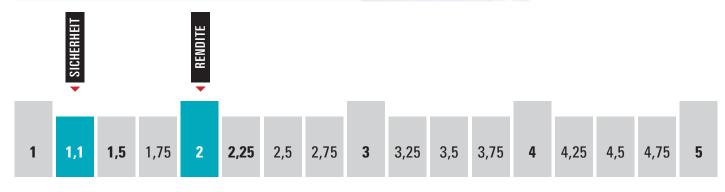
CHECK-ANALYSE

ANALYSE UND BEWERTUNG VON UNTERNEHMENSBETEILIGUNGEN



ZBI ZENTRAL BODEN IMMOBILIEN GMBH & CO. ELFTE PROFESSIONAL IMMOBILIEN HOLDING

GESCHLOSSENE INVESTMENTKOMMANDITGESELLSCHAFT



Präambel ZBI Professional 11	
ZBI Geschäftsmodell, ZBI Kernkompetenzen, aktuelle Wertentwicklung 3	Vorreiter opportunistischer Beteiligungsmodelle
weitere Performancequellen, Immobilienhandelsgeschäft,	ZBI Management
Einkauf mit Wertsteigerungspotenzial	Technisches Immobilienmanagement aufgewertet, ZBI Vertrieb
Zum Vergleich Kölnportfolio	Das Beteiliungsunternehmen
Relativierter Blind Pool, Leistung der Verwaltung 4	Gewinnbeteiligung, Investitionskriterien/Anlagebedingungen
"Noch nie ist eine Bankfinanzierung geplatzt"	Anlegerrechte, Investition, Finanzierung, Kosten, Renditekalkulation
Vertrauen der Banken, Perspektive der Käufer Vorteil des Fonds 6	Resumee

PRÄAMBEL ZBI PROFESSIONAL 11

Die Erlanger ZBI Gruppe ist seit 16 Jahren im Segment der Wohnimmobilienfonds tätig. Sie platzierte EUR 2,1 Mrd. Eigenkapital an über 100 Investitionsstandorten in 17 Fonds. 5 Fonds wurden mit durchschnittlich ca. 8 % p.a. für die Investoren zurückgezahlt. Unter der Federführung des Hauptgesellschafters und Aufsichtsratsvorsitzenden Peter Groner wurde der Branchenprimus unter den mittelständischen Fondsemittenten Deutschlands 2017 zum Partner eines institutionellen Großinvestors, der UI Union Investment.

Institutioneller Investor

Im Zuge der vor einem Jahr gegründeten strategischen Partnerschaft zwischen ZBI und UI wurde Anfang April 2018 ein gemeinsamer offener Immobilienfonds als Spezial-AIF mit dem EK-Zielvolumen von EUR 600 Mio. (Portfoliovolumen ca. EUR 1 Mrd.) auf den Markt gebracht. Anleger können sich ab EUR 10 Mio. beteiligen.

Seit 2002 dabei

DIE ZBI beherrscht das Immobilienresearch ebenso professionell wie den Immobilieneinkauf, die Verwaltung, die wertsteigernde Bewirtschaftung sowie den renditeoptimierten Verkauf der Immobilien. Mit den ersten Fonds war CHECK seit 2002 begleitend dabei. Inzwischen investieren die ZBI-Einkaufsmanager in einer Investorenliga mit Einstiegswertgrößen von ein bis mehrstelligen EUR Mio. Objektpaketen. Damit agiert die ZBI in einem Wettbewerbsumfeld eines deutlich reduzierten Käuferklientels. Hohe Flexibilität und Schnelligkeit hat Schlüsselbedeutung bei der Abwicklung von Transaktionen aus Sondersituationen.

Sondersituationen auf hohem Niveau

Oft haben die Verkäufer das Interesse, sich von verwaltungsaufwändigen Beständen zu trennen oder Ihr Kapital umzuschichten. Sondersituationen, z. B. zu komplexe, bereinigungsbedürftige Finanzierungskonstruktionen können zu einer günstigen Kaufgelegenheit führen. Die Gläubigerbanken möchten, dass in Probleme geratene Liegenschaften diskret und schnell veräußert werden. Ziel: die Bankbilanzen werden reputationsneutral bereinigt, in der Regel, indem die Objekte an einen seriösen Immobilienmanager veräußert werden, der sie vermietungsoptimiert für institutionelle Investoren marktreif aufbereitet.

ZBI-Geschäftsmodell

DIE CHECK-ERGEBNISSE

Geschäftsmodell:	.1,1
Due Diligence:	1,25
Anlegerperformance:	1,35
Exitperformance:	. 1,1
Risikominimierung:	. 1,25
Renditewertung:	. 2
Gesamtwertung:	1 34

CHECK-ANALYSE

AUF DEN PUNKT

- versiertes Immobilienmanagement
- erfolgreiches Leistungsprofil bei Akquisition,
 Vermietung und Verwertung von Wohn- und
 Gewerbeimmobilien
- alle wesentlichen Immobilientransaktionen wurden bisher erfolgreich abgewickelt
- Anlegerrenditen zwischen ca. 5,25 % 15,5 % p.a. vor Steuern
- Immobilienkrise meisterhaft gemanagt
- exklusiver Marktzugang
- nachhaltiges Vertrauen der Investoren und Banken dank prompter Zahlungsmoral
- blind Pool durch erste Ankäufe faktisch relativiert

Die fokussierte Analyse auf Wohnimmobilienpakete aus "Sondersituationen" ist das Sortierkriterium unter monatlich einer Vielzahl von Kaufoptionen, die der ZBI Gruppe aus ihrem Branchennetzwerk zum Kauf angeboten werden. Die ZBI-Gruppe verfügt über ein bundesweit verteiltes Maklernetzwerk, aus dem kontinuierlich Angebote zugespielt werden. Nur ein Teil davon ist für den Ankauf für die Fonds geeignet. Ein erfahrenes Einkaufsmanagement, CHECK teilweise seit Jahren bekannt, verantwortet die Vorauswahl und trifft - in Abstimmung mit dem Asset-Management die Vorentscheidungen. Die Effizienz des ZBI-Transaktions-Know-hows ist CHECK seit Jahren gut bekannt. Die KVG hat unter der Regulierung das Fondsmanagement übernommen. Dr. Bernd Ital, Vorstandsvorsitzender der ZBI AG, verantwortet seit vielen Jahren kompetent das

gesamte Unternehmens-back-office und die Finanzen. Er verfügt über langjährige Sachkenntnis des Unternehmensnetzwerks.

Auf Augenhöhe mit institutionellen Investoren

Unter nationalen und internationalen Investoren verhandelt die ZBI auf Augenhöhe über Immobilienportfolios im Werte von bis zu mehreren 100 Mio. EUR.

Wertoptimierung der gekauften Immobilien

Zur ZBI-Verwaltungskompetenz gehört, Wohnimmobilien qualitätsgerecht ausfindig zu machen und Mietsteigerungen "politisch angemessen" zu realisieren sowie Verwaltungskosten so effektiv wie möglich zu reduzieren. Das gelingt ihr durch ihr lokal verwurzeltes, über Jahrzehnte gewachsenes Netzwerk und ihr Know-how, günstige Gewerke anzubinden und Skaleneffekte beim Immobilienmanagement zu nutzen.

ZBI-Geschäftsmodell: 1.1

Aktuelle Wertentwicklungen – Ausnahmeperformance 10 %

Die Wertentwicklung der auskunftsgemäß Anfang 2018 verwalteten ca. 28.000 Wohnimmobilieneinheiten zeigt, dass die wertbildenden Maßnahmen von Jahr zu Jahr zu einer Wertsteigerung führen. Rückblickend erzielten die bisher ausgezahlten Fonds 1-6 Auszahlungen von durchschnittlich ca. 5 % p.a. Der jährliche Immobilienwertzuwachs beträgt nach CHECK-Kalkulation von Fonds 7 bis 10 durchschnittlich ca. 5 % p.a. (Schwankungsbreite zwischen ca. 2 % bis ca. 10 % Nettozuwachs der ausweisbaren Nettoinventarwerte). Nach ca. 4-5 Jahren haben die Fonds durchschnittlich ihre Gewinnschwelle erreicht. Für die Gesamtrendite ausschlaggebend ist jedoch der Verkaufswert. Dieser liegt nach Ablauf der Laufzeit zurzeit deutlich über den Einkaufsfaktoren. Daraus entstand historisch ein wesentlicher Teil der Rendite. Die ZBI-Fonds verdienten nicht nur die anfänglichen und laufenden Jahreskosten son-

Köln-Portfolio ZBI 11 - Staffelsbergstraße

dern erwirtschafteten einen Mehrwert, der mindestens zu planmäßigen Auszahlungen, häufig zu überplanmäßigen Ergebnissen für die Anleger geführt hat. Das zeigt die CHECK-Auswertung der Nettoinventarwerte aus den Jahresberichten der Fonds 6 bis 10. Der Fonds 6 wurde per November 2017 erfolgreich verkauft, so dass die Anleger bei ca. 7 Jahren Laufzeit eine Vorsteuerjahresrendite von voraussichtlich 10,83 % p. a. erzielen werden.

Konservativ kalkuliert

Die bei Fälligkeit prognostizierten Renditen für Fonds 11 (marktadäquat konservativer kalkuliert als bei früheren Prognosen) werden voraussichtlich mindestens erreicht. Darauf weisen erste Wertpotenzialanalysen der angekauften oder optierten Objekte hin. 54,1 % Überschuss über das eingesetzte Kapital inkl. Agio, Laufzeit bis Ende 2027, dürfte mindestens erreicht werden. In einigen Fällen wurden Fonds früher aufgelöst als geplant, z. B. dann, wenn das avisierte Wertschöpfungsziel bereits frühzeitig erreicht wurde und der Verkaufszeitpunkt günstig und opportun war. Dann können sich die Wertzuwächse auf weniger Beteiligungsjahre verteilen. Dadurch können in 7 Jahren z. B. ca. 7,73 % p.a. erzielt werden. CHECK-Anlegerperformance: 1,27

Weitere Performancequellen

Inzwischen agiert die ZBI AG durch die 2017 geschlossene Kooperation mit der DZ-Bank-Tochter UI, einem 3,5 Mrd. EUR gewichtigen Immobilienkonzern, der Union Asset Management Holding AG (Bilanzsumme ca. EUR 30 Mrd.) auf Augenhöhe mit einem der größten institutionellen Immobilienkonzern Deutschlands. Dadurch ist die ZBI in der Lage, in Kooperation Portfolien auch offene Investmentvehikel zu bestücken. Ein strategischer Vorteil bei der Einkaufs- und Verkaufspolitik. Durch die erheblich gestiegenen Volumina können Wettbewerbsvorteile und eine breitere Diversifikation der Kaufportfolien genutzt werden.

Immobilienhandelsgeschäft

Bestandteil des ZBI 11 ist neben der klassischen Immobilienwertsteigerung wie bei seine Vorgängerfonds das Immobilienhandelsgeschäft. Dadurch entsteht eine diversifizierte Ertragsstruktur, die sich in der Vergangenheit als "Renditekicker" bewährt hat. Ca. 20 % der Erträge wurden durchschnittlich durch das Immobilienhandelsgeschäft der Professional-Fonds-Serie erzielt (Unternehmenspräsentation März 2018). Im Immobilienhandelsgeschäft entstehen Gewinne



aus der Ausnutzung von Marktineffizienzen, der Arrondierung von Objektpaketen und der professionellen Aufbereitung der Verkaufsunterlagen. Professionelle Investoren schätzen es, wenn sie geordnete Mieterlisten, vollständige Renovierungsprotokolle, korrekte Betriebskostenabrechnungen, optimierte Versicherungsverträge vorfinden.

Einkauf mit Wertsteigerungspotenzial

Die In den letzten ZBI-Fonds realisierten Einkaufspreise lagen mit Gestehungskosten zwischen dem ca. 13 bis 19-fachen der Jahresnettokaltmieten. Für Fonds 11 wurde per Ende 2017 ein Immobilienpaket in Werte von EUR 23,05 Mio. für 129 Wohnungen in Köln Blumenberg, Staffelbergstraße, zum ca. 25,2-fachen der Jahresnettokalt-IST-Miete erworben. Sollmiete: ca. 21,9-fach. Die Innenstadtmieten liegen in Köln über dem Landesdurchschnitt bei durchschnittlich EUR 15,-/ qm und in besonderen Lagen noch deutlich darüber. In Blumenberg liegen die Durchschnittsmieten bei knapp EUR 10,-/qm, Tendenz steigend. Die durchschnittliche IST-Miete des ZBI-Köln-Portfolios liegt bei ca. EUR 8,34/qm. Das Wertpotenzial kann daher bei ca. 20 % zur Markt-Miete von ca. EUR 10,-/qm liegen. Verkaufsobjekte sind in Blumenberg extrem selten. Im ferneren Umfeld wird für vergleichbaren Bestand EUR 2.866/qm verlangt (Volkhoven/Weiler). In Blumenberg zahlt ZBI EUR 2.656,-/gm. Dort sind Kaufobjekte extrem rar. Qm-Preise bis EUR ca. 4.200/gm für ein Reihenhaus, 114 gm Wohnfläche werden gefordert. Bei einer für Blumenberg üblichen IST-Miete von EUR 10,-/qm entspricht das zurzeit dem 35-fache der Jahresmiete. Kleinere Einheiten (40 bis 80 gm) sind oft noch teurer.

BEISPIEL KÖLNPORTFOLIO

Es zeigte sich, dass in einem Umfeld gestiegener Immobilienpreise die Mietrenditen allgemein (deutlich) gefallen sind. Zugleich sind die Objektpreise schneller gestiegen als die Mieten, so dass 1-2 Jahresmieten zusätzlich erlösbar erscheinen. Auch wenn die aktuelle Mietrendite des ZBI-Kölnportfolios bei moderaten 4,56 % Mietrendite liegt (Sollmiete zu Inklusivkaufpreis), so entscheidet der Exitfaktor über die Rendite. Zum Vergleich: Im Segment der offenen Immobilienfonds werden für gute Standorte unter 4 % p. a. (Gewerbe) und unter 6 % (Logistik) Mietrenditen erzielt, so eine aktuelle BNP-Paribas Real Estate Studie "Investmentmarkt Deutschland 2017". Im Segment Wohnen sanken die Immobilienrenditen offener Immobilienfonds auf ca. 3 % p.a. Mit einer Zielrendite von durchschnittlich über 5 % p.a. leistet der ZBI-Fonds kalkulatorisch dagegen das 1,77-fache des eingesetzten Kapitals bei deutlich geringerem Risiko und 0 Volatilität. In Köln-Blumenberg werden bei den jetzt verfügbaren 4 Objekten (März 2018) durchschnittlich EUR 3.258,-/qm gefordert. Von einer Steigerung in einigen Jahren auf ca. EUR 4.000/qm ist auszugehen. Der Abstand zu dem Sollkaufpreis der ZBI-Objekte beträgt dann ca. 23 % (Wertsteigerungspotenzial).

Relativierter Blind Pool

Als weitere ZBI 11-Pipelineprojekte wurden Immobilien unterschiedlicher Größe an Standorten im Raum Brandenburg, Berlin, Sachsen-Anhalt und Sachsen optioniert. Die einzelnen, in der Investitionsinformation 01 gelisteten Objekte wurden optioniert. DIE ZBI-Kaufpreise sind uns zwar noch nicht bekannt. Es wird eine zusätzliche Gesamtinvestition von EUR 35 Mio. kommuniziert (Dextro). Hier folgt ein Einblick in die aktuellen Marktkaufpreise im Umfeld der Kaufregionen. Dem opportunistischen ZBI-Einkaufsansatz zufolge dürften die ZBI-Kaufpreise diese Ansätze unterschreiten. Richtschnur erfahrungsgemäß: um ca. 20 %

Optionierte Projekte

Leipzig Mariannenstraße, Mieten zwischen EUR 5,-/ qm und EUR 6,-/qm), Kaufpreise zwischen EUR 2.000/ qm und 3.700/qm. Berlin Falkensee, Wernsdorferstraße, Mieten zwischen EUR 8,19/qm (letzte 24 Monate) und 9,21/qm (letzte 30 Tage), Kaufpreise zwischen EUR 3.500/qm und über EUR 4.000/qm. Dresden Cotta, Droste-Hülsdorf-Strasse, Mietpreise zwischen EUR 7,-/qm und EUR 9,-/qm, Kaufpreise: zwischen EUR 1.900/qm bis über EUR 3.000/qm, Magdeburg Kleiststraße, Mieten pro qm zwischen EUR 6,-/qm und EUR 9,-/qm. Kauf-

preise zwischen EUR 1.000/qm und EUR 2.000,-/qm. Halle: Hochstraße, Mieten zwischen EUR 7,-/qm und 9,-/qm, Kaufpreise zwischen EUR 2,800/qm und über EUR 4.000/qm. Mit diesem geplanten Objektportfolio dürfte der Fonds in wenigen Monaten das platzierte Kapital investiert und damit rentierlich angelegt haben.

CHECK DD-Qualität: 1,25

Leistung der Verwaltung

Das ideale Objekt für die ZBI-Fonds weist einen hohen Vermietungsstand und überschaubaren Sanierungsbedarf auf. Daher fokussiert sich ZBI verstärkt auf Immobilien dieser Qualität. Ein großer Wertsteigerungseffekt wird durch die Effizienzsteigerung in der Verwaltung erzielt. Erforderliche Instandhaltungen sind in Gang zu bringen, Haus- und Mietverwaltung zu ordnen, Leerstandsflächen zu renovieren und zügig neu zu vermieten. Deutlich wird die Fähigkeit der Initiatorin, Skaleneffekte der Objektverwaltung zu nutzen, indem größere, professionell aufgestellte, kostengünstige Verwaltungseinheiten geschaffen werden. Die Kostenreduktion pro Objekteinheit kommt dem Ertragswertpotenzial und damit der Anlegerrendite zugute. Die Vermietungsquoten lagen bei den Vorgängerfonds anfänglich zwischen ca. 88 % und



97 %. Bis zum Verkauf wurde oft annähernd und/oder Vollvermietung erzielt.

"Noch nie ist eine Bankfinanzierung geplatzt"

Vor dem Hintergrund eines Immobilientransaktionsvolumens von insgesamt bisher ca. EUR 4,8 Mrd. mit über 30.000 Wohnungen hat die ZBI Gruppe in rund 16 Jahren Immobiliengeschäft für externe und interne Investoren bewiesen, dass sich die Projekte finanzierenden, externen Partner (Banken, Institutionelle) zu 100 % auf die einmal getroffenen Zusagen verlassen können. Nicht ohne Stolz zieht Peter Groner dieses Resümee aus langjähriger – manchmal hartnäckiger Verhandlungspraxis mit den finanzierenden Banken.

ZUR INITIATORIN

Die ZBI Fondsmanagement AG ist die externe Verwaltungsgesellschaft der vollregulierten AIF-Fondsgesellschaft, eine 100%ige Tochter der 1999 gegründeten ZBI Zentral Boden Immobilien AG und voll haftende Komplementärin diverser Fondsgesellschaften. Gründer und Hauptgesellschafter bzw. Aufsichtsratsvorsitzender der ZBI Gruppe ist Peter Groner, der seit ca. 30 Jahren von der Sanierung über den Neubau von Wohnimmobilien bis zur Projektentwicklung von Einzelhandelsketten viele Kernbereiche der Immobilienwirtschaft aus persönlicher Praxis erfolgreich gemanagt hat (darunter Sanierung und Modernisierung von Wohnungen u. a. in Dresden). Herr Groner hatte vor seiner ZBI-Zeit für institutionelle Investoren und für Fonds der Hypo-Tochter H.F.S. eigene Projekte aufbereitet. Eine die ZBI-Objekte finanzierende Bank hat CHECK (Anfrage im Rahmen eines Vorgängerfonds) die erfolgreiche und vertrauenswürdige Performance des leitenden Immobilienmanagers telefonisch ausführlich bestätigt. Herr Groner war dort seit mehreren Jahrzehnten als überaus professioneller und erfolgreicher Immobilienkaufmann bestens bekannt.

Vertrauen der Banken

Die Fähigkeit, auch in extrem kurzen Zeitfenstern der Immobilien-Ankaufphase pünktlich zu zahlen und Zusagen stets einzuhalten, hat der ZBI Gruppe einen einzigartigen Vertrauensvorschuss verschafft. Das mittelständische Unternehmen ist zu einem begehrten Partner finanzierender Banken und auch institutioneller Investoren geworden. Dieses Vertrauen wird insbesondere immer dann auch einkaufspreiswirksam, wenn es darum geht, zugunsten einer raschen und diskreten Abwicklung komplexer Schuldnerstrukturen handelseinig zu werden. Das aktuell anhaltend niedrige Zinsniveau dient der Nutzung von Fremdkapital (max. 60% zulässig) mit vorteilhafter Hebelwirkung auf das Eigenkapital.



Vorausschauend eingestielt - ZBI kann Exit!

Kurz vor Ausbruch der Finanzkrise wurde das erste große Immobilienpaket Ende 2007 (Volumen ca. EUR 450 Mio. für die Bestände der ZBI Professional 1, 2, sowie 50 % des ZBI Professional 3 und Bestände weiterer Gesellschaften) festgezurrt. Die Vertragsrisiken der Geschäftsanbahnung wurden in jeder Phase vorausschauend professionell strukturiert (Bürgschaften, Absicherungsklauseln). Das ehemalige ZBI-Sales-Management war ca. 20 Jahre für die Bereiche Immobilien, Finanzierung und Vertrieb unter anderem bei der Bayerischen Hypovereinsbank und der Deutschen Bank tätig. Auch das aktuelle Sales-Management war bereits erfolgreich (Verkauf des ZBI 6)!

Die Perspektive der Käufer – Vorteil für den Fonds

Der durch das ZBI-Management verbesserte Miet-Cash-Flow führt zu einem erhöhten Verkaufsfaktor und damit zu einer höheren Exitrendite für den Fonds. Der Käufer erhält durch den verbesserten Miet-Cash-Flow zugleich eine risikoarme Einnahmeguelle, die er optimal beleihen kann. Die Käufer kalkulieren in der Regel wie folgt: Sie erwerben einen kontinuierlich soliden Miet-Cash-Flow von 6 % p.a., nachdem der Fonds durch einen erhöhten Exitfaktor beim Verkauf z. B. 2,5 Jahresmieten verdient hat! Diesen Cash Flow finanziert der Käufer zu 80 % günstig unter 2 % p. a. Im Rechenbeispiel Köln würden die Käufer für die Köln-Objekte bei einer durchschnittlichen Miete von ca. EUR 15/qm, Faktor 22-fach, nach Zinszahlung vor Tilgung eine Eigenkapital-Rendite von ca. 15 % p.a. erzielen, eine für den Käufer attraktive Perspektive.

CHECK-Exitperformance: 1,1

Vorreiter opportunistischer Beteiligungsmodelle

In Abgrenzung zu klassischen Immobilienfondskonzepten wie "Halten und Verwalten", erzielen Opportunityfonds in ca. 10-20 Monaten operative Ergebnisse, wozu Immobilienbeteiligungen traditioneller Prägung durchschnittlich ca. 18,6 Jahre benötigen. Und nur in Ausnahmefällen wird bei den "Klassikern" eine vergleichbare Jahresrendite erwirtschaftet (siehe dazu die CHECK-Research-Studie: Immobilienfonds

versus Opportunityfonds 2007/2008). Die ZBI Gruppe ist Vorreiter unter den opportunistischen Beteiligungsanbietern. Als KG-Emissionär geschlossener Fonds kann die ZBI Gruppe überdurchschnittlich erfolgreiche Exit-Transaktionen in einer Größenordnung von mehr als EUR 1 Mrd. vorweisen.

ZBI MANAGEMENT

Das ZBI-AG-Management stammt aus verschiedenen Industriebereichen in leitender Position tätig. Dadurch konnten und können ihre Erfahrungen gewinnbringend und teamfördernd in die ZBI Gruppe eingebracht werden. Zuletzt ergänzt durch den in der Fondsbranche im Immobilienvertrieb seit vielen Jahren versierten Marketing- und Vertriebsmanager Thomas Wirtz, der aus dem Investmentmanagement einer Immobilienbank kommt, und dem das Immobiliengeschäft mit großen EK-Volumina in dreistelliger Mio.-Höhe vertraut ist.

Technisches Immobilienmanagement aufgewertet

Die Neuausrichtung drückt sich in der Aufwertung der Sparte Sanierung, Modernisierung, Objektverwaltung, Verwaltungsrationalisierung, Neuvermietung und Standortverbesserung aus. Der Aufbau eigener Verwaltungen an inzwischen 15 bundesweit verteilten Standorten ist daher für die Qualitätskontrolle eine folgerichtige Konsequenz. Das Property-Management wird unter versierter Leitung mit großem Erfolg betrieben. Die verantwortlichen Manager waren in unterschiedlichen Führungspositionen in der Immobilienwirtschaft tätig.

ZBI Vertriebskoordination

Neu strukturiert wurde Die ZBI Vertriebskoordination. Die Steuerung durch erfolgt Thomas Wirtz, der für sie ZBI AG in kurzer Zeit zusätzliche Vertrauens- und

Platzierungsgewinne einbrachte. Die Konzentration der Vertriebskoordination und des Marketings in einem eigenen aktiven Vorstandsbereich hat sowohl den Retail- als auch den institutionellen Vertrieb beflügelt. Nach CHECK-Einschätzung können sich die ZBI-Vertriebe (CHECK seit vielen Jahren bekannt) auf ihre Kernaufgaben konzentrieren und ihre Kräfte nachhaltig und erfolgreich für die Kundenakquisition bündeln. CHECK-Managementperformance: 1,1

DAS BETEILIGUNGSUNTERNEHMEN

Ab EUR 25.000 zzgl. 5 % Agio können sich Anleger an der ZBI Zentral Boden Immobilien GmbH & Co. Elfte Professional Immobilien Holding KG Geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft beteiligen (ZBI Professional 11). Sie beteiligen sich an dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung von vornehmlich Wohnimmobilien (Beteiligung über Treugeberkommanditisten oder mit direkter Eintragung ins Handelsregister). Ab 2019 sollen 3 % p. a. ausgeschüttet werden, 2020 3,5 %, 2021 4 %, 2022/23 4,25 %, 2024/25 4,5 % und ab 2025 5 % p. a. bis Laufzeitende 2027. Der Anleger soll so gestellt werden, dass er eine kumulierte Rückzahlung von 154,6 % vor Steuern erhält. Diese Prognose entspricht erfahrungsgemäß einer Untergrenze. In der Regel wurden die konservativ gesetzten Prognosen übertroffen.

Gewinnbeteiligung

Dem "Kunde zuerst"-Prinzip zufolge, dem die ZBI grundsätzlich bei allen Fondsemissionen treu geblieben ist, partizipieren KVG-Management und Investoren an den Gewinnen. Kalkuliert wird, dass Investoren inkl. Hurdle und Gewinnbeteiligung im Basiszenario 154,6 % inkl. Agio Gesamtüberschuss erzielen werden. Dabei wird der über die Hurdle hinausgehende Gewinn wird zwischen Fondsanlegern und Management hälftig geteilt. Bisher wurden stets Überschussgewinne erzielt,



die zu einer Erhöhung der Anlegerrendite geführt haben.

Investitionskriterien/Anlagebedingungen

Das Immobilientransaktionskonzept der ZBI Gruppe setzt auf Einkaufskurse, die ein Wertsteigerungspotenzial, erfahrungsgemäß mindestens 10 % aufweisen. Die Anlagebedingungen enthalten Beschränkungen beim Anteil Wohnen und Gewerbe, bei Neubauten und bei der Fremdfinanzierung. Ansonsten ist der Investitionsstandort Deutschland verbindlich. Im Übrigen folgt die ZBI-Investitionsstrategie eingespielten, nicht verbindlich festgeschriebenen Gepflogenheiten. Eine Untergrenze beim Einkaufsfaktor, wie bei früheren Fonds, gibt es nicht mehr. Die Kaufpreise inkl. Erhaltungsaufwand/Sanierungen richten sich erfahrungsgemäß nach dem Wertsteigerungspotenzial, das auch beim 22-fachen noch ein Upside von 2-3 Jahresmieten bieten kann, wenn der Standort dies hergibt, wie an dem Köln-Blumenbergbeispiel zu erkennen ist.

Anlegerrechte

Unter dem regulierten AIF-KVG-Regime haben die Anleger über die Gesellschafterversammlung und die Verwahrstelle Auskunfts- und Kontrollrechte. Die Kontrolle des Ankaufs und der Bewertung der Kaufgüter erfolgt unter dem KAGB-Regime durch die Verwahrstelle (Gegenwertkontrolle). Als externer Mittelverwendungskontrolleur wacht die Verwahrstelle über die Prospektkonformität der Mittelflüsse, die Vorlage der Kaufverträge, die Eintragungen der Grundbücher sowie über erforderlicher Gutachten (Bodengutachten, Standortanalysen, technische Due Diligence der Objekte, Wirtschaftlichkeitsanalysen, Objekt Due Diligence).

Investition, Finanzierung, Kosten

Um für ca. EUR 70 Mio. Fondsimmobilien (Objektgesellschaften Bestand und Handel) erwerben zu können, ist ein EK-Platzierungsvolumen von ca. EUR 35 Mio. erforderlich (Rest FK). Dieses Platzierungsziel wurde bereits erreicht. Avisiert wird ein EK von mindestens EUR 40 Mio. Diese Platzierungsgrößen wurden in der Vergangenheit regelmäßig deutlich übertroffen! Die Initialkosten betragen ca. 15,4 % inkl. Agio., die laufenden Kosten zwischen 1,96 % p. a. und maximal 4,21 % p.a. (Liquidationsphase), abhängig vom jährlichen Nettoinventarwert der Fondsobjekte. Das Fremdkapital wird sukzessive mit Objektankauf angefragt und auf der Ebene der Objektgesellschaften aufgenommen. Dank hoher Substanzwerte ist eine Überschuldung unwahrscheinlich. Eine breite Streuung der Kredite über diverse Banken und Zinsbindungsfristen erhöht zudem die Flexibilität und Sicherheit des Fonds. Dank des

AUFGELÖSTES INVESTMENTVERMÖGEN

Anzahl bereits aufgelöster Investmentvermögen	6
Durchschnittliche Laufzeit	5,5 Jahre
Summe des bereits aufgelösten Investmentvermögens	1.112.275.953 Euro
Zeichnungen	7.820
Ursprüngliches Eigenkapital (ohne Ausgabeaufschlag)	356.840.000 Euro
Gesamtrückflüsse inklusive Schlusszahlung**	502.999.345 Euro
Durchschnittliche Rendite p. a. (IRR, ø nach Anzahl aufgelöster Investmentvermögen)***	8,05%

umfangreichen und werthaltigen ZBI-Eigenportfolios profitiert der Fonds wesentlich von der überdurch-



schnittlich soliden Bonität der ZBI-Gesellschafter. **CHECK-Risikominimierung: 1,25 IBP**

Zur Renditekalkulation

Beispielhaft errechnet sich bei 7-jähriger Haltedauer laut Prospekt (Einlage EUR 100.000 + 5 % Agio) eine arithmetische Durchschnittsrendite (ohne Zinseszins) von ca. 6,5 % p. a. (Überschuss 54,6 %), bei einem Positivszenario mit überdurchschnittlicher Überschussbeteiligung 13,44 % p.a. (Überschuss 94,1 %). CHECK geht von einem hälftigen Überschuss zur Differenz des Basisszenarios aus: ca. 10 % p.a.

CHECK-Renditewertung: 2

RESÜMEE

Professionell gemanagtes Immobilienbeteiligungsangebot mit marktgerechten Ein- und Verkaufsannahmen. Gestiegene Investitionsgrößen lassen
lukrative Transaktionen hochwertiger Immobilienprojekte mit messbaren Wertreserven und zusätzlichen
Einkaufsvorteilen erwarten. Mit aussichtsreichen
Neuvermietungen und profitablen Verkaufsoptionen
innerhalb des Planungshorizonts darf gerechnet werden. Hohe Immobiliensubstanz verringert das Risiko. Gestiegenes Kaufinteresse institutioneller Käufer verspricht aussichtsreiche Renditechancen.

CHECK-Gesamtwertung: 1,34

Kontakt zu dem Anbieter

ZBI Vertriebsmanagement Erlangen GmbH & Co. KG,

Spardorfer Straße 19 91054 Erlangen

Telefon: 09131-7808-0, Fax: 09131-7808-40

E-Mail: erlangen@zbi-vertrieb.de Webseite: www.zbi-vertrieb.de Geschäftsführer: Peter Mönius

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.