

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien Deutschland

## ImmoChance Deutschland 7 Renovation Plus

Primus Valor

### ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot ImmoChance Deutschland 7 Renovation Plus GmbH & Co. geschlossene Investment KG handelt es sich um einen Publikums-AIF im Sinne des KAGB, der 2015 als partieller Blind-Pool aufgelegt wurde. Geplant ist der Aufbau eines im Wesentlichen wohnungswirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios. Der Fokus liegt auf deutschen Mittelzentren mit guter Infrastruktur. Der Ankauf der Immobilien aus Sondersituationen soll günstige Ankaufpreise ermöglichen. Eine Wertsteigerung des Portfolios durch Maßnahmen wie Ausbau, Umbau und Renovierung ist vorgesehen. In den mittelbaren Erwerb von Immobilienobjekten werden gemäß aktueller Mittelverwendungsprognose rund 68,8 Mio. Euro investiert. Zur Finanzierung des Vorhabens ist eine Fremdkapitalaufnahme i.H.v. rund 48 % des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) geplant. Bis heute wurden zehn Immobilien in Deutschland für 39,6 Mio. Euro erworben; der Gesamtaufwand (inkl. Ausbau & Renovierung) beträgt 51,9 Mio. Euro. Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt ca. 5,5 Jahre.

### FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2015	Assetklasse	Immobilien
Fondswährung	EUR	Gesamtinvestition (Portfolio)	EUR 68.756.829
Kommanditkapital	EUR 39.000.000	Immobilientyp	Wohnimmobilien mit kleinen Gewerbeeinheiten
Ausgabeaufschlag/Agio	EUR 1.950.000	Investitionen (Portfolio)	6 - 12 Objekte (Prognose 2015)
Fremdkapital (Prognose)	EUR 37.800.000	Investitionen (Portfolio)	10 (Stand: Februar 2016)
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	EUR 78.750.000		

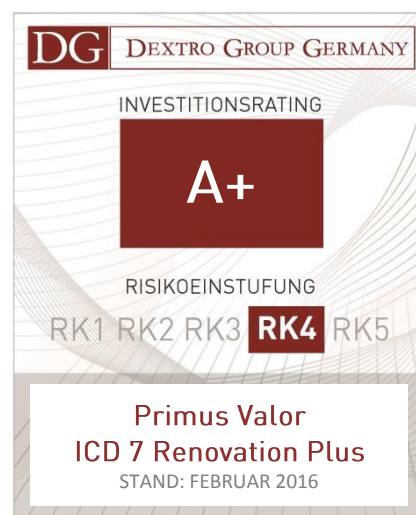
BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	EUR	Immobilientyp	Bestandsobjekte
Mindestzeichnungssumme	EUR 5.000	Vermietungsstand	beliebig (Value-Added-Strategie)
Stückelung	EUR 1.000	Einkaufsrendite (Prognose)	7,5 %-8,0 % p.a.
Haftungssumme	20 % der Pflichteinlage	Einnahmen	Objektvermietung
Beteiligungsdauer	ca. 5,5 Jahre	Immobilienverwaltung	Inhouse-Lösung
Gesamtauszahlung (Prognose)	152,16 %	KVG	HANSAINVEST
		Verwahrstelle	Donner & Reuschel AG

### SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Hohe Managementkompetenz in der Assetklasse</li><li>Portfolioaufbau fast abgeschlossen</li><li>Attraktive Plan-Standorte (Mittelzentren)</li><li>Keine Währungsrisiken</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Relativ hohe geplante Fremdkapitalquote</li></ul>
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none"><li>Chancenpotential im Rahmen der Desinvestitionsphase</li><li>Mietsteigerungspotential in der Betriebsphase</li><li>Mehrerbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Realisierbarkeit der angestrebten Immobilieninvestitionen</li><li>Allgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungsrisiken und Marktentwicklungen</li><li>Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken</li></ul>

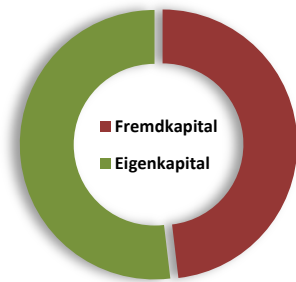
### FAZIT

Die angestrebte Performance des überwiegend als Blindpool konzipierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses. Das Marktsegment ist aus gegenwärtiger Sicht als attraktiv zu beurteilen. Die im Rahmen der Konzeption getroffenen Annahmen, insbesondere hinsichtlich der Mietentwicklung, der Leerstandsquote und den Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten sind als realistisch zu bewerten. Die Konditionen der Fremdfinanzierung stehen aufgrund des nicht abgeschlossenen Portfolioaufbaus noch nicht final fest. Die Investitionskriterien sind sehr konkret und auf eine weitgehende Risikostreuung ausgerichtet. Das Fondskonzept basiert auf der Value-Added-Strategie: Durch Revitalisierung der erworbenen Objekte soll die Leerstandsquote abgebaut sowie eine nachhaltige Mietanpassung sichergestellt werden. Diese Strategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des aktuellen Track-Records bestätigt werden kann. Die wachstumsorientierte Strategie und ein relativ hoher Fremdkapitalhebel erklären die überdurchschnittliche Rentabilität des Vorhabens. Die Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken signifikant. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. nach plausibel.



## INVESTITIONSPHASE

Die ursprünglich als Semi-Blindpool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß Mittelherkunftsprognose, 39 Mio. Euro Kommanditkapital einzuwerben. Das Gesamtvolumen soll rund 78,8 Mio. Euro betragen. Zur unmittelbaren Investition in Immobilienobjekte sollen gemäß Mittelverwendungsprognose ca. 68,8 Mio. Euro verwendet werden. Die Investitionen sollen mit rund 48 % Fremdkapital finanziert werden. Zur Angebotseröffnung hatte das Fondsmanagement eine Immobilie in der nordhessischen Stadt Wetzlar erworben. Weitere Objekte wurden sukzessive im Jahr 2015 erworben. Bis heute wurden 10 Immobilien in Deutschland für 39,6 Mio. Euro erworben; der Gesamtaufwand (inkl. Ausbau & Renovierung) beträgt 51,9 Mio. Euro. Komplettiert werden soll der Portfolioaufbau durch eine weitere Immobilie in Fulda. Die Investitionskriterien wurden hinsichtlich der Fokussierung auf wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien in deutschen Mittelzentren beim Portfolioaufbau eingehalten. Die Substanzquote beträgt auf AIF-Ebene inkl. Ausgabeaufschlag 87,57 % und ist als durchschnittlich zu bewerten. Kreditaufnahmen sind bis zu einer Höhe von 60 % des Verkehrswertes der in der Fondsgesellschaft befindlichen Vermögensgegenstände möglich. Die Beleihungsgrenze entspricht damit dem gesetzlichen Maximalwert. Die Fremdfinanzierungskonditionen wurden noch nicht fixiert, da noch nicht alle Investitionsobjekte identifiziert wurden. Die Investitionsphase soll in der ersten Jahreshälfte 2016 abgeschlossen werden.

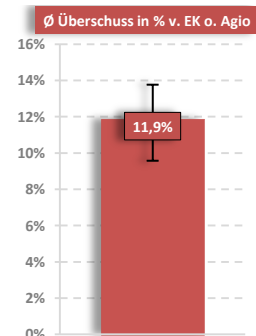


### In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

Fremdkapital	48,13%
Eigenkapital	51,87%

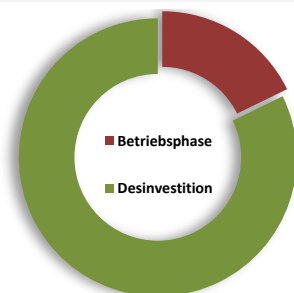
## BETRIEBSPHASE

Die Rückflüsse aus dem Immobilienportfolio bilden die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft. Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Mieterträge während der Betriebsphase erzielt werden können. Die erwartete Mietrendite erscheint angesichts umfangreicher Sanierungs- und Renovierungsmaßnahmen realisierbar. Die kalkulierten Kosten und Vergütungen werden als angemessen bewertet. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind u.E. nach als plausibel zu bewerten. Gemäß Investitionskriterien sollte in Immobilien investiert werden, die nach Sanierung eine Mietrendite i.H.v. 8,0 % p.a. nachhaltig erwarten lassen. Die Strategie für die Immobilien zielt im Wesentlichen auf ein effektiveres Vermietungsmanagement und die Steigerung der erzielbaren Mieteinnahmen durch eine umfangreiche Sanierung nachhaltig zu steigern ab. In der Prognose werden umfangreiche Gebäudeinvestitionen und Vermietungskosten berücksichtigt. Die Höhe der laufenden Gesamtkosten bewerten wir insgesamt als angemessen.



## DESINVESTITIONSPHASE

Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt 5,5 Jahre. Eine Veräußerung des gesamten Immobilienbestandes erfolgt ab 2018 bis zum Ende der geplanten Fondslaufzeit; selektive Teilverkäufe sind bereits Ende 2015 erfolgt (Objekt Wetzlar). Reinvestitionen sind nicht vorgesehen. Der prognostizierte Anteil der Auszahlungen aus den Desinvestitionserlösen ist dementsprechend hoch.



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

Betriebsphase	26,03%
Desinvestition	120,58%

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

# DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

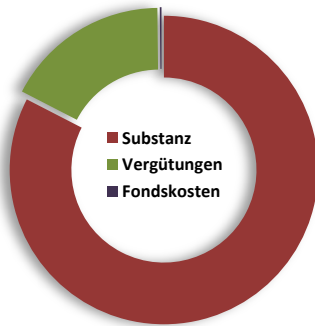
Asset Based Investments

Immobilien

## EXTERNE EINFLÜSSE

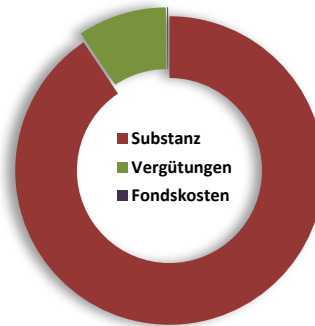
Der Fonds investiert und finanziert in Euro. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in Deutschland. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten Investitionsmarkt abhängig. Eine verstärkte Investitionstätigkeit in einem bestimmten regionalen Markt kann sich besonders negativ auswirken. Die aktuelle Diversifikation des Portfolios reduziert diese Risiken signifikant. Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei kurzfristigen Immobilieninvestments von geringer Bedeutung.

## MITTELVERWENDUNG



**Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio**

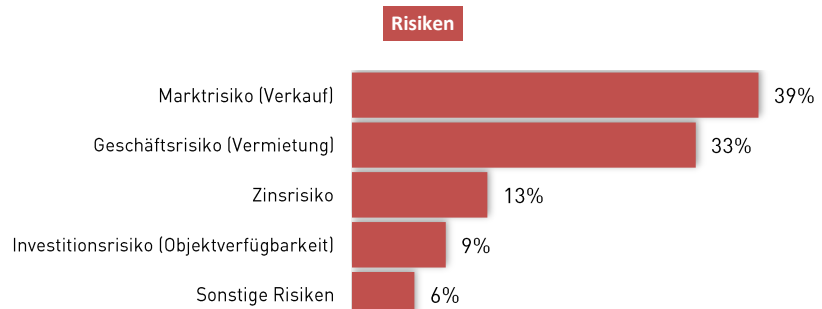
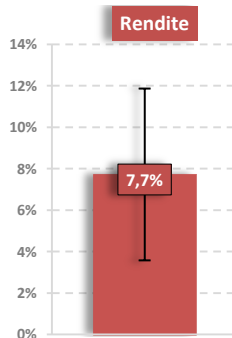
Substanz	76,05%
Vergütungen	23,50%
Fondskosten	0,45%



**Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio**

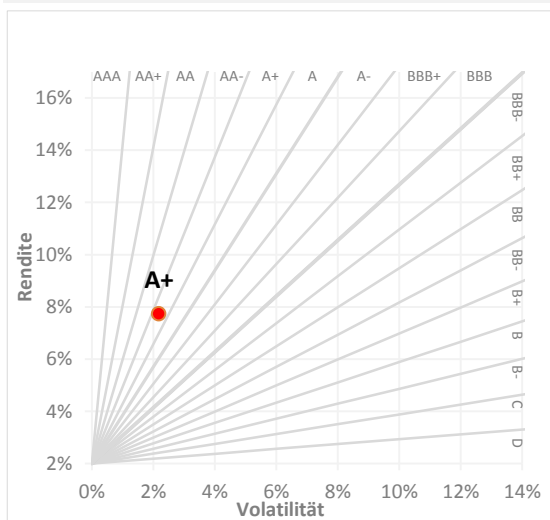
Substanz	87,57%
Vergütungen	12,19%
Fondskosten	0,23%

## 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 letzte vorliegende Leistungsbilanz der Primus Valor Unternehmensgruppe datiert vom Juli 2013 und dokumentiert die Entwicklung der Gruppe bis zum Jahr 2011. Ein Testat liegt nicht vor. Fondsaufösungen sind bisher nicht erfolgt. Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Immobilienentwicklung und Hausverwaltung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften. Die Marktcompetenz für Portfolioinvestitionen des Initiators wird durch die Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote weitgehend belegt.


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 jedoch aufgrund der hohen Assetdiversifizierung unter dem Niveau der Markvolatilität. Renditeerwartungen hängen stark von der Bewirtschaftungsperformance und dem Veräußerungserlös ab.

#### 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

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

Darmstadt, Dezember 2015



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