

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Multi Asset Portfolio Dachfonds

## Multi Asset Ansparplan 4 120

Steiner + Company GmbH & Co. KG

### ÜBERBLICK

Bei der geprüften Vermögensanlage der „Multi Asset Portfolio Ansparplan 4“ Produktreihe handelt es sich um ein als Blind-Pool konzipiertes Multi-Asset Dachfondskonzept. Der Anleger investiert in eine stille Beteiligung mit qualifiziertem Nachrang an der Emittentin der Vermögensanlage und ist an den Gewinnen des diversifizierten Dachfonds-Portfolios beteiligt. Das Konzept der Anbieterin sieht vor, als Dachfonds ausschließlich in Zielfonds bzw. geschlossene Beteiligungen in verschiedenen Assetklassen zu investieren. Der Schwerpunkt der angestrebten Investitionen liegt in den Assetklassen Immobilien, Logistik, Leasing und Erneuerbare Energien (mind. 70% des Gesamtportfolios). Die Investmentgesellschaft wird nach dem Grundsatz der Risikomischung ähnlich dem KAGB investieren. Eine diversifizierte Portfoliostruktur aus über 15 verschiedenen Zielfonds mit unterschiedlichen Assetklassen und Investmentstilen soll bereits in der initialen Portfolioaufbauphase realisiert werden. Erstmals ist eine Kündigung für Anleger der Vermögensanlage zum 31.12.2040 möglich.

### FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2016	Anlageobjekt (Anleger)	Stille Beteiligung mit qualifiziertem Nachrang
Fondswährung	Euro	Anlageobjekt (Gesellschaft)	Multi Asset Portfolio Dachfonds
Anlegerkapital	10.000.000 Euro (Zielvolumen)	Asset Klassen Fokus	Immobilien
Ausgabeaufschlag/Agio	5,00 %		Erneuerbare Energien
Fremdkapital	0 %		Leasing
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	10.501.250 Euro (Zielvolumen)		Schiffe
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb		

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Blind-Pool	Ja
Mindestzeichnungssumme	6.000 Euro (Minimum)	Investitionen (Zielfonds)	> 15 Objekte (Portfolioaufbau)
Ratenzahlung	Ja (über 9 Jahre)	Investitionen (Portfolio)	8,30 Mio. Euro
Haftungssumme	0,0 % der Pflichteinlage	Portfolioaufbau	Sukzessiv
Beteiligungsdauer	> 24 Jahre	Thesaurierung (Erträge) & Reinvestitionen	Ja
Gesamtauszahlung	205 %		Ja (mehrere Zyklen)

### SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Emittent mit hoher Managementkompetenz</li><li>Signifikante Portfoliodiversifizierung (Zielfonds &amp; unkorrelierte Assetklassen) angestrebt</li><li>Umfassender Due Diligence Prozess (Zielfonds-Selektion)</li><li>Rebalancing der Portfolioallokation (Asset-Klassen)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Investitionsphase (Portfolioaufbau &amp; -diversifikation) noch nicht begonnen</li><li>Relativ hohe Weichkosten in der Initialphase</li><li>Überdurchschnittlich lange Kapitalbindung für Anleger</li></ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Ein optimiertes Risiko-Rendite-Profil durch eine Streuung in mehrere Assetklassen und Zielfonds</li><li>Chancenpotenzial im Rahmen der Reinvestitionszyklen</li><li>Effizienter Portfolioaufbau &amp; Entwicklung (Rebalancing möglich)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Realisierung des angestrebten Portfolios (Zielfonds)</li><li>Allgemeine Marktentwicklungsrisiken der einzelnen Assetklassen und Zielbeteiligungen</li><li>Reinvestitionsrisiken</li><li>Zinsniveau-, Konjunktur-, Währungs- und Fremdkapitalrisiken</li><li>Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken</li></ul>

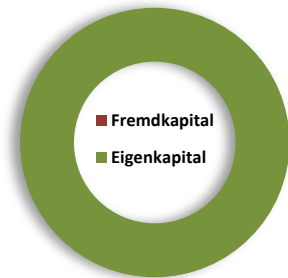
### FAZIT

Die Performance der Beteiligung beruht wesentlich auf der Entwicklung der einzelnen Zielfonds in den relevanten Marktsegmenten sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses, die Multi-Asset Portfoliostrategie umzusetzen. Diese Strategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements. Die Kompetenz ist nach Einschätzung der DEXTRO Group vorhanden, um die langfristig orientierten Investitionen im Rahmen der Portfolio-Strategie umzusetzen. Die im Rahmen der Konzeption getroffenen Annahmen sind als realistisch zu bewerten. Die Investitionskriterien sind auf eine weitgehende Risikostreuung ausgerichtet. Investitionen in Zielfonds erfolgen auf der Grundlage festgelegter Kriterien durch das Management. Die Gesellschaft investiert überwiegend in Deutschland. Positiv zu beurteilen ist die angestrebte hohe Diversifikation des geplanten Portfolios sowie die komplette Thesaurierung der Überschüsse während der langfristigen Ansparphase. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. nach plausibel.



## INVESTITIONSPHASE

Die Ende 2016 als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt bis Ende 2017 rund 10 Mio. Euro Anlegerkapital einzuwerben. Bei der Gesellschaft handelt es sich um einen als Blindpool konzipierten Dachfonds. Dieser soll in ein diversifiziertes Portfolio investieren. Die Strategie sieht ein Portfolio aus verschiedenen Assetklassen und Investitionen in verschiedene Zielfonds vor. Aufgrund der Konzeption plant die Emittentin den initialen Portfolioaufbau (während der langen Ansparphase) sukzessive zu realisieren. Die von der Anbieterin verfolgte Investitions- und Anlagestrategie ist in den vorliegenden Unterlagen detailliert dargestellt und ist als plausibel zu bewerten. Investitionen erfolgen auf der Grundlage festgelegter Investitions- bzw. Analyse Kriterien durch das Asset Management. Positiv zu beurteilen ist die angestrebte hohe Diversifikation der Assetklassen und Zielfonds des geplanten Portfolios sowie die konzeptionell langfristige Thesaurierung (während der Anspar- und sog. Ruhephase). Da die Konzeption sukzessive Investitionen und Reinvestitionen vorsieht, stellt die Verfügbarkeit von geeigneten Objekten über die gesamte Laufzeit ein Investitionsrisiko dar. Die Finanzierung der Investitionen erfolgt aus dem Eigenkapital der Gesellschaft, eine Aufnahme von Fremdkapital auf Gesellschaftsebene ist nicht vorgesehen. Die Substanzquote auf der Ebene der Investmentgesellschaft wird im Zeitablauf (aufgrund der ratierlichen Einzahlung des Anlegerkapitals) sukzessive ansteigen auf 81,97 % inkl. 5,0 % Agio und ist im Marktvergleich als durchschnittlich zu bewerten.



### In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

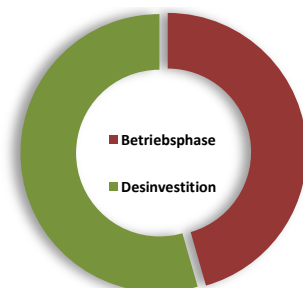
Fremdkapital	0,00%
Eigenkapital	100,00%

## BETRIEBSPHASE

Die Gesellschaft erzielt Einnahmen aus Rückzahlungen der Beteiligungen in Form von Dividenden, Veräußerungsgewinnen und sonstigen Erträgen (Zinsen). Das Ergebnis hängt im Wesentlichen davon ab, ob die prognostizierten Überschüsse und Wertsteigerungen auf Portfolioebene während der Betriebsphase erzielt werden können. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Portfolios ist eine Plausibilitätsbeurteilung der Ertrags- und Kostenprognose nur sehr eingeschränkt möglich. Die erzielbaren Einnahmen hängen signifikant von der jeweiligen Marktentwicklung der Assets ab und sind nicht mit einer hinreichenden Sicherheit prognostizierbar. Aufgrund der Konzeption (Ratenzahlung) sind laufend Investitionen neuer Anlegermittel vorgesehen. Im Rahmen der kontinuierlichen Thesaurierungs-Strategie während der langen Laufzeit sind Reinvestitionen in weitere Portfolioobjekte bzw. Umschichtungen auf Portfolioebene geplant. Angesichts des konzeptionsbedingten Managementaufwandes werden die laufenden Vergütungen und Kosten als moderat bewertet. Auf Ebene der erworbenen Zielfonds wird der jeweilige Fondsmanager dem Zielfonds eigene Kosten und Vergütungen belasten. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind grundsätzlich auf Basis der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Unternehmensgruppe als plausibel zu bewerten.

## DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Gesellschaft der Emittentin ist unbefristet. Erstmals ist eine ordentliche Kündigung für Anleger der Vermögensanlage mit Wirkung zum Ablauf zum 31.12.2040 möglich. Scheidet ein Anleger aufgrund einer Kündigung aus, hat er einen Anspruch auf Zahlung eines Abfindungsguthabens, das die Komplementärin ermittelt. Basis ist der Verkehrswert seiner Beteiligung unter Aufdeckung aller stillen Reserven. Eine Erlösbeteiligung des Asset Managements der Gesellschaft ist nicht vorgesehen. Die getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario sind grundsätzlich – unter Berücksichtigung des Anlagekonzeptes und der aktuellen Portfolio-Entwicklung der Vorgängerprodukte – als plausibel zu beurteilen.



Aufgrund der Konzeption (Reinvestitionen) ist die Rentabilität nicht mit einer hinreichenden Sicherheit prognostizierbar. Insgesamt stellen die Überschüsse aus den geplanten Reinvestitionszyklen den größten Anteil der geplanten Einnahmen dar.

### Kumulierte Auszahlungen in % v. Kommanditkapital (exkl. Agio)

Betriebsphase	83,68 %
Desinvestition	100,02 %

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

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

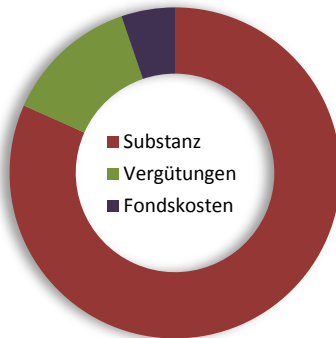
Multi Asset Ansparplan 4 120

Multi Asset Portfolio Dachfonds

## EXTERNE EINFLÜSSE

Die Investitionen erfolgen überwiegend in Deutschland. Die Aufnahme von Fremdkapital auf Gesellschaftsebene ist nicht vorgesehen. Jedoch existieren Risiken aus einer Aufnahme von Darlehen auf Zielbeteiligungsebene sowie Währungsrisiken bei internationalen Investitionen. Die Performance des Portfolios der Gesellschaft ist wesentlich von der Entwicklung der Zielbeteiligungen und den angestrebten Assetklassen bzw. Investitionsmärkten abhängig. Eine verstärkte Investitionstätigkeit in einer Assetklasse bzw. einem bestimmten Teilsegment oder Land kann sich besonders negativ auswirken. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert diese Risiken signifikant. Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei langfristigen Investments von Bedeutung für die Performance.

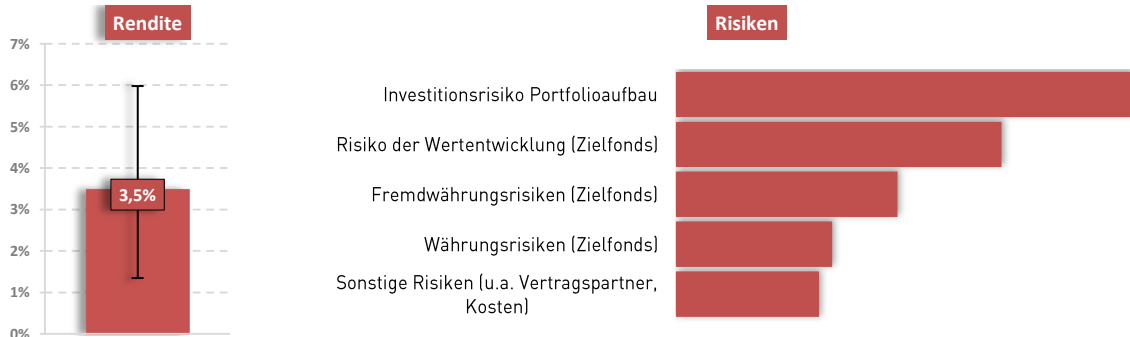
## MITTELVERWENDUNG



**Mittelverwendung**  
auf Fonds- und Kommanditkapitalebene (inkl. Agio)

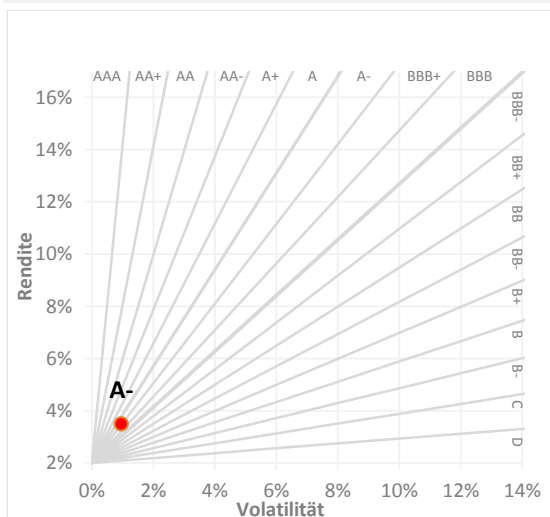
Substanz	81,67 %
Vergütungen	13,09 %
Fondskosten bzw. Nebenkosten der Vermögensanlage	5,24 %

## 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 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 des Initiators

-  Die vorliegenden Unterlagen dokumentieren die Konzepte und Leistungsdaten der bisher emittierten Beteiligungsangebote. Insgesamt kann der Anbieterin eine gute Performance bescheinigt werden. Die Marktcompetenz des Initiators für Portfolioinvestitionen wird durch die Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote belegt. Aufgrund der langen Beteiligungsdauer der Vorgängerprodukte dieser vorliegenden Vermögensanlage kann eine Exit-Erfahrung noch nicht vorliegen. Die Unternehmensgruppe und die handelnden Akteure sind langjährig auf dem Markt der geschlossenen Beteiligungsmodelle tätig.


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 4** Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Niveau der Markvolatilität der Risikoklasse 4. Renditeerwartungen hängen stark von den geplanten Reinvestitionszyklen und dem finalen Veräußerungserlös des Portfolios ab. Die angestrebte Allokation (Assetklassen) und Diversifikation des Portfolios reduziert die spezifischen Risiken einzelner Assetklassen und Zielfondsbeteiligungen signifikant.

#### Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 4** Das Fondskonzept weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 4 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. 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 ALF-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, Februar 2017



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](http://www.dextroratings.de)

Internet: [www.dextrogroup.de](http://www.dextrogroup.de)

E-Mail: [info@dextrogroup.de](mailto:info@dextrogroup.de)

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt

Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 248 205 406

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt

Geschäftsführer: Georgi Kodinov