



Produktanalyse

DFI Wohnen 2 geschlossene Investment GmbH & Co. KG



Hinweis: Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: [LSI Sachwertanalyse](#).

Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds DFI Wohnen 2 investiert mittelbar über Immobiliengesellschaften primär in deutsche Wohnimmobilien an wirtschaftsstarken und bevölkerungstechnisch wachsenden Standorten vornehmlich in Berlin, Bayern, Sachsen und Nordrhein-Westfalen.

Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittent	DFI Wohnen 2 geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Emissionsphase	03/2023 – 10/2024; mit Verlängerungsoption bis 06/2025
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Kapitalverwaltungsgesellschaft	DFI Deutsche Fondsimmobilen Holding AG
Verwahrstelle	Asservandum Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Investitionsvehikel	Alternativer Investmentfonds (AIF)
Ausgestaltungsform	risikogemischt (nach Investitionen)
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel-6 Fonds
Investitionsobjekte	Immobiliengesellschaften (Bestand und Handel)
Nutzungsarten	Wohnen (mind. 60 %) und Gewerbe (Büro, Einzelhandel)
Investitionsraum	deutsche Metropolregionen ab 100.000 Einwohnern
Mindestbeteiligungssumme	25 000 €; auf Anfrage Minderzeichnungssumme von 10 000 €
Agio	5 %
Haftsumme	1 % der Kommanditeinlage
geplante Fondslaufzeit	31.12.2033
Kommanditkapital ohne Agio	50 Mio. Euro mit Option auf 100 Mio. Euro
Investitionsquote Anlegerkapital	86,29 %
Mittelverwendungsrechnung (nach Abzug der Fondskosten)	ca. 68 % des Beteiligungskapitals für die Objekt KG ca. 18 % des Beteiligungskapitals für die Handels GmbH
Fremdkapitalquote (Fondsebene)	0 %
Fremdkapitalquote (Objektebene)	ca. 52 % (sowohl Objekt KG als auch Handels GmbH)
Fremdkapital und Konditionen	max. 150 % des Kommanditkapitals zu ca. 4 % Zinsen
Ausschüttungshöhe	3 %
Ausschüttungsrhythmus	31.03., 31.07., 30.11. eines jeden Jahres
Schlussausschüttung	115 %
Gesamtausschüttung	145,4 %
Mehrerlösverteilung	50 % an Initiatorin bei Hurdle Rate von 4,5 % p.a.
Übertragungsmöglichkeit	zum 31.12. eines jeden Jahres nach vorheriger schriftlicher Zustimmung der KVG
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / persönlicher Steuersatz / Gewerbesteueranrechnung
emissionshausinterner Zweitmarkt	nein
approximierte Gesamtkostenquote	< 2,2 %

Management und Historie

Die DFI Deutsche Fondsimmobiliensholding AG wurde im Januar 2021 von Herrn Mark Münzing (Jahrgang 1956) gegründet. Rund zwei Jahrzehnte war Herr Münzing in leitender Funktion bei einem Automobilkonzern für Immobilienangelegenheiten zuständig. Hier verantwortete er 5000 konzerneigene Wohnungen und ein Projektvolumen von 230 Mio. €. Anschließend war er über zehn Jahre bei einem auf Wohnimmobilieninvestment spezialisierten Emissionshaus aus dem süddeutschen Raum tätig. Dort hat er sehr erfolgreich Liegenschaften für eine ganze Serie von geschlossenen und offenen Wohnimmobilienfonds eingekauft. Durch den Verkauf des Fondsanbieters an einen genossenschaftlichen Finanzkonzern änderte sich im Folgenden die Geschäftspolitik mit Hinblick auf Sachwertbeteiligungen und es erfolgte die Einstellung der erfolgreichen Fondsserie. Die damit verbundene neue Situation veranlasste Herrn Münzing das Heft des Handelns selbst in die Hand zu nehmen und schlussendlich eine eigene, vollregulierte Kapitalverwaltungsgesellschaft zu gründen. Damit kann an die einstmalige Erfolgsserie wieder angeknüpft werden.

Eine Reihe von leitenden Mitarbeitern haben den ehemaligen Arbeitsgeber aus dem süddeutschen Raum ebenso verlassen und sind mit zur DFI gewechselt. Dies erklärt, warum das Team der DFI trotz junger Gründungshistorie schon seit über zehn Jahren erfolgreich zusammenarbeitet. Die handelnden Personen verbindet ein gewachsenes Vertrauensverhältnis und eine gemeinsame Wissensbasis, die die Grundlage für ein zukünftig weiter erfolgreiches Assetmanagement darstellt. In vorheriger Anstellung hat das Team rund 400 Transaktionen im Gesamtvolumen von rund 5,5 Mrd. Euro abgewickelt. Die hierbei erarbeitete Reputation in Bezug auf Abwicklungsgeschwindigkeit, faire Vertragsgestaltung zuverlässige Kaufpreiszahlung und reibungslose Transaktionsabwicklung kann sich heutzutage die DFI zunutze machen.

Neben Herrn Münzing ist Herr Matthias Ungethüm (Jahrgang 1972) der zweite Vorstand des Portfoliomanagements und ebenfalls Gesellschafter der DFI. In vorheriger Position bei dem süddeutschen Emissionshaus war er als Vorstand für den Immobilienankauf und die Ankaufsprüfung (Due Diligence) zuständig. Weiterhin hatte er seinerzeit die projektleitende Verantwortung für den Verkauf von acht geschlossenen Immobilienfonds im Gesamtwert von 1,8 Mrd. Euro. Das Risikomanagement übernimmt Herr Thomas Heinisch (Jg. 1963).

Insbesondere die Akquisition der Immobilien erfolgt über die DFI Immobilien GmbH, die von Herrn Sebastian Bader (Jahrgang 1981) geleitet wird. Über 15 Jahre, davon knapp zehn Jahre als Vorstand des süddeutschen Emissionshauses, war er verantwortlich für den Einkauf und die Finanzierung von Wohnimmobilien. Er begleitete ca. 500 Einzeltransaktionen mit einem Gesamtvolumen von 6 Mrd. Euro.

Der noch jungen eigenen Firmenhistorie geschuldet wurde neben dieser Produktbesprechung erst ein geschlossener Fonds, der DFI Wohnen I, aufgelegt. Mit einem eingesammelten Kapital von rund 39 Millionen in 1 ½ Jahren konnten die Eigenkapitaleinwerbungsqualitäten überzeugend unter Beweis gestellt werden. Darüber hinaus managt die DFI einen offenen Spezialfonds für institutionelle Anleger. Da das Team der DFI für die Entwicklung der Fonds bei ihrem früheren Arbeitgeber entscheidend mitverantwortlich waren, können die dort erzielten Ergebnisse als Referenzmaßstab herangezogen werden. Die Ergebnisse der seinerzeit eingekauften, bewirtschafteten, optimierten und verkauften Immobilienportfolios brachte Anlegern eine Rendite von ca. 5,5 % - 10 % p. a.

[Die DFI ist die Fortsetzung einer renditestarken Wohnimmobilienserie im neuen Gewand mit dem langjährig erfahrenen und bewährten Team eines früheren Emissionshauses.](#)

Anlagestrategie und Zielmarkt

Anlagestrategie der Fondsgesellschaft ist es, mittels Immobiliengesellschaften einzelne Liegenschaften oder auch ganze Immobilienportfolios zu erwerben und diese im Anschluss aktiv zu bewirtschaften und ertragstechnisch zu steigern. Im Fokus stehen Wohnimmobilien, die bei Ankauf ein gewisses Wertschöpfungspotenzial aufweisen, das sich mittelfristig realisieren lässt. Der Grundstein für einen erfolgreiche Fondsverlauf wird dabei durch vorteilhafte Einkaufspreise gelegt, die sich unter den aktuellen Marktpreisen bewegen. Dies wird oftmals durch bisher durchwachsen verwaltete Portfolioankäufe erreicht. Ebenso wird durch die laufende Bewirtschaftung eine Steigerung der Liquiditätsüberschüsse intendiert. Dies geschieht durch Leerstandsabbau, höherpreisige Nachvermietung und Mietanpassung an die aktuelle Marktmiete. Aber auch durch den einzelfallbezogenen Handel von Objekten sollen zusätzliche Erträge generiert werden. Neben dem Globalverkauf zu Marktpreise nach Verbesserungsmaßnahmen kann auch der Einzelverkauf von Wohnungen nach Aufteilung zum Tragen kommen. Die Erlöse werden substanzsteigernd reinvestiert, wodurch das Immobilienportfolio eigenkapitalschonend anwächst.

In der Vergangenheit konnte der Vorstand der DFI während seiner jahrzehntelangen Berufsausübung und in jeglicher Marktphase immer wieder sein Können unter Beweis stellen, Immobilien in guten Lagen unter ihrem fairen Marktwert anzukaufen. Auch die identifizierten Wertschöpfungspotenziale ließen sich in der Vergangenheit flächendeckend heben. Auf Grund eines äußerst belastbaren Netzwerkes, jahrelanger Markterfahrung und lokaler Präsenz ist die DFI regelmäßig in der Lage, die Anlagestrategie insbesondere im umkämpften Berliner Wohnungsmarkt erfolgreich umzusetzen.

Die DFI bewegt sich im mittleren Marktpreissegment und zielt auf bezahlbare Wohnungen

für die Mittelschicht ab. Dieses Marktsegment ist von einer starken Unterversorgung geprägt. Gründe hierfür sind eine seit Jahren zu geringen Neubautätigkeit und politische Versäumnisse. Vielfach ist die angespannte Wohnraumversorgung auf behördliche Defizite zurückzuführen. So weisen etwa Genehmigungsbehörden und Bauämter überwiegend keine effektiven Arbeitsabläufe auf, sind weitestgehend nicht digitalisiert, personell unterbesetzt oder mit fachfremden Mitarbeitern und generell auf die Bedürfnisse der Wohnungsbauwirtschaft mangelhaft eingestellt. Hinzu kommt eine überbordende Bürokratie und ein erdrückender Apparat an Bauvorschriften, was den Wohnungsneubau ausbremst. Trotz hinreichend bekannter Problematik bleiben durchgreifende Reformen seit Jahren aus. Dies wird die Preise für (energieeffiziente) Bestandsgebäude weiter in die Höhe treiben.

Durch zusätzliche Bauvorschriften wurde die Situation zwischenzeitlich verschlimmert. Der jährlich benötigte Zusatz- und Ersatzbedarf von 400.000 neuen Wohnungen wird seit rund 15 Jahren nicht erreicht. Es wird erwartet, dass die Baufertigstellungen mittelfristig bei um die 240.000 liegen werden. Dadurch wird der über Jahre aufgestaute Nachfrageüberhang erneut nicht abgebaut; zusätzlich erhöht sich der Nachfragedruck. Außerdem wächst der Bedarf an Wohneinheiten durch fortschreitende Singularisierungstendenzen. Der Wohnungsmarkt in Deutschland leidet an erheblichen strukturellen Defiziten und folglich an einer starken Angebotsknappheit insbesondere in Ballungsräumen. Konkret fehlen 700.000 neu zu bauende Wohneinheiten. Dies wird die Mietpreise kurzfristig weiter antreiben und die Preise für Bestandsimmobilien mittelfristig wieder ansteigen lassen.

Die zwischenzeitlich stark gestiegenen Zinsen wie auch die starke Verteuerung von Baumaterialien und Handwerkerleistungen sind für viele

Bauträger sehr herausfordernd geworden, weswegen Neubauvorhaben flächendeckend angehalten worden sind. Diese Umstände werden die Wohnungsfertigstellungszahlen und damit das Angebot in den nächsten Jahren auf neue Tiefststände schicken. Für das Jahr 2023 wird mit Baufertigstellungen von 280.000 Wohneinheiten gerechnet, für 2024 noch mit 250.000 Einheiten und für 2025 mit nur noch 220.000 Einheiten.

Ein Ersatzbedarf kommt auch dadurch zu Stande, dass 77 % der Gebäude vor 1990 errichtet worden sind und bei weitem nicht jede Liegenschaft heutigen Wohnraumanforderungen und Energiestandards entspricht.

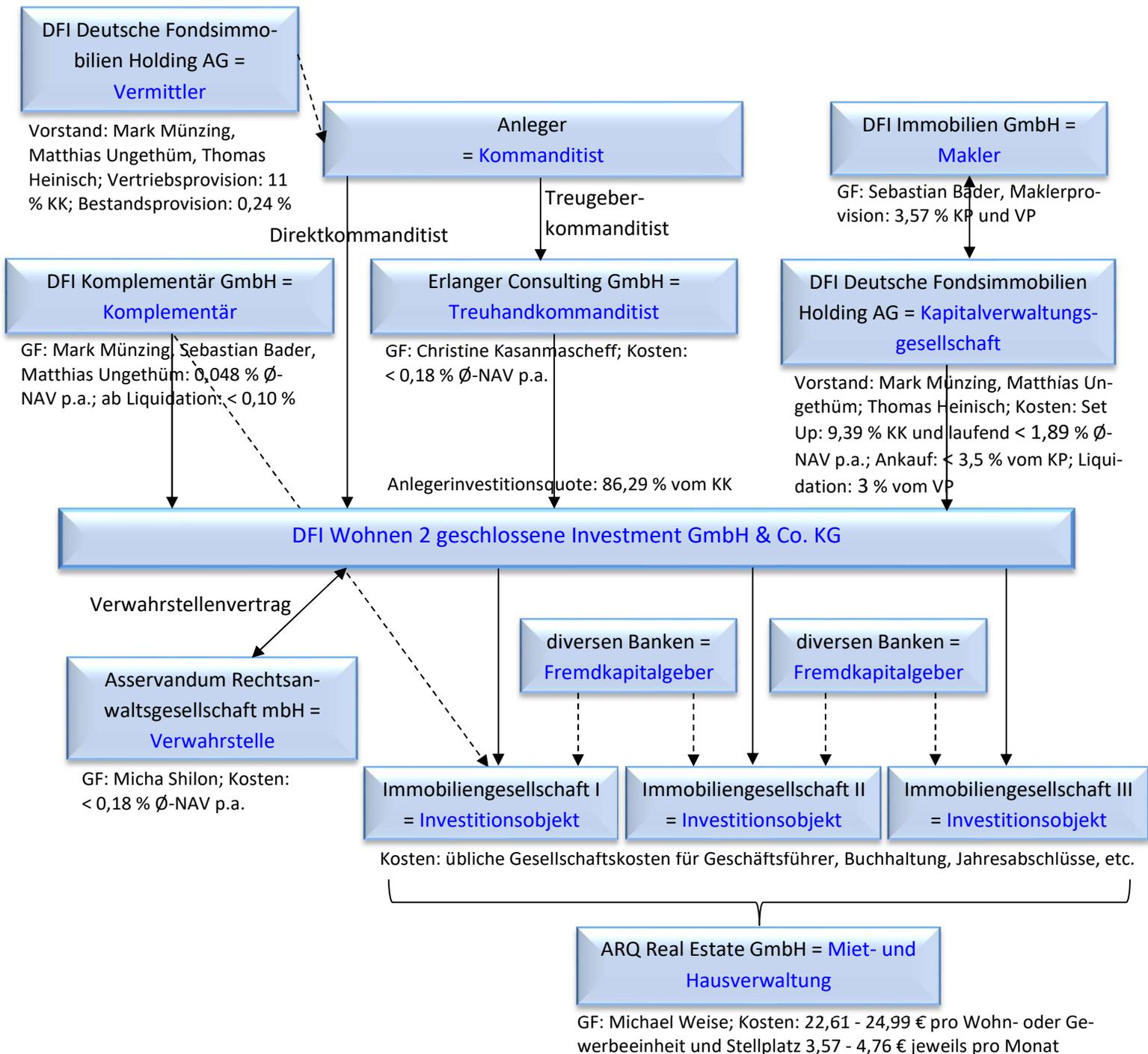
Ein weiterer erheblicher Nachfragefaktor für den deutschen Wohnimmobilienmarkt sind die unkontrollierte Zuwanderung und Flüchtlingsströme, die zur einheimischen Bevölkerung in Konkurrenz um bezahlbaren Wohnraum treten. Dieses Problem tritt verstärkt in Ballungszentren zu Tage und wird sich in den nächsten Jahren weiter verschärfen. Mit ihrem Wohnraumangebot in Metropolregionen ab 100.000 Einwohnern und insbesondere in Berlin stößt die DFI auf eine (sehr) hohe Nachfrage.

Aktuell verunsichert bzw. überfordert die Bundesregierung Eigentümer, die noch keine erneuerbaren Heizungskonzepten ins Auge gefasst haben. Es steht zu erwarten, dass derartige Liegenschaften mit deutlichen Preisabschlägen auf den Markt kommen werden. Zudem bekommen viele kaufwillige Investoren auf Grund der gestiegenen Zinsen die Finanzierung nicht mehr dargestellt. Dies wiederum dünnt den Wettbewerb bei größeren Portfoliotransaktionen aus. Durch die starke Vertriebsleistung der DFI entsprechende Eigenkapitalvolumina einwerben zu können als auch durch das ebenfalls belastbare Finanzierungsnetzwerk der DFI ist die Firmengruppe auch hier entsprechend vorteilhaft positioniert.

Die DFI bewegt sich in einem Marktsegment, welches von akuter Wohnungsknappheit gekennzeichnet ist und dieser in den nächsten Jahren noch größer werden dürfte. Starke Zinsanstiege und energiepolitische Unsicherheiten dünnen das Investorenfeld aktuell aus. Vor dem Hintergrund der Kompetenz des Anbieters wird der Fonds höchstwahrscheinlich in der Lage sein, die Anlagestrategie gewinnbringend für seine Anleger umzusetzen.



Organigramm, personelle Verflechtungen, Kostenbelastungen



Σ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] < 2,2 % Ø-NAV

Σ laufende Vergütung ab Liquidationseröffnung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] < 3,3 % Ø-NAV

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, < = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

Konkrete Investitionsausgestaltung

Konzeptionell ist der AIF als Blindpool aufgelegt. Zum Vertriebsbeginn hat er noch keine konkreten Objekte angebunden. Es wird wesentliche Aufgabe des Managements sein, geeignete Objekte gemäß den Anlagebedingungen zu identifizieren und erfolgreich an den Fonds anzubinden. Gemäß Anlagebedingungen erfolgen Investitionen primär in Wohnimmobilien. Kleinere Gewerbeeinheiten können hierbei aus Portfolio- bzw. Globalobjektankäufe mit angekauft werden. Um Diversifikations- und Streuungsaspekten Rechnung zu tragen, hat sich der Fonds nachfolgende Anlagebedingungen auferlegt:

Anlagebedingungen	Ausgestaltung
Größe einer zu investierenden Metropolregion	> 100.000 mit Umkreis von 50 km
Immobilienstandorte nach Bundesländern	Berlin, Bayern, Sachsen und Nordrhein-Westfalen (vornehmlich und nicht ausschließlich)
Anteil Wohnimmobilien	> 60 %
Gewerbearten	Büro, Handwerksbetriebe, Handel, Bewirtschaftungs- und Beherbergungsbetriebe, Dienstleistungsbetriebe, Praxen und Kanzleien
Wert einer Einzelimmobilie	> 500.000 €
Neubauten	< 30 %

Da die Investitionskriterien sehr weit gefasst sind, um sich möglichst viele Freiheitsgrade zu erhalten, bedingt dies gleichzeitig aber auch einen verantwortungsvollen Investitionsumgang mit den eingeworbenen Anlegergeldern. Auf Grund der langjährigen Erfahrung und der gewonnenen Erkenntnis zu den handelnden Personen sieht LSI dies für das Haus DFI als gegeben an. Für das Fondsportfolio ist ein Ankauf zum 18-fachen (5,55 %) der Jahresnettokaltmiete angedacht, und für den Verkauf wird ein Faktor zum 21-fachen (4,76 %) unterstellt. Aus Sicht von LSI sind dies realisierbare und marktadäquate Parameter.

LSI wurden zwischenzeitlich vertrauliche Informationen über einen möglichen Ankauf zweier Starportfolios seitens der DFI zur Vorabprüfung zur Verfügung gestellt. Das erste Immobilienportfolio, mit einem Wohnanteil von über 92 %, befindet sich im Osten der Republik in einer von Zuzug geprägten B-Stadt wie auch in zwei unmittelbaren Vororten zu dieser Stadt. Die Liegenschaften sind Ende der 1990er Jahre neugebaut (34 %) oder kernsaniert (66 %) und teilweise energetisch gedämmt worden. Die Objekte wurden fortlaufend instandgehalten und weisen mittlere bis gute Energiekennwerte auf. Angekauft werden kann das Portfolio mit einem Vermietungsstand von 96 % zum knapp 18-fachen der Jahresnettokaltmiete, die sich mit rund 6 € pro qm am unteren Ende der Marktbetrachtung bewegt. Auch der Kaufpreis von rund 1300 € pro qm liegt weit unter dem Marktwert für die B-Stadt (> 70 %) und einen der beiden Vororte (> 50 %). Das Marktniveau des zweiten Vorortes bewegt sich rund 30 % über diesem Ankaufsniveau. Die B-Stadt ist ein bedeutender Wirtschafts-, Wissenschafts-, Verwaltungs- und Kulturstandort, weswegen die Zuzugsbewegungen, auch in die Vororte, weiter anhalten.

Ein weiterer Portfolioankauf in einer A-Stadt und einer D-Stadt im Osten der Republik sind ebenfalls in fortgeschrittener Ankaufsprüfung. Dabei macht die A-Stadt einen Portfolioanteil von 55 % aus. Erworben werden kann das Portfolio zum 16,95-fachen der aktuellen Jahresnettokaltmiete, die sich auch noch nicht auf Marktniveau befindet. Der Vermietungsstand des Portfolios beläuft sich auf 97 %. Insbesondere die A-Stadt weist aktuell den größten Wohnraumbedarf und die stärkste Nachfrage in Deutschland auf. Die Liegenschaften in der A-Stadt wurden 2013 errichtet, verfügen über eine Solaraufdachanlage und weisen Energieklasse A auf. Die Objekte in der D-Stadt wurden Ende der 1990er Jahre umfassend kernsaniert und laufend instandgehalten.

Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung (Auszug)
§ 3 Gesellschafter, Gesellschaftskapital, Einlagen	Haftsumme: 1 % der Kommanditeinlage, niedrigere Einlagensumme in Höhe von 10.000 € für max. 25 % des gezeichneten Kapitals; Einzahlung von 30 % der Einlage plus 5 % Agio nach Annahme der Beitrittserklärung, weitere 30 % nach Aufforderung durch KVG innerhalb von maximal vier Monaten
§ 4 Geschäftsführung, Vertretung	Vertretung durch persönlich haftende Gesellschafterin; Befreiung vom Selbstkontrahierungsverbot nach § 181 BGB
§ 5 Konten der Gesellschafter	Kapitalkonto I: Kommanditkapital; Grundlage für die Stimmrechtsverteilung Kapitalkonto II: Ausgabeaufschlag Verrechnungskonto: Verbuchung finanzieller Vorgänge zwischen den Gesellschaftern und der Fondsgesellschaft Verlustvortragkonto: Verlustverbuchung
§ 7 Gesellschafterversammlung	als Präsenzveranstaltung, in Form einer Telefon- oder Videokonferenz oder über einen Internet-Konferenzraum als Onlineversammlung; außerordentliche Gesellschafterversammlung auf Verlangen von Anleger mit mind. 10 % am Kommanditkapital oder auf Verlangen von KVG oder Geschäftsführung; Teilnahme-, Auskunfts-, Informations-, Kontroll- und Stimmrechte wie Direktkommanditisten
§ 8 Gegenstand der Gesellschafterversammlung	Beschlussfassung über die Feststellung des Jahresabschlusses sowie die Entlastung der Geschäftsführung, Treuhandkommanditistin, Verwahrstelle und Kapitalverwaltungsgesellschaft, Änderungen des Gesellschaftsvertrages, die Auflösung der Gesellschaft, die Verlängerung der Dauer der Gesellschaft, die Wahl eines Anlegerausschusses; Investitionsauswahlempfehlungen gegenüber KVG (Übertragungsmöglichkeit an Ausschuss > § 19)
§ 9 Gesellschafterbeschlüsse	Beschlussfähigkeit ab 30 % der Stimmen; grundsätzlich einfache Mehrheitsentscheide; 75 %iges Stimmenquorum bei: Änderung des Gesellschaftsvertrages oder Gesellschaftsgegenstand, Umwandlung oder Auflösung der Gesellschaft
§ 10 Auskunfts- und Einsichtsrechte, Verschwiegenheitspflicht	Auskunfts- und Einsichtsrechte in Bücher und Schriften der Gesellschaft; Rechte gemäß § 166 HGB
§ 12 Ergebnisverteilung	gemäß Kapitalkonto I; Ergebnisuweisungsabrede
§ 13 Verfügungen über Gesellschaftsanteile	grundsätzlich nur zum 31.12. eines jeden Jahres; erstmalige Verpfändung zwecks Anteilsfinanzierung möglich
§ 17 Abfindung	Abfindungsguthaben gemäß Nettoinventarwert; Abschlag in Höhe von bis zu 9 % möglich
§ 19 Anlegerausschuss	Gründung eines Anlegerausschusses möglich; Wahl von drei natürlichen, initiatorenfremden Personen; Gesellschafterversammlung kann dem Anlegerausschuss die ihr zustehende Kompetenz zur Auswahlempfehlung nach § 8 durch einfachen Mehrheitsbeschluss übertragen; Auskunfts- und Bucheinsichtsrechte
§ 20 Gesellschaftsinterne Kommunikation	grundsätzlich in Form von dauerhaften Datenträgern, computergestützter e-Kommunikation oder Logins; gedruckte Informationen nach schriftlicher Mitteilung an KVG
§ 21 Erfüllungsort und Gerichtsstand	Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Berlin

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ◆ inhabergeführtes Emissionshaus mit erfahrenem und kompetentem Management ◆ jahrzehntelange Marktkenntnis und sehr starke Einkaufskompetenz ◆ Track Record durch leistungsstarke Produktserie bei einem früherer Emissionshaus mit identischem Anlagekonzept ◆ vollreguliertes Produkt mit erhöhten Transparenz- und Reportingpflichten ◆ ausführliche Darstellung von Aufgabe und Funktion der Verwahrstelle ◆ Fokussierung auf wirtschaftlich starke Ballungsräume mit Nachfrageüberhängen ◆ stabiles Geschäftsmodell durch Befriedigung von Grundbedürfnissen ◆ Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsüberlegungen ◆ Risikostreuung durch Aufbau eines diversifizierten Immobilienportfolios ◆ breiter Einnahmenstrom durch breite Mieterbasis ◆ Bewertungsverbesserungen durch energetische Sanierungen ◆ transparentes Gebührenverzeichnis der Miet- und Hausverwaltung ARQ ◆ granulare Fremdkapitalgeberstruktur angestrebt ◆ Anlegerausschussbildung möglich mit Recht zur Investitionsauswahlempfehlungen ◆ niedrige Quorumanforderungen für außerordentliche Gesellschafterversammlung ◆ starke Vertriebsleistung und -erfahrung ◆ anlegerfreundlicher Gesellschaftsvertrag 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Beitritt zunächst nur als Treugeber möglich; Umwandlungsmöglichkeit nach dem 31.12.2024 ◆ Interessenskonflikte ◆ wirtschaftlich eingeschränkte Beurteilungsfähigkeit des Fonds, da noch keine konkreten Objektanbindungen (Blindpool) ◆ doppelte Kostenstruktur durch Immobiliengesellschaften ◆ sehr knappe Marktdarstellung ◆ keine Struktur- oder Übersichtsdiagramme ◆ keine fokussierten Investitionskriterien und keine Mindestrenditeanforderungen ◆ keine Länderdiversifikation
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Standort- und Lageverbesserungen ◆ Gebäudeaufwertung nach Sanierung und Modernisierung ◆ Mehrerlöse durch höhere Vermietungsleistung und aktives Mietermanagement ◆ Mehrerlöse durch Mietindexierungen ◆ Mehrerlöse durch geringere Bewirtschaftungskosten ◆ Mehrerlöse aus Immobilienhandel ◆ Mehrerlöschancen bei Verkauf; insbesondere nach Modernisierung, Sanierung und / oder verbesserten Mieteinnahmen 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ steigende Regulierungskosten ◆ politische Immobilienmarktinterventionen und Energieversorgungsvorschriften ◆ ungünstige Immobilienmarktentwicklung und flächendeckende Mietpreistrückgänge ◆ Lageverschlechterungen ◆ Vermietungs- und Leerstandsrisiken ◆ Sanierungsrisiken auf Grund von Handwerker-mangel, Bau- und Materialpreissteigerungen ◆ Finanzierungsrisiken ◆ Verlust von Schlüsselpersonen ◆ Änderung des Steuerregimes ◆ Standortverschlechterung BRD

LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse (Fremdvergleich)	ja
LSI-Handelsregisterprüfung	ja
LSI-Research	ja

LSI Fazit

Auch wenn der Anbieter erst im Jahr 2021 gegründet und auf dem Beteiligungsmarkt in Erscheinung getreten ist, so reichen die berufliche Erfahrung und die einschlägige Marktkennntnis der handelnden Personen über viele Jahrzehnte zurück. Die DFI Deutsche Fondsimmobilien Holding AG ist im Grunde nichts anderes als die Fortführung einer über viele Jahre bewährten und sehr erfolgreichen Wohnimmobilien-Fondsserie eines süddeutschen Anbieters, der bedauerlicherweise in den Strukturen eines Großkonzerns mittlerweile andere Schwerpunkte setzt. Die DFI füllt das entstandene Produktvakuum aus und setzt das bewährte Wohnimmobilienkonzept unter neuen Namen an anderer Stelle fort.

Das Fondsangebot der DFI kann sich das strukturelle Defizit am deutschen Wohnimmobilienmarkt, stark reduzierte Neubautätigkeiten und einen weiterhin hohen Nachfrageüberhang zu Nutze machen. Mangelnder politischer Lösungswillen bzw. eine seit Jahren beobachtbare, schlichte Unfähigkeit zur Beseitigung des Wohnraummangels begünstigen das Geschäftsmodell der DFI. Im Gegensatz zu manch Alteigentümer der erworbenen Liegenschaft ist die DFI in der Lage, die Immobilien marktdäquat zu bewirtschaften, Wertschöpfungspotenziale zu heben und an ihre Marktwerte heranzuführen.

Die Personen, die bei dem einstmals auf Wohnimmobilien spezialisierten, süddeutschen Anbieter für die sehr guten Fondsergebnisse verantwortlich waren und LSI seit Jahren gut bekannt sind, finden sich heutzutage überwiegend bei der DFI wieder. Dies trifft insbesondere auf die damalige Einkaufsabteilung und den Vertrieb zu, bei denen es sich um zwei wesentliche Aufgabenbereiche handelt. Anders als bei einigen verbliebenen Wettbewerbern sind die Einkaufskompetenz und die Fähigkeit zur Eigenkapitaleinwerbung bei der DFI sehr stark ausgeprägt und hervorragend aufeinander abgestimmt. Diese hohe Kapitaleffizienz und die immer wieder nachgewiesene vorteilhafte Einkaufspolitik werden die Grundlage für einen erfolgreichen Verlauf des DFI Wohnen 2 sein.

LSI Rating zur DFI Wohnen 2 geschlossene Investment GmbH & Co. KG: **sehr gut -**

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der notentechnischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelt Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.