Philipp Nerb
Werteanalysen intelligenter Geldanlagen

DFI Wohnen 1

Die DFI-Gruppe gießt reifen Wein in einen neuen Schlauch. Das augenscheinliche Erstlingswerk entpuppt sich als erprobtes Konzept sehr erfahrener Marktteilnehmer, die nun mit einem eigenen Unternehmen auftreten. Der Anleger erhält einen durchdachten Fonds, der auf etablierten Säulen ruht. Die ersten Fondsimmobilien für einen erfolgreichen Auftakt wurden bereits erworben.

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

Die Anbieterin

Die DFI Deutsche Fondsimmobilien-Unternehmensgruppe wurde 2021 eingetragen. Sitz der Holding AG (Kapitalverwaltungsgesellschaft) ist Berlin, die Vertriebsgesellschaft sitzt in München. Tatsächlich kann die DFI-Gruppe eine längere relevante Historie über mehrere Jahrzehnte vorweisen. Aktuell besteht die Mannschaft aus 8 Angestellten. Die beiden Leiter, Mark Münzing (Vorstand der AG) und Sebastian Bader (Generalbevollmächtigter der Unternehmensgruppe), haben zusammen den Ankauf von deutschen Wohnimmobilien im Wert von rund €6 Mrd. (rund 400 Transaktionen) für ihren früheren Arbeitgeber maßgeblich mitverantwortet.

Somit handelt es sich beim vorliegenden Fonds zwar um das Erstlingswerk, mitnichten aber von Anfängern, sondern vielmehr von erfahrenen Marktteilnehmern mit einer positiven Arbeitsbilanz.

Mittelfristig will die Unternehmensgruppe expandieren und auf 20 Mitarbeiter erweitern. Auch soll der vorliegende Fonds den Auftakt zu einer Emissionsreihe bilden. Die augenscheinlich hohe Zielsumme von bis zu €100 Mio. egalisiert sich vor dem Hintergrund des sehr professionellen und etablierten Vertriebs.

Die DFI-Gruppe fokussiert sich auf die Gestaltung und Verwaltung der Fonds sowie den Einkauf und die buchhalterische Betreuung der Objekte. Dienstleistungen wie Hausverwaltung oder Anschlußvermietung werden zum Großteil ausgelagert. Essentiell sind die hohe Eigenkompetenz in der Konzeption sowie auch im Asset-Management.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierten die Verantwortlichen mit allen relevanten Informationen.

Stärken | Sehr überzeugende persönliche Leistungshistorie aller Beteiligter. Erste Fondsimmobilien wurden bereits erworben.

Das Marktumfeld

Die täglich fühlbare Realinflation, die deutlich über die Zielinflation der EZB von 2% hinausgeht, läßt Investoren in Sachwerte

Objekt Hans-Böckler-Straße 2

flüchten. Immobilien in Deutschland gelten vielfach als überbewertet, die Theorie einer Blasenbildung ist weitverbreitet. Gleichzeitig besteht ein massiver Nachfrageüberhang, speziell im Umfeld von Mittel- und Oberzentren. Sämtliche Fachpublikationen sprechen von einem jährlichen Mehrbedarf an Wohnungen, der nur durch den Bau von Millionen neuer Objekte gedeckt werden könne. Auf absehbare Zeit bewegen sich Investoren im Bausektor grundsätzlich in einem für sie lukrativen Umfeld. Parallel ziehen die Gestehungspreise im Baubereich massiv an, was für Projektentwickler neue Herausforderungen schafft.

Der Markt für (Wohn-)Immobilien in Deutschland ist sehr differenziert zu betrachten: Er läßt sich geographisch in zahlreiche regionale und städtische Märkte mit Eigendynamik unterteilen, ebenso lassen sich mehrere thematische Definitionsparameter anlegen. Fakt ist, daß Objekte an B- und C-Lagen in Mittel- und Oberzentren kaum als überteuert bezeichnet werden. In jedem Fall ist zu prüfen, in welchem Reifezustand sich ein Zielobjekt zum Kaufzeitpunkt befindet und wie hoch der Reinvestitionsbedarf ist.

Die Wertschöpfungskette im Immobiliensektor ist vielgliedrig: Sie beginnt bei der Entwicklung vom Acker- zum Bauland, umfaßt die Stufen Projektentwicklung, Umsetzung, Vermarktung und Verkauf sowie Verwaltung, Restrukturierung oder Modernisierung. Die DFI-Gruppe investiert das Anlegerkapital in Wohnimmobilien, deren Wert erhalten und erhöht werden kann. Tatsächlich können die Zielobjekte zum Einkaufszeitpunkt auch voll vermietet sein, wie das erste Zielobjekt zeigt: Die Wohneinheiten in Remscheid (NRW) sind voll ausgelastet, der durchschnittliche Mietpreis liegt aber deutlich unter der ortsüblichen Miete. Der Einkaufsfaktor liegt beim 18fachen der Jahreskaltmiete. Dank der üblichen Mieterfluktuation soll über die Fondslaufzeit ein Mehrertragspotential aktiviert werden. Auch sollen, nach Modernisierungsmaßnahmen, behutsame Mietanpassungen möglich sein. In jedem Fall sollen die 4 Wohnhäuser so weit optimiert werden, daß sie zum geplanten Verkaufszeitpunkt nach rund 6 bis 8 Jahren ihren Käufer finden können.

Der Vorteil des Vorgehens der DFI-Gruppe liegt auf der Hand: Die bestehende, damit gut evaluierbare Immobilie wird für einen guten Einkaufspreis erworben – dieser berechnet sich auf Basis der bestehenden Vermietungsquote und Miethöhe. Anschließend wird das Objektpotential aktiviert; dies kann mittels einer gestrafften Vermietung, Modernisierung, energetischen Sanierung, baulichen Erweiterung oder ähnlicher professioneller Maßnahmen erfolgen. Derartige Maßnahmen stellen keine Zauberei dar, bedingen in jedem Fall aber ein hohes Maß an professionellem Vorgehen. Die DFI-Gruppe bindet für diese Arbeitsschritte externe Fachpartner an, was an sich völlig legitim ist. Auch hier sind die Strukturen über die Jahre etabliert, so daß die Zusammenarbeit mit den jeweiligen externen Partnern bereits erprobt ist.

Stärken | Exzellentes Marktumfeld, das

Die Leiter der DFI-Gruppe, Sebastian Bader, Generalbevollmächtigter der Unternehmensgruppe und Mark Münzing, Vorstand der AG,.

einem professionellen Investor auch auf absehbare Zeit sehr attraktive Profite ermöglicht.

Die Investitionsstrategie

Das Nettokapital aus der Emission soll als Eigenkapital in Immobilienprojekte der verschiedenen Portefeuilleunternehmen des Fonds fließen. Grundsätzlich handelt es sich in der Regel um Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren, die bei Bedarf modernisiert werden. Die anschließende Vermietung soll durch externe Makler und Hausverwaltungen verantwortet werden. Die Zielobjekte weisen stets ein meßbares Wertschöpfungspotential auf. So wurde die erste Wohnanlage (Kaufpreis €15,2 Mio.) günstig erworben, legt man die vergleichsweise niedrige durchschnittliche Miete zugrunde. In Mittelzentren sind die Einkaufspreise noch vergleichsweise moderat, dennoch bieten sich erhebliche Renditechancen vor dem Hintergrund der langfristig massiv steigenden Nachfrage.

Die einzelnen Zielobjekte befinden sich in Städten mit mindestens 100.000 Einwohnern (oder im Umkreis von 50 km), der Einkaufspreis liegt im Bereich von mindestens €500.000 auf Portefeuilleebene. Bei diesen Parametern sollte das geplante Emissionsvolumen dank einer Vielzahl möglicher Zielinvestments breit diversifizierbar sein. Da zudem verschiedene Objektgesellschaften finanziert werden sollen, würde bei einem Ausfall der Rest der Investitionssumme nicht infiziert.

Nach dem Erwerb der jeweiligen Immobilie über das Anlegerkapital sowie Bankdarlehen erfolgen substanzbildende Revitalisierungsmaßnahmen (Ziel ist in jedem Fall die Vollauslastung bzw. ein Erreichen der marktüblichen Miete). Für den vorliegenden Fonds ist ein Abverkauf der sanierten und vollvermieteten Zielobjekte nach rund 6 bis 8 Jahren geplant.

Mit einer tatsächlichen Ankaufsrendite ohne Nebenkosten von 5,55 % (beim ersten Fondsobjekt), die erfahrungsgemäß sehr konservativ ist, sollte die geplante Fondsrendite problemlos darstellbar sein. Die Fondsgesellschaft wird bei jedem Zielobjekt bis zu 60 % des Projektvolumens über Fremdkapital finanzieren. Dank der aktuell günstigen Zinsen (0,9 bis 1,3 % p. a.) läßt sich so die Eigenkapitalrendite entsprechend hebeln. Tatsächlich ergibt sich, bei einem anhaltend guten Marktumfeld, damit ein ausgeprägtes Mehrertragspotential.

Stärken | Anbieterin kann eine sehr hohe Eigenkompetenz im Zielmarkt vorweisen und hat bereits die erste attraktive Fondsimmobilie erworben. Kombination aus Modernisierung und anschließender Eigenverwaltung ergibt ein vielschichtiges Objektportefeuille mit überzeugender Risikostruktur.

Das Konzept

Das Anlegerkapital fließt in Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren. Die Objekte werden von der Anbieterin nach Erwerb bei Bedarf modernisiert und die Mieten entsprechend angepaßt. Zum geplanten Fondslaufzeitende sollen die

Objekt Otto-Hahn-Straße 4

Objekte veräußert werden. Der reibungslose Verlauf der von den Entscheidungsträgern bis dato mitinitiierten und verantworteten baugleichen Konzepte belegt eine hohe Eigenkompetenz im Haus. Über die geplante Laufzeit von 8 Jahren ab Plazierung soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 160,4 % auf Fondsebene erwarten können. Die Anbieterin verdient, über die laufenden Kosten hinaus, am Mehrertrag, sobald der Anleger nach der Fondsauflösung rückwirkend eine Verzinsung von 5 % p. a. erhalten hat (sowie das Agio rückgezahlt wurde). Ab diesem Zeitpunkt partizipiert die Anbieterin zu 50 % am Mehrertrag.

Die anfänglichen Weichkosten liegen bei guten 14,57 % (bez. auf EK incl. Agio). Die Investitionsquote liegt bei hohen 91,43 %, bezogen auf das Gesamtkapital incl. Kaufneben- und Modernisierungskosten und Liquiditätsreserve. Unter dem Strich ist das Konzept partnerschaftlich gestaltet – Initial- und laufende Kosten am unteren Rand des Möglichen, gleichzeitig eine egalitäre Anbieterbeteiligung nach einer Grundverzinsung für den Anleger können überzeugen.

Objekt Lüttringhauser Straße 5, Teilansicht

Legt man die erste Fondsimmobilie für das geplante Gesamtportefeuille zugrunde, ergibt sich unter dem Strich ein sehr attraktives Chancen-Risiko-Profil. Natürlich basiert die Erwartung einer positiven Fondsentwicklung auf der Annahme eines weiter positiven Marktumfeldes. Dank des hohen Bedarfs an Wohnfläche sowie des Interesses institutioneller Investoren an Paketen von Wohnimmobilien (sowie privater Käufer an Einzelobjekten) ist das Marktumfeld wohl noch jahrelang sehr attraktiv.

Stärken | Sämtliche Beteiligte können eine umfassende Expertise vorweisen. Konzept ist grundsätzlich erprobt und funktioniert nachweislich sehr gut. Die Zusammenarbeit mit den externen Partnern ist ebenfalls erprobt. Die ersten Fondsimmobilien wurden bereits erworben. Grundsätzlich überzeugendes Chancen-Risiko-Profil. Anbieterin verdient egalitär nach einer guten Basisverzinsung für den Anleger.

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
Mindestbeteiligung	€ 25.000 zzgl. 5 % Agio
Fondslaufzeit	geplant 8 Jahre nach Beendigung der Plazierungsfrist (Verkürzung um bis zu 3 Jahre möglich)
Plazierungsfrist	bis spätestens 31. 12. 2022
Emissionsvolumen	€ 50 Mio. bis maximal € 100 Mio., jeweils zzgl. 5 % Agio
Gesamtkapital	bis zu € 120 Mio.
Mindestkapital	nein
Fremdkapital	das Projektvolumen soll hälftig über Bankdarlehen finanziert werden
Ausschüttungen auf Fondsebene	geplant 3 % p. a. (bis 2023), schrittweise steigend auf 4 % p. a. bis 2030, Ende März / Juli / November eines jeden Jahres, kumuliert 160,4 %
Initiatorbeteiligung	50 % des Mehrertrags nach einer Verzinsung des Anlegerkapitals von 5 % p. a., maximal 50 % des NIW
Weichkosten	14,57 % (bez. auf EK incl. Agio), bis zu 2,2 % p. a. vom NIW, ab Liquidation 3,3 % p. a.
Investitionsquote	91,43 % incl. Nebenkosten
Liquiditätsreserve	nicht bekannt
Plazierungsgarant	nein
Verwahrstelle	Asservandum Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Erlangen
Kapitalverwaltungsgesellschaft	DFI Deutsche Fondsimmobilien Holding AG, Berlin
Treuhänderin	Erlanger Consulting GmbH, Erlangen
Alleinstellungsmerkmale	Sämtliche Beteiligten sind im Zielmarkt langjährig erfahren. Konzept ist grundsätzlich erprobt und wurde für das Erstlingswerk unter eigenem Namen weiter optimiert.

Die Zielgruppe

Investitionen in deutsche Wohnimmobilien sprechen klassischerweise konservative Anleger an. Ein breit diversifiziertes Portefeuille aus einer Vielzahl von Objekten an mehreren Standorten soll für ein gutes Risikoprofil sorgen. Die überzeugende Arbeitshistorie aller Beteiligten sowie die erprobte Konzeption lassen das Angebot, trotz seines Status als Erstlingswerk, zu einem Basisinvestment mit Mehrertragspotential werden. Das Angebot stellt wohl den Auftakt zu einer, aus Sicht aller Beteiligten, erfolgreichen Fondsreihe dar.

Summa summarum

halte ich das Angebot „DFI Wohnen 1“ der DFI Deutsche Fondsimmobilien Holding AG, Berlin, für sehr gut. Sämtliche Beteiligten bringen ein hohes Maß an Eigenexpertise ein. Das erste Fondsobjekt untermauert die konzeptionelle Qualität. Meiner Meinung nach hat das Angebot eine Bewertung mit ***„sehr gut“ (1-)*** *verdient.* ■