

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Wohnimmobilien (Deutschland)

PI Pro-Investor Immobilienfonds 4

PI Pro-Investor GmbH & Co. KG

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot PI Pro-Investor Immobilienfonds 4 handelt es sich um einen Publikums-AIF im Sinne des KAGB, der Q4/2018 als Blind-Pool aufgelegt wurde. Geplant ist der Aufbau eines überwiegend wohnungswirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios in Deutschland. Der Fokus liegt auf Bestandsobjekten in deutschen Mittel- und Oberzentren mit guter Infrastruktur. Die Immobilien sollen sukzessive bis Ende 2020 erworben werden. Eine Wertsteigerung des Portfolios durch signifikante ertragssteigernde Maßnahmen auf Objektebene wie Flächenausbau, Revitalisierungs- und Vermietungsmanagement ist vorgesehen. In den Aufbau des Portfolios werden gemäß aktueller Mittelverwendungsprognose mittelbar oder unmittelbar ca. 53 Mio. Euro (inkl. Ausbau-, Revitalisierungs- und Nebenkosten) investiert. Zur Finanzierung des Vorhabens ist eine Fremdkapitalaufnahme i.H.v. 29,3 Mio. Euro bzw. rund 48 % des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) geplant. Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt rund acht Jahre bis 2026, eine Verlängerung durch die Gesellschafter ist möglich.

FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	Q4/2018	Assetklasse	Immobilien
Fondswährung	Euro	Investition (Portfolio)	Ca. 53 Mio. Euro (inkl. Neben- & Sanierungskosten)
Blind-Pool	Semi	Immobilientyp	Wohn- & Geschäftshäuser
Kommanditkapital	30,00 Mio. Euro	Anzahl der Investitionen	> 15 Objekte (Prognose 2020)
Ausgabeaufschlag/Agio	5,0 %	Anzahl der Standorte	> drei Städte (Prognose 2020)
Fremdkapital (Prognose)	29,30 Mio. Euro	Reinvestitionen	Nein
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	60,80 Mio. Euro	Immobilienhandel	Nein
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb		

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Immobilientyp	Bestandsobjekte
Mindestzeichnungssumme	10.000 Euro	Vermietungsstand	Ø 90 %
Stückelung	1.000 Euro	Einkaufsfaktor (Prognose)	Ø 14 (Portfolio)
Haftungssumme	1 % der Pflichteinlage	Einnahmen	Objektvermietung
Beteiligungsdauer / Ende	8,25 Jahre / 2026 (max. 2030)	Immobilienverwaltung	Externe Dienstleister
Gesamtauszahlung (Prognose)	161,4 %	KVG	PI Fondsmanagement GmbH & Co. KG
Ausschüttungen (laufend)	4,0 % p.a. (ab Q4/2018)	Verwahrstelle	Asservandum RA mbH

SWOT PROFIL

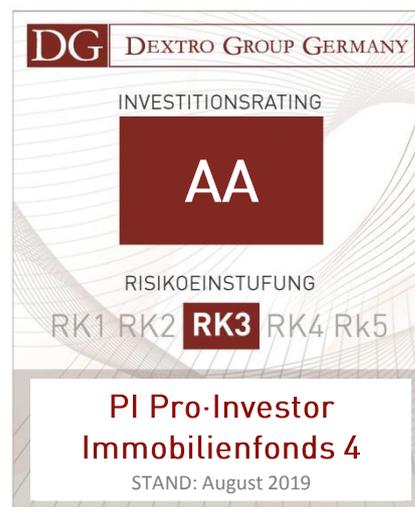
STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"> Hohe Managementkompetenz (Portfoliokonzepte mit Sanierungsstrategie) in der Assetklasse Wohnimmobilien Deutschland Hohe Standortfokussierung (Wilhelmshaven) angestrebt Umfassender Due Diligence Prozess & Integration der Anleger in Investitionsprozess 	<ul style="list-style-type: none"> Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht abgeschlossen
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"> Chancenpotenzial im Rahmen der Desinvestitionsphase Mietsteigerungspotenzial in der Bewirtschaftungsphase durch Flächenausbau, Revitalisierungs- & Vermietungsmanagement Mehrerlösbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz 	<ul style="list-style-type: none"> Realisierbarkeit des angestrebten Immobilienportfolios Flächenausbau (Projektrisiko) in Wilhelmshaven Allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungs- und Marktentwicklungsrisiken Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Die angestrebte Performance des als Blind-Pool konzipierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses, die wachstumsorientierte Portfoliostrategie umzusetzen. Das dem Fondskonzept zugrundeliegende Marktsegment verfügte in den vergangenen Jahren über eine sehr positive Performance. Das Preisniveau in den angestrebten Immobilienmärkten ist deutlich gestiegen; es besteht eine starke Ankaufskonkurrenz.

Die Investitionskriterien ermöglichen ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Objekt- und Standortauswahl. Das Fondskonzept basiert auf der Value-Added-Strategie. Diese Strategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des Track-Records bestätigt werden kann.

Wesentlichen Einfluss auf die Performance des Beteiligungsangebotes haben die Auswahl der weiteren Investitionsobjekte, die Realisierung der umfangreichen Ausbaumaßnahmen auf Gebäudeebene und die Marktentwicklung (Mikro/Makro).



DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

INVESTITIONSPHASE

Zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung waren konkrete Immobilienobjekte noch nicht identifiziert. Eine diversifizierte Portfoliostruktur aus verschiedenen Wohnimmobilien an unterschiedlichen Standorten in Deutschland wird angestrebt. Ohne Berücksichtigung der Nebenkosten soll der Ankaufsfaktor der Immobilien bei 14,0 liegen. Die Objekte sollen sukzessive in den Jahren bis 2020 erworben werden. Die Investitionskriterien sind hinsichtlich des Fokuses auf wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien sehr konkret gefasst.

Die Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß Mittelherkunftsprognose, 30 Mio. Euro Kommanditkapital bis Ende Juni 2020 einzuwerben, aktuell platziert sind 11 Mio. Euro. Das Gesamtvolumen des AIF soll 60,8 Mio. Euro betragen. Zur mittelbaren oder unmittelbaren Investition in Immobilien sollen gemäß Mittelverwendungsprognose ca. 53 Mio. Euro (inkl. Revitalisierungs- & Nebenkosten) verwendet werden. Die Investitionen sollen mit 29,3 Mio. Euro Fremdkapital refinanziert werden. Die lang-

fristigen Fremdfinanzierungskonditionen stehen noch nicht fest. Kreditaufnahmen sind bis zu einer Höhe von 150 % des Kommanditkapitals abzüglich initialer Kosten und Vergütungen möglich. Die Substanzquote beträgt auf Gesamtkapitalebene (inkl. Ausgabeaufschlag) 91,98 % und ist als überdurchschnittlich zu bewerten.

In Q3/2019 wurden die ersten Portfolioinvestitionen i.H.v. rd. 6,5 Mio. Euro realisiert, das aktuelle Portfolio besteht aus fünf Gebäuden mit 72 Wohnungen in Wilhelmshaven (Niedersachsen). Die Investitionskriterien wurden stringent eingehalten. Auf den Standort Wilhelmshaven entfallen aktuell alle Portfolioinvestitionen. Positiv hervorzuheben ist der angestrebte erhebliche Flächenausbau (>20 % mit 1.080 m²). Weitere Immobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren werden sukzessive erworben, die Investitionsphase soll bis Ende 2020 abgeschlossen werden. Während der Fondslaufzeit sollen keine Reinvestitionen in weitere Immobilienobjekte getätigt werden.

BEWIRTSCHAFTUNGSPERIODE (LAUFZEIT)

Der Prognosezeitraum wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des Publikums-AIF von Q4/2018 bis Q4/2026 gewählt. Während der Laufzeit stellen Bewirtschaftungsüberschüsse des diversifizierten Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilien-spezifischen Risiken soll durch eine Streuung auf mehrere Immobilienobjekte an verschiedenen Standorten in Deutschland im Rahmen der Portfoliostrategie erzielt werden. Zur Steigerung des Ertragspotenzials wird selektiv ein Flächenausbau angestrebt sowie bei der Mehrheit der Objekte ist eine Modernisierung und Instandhaltung vorgesehen, mit dem Ziel der Leerstandsreduzierung und Optimierung der Mieterträge. In der Prognose werden umfangreiche Gebäudeinvestitionen und Vermietungskosten berücksichtigt.

Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Mieterträge, Mietsteigerungen und Bewirtschaftungsüberschüsse in dem Zeitraum 2020 bis 2026 erzielt werden. Gemäß Investitionskriterien soll in Immobilien investiert werden, die nach Sanierung die angestrebte Mietrendite nachhaltig erwarten lassen. Diese Annahme unterliegt aktuell den Risiken eines Semi Blind-Pools und lässt sich nicht mit hinreichender Sicherheit prognostizieren. Die erwartete Mietrendite erscheint angesichts der geplanten Ausbau-, Sanierungs- und Renovierungsmaßnahmen auf Ebene der fünf Gebäude in Wilhelmshaven realisierbar.

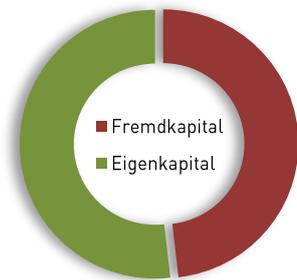
Die kalkulierte Höhe der laufenden Gesamtkosten bewerten wir insgesamt als angemessen. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Immobilienportfolios ist eine Beurteilung der Ertrags- und Kostenprognose aktuell nur sehr eingeschränkt möglich. Die getroffenen Annahmen sind grundsätzlich als plausibel zu bewerten.

DESINVESTITIONSPHASE (LAUFZEITENDE)

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft wird mit rund acht Jahren (bis zum 31.12.2026) prognostiziert und kann durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu vier Jahre verlängert werden. Eine Veräußerung von Immobilien kann auch vor 2026 erfolgen, Reinvestitionen sind nicht vorgesehen. Die Erfolgsbeteiligung der KVG sorgt für Interessenkongruenz und wird als angemessen bewertet.

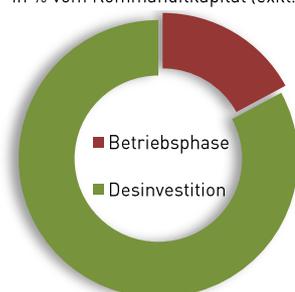
Insgesamt stellen die Einnahmen aus der Desinvestition den größten Anteil der geplanten Fondseinnahmen dar. Die getroffenen Annahmen (Dauer, Kosten und Veräußerungserlöse Portfolio) bzgl. des Desinvestitionsszenarios sind auf Basis der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote grundsätzlich als plausibel zu beurteilen. Es ist darauf hinzuweisen, dass das Chancenpotenzial (Veräußerungsmöglichkeiten, Preisniveau) im Rahmen der Desinvestition neben der Objektentwicklung wesentlich von der Marktentwicklung beeinflusst wird.

Mittelherkunft
In % v. Fondsvolumen (inkl. Agio)



Fremdkapital 48,19 %
Eigenkapital 51,81 %

Kumulierte Auszahlungen
In % vom Kommanditkapital (exkl. Agio)



Laufzeit (Q4/2018 - Q4/2026) 36,5 %
Laufzeitende (Q4/2026) 124,9 %

Die dargestellten Auszahlungen basieren auf der Prognoserechnung der Anbiete/rin.

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

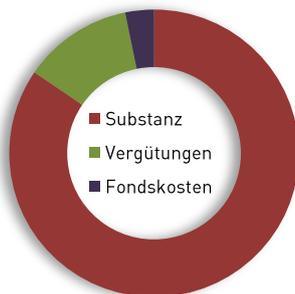
Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

EXTERNE EINFLÜSSE

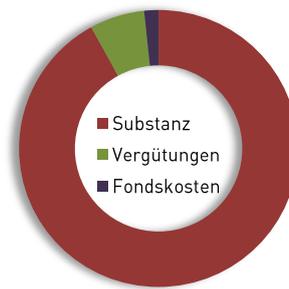
Der Fonds investiert und finanziert in Euro. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in Deutschland. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind daher nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten Investitionsmarkt sowie den Refinanzierungsbedingungen (Darlehen) abhängig. Eine erhöhte Kapitalbindung in einem Objekt oder bestimmten regionalen Markt kann sich besonders negativ auswirken. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios soll das Marktrisiko einzelner Objekte bzw. Standorte senken. Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei Immobilieninvestments von Bedeutung. Aufgrund der mittelfristigen Laufzeit des Beteiligungsangebotes dürfte die Fondspersformance davon nicht wesentlich beeinflusst werden. Ebenfalls können Refinanzierungsrisiken entstehen, falls Anschlussfinanzierungen für die Objekte während der Laufzeit notwendig sind oder variable Darlehensstrukturen vereinbart werden.

MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio

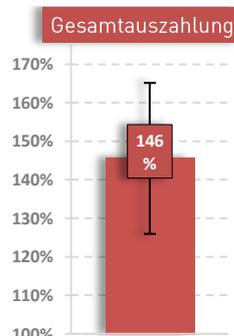
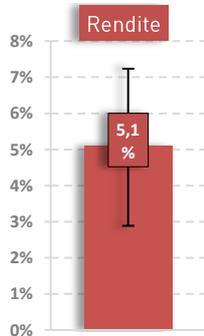
Substanz	84,52%
Vergütungen	12,28%
Fondskosten	3,20%



Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio

Substanz	91,98%
Vergütungen	6,36%
Fondskosten	1,66%

RENDITE & RISIKEN



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

RATING

AAA	Sehr gute Qualität
AA	Gute Qualität
A	Überdurchschnittliche Qualität
BBB	Durchschnittliche Qualität
BB	Unterdurchschnittliche Qualität
B	Mäßige Qualität
C	Sehr geringe Qualität

Historie	Datum	Blind-Pool	Rating	Risikoklasse
Initial	24.08.2018	Ja	AA- (AIF)	3
Update I	14.08.2019	Semi	AA (AIF)	3
Update II				

RISIKOEINSTUFUNG

Qualitative Faktoren

Konzeptionelle Rahmenbedingungen

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

-  Die vorliegenden Unterlagen der Unternehmensgruppe dokumentieren die Entwicklung der Gruppe bis heute. Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Immobilienentwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften.
-  Die Marktcompetenz für Portfolioinvestitionen des Initiators und Umsetzung von Revitalisierungskonzepten bei Wohnimmobilien wird durch die positive Entwicklung der drei bisherigen Beteiligungsangebote belegt. Alle Objektverkäufe konnten bei den Vorgängerfonds mit Gewinn realisiert werden. Für die Anleger (verschiedene Beteiligungsvarianten) konnten überdurchschnittlich hohe Renditen erzielt werden.

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 3** Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Renditeerwartungen hängen stark von der Bewirtschaftungsperformance und dem finalen Veräußerungserlös des Portfolios ab. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken signifikant.

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 3** Das Fondskonzept weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

Totalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 3** Das Fondskonzept weist eine niedrigere oder vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Totalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf.

ERGEBNIS:

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

Die Einstufung in die Risikoklassen erfolgt nach Maßstäben der Kreditwirtschaft abgeleitet aus § 31 WpHG a.F. Zwischen den beiden extremen Risikoklassen 1 (Sichere Anlageformen) und 5 (Spekulative Anlagen mit Totalverlustrisiko) liegen weitere Risikoabstufungen, mit denen risikoklassenadäquate Finanzprodukte verbunden werden können. Aufgrund von gesetzlichen Restriktionen dürfen den AIF-Beteiligungskonzepten als unternehmerische Beteiligungen (mit Risiken bis hin zum theoretisch möglichen Verlust der Einlage) nur die Risikoklassen 3 bis 5 zugewiesen werden.

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 analysierten 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 der Emittentin erstellt. Nach Abschluss der Analyse bietet die DEXTRO Group dem Anbieter oder der Emittentin einfache Nutzungsrechte an der Analyse an.

Darmstadt, August 2018



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