

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

Wohnimmobilien (Deutschland)

ImmoChance Deutschland 10 Renovation Plus

(Name der Emission)

Primus Valor AG

(Anbieterin)

ÜBERBLICK

Bei dem geprüften Beteiligungsangebot „ImmoChance Deutschland 10 Renovation Plus“ handelt es sich um einen geschlossenen 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 der Fondsreihe liegt auf Bestandsobjekten mit entsprechendem Potenzial für Sanierungen, Umbauten oder Erweiterungsmaßnahmen in deutschen Ober- und Mittelzentren mit guter Infrastruktur. Die Immobilien sollen sukzessive in den Jahren 2020 und 2021 erworben werden. Eine Wertsteigerung des Portfolios durch signifikante Maßnahmen auf Objektebene wie Ausbau, Revitalisierungs- und Vermietungsmanagement ist vorgesehen. In den Aufbau des Portfolios werden gemäß aktueller Mittelverwendungsprognose mittelbar oder unmittelbar ca. 63 Mio. Euro (Herstellungskosten) investiert. Zur Finanzierung des Vorhabens ist eine Fremdkapitalaufnahme i.H.v. 39,2 Mio. Euro bzw. rund 56 % des Fondsvolumens (inkl. Ausgabeaufschlag) geplant. Die prognostizierte Laufzeit des Fonds beträgt rund sechs Jahre bis 2027, eine Verlängerung der Fondslaufzeit ist möglich durch die Gesellschafter.

FONDSÜBERBLICK

FONDSECKDATEN		INVESTITIONSOBJEKT(E)	
Emissionsjahr	Q1/2020	Assetklasse	Immobilien
Fondswährung	Euro	Investition (Portfolio)	Ca. 63 Mio. Euro (inkl. Neben- & Modernisierungskosten)
Blind-Pool	Ja	Immobilientyp	Wohn- & Geschäftshäuser
Kommanditkapital	30,00 Mio. Euro	Anzahl der Investitionen	≥ 20 Objekte (Prognose)
Ausgabeaufschlag/Agio	3,0 %	Anzahl der Standorte	≥ fünf Städte (Prognose)
Fremdkapital (Prognose)	39,185 Mio. Euro	Reinvestitionen	Nein
Gesamtvolumen (inkl. Agio)	70,085 Mio. Euro	Immobilienhandel	Nein
Steuerliche Klassifizierung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb		

BETEILIGUNGSECKDATEN		BETRIEBSKONZEPT	
Zeichnungswährung	Euro	Immobilientyp	Bestandsobjekte
Mindestzeichnungssumme	10.000 Euro	Vermietungsstand	beliebig
Stückelung	1.000 Euro	Einkaufsfaktor (Prognose)	Ø 17 (Portfolio) vor Kosten
Haftungssumme	1 % der Pflichteinlage	Einnahmen	Objektvermietung
Beteiligungsdauer / Ende	8,00 Jahre / 2027 (max. 2031)	Immobilienverwaltung	Inhouse-Lösung
Gesamtauszahlung (Prognose)	145,62 % (Q1/2020 – Q4/2027)	KVG	Alpha Ordinatum GmbH
Auszahlungsturnus	Jährlich (ab 2019)	Verwahrstelle	M.M. Warburg AG

SWOT PROFIL

STÄRKEN

- Positiver Track-Record & sehr hohe Managementkompetenz (Portfoliokonzepte mit Modernisierungsstrategie) in der Sub-Assetklasse Wohnimmobilien Deutschland
- Attraktive Plan-Standorte (Mittel- & Oberzentren in Deutschland) und sehr hohe Portfoliodiversifizierung (Objekte & Standorte) angestrebt

SCHWÄCHEN

- Investitionsphase (Portfolioaufbau & -diversifikation) noch nicht begonnen
- Fondslaufzeitrisiko (Kapitalbindung) bei Laufzeit über das Jahr 2027 hinaus

CHANCEN

- Chancenpotenzial im Rahmen der Desinvestitionsphase (Objektverkäufe)
- Mietsteigerungspotenzial in der Bewirtschaftungsphase durch Ausbau, Revitalisierungs- & Vermietungsmanagement
- Mehrerlösbeteiligung

RISIKEN

- Realisierbarkeit des angestrebten Immobilienportfolios und der Modernisierungsstrategie
- Allgemeine Risiken von Immobilien-investitionen, wie Vermietungs-, Kosten- und Marktentwicklungsrisiken
- Fremdkapital- und Vertragspartnerrisiken

FAZIT

Die angestrebte Performance des als Blind-Pool konzipierten Beteiligungskonzeptes beruht wesentlich auf der Entwicklung im relevanten Marktsegment sowie auf der Leistungsfähigkeit des Emissionshauses, die Strategie umzusetzen. Das Fondskonzept basiert dominant auf der Value-Add-Strategie. Die angestrebte Modernisierungsstrategie erfordert eine entsprechende Erfahrung des Managements, die auf Basis des Track-Records bestätigt werden kann.

Das dem Fondskonzept zugrundeliegende Marktsegment Bestandsimmobilien verfügte in den vergangenen Jahren über eine sehr positive Performance. Das Preisniveau in den angestrebten Immobilienmärkten ist deutlich gestiegen; es besteht weiterhin eine starke Ankaufskonkurrenz. Wesentlichen Einfluss auf die Performance des Fonds haben die Auswahl der Investitionsobjekte und die Marktentwicklung. Die Investitionskriterien ermöglichen ein hohes Maß an Flexibilität hinsichtlich der Objekt- und Standortauswahl.



INVESTITIONSPHASE

Das Beteiligungsangebot richtet sich an Anleger, die eine Portfoliodiversifikation und Kapitalallokation in Wohnimmobilien in Deutschland anstreben. 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 Sanierungs-, Transaktions- und Nebenkosten soll der Ankaufsfaktor der Immobilien bei 17,0 liegen. Die Investitionskriterien sind hinsichtlich des Fokus auf wohnwirtschaftlich genutzte Bestandsimmobilien sehr konkret definiert.

Die als Blind-Pool konzipierte Beteiligungsgesellschaft beabsichtigt, gemäß Mittelherkunftsprognose, bis Jahresende 30 Mio. Euro Kommanditkapital einzuwerben. Das Gesamtvolumen des AIF soll 70 Mio. Euro betragen. Zur mittelbaren oder unmittelbaren Investition in Immobilien sollen gemäß Mittelverwendungsprognose ca. 63 Mio. Euro (Herstellungskosten inkl. Modernisierungs-, Transaktions- und Nebenkosten) verwendet werden. Die Portfolioinvestitionen sollen mit 39,2 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. 3 % Ausgabeaufschlag) 92,08 % und ist als überdurchschnittlich zu bewerten. Die Investitionsphase soll sukzessive bis 2021 abgeschlossen werden, während der Fondslaufzeit sollen im Rahmen des Konzeptes als Bestandsfonds keine Investitionen in weitere Immobilienobjekte getätigt werden.

BEWIRTSCHAFTUNGSPERIODE (LAUFZEIT)

Der Prognosezeitraum für die Bewirtschaftungsperiode wurde entsprechend der geplanten Laufzeit des AIF von Q1/2020 bis Q4/2027 gewählt. In diesem Zeitraum stellen Bewirtschaftungsüberschüsse des diversifizierten Immobilienportfolios die Ertragsgrundlage der Fondsgesellschaft dar. Eine Minderung der immobilien-spezifischen 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 Steigerung 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 2022 bis 2027 auf Portfolioebene erzielt werden können. Gemäß Investitionskriterien soll in Immobilien investiert werden, die nach Sanierung die angestrebte Mietrendite (7 % p.a. auf Portfolioebene) 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 Bewirtschaftungsperiode sind grundsätzlich als plausibel zu bewerten.

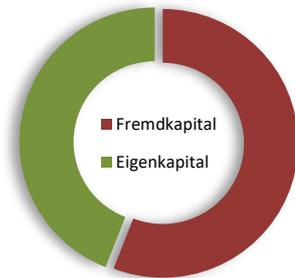
DESINVESTITIONSPHASE (LAUFZEITENDE)

Die Laufzeit der Investmentgesellschaft ist derzeit mit rund acht Jahren bis zum 31.12.2027 prognostiziert und kann ab 2028 durch Beschluss der Gesellschafter um bis zu drei Jahre verlängert werden. Eine Veräußerung von Immobilien auf dem Portfolio kann auch vor 2027 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 der Fondsreihe „ImmoChance Deutschland Renovation Plus“ 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. 3 % Agio)

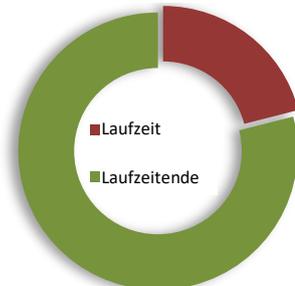


Fremdkapital 55,91 %

Eigenkapital 44,09 %

Kumulierte Auszahlungen

In % vom Kommanditkapital (exkl. Agio)



Laufzeit (Q1/2020 - Q4/2027) 37,00 %

Laufzeitende (Portfolioverkauf)
(2024-2027) 108,62 %

Die dargestellten Auszahlungen basieren auf der Prognoserechnung der Anbeterin.

DEXTRO STABILITÄTSANALYSE

Asset Based Investments

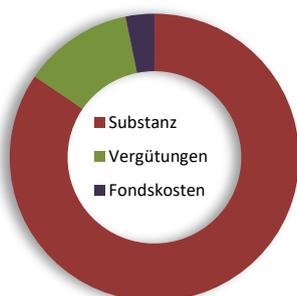
Wohnimmobilien (Deutschland)

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 einem bestimmten regionalen Markt kann sich besonders negativ auswirken. Die angestrebte Diversifikation des Portfolios soll das Marktrisiko einzelner Objekte bzw. Standorte senken.

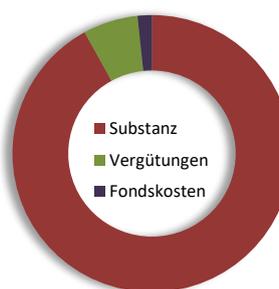
Grundsätzlich ist der Einfluss inflationärer Entwicklungen bei Immobilieninvestments von Bedeutung. Aufgrund der prognostizierten mittelfristigen Laufzeit bis 2027 des Beteiligungsangebotes dürfte die Fondsperformance davon nicht wesentlich beeinflusst werden. Ebenfalls können Refinanzierungsrisiken entstehen, falls Anschlussfinanzierungen für die Objekte während der Laufzeit notwendig sind oder variable Darlehensstrukturen vereinbart werden.

MITTELVERWENDUNG



Mittelverwendung auf Kommanditkapitalebene (inkl. 3 % Agio)

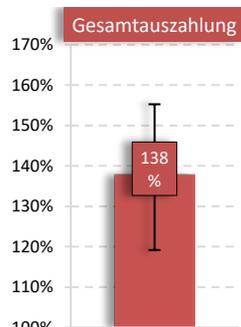
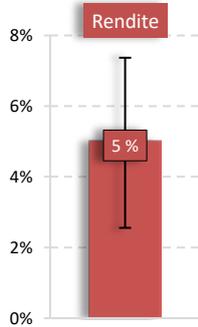
Substanz	82,03 %
Vergütungen	13,50 %
Fondskosten	4,48 %



Mittelverwendung auf Fondsebene (inkl. 3 % Agio)

Substanz	92,08 %
Vergütungen	5,95 %
Fondskosten	1,97 %

RENDITE & RISIKEN



Wesentliche Risiken der Anlagestrategie



Die Resultate der Szenario-Analyse stellen das Ergebnis einer DEXTRO Monte Carlo-Simulation dar, sind unabhängig und können von der Prognoserechnung der Anbieterin abweichen. Im Basisszenario der DEXTRO Group wird eine Kapitalbindung bis maximal 2027 kalkuliert.

RATING

AAA	Sehr gute Qualität
AA	Gute Qualität
A	Überdurchschnittliche Qualität
BBB	Durchschnittliche Qualität
BB	Unterdurchschnittliche Qualität
B	Mäßige Qualität
C	Sehr geringe Qualität

Historie	Datum	Blind-Pool	Rating	Risikoklasse
Initial Rating	29.01.2020	Ja	AA	3
Update Rating I				
Update Rating II				

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.

Track-Record / Leistungsbilanz / Erfahrung der Anbieterin

- Das Beteiligungskonzept stützt sich auf die Kompetenz und die langjährige Erfahrung der Primus Valor Unternehmensgruppe mit Hauptsitz in Mannheim. Primus Valor ist eine auf Wohnimmobilien in Deutschland spezialisierte Fondsanbieterin. Das Management der inhabergeführten Unternehmensgruppe verfügt über langjährige Erfahrung in der Immobilienentwicklung sowie in der Konzeption und Verwaltung von Beteiligungsgesellschaften.
-  Die vorliegenden Unterlagen der Unternehmensgruppe dokumentieren die bisherige Entwicklung der Gruppe. Die Unternehmensgruppe ist seit 2007 in der angestrebten Sub-Assetklasse Wohnimmobilien / Marktsegment Bestand (Immobilienhandel und operatives Asset Management) tätig und verfügt über einen exzellenten Track-Record. Die Marktkompetenz für Portfolioinvestitionen des Initiators und Umsetzung von Revitalisierungskonzepten bei Wohnimmobilien wird durch die positive Entwicklung der bisherigen Beteiligungsangebote belegt. Alle Objektverkäufe konnten bei den Vorgängerfonds mit Gewinn realisiert werden. Für die Anleger 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 Blind-Pool Konzeptionsansatz*
Die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduziert die immobilien-spezifischen Risiken einzelner Objekte und Standorte signifikant. Renditeerwartungen hängen stark von der finalen Portfolioallokation (Diversifikation und Standorte), der Modernisierungsstrategie, der Bewirtschaftungsperformance und dem Veräußerungserlös für das Immobilienportfolio am Laufzeitende ab. Bisher wurden keine Objekte selektiert, der initiale Portfolioaufbau soll bis 2022 finalisiert werden, Reinvestitionen werden nicht angestrebt.

Kapitalverlustwahrscheinlichkeit

- RK 3** Die Anlagestrategie der Emittentin weist eine vergleichbare Wahrscheinlichkeit eines Kapitalverlustes im Vergleich zu den Referenz-Finanzanlageprodukten der Risikoklasse 3 auf. Die Laufzeit bis 2028 (zzgl. Verlängerungsoptionen) und die angestrebte Diversifikation des Portfolios reduzieren die Kapitalverlustwahrscheinlichkeit signifikant.

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, Januar 2020



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