

## Primus Valor - ImmoChance Deutschland 4

|                            |                               |
|----------------------------|-------------------------------|
| <b>Emissionshaus</b>       | Primus Valor Konzeptions GmbH |
| <b>Segment / Zielmarkt</b> | Immobilien / Deutschland      |

### Fondsstruktur

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Fondsvolumen                | 24.000 TEUR                              |
| Eigenkapital                | 8.000 TEUR                               |
| Laufzeit                    | 12 Jahre                                 |
| Mindesteinlage / Stückelung | 10.000 EUR / 1.000 EUR                   |
| Einkunftsart                | Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung |
| Beteiligungsart             | Treugeber oder Direktkommanditist        |
| Platzierungsart             | Public                                   |
| Emissionsstart / -ende      | 20.09.2010 / 31.12.2011                  |
| Einzahlung                  | einmalig                                 |
| Agio                        | 5%                                       |
| Haftenlage                  | 20% der Pflichteinlage                   |

### Investition

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Immobilien               | Semi-Blind-Pool-Konzept mit dem Investitionsschwerpunkt Wohnanlagen |
| Land                     | Deutschland   |
| Kaufpreis, geplant       | 20.466.667 EUR  |
| Anf. Miete, geplant      | 1.881.127 EUR p.a.  |
| Vervielfältiger, geplant | 10,88   |
| Einkaufrendite, geplant  | 9,19%   |

### Betriebsphase

|                      |                         |
|----------------------|-------------------------|
| Hauptmieter, geplant | kleinteilige Vermietung |
| Nutzung              | überwiegend Wohnen      |

### Desinvestition

|                |       |
|----------------|-------|
| Verkaufsfaktor | 10,88 |
|----------------|-------|

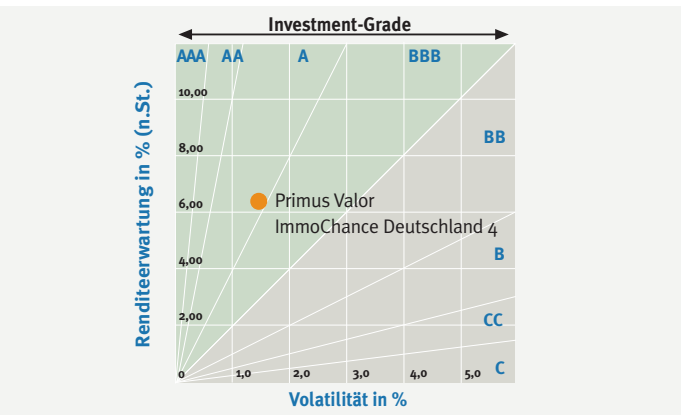
### Beschreibung

Bei dem geschlossenen Immobilienfonds "ImmoChance Deutschland G.P.P.4 GmbH & Co. KG" mit einem Gesamtfondsvolumen in Höhe von 24,4 Millionen EUR inklusive Agio handelt es sich grundsätzlich um eine Blind-Pool-Konzeption. Gemäß Initiatoraussage sind aktuell bereits Investitionen für rund 12,0 Millionen EUR getätigt beziehungsweise ausgewählt. Das Investitionskonzept sieht den Erwerb von deutschen Wohn- und Gewerbeimmobilien, die in der Regel fertiggestellt und vermietet sein sollen in unterschiedlichen Lagen in Deutschland vor. Das angestrebte Portfolio soll Immobilien schwerpunktmäßig wohnwirtschaftlicher Nutzung umfassen. Dabei wird der Erwerb von aus heutiger Sicht unterbewerteten

Immobilien aus Sondersituationen, zum Beispiel aus Zwangsversteigerungen oder notleidenden Darlehen, angestrebt. Diese sollen nach Ankauf durch systematische Aufwertung optimiert werden. Dadurch wird eine nachhaltige Verbesserung der laufenden Rendite und eine Wertsteigerung der Immobilien angestrebt. Das Fremdkapital wurde konzeptionsbedingt zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung noch nicht aufgenommen. Der künftige Erwerb der Immobilien erfolgt nach im Vorfeld definierten Investitionskriterien. Wesentliche Investitionskriterien sind dem Prospekt den Seiten 126 und 127 zu entnehmen. Die Prognoserechnung bezieht sich auf einen Zeitraum vom 31. Dezember 2010 bis zum 31. Dezember 2022.

|                          |           |     |
|--------------------------|-----------|-----|
| <b>Investment-Rating</b> | <b>A-</b> | gut |
|--------------------------|-----------|-----|

### Rendite-Volatilität-Relation



### Stärken

- Das Management verfügt über nachgewiesene Inhouse-Kompetenz im Investitionssegment
- In den ersten Fondsprodukten konnte das Management bessere als die prospektierten Einkaufsrenditen erzielen
- Plangemäße Eigenkapitalplatzierung, der prospektgemäßen Ausschüttungen und kongruente Umsetzung der bisherigen Investitionsvorhaben
- Klares Anforderungsprofil reduziert Fehlinvestitionsentscheidungen
- Sehr breite Diversifikation durch geografische Streuung u. Mieterportfolio
- Gesellschaftsvertragliche Kontrakt-fairness hoch

### Schwächen

- Semi-Blind-Pool-Konzeption
- Ggf. nicht vollständige Platzierung des Eigenkapitals und damit Verringerung der Diversifikation
- Keine Einbindung externer Partner beim Auswahlprozess, hohe Expertise und langjährige Erfahrung des Managements im Objekteinkauf reduzieren jedoch das Risiko
- Fremdfinanzierung konzeptionsbedingt nicht fixiert

### Chancen

- Die verfolgte Strategie bietet Chancenpotenzial im Rahmen des Einkaufs, der Vermietung und der Desinvestition

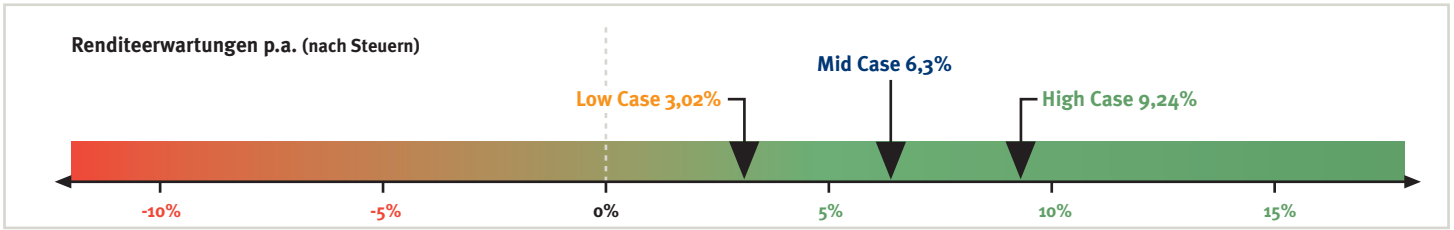
### Risiken

- Der Einkauf von Immobilien aus Sondersituationen ist prinzipiell in erhöhtem Maße an Marktzyklen gebunden; die sehr breite geographische Streuung reduziert das Risiko
- Ggf. verlängerte Investitionsphase
- Anteil pro Immobilie kann bis zu 25 Prozent des Gesamtinvestitionsvolumen ausmachen; Gefahr von Klumpenrisiken

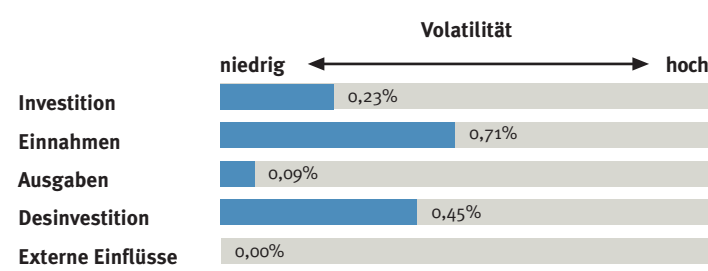
### Fazit der Analyse

Bei dem vorliegenden Beteiligungsangebot handelt es sich grundsätzlich um ein renditeorientiertes Investitionsangebot mit dem Schwerpunkt auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt. Der Initiator verfügt über eine vergleichsweise kurze Emissionshistorie, aber über ein im Investitionssegment erfahrenes Management. Der Fonds ist als Blind-Pool konzipiert. Ein Teil des Portfolios ist bereits erworben bzw. identifiziert. Die kleinteilige Nutzung der Immobilien ermöglicht eine größtmögliche Streuung des Risikos. Die Investitionskriterien erfüllen nach Ansicht von Scope die Mindestanforderungen, die eine Eingrenzung des Zielfortfolios

annähernd ermöglichen. Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit eines prognosegemäßen Verlaufs. Die verfolgte Strategie bietet grundsätzlich Potenzial für Mehrerlöse. Das rechtliche Risikopotenzial für Anleger ist aus Sicht von Scope bei Blind-Pool-Konzeptionen regelmäßig deutlich höher als bei Bestandsobjektinvestitionen. Das konzeptionelle steuerliche Risikopotenzial ist bei Immobilienfonds, die im Inland investieren, nach Ansicht von Scope grds. gering, eine Qualifikation der Fondstätigkeit als gewerblich - mit der Folge einer höheren Steuerbelastung der Anleger - kann jedoch grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden.



## Aufteilung der Volatilität



Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird die Leistung des Managements auf die Performance der einzelnen Variablen berücksichtigt. Kalkuliert wird mit einer Beeinflussung der Volatilität in Höhe des ausgewiesenen Managementfaktors.

### INVESTITION 15,80% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Das Beteiligungsangebot ist als Blind-Pool konzipiert. Zum Zeitpunkt der Erstellung des Prospektes ist das Zielportfolio noch nicht vollständig identifiziert. Die Prognoserechnung unterstellt ein Vollinvestment ab Oktober 2011. Die Identifikation und Auswahl geeigneter Investitionsobjekte erfolgt auf Basis im Vorfeld aufgestellter Investitionskriterien durch die Geschäftsführung und die Invest & Asset GmbH als Geschäftsbesorgerin. Den Anlagezielen folgend soll das gesamte Zielinvestitionsvolumen schwerpunktmäßig in wohnwirtschaftlich genutzte (ggf. ergänzt durch einzelne Gewerbeeinheiten), und damit in volatilitätsarme Immobilien mit einem stabilen Cashflow investiert werden. Geographisch ist eine Streuung des Portfolios über Mittelzentren mit über 35.000 Einwohnern und guter Infrastruktur in Deutschland vorgesehen. Angestrebt ist grundsätzlich die Investition in Bestandsimmobilien. Die an diesem Projekt beteiligten Personen verfügen nach Ansicht von Scope über fundierte Erfahrungen und über nachgewiesene Inhouse-Kompetenz im Investitionssegment. Das Management verfügt über eine hohe Expertise und langjährige Erfahrung im Objekteinkauf. Der erforderliche Marktzugang und die Investitionskompetenz werden daher als vorhanden

angesehen. Ohne Berücksichtigung der Nebenkosten soll der Ankaufsfaktor der Immobilien bei rund 10,88 liegen. Die Konzentration auf Mittelzentren und der Ankauf von Immobilien aus Sondersituationen lassen den kalkulierten Ankaufsfaktor grundsätzlich als realistisch erscheinen. Das Management konnte bei Vorgängerprodukten bereits nachweislich bessere als die prospektierten Einkaufsrenditen erzielen. Bedingt durch marktspezifische Faktoren besteht jedoch grundsätzlich ein erhöhtes Akquisitionsrisiko. Zum Zeitpunkt der Prospektherausgabe liegt konzeptionsbedingt keine Finanzierungszusage vor. Der Initiator plant gemäß Finanz- und Investitionsplan ein Fremdkapital in Höhe rund 74,5 Prozent bezogen den Kaufpreis des Portfolios (inkl. Notar und Grunderwerbssteuer) aufzunehmen. Ein Darlehensvertrag zur Vorfinanzierung des Gesellschaftskapitals wurde nicht abgeschlossen. Eine Platzierungsgarantie wurde von der Primus Valor AG für 25 Prozent zzgl. Agio des kalkulierten Eigenkapitalbedarfs abgegeben. Im Falle der nicht vollständigen Akquisition des geplanten restlichen Eigenkapitals würde sich der Diversifikationsgrad des Fonds verringern.

### EINNAHMEN 47,70 EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Aufgrund der Blind-Pool-Konzeption ist eine konkrete Beurteilung der prognosti-

## Erwartungswerte Sensitivität

|   |       |
|---|-------|
| Volatilität (Schwankungsbreite)   | 1,48% |
| Sharpe Ratio (Performance-Risiko-Relation)                              | 3,64  |
| Alpha (Rendite aus dem Management resultierend)                         | 0,13% |
| Beta (Rendite aus dem Investitionsprojekt resultierend)                 | 5,82% |
| Leverage (Fremdkapitalhebel)  | 2,47% |
| Break-Even-Wahrscheinlichkeit (Null-Verlust-Wahrscheinlichkeit)         | > 99% |
| Value at Risk (Riskiertes Kapital in 99% aller Fälle; gesamte Laufzeit) | 0,00% |

zierten Vermietungs- und Einnahmesituation nicht möglich. Die im Vorfeld definierten Investitionskriterien und der angestrebte hohe geographische und mieterseitige Diversifikationsgrad lassen die prospektierte Einnahmekalkulation grundsätzlich als realistisch erscheinen. Die geplante Mietsteigerung wird unter Berücksichtigung der historischen Daten hinsichtlich der Inflationsentwicklung der letzten zehn Jahre als zu optimistisch beurteilt.

### AUSGABEN 5,80% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Da zum Zeitpunkt der Prospekterstellung noch keine Immobilienankäufe getätigt wurden, lagen auch noch keine Darlehensvereinbarungen vor. Die Zinssätze für die Erst- und Anschlussfinanzierung wurden realistisch kalkuliert. Die kalkulierten Instandhaltungskosten bewegen sich im Branchenvergleich im oberen Drittel. Ein Mietausfallwagnis wurde in der Prognoserechnung jährlich mit 5,0 Prozent der prognostizierten Mieten jährlich kalkuliert. Für Gebäude mit überwiegend wohnungswirtschaftlicher Nutzung wird dieser Wert als realistisch beurteilt.

### DESINVESTITION 30,70% EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Das Investitionskonzept sieht die Veräußerung der noch zu erwerbenden

Immobilien zum Ablauf des Prognosezeitraumes Ende des Jahres 2022 vor. Der kalkulierte Verkaufsfaktor von 10,88 entspricht dem Einkaufsfaktor und wird als realistisch beurteilt. Das Szenario bietet aufgrund der verfolgten Strategie (günstiger Einkauf und Aufwertungen der Immobilien) grundsätzlich die Chance auf Mehrerlöse. Revitalisierungskosten wurden im Rahmen des Desinvestitionsszenarios nicht berücksichtigt. Da es sich um überwiegend wohnwirtschaftlich genutzte Objekte handelt und während des Prognosezeitraumes Kosten für Werterhaltungsmaßnahmen berücksichtigt wurden, ist dies vertretbar. Es ist eine Beteiligung des Komplementärs/Initiators vorgesehen. Diese wird als vergleichsweise hoch beurteilt.

### EXTERNE EINFLÜSSE KEIN EINFLUSS AUF VOLATILITÄT

Der Fonds investiert und finanziert in EUR, Wechselkursrisiken bestehen daher nicht. Schwerpunkt der Investitionen bilden Wohnimmobilien. Wohnungsmietverträge sind nicht indiziert. Die künftige Mietentwicklung orientiert sich nicht direkt an der Entwicklung der allgemeinen Preissteigerungsrate, sondern an örtlichen Vergleichsmieten, gesetzlichen Vorgaben und der allgemeinen Marktentwicklung.

## Grundzüge der Analyse

Die Investmentanalyse basiert auf einer Analyse der Scope Analysis GmbH. Im Mittelpunkt dieser Analyse steht das Verhältnis von Renditeerwartung (Mid-Case) nach Steuern und deren Schwankungsbreite (Volatilität). Hierfür werden im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (auch Monte Carlo Analyse) qualitative Faktoren in ein quantitatives Analysemodell überführt und damit die erforderliche Vergleichbarkeit zu anderen Kapitalanlagen hergestellt. Zur Berechnung der Werte bestimmen die Analysten, welche Faktoren auf die Rendite und das Risiko des Fonds einwirken und wie diese in der Zukunft schwanken können. Die Anzahl der Variablen liegt zwischen 5 und 20 - je nach Komplexität des Fonds. Der Einfluss des Managements auf die Performance des Investments wird mit Hilfe des sogenannten Managementfaktors (alpha) einbezogen. Es wird unterstellt, dass das Management sowohl die Rendite als auch das Risiko einer Beteiligung positiv oder negativ beeinflussen kann. Anschließend wird die Fondsrendite 10.000-mal unter Annahme der verschiedensten Szenarien berechnet. Bei der Berechnung werden die Variablen entsprechend ihrer vorgegebenen Schwankungsbreite und Wahrscheinlichkeitsverteilung variiert. Im Ergebnis steht die Ermittlung von verschiedenen Kennzahlen, die eine genaue Beurteilung des Investments erlauben. Das Investment-Rating ergibt sich aus dem modifizierten Sharpe-Ratio, dem Quotienten aus der erwarteten Rendite und der Volatilität. Dies bedeutet, dass diejenigen Fonds am besten abschneiden, bei denen Rendite und Risiko in besonders günstigem Verhältnis stehen.

Daneben wird eine SWOT-Analyse (Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats) erstellt. Dabei umfassen die Stärken und Schwächen die internen Einflussfaktoren der Kapitalanlage. Chancen und Risiken entstehen hingegen durch externe Marktfaktoren, welche die Renditeentwicklung beeinflussen können.

**Haftungsausschluss**  
Grundlage für die Beteiligung an dem Fonds bzw. dem Angebot ist allein das vollständige Informationsmemorandum inkl. der darin enthaltenen Risikohinweise. Die Scope Analysis GmbH haftet nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Analysen und dazugehörigen Informationen. Sie empfiehlt keine Fonds und übernimmt keinerlei Beratungshaftung. Die Investmentanalyse kann ein Beratungsgespräch mit dem Anlageberater nicht ersetzen.

**Herausgeber**  
Scope Analysis GmbH  
Rosenthaler Straße 63-64  
10119 Berlin

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.scope-group.com](http://www.scope-group.com) oder über die Hotline +49 (0)30 27891-300.