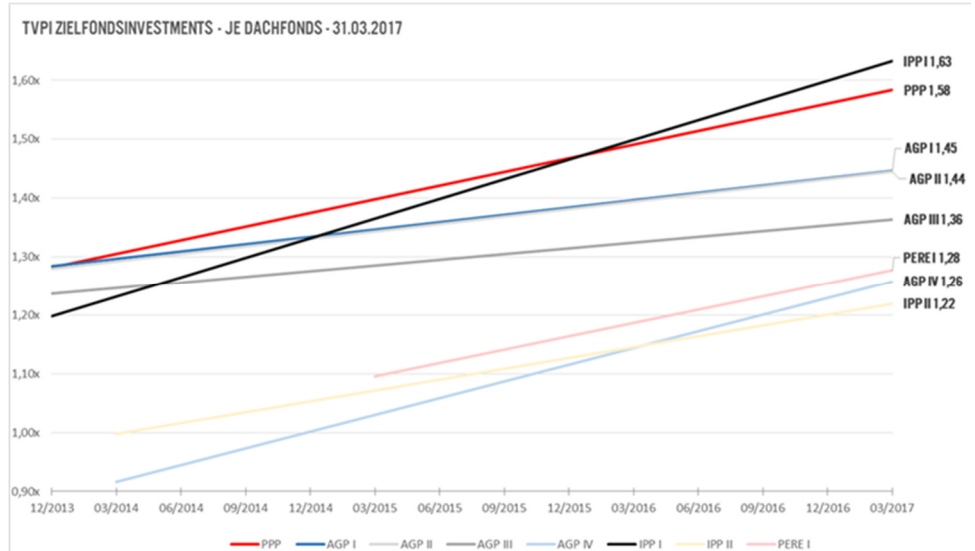


Abbildung 4: TVPI Zielfondsinvestments je Dachfonds 31.03.2017 (Werte geglättet; es liegen für jeden Fonds nur Anfangs- und Endwerte vor); Quelle: Deutsche Finance

O.g. Grafik zeigt, dass alle betrachteten Dachfonds in dem untersuchten Zeitraum 03/2013 bis 03/2017 ihre TVPIs steigern konnten.

## Bisherige Performance auf Ebene der Zielfonds

| Name Fonds       | Durchschnittliche Netto IRR (Zielfonds) | Durchschnittliche TVPI (Zielfonds) |
|------------------|---|------------------------------------|
| PPP              | 7,55%                                   | 1,57 fach                          |
| AGP I            | 9,95%                                   | 1,51 fach                          |
| AGP II           | 10,75%                                  | 1,45 fach                          |
| AGP III          | 10,88%                                  | 1,38 fach                          |
| AGP IV           | 6,09%                                   | 1,21 fach                          |
| IPP I            | 15,07%                                  | 1,60 fach                          |
| IPP II           | 4,60%                                   | 1,13 fach                          |
| PERE Fund I      | 16,11%                                  | 1,23 fach                          |
| PORTFOLIO Fund I | 0,01%                                   | 1,05 fach                          |
| PRIVATE Fund I   | 0,00%                                   | 1,00 fach                          |

Tabelle 10: Performance auf Ebene der Zielfonds zum 31.12.2016; Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope

Obenstehende Tabelle zeigt pro Dachfonds sowohl die durchschnittliche Netto IRR des Zielfondsportfolios als auch die durchschnittliche TVPI (Total Value to Paid-In Capital) der institutionellen Zielfonds, jeweils zum 31.12.2016. Der TVPI setzt den NAV (Net Asset Value) der im Zielfonds befindlichen Investments und der Rückflüsse aus den Einzelinvestments der Zielfonds in das Verhältnis zum eingesetzten und bisher abgerufenen Kapital.

Diese Zahlen sind für die Performance auf Dachfondsebene allerdings nur bedingt aussagekräftig. Zum einen stellen diese lediglich eine Stichtagsbetrachtung dar und zum anderen ist jeder Dachfonds an vielfältigen Zielfonds beteiligt und die Zielfonds wiederum an zahlreichen Investments, so dass sich diese Kennzahlen bis zu den jeweiligen Dachfondsaufösungen noch ändern können. Die Belastbarkeit der ausgewiesenen NAVs muss sich im Zeitverlauf unter Beweis stellen: Erst



bei vollständiger Fondsauflösung ist es ersichtlich, inwieweit die ausgewiesenen NAVs durch Exits bestätigt oder bestenfalls übertroffen wurden.

**Zielfondsebene: 830 Exits mit einem durchschnittlichen Multiple von 1,61**

Die zahlreichen erfolgreichen Exits auf Zielfondsebene – bisher insgesamt 830 mit einem durchschnittlichen ungewichteten Multiple von 1,61 – sind ein Indiz für den Erfolg der von der Deutsche Finance verfolgten weltweiten Diversifikationsstrategie. Der vollständige Beweis steht allerdings noch aus; schließlich ist davon auszugehen, dass i. d. R. die erfolgreichen Investments zuerst in den Exit gehen.

**Planmäßig noch keine Fondsliquidationen erfolgt**

Konzeptions- und laufzeitbedingt fanden noch keine Fondsaufösungen statt. Der erste von der Deutsche Finance aufgelegte Fonds Privilege Private Partners Fund (PPP) hat ein geplantes Laufzeitende zum 31.12.2017 mit anschließender Liquidationsphase für voraussichtlich zwei Jahre. Gemäß Aussage der Deutsche Finance soll die Liquidationsphase des Fonds planmäßig zum 31.12.2017 beginnen.

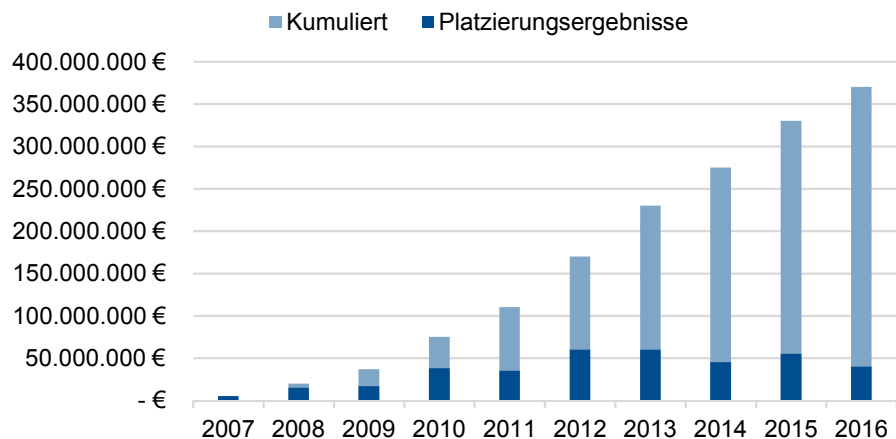
**Bisher keine Rückabwicklungen von Fonds**

Bisher musste kein Dachfonds der Deutsche Finance rückabgewickelt werden, was positiv in die Bewertung einfließt.

**Nur 28 von 2.100 Investments bisher negativ beendet**

Gemäß Auskunft der Deutsche Finance wurden bisher nur 28 Projekte von insgesamt 2.100 Investments auf Zielfondsebene negativ beendet. Bei neun von den 28 Projekten war jedoch noch kein Kapital abgerufen, weitere vier waren noch nicht voll investiert – teilweise waren nur Due Diligence-Kosten angefallen. Sieben Projekte von den verbliebenen 15 Projekten schlossen mit einem Ergebnis von 0,9x ab. Diese geringe Anzahl der „Ausfall“-Projekte ist ein weiteres Indiz für den bisher erfolgreichen Zielfonds Auswahlprozess der DF Deutsche Finance Asset Management GmbH.

**370 Mio. Euro von Privatanlegern per 31.12.2016**



Grafik 6: Entwicklung der Platzierungsergebnisse im Privatanlegergeschäft; Stand: 30.12.2016, Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Die Deutsche Finance hat seit ihrer Gründung bis zur Einführung des KAGB im Jahr 2013 sieben geschlossene Beteiligungsmodelle (Vermögensanlagen) aufgelegt und seit Einführung des KAGB im Jahr 2014 vier Publikums-AIF lanciert. Das Unternehmen gehört zu den aktivsten Anbietern von geschlossenen Publikums-AIF, mit einer konstanten Marktpräsenz auch nach KAGB-Einführung.

Bis Ende 2016 konnte das Unternehmen über die bisher aufgelegten Dachfonds für Privatanleger bei diesen insgesamt rund 370 Mio. Euro einsammeln.

Aktuell nur zwei Publikums-AIF zur Zeichnung offen (PRIVATE Fund I und 11)

| Dachfonds Privatanleger       | PPP  | AGP I | AGP II | AGP III | AGP IV |
|-------------------------------|------|-------|--------|---------|--------|
| Fondsauflagejahr              | 2006 | 2007  | 2009   | 2011    | 2012   |
| Fondsschließungsjahr          | 2008 | 2009  | 2011   | 2013    | 2014   |
| Geplantes Volumen in Mio. €   | 30   | 50    | 50     | 50      | 20     |
| Platziertes Volumen in Mio. € | 7,2  | 34    | 49     | 55      | 17,4   |

| Dachfonds Privatanleger       | IPP I | IPP II | PERE I | PORT-FOLIO I | PRIVATE I   |
|-------------------------------|-------|--------|--------|--------------|-------------|
| Fondsauflagejahr              | 2011  | 2012   | 2014   | 2014         | 2015        |
| Fondsschließungsjahr          | 2013  | 2014   | 2015   | 2016         | Im Vertrieb |
| Geplantes Volumen in Mio. €   | 25    | 20     | 35     | 35           | 35          |
| Platziertes Volumen in Mio. € | 74,7  | 23,1   | 58,8   | 30           | 22,8        |

Tabelle 11: Geplantes und platziertes Volumen der zehn Dachfonds per 31.12.2016; Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope

Dabei gelang es der Deutschen Finance bei einer Mehrzahl der aufgelegten Fonds das Platzierungsziel vollständig oder weitgehend zu erreichen.

Aktuell befinden sich nur die zwei Publikums-AIF PRIVATE Fund I aus dem Jahr 2015 und der PRIVATE Fund 11 – Infrastruktur Global seit Anfang 2017 im Vertrieb, da sämtliche Vorgängerfonds ausplatziert wurden.

## Panel IV – Operations, Compliance & Risk Management

### Operations

**Organisationshandbuch steht allen Mitarbeitern der KVG zur Verfügung**

Das an die KAGB-Vorgaben angepasste Organisationshandbuch legt den Aufbau und die Abläufe innerhalb der KVG Deutsche Finance Investment GmbH (DFI) fest. In diesem sind über die meisten Arbeitsabläufe und Prozesse Ablaufdiagramme und Richtlinien enthalten. Es dient zum einen zur Dokumentation der Geschäftsorganisation der DFI und zum anderen als Nachschlagewerk für alle Mitarbeiter der DFI, denen es auf dem firmeneigenen Laufwerk zur Verfügung steht. Sowohl das Organisationshandbuch als auch die darin enthaltenen Anhänge werden regelmäßig sowie anlassbezogen, mindestens jedoch jährlich, vom Risikocontrolling überprüft und ggf. überarbeitet.

**Transparente Organisations- und Geschäftsprozesse**

Aus Sicht von Scope werden die wichtigsten Organisations- und Geschäftsprozesse transparent dargelegt. Die Qualität der operativen Prozesse ist dabei überdurchschnittlich und genügt institutionellen Anforderungen.

**Keine externe Qualitätszertifizierung der Prozesse**

Die Deutsche Finance verzichtet auf die externe Qualitätszertifizierung ihrer Prozesse, was negativ in die Bewertung einfließt.

**IT-Struktur anhand externer Dienstleister**

Die DFI nutzt die IT Infrastruktur der Deutsche Finance Group. Diese arbeitet mit einem externen Systemadministrator und nach Bedarf auch mit spezialisierten Dienstleistern zusammen. Auf Ebene der Deutschen Finance ist Andre Schwab für die IT-Koordination verantwortlich.

**Branchenspezifische Standardsoftware kommt zum Einsatz**

Folgende Standardsoftware verwendet die Deutsche Finance: die Anlegerverwaltung erfolgt mit der branchenspezifischen Verwaltungssoftware Xpecto Pro, welche Marktführer in diesem Bereich ist. Für den Asset- und Portfoliomangementbereich nutzt das Unternehmen eFront als Programm. Weitere von der

Deutsche Finance genutzte Standardsoftware ist CAS genesisWorld und aifExpert. CAS genesisWorld stellt ein zentrales Element dar, da mit dieser Software alle Funktionen für Workflow- und Knowledge-Management sowie für Projekt- und Prozessmanagement vorhanden sind. Das Programm aifExpert beinhaltet vier Bereiche (Risikomanagement, Meldungen, Portfolioverwaltung und Liquiditätsverwaltung), mit denen die Deutsche Finance ihr Controlling und Risikomanagement optimieren will.

Die zwei Server befinden sich in den Geschäftsräumen der Deutsche Finance Group und sind zugangsbeschränkt. Die Strategie und die Anforderungen an das IT-System sind klar definiert und nachvollziehbar. Die vertraglich vereinbarten Sicherheitsmaßnahmen entsprechen branchenüblichen Standards, gleiches gilt für das Notfallkonzept. Das IT-System ist für ein Unternehmen mit der Größe der Deutsche Finance Group ausreichend und wird den Anforderungen gerecht.

## Risk Management

Risikomanagement der KVG entsprechend KAGB organisiert

Andre Schwab verantwortet Risikomanagement der KVG

Die Aufstellung des Risikomanagements erfolgt sowohl auf Ebene der Holding als auch auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Auf Ebene der Holding ist Lars Mitgaard für das Risikocontrolling verantwortlich. Dieser überwacht und unterstützt auch die Risikoabteilungen der KVG und der DF Advisors GmbH. Auf Ebene der KVG ist das Risikomanagement entsprechend den Vorgaben des KAGB organisiert. Auf dieser Ebene verantwortet Andre Schwab das Risikomanagement, der seit 2006 dem Konzern angehört und in der Vergangenheit unterschiedliche Systeme und Teilbereiche des Risikomanagements aufgebaut hat. Andre Schwab wird durch Christoph Falk und Pascal Crettaz unterstützt. Letzterer hat die technische Analyse und Umsetzung bereits in anderen Unternehmen mitgestaltet.

### Verantwortlichkeiten in Rahmen des Risikomanagements

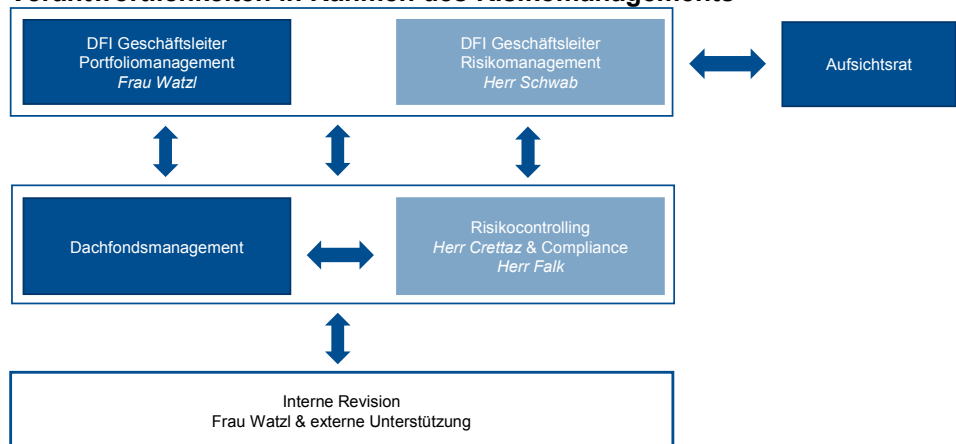


Abbildung 5: Verantwortlichkeiten im Rahmen des Risikomanagements; Quelle: Deutsche Finance; Darstellung: Scope

Organisation und Prozessabläufe sind in einem Risikomanagementhandbuch niedergelegt, das die wesentlichen Risikokategorien sowohl für die KVG als auch für die von ihr verwalteten Dachfonds in einem Risikokatalog definiert. Die Aufstellung und Dokumentation des Risikomanagements sind im Gesamtbild als überdurchschnittlich anzusehen.

Quartalsweises, wöchentliches und Ad-Hoc Risiko-Reporting

Die Risikoreports gehen quartalsweise sowohl an Geschäftsführung und Aufsichtsrat der KVG als auch an den Risikocontroller der DF Deutsche Finance Holding AG. In einem kürzeren Turnus, nämlich wöchentlich, werden Risikoana-

lysen in den Teilbereichen Liquidität, Portfolio und Anlageprüfung bei Zielfondskauf durchgeführt. Gleichfalls erfolgen Ad-Hoc Meldungen über risikorelevante Ereignisse sowie über wesentliche Erkenntnisse aus der laufenden Risikoüberwachung.

## Keine externen Audits

Die Risikokontrolle findet auf Ebene der KVG (durch das Portfoliomanagement/ Risikomanagement und den Vorstand) und durch die interne Revision statt. Scope würde es begrüßen, wenn zusätzlich eine Risikokontrolle durch eine externe Prüfung erfolgen würde.

Das Controlling und Risikomanagement auf Ebene der KVG erfolgt mit der Software aifExpert von Xpecto Pro. Diese Software beinhaltet die vier Bereiche Risikomanagement, Meldungen, Portfolioverwaltung und Liquiditätsmanagement und bietet gegenüber anderen Softwarelösungen den Vorteil, dass es aufgrund einer vorhandenen Schnittstelle auf die Fondsbuchhaltungsdaten aus Xpecto Pro zurückgreifen kann.

## Interne Revision verantwortet Stefanie Watzl

Die interne Revision, seit dem 01.01.2017 von Stefanie Watzl verantwortet, überprüft regelmäßig die Wirksamkeit und Angemessenheit der Risikomanagement-Prozesse. Hierfür ist die Interne Revision in die Risikomanagement-Organisation der KVG eingebunden.

## Anpassung der Internen Revision aufgrund KAMaRisk-Vorgaben in 2017 geplant

Anfang Februar 2017 sind die Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk) in Kraft getreten. Unter anderem sehen diese Mindestanforderungen vor, dass Mitarbeiter, die in anderen Organisationseinheiten der Gesellschaft beschäftigt sind, grundsätzlich nicht mit Aufgaben der Internen Revision betraut werden dürfen. Stefanie Watzl leitet die Interne Revision und verantwortet als Geschäftsführung der KVG das Portfoliomanagement auf dieser Ebene. Gemäß Aussage der Deutsche Finance wird Frau Watzl die interne Revision für den eigenen Bereich des Portfoliomanagements nicht durchführen; stattdessen wird jemand damit betraut, der zum Zeitpunkt der Bewertung nicht benannt werden konnte.

## Compliance

### Umfassende Compliance-Richtlinie

Die DF Deutsche Finance Investment GmbH hält sowohl eine Compliance-Richtlinie als auch eine Geldwäsche-Richtlinie vor. Ferner existiert zusätzlich eine Richtlinie über die Verhaltensgrundsätze und ein Informationsblatt über Hinweisgeberverfahren, die zentral und für jeden zur Einsicht bereit liegen. Die Compliance-Richtlinie umfasst alle Bereiche und Geschäftsprozesse der KVG und bezieht sich auf alle Leitungs- und Mitarbeiterebenen. Die mindestens jährlich erstellten Compliance-Berichte sind an die Geschäftsleitung und an den Aufsichtsrat der KVG adressiert. Der Bericht informiert den Adressatenkreis über die allgemeine Compliance-Risikosituation der KVG, wesentliche Compliance-Ereignisse im Berichtszeitraum und die Ergebnisse der durchgeführten Compliance-Überwachungsmaßnahmen.

### Interne Compliance-Prüfungen auf drei Ebenen

Die Compliance-Prüfungen erfolgen auf drei Ebenen: zum einen erfolgt diese durch den Compliance-Beauftragten Christopher Falk, darüber hinaus durch die Interne Revision (Frau Watzl) und auf Ebene der DF Deutsche Finance Holding AG durch den COO Lars Mitgaard.

### Regelmäßige Compliance- und Geldwäscheschulungen für Mitarbeiter der KVG

Alle Mitarbeiter der KVG nehmen an regelmäßigen Schulungen und Seminaren zu Compliance und Geldwäsche teil. Der Compliance-Beauftragte der KVG ist Christopher Falk.

## Panel V – Distribution & Client Services

### Distribution

#### Zielgruppenspezifische Vertriebsstruktur

Die Vertriebsstruktur der Deutschen Finance ist zielgruppenspezifisch aufgestellt: Externe Finanzdienstleister werden von der Deutsche Finance Consulting GmbH unterstützt. In dieser Funktion betreut diese Unternehmenseinheit mit sieben Mitarbeitern über 300 vertraglich angebundene Hauptvertriebspartner, die sich in Einzelmakler, Mittelstandsvertriebe (zwischen 10-50 Mitarbeiter) und Großvertriebe (ab 50 Mitarbeiter) und Haftungsdächer aufteilen.

| Deutsche Finance Consulting   | Deutsche Finance Advisors   | Deutsche Finance Placements   | Deutsche Finance Asset Management  |
|---|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Einzelmakler (organisierte Büros)</li> <li>- Mittelstandsvertriebe</li> <li>- Großvertriebe</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kunden</li> <li>- Handelsvertreter</li> <li>- Financial Planner</li> <li>- Makler</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Banken</li> <li>- Stiftungen</li> <li>- Unternehmen</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Family Office</li> <li>- Versicherungen</li> <li>- Pensionskassen</li> <li>- Sonstige Institutionelle Investoren</li> </ul> |

Abbildung 6: Vertriebsstruktur der Deutsche Finance: Quelle: Deutsche Finance, Darstellung: Scope

Sowohl der Direktverkauf der Deutsche Finance Produkte an Kunden als auch die Anbindung von Financial Planner, Allfinanzmaklern sowie Maklern mit einem Direktberatungsansatz gegenüber vermögenden Privatkunden wird von der Deutsche Finance Advisors (mit aktuell fünf Angestellten) übernommen. Die Deutsche Finance Placement hingegen betreut und akquiriert Stiftungen, kleinere Sondermandate und Unternehmen (zwei Angestellte), die Deutsche Finance Asset Management institutionelle Mandate.

Der starke Anstieg in den AuM von 2016 auf 2017 aufgrund institutioneller Mandate spiegelt den Erfolg dieser klaren zielgruppenspezifischen Vertriebsstruktur wider.

#### Mittel- und Großvertriebe als Hauptvertriebskanal im Privatkundensegment

Vertriebsseitig liegt der klare Schwerpunkt auf dem freien Vertrieb, wobei zu ca. 60% der Hauptvertriebskanal im Publikumsbereich aus Mittel- und Großvertrieben besteht. Rund 50 langjährige Vertriebsunternehmen sind verantwortlich für den Großteil des Umsatzes im Publikumsgeschäft. Die Kontinuität der Zusammenarbeit mit diesen Unternehmen festigt die Deutsche Finance mit Workshops und Produktschulungen für diese Vertriebspartner, die ihre fachliche Qualifikation vertraglich verpflichtend vorhalten und nachweisen müssen.

#### Vertriebspartnerschaft im Bankensektor angestrebt

Die Vertriebsziele des Konzerns sind zum einen die Anbindung weiterer externer Vertriebspartner und zum andern die Erschließung neuer Kundensegmente, allen voran die Begründung einer ersten Vertriebspartnerschaft im Bankensektor. Aus Diversifikationsgesichtspunkten würde Scope eine solche Vertriebspartnerschaft im Bankensektor begrüßen.

#### Kundenmix: zu 60% institutionelle Investoren und zu 40% Privatanleger

Vorgenannte zielgruppenspezifische Vertriebsstruktur reflektiert den gegenwärtigen Kundenmix der Deutsche Finance, gemäß dem ca. 60% der Assets under Management von institutionellen Investoren und die restlichen 40% von Privatanlegern stammen.

### Client Services

#### Vielfältiges Reporting für Privatanleger

Die Deutsche Finance stellt ihren Privatanlegern monatlich, quartalsmäßig, jährlich und auch anlassbezogen die entsprechenden Informationen über ihre jeweilige Beteiligung zur Verfügung. Im Einzelnen sind dies:

- Jahresbericht

- Quartalsberichte / Fondsstatus
- Monatliche Asset-Management-Mitteilungen (neue Investitionen oder Updates der Zielfonds etc.)
- Konzernmitteilungen (anlassspezifisch)
- Blog ([www.deutsche-finance-blog.de](http://www.deutsche-finance-blog.de))

Damit versorgt die Deutsche Finance ihre Anleger sowohl über die per E-Mail zur Verfügung gestellten Quartals- und Geschäftsberichte als auch über die mittels der Homepage bereitgestellten Informationen umfassend, was Scope positiv bewertet.

### Performancebericht 2015

Darüber hinaus erstellt die Deutsche Finance jährlich den Performancebericht für die Produkte der Deutsche Finance Group. Der letzte aktuell verfügbare Performance-Bericht aus dem November 2016 gibt einen Überblick über die Ergebnisse zum 31.12.2015. Der Performancebericht zum 31.12.2016 steht noch nicht zur Verfügung.

### Separater Kunden-Login auf Homepage verfügbar

Über einen separaten Kunden-Login, der auf der Homepage bereitgestellt wird, können die Anleger weitere, ihre Beteiligung betreffende Informationen, einsehen.

### Für institutionelle Investoren separate Kundenreports

Für institutionelle Investoren werden auf Wunsch separate Kundenreports erstellt. Ein solcher Muster-Report wurde uns zur Verfügung gestellt.

### Anlassbezogene Kundenzufriedenheitsmessungen

Kundenzufriedenheitsmessungen werden unregelmäßig und anlassbezogen durchgeführt.

### Institutionalisiertes Beschwerdemanagement auf Homepage verfügbar

Anleger der Deutsche Finance haben auf der Homepage [www.deutsche-finance-group.de](http://www.deutsche-finance-group.de) die Möglichkeit, sich entweder eines internen institutionalisierten Beschwerdemanagements oder eines außergerichtlichen Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahrens zu bedienen. Im internen institutionalisierten Beschwerdemanagement können die Anleger Kritik und Anregungen per Telefon, Fax, Brief oder per Mail gegenüber der DF Deutsche Finance Investment GmbH vorbringen. Bei Streitigkeiten im Zusammenhang mit Vorschriften des KAGB können Verbraucher die Ombudsstelle Geschlossene Fonds (Ombudsstelle für Sachwerte und Investmentvermögen e.V.) in Berlin kontaktieren.

Insgesamt kann sich der Anleger mittels folgender Homepages der Deutsche Finance über deren Produkte informieren:

[www.deutsche-finance-group.de](http://www.deutsche-finance-group.de)  
[www.deutsche-finance-blog.de](http://www.deutsche-finance-blog.de)  
[www.deutsche-finance-advisors.de](http://www.deutsche-finance-advisors.de)

## Ratingskala

|                          |   |      |                                       |
|--------------------------|---|------|---------------------------------------|
| <b>AAA<sub>AMR</sub></b> | exzellente Qualität und Kompetenz           | 4.00 | entspricht institutionellen Standards |
|                          |   | 3.60 |                                       |
| <b>AA<sub>AMR</sub></b>  | +   | 3.30 |                                       |
|                          | sehr gute Qualität und Kompetenz            |      |                                       |
|                          | -   | 2.70 |                                       |
|                          |   | 2.40 |                                       |
| <b>A<sub>AMR</sub></b>   | +   | 2.10 |                                       |
|                          | gute Qualität und Kompetenz                 |      |                                       |
|                          | -   | 1.50 |                                       |
|                          |   | 1.20 |                                       |
| <b>BBB<sub>AMR</sub></b> | +   | 0.90 |                                       |
|                          | zufriedenstellende Qualität und Kompetenz   |      |                                       |
|                          | -   | 0.30 |                                       |
| <b>C<sub>AMR</sub></b>   | entspricht nicht institutionellen Standards |      |                                       |



## Disclaimer – Pflichtangaben

### Wichtige Hinweise und Informationen

Das Asset Management Rating bezieht sich auf die Bewertung der Qualität einer Asset Management Company im Sinne der von Scope Analysis GmbH („Scope“) veröffentlichten Methodik. Der für das Rating verwendete Begriff Asset Management Company umfasst sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Das Rating von Asset Management Companies ist kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und kann daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings von Asset Management Companies sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung der Investmentfonds und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds.

### Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, mit Geschäftssitz Lennéstraße 5, 10785 Berlin, und Geschäftsführer Dr. Sven Janssen.

Das Rating wurde erstellt und verfasst von Harald Berlinicke, CFA, Director.

Für die Genehmigung der Erstellung und Verfassung des Ratings verantwortlich: Sonja Knorr, Executive Director, Committee Chair.

### Ratinghistorie

| Datum      | Rating Action  | Rating           |
|------------|----------------|------------------|
| 16.08.2017 | Initial Rating | A <sub>AMR</sub> |

**Keine weitere Aktualisierung innerhalb der letzten zwölf Monate erfolgt.**

### Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Das Rating wurde von Scope Analysis GmbH unabhängig jedoch entgeltlich im Auftrag der DF Deutsche Finance Holding AG erstellt. Die DF Deutsche Finance Holding AG hat ein Mitverbreitungs- und Mitveröffentlichungsrecht an dem vorliegenden Rating und der Zusammenfassung des Ratings sowie dem Scope-Ratingsiegel entgeltlich erworben.

### Wesentliche Quellen des Ratings

- |   |  |
|---|--|
| <input checked="" type="checkbox"/> Webpage der Asset Management Company              | <input checked="" type="checkbox"/> Angeforderte Detailinformationen               |
| <input checked="" type="checkbox"/> Jahresabschlüsse/Halbjahresabschlüsse             | <input checked="" type="checkbox"/> Datenlieferungen von externen Datenlieferanten |
| <input checked="" type="checkbox"/> Interview mit der Asset Management Company        | <input checked="" type="checkbox"/> Externe Marktberichte                          |
| <input checked="" type="checkbox"/> Presseberichte/sonstige öffentliche Informationen |  |

Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die dem Asset Management Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft.

### Einsichtnahme der Asset Management Company vor Veröffentlichung des Ratings

Vor Veröffentlichung wurde der Asset Management Company die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Rating der Asset Management Company zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Der Asset Management Company wurde anschließend mindestens ein voller Arbeitstag gewährt, um auf faktische Fehler hinzuweisen oder die Ratingentscheidung anzufechten und zusätzliche für das Rating wesentliche Informationen bereitzustellen.

Der Ratingreport wurde nach dieser Einsichtnahme geändert. Das Rating wurde nicht geändert.

### Methodik

Die für das Rating von Asset Management Companies gültige Methodik ist unter [www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com) verfügbar.

### Haftungsausschluss

Zweck der Analyse ist es, eine Bewertung der Qualität einer Asset Management Company durch die Scope Analysis GmbH abzugeben. Dieses Rating ist kein Bonitätsurteil.

Maßgeblich für den Inhalt und die Durchführung dieses Ratings sind die auf der Internetseite der Scope Analysis GmbH veröffentlichten Informationen unter [www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com).





Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating über die Qualität der beurteilten Asset Management Company zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentfonds. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität der Asset Management Company dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Das Rating ist auch kein Bonitätsurteil hinsichtlich des Investmentfonds und beinhaltet kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds.

Die Scope Analysis GmbH geht bei der Erstellung eines Ratings davon aus, dass die zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind, deren Inhalt korrekt ist sowie dass die vorgelegten Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Daher übernimmt die Scope Analysis GmbH keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit eines gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen ist die Haftung von Scope bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten, insbesondere der Hauptleistungspflichten, beschränkt auf den typischerweise vorhersehbaren Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen. Sämtliche Schadensersatzansprüche mit Ausnahme solcher, die auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen, verjähren in zwei Jahren. Die Verjährung beginnt mit Ende des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist. Die vorstehende Einschränkung der Haftung und die vorstehende Verjährungsregelung gelten nicht für eine Haftung für Schäden bei einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

Der dem Rating zugrundeliegende Auftrag ist kein Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter.

Das Rating ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH ist unzulässig. Ohne die vorherige ausdrückliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH dürfen Ratings weder kopiert noch auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden, sei es ganz oder in Auszügen. Zitate aus den Ratings sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Scope Analysis GmbH. Auch eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Scope Analysis GmbH ist nicht zulässig. Die Rechte der Veröffentlichung liegen vorbehaltlich der vertraglichen Einräumung von Mitveröffentlichungsrechten ausschließlich bei der Scope Analysis GmbH.

## Kontakt

**Scope Analysis GmbH**  
Lennéstraße 5, 10785 Berlin

T +49 30 27891-0  
F +49 30 27891-100  
Service +49 30 27891-300  
info@scopeanalysis.com

[www.scopeanalysis.com](http://www.scopeanalysis.com)

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226