

CHECK-ANALYSE

ANALYSE UND BEWERTUNG VON UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN

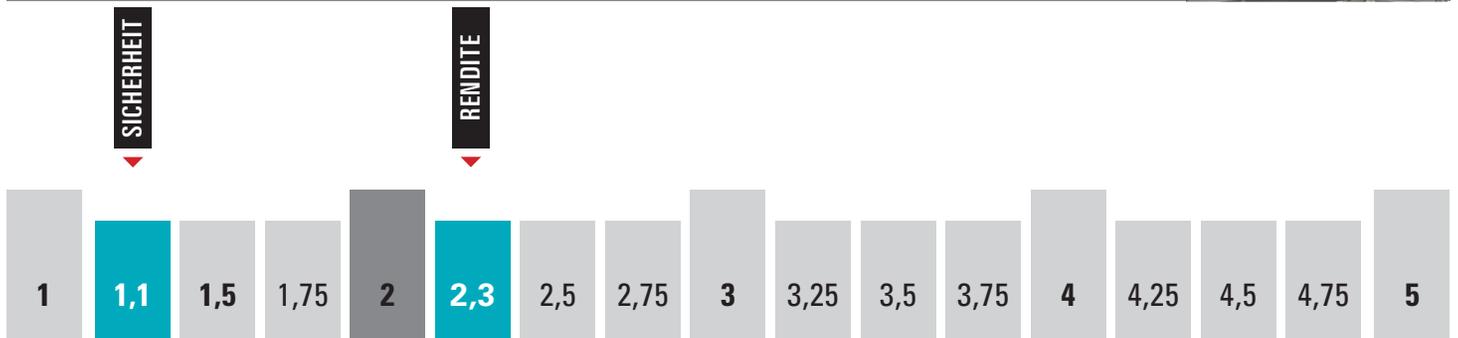
aktuelle
Investitionsstandorte



Aktuelles
PI-3-Portfolio



PI PRO-INVESTOR Immobilienfonds 4 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG



PI Pro-Investor Unternehmensphilosophie	2	Bewährte Investitionskriterien	6
Performance PI 1 und 2, PI kann Exit, Immobilienmanagement.....	2	Verwalterkompetenz, optimale Partnerwahl, Immobilienmärkte	6
PI kann Einkauf, Prognosekalkulation, Ausnahme oder System.....	3	Erfahrener Treuhänder	7
Beispiel Wilhelmshaven, Viersen, Essen, Einkaufskompetenz.....	3 / 4	Beteiligungsmodell - Renditeprognose.....	7
Managementkompetenz.....	5	Kosten/ Investition Finanzierung Managementvergütung	7
Anleger-zuerst-Prinzip, Branchenvorbild	5	Ertragsprämien - kalkulierte Annahmen	8
Anlegermitentscheidungsmodell	6	Resümee	8

DIE PI-UNTERNEHMENSPHILOSOPHIE

Das Pro-Investor-Team aus Nürnberg/Röthenbach an der Pegnitz hat unter der Prospektverantwortung der PI Fondsmanagement GmbH, der KVG-Leitung von Claus Burghardt und Jürgen Wienold sowie unter der PI Pro-Investor GmbH & Co. KG, vertreten durch den Geschäftsführer Klaus Wolfermann im Rahmen der Vollplatzierung des PI Immobilienfonds 3 sowie nach ersten Investitionen für diesen Nachfolgefonds, kurz PI 4, gezeigt, dass sich das mittelständische Emissionshaus in der regulierten Welt als Anbieter geschlossener Alternativer Investmentfonds (AIF) erfolgreich etabliert hat. Es ist der PI gelungen, Vertrieb und Anleger von der Effizienz des Nischenkonzepts „günstig einkaufen, kostengünstig aufwerten, marktgerecht verkaufen“ zu überzeugen. Unter günstig wird dabei das ca. 14-16-fache der Jahresnettokaltmiete verstanden und nicht etwa das 20-fache aufwärts, das Wettbewerber im Segment Wohnimmobilien für unvermeidlich halten.

Rückblick: Zur PI-Performance PI 1 und 2

Die beiden Vorgängerfonds wurden für die Anleger mit überdurchschnittlichem Erfolg, d. h. mit Renditen von zum Teil deutlich über 15 % p.a. abgewickelt. Ausschlaggebend war dabei auch die Leistung der Propertymanager. Das PI-Management hat gelernt, wie ein professionelles Immobilienresearch sowie ein strukturierter Immobilien An- und Verkaufsprozess mit optimalen Ergebnissen für die Anleger organisiert und strukturiert werden muss. Besonders beachtlich ist in diesem Zusammenhang, dass das PI-Management bei der Anbahnung und Durchführung des Verkaufsprozesses für die beiden PI-Vorgängerfonds im Sinne der Anleger vorbildlich die Kontrolle und Ausdauer bei der Einhaltung der kaufmännischen Prozesse bewiesen hat. Dem steht nicht entgegen, dass damit auch die eigenen Interessen im Sinne des Emissionshauses optimiert wurden!

CHECK-Performance: 1

PI kann Exit

Das Exitverfahren wurde im Rahmen eines geschickt strukturierten Bieterverfahrens mit einem international aufgestellten, solventen Käufer zu einem Zeitpunkt eingeleitet, der zu einem nahezu optimalen Exitergebnis geführt hat. Dabei wurde zugleich gegenüber den institutionellen Käufern die branchenübliche Compliance eingehalten. Die PI-Manager haben damit gezeigt, dass sie im Umfeld regulierter Investmentfonds branchenweit mit ihren transparenten, anleger- und käuferorientierten Entscheidungsstrukturen auf Augenhöhe mit erfolgreichen Emittenten der Branche mithalten können.

DIE CHECK-ERGEBNISSE

▶ Performance.....	1
▶ Einkaufsstrategie.....	1,1
▶ Alleinstellungsmerkmal.....	1,0
▶ Immobilienkompetenz.....	1,1
▶ Verwaltungskompetenz.....	1,1
▶ Managementkompetenz.....	1,1
▶ Anlegerorientierung.....	1
▶ Partizipationsmodell.....	1
▶ Risikominimierung.....	1,1
▶ Marktkompetenz	1,1
▶ Fondspartnerkooperation	1,1
▶ Renditewertung.....	2,3
▶ Ertragspotenzial.....	1,1
▶ Gesamtwertung.....	1,18

CHECK-ANALYSE

AUF DEN PUNKT

- ▶ bewährtes, erfolgreiches Geschäftsmodell
- ▶ kompetentes Immobilienmanagement
- ▶ kluge Einkaufsstrategie
- ▶ professionelles Exit-Know-how
- ▶ beachtlich gewachsene Marktexpertise
- ▶ marktführende Anlegerorientierung
- ▶ faires Partizipationsmodell
- ▶ historische Anlegerrenditen bis ca. 30 % p.a.
- ▶ nachhaltiges Vertrauen der Investoren

Immobilienmanagement

Folgerichtig ist das PI-Immobilienmanagement zu einem eigenen Unternehmensstandbein geworden. Hauseigenes Personal wie ein Ingenieur, eine mehrköpfige Immobilienverwaltung mit fest vernetzten, erprobten Gewerken gehört inzwischen zum Netzwerk. Das ist sehr von Vorteil bei der Vergabe von kleineren, üblicherweise deshalb relativ teuren Instandhaltungsaufträgen. Das Unternehmenssegment für Renovierungen, Vermietungen und Verwalterbetreuung wird weiter aufgebaut. Erste Resultate konnte CHECK am Beispiel aktueller Renovierungsmaßnahmen an den Investitionsstandorten Wilhelmshaven und Viersen überprüfen.

PI kann Einkauf – aktuell für den PI 3

Mit erwartungsvoller Spannung haben Anleger und Vermittler nach dem überdurchschnittlich erfolgreichen PI 1 und PI 2-Verkauf abgewartet, wie sich das PI-Management auf dem Immobilienmarkt beim Einkauf unter Einhaltung der eigenen Investitionsprämissen behaupten wird. Glaubenssatz: Gehören die Einkaufsfaktoren zwischen dem 12- und 15-fachen bei Bestandswohnimmobilien in guten Mittel- und Oberzentren ohne grundsätzliche konjunkturelle und infrastrukturelle Strukturschwächen der Vergangenheit an? Kürzliche Einkäufe für den PI-Spezial (Zeichnung ab EUR 200.000) sowie für den PI 3 beweisen das Gegenteil. PI hat gelernt, „Sondersituationen“ professionell zu erkennen und zu seinem Vorteil zu nutzen. Das Beispiel Wilhelmshaven, Börgenweg beim Stadtteil Heppens, ist dafür ein Paradebeispiel. Die ersten Vermietungen der von dem Fonds renovierten Wohnungen liegen über EUR 7,-/qm. Auch beim Standort Viersen zeigen sich – entgegen örtlicher Vorurteile gegen die Mikrolage – erste Mietanpassungen an das erwartete Mietsteigerungspotenzial.

ZUR VALIDITÄT DER PROGNOSEKALKULATION

Erste Vermietungen gegenüber der IST-Miete konnten frühzeitig von ca. EUR 6,-/qm um ca. 20 % gesteigert werden. Nach Ausbau des Börgenwegs ergibt sich kalkulatorisch, bezogen auf die erweiterte Mietfläche nach Investitionsaufwand, ein durchschnittlicher Kaufpreis/qm von EUR 1.022,-. (vor Ausbau wurden EUR 5,8 Mio. investiert, d.h. es wurde zum 13,9-fachen gekauft bei einer Ist-Miete von ca. EUR 430.000 p.a.) Jetzt könnten auf Soll-Vermietungsbasis nach vollständigem Ausbau EUR 742.815 p.a. erwartet werden: Plus ca. 76 %! Bezogen auf die Gesamtinvestition von ca. EUR 9,2 Mio. nach Investition und Renovierungsaufwand wurde dann auf Sollvermietungs-basis kalkulatorisch zum knapp 12,4-fachen gekauft: Mietrendite dann ca. 8 % p.a.!

Ausnahme oder System?

1.Beispiel: Bei der Recherche nach PI-systemkonformen Investitionskriterien stößt PI in seinem Immobiliennetzwerk auf ein in Wilhelmshaven lokal vernetztes Bauunternehmen



mit Sonderfaktoren. Diese Faktoren haben es PI ermöglicht, Wohnraum günstig zu kaufen und durch den Verkäufer als Bauträger vorteilhaft renovieren zu lassen. Aus diesem Kontakt hat sich eine für die Fondsassets vorteilhafte, in die Zukunft weisende Kooperation entwickelt. Der intensive Kontakt über Makler zu Bauträgern, Baufirmen, Banken und Gläubigern ist eine arbeitsintensive, aber unentbehrliche Voraussetzung, Sondersituationen zu qualifizieren.

CHECK-Einkaufsstrategie: 1,1

2. System: Bei der Recherche nach Sondersituationen spielt neben dem Zusammentreffen individueller Netzwerkkontakte auch das systematische, ergebnisoffene Immobilienresearch eine Rolle. Mit beispielhafter Intensität und gezielter Top-Down-Analyse unterschätzter Marktpotenziale, entdeckt oft in Regionen, die nach langer Abwärtsentwicklung in eine Turn-Around-Phase eingetreten sind, führt die Beharrlichkeit, jedes für den Investitionsrahmen in Frage kommende Objekt sorgfältig zu untersuchen, zum wahrscheinlichen Erfolg. Das Know-how des über 2 Jahrzehnte gewachsenen PI-Immobilienmanagements trägt dazu maßgeblich bei. Dabei steigt die Wahrscheinlichkeit, Sondersituationen zu qualifizieren.

Beispiel Wilhelmshaven:

Wohnungsnachfrage: Obwohl z.B. der langjährige Bevölkerungsrückgang über ein Jahrzehnt nebst hoher Arbeitslosen-zahl in Wilhelmshaven Mieten und Kaufpreise flach gehalten hat, zeichnet sich nun auf beiden Ebenen eine Wende ab. Dazu trägt nicht nur der Containerumschlag im Jade-Weser-Port mit 18 Meter Wassertiefe bei Niedrigwasser (zurzeit 21.400 TEU!), 300 Meter breitem Fahrwasser, 130 Hektar Terminalfläche, ca. 2,7 Mio. Tonnen Umschlagsvolumen, ein 16-gleisiger Vorstellbahnhof und der Zubringer A29 bei, sondern auch der langsam greifende Strukturwandel zum Dienstleistungs- und Tourismusstandort (EU-Förderprogramme bis 2020 mit EUR 2,1 Mrd.). Die Breitbanddigitalisierung führte zur Ansiedelung von Start-Ups. Das macht sich bei den Vermietungen bemerkbar. Bei gleichzeitig hoher Arbeitslosigkeit nimmt der Anteil an qualifizierten Fachkräften an der Beschäftigtenstruktur zu. Aus diesem Personenkreis kommt die Nachfrage nach qualitativ besser ausgestatteten Wohnraum, für den auch EUR 7,-/qm und mehr bezahlt werden. Ansonsten liegt der Durchschnitt (noch) zwischen EUR 5,-/qm und EUR 6,50/qm, allerdings mit steigender Tendenz. Eine vergleichbare Entwicklung vollziehen die Wohnungskaufpreise, die sich durchschnittlich im Vorjahresvergleich 2016/2017 um ca. 10 % erhöht haben (immowelt.de, 25.09.2018).

Beispiel Viersen:

Wohnungsnachfrage: Die Auswertung des Familienberichts der Stadt Viersen ergab, dass sich der in den letzten Jahren leicht abnehmende Bevölkerungssaldo umgekehrt hat und



Krefeld und Mönchengladbach (IHK, „Made in Viersen“, August 2018). Für Viersen spricht auch die Nähe zur Lieblings-Shopping-Stadt Venlo in den grenznahen Niederlanden.

Beispiel Essen:

Im Lebensmitteleinzelhandel hat Essen unter den Ruhrgebietsstädten mit 0,29 qm die geringste Pro-Kopf-Fläche (Dortmund: 0,36 qm). Die Spitzenmieten in 1a-Lagen liegen bei EUR 108,-/qm, der Durchschnitt bei EUR 78,-/qm, (Immobilienmarktbericht Ruhr, 2017). Bei Büroimmobilien führt Essen das Attraktivitätsscoring gegenüber anderen Ruhrstädten an: Das bedeutet, Essen wird für Neuansiedlungen im Ruhrgebiet zurzeit am attraktivsten eingeschätzt. Fondsobjekt: es liegt am Limbeker Platz im Essener Zentrum und besteht aus 4 Wohn- und 11 Gewerbeeinheiten sowie 41 Tiefgaragenplätzen zurzeit zu EUR 9,26/qm., exkl. Stellplätze. Die Durchschnittsmieten für Wohnen liegen in dieser Gegend zurzeit zwischen EUR 7,50- und 8,-/qm mit steigender Tendenz (ImmobilienScout24.de), die Kaufpreise liegen zwischen EUR 1.700 – EUR 2.300/qm. Die Gewerbemieten (Praxisräume, Dienstleistung) liegen im unmittelbaren Umfeld zwischen EUR 8,- und 10,-/qm, bei besonderer Ausstattung zurzeit bis ca. 11,-/qm (Auskünfte Immobilienbüro Ruhr Real). Ein unweit gelegener Neubau im Bürobereich mit modernster Ausstattung erzielt bis EUR 15,-/qm. Ansonsten werden zurzeit bis zu EUR 12,-/qm gemäß Gewerbemietenspiegel für bevorzugte Bürolagen (docplayer.org) gezahlt. Die Ziel- bzw. Sollmieten gem. Fondskalkulation dürften nach Renovierung realistisch und erzielbar sein.

Weitere Einkaufskompetenz

Das PI-Immobilien-Assetmanagement konnte kürzlich im Rahmen des Ankaufs einer Wohnimmobilie für den PI-Spezialfonds im Großraum Koblenz die Belastbarkeit des eigenen Netzwerkes im aktuellen Marktumfeld unter Beweis stellen. Erworben wurden Ende 2016 drei Gebäude mit 32 Wohneinheiten zu einem siebenstelligen Kaufpreis, der dem nur 11,24-fachen der Jahresnettokaltmiete entsprach. Die Objekt- und Standortprüfung wurde durch versiertes PI-Immobilien-Fachpersonal vor Ort intensiv durchgeführt. Deutlich wurde dabei, dass es sich bei dieser Region des Rhein/Main/Lahn/Mosel-Gebiets auch um eine Wachstumsregion mit dem Potential einer nachhaltig zunehmenden Nachfrage nach gut ausgestatteten Wohnraum handelt.

Verkäufermarkt: attraktive Exitfaktoren

Nach gründlich technisch-organisatorischer Aufbereitung der erworbenen Objekte sind insbesondere institutionelle Investoren am Kauf der PI Fonds-Objektpakete mit kontinuierlich verlässlichen Miet-Cashflows interessiert. Für gut verwaltete Objekte werden - marktabhängig - Paketaufschläge von mindestens 1-1,5 Jahresmieten gezahlt. Ein kontinuierlicher und

die Bevölkerungszahlen wieder steigen. Auch wenn die Bevölkerungsstruktur durch eine höhere Altenquote gekennzeichnet ist, so ist die Attraktivität des Innenstadtlebens für jüngere Bevölkerungsschichten durch die gestiegene Freizeitqualität Viersens merklich gestiegen. Damit hat Viersen der deutlich größeren, angrenzenden Kreisstadt Mönchengladbach den Vorrang streitig gemacht. Insider der Umgebung bestätigen, dass Innenstadt und ländliches Umfeld auch für die angrenzenden Gemeinden attraktiv geworden sind. Hinzu kommt, dass es für die ca. 14.350 Pendler, die täglich nach Viersen in die Industrie- und Dienstleistungsbetriebe von außerhalb einpendeln (etwa die gleiche Zahl pendelt von Viersen in die umliegenden Städte und Gemeinden aus, bulwiengesa 2014), attraktiver wird, in den Kreis Viersen zu ziehen. Die Nachfrage nach qualifizierten Fachkräften ist vergleichsweise hoch. Bulwiengesa konstatiert im Kreis Viersen 2016/2017 die höchste Produktivität pro Beschäftigtem nach Neuss und Wesel (vor Mönchengladbach, Kleve und Krefeld!).

Wohnen: Das durchschnittliche Wohnraumangebot liegt für Bestandsobjekte in Viersen zwischen EUR 5,-/qm und EUR 7,-/qm: für gute Ausstattungen und kleinere Wohneinheiten werden, wie im dem Fondsobjekt Dr. Heggen-Str., Herrmannstr., neuerdings bei ersten Nachvermietungen EUR 8,-/qm erzielt (wurde CHECK ausdrücklich bestätigt). Auch eine angrenzend stark befahrene Hauptstraße steht diesem Trend offenbar nicht entgegen. Der (noch) von einem hohen Ausländer- und Hartz 4-Empfänger-Anteil geprägte Stadtteil ist gleichwohl in Bahnhofsnähe verkehrslogistisch im Vorteil. Parkplätze runden diesen Vorteil am zentral gelegenen Standort ab. Ein laut Stadtplanung entstehender, fußläufig erreichbarer Vollsortimenter wird die Nachfrage nach diesem Standort weiter erhöhen. Die wachsende Nachfrage nach qualifizierten Arbeitskräften und der Ausbau von günstigem, gut ausgestattetem, familiengerechtem Wohnraum macht Viersen für Pendler zunehmend attraktiver, zum Nachteil der angrenzenden Metropolen Düsseldorf, Neuss,

solider Miet-Cashflow gehört für institutionelle Anleger (z. B. Pensionskassen) zu den interessantesten Investitionen ihrer Bilanzpolitik.

PI Investitionsphilosophie

Der CHECK seit über einem Jahrzehnt gut bekannte Initiator und Fondsmanager Klaus Wolfermann hat von Beginn seiner Fondsmanagementkarriere an bewiesen, dass er seine Unternehmensphilosophie „der Anleger zuerst“ konsequent, nachhaltig und mit Erfolg umsetzen kann. Es ist ihm und seinem Team erneut gelungen, das für PI typische Anleger-Mitbestimmungsmodell auch im aktuellen Immobilienfonds 4 sichtbar zu verankern und in Einklang mit dem KAGB zu bringen. Dieses anlegerorientierte Fondsmodell stammt noch aus Anfängen der PI Pro-Investor und der Zeit als Vertriebskoordinator für einen der größten deutschen Immobilienfondsinitiatoren. Dieses Modell hat sich als PI-Klassiker herausgebildet und wird im Stil der PI-Vorgängerimmobilienfonds konsequent fortgeführt.

CHECK-Alleinstellungsmerkmal: 1,0

Eigene Immobilienkompetenz

Zu den Kompetenzen des PI Teams gehören neben umfangreicher Expertise und Erfahrung in Konzeption und Fondsma-



agement die Strukturierung von Wertverbesserungsmaßnahmen bei der Immobiliensubstanz, Professionalität und Effizienz in der Verwaltung, die Reduzierung von Nebenkosten sowie die qualifizierte Auswahl und Betreuung von Mietern. Diese Maßnahmen führten bei den Vorgängerfonds in aller Regel zu einer positiven Änderung der Mieterstruktur, zu einer höheren Vermietungsquote und zu höheren Mieteinnahmen. Solides Mietmanagement bedeutet: Kompetente und verbindliche Betreuung der Mieter, kurze Reaktionszeiten bei Mieterproblemen. Die Folge: geringere Fluktuation, bessere Mieter, umsichtigerer Umgang mit den Mieträumen und geringerer Leerstand.

CHECK Immobilienkompetenz: 1,1

Workflow auf hohem Niveau

Für die Kontrolle der investierten Instandhaltungsleistungen kann sich PI auf ein effizientes, von einem versierten Im-

mobilenmanager entwickeltes Workflowprogramm stützen. Dabei wird jeder Objekt- und Verwaltungseingriff pro Objekt dokumentiert, beziffert und bewertet. Darauf baut ein Maßnahmenkatalog auf, der zur Sicherung der Wertsteigerung systematisch abgearbeitet werden kann. Dieses Verfahren liefert die nötige Transparenz, um künftigen Käufern (insbesondere professionellen Investoren), dokumentieren zu können, wo der Miet-Cash-Flow im Detail herkommt, welche Qualität dieser hat und wie er gesteigert wurde. Die Transparenz bei der Objektdokumentation ist beim Einkauf durch professionelle Investoren ein ausschlaggebendes Kaufkriterium.

CHECK-Verwaltungskompetenz: 1,1

Instandhaltungskosten realistisch

Die Instandhaltungsaufwendungen bewegen sich laut interner PI-Planung durchschnittlich bei ca. 10 % der Mieteinnahmen und sind mit 2 % p.a. indexiert. Dieser Ansatz entspricht einem erfahrungsgestützten Durchschnittswert. Höhere Aufwendungen (bis zu 15 %) rechtfertigen sich im Einzelfall durch die Erzielung höherer Mieterträge. In der Vergangenheit wurden höhere Instandhaltungskosten durch höhere Erträge überkompensiert. Die regelmäßigen Geschäftsberichte geben detailliert und regelmäßig über die tatsächlichen Instandhaltungsaufwendungen und deren Wirtschaftlichkeit Aufschluss. Die Budgets wurden in der Vergangenheit grundsätzlich eingehalten, häufig unterschritten. Ersparnisse z.B. beim FK-Zins konnten sinnvoll investiert werden.

ÜBERGREIFENDE MANAGEMENTKOMPETENZ

Als Managementkompetenznachweis ist zudem beachtlich, dass das PI-Fondsmanagement eines PI-Solarfonds unter Führung von Klaus Wolfermann auch in Krisenphasen die Kompetenz eindrucksvoll unter Beweis stellen konnte (PI-Solarfonds). Die gewachsene PI-Fondsmanagementkompetenz hat sich für die PI-Anleger in hohem Maße ausgezahlt. **CHECK- Managementkompetenz: 1,1**

Historie des Anleger-zuerst-Prinzips

Seit 2007 hat Klaus Wolfermann nach seinem Eintritt in die PI-Gruppe Immobilientransaktionen des seinerzeit von PI- Unternehmen betreuten Immobilienemittenten aktiv begleitet und transparent mitgesteuert. Im Rückblick kann CHECK bestätigen, dass er in der Wahrnehmung seiner damaligen Aufgaben und seinem Wirken bis heute ein am Markt einzigartig anlegerorientiertes Fondsmodell mitgeformt hat. Mögliche oder drohende Interessenkonflikte unter mehreren nacheinander aufgelegten Immobilienfonds konnten nicht zuletzt durch das Wirken und die Kontrolle der unabhängigen PI-Vertriebskoordination im Sinne der Anleger verhindert werden. PI trug dazu

PI PERFORMANCE	PI 1	PI 2		
Gesamtinvestition in Euro	57.220.150,00 €	13.998.373,00 €		
(Kaufpreis Immobilien zzgl. Investitionen)				
Objekte Einheiten	28 Objekte mit 984 WE 49 GE	6 Objekte mit 199 WE 14 GE		
Ø Kaufpreis m ² Ø Investition m ²	765 €/m ² 111 €/m ²	851 €/m ² 196 €/m ²		
Standorte / Teilverkäufe (Verkaufsdatum)	Berlin (06/30/2014) Nürnberg (10/31/2016) Dresden (10/31/2016) Erfurt (10/31/2016) Hannover 806/30/2017)	Hannover (06/30/2017)		
Ø Verkaufspreis m ²	1.729,00 €	2.076,00 €		
Laufzeit bis Verkauf letzte Immobilie	6 Jahre, 10 Monate	4 Jahre, 7 Monate		
Legende: WE = Wohneinheiten; GE = Gewerbeeinheiten; Investitionszeitraum = Erste bis Letzte Übernahme einer Immobilie in eine Objektgesellschaft				
Beteiligungsdauer	6,5 Jahre und 4,5 Jahre	4,5 Jahre und 3 Jahre		
Ergebnis vor Steuern (Hochrechnung)				
Beteiligungstyp „klassisch“	14,6 % p.a.	17,7 % p.a.	19,0 % p.a.	25,5 % p.a.
Beteiligungstyp „Optimal“	16,1 % p.a.	18,8 % p.a.	20,6 % p.a.	26,3 % p.a.

bei, dass der Initiator zu jedem Zeitpunkt bei allen Immobilien- und Beiratsentscheidungen volle Transparenz liefern musste. Der eingeschlagene Weg des Anleger-zuerst-Modells wurde nach Spin-Off und Neugründung der PI Pro-Investor GmbH & Co. KG als Initiator und Emissionshaus weiterentwickelt und konsequent fortgeführt.

Branchenvorbild bei der Anlegerkontrolle

Die Investoren sollen auch im Publikums-AIF entweder direkt über ihr Stimmrecht als Gesellschafter oder über ihre Beiräte ausschlaggebende Einflussmöglichkeiten auf die Entscheidungen des PI Fondsmanagements haben. Früher galt: „Die Entscheidungen des Beirates konnten die Wirkung eines Gesellschafterbeschlusses haben.“ Dieses Verfahren ist unter dem KAGB nicht möglich (die Verantwortung der KVG ist nicht teilbar). Unter dem KAGB soll für PI-Anleger gleichwohl gelten: dass die Kaufempfehlungen durch das Anlegervotum wesentliche Entscheidungsgrundlage für das KVG-Management auslösen. Grundsätzlich wird für wesentliche Entscheidungen, z.B. Investitions- oder Verkaufsentscheidungen das Anlegervotum eingeholt. Modernisierungen werden im Zuge des Ankaufs mit vorgestellt. Zwar können laufende Instandhaltungen nicht ex ante vorgestellt werden. Eine ex post-Dokumentation ist dagegen obligatorisch. Aktuell konnte CHECK dieses Abstimmungsmodell an laufenden Beispielen nachvollziehen. Beteiligungsquoten von über 60 % des Anlagekapitals an diesen Entscheidungen beweisen, dass demokratische Anlegerbeteiligungsmodelle nach wie vor sinnvoll und erwünscht sind.

CHECK-Anlegerorientierung: 1

Anleger entscheiden mit

Das PI-„Anleger zuerst“-Prinzip soll auch weiterhin einen fairen Risikoausgleich zwischen den Sicherheits- und Renditeinteressen der Investoren und dem Gewinnanspruch der operativen Manager schaffen. Die identifizierten Kauf-

vorschläge für die geplanten Wohnimmobilieninvestitionen sind PI-seitig vor den Investoren zu begründen und deren Wirtschaftlichkeit überzeugend darzulegen.

CHECK-Partizipationsmodell: 1

BEWÄHRTE INVESTITIONSKRITERIEN

- * Die Objekte sollten in Metropolregionen angesiedelt sein und mindestens zu 60 % aus Wohnimmobilien bestehen.
- * Vermieden werden Objekte mit Kernsanierung, Einzelwohnungen, Erbbaurechten und Neubauten.
- * Es dürfen nur Objekte unter Verkehrswert erworben werden. Orientierung: max. das 14-fache der Nettojahreskaltmiete (IST Miete vor Renovierung). Das Wertsteigerungspotenzial soll dann mindestens 10% aus Leerstands-beseitigung und/oder Mieterhöhungspotenzial betragen. Bei einem höheren Leerstand/Wertschöpfungspotenzial kann der Kaufpreis der Immobilien auch mehr als das 14-fache der Ist-Miete betragen. Maßgeblich ist, dass der Kaufpreis nach Instandhaltung nicht höher liegt als das ca. 13-fache der erreichbaren Miete.
- * Das Fremdkapital darf 150 % des eingebrachten Kapitals nicht überschreiten. **CHECK-Risikominimierung: 1,1**

Gewachsene Verwalterkompetenz – Wertbildungsfaktor Altverträge

Das Wertsteigerungspotenzial der PI-Fonds geht auf günstige Einkaufsoportunitäten zurück. Faktoren sind z.B. Abschläge für nachlässig verwaltete Wohnungen, Eigentümerstreitfälle, mangelnde Renovierungsbereitschaft der Eigentümer, fehlende Erfahrung im Umgang mit säumigen Mietern, Bestellung ungeeigneter Gewerke oder mangelhafte Reparaturen sowie hoher Leerstand, eine schlechte Mieterstruktur und/oder ein (zu) niedriges Mietpreinsniveau. Entscheidend ist auch ein rechtssicherer Umgang mit Hausmeistern und Mietern. Die professionalisierte Verwaltung, das Abstellen bisheriger

Misstände, ein strafferes Management, höhere Mieterqualität führt regelmäßig zur verbesserten Mieterstruktur.

Netzwerk – optimale Partnerwahl

Die PI-Historie belegt, dass die eingebundenen Immobiliendienstleister besser als erwartet performt haben. Bewiesen wurde, dass bei der Wahl der Immobilienpartner allem voran die nötige Kompetenz aber auch die operative Managementtransparenz und die Sorgfalt bei Wahrung der Anlegerinteressen Vorrang hatten. Geeint wurden die Interessen am Ende durch die Einbindung der Immobiliendienstleister in die langfristige Ergebnisbeteiligung. Check konnte sich persönlich davon überzeugen, dass auch zukünftig die Erfolgsmaßstäbe in Ausbau und Pflege des Partnernetzwerkes angelegt werden und neben bewährten Verbindungen neue belastbare Netzwerke entstanden sind.

IMMOBILIENMÄRKTE BEI STEIGENDEN PREISEN

Die Wohnimmobilienmärkte verzeichnen insbesondere in B-Lagen der deutschen Metropolregionen starke Preisanstiege. Wieder ansteigende Zinsen forcieren das. Zugleich stoßen die Mieten an die Grenzen der Bezahlbarkeit einer breiten Nachfrageschicht. Daher gehen die Mietrenditen in den A-Lagen des Immobilienmarktes massiv zurück. In den B-Lagen, auf die sich die Nachfrage jetzt konzentriert, wird eine ähnliche Entwicklung erwartet. Ausgewählte Objekte in den B-Lagen, die ein versiertes Instandhaltungs- und Mietmanagement erfordern, werden unter Aufkäufern, Banken und gut vernetzten Objektmanagern gern gehandelt, sog. „Off Market“-



Transaktionen, an denen PI zunehmend teilnimmt.

CHECK-Marktkompetenz: 1,1

Erfahrener Treuhänder

Als Treuhänder fungiert die bereits bei den Vorgängerfonds ebenfalls eingebundene c3fonds.concept Treuhandgesellschaft mbH, Hamburg. Diese Kooperation hat sich aus langjähriger Zusammenarbeit mit den PI-Fonds in vollem Einklang mit der PI-Beteiligungsstruktur herausgebildet und ist auf das Anleger-zuerst-Konzept abgestimmt. Der verantwortliche c3-Geschäftsführer ist seit über einem Jahrzehnt als Treuhänder, Mittelverwendungskontrollleur sowie als Konzeptionär geschlossener Immobilienfonds tätig und hat sich unter etablierten, CHECK gut bekannten Emissionsgesellschaften einen Namen gemacht.

CHECK-Fondspartnerkooperation: 1,1

BETEILIGUNGSMODELL – RENDITE-PROGNOSE

Ab EUR 10.000 zzgl. 5 % Agio können sich Anleger an der PI Pro-Investor Immobilienfonds 4 GmbH & Co. geschlossene Investment KG, Röthenbach an der Pegnitz, unmittelbar oder als Treugeber mit dem Ziel beteiligen, über Immobilien-Objektgesellschaften Wohn- und Geschäftsimmobilien zu erwerben, zu verwalten und mit Gewinn zu veräußern. **Frühzeichnerbonus:** Während der Platzierungsphase erhält derjenige Zeichner, der vor dem Platzierungsende zeichnet, für jeden früheren Tag einen Gewinnvorab in Höhe von 4 % p.a., gerechnet ab dem Folgemonat seiner Zeichnung. Vorteil: der Fonds kann früher gewinnbringend investieren. Nach Beendigung der Platzierungsphase sollen 4 % p. a. bis 2024, 5 % p. a. in 2025 und 6,5 % p. a. ab 2026 ausgezahlt werden, insgesamt wird eine Rückzahlung von 153,7 % des eingesetzten Kapitals prognostiziert. Das entspricht, bezogen auf die geplante Laufzeit (geplant wird bis 2026), einem durchschnittlichen Jahresertrag von 7 % in rund 7,7-Jahren. Nach CHECK-Einschätzung wird dieses Ziel höchstwahrscheinlich erreicht. Dafür spricht nicht nur die Immobilien- und Vermietungskompetenz des Initiators, sein geschickt gesteuerter Marktzugang sowie seine professionelle Ein- und Verkaufsstrukturierung. Z. B. darf unterstellt werden, dass der Vermietungsstand innerhalb von drei Jahren auf durchschnittlich 97 % verbessert werden kann. Dieser Wert liegt noch unter dem Niveau der PI-Vorgängerfonds. Die Mietrenditen dürften von durchschnittlich 7 % auf voraussichtlich ca. 8 – 10 % p. a. gesteigert werden: Beispiel Vorgängerfonds: es wurde durchschnittlich zur 14,18-fachen Miete angekauft. Durch Wertsteigerungsmaßnahmen hat sich dieser Faktor auf das 11,45-fache verbessert. D. h. es wurden in einem Zeitraum von 3-5 Jahren über 2,5-fache Jahresmieten an Wertsteigerung erzielt. Die Anleger erzielten teilweise deutlich über 15 % p.a. Der aktuelle Fonds wurde mit 7 % p.a. konservativ kalkuliert.

CHECK-Renditewertung: 2,3

Kosten - Managementvergütung

Initial werden 14,69 % der gezeichneten Kommanditeinlage bezogen auf die Gründungsphase benötigt. Die KVG kostet prospektgemäß jährlich bis 2,42 % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes, für die ersten 36 Monate mindestens EUR 232.000 jährlich. Hinzu kommen Transaktionskosten beim Ein- und Verkauf der Immobilien. Erfolgsbeteiligungen für das Management werden erst dann fällig, wenn die Anleger ihren Einsatz (Kapital plus Agio) zurückerhalten und darauf mindestens 6,5 % p.a. erzielt haben. Dann darf das Fondsmanagement 50 % des Mehrertrags für sich verbuchen. Eine dem Risiko angemessene Managementvergütung zugunsten externer Dienstleister aus der Ergebnisbeteiligung der KVG wird so erst bei Erfüllung der gemeinsamen Vermietungsziele gezahlt bzw. erst, wenn der Anleger eine angemessen positive Gesamrendite erzielt hat. Üblich war und ist: Due-Diligence- und Trans-

aktionskosten der KVG werden erst dann belastet, wenn es tatsächlich zum Objekterwerb nach Gesellschafterbefragung kommt. Dadurch trägt das Fondsmanagement das Risiko der Vorprüfungen selbst mit.

Investition, Finanzierung

Die Fondsgesellschaft will den Objektgesellschaften inkl. Fremdkapital ca. EUR 59,3 Mio. Investitionsmittel zur Verfügung stellen. Auf der Ebene der Objektgesellschaften wird mit Objektankauf das Fremdkapital sukzessive angefragt und darf in Summe 150 % der eingebrachten Investitionsmittel nicht übersteigen. Daraus ergibt sich kumuliert über die gesamte Laufzeit ein Gesamtinvestitionsvolumen von ca. EUR 52,844 Mio. inkl. Nebenkosten. Dem stehen Erlöse in Höhe von EUR 66,792 Mio. gegenüber (2026). Eine CHECK vorliegende, detaillierte Investitions- und Finanzierungsrechnung weist keine un-



verhältnismäßigen Besonderheiten auf.

ERTRAGSPRÄMISSEN – KALKULIERTE ANNAHMEN

Das Fondsmanagement kalkuliert mit einem Durchschnitts-Einkaufsfaktor der 14-fachen Jahresnettokaltmiete. Bis zum Planungsende 2026 errechnet sich im „Mid-Case“ ein Gesamtmittelrückfluss von ca. 153 % bezogen auf den Kapitaleinsatz des Anlegers. Für den Verkauf wird ein Verkaufsfaktor des 16,5-fachen angenommen, Instandhaltungskosten 10 %, Mietausfall 3 % jeweils bezogen auf die Mieteinnahmen. Dauerleerstand: 3 %. Sollte zu einem höheren Faktor als 16,5-fach verkauft werden können, erzielen die Investoren bei sonst gleichbleibenden Bedingungen eine höhere Rendite vor Steuern. Das war in der Vergangenheit regelmäßig der Fall.

CHECK-Ertragspotenzial: 1,1

Resümee

Anlegergerechtes Wohnimmobilienbeteiligungsangebot mit vorbildlich weitreichenden Transparenzvorgaben und Mitbestimmungsrechten. Erste Immobilienobjektkäufe für den PI Pro-Investor Immobilienfonds 3 zeigen die Funktionsfähigkeit und Stärken des PI-Immobilienmanagementnetzwerks. Erfahrungshintergrund und Risikomanagementkompetenz der Emittentin sprechen für ein solides, renditestarkes Fondsergebnis auch im PI Pro-Investor Immobilienfonds 4.

CHECK-Gesamtwertung:1,18

Kontakt zu dem Anbieter

PI Fondsmanagement GmbH & Co. KG

Am Gewerbepark 4

90552 Röthenbach a. d. Pegnitz

Telefon: 0911-919960

Fax: 0911-9199620

E-Mail: info@pi-kvg.de

Webseite: www.pi-kvg.de

Wichtiger Hinweis

CHECK bewertet die Wirtschaftlichkeit geschlossener Investmentvermögen (AIF). Auch eine positive Benotung bedeutet keine Gewähr gegen das Verlustrisiko. Unternehmensbeteiligungen der hier untersuchten Art sind keine sicheren Geldanlagen im Sinne eines Pfandbriefs, einer Festgeldanlage oder eines Sparbuchs. CHECK wertet Informationen des Angebotes zum aktuellen Zeitpunkt der Emission aus. CHECK-Analyse ist kein „Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ und CHECK ist nicht an der Platzierung von Finanzprodukten beteiligt. CHECK erstellt keine „Finanzanalyse“ im Sinne des § 34 b WpHG. CHECK spricht keine Kaufempfehlung aus und erhebt keinen Anspruch auf eine vollständige Darstellung möglicher Risiken. Auf der CHECK-Homepage finden Sie eine Nachanalyse der bisher veröffentlichten CHECK-Bewertungen, darunter auch Angebote, die negativ verlaufen sind.

Verantwortlich für den Inhalt:

Unternehmensanalyse Stephan Appel |

Jaspersdiek 7 | 22399 Hamburg

Telefon: 040 - 40 97 25 | Fax: 040 - 40 98 66 |

www.check-analyse.de | E-Mail: check-appel@t-online.de

Nachdruck oder Reproduktion (auch auszugsweise) nicht gestattet. Nur zur persönlichen Information.