

Bericht 2023

Zusammenfassender Bericht der Kapitalverwaltungsgesellschaft

BVT Residential USA 15 GmbH & Co.
Geschlossene Investment KG

Inhaltsverzeichnis

A.	Einleitung	3
B.	Risikomanagementsystem	3
C.	Risikoprofil und Feststellungen	5
1.	Liquiditätsrisiken	5
2.	Wertänderungsrisiken	6
3.	Gegenparteiensrisiken	6
4.	Operationelle Risiken	7
D.	Limittest	8
E.	Stresstest	9
F.	Weitere Informationen	10
1.	Schwer liquidierbare Vermögensgegenstände	10
2.	Leverage	11
3.	Liquiditätsmanagement	11
4.	Nettoinventarwert	11

A. Einleitung

Die derigo GmbH & Co. KG wurde am 25. Juni 2013 gegründet und erhielt von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Schreiben vom 3. Juni 2014 die Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Die derigo GmbH & Co. KG ist ein Gemeinschaftsunternehmen der BVT Holding GmbH & Co. KG und Herrn Dr. Werner Bauer, dem geschäftsführenden Gesellschafter der Top Select Management GmbH, und vereint die langjährige Expertise der Gesellschafter bei Anlagen in den Bereichen Immobilien Deutschland und USA, Immobilienprojektentwicklungen, Regenerative Energieinvestitionen, Private Equity und im Multi Asset-Segment (Sachwertportfolio).

Die derigo GmbH & Co. KG hat von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht die Vertriebszulassung für die BVT Residential USA 15 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (im Folgenden „AIF“) am 23. Januar 2020 erhalten. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist als externer Verwalter gemäß Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für das Portfolio- und das Risikomanagement des AIF verantwortlich.

Im Rahmen der Risikomanagementberichterstattung stellt die Kapitalverwaltungsgesellschaft mindestens einmal jährlich den Anlegern des AIF Informationen über die wesentlichen Risiken des AIF, die Maßnahmen zur Vermeidung der identifizierten Risiken, die Ergebnisse der durchgeführten Limit- und Stresstests des AIF zur Verfügung.

Des Weiteren enthält dieser Bericht Informationen über den Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände, den maximalen Umfang und die Höhe des derzeit verwendeten Leverage sowie gegebenenfalls Neuregelungen zum Liquiditätsmanagement des AIF.

B. Risikomanagementsystem

Aufgabe des Risikomanagements ist der Aufbau und die Fortführung eines unabhängigen, integrierten und effektiven Risikomanagementsystems unter Einhaltung der Risikostrategievorgaben. Das Ziel eines funktionierenden Risikomanagementsystems ist die Identifizierung, Beurteilung, Bewertung, Steuerung und Überwachung der Risiken des AIF damit der Fortbestand des AIF jederzeit gesichert ist.

Das Risikomanagement durchläuft bei seiner Prüfung bei einem AIF im Wesentlichen die folgenden vier Schritte:

1. Schritt: Durchführung einer Risikoinventur zur Identifikation der Risiken des AIF
2. Schritt: Beurteilung und Bewertung der identifizierten Risiken in Bezug auf deren Auswirkung und Eintrittswahrscheinlichkeit für den AIF
3. Schritt: Soweit die Risiken als wesentlich eingestuft werden, wird ein wirksames Maßnahmenmanagement zur Steuerung der Risiken des AIF entwickelt

4. Schritt: Die Risiken werden laufend überwacht und deren Entwicklung an die Geschäftsleitung der Kapitalverwaltungsgesellschaft laufend berichtet um diese frühzeitig zu erkennen und geeignete Gegenmaßnahmen zu ergreifen

Die Wirtschaftslage in den USA war im Jahr 2023 vor allem durch ein anhaltend hohes Leitzinsniveau und damit einhergehend hohen Fremdkapitalkosten geprägt. Jedoch, zeigte sich die Wirtschaftslage gleichzeitig auch als unerwartet robust. Neben dem deutlich besser als erwarteten Wirtschaftswachstum gab es aufgrund der Leitzinserhöhungen eine positive Entwicklung bei der Inflationsrate. Die Kerninflation ("PCE Inflation"), gemessen anhand der persönliche Konsumausgaben und von der Federal Reserve genutzt, um die langfristige Inflation zu messen, stieg im Quartalsvergleich um 2 %. Auf Jahressicht ist der PCE Preisindex damit im Jahr 2023 um 2,7% gestiegen, verglichen mit 5,9 % in 2022. Die geringe Inflationsrate, zusammen mit dem unerwartet kräftigen Wirtschaftswachstum, zeichnet ein positives Bild einer gesunden Wirtschaftslage in den USA zum Jahresende 2023.

Ebenso spiegelt sich das erhöhte Zinsniveau in den für diese Anlagen jährlich extern in Auftrag gegebenen Wertgutachten in sinkenden Gutachtenwerte wieder. Derzeit geht die Geschäftsführung davon aus, dass dieser Wertrückgang teilweise wieder aufgeholt wird.

Die Entwicklung des Krieges in der Ukraine wird weiterhin überwacht. Neben den humanitären Auswirkungen hat der Krieg in Europa auch die Weltmärkte erschüttert. Keines der Beteiligungsunternehmen hat seinen Sitz in Russland, Belarus oder der Ukraine. Auch die Entwicklung des Nahost-Konflikts werden laufend beobachtet. Neben der damit verbundenen humanitären Krise hinterlässt der Nahost-Konflikt auch Spuren auf das Wirtschaftsgeschehen. Die derigo und ihre Beteiligungsunternehmen haben keinerlei Verbindungen zum Nahost-Gebiet und sind somit nicht direkt von den Ausschreitungen betroffen. Jedoch können indirekte Auswirkungen wie beispielsweise durch den Bezug von Rohstoffen aus den betroffenen Regionen nicht ausgeschlossen werden. Die KVG hat Maßnahmen ergriffen, um alle verfügbaren relevanten Informationen über die Entwicklungen in den von den verwalteten AIF getätigten Investitionen zu deren Betroffenheit einzuholen.

Die aktuelle Situation bleibt volatil und unvorhersehbar. Bisher sind keine breiteren gravierenderen und längerfristigen negativen Auswirkungen auf die von der derigo verwalteten Fondsgesellschaften absehbar.

Detaillierte Informationen über die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine sowie des Nahost-Konflikts und deren Auswirkungen auf die Zielfonds werden den Anlegern laufend durch die Berichterstattung des Portfoliomanagements zur Verfügung gestellt.

Die Wertentwicklung sowie die liquide Situation der verwalteten AIF und deren Investitionen werden laufend überprüft. Zum gegenwertigen Zeitpunkt liegen keine bestands-

gefährdenden Risiken vor.

Die folgenden Risikobeurteilungen beziehen sich auf das Geschäftsjahr 2023.

C. Risikoprofil und Feststellungen

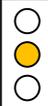
Die Beteiligung an einem AIF ist eine mitunternehmerische Beteiligung bei der für den Anleger das Risiko des Totalverlusts des eingesetzten Kapitals besteht.

Im Folgenden beschränkt sich die Geschäftsleitung des Risikomanagements der derigo GmbH & Co. KG auf die wesentlichen Risiken des AIF. Eine vollständige Auflistung aller Risiken und deren detaillierte Beschreibung ist dem Prospekt zu entnehmen.

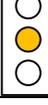
1. Liquiditätsrisiken

Definition des Risikos		Feststellungen	
Zahlungseingangsrisiken	Aufnahme weiterer Anleger bleibt aus und das geplante Platzierungsvolumen wird nicht erreicht	Kein Risiko im Geschäftsjahr; AIF bereits am 31.07.2021 geschlossen	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
Zahlungsausgangsrisiken	Laufende Zahlungsverpflichtungen können nicht bedient werden (unerwartet in Art und / oder Höhe; z.B. Rechtsstreitigkeiten)	Kein Risiko im Geschäftsjahr	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
	Zusätzlicher Kapitalbedarf bei bestehender Investition (Höhere Gewalt, Bewirtschaftung)	Nachfinanzierungsbedarf durch Zinsentwicklung in den USA vgl. Punkt E	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>

2. Wertänderungsrisiken

Definition des Risikos		Feststellungen
Anlagerisiko	Anlagemöglichkeiten sind nicht oder nicht in der erforderlichen Ausprägung am Markt verfügbar	Kein Risiko im Geschäftsjahr; AIF ist seit 04/2021 voll investiert. 
Marktpreisrisiko	Negative Änderung des Objektwertes, Marktzins, erzielbare Mieten sowie der Verkaufserlöse aufgrund von Marktentwicklungen sowie Marktpreisänderungen	Risiken durch aktuelle Marktlage in den USA vgl. Punkt D 
Risiken aus Leverage	Zinsänderungsrisiken bzw. Refinanzierungsrisiken	Risiken durch aktuelle Zinsentwicklung in den USA vgl. Punkt D und E 

3. Gegenparteirisiken

Definition des Risikos		Feststellungen
Insolvenzrisiken	Die (drohende) Zahlungsunfähigkeit eines Vertragspartners führt zu einer Gefährdung des AIF	Kein Risiko im Geschäftsjahr 
Managementwechsel bei getätigten Investitionen	Managementwechsel kann zu einer nachteiligen Entwicklungen durch Knowhow Verlust führen	Kein Risiko im Geschäftsjahr 
Vertragsverletzung von Projektpartnern	Vertragsverletzungen können sich anlagegefährdend auswirken.	Kein Risiko im Geschäftsjahr 
Adressausfallrisiko	Risiko des Mietausfalls bzw. von geringeren Mieteinnahmen als geplant	Risiko durch unterdurchschnittliche Neuvermietung, vgl. Punkt D 
Zeitverzug in Bau, Vermietung und Verkauf der Immobilie	Risiko der länger zu zahlenden Kreditzinsen, späteren Mieteinnahmen, späteren Rückfluss aus dem Verkauf	Limitüberschreitung bei Objekt Huntington/Alexandria, vgl. Punkt D 

4. Operationelle Risiken

Definition des Risikos		Feststellungen
Prävention gegen strafbare Handlungen	Betrügerisches oder anderweitig unrichtiges Handeln von beteiligten Personen	Der AIF beschäftigt selbst keine Personen. Alle verantwortlichen Personen sind bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft angestellt und das Risiko wird auf dieser Ebene überwacht; Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen 
Prozessrisiken	Fehlerhafte Prozesse führen zu mangelhafter Aufgabenausführung	Der AIF beschäftigt selbst keine Personen. Alle verantwortlichen Personen sind bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft angestellt und das Risiko wird auf dieser Ebene überwacht; Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen 
gesetzliche Risiken	Risiken aus einer Änderung des rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmens im In-/Ausland	Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen 
Katastrophenrisiken und Risiken aus Terrorismus	Verlustrisiko aufgrund eines extremen oder außergewöhnlichen Ereignisses	Die wirtschaftliche und gesetzliche Entwicklung vor dem Hintergrund der Coronapandemie wird weiterhin eng beobachtet. Der laufende Betrieb ist durch den Pandemie-Notfallplan sichergestellt. 
Schlüsselpersonenrisiken	Knowhow Verlust kann zu Ertragseinbußen führen	Der AIF beschäftigt selbst keine Personen. Alle verantwortlichen Personen sind bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft angestellt und das Risiko wird auf dieser Ebene überwacht; Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen 

Risiken aus Interessenkonflikten	Risiken unterschiedlicher Interessen von Mitarbeitern/Organen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und des AIF bzw. dessen Anlegern	Im Geschäftsjahr gab es keine offenzulegenden Sachverhalte <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
Reputationsrisiken	Risiko aufgrund unbefriedigender Entwicklung einen Reputationsschaden für den AIF herbeizuführen	Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>
IT-Risiko	Risiko des Datenverlustes oder Verletzung des Datenheimnisses	Im Geschäftsjahr gab es keine Feststellungen <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>

D. Limittest

Die Abteilung Risikomanagement der derigo GmbH & Co. KG als Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF legt Risikolimiten in Zusammenarbeit mit den Fachabteilungen fest.

Die festgelegten Risikolimiten auf Ebene des AIF berücksichtigen die gesetzlichen und fondsspezifischen Vorgaben. Bei Überschreitung der Limite sind festgelegte Maßnahmen durchzuführen.

Im Geschäftsjahr wurden folgende Überschreitungen der Risikolimiten festgestellt:

Risiken aus Leverage:

Aufgrund der aktuell hohen Inflation hat die US-Notenbank den Leitzins angehoben. Das gesetzte Limit bei einer Veränderung von mehr als 10 % im Vergleich zum Vorangegangenen Quartal wurde in Q1 2023 überschritten. Jedoch wurde für beide Darlehensverträge eine Festzinsvereinbarung abgeschlossen, so dass das Risiko beobachtet wird.

Marktpreisrisiko – Veränderung des Objektwerts der Investition

Der Immobilienwert des Objekts Huntington/Alexandria reduzierte sich gemäß dem aktualisierten Gutachten im Rahmen des Jahresabschlusses 2023 von 151,2 Mio. USD um mehr als 3 % gegenüber dem vorherigen Gutachtenwert auf 145,4 Mio. USD. Der aktuell ermittelte Wert des Objekts liegt derzeit leicht unter dem ursprünglichen Wert bei Konzeptionierung des AIF. Hierbei handelt es sich um ein Projekt dessen Bau kurz vor Fertigstellung steht. Der geplante Verkauf ist für die zweite Jahreshälfte 2025 geplant. Somit wird derzeit davon ausgegangen, dass sich der Wert bis zum Verkaufszeitpunkt wieder auf das Planniveau erholen wird.

Der Immobilienwert des Objekts Methuen reduzierte sich gemäß dem aktualisierten Gutachten im Rahmen des Jahresabschlusses 2023 von 62,9 Mio. USD um mehr als 3 % gegenüber dem vorherigen Gutachtenwert auf 58,0 Mio. USD. Der aktuell ermittelte Wert des Objekts liegt trotz des Wertrückgangs im Vergleich zum Vorjahr immer noch über dem ursprünglichen Wert bei Konzeptionierung des AIF. Somit liegt das Projekt immer noch im Plan in Bezug auf die Planwerte bei Projektanbindung. Das Objekt wurde am 28. März 2024 erfolgreich für 58,1 Mio. USD verkauft.

Adressausfallrisiko

Beim Objekt Methuen wurde in Q1 2023 das Limit bzgl. neu abgeschlossener Mietverträge verletzt, indem durchschnittlich weniger als 10 Mietverträge pro Monat abgeschlossen wurden. Dies wurde in den folgenden Quartalen wieder aufgeholt.

Zeitverzug in Bau, Vermietung und Verkauf der Immobilie:

Die Bezugsfertigstellung erster Apartments verzögert sich bei dem Objekt Alexandria u.a. aufgrund von Verzögerungen bei den Behörden im Genehmigungsverfahren.

Infolge der höheren Fremdkapitalkosten und der Unsicherheit über die weitere Entwicklung ist der Immobilien-Transaktionsmarkt in den USA ab Spätsommer 2022 fast zum Erliegen gekommen und bislang erst wieder relativ zögerlich angelaufen. Derzeit geht die Geschäftsführung von einem Verkauf im Jahr 2025 aus. Der zeitliche Verzug wird bis zum Verkaufszeitpunkt nicht vollständig aufgeholt werden können.

E. Stresstest

Stresstests sind ein wesentliches Instrument des Risikomanagementsystems und untersuchen die Auswirkungen außergewöhnlicher Ereignisse auf die einzelne Risiken und die Gesamtheit der Risiken des AIF. Die Ergebnisse eines Stresstests erlauben Rückschlüsse, wie der AIF auf bestimmte gestresste Szenarien reagiert.

Zahlungsausgangsrisiken – zusätzlicher Kapitalbedarf:

In den abgelaufenen Quartalen wurden trotz der Zinssicherungen bei Methuen und Huntington/Alexandria Mittel benötigt, um den erhöhten Zinsaufwand aufzufangen. Dies ist unter anderem auf die spätere Bezugsfertigkeit erster Apartments durch behördlich verursachte Verzögerungen zurückzuführen, wodurch die Mieteinnahmen später einsetzen als geplant. Der erhöhte Kapitalbedarf für Methuen i.H.v. 367 TUSD und für

Huntington/Alexandria i.H.v. 64 TUSD wurde durch die vorhandene Liquidität des Fonds getragen. Zusätzlich wurde für Huntington/Alexandria ein vorübergehendes Gesellschafterdarlehen über 977 TUSD abgeschlossen. Für das Jahr 2024 ist bei Huntington/Alexandria eine weitere Budgeterhöhung i.H.v. 438 TUSD vorgesehen, die voraussichtlich aus dem Einbehalt des Verkaufs von Methuen finanziert wird. Durch diesen Einbehalt kann das Stressszenario abgebildet werden.

Risiken aus Leverage:

Bei den Objekten Methuen und Huntington/Alexandria führt der Anstieg des Libors ab Q2 2023 zu einer höheren Zinsbelastung, die 1 % des NAVs der Objekte überschreitet. Bei Methuen wurde eine teilweise Zinssicherung bis Mitte 2023 geschlossen, so dass sich ein Effekt bis zum Verkauf Ende März 2024 ergibt. Die Zinskonditionen belaufen sich auf die WSJ Prime Rate (Wall Street Journal Prime Rate) zzgl. 175 Basispunkte Marge. Durch die hohe Vermietungsquote von über 97 % decken die Mieterträge die operativen Kosten.

Für das Objekt Huntington/Alexandria wurde der SOFR zzgl. 275 Basispunkte Marge vereinbart. Zusätzlich wurde bis zum 01.04.2024 die Begrenzung des SOFR von maximal 5 % als Zinssicherung abgeschlossen. Somit ist das Risiko des Eintritts des Stressszenarios als gering einzustufen.

F. Weitere Informationen

1. Schwer liquidierbare Vermögensgegenstände

Der AIF investiert in Anteile an einer Immobilien-Gesellschaft gemäß § 1 Abs. 19 Nr. 22 KAGB, die wiederum ausschließlich in Immobilien, immobilienähnliche Rechte und Vermögensgegenstände, die zur Bewirtschaftung der Immobilie notwendig sind, investiert, sowie gegebenenfalls in Vermögensgegenstände im Sinne des § 253 KAGB.

Gem. Art. 1 Abs. 5 der DELEGIERTEN VERORDNUNG (EU) Nr. 231/2013 DER KOMMISSION vom 19.12.2012 ("AIFM-VO) bezieht sich die Ermittlung von schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände auf für bestimmte illiquide Vermögensgegenstände des AIF bei denen besondere Regelungen bestehen (z.B. "side pockets"-Regelungen, die in Deutschland gesetzlich nicht zulässig sind). Die Qualifizierung als nicht kurzfristig liquidierbarer Vermögensgegenstand genügt für die Berücksichtigung als schwer liquidierbarer Vermögensgegenstand nicht.

Der prozentuale Anteil der schwer liquidierbaren Vermögensgegenstände des AIF des Geschäftsjahres beträgt 0,00 %.

2. Leverage

Der AIF nutzt die Hebelwirkung der Kreditaufnahme (den „Leverage“) durch die geschlossenen AIF, Unternehmen und Objektgesellschaften, an denen er Beteiligungen erwirbt. Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 ist der Leverage auf Ebene der Beteiligungen des AIF nur zu berücksichtigen, wenn der AIF beherrschenden Einfluss auf die Gesellschaft, an der der AIF die Beteiligung hält, ausüben kann.

Die derigo GmbH & Co. KG als Kapitalverwaltungsgesellschaft des AIF erwartet, dass der nach den gesetzlich vorgeschriebenen Methoden (Brutto-Methode und Commitment-Methode) berechnete Leverage des AIF ihren Nettoinventarwert um maximal das 2,5-fache übersteigt.

Im Geschäftsjahr wurde auf Ebene des AIF kein Leverage eingesetzt.

3. Liquiditätsmanagement

Die derigo GmbH & Co. KG steuert nach Maßgabe der für das Liquiditätsmanagement geltenden gesetzlichen Bestimmungen die Liquiditätsanlagen des AIF mit dem Ziel, die jederzeitige Zahlungsfähigkeit des AIF sicherzustellen.

Im Geschäftsjahr gab es im Vergleich zur Offenlegung auf der Homepage www.derigo.de keine Änderung der Regelungen des Liquiditätsmanagements.

4. Nettoinventarwert

Der Nettoinventarwert ergibt sich aus der Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden des AIF und wird mindestens einmal jährlich ermittelt. Die Bewertung der Vermögensgegenstände und die Berechnung des Nettoinventarwerts sind darüber hinaus auch dann durchzuführen, wenn das Gesellschaftsvermögen des AIF erhöht oder herabgesetzt wird. Die Bewertungen der Vermögensgegenstände und Berechnungen des Nettoinventarwerts sind gegenüber den Anlegern offenzulegen.

Der Nettoinventarwert zum 31. Dezember 2023 der BVT Residential USA 15 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG beträgt TUSD 31.647 (Vorjahr TUSD 33.003).