DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments | Spezial-Immobilien

Seniorenresidenz Kriescht — Intl. Pflegeheimentwicklungsgesellschaft mbH

ÜBERBLICK

Bei der geprüften Vermögensanlage Seniorenresidenz Kriescht GmbH & Co. KG handelt es sich um eine Investition in eine Projektentwicklung einer Spezialimmobilie in Polen. Geplant ist der Bau und operative Betrieb einer Seniorenresidenz. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung wurden noch keine Investitionen getätigt. Da es sich bei dem Anbieter um eine junge Gesellschaft (Gründung 2014) handelt, haben wir entsprechend auch keine ausreichenden Nachweise vorliegen, um die Verlässlichkeit des Anbieters – insbesondere auch zu seiner Prognosesicherheit – abschließend beurteilen zu können. Die Erfahrung des Managements in der Assetklasse bewerten wir als ausreichend, die Investition im Sinne der Anleger umzusetzen. Der prospektierte Investitions- und Finanzierungsplan ist übersichtlich und nachvollziehbar. Die Finanzierung der Gesamtinvestition erfolgt laut Prognose komplett mit Eigenkapital. Die prognostizierte Laufzeit beträgt rund 15 Jahre.

ÜBERBLICK

ECKDATEN		
Emissionsjahr	2015	
Währung	Euro	
Kommanditkapital	EUR	9.811.000
Ausgabeaufschlag/Agio	EUR	490.000
Fremdkapital (Prognose)	EUR	0
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	EUR	10.301.000

INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Assetklasse	Immobilien
Investition	EUR 8.314.971
Immobilienklasse	Spezialimmobilie
Anlageobjekt	Seniorenresidenz/ Pflegeeinrichtung Kriescht
Generalunternehmer Bau	Ja
Fertigstellung/Übergabe	Q4 2017

BETEILIGUNGSECKDATEN	
Zeichnungswährung	Euro
Mindestzeichnungssumme	EUR 10.000
Stückelung	EUR 5.000
Haftungssumme	10 % der Pflichteinlage
Beteiligungsdauer	15 Jahre
Gesamtauszahlung (Prognose)	172,2 %
Entnahmemöglichkeit	Laufend / Jährlich

BETRIEBSKONZEPT	
Immobilienalter	Neubau
Anzahl Pflegeplätze	105 Einzelappartements 10 Doppelappartements
Anzahl Hotelzimmer	4
Vermietungsstand (Prognose)	84 % (Pflegeplätze)
Einkaufsfaktor (Prognose)	7,73
Einnahmen	Erträge aus dem Pflege- und Hotelbetrieb
Operativer Betrieb	Eigenregie

SWOT PROFIL

STÄRKEN

- Innovatives Konzept in der Assetklasse
- Keine Fremdkapitalrisiken
- Geringe Wechselkursrisiken

SCHWÄCHEN

- Signifikante Projekt- & Baurisiken
- Eingeschränkte Drittverwendbarkeit
- Managementkompetenz in der Assetklasse

CHANCEN

- Zunehmende Nachfrage nach Pflegeplätzen
- Chancenpotential im Rahmen der Desinvestitionsphase
- Erlössteigerungspotential in der Betriebsphase
- Mehrerlösbeteiligung des Initiators schafft Interessen-kongruenz

RISIKEN

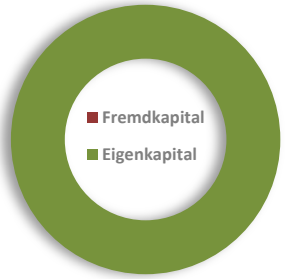
- Realisierbarkeit der angestrebten Immobilieninvestition
- Operative Risiken (u.a. Einnahmen- und Kostenrisiko
- Allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungsrisiken und Marktentwicklungen
- Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Insgesamt hängt die Wirtschaftlichkeit des Vorhabens im Wesentlichen von der Belegungsquote und den Kosten des operativen Betriebes ab. Wesentliche Annahmen des Angebotes unterliegen den Risiken einer Projektentwicklung und lassen sich nicht mit hinreichender Sicherheit prognostizieren. Es bestehen signifikante Risiken, dass sich die Kosten für die Inbetriebnahme der Seniorenresidenz bzw. für die Fertigstellung der Immobilie erhöhen und/oder die Inbetriebnahme bzw. Fertigstellung der Immobilie verzögert wird. Auf der Ebene des Eigenkapitals beträgt die Substanzquote inkl. Ausgabeaufschlag 85,67 %; diese liegt im Marktdurchschnitt. Die Höhe der Vergütungen ist u.E. nach als durchschnittlich zu bewerten. Da die laufenden Kosten und Steuerzahlungen größtenteils in Polnischen Zloty anfallen, die Einnahmen planmäßig größtenteils in Euro, ist die Investmentgesellschaft einem Währungsrisiko ausgesetzt. Eine Erfolgsbeteiligung der Komplementärin am operativen Betriebsergebnis ist vorgesehen. Die Marktprognose für das Segment ist positiv. Die laufenden operativen Kosten und Fondsverwaltungskosten sind u.E. nach angemessen prognostiziert. Im Allgemeinen beurteilen wir die getroffenen Annahmen als plausibel mit Einschränkungen.

INVESTITIONSPHASE

Bei der vorliegenden Vermögensanlage handelt es sich um eine Investition in eine Projektentwicklung einer Spezialimmobilie und den Betrieb einer Seniorenresidenz in Polen. Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung wurden noch keine Investitionen getätigt. Bei dem Objekt handelt es sich um eine im polnischen Kriescht als Neubau zu errichtende Pflegeinrichtung mit einer Gesamtkapazität von 125 Pflegeplätzen. Durch eine verzögerte Einwerbung des Kommanditkapitals wird es zu einer Verzögerung beim Baubeginn kommen. Die aktuelle Prognose des Initiators geht von einem Baubeginn im April 2016 aus sowie der Fertigstellung und Übergabe der Immobilie im Oktober 2017. Zu dem Objekt liegen keine Asset Wertgutachten vor. U.E. nach erscheint der vereinbarte Kaufpreis jedoch angemessen. Es bestehen signifikante Risiken, dass sich die Kosten für die Inbetriebnahme der Seniorenresidenz bzw. für die Fertigstellung der Immobilie erhöhen und/oder die Inbetriebnahme bzw. Fertigstellung der Immobilie verzögert wird. Der prognostizierte Investitions- und Finanzierungsplan ist übersichtlich und nachvollziehbar. Auf der Ebene des Eigenkapitals beträgt die Substanzquote inkl. Ausgabeaufschlag ebenfalls 85,67 %; diese liegt ebenfalls im Marktdurchschnitt. Die Höhe der Weichkosten ist u.E. nach als durchschnittlich zu bewerten. Die Aufnahme von Fremdkapital ist nicht vorgesehen. Da die laufenden Kosten und Steuerzahlungen prognosegemäß größtenteils in Polnischen Zloty anfallen, die Einnahmen planmäßig größtenteils in Euro, ist die Investmentgesellschaft einem Währungsrisiko ausgesetzt.

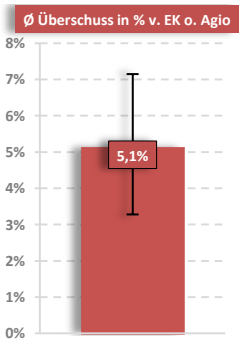


In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

Fremdkapital	0,00%
Eigenkapital	100,00%

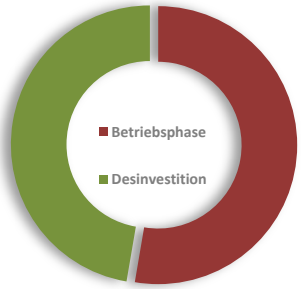
BETRIEBSPHASE

Ertragsgrundlage der Investmentgesellschaft bilden Erträge aus dem Pflegebetrieb der Seniorenresidenz. Für die Pflegeeinrichtung sollen ab 4. Quartal 2017 Betreuungsverträge mit den Senioren abgeschlossen werden. Die Höhe des Entgeltes wird sich nach der Pflegebedürftigkeit richten, die Zahlung soll in Euro erfolgen. Insgesamt hängt die Wirtschaftlichkeit des Vorhabens während der Betriebsphase im Wesentlichen von der Belegungsquote und den Kosten des operativen Betriebes ab. Die Höhe der kalkulierten Kosten und Vergütungen wird als angemessen bewertet. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Projektes ist eine Plausibilitätsbeurteilung der Ertrags- und Kostenprognose nur sehr eingeschränkt möglich. Im Rahmen der Prognoserechnung basieren sämtliche wesentliche Parameter wie z.B. die Einnahmen aus dem Pflegebetrieb auf geschätzten Werten. Die Annahmen der Anbieterin unterliegen zahlreichen Risiken und sind nicht mit einer hinreichenden Sicherheit prognostizierbar. Eine Erfolgsbeteiligung der Komplementärin am operativen Betriebsergebnis ist vorgesehen.



DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 31.12.2030 vorgesehen. Im Jahr 2029 wird die Veräußerung der Immobilie zu dem dann erwarteten Marktpreis unterstellt sowie die Liquidation der Investmentgesellschaft eingeleitet. Die getroffene Annahme bzgl. des erzielbaren Verkaufserlöses ist nachvollziehbar und plausibel. Es handelt sich um eine Spezialimmobilie mit einem eingegrenzten Kreis an potentiellen Käufern. Der von der Anbieterin angestrebte Verkaufspreis beträgt laut Prognose der Anbieterin 6,858 Mio. Euro; dieser Prognoseansatz wird von der DEXTRO Group als konservativ beurteilt. Die getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario sind als plausibel zu beurteilen.



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

Betriebsphase	87,09%
Desinvestition	78,19%

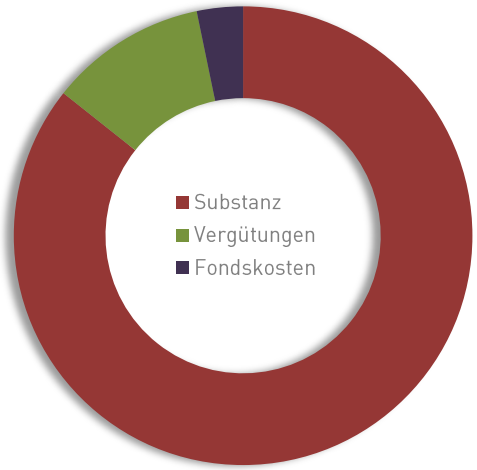
Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar und sind unabhängig von der Prognoserechnung der Anbieterin.

EXTERNE EINFLÜSSE

Die Investition erfolgt ausschließlich in Polen. Währungsrisiken sind vorhanden; das Investitionsrisiko wird signifikant durch den in Euro abgeschlossenen Generalunternehmervertrag gesenkt. Ländertransferrisiken sind nicht ersichtlich. Die Performance der Vermögensanlage ist abhängig von der Belegungsquote und den Kosten des operativen Betriebes sowie dem Veräußerungserlös.

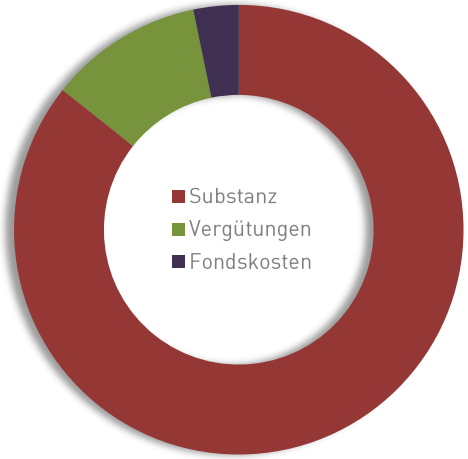
MITTELVERWENDUNG

Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio



Substanz	85,67%
Vergütungen	11,08%
Fondskosten	3,25%

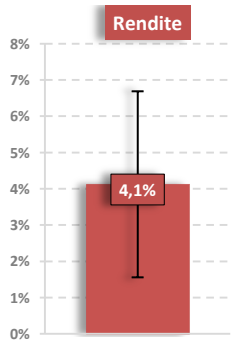
Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio

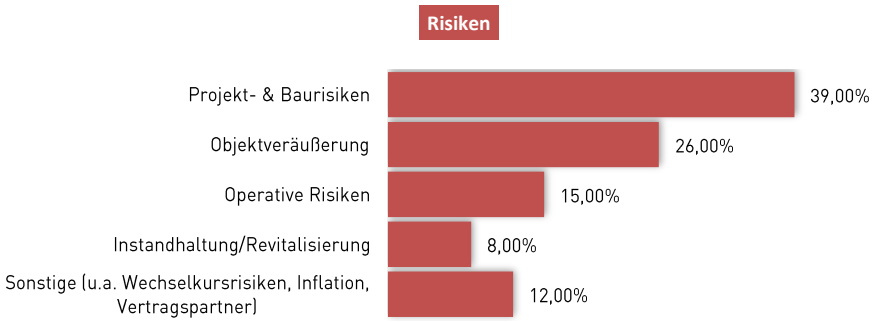


Substanz	85,67%
Vergütungen	11,08%
Fondskosten	3,25%

Die Resultate der Mittelverwendung sind identisch, da die Investitionen laut Prognose komplett mit Eigenkapital finanziert werden.

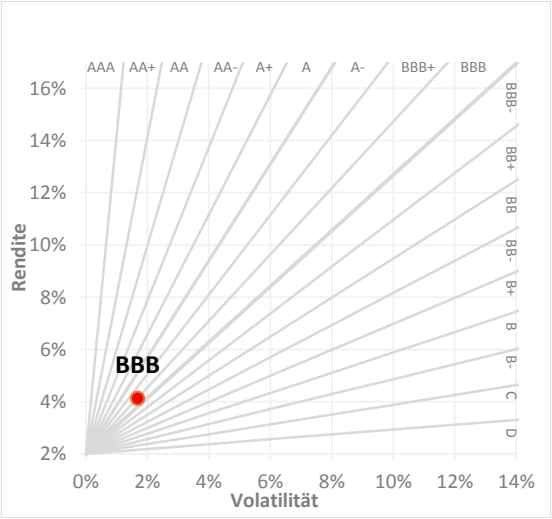
RENDITE & RISIKEN





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

RATING



RISIKOEINSTUFUNG

Qualitative Faktoren

Konzeptionelle Rahmenbedingungen

●	Nachvollziehbarkeit	Die Nachvollziehbarkeit des Zahlenwerkes, der rechtlichen und der steuerlichen Aspekte des Fondskonzepts ist gegeben.
●	Richtigkeit	Es wurden keine inhaltlichen und/oder formalen Fehler festgestellt.
●	Schlüssigkeit	Die Darstellung des Angebots weist keine logischen Fehler auf.
●	Angemessenheit	Die rechtlichen und wirtschaftlichen Konditionen der Vermögensanlage erscheinen realistisch.

Laufendes Risikomanagement / Liquiditätsmanagement

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

Leistungsbilanz / Erfahrung des Initiators

● Da es sich bei dem Anbieter um eine junge Gesellschaft (Gründung 2014) handelt, haben wir entsprechend auch keine ausreichenden Nachweise vorliegen, um die Verlässlichkeit des Anbieters – insbesondere auch zu seiner Prognosesicherheit – abschließend beurteilen zu können. Es bestehen laut dem IDW Prospektgutachten vom 19. Juni 2015 keine Anhaltspunkte für eine mögliche Bestandsgefährdung der Anbieterin.

Die Bewertung **plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

● die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen abschließend überprüf- und nachvollziehbar sowie plausibel.

Die Bewertung **plausibel mit Einschränkungen** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

● die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen nicht abschließend überprüfbar oder weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group nicht überwiegend ab. Grundsätzlich kann jedoch die Plausibilität der Annahmen bestätigt werden.

Die Bewertung **nicht plausibel** ist zu vergeben, wenn insbesondere Folgendes zutrifft:

● die von der Anbieterin getroffenen Annahmen sind anhand der vorhandenen Informationsquellen überwiegend nicht überprüfbar und weichen von Annahmen der vergleichbarer und überprüfbarer Investmentangebote oder von den Annahmen der Dextro Group überwiegend ab und sind nicht plausibel.

Quantitative Faktoren

Renditevolatilität / Prognoserisiko

RK 5 Chancenorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt über dem Niveau der Marktvolatilität. Die Renditeerwartungen hängen stark von der Bewirtschaftsungsperformance und dem Veräußerungserlös ab.

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

RK 5 Das Konzept weist eine höhere Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

Totalverlustwahrscheinlichkeit

RK 5 Das Konzept weist eine höhere Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 auf.

ERGEBNIS: RK 1 | RK 2 | RK 3 | RK 4 | **RK 5** |

Haftungsausschluss

In der vorliegenden DEXTRO Stabilitäts-Analyse© werden die Prospektangaben des Initiators / Emissionshauses genutzt, um bestimmte Auswertungen vornehmen zu können. Es gibt keinerlei Garantie oder Gewähr dafür, dass diese oder vergleichbare Ergebnisse auch in der Zukunft eintreten. Es liegt nicht in der Absicht von DEXTRO Group aktuelle oder vergangene Ergebnisse als Indikatoren für zukünftige Ergebnisse oder Zukunftserwartungen zu erklären.

Die Inhalte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung für oder gegen eine Investition des hier behandelten Investitionsobjektes dar. Alternative Investmentfonds und andere Asset-basierte Kapitalanlageprodukte bergen grundsätzlich auch das Risiko des Totalverlustes der Einlage. Insbesondere durch eventuelle steuerliche Implikationen sind im Einzelfall auch Vermögensschäden über den Verlust der Einlage hinaus möglich. Eine Garantie für das Erreichen bestimmter Ergebnisse existiert nicht. Eine ausführliche Darstellung der Risiken des anlysierten Fonds enthält der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gestattete Verkaufsprospekt. Die Bewertung des hier behandelten Kapitalanlageproduktes erfolgt nach einer von DEXTRO entwickelten Analysemethodik auf Grundlage einer Monte-Carlo-Simulation und Einschätzungen von DEXTRO hinsichtlich Chancen, Risiken und wirtschaftlicher Tragfähigkeit des Gesamtkonzeptes. Das Analyseergebnis ist kein Bonitätsurteil im Sinne der EU-Ratingverordnung (Verordnung (EG) Nr. 1060/2009).

Sofern für diese DEXTRO Stabilitäts-Analyse© externe Quellen genutzt wurden gelten diese allgemein als glaubwürdig und zuverlässig. DEXTRO Group übernimmt jedoch keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen.

Alle in dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© genannten und ggfls. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichnungsrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aus der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Marken- und Warenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Urheberrecht für veröffentlichte, von DEXTRO Group selbst erstellte, Objekte verbleibt allein bei DEXTRO Group.

Haftungsansprüche gegen DEXTRO Group, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens DEXTRO Group kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Eine Vervielfältigung oder Verwendung der Grafiken und Texte dieser DEXTRO Stabilitäts-Analyse© in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung von DEXTRO Group nicht gestattet. Entsprechendes gilt gegenüber Dritten.

Angaben zu Interessenkonflikten:

DEXTRO Stabilitäts-Analysen werden ohne vorherigen Auftrag des Anbieters oder Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder dem Emittenten einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, Dezember 2015

DG DEXTRO GROUP GERMANY

Technologie und Innovationszentrum
Robert-Bosch-Straße 7, 64293 Darmstadt

Tel: +49 (0)6151 39 76 77-0
Fax: +49 (0)6151 39 76 77-1

Analyse Plattform: www.dextroratings.de
Internet: www.dextrogroup.de
E-Mail: info@dextrogroup.de

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

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt
Geschäftsführer: Georgi Kodinov