

INDUSTRIA WOHNEN FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND

Preliminary Rating



Rating Ergebnis

Fondsrating: (P)a_{AIF}
 Veröffentlichungsdatum: 06.04.2017
 Monitoring: Monitored

Analysten

Sonja Knorr (Lead Analyst)
 E-Mail: s.knorr@scopeanalysis.com
 Frank Netscher (Backup Analyst)
 E-Mail: f.netscher@scopeanalysis.com

Rating Rationale

Scope Analysis bewertet den offenen Immobilienpublikumsfonds FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND mit einem Preliminary Rating von a_{AIF}.

Der Anleger kann mit diesem Produkt in einen offenen Immobilienpublikums-AIF investieren, der gemäß Anlagebedingungen in überwiegend in Deutschland gelegene Immobilien investiert. Darüber hinaus müssen mindestens 51 Prozent der gesamten Jahresnettosollmieteinnahmen aus Wohnimmobilien stammen. 20 Prozent des Wertes des Sondervermögens kann für Projektentwicklungen erworben werden. Als Kapitalverwaltungsgesellschaft fungiert die IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH. Das Asset Management ist an die INDUSTRIA WOHNEN GmbH ausgelagert.

Die Fondsaufgabe erfolgte zum 03.08.2015. Die Basis für diese Bewertung bildet eine durch den Asset Manager zur Verfügung gestellte umfangreiche Datenlieferung und ein Interview mit dem Asset Manager. Sobald der Fonds über einen vollständig abgeschlossenen Geschäftsjahresbericht verfügt, wird das vorläufige Rating aktualisiert und in ein finales Rating überführt. Eine regionale Diversifikation sollte aus Sicht von Scope unter Berücksichtigung der spezifischen Ausrichtung des Asset Managers in diesem Marktsegment zeitnah umsetzbar sein, wobei sich das Preisniveau für Wohnimmobilien in stark nachgefragten Metropolregionen auf einem historisch hohen Marktniveau befindet. An einigen Hotspots deutscher Großstädte zeigen sich nach Ansicht von Scope erste Überhitzungstendenzen. Viele Standorte abseits derer weisen jedoch aufgrund der Bevölkerungszunahme auch einen steigenden, zum Teil signifikanten, Wohnungsmangel auf. Daher sind Investments in den Wohnungssektor aus Sicht von Scope unter Berücksichtigung der entsprechenden regulatorischen Rahmenbedingungen, wie beispielweise Einschränkungen durch die Mietprelsbremse, durchaus ein sinnvolles Investitionskonzept.

Aus Sicht von Scope wird die bisherige Ankaufspolitik als positiv beurteilt. Ankäufe wurden zwar auch in peripheren Großstadtlagen getätigt, diese sind aber überwiegend durch Bevölkerungswachstum geprägt und mit einer guten Verkehrsanbindung versehen. Die Ausschüttungsrendite des Fonds soll nach Angaben des Asset Managers bei etwa drei Prozent liegen. Diese Annahme liegt dem Preliminary Rating zugrunde. Mit 3,16 Prozent zum Abschluss des ersten Rumpf-Geschäftsjahres zum 30.04.2016 wurde dieser Zielwert überschritten. Mit 3,4 Prozent zum Abschluss des ersten Rumpf-Geschäftsjahres zum 30.04.2016 konnte auch eine BVI-Rendite von mehr als drei Prozent erreicht werden. Aktuell liegt die BVI-Jahresrendite bei 5,0 Prozent per 28.02.2017.

Hinsichtlich der Finanzstruktur erreicht das Produkt eine leicht überdurchschnittliche Bewertung im Vergleich zu der Peer-group der offenen Publikumsfonds, da die Liquiditätsanlage risikoarm und die Fremdfinanzierungsquote mit 19 Prozent als leicht erhöht im Kontext der offenen Publikumsfonds bewertet wird. Ein Währungskursrisiko besteht aufgrund der Inlandsinvestitionen und einer währungskongruenten Finanzierung in Euro nicht.

Rating Drivers

Positiv	Negativ
Erfahrener Asset Manager mit 1,6 Mrd. Euro AuM	Portfolioaufbau in einem hochpreisigen Marktumfeld
Geringe Liquiditätsquote aufgrund Cash-Call-Verfahren geplant	Mglw. stärker eingeschränktes Mietsteigerungspotenzial durch rechtliche Rahmenbedingungen
Weitere regionale Diversifikation kurzfristig umsetzbar	Sehr geringe geografische Streuung durch Fokus auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt
Bereits mehrere Objekte strategiekonform angebunden	Höhere Kosten im Rahmen der Bewirtschaftung möglich
Kein Währungskursrisiko	

Rating Change Drivers

Positiv	Negativ
Höherer Cashflow durch Steigerung der Mieten	Sehr hohe Nachfrage auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt erschwert die Akquisitionen von Immobilien mit Renditepotenzial
	Leerstände, Mietrückstände, Mietausfälle können den Cashflow negativ beeinflussen

Fondsdaten

ISIN	DE000A12BSB8	Auflegedatum	03.08.2015
Laufzeit:	offen	Zielmarkt:	Deutschland
Kategorie:	Small Portfolios	Diversifikation:	regional
Nutzungsart:	Wohnen	Mindestbeteiligung:	1 Anteil
Sektor:	Offene Immobilienpublikumsfonds	Ausgabeaufschlag:	5% (maximal)
Verwaltungsvergütung:	bis zu 1,25%	Transaktionsgebühr:	2% des Kauf-/ Verkaufspreises bzw. 3% der Baukosten
Zielgruppe:	Privatanleger	Kapitalverwaltungsgesellschaft:	IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Fondskonzept

Allgemein

Fokussierung auf den deutschen Wohnimmobilienmarkt

Der FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND ist ein offener deutscher Publikums-AIF nach KAGB, der sich vorwiegend an Privatanleger richtet. Die Auflage des Produktes erfolgte am 03.08.2015. Das Geschäftsjahresende ist der 30.04. eines Jahres. Per 30.04.2017 wird der Fonds sein erstes vollständiges Geschäftsjahr abschließen. Abseits der geschlossenen Immobilienfonds, die Immobilieninvestments im Rahmen der alternativen Investmentfonds abdecken, ist dieses Produkt deutlich fungibler, da lediglich die zweijährige Mindesthaltedauer und eine einjährige Kündigungsfrist einzuhalten sind. Darüber hinaus wird eine deutlich breitere Diversifikation erreicht. Im Vergleich zu Aktieninvestments in börsennotierte Wohnungsgesellschaften weist die Anteilwertentwicklung eines offenen Wohnimmobilienfonds eine deutlich geringere Volatilität auf. Wenngleich die Volatilität über drei Jahre bei jüngeren Fonds (0,58%) regelmäßig leicht über dem Durchschnitt der Peergroup aller deutschen offenen Immobilienpublikumsfonds (0,45%) liegt.

Zielvolumen 500 Mio. Euro

Das Portfolio soll nach ca. fünf Jahren ein Fondsvolumen von einer halben Milliarde Euro erreichen. Eine weitere regionale Diversifikation sollte aus Sicht von Scope unter Berücksichtigung des spezifischen Track Records der INDUSTRIA WOHNEN in diesem Marktsegment zeitnah umsetzbar sein.

Neun Objekte wurden per Stichtag 31.12.2016 bereits angekauft. Darüber hinaus wurde eine Neubau-Projektentwicklung in Braunschweig mit 107 Wohneinheiten und geplanter Baufertigstellung 2018/2019 in 2017 für den Fonds beurkundet.

Renditeerwartung

Renditeerwartung von 3%

Die Ausschüttungsrendite des FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND soll bei ca. 3% liegen. Der Fonds erreicht eine aktuelle Rendite von über 3%.

Der Fonds schüttete bei seiner ersten Auszahlung für das Rumpfgeschäftsjahr am 15.09.2016 1,20 Euro pro Anteil aus.

Durchschnittliche Liquiditätsquote von 5-10 Prozent fokussiert die Immobilienrendite

Fonds- und Investmentkriterien

Da der Fonds nach neuem Recht aufgelegt wurde, ist es dem Management möglich mit 5 bis 10 Prozent eine sehr geringe Liquiditätsquote vorzuhalten, was die Rendite des Produktes aus Sicht von Scope nicht unnötig negativ belastet.

Hinsichtlich des Fremdkapitalanteils wird derzeit mit einer Quote von 19 Prozent gearbeitet, was sich im Rahmen der Peergroup der offenen Immobilienfonds als leicht erhöht darstellt (Maximalquote rechtlich: 30%), im Kontext anderer Immobilienanlagen aber als konservativ zu beurteilen ist.

Die Vermietungsquote wird aufgrund der Investments in Wohnimmobilien aus Sicht von Scope aufgrund der natürlichen Fluktuation bei Wohnimmobilien zwischen 95 und 98 Prozent liegen.

Aufgrund der Multi-Tenant-Struktur durch die Wohnimmobilieninvestments gibt es keine signifikanten Konzentrationsrisiken auf Mieterebene, was unter Risikoaspekten positiv von Scope beurteilt wird.

Aufgrund der angespannten Ankaufsituation werden neben dem Ankauf von Bestandsimmobilien auch vermehrt Investments in Projektentwicklungen in Betracht gezogen. Hinsichtlich des Altersstrukturmix wird dadurch aus Sicht von Scope perspektivisch ein ausgewogener Altersstrukturmix erreicht, da Bestandswohnimmobilien oftmals über ein fortgeschrittenes Objektalter verfügen und auch nach Sanierungsmaßnahmen oft nicht auf das höchst mögliche wirtschaftliche Alter gehoben werden.

Zielmärkte

Scopes Ausblick für die deutschen Wohnimmobilienmärkte ist moderat positiv. Wohnimmobilien werden 2017 als risikostabilisierende Beimischung weiterhin eine hohe Nachfrage erleben. Die großen Metropolregionen mit Bevölkerungszunahme und einem Mangel an Wohnraum stehen im Fokus der Investoren. Mit einer Renditeerhöhung ist in diesem Segment kurzfristig nicht zu rechnen, zumal das Angebot der Nachfrage in Teilmärkten nicht entgegengemmt.

Die Inflation ist niedrig und die Zeichen weisen auf wirtschaftliche Kontinuität hin. Das bedeutet allerdings nicht, dass es keine Gefahren gäbe, die die Stabilität bedrohen, denn der Markt ist durchaus anfällig für externe Schocks. Besonders politische Entscheidungen können hier nicht nur helfen, sondern auch schaden. Wenn der Staat in Form weiterer Regulierungen wie Mietpreisbremse oder Kapungsgrenze den Wohnungsmarkt blockiert, anstatt ihn zu fördern, kann er schnell für Investoren an Attraktivität verlieren.

Portfoliostatus

Für das Produkt wurden seit Auflage bis zum Stichtag 30.06.2016 bereits fünf Objekte mit 365 Wohneinheiten angekauft. Dabei handelt es sich um Wohnimmobilien an den Standorten Frankental (Region Rhein-Neckar), Frankfurt am Main, Ginsheim-Gustavsburg und Schönefeld bei Berlin. Per 31.12.2016 wuchs der Immobilienbestand bereits auf neun Immobilien. Hinzu kamen die Standorte Dresden (Projektentwicklung eines Pflegeheims mit 125 Zimmern und 26 Wohnungen) und Wesseling (Region Köln/Bonn) mit 325 Wohneinheiten.

Diversifikation

Das Immobilienportfolio des Fonds fokussiert sich per 31.10.2016 im Wesentlichen auf Wohnnutzungen (92,5%). Darüber hinaus erhält der Fonds 7,2% seiner Einnahmen aus der Vermietung von KFZ-Stellplätzen und einer Gewerbeinheit (Zahnarztpraxis).

Der Schwerpunkt des Fonds liegt damit strategiekonform auf dem Sektor Wohnen. Da sowohl die Vermietung von Wohnimmobilien, als auch von KFZ-Stellplätzen von Scope als konjunkturunabhängig eingestuft wird, liegt die Be-

Hohe Nutzer-Nachfrage nach Wohnimmobilien in Wachstumsregionen

Politische Regulierung birgt Unsicherheiten besonders bei den Möglichkeiten der Mietsteigerung

wertung der sektoralen Diversifikation trotz der Segmentfokussierung auf einem durchschnittlichen Niveau bezogen auf die Peergroup der offenen Immobilienpublikumsfonds. Das daraus resultierende Risiko schätzt Scope durch die Fokussierung auf deutsche Wohnimmobilienmärkte und die Abhängigkeit von der deutschen Gesetzgebung aktuell als erhöht ein. Im Falle konjunktureller Schwächen würde sich die Konjunkturabhängigkeit des Wohn-Sektors auszahlen.

Strukturelle Parameter (Objektalter / Objektgröße)

Der FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND verfügt über keinerlei Objekte, die ein wirtschaftliches Alter von weniger als 5 Jahren aufweisen. 50,4% der verkehrswertbezogenen Anteile liegen zwischen 5-10 Jahren. In der Peergroup der offenen Immobilienfonds beträgt der Anteil der Immobilien mit einem Alter von weniger als 15 Jahren 70,1%. Es entfallen 7,8% des Immobilienportfolios des Fonds auf das Cluster 15 bis 20 Jahre, sodass entsprechend 41,8% der Objekte über ein wirtschaftliches Alter von mehr als 20 Jahren verfügen. Speziell bei älteren Objekten kann es im Rahmen der Nachvermietung zu erhöhten Aufwendungen für Sanierungs- und Umbaumaßnahmen kommen. Es gilt jedoch die Spezialisierung der INDUSTRIA WOHNEN im Bereich Wohnen und hier besonders die Fokussierung auf die laufende Instandhaltung und gegebenenfalls energetische Sanierung zu bedenken.

Aufgrund des deutlich überdurchschnittlich hohen Anteils von älteren Objekten stellt sich die Altersstruktur des Immobilienportfolios als im Peergroupvergleich unterdurchschnittlich dar. Projektentwicklungen finden in diesem Bewertungspunkt erst nach Fertigstellung Berücksichtigung.

Das Immobilienportfolio des Fonds besteht ausschließlich aus Objekten mit einem Verkehrswert von maximal 25 Mio. Euro. Die Durchschnittsgröße über alle Fondsobjekte liegt per 30.06.2016 bei 8,8 Mio. Euro.

Während bei Gewerbeimmobilien Objekte der Größenklasse zwischen 25 Mio. Euro und 150 Mio. Euro als besonders fungibel gelten, gilt dies im Bereich der Wohnimmobilien für die Größenordnung unter 25 Mio. Euro. Dies wurde bei der Bewertung berücksichtigt und wirkt sich entsprechend positiv auf das Ergebnis aus.

Im Peergroup-Vergleich wird die Größenverteilung der Fondsobjekte somit als deutlich überdurchschnittlich und das daraus resultierende Risiko als extrem niedrig bewertet.

Vermietungsparameter

Aufgrund seines Fokus auf Wohnimmobilien ist der FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND nur eingeschränkt mit der Peergroup der offenen Immobilienpublikumsfonds zu vergleichen, da sich diese deutlich auf Gewerbeimmobilien fokussieren. Die jährliche Fluktuationsquote von ca. 15% stellt vor dem Hintergrund der jüngst erworbenen Objekte ein gutes Niveau dar und wird von Scope als solide beurteilt.

Ein Single-Tenant-Risiko liegt bei diesem Fonds aufgrund der Fokussierung auf Wohnimmobilien mit der inhärenten Granularität der Mietvertragsstruktur nicht vor.

Vermietungsquote des Fonds bezogen auf die Bruttosollmieten (inklusive Nebenkosten) liegt zum 31.10.2016 bei 99,3%. Sie liegt damit deutlich über dem nach Nettofondsvermögen gewichteten Branchendurchschnitt von rund 94%.

Die Belastung des Portfolios ist durch die ermittelte Vermietungsquote sowohl im Rahmen von Anschluss- oder Neuvermietungen als auch durch nicht umlegbare Neben- sowie Instandhaltungskosten als gering einzuschätzen. Die ermittelte Vermietungsquote ist im Branchenvergleich deutlich überdurchschnittlich. Das daraus resultierende Risiko wird als sehr gering bewertet.

Den Gebäudezustand und die Gebäudeausstattung schätzt Scope basierend auf den gelieferten Informationen als mittel bis gut ein.

Die bislang angekauften Objekte entsprechen somit vollumfänglich den vorgesehenen Investitionskriterien, in die sich auch eine weitere Immobilienprojektentwicklung in Braunschweig (107 Wohnungen) einreicht, welche sich zum Zeitpunkt der Ratingerstellung im Ankaufsprozess befand.

Hinsichtlich des Bewertungspunktes Nachhaltigkeit konnte Scope keine Einschätzung vornehmen, da Daten auf Einzelobjektebene nicht vorliegen. Strategisch werden energetische Sanierungen der Objekte nur dann in Betracht gezogen, wenn dies auch wirtschaftlich sinnvoll ist.

Finanzstruktur

Liquiditätsstruktur

Der Fonds weist zum 30.06.2016 eine Gesamtliquidität von 5,1 Mio. Euro aus. Dies entspricht einer Liquiditätsquote von 11,7 Prozent. Die Liquidität des Fonds besteht zum Stichtag ausschließlich aus Bankguthaben, die im Wesentlichen bei einer deutschen Privatbank ohne ausgewiesenes Rating angelegt sind. Die Bank, auf die das Mieteingangskonto (1,3% der Gesamtliquidität) lautet, weist eine Bonität von BBB+ (Rating am 20.06.2016 von Fitch Ratings erteilt) auf.

Die berichtete Liquiditätsstruktur weist aus Sicht von Scope damit ein geringes Risiko auf.

Fremdfinanzierungsstruktur

Zum 30.06.2016 verfügte der Fonds über 43,70 Mio. Euro Verkehrswertvolumen, für das zum gleichen Zeitpunkt 8,40 Mio. EUR Kredite aufgenommen wurden (19,2%). Per 31.10.2016 lag diese Quote stabil bei 19,3% was einer leicht erhöhten Fremdfinanzierungsquote entspricht.

Für den Erwerb der Immobilien wurden insgesamt per 31.10.2016 Darlehensverträge über 18,8 Mio. EUR abgeschlossen. Von diesen Darlehen wurden zum Stichtag Kredite in Höhe von 9,67 Mio. Euro in Anspruch genommen. Es besteht also auch Flexibilität hinsichtlich der Akquisitionsstrategie auf der Fremdfinanzierungsseite. Zur Optimierung der Fondsperformance wurde für alle Darlehen eine endfällige Tilgung vereinbart. Die Laufzeit und Zinsbindung der Kredite wurde für 10 Jahre vereinbart.

Es besteht ein Zinsänderungsrisiko, für den Teil der Darlehen (4,50 Mio. Euro), der variabel auf Basis des EURIBOR abgeschlossen wurde, allerdings können diese Kredite auch flexibel abgelöst werden.

Währungskursrisiken

Offene Immobilienfonds sichern ihre offenen Fremdwährungspositionen überwiegend ab. Gemäß gesetzlichen Bestimmungen müssen mindestens 70% abgesichert werden.

Da sämtliche Immobilien des Sondervermögens FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND zum Stichtag 30.06.2016 im Inland gelegen sind und keine Darlehen in fremder Währung aufgenommen wurden, liegen keine offenen Fremdwährungspositionen und damit kein Risiko aus diesem Analysebereich vor.

Asset Management Rating Summary

Ein separates Asset Management Rating durch Scope liegt nicht vor. Daher wurde hier eine strukturierte Bewertung zu Grunde gelegt, die gemäß Plazet des Ratingkomitees festgelegt wurde. Diese umfasst sowohl die verantwortliche KVG als auch die INDUSTRIA WOHNEN als Asset Manager. In die Bewertung eingeflossen sind die geführten Gespräche mit der INDUSTRIA WOHNEN, die öffentlich zugänglichen Informationen der Gesellschaften sowie die Pressebeurichterstattung.

INDUSTRIA WOHNEN ist seit mehr als 60 Jahren als Wohnungsunternehmen und Immobilienmanager tätig. Sie ist eine Tochtergesellschaft der Degussa Bank und im Verbund mit der M.M.Warburg als Asset Manager spezialisiert auf wohnwirtschaftliche Investitionen in Deutschland.

Die INDUSTRIA WOHNEN GmbH, welche für das Asset Management des Sondervermögens per Auslagerungsvertrag von der KVG verantwortlich ist, verwaltete in 2016 ein Gesamtinvestitionsvolumen von 1,6 Mrd. Euro. Der Bestand umfasst mehr als 16-tausend Wohnungen bei einem Gesamtleerstand von unter 3%. Das Ankaffungsvolumen der Gesellschaft beträgt pro Jahr etwa 300 Mio. Euro. Neben dem offenen Immobilienpublikumsfonds FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND werden 6 Spezialfonds betreut. Ein weiterer befindet sich in Auflage.

Fondsmanagement

Investmentstrategie

Die INDUSTRIA WOHNEN prüft pro Jahr etwa 2.000 Immobilienangebote von Geschäftspartnern und anderen Marktteilnehmern. Bei den Ankäufen versucht die Gesellschaft Angabe gemäß klassische Ausschreibungsverfahren so weit wie möglich zu vermeiden. Ist das Verhältnis bei den Angeboten noch 80% zugunsten anderer Marktteilnehmer (überwiegend Makler), dreht sich dieses auf etwa 80% Kaufvertragsabschlüssen mit Geschäftspartnern.

Die strategische Ausrichtung des Fonds fokussiert im Ankauf auf Zuwanderungsräume. Es wird dabei keine Konzentration auf die 1A-Lagen vorgenommen, sondern auf Stadtrandlagen fokussiert. Durch einen Mix von Alt- und Neubau (bzw. Bestandswohnungen und Projektentwicklungen), die etwa hälftig im Portfolio gewichtet sein sollen, wird eine ausgewogenere Altersstruktur angestrebt. Das Fondsvermögen sollte per 31.12.2016 ca. 95 bis 100 Mio. Euro erreichen. Mit 67 Mio. Euro (56 Mio. Euro Eigenkapital) wurde das angestrebte Ziel nicht ganz erfüllt. Per Ende 2017 soll der Fonds ein Eigenkapital von 100 Mio. Euro erreichen. Nach Ansicht von Scope ist das angestrebte Ziel realistisch. Die Nachfrage der Anleger nach offenen Immobilienfonds ist ungebrochen. Der damit angestrebte Portfolioausbau ist auch im aktuell angespannten Marktumfeld als realisierbar zu bewerten.

Der Fonds soll idealerweise ein Fondsvermögen von einer halben Milliarde Euro in ca. fünf Jahren erreichen. Dieses Ziel soll abhängig von der Marktsituation in maximal 10 Jahren umgesetzt sein. Das Management des Fonds strebt eine Ausschüttungsrendite von 3% an.

Research & Externe Partner

Hinsichtlich des Research wird extern auf BulwienGesa und einschlägige Marktberichte von Maklern zurückgegriffen. Hinsichtlich der Standortuntersuchungen wird darüber hinaus auf Daten des IIB- Instituts zurückgegriffen.

Bei der Due Diligence wird auf erfahrene langjährig am Markt positionierte Beratungsunternehmen zurückgegriffen, was Scope positiv beurteilt.

Erfahrener Asset Manager

Bewirtschaftung

Ein Plan-Ist-Vergleich erfolgt auf monatlicher Basis. Hinsichtlich der Budgetfreigaben ist aus Sicht von Scope ausreichend Spielraum vorhanden, damit Verwalter und Asset Manager der jeweiligen Immobilien flexibel und schnell agieren können. Ab einem Scope mitgeteilten Mindestbetrag wird die Kostenfreigabe unter Einbeziehung der Geschäftsführung notwendig, was eine sinnvolle Basis für Flexibilität auf der einen aber auch der Kostenkontrolle auf der anderen Seite darstellt.

Bei Ankauf der Immobilie wird ein 10-Jahres-Forecast erstellt. Ein ausführlicheres Businessmodell wird über einen drei-Jahres-Horizont erstellt. Die Detail-Budgetplanung erfolgt für 12 Monate. Auf Basis einer jährlichen Strategieüberprüfung und -anpassung erfolgt die An- und Verkaufsplanung. Die erläuterten Prozesse, die Scope nicht vor Ort eingesehen hat, da kein separates Asset Management Rating durchgeführt wurde, entsprechen damit dem Branchenstandard und erlauben aus Sicht von Scope eine solide Basis für die Objektbewirtschaftung.

Durch die eigene Mieterverwaltung, ist der Asset Manager in der Lage in geeigneter Weise den Modernisierungsbedarf einschätzen können und die Vermietungsmakler vor Ort koordinieren. Damit wird eine gewisse Mieternähe erreicht. Die Hausmeister sind allerdings externe Dienstleister, was aus Sicht von Scope teilweise Reibungsverluste bei der Mieterzufriedenheit nach sich ziehen kann. Angabe gemäß erreicht die INDUSTRIA WOHNEN aktuell eine durchschnittliche Nachvermietungsdauer von 4 Wochen pro Wohnung, was aus Sicht von Scope ein sehr gutes Ergebnis darstellt.

Per März/April 2017 ist eine Umstellung der Systeme auf SAP angestrebt, um taggenaue Datenabrufe gewährleisten zu können.

Energetische Sanierungen werden nur in Angriff genommen, wenn dies wirtschaftlich auch sinnvoll umsetzbar ist.

Analyse struktur- und sektorspezifischer Einflüsse

Rechtliche Rahmenbedingungen

Deutscher Publikumsfonds

Bei dem vorliegenden Fonds handelt es sich um einen offenen Immobilienpublikumsfonds nach deutschem Recht, der durch das KAGB geregelt wird. Das Produkt richtet sich vorwiegend an Privatanleger. Der Fonds wird nach neuem Recht aufgelegt. Daher verfügt er über eine Mindesthaltedauer von zwei Jahren bei einer Kündigungsfrist von einem Jahr.

Liquiditätssteuerung

Cash Call Verfahren ermöglicht gezielte Liquiditätssteuerung

Hauptvertriebskanal ist die Muttergesellschaft Degussa Bank. Darüber hinaus wird der Fonds über die Partnerbanken M.M.Warburg & CO, die Sparkasse Werra-Meißner und die Pax-Bank eG vertrieben. Der Fonds verfügt über ein Cash Call / Cash Stop Verfahren. Ein Cash Call erfolgt dabei überwiegend im Zusammenhang mit einem kaufvertraglichen Closing eines Objektes. Der letzte Cash Call wurde am 08.02.2017 abgeschlossen. Dabei konnten 25 Mio. Euro Anlegergelder für den Fonds akquiriert werden.

Vor dem Hintergrund der neuen Regulatorik und des Cash-Call-Verfahrens ist der Fonds grundsätzlich in der Lage mit einer sehr geringen Liquiditätsquote zu agieren und einer Verwässerung der Immobilienrendite somit entgegenzuwirken.

Der neu entwickelte Monatsreport, der den Investoren zur Verfügung gestellt werden soll, umfasst einen ausreichenden Informationsstand, welcher auf monatlicher Basis auf der Website abrufbar sein wird.



DISCLAIMER

Wichtige Hinweise und Informationen

Das Rating von Investmentfonds gibt die Meinung der Scope Analysis GmbH („Scope“) über das Risiko-Rendite-Profil des Investmentfonds als Eigenkapitalgeber eines Projekts oder Objekts wieder. Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Das Rating von Investmentfonds ist kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und kann daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung der Investmentfonds und beinhalten kein Urteil über den Wert des Investmentfonds.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, mit Geschäftssitz Lennéstraße 5, 10785 Berlin, und Geschäftsführern Florian Schoeller, Torsten Hinrichs und Dr. Sven Janssen.

Das Rating wurde erstellt und verfasst von Sonja Knorr, Executive Director, Lead Analyst.

Für die Genehmigung der Erstellung und Verfassung des Ratings verantwortlich: Gökhan Aydınli, Associate Director, Committee Chair

Ratinghistorie

06.04.2017 | Preliminary Rating | (P) _{aAIF}

Datumsangaben der Veröffentlichung vorangegangener Ratings des Investmentfonds innerhalb der letzten zwölf Monate:

Das Rating betrifft einen neu aufgelegten Investmentfonds, der erstmalig durch die Scope Analysis GmbH bewertet wurde.

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Das Rating wurde von Scope Analysis GmbH unabhängig jedoch entgeltlich im Auftrag der Asset Management Gesellschaft erstellt.

Die INDUSTRIA WOHNEN GmbH hat ein Mitverbreitungs- und Mitveröffentlichungsrecht an dem vorliegenden Rating, der Zusammenfassung des Ratings sowie dem Scope-Ratingsiegel entgeltlich erworben.

Soweit ein Asset Management Rating für die Anbieterin eines Investmentfonds durch die Scope Analysis GmbH erstellt wird, kann dessen Ergebnis bzw. dessen fortlaufende Aktualisierung zu Änderungen des Ratingergebnisses des vorliegenden Investmentfonds geführt haben.

Die Anbieterin hat keine Nutzungsmöglichkeit der Scope Analysis GmbH- Analysedatenbanken im Bereich offene Immobilienfonds / Spezial-AIF entgeltlich erworben.

Die Anbieterin hat kein Asset Management Rating bei der Scope Analysis GmbH entgeltlich beauftragt.



Wesentliche Quellen des Ratings

Verkaufsprospekt - Webseite der Asset Management Gesellschaft und des Anbieters - Jahresberichte -Halbjahresberichte des Investmentfonds - Angeforderte Detailinformationen - Datenlieferungen von externen Datenlieferanten – Telefon-Interview mit dem Fondsmanagement - Presseberichte - sonstige öffentliche Informationen

Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die dem Investmentfonds Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft.

Einsichtnahme des Auftraggebers vor Veröffentlichung des Ratings

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Rating des Investmentfonds zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Dem Auftraggeber wurde anschließend mindestens ein voller Arbeitstag gewährt, um auf faktische Fehler hinzuweisen oder die Ratingentscheidung anzufechten und zusätzliche für das Rating wesentliche Informationen bereitzustellen.

Der Ratingreport wurde nach dieser Einsichtnahme geändert. Das Rating wurde nicht geändert.

Methodik

Die für das Rating offener Immobilienfonds gültige Methodik ist unter www.scopeanalysis.com verfügbar.

Haftungsausschluss

Zweck des Ratings ist es, eine Analyse und Bewertung von Investmentfonds durch die Scope Analysis GmbH hinsichtlich des Rendite–Risiko–Profils abzugeben. Dieses Rating ist nicht ein Bonitätsurteil.

Maßgeblich für den Inhalt und die Durchführung dieses Ratings sind die auf der Internetseite der Scope Analysis GmbH veröffentlichten Informationen unter www.scopeanalysis.com.

Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating über die Risiken und die Chancen der beurteilten Investmentfonds zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung der Investmentfonds. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann die eigene Analyse und Bewertung eines Investors nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zum relevanten Rendite–Risiko–Profil des relevanten Investmentfonds dar und trifft keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch eine Beteiligung am Investmentfonds eingehen. Das Rating ist kein Bonitätsurteil hinsichtlich des Investmentfonds und beinhaltet kein Urteil über den Wert des Investmentfonds.

Die Scope Analysis GmbH geht bei der Erstellung eines Ratings davon aus, dass die zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind, deren Inhalt korrekt ist sowie dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Daher übernimmt die Scope Analysis GmbH keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit eines gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen ist die Haftung von Scope bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten, insbesondere der Hauptleistungspflichten, beschränkt auf den typischerweise vorhersehbaren Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen. Sämtliche Schadensersatzansprüche mit Ausnahme solcher, die auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen, verjähren in zwei Jahren. Die Verjährung beginnt mit Ende des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist. Die vorstehende Einschränkung der Haftung und die vorstehende Verjährungsregelung gelten nicht für eine Haftung für Schäden bei einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

Der dem Rating zugrundeliegende Auftrag ist kein Vertrag mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter.

Das Rating ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH ist unzulässig. Ohne die vorherige ausdrückliche Zustimmung der Scope Analysis GmbH dürfen Ratings weder kopiert noch auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden, sei es ganz oder in Auszügen. Zitate aus den Ratings sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Scope Analysis GmbH. Auch eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Scope Analysis GmbH ist nicht zulässig. Die Rechte der Veröffentlichung liegen vorbehaltlich der vertraglichen Einräumung von Mitveröffentlichungsrechten ausschließlich bei der Scope Analysis GmbH.



Rating – Offene Immobilienpublikumsfonds

INDUSTRIA WOHNEN - FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND

Kontakt

Scope Analysis GmbH,

Lennéstraße 5,

10785 Berlin

Fax +49(0)30 27891-100

Telefon +49 (0)30 27891-0

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226