

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

ImmoChance Deutschland 8 Renovation Plus

Primus Valor

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot ImmoChance Deutschland 8 Renovation Plus GmbH & Co. geschlossene Investment KG handelt es sich um einen Publikums-AIF im Sinne des KAGB, der Q1/2017 als Semi-Blind-Pool aufgelegt wurde. Realisiert wurde seitdem der Aufbau eines diversifizierten, wohnungswirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios (ca. 56 % des geplanten Portfolios). Der Fokus liegt auf deutschen Mittelzentren mit guter Infrastruktur. Eine Wertsteigerung des Portfolios durch Maßnahmen auf Objektebene wie Ausbau, Umbau und Renovierung ist vorgesehen in den nächsten Jahren. In den Erwerb von Immobilienobjekten werden gemäß aktueller Prognose rund 84 Mio. Euro (inkl. Nebenkosten) investiert. Zur Finanzierung des Vorhabens ist eine Fremdkapitalaufnahme i.H.v. rd. 49 Mio. Euro bzw. 51,6 % des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) geplant. Die Laufzeit ist bis 2023 prognostiziert.

FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2017	Assetklasse	Immobilien
Fondswährung	Euro	Investition (Portfolio)	84,02 Mio. Euro (inkl. Nebenkosten)
Blind-Pool	Semi	Immobilientyp	Wohnimmobilien (evtl. mit kleinen Gewerbeinheiten)
Kommanditkapital	45,00 Mio. Euro	Anzahl der Investitionen / Prognose 2018	Portfolio an 8 Standorten 12 – 17 Standorte
Ausgabeaufschlag/Agio	3,0 %	Reinvestitionen	Nein
Fremdkapital (Prognose)	49,50 Mio. Euro	Immobilienhandel	Nein
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	95,85 Mio. Euro		
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb		

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Immobilientyp	Bestandsobjekte
Mindestzeichnungssumme	10.000 Euro	Vermietungsstand	beliebig (Value-Added-Strategie)
Stückelung	1.000 Euro	Mietrendite (Prognose)	7 % p.a. (Ø Portfolio)
Haftungssumme	1 % der Pflichteinlage	Einnahmen	Objektvermietung
Beteiligungsdauer / Ende	6,5 Jahre / 2023 (max. 2026)	Immobilienverwaltung	Inhouse-Lösung
Gesamtauszahlung (Prognose)	135,57 %	KVG	Alpha Ordinatum GmbH
Auszahlungsturnus	Jährlich	Verwahrstelle	M.M. Warburg AG

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none">Hohe Managementkompetenz in der AssetklasseAttraktive Plan-Standorte (Mittelzentren Deutschland)Signifikante Portfoliodiversifizierung (Objekte & Standorte) realisiertUmfassender Due Diligence Prozess	<ul style="list-style-type: none">Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht abgeschlossenAktuelle Konzentration der Investitionen in Detmold und Nürnberg (67 % der aktuellen Portfolioallokation)
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none">Chancenpotenzial im Rahmen der DesinvestitionsphaseMietsteigerungspotenzial durch umfangreiches Sanierungs- & Vermietungsmanagement in der BetriebsphaseMehrrelösbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz	<ul style="list-style-type: none">Realisierbarkeit des angestrebten ImmobilienportfoliosAllgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, wie Vermietungsrisiken und MarktentwicklungenFremdkapitalrisikenSonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

FAZIT

Die angestrebte Performance des überwiegend als Blind-Pool 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.

Das Fondskonzept basiert auf der Value-Added-Strategie: Durch Sanierungen der erworbenen Objekte sollen die Leerstandquoten 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 der Fremdkapitalhebel erklären die Rentabilität des Vorhabens. Der Portfolioaufbau verläuft prognosegemäß, hervorzuheben ist der äußerst zügige Portfolioaufbau. Bis heute wurden 69 Gebäude an acht Standorten in Deutschland für 46,9 Mio. Euro erworben; der prognostizierte Gesamtaufwand (inkl. Ausbau & Renovierung) beträgt rund 84 Mio. Euro.



DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

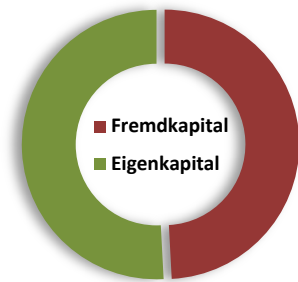
INVESTITIONSPHASE

Die Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß Mittelherkunftsprognose, 45 Mio. Euro Kommanditkapital einzuwerben bis Jahresende, bisher bereits 36 Mio. Euro. Das Gesamtvolumen des AIF soll 95,9 Mio. Euro betragen. Zur mittelbaren oder unmittelbaren Investition in Immobilien sollen gemäß Mittelverwendungsprognose ca. 84,0 Mio. Euro (inkl. Nebenkosten) verwendet werden. Die Investitionen sollen mit rund 49,5 Mio. Euro Fremdkapital refinanziert werden. Die langfristigen Fremdfinanzierungskonditionen stehen noch nicht fest.

Zur Angebotseröffnung hatte das Fondsmanagement ein Wohnimmobilien-Portfolio in der Stadt Siegen erworben. Bis heute wurde sukzessive ein Portfolio aus neun Gebäuden an acht Standorten in Deutschland aufgebaut. Ca. 47 Mio. Euro wurden bisher Wohn- und Gewerbeimmobilien investiert (56 % der geplanten Gesamtinvestitionen i.H.v. 84,0 Mio. Euro). Das Portfolio besteht aus über 500 Wohnungen und 22 Gewerbeeinheiten in Heilbronn, Herborn, Limburg, Ludwigshafen, Nürnberg, Siegen und Solingen. Zuletzt eingekauft wurde ein Portfolio (45 Gebäude) in Detmold und eine Wohnunterkunft in Nürnberg (202 Plätze, langfristiger Mieter ist das Land Bayern). Die Investitionskriterien wurden hinsichtlich des Fokusses auf wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien in deutschen Mittelzentren eingehalten. Weitere Immobilien an verschiedenen Standorten werden sukzessive bis Q2/2018 erworben. Die Investitionsphase soll 2018 abgeschlossen werden, ein fortlaufender Handel ist nicht vorgesehen.

In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

Fremdkapital	51,64 %
Eigenkapital	48,36 %



BETRIEBSPHASE

Der Prognosezeitraum für die Betriebsphase wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des AIF von Q1/2017 bis 2023 gewählt. In der Betriebsphase stellen Bewirtschaftungsüberschüsse des diversifizierten Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilien-spezifischen Risiken kann durch die signifikante Streuung auf mehrere Immobilienobjekte an verschiedenen Standorten in Deutschland erzielt werden. Zur Steigerung des Ertragspotenzials ist bei der Mehrheit der Objekte eine umfangreiche Modernisierung und Instandhaltung vorgesehen. 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 während der Betriebsphase erzielt werden. Gemäß Investitionskriterien wurde beim Portfolioaufbau in Immobilien investiert, die nach Sanierung eine Mietrendite i.H.v. 7 % p.a. (Ø Portfolio) nachhaltig erwarten lassen. Die erwartete Mietrendite erscheint angesichts umfangreicher Sanierungs- und Renovierungsmaßnahmen realisierbar. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind grundsätzlich als plausibel zu bewerten. Die kalkulierte Höhe der laufenden Gesamtkosten bewerten wir insgesamt als angemessen.

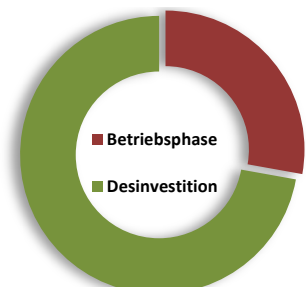
DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit mit sieben Jahren (bis zum 31.12.2023) prognostiziert und kann durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu drei Jahre verlängert werden. Eine Veräußerung von Immobilien (verschiedene Exit-Strategien) kann früher erfolgen, Reinvestitionen sind nicht vorgesehen. Die Erfolgsbeteiligung der Kapitalverwaltungsgesellschaft 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 Exit-Strategie und der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Emittentin grundsätzlich als plausibel zu beurteilen. Es ist darauf hinzuweisen, dass das Chancenpotenzial (Veräußerungsmöglichkeiten, Preisniveau) im Rahmen der Desinvestition wesentlich von der Marktentwicklung beeinflusst wird.

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

Betriebsphase	38,55 %
Desinvestition	99,48 %



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

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

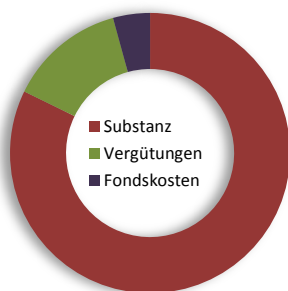
Asset Based Investments

Immobilien (Deutschland)

EXTERNE EINFLÜSSE

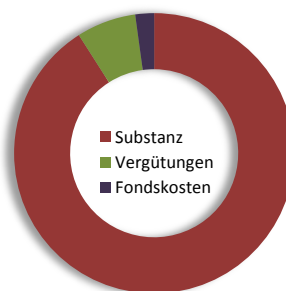
Der Fonds investiert und finanziert in Euro. Die Investitionen erfolgen ausschließlich in Deutschland. Währungsrisiken und Ländertransferrisiken sind daher nicht ersichtlich. Die Performance des Fonds ist wesentlich von der Miet- und Kaufpreisentwicklung im angestrebten Investitionsmarkt sowie den Refinanzierungskonditionen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

MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene inkl. Agio

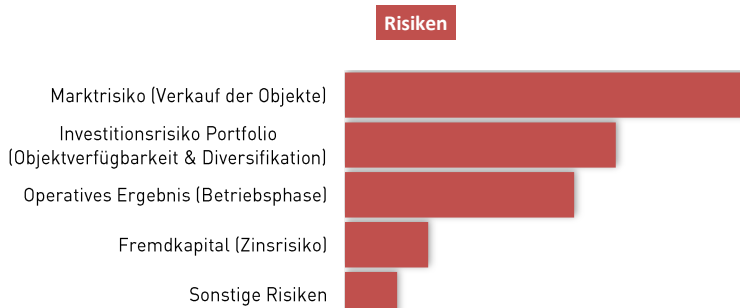
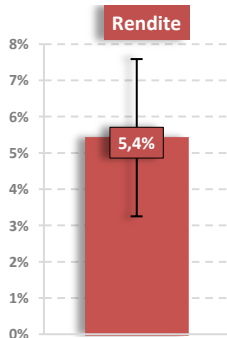
Substanz	82,24%
Vergütungen	13,50%
Fondskosten	4,26%



Mittelverwendung auf Fondsebene inkl. Agio

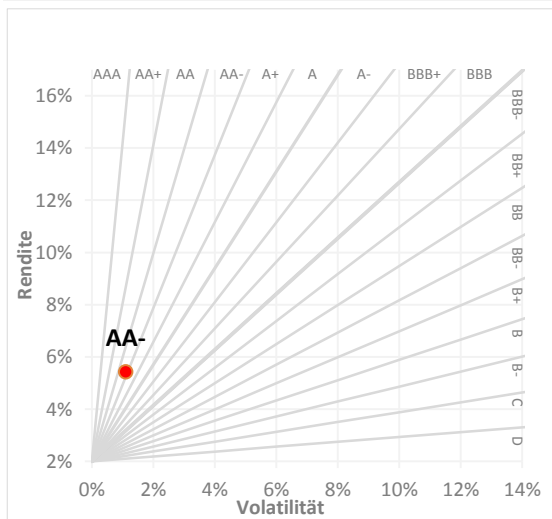
Substanz	90,97%
Vergütungen	6,86%
Fondskosten	2,17%

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 der Primus Valor Unternehmensgruppe dokumentieren die Entwicklung der Gruppe bis heute. Bisher wurde ein Fonds mit positiver Gesamtpformance aufgelöst. Weiterhin hat die DEXTRO Group bereits Analysen (DEXTRO Stabilitätsanalyse) der bisherigen AIF-Beteiligungsangebote (ImmoChance Deutschland 7 Renovation Plus) erstellt. 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 und Umsetzung von umfangreichen Sanierungskonzepten bei Wohnimmobilien wird durch die positive Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote 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 3** Wachstumsorientierter Konzeptionsansatz. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken signifikant. Renditeerwartungen hängen stark von der Bewirtschaftungsperformance und dem finalen Veräußerungserlös des Portfolios 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

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 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, Oktober 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

Internet: www.dextrogroup.de

E-Mail: info@dextrogroup.de

Handelsregister-Nr.: HRB 85097, Registergericht Darmstadt

Umsatzsteueridentifikations-Nr.: DE 07 231 00 653

Sitz der Gesellschaft: Darmstadt

Geschäftsführer: Georgi Kodinov