

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Immobilien Deutschland

PROJECT Metropolen 16

PROJECT Investment AG

ÜBERBLICK

Die als Blindpool konzipierte Investmentgesellschaft investiert das eingeworbene Kommanditkapital unter Beachtung der Investitionskriterien mittelbar in Immobilien und Immobilienentwicklungsprojekte. Bei dem geprüften Beteiligungsangebot handelt es sich um einen geschlossenen Publikums-AIF im Sinne des KAGB. Die Anbieterin dieses Beteiligungsangebots ist seit Ihrer Gründung in der Assetklasse Immobilien bzw. Immobilienprojektentwicklung tätig und kann einen insgesamt positiven Track Record nachweisen. Das Investitionskapital soll zum Erwerb von mind. zehn Objekten, verteilt auf mind. drei Metropolregionen überwiegend in Deutschland, eingesetzt werden. Die Investitionen werden auf allen Ebenen ausschließlich ohne Fremdkapital finanziert. Reinvestitionen aus erzielten und thesaurierten Verkaufslösen finden laufend statt. Es bestehen drei Anteilsklassen, diese unterscheiden sich vor allem hinsichtlich der jährlichen Entnahmemöglichkeit. Im August 2016 konnte das Fondsmanagement bereits in Wohnbauprojekte in Hamburg, Berlin und Wien investieren. Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt ca. 9,5 Jahre.

FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	2016	Assetklasse	Wohnimmobilien (Deutschland)
Fondswährung	Euro	Blind-Pool	Semi
Kommanditkapital	EUR 50.000.000 (Zielvolumen)	Gesamtinvestition (Portfolio)	EUR 45 Mio.
Ausgabeaufschlag/Agio	5,00 %	Immobilientyp	Wohnimmobilien (>90%)
Fremdkapital	0 %	Strategie	Projektentwicklung
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	EUR 52.500.000 (Zielvolumen)		Private Equity Real Estate
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb	Investitionen (Portfolio)	8-12 Objekte (Prognose)

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Immobilientyp	Projektentwicklungen (>80%)
Mindestzeichnungssumme	EUR 10.000 (Standard)	Standort	Metropolen (>80 %)
Stückelung	EUR 500	Anzahl der Standorte	mind. 3 verschiedene Metropolregionen
Haftungssumme	1,0 % der Pflichteinlage	Anzahl der Investitionen	mind. 10
Beteiligungsdauer	9,5 Jahre	Projektentwicklung	Inhouse-Lösung
Gesamtauszahlung (Prognose)	156,20 % (Anteilsklasse B)	KVG	PROJECT Investment AG
Ausschüttungen (Prognose)	je nach Anteilsklasse	Verwahrstelle	CACEIS Bank GmbH

SWOT PROFIL

STÄRKEN	SCHWÄCHEN
<ul style="list-style-type: none">Hohe Managementkompetenz in der AssetklasseSignifikante Portfoliodiversifizierung angestrebtInvestitionsfokus auf Wohnungen in MetropolregionenLangjährige Markterfahrung	<ul style="list-style-type: none">Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht abgeschlossen
CHANCEN	RISIKEN
<ul style="list-style-type: none">Effizienter Portfolioaufbau (Rebalancing möglich)Chancenpotential im Rahmen der DesinvestitionsphasenMehrerlösbeteiligung des Initiators schafft Interessenskongruenz	<ul style="list-style-type: none">Realisierung des angestrebten ImmobilienportfoliosAllgemeine Risiken von Immobilieninvestitionen, Marktentwicklungen (national und regional)Sonstige Vertrags- und Drittparteienrisiken

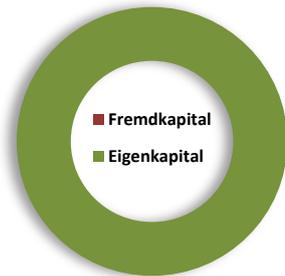
FAZIT

Die angestrebte Performance des als Blind-Pool konzipierten Beteiligungs-konzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses die geplante Strategie umzusetzen. Die Investitionskriterien sind auf eine weitgehende Risikostreuung ausgerichtet. Geplant ist der Aufbau eines überwiegend wohnwirtschaftlich orientierten Immobilienportfolios. Diese Strategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des aktuellen Track-Records bestätigt werden kann. Der Fonds investiert überwiegend in Deutschland. Die im Rahmen der Konzeption getroffenen Annahmen sind als realistisch zu bewerten. Positiv zu beurteilen ist die angestrebte Diversifizierung und Fokussierung des geplanten Portfolios auf Wohnimmobilien in Deutschlands Metropolen. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken signifikant. Insgesamt sind die Annahmen der Anbieterin u.E. nach plausibel.



INVESTITIONSPHASE

Die als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt mindestens 15 Mio. Euro Kommanditkapital einzuwerben. Das Zielkapital soll 50 Mio. Euro betragen. Um das Anlageziel zu erreichen, wird die Investmentgesellschaft ein Portfolio aus mind. zehn Projektentwicklungen an mind. drei verschiedenen Standorten überwiegend in deutschen Metropolregionen erwerben. Anlagegegenstand der Fondsgesellschaft sind Wohnhäuser (ggf. mit geringem Gewerbeanteil) und partiell Gewerbeimmobilien. Die Investitionskriterien sind hinsichtlich der möglichen regionalen Portfolioverteilung sehr weit gefasst. Positiv zu beurteilen ist die angestrebte hohe Objektdiversifikation des Portfolios (primär Projektentwicklungen). Im Rahmen der Objektgesellschaften ist ein fortlaufender An- und Verkauf von Immobilien geplant. Eine längerfristige Bewirtschaftungsstrategie ist konzeptionell nicht vorgesehen. Zur Investition in das Portfolio sollen rund 45 Mio. Euro verwendet werden. Die Substanzquote beträgt auf AIF-Ebene (inkl. Ausgabeaufschlag) 85,73 % und liegt im Marktdurchschnitt. Die Höhe der initialen Vergütungen ist u. E. nach als marktüblich zu bewerten. Die Investitionen werden auf allen Ebenen ohne Fremdkapital ausschließlich finanziert. Das wesentlichste Risiko der Investitionsphase – die Verfügbarkeit von geeigneten Objekten – bleibt über die gesamte Fondslaufzeit erhalten. Bis Ende August 2016 konnte das Fondsmanagement bereits in Wohnbauprojektentwicklungen in Hamburg, Berlin und Wien investieren. Weitere Objekte werden sukzessive erworben. Der bisherige Investitionsaufwand beträgt 1,7 Mio. Euro. Die Investitionskriterien beim Portfolioaufbau wurden hinsichtlich der Fokussierung auf wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien in Metropolregionen eingehalten.



In % v. Gesamtzeichnungsvolumen inkl. Agio

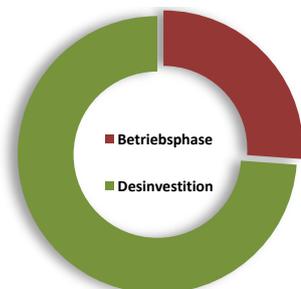
Fremdkapital	0,00%
Eigenkapital	100,00%

BETRIEBSPHASE

Eine Trennung zwischen der Investitionsphase und der Betriebsphase ist aufgrund der Reinvestitionen des Fonds nur bedingt möglich. In der Betriebsphase stellen Rückflüsse aus Immobilienprojekten und eventuelle Bewirtschaftungsüberschüsse die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Das Ergebnis der Beteiligung hängt im Wesentlichen davon ab, ob die unterstellten Überschüsse aus Investitionen in Projektentwicklungen während der Betriebsphase erzielt werden. 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 nur sehr eingeschränkt möglich. Die getroffenen Annahmen zur Betriebsphase sind als plausibel zu bewerten.

DESINVESTITIONSPHASE

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit bis zum 31.12.2025 befristet und kann zweimal um ein Jahr verlängert werden. Ab dem Jahr 2022 kann die Rückführung von Kapital an die Anleger erfolgen, vorausgesetzt dieses wird nicht für noch laufende Immobilienentwicklungen benötigt. Die Erfolgsbeteiligung der Kapitalverwaltungsgesellschaft sorgt für Interessenkongruenz und wird als angemessen bewertet. Insgesamt stellen die Überschüsse aus den geplanten Reinvestitionszyklen den größten Anteil der geplanten Fondseinnahmen dar. Der prognostizierte Anteil der Auszahlungen aus den Desinvestitionserlösen ist dementsprechend hoch. Die getroffenen Annahmen zum Desinvestitionsszenario sind – unter Berücksichtigung des Anlagekonzeptes und der Entwicklung bisheriger Beteiligungsangebote der Emittentin – als plausibel zu beurteilen.



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

Betriebsphase	39,00%
Desinvestition	110,16%

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

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

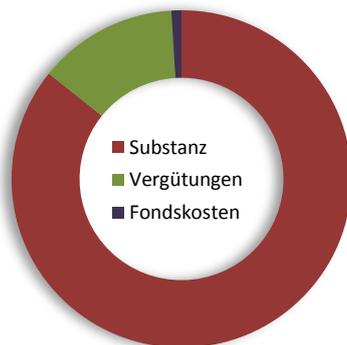
PROJECT Metropolen 16

Immobilien Deutschland

EXTERNE EINFLÜSSE

Die Investitionen erfolgen ausschließlich im Euroraum. Investitions- und Beteiligungswährung ist der Euro. Die Aufnahme vom Fremdkapital ist nicht vorgesehen. Somit sind Währungsrisiken und Risiken aus einer Aufnahme von Darlehen nicht gegeben. 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 angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert diese Risiken signifikant. Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei langfristigen Immobilieninvestments von Bedeutung. Aufgrund der Fokussierung auf Projektentwicklungen dürfte der Einfluss auf die Fondsperformance bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot allerdings eher gering sein. Sonstige externe Einflüsse sind u.E. nach nicht maßgeblich.

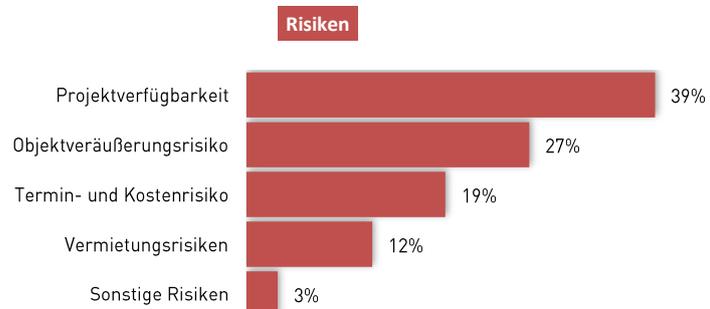
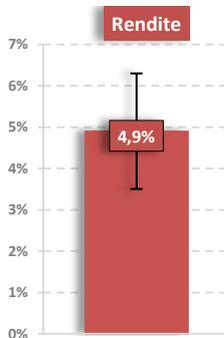
MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung
auf Fonds- und Kommanditkapitalebene (inkl. Agio)

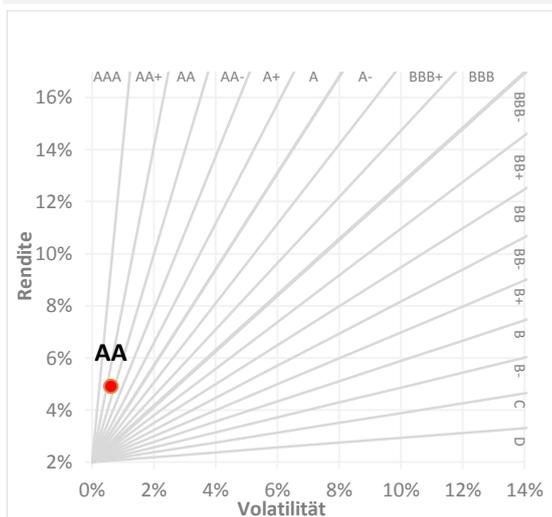
Substanz	85,73%
Vergütungen	13,30%
Fondskosten	0,96%

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 vorliegende Leistungsbilanz 2014 dokumentiert die Leistungsdaten der bisher emittierten Fonds. Weiterhin hat die DEXTRO Group bereits Analysen (DEXTRO Stabilitätsanalyse) der letzten AIF-Beteiligungsangebote erstellt. Insgesamt kann der Anbieterin eine gute Performance auf Fondsebene bescheinigt werden. Die Marktcompetenz für Portfolioinvestitionen des Initiators wird durch die Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote belegt. Das Management der Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Projektentwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften.

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** Sicherheitsorientierter Konzeptionsansatz. Die Renditevolatilität liegt auf dem Niveau der Marktvolatilität. Renditeerwartungen hängen stark von der Performance der Projektentwicklungen und geplanten Reinvestitionszyklen ab. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert die Investitionsrisiken 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

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, Juni 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

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