

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 als Blind-Pool aufgelegt wurde. Geplant ist der Aufbau eines überwiegend wohnungswirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios in Deutschland. Der Fokus liegt auf Bestandsobjekten in deutschen B- und C-Standorten mit guter Infrastruktur. Die Immobilien sollen sukzessive in den Jahren 2018-2020 erworben werden. Eine Wertsteigerung des Portfolios durch Maßnahmen auf Objektebene wie Revitalisierungs- und Vermietungsmanagement ist vorgesehen. In den Aufbau des Portfolios werden gemäß aktueller Mittelverwendungsprognose mittelbar oder unmittelbar ca. 53 Mio. Euro (inkl. Revitalisierungs- & 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	2018	Assetklasse	Immobilien
Fondswährung	Euro	Investition (Portfolio)	Ca. 53 Mio. Euro (inkl. Neben- & Sanierungskosten)
Blind-Pool	Ja	Immobilientyp	Wohn- & Geschäftshäuser
Kommanditkapital	30,00 Mio. Euro	Anzahl der Investitionen	> 15 Objekte (Prognose)
Ausgabeaufschlag/Agio	5,0 %	Anzahl der Standorte	> drei Städte
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)	153,7 %	KVG	PI Fondsmanagement GmbH & Co. KG
Auszahlungsturnus	Quartalsweise (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 DeutschlandHohe Portfoliodiversifizierung (Objekte) angestrebtUmfassender Due Diligence Prozess & Integration der Anleger in Investitionsprozess	<ul style="list-style-type: none">Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht begonnen
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none">Chancenpotenzial im Rahmen der DesinvestitionsphaseMietsteigerungspotenzial in der Bewirtschaftungsphase durch Revitalisierungs- & VermietungsmanagementMehrerlösbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz	<ul style="list-style-type: none">Realisierbarkeit des angestrebten ImmobilienportfoliosAllgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungs- und MarktentwicklungsrisikenRealisierung der angestrebten FremdkapitalkonditionenSonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Die angestrebte Performance des überwiegend als Blindpool konzipierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses, die Strategie 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. Wesentlichen Einfluss auf die Performance des Beteiligungsangebotes hat daher die Auswahl der Investitionsobjekte. 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.

DG DEXTRO GROUP GERMANY

INVESTITIONSRATING

AA-

RISIKOEINSTUFUNG

RK1 RK2 **RK3** RK4 RK5

PI Pro-Investor Immobilienfonds 4

STAND: September 2018

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 als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß Mittelherkunftsprognose, 30 Mio. Euro Kommanditkapital einzuwerben. 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 langfristigen 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. Die Investitionsphase soll 2020 abgeschlossen werden, während der Fondslaufzeit sollen im Rahmen des Konzeptes als Bestandsfonds keine Investitionen in weitere Immobilienobjekte getätigt werden.

BETRIEBSPHASE

Der Prognosezeitraum für die Betriebsphase wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des AIF von Q4/2018 bis Q4/2026 gewählt. In der Betriebsphase stellen Bewirtschaftungsüberschüsse des diversifizierten Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilienpezifischen Risiken soll durch eine signifikante Streuung auf mehrere Immobilienobjekte an verschiedenen Standorten in Deutschland im Rahmen der Portfoliostrategie erzielt werden. Zur Steigerung des Ertragspotenzials ist bei der Mehrheit der Objekte 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 Blind-Pools und lässt sich nicht mit hinreichender Sicherheit prognostizieren. Die erwartete Mietrendite erscheint angesichts der geplanten Sanierungs- und Renovierungsmaßnahmen realisierbar.

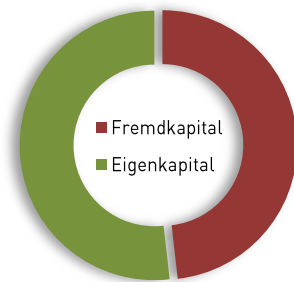
Die kalkulierte Höhe der laufenden Gesamtkosten bewerten wir insgesamt als angemessen. Aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Immobilienportfolios ist eine Beurteilung der Ertrags- und Kostenprognose aktuell nur sehr eingeschränkt möglich. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind grundsätzlich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

DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit 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.

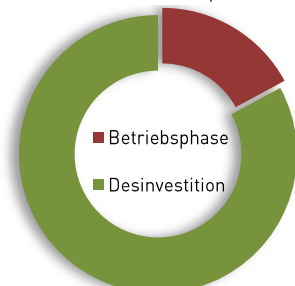
Die getroffenen Annahmen (Dauer, Kosten und Veräußerungserlöse Portfolio) bzgl. des Desinvestitionsszenarios sind auf Basis der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote grundsätzlich als plausibel zu beurteilen. Es ist darauf hinzuweisen, dass das Chancenpotenzial (Veräußerungsmöglichkeiten, Preisniveau) im Rahmen der Desinvestition 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)



Betriebsphase (bis Q4/2026) 25,01 %
Desinvestition (Q4/2026) 120,80 %

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

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

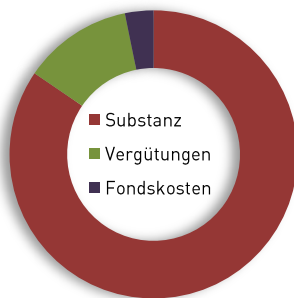
Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

EXTERNE EINFLÜSSE

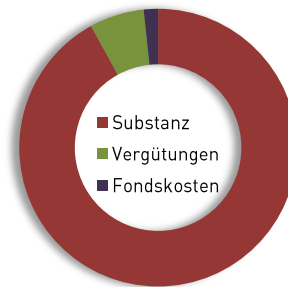
Der Fonds investiert und finanziert in Euro. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in Deutschland. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind daher nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten Investitionsmarkt sowie den Refinanzierungskonditionen (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

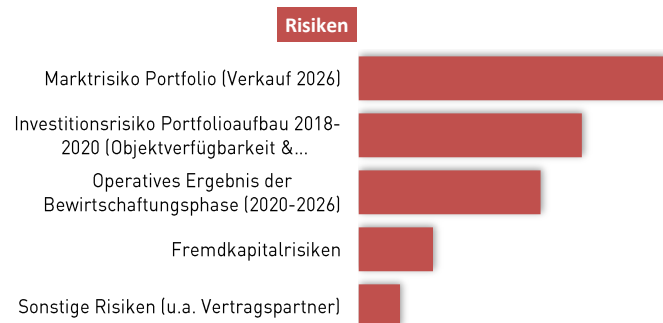
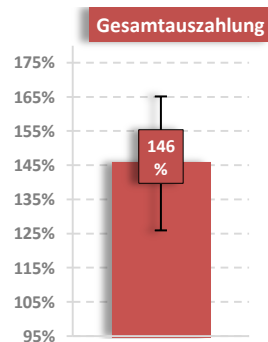
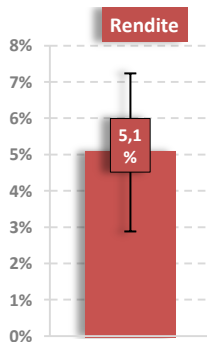
Substanz	84,52%
Vergütungen	12,28%
Fondskosten	3,20%



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


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 Marktkenntnis 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 erfolgreich 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. Die Renditevolatilität liegt jedoch aufgrund der geplanten hohen Assetdiversifizierung unter dem Niveau der Markvolatilität der Risikoklasse 4. 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 niedrigere oder 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