

BEWERTUNGSGUTACHTEN

in Form eines zusammengefassten Kurzgutachtens ("Bewertungsgutachten") zur Bestimmung des Marktwertes, durchgeführt von CBRE in Übereinstimmung mit den International Valuation Standards ("International Valuation Standards") und den RICS Valuation – Global Standards ("Red Book") der Royal Institution of Chartered Surveyors, bezogen auf die Ermöglichung der Ausgabe neuer Aktien über einen Prospekt (das „Prospekt“) an der Münchner Börse durch die WR Wohnraum AG (die „Gesellschaft“).

Das Bewertungsgutachten zum 31. März 2023 umfasst insgesamt 11 Bewertungseinheiten, bestehend aus 1.239 Wohneinheiten, 23 Gewerbeeinheiten, 473 Parkeinheiten sowie 16 sonstige Mieteinheiten (z.B. Lagerraum, PV-Anlage, etc.). Die Gesamtmietfläche des Portfolios beträgt 77.302 m² und setzt sich aus 75.738 m² Wohnfläche sowie 1.565 m² Gewerbefläche zusammen. Der Leerstand, bezogen auf die Wohn- und Gewerbefläche, beträgt ca. 8,9 % (6.883 m²).

Wertermittlungstichtag: 31. März 2023

Gutachtenerstellung: 14. August 2023

Bewerter:

CBRE

CBRE GmbH
Große Gallusstraße 18
60312 Frankfurt am Main
Deutschland
"CBRE"

Adressat:

WR Wohnraum AG
Beethovenstraße 18
87435 Kempten
(die „Gesellschaft“)

CBRE ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, handelsrechtlich eingetragen in Deutschland unter der Registernummer 13347. Die deutsche Gesellschaft CBRE GmbH wurde am 3. April 1973 gegründet und hat ihren eingetragenen Geschäftssitz unter der Anschrift Große Gallusstraße 18, 60312 in Frankfurt am Main.

CBRE ist kein von einer Aufsichtsbehörde reguliertes Unternehmen, beschäftigt im Unternehmensbereich Valuation jedoch Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige.

ERHÖHTE MARKTVOLATILITÄT

Wir möchten Sie darauf aufmerksam machen, dass eine Kombination aus weltweitem Inflationsdruck, höheren Zinssätzen und den jüngsten Ereignissen im Bankwesen das Potenzial für eingeschränkte Kreditmärkte, negative Kapitalwertbewegungen und eine erhöhte Volatilität auf den Immobilienmärkten kurz- bis mittelfristig erhöht hat.

Kredit- und Investitionsentscheidungen sollten dieses hohe Maß an Volatilität und das Potenzial einer Verschlechterung der Marktbedingungen widerspiegeln.

Bitte beachten Sie, dass die in diesem Bericht dargelegten Schlussfolgerungen nur zum Bewertungsstichtag gültig sind. Wir empfehlen, die Bewertung genau zu beobachten und zu verfolgen, wie die Marktteilnehmer auf die Ereignisse reagieren.

ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Marktwerte (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 31. März 2023 auf:

94.850.000 EUR

(Vierundneunzig Millionen achthundertfünfzig Tausend Euro)

Der ungerundete Netto-Kapitalwert beträgt 94.823.664 EUR. Der ungerundete Bruttokapitalwert beträgt 100.525.838 EUR inklusive 5.702.174 EUR Ankaufsnebenkosten (6,0%).

Die Ermittlung des Marktwertes wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Marktwerte auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

Alle Bewertungseinheiten bis auf eine befinden sich im Volleigentum. Der Marktwert der vom Erbbaurecht betroffenen Bewertungseinheit beträgt 14.100.000 EUR, was ca. 14,9% des Marktwertes des Gesamtportfolios entspricht. Genauere Informationen hierzu finden Sie unter 3.3.13 „Erbbaurecht“.

Es gibt keine negativen Marktwerte.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck des Prospektes zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungsstichtag, 31. März 2023, nicht aktualisiert.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios:

Marktwert:	94.850.000 EUR
Vermietbare Fläche insgesamt:	77.302 m ²
Ø Marktwert pro m ² Mietfläche:	1.227 EUR
Derzeitiger Bruttomiettertrag:	5.033.289 EUR
Potenzieller Bruttomiettertrag:	5.657.429 EUR
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	6.406.402 EUR
Bruttovervielfältiger (Ist):	18,8-fach
Bruttovervielfältiger (Potenzial):	16,8-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	14,8-fach
Nettoanfangsrendite (Ist):	3,5%
Nettoanfangsrendite (Potenzial):	4,3%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,1%

Unsere Einschätzung über den "Marktwert" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" und Teil 4 "Bewertungsergebnisse" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

INHALT

1	BEWERTUNGSGRUNDLAGE	6
1.1	Präambel	6
1.2	Auftrag	6
1.3	Zweck der Bewertung	6
1.4	Adressat	6
1.5	Veröffentlichung	7
1.6	Wertermittlungsstichtag	7
1.7	Wertermittlungsgegenstand	7
1.8	Besitz-/Eigentumsverhältnisse	7
1.9	Einhalten der Bewertungsvorschriften	7
1.10	Wertdefinition	8
1.11	Währung	8
1.12	Datengrundlage	8
1.13	Bestandteile der Immobilie	9
1.14	Flächenberechnungen	9
1.15	Eigentumsrecht, Planungsrecht und Mietsituation	9
1.16	Mieter	10
1.17	Baulicher Zustand und Instandsetzung	10
1.18	Schädliches Material, etc.	11
1.19	Zustand des Grundstücks	11
1.20	Infrastruktur und Erschließung	11
1.21	Umweltkontaminierung	11
1.22	Nachhaltigkeit	12
1.23	Rechtliche Vorschriften/Genehmigungen zur Nutzung des Grundstücks	12
1.24	Steuern, Beiträge, Abgaben	12
1.25	Umsatzsteuer	12
1.26	Versicherung	13
1.27	Städtebauliche Planung und Straßenbauprojekte	13
1.28	Erklärungen von Behörden	13
1.29	Annahmen über die Zukunft	13
1.30	Laufende Rechtsverfahren, rechtliche Beschränkungen (Dienstbarkeiten, Mietvorschriften, etc.)	13
1.31	Zuschüsse / Förderung	13
1.32	Denkmalschutz	13
1.33	Wichtig	14
1.34	Überprüfung	14
1.35	Interessenskonflikt	14
1.36	Abtretung von Rechten	14
1.37	Erfüllungsort und Gerichtsstand	14
1.38	Unabhängigkeitserklärung	14
2	LIEGENSCHAFTEN	15
2.1	Geografische Verteilung	16
2.2	Bewertungsergebnis (EUR) nach Bundesland	17
2.3	Bewertungsergebnis (EUR) nach Standort	17
2.4	Bewertungsergebnis pro m ² Mietfläche (EUR/m ²) nach Standort	18
2.5	Gesamtmietfläche (m ²) nach Standort	18
2.6	Ist-Mietertrag (EUR pro Jahr) nach Standort	19
2.7	Leerstandsrate nach Standort	19
3	BEWERTUNG	20
3.1	Besichtigungen	20
3.2	Bewertungsmethode - Discounted Cash Flow (DCF)	21
3.3	Bewertungsannahmen	23
3.3.1	Transaktionskosten	23
3.3.2	Nicht umlagefähige Verwaltungskosten	23

3.3.3	Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten.....	23
3.3.4	Sanierungsmaßnahmen bei Mieterwechsel (Tenant Improvements).....	24
3.3.5	Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand	24
3.3.6	(Wieder-) Vermietungsdauer.....	24
3.3.7	Instandhaltungsstau	24
3.3.8	Struktureller Leerstand.....	25
3.3.9	Fluktuationsrate.....	25
3.3.10	Inflation.....	25
3.3.11	Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz	26
3.3.12	Marktmietansätze	26
3.3.13	Erbbaurechte	26
3.3.14	Grundbuch Abteilung II	27
4	BEWERTUNGSERGEBNISSE	28
5	GLOSSAR	30

1 BEWERTUNGSGRUNDLAGE

1.1 Präambel

CBRE GmbH („CBRE“) hat das gegenständliche Portfolio bereits zum Bewertungsstichtag 1. November 2022 für den Auftraggeber für interne Zwecke bewertet.

Die Liegenschaft in Feldkirchen-Mitterharthausen wurde für einen anderen Auftraggeber bereits zum 16. Januar 2020, sowie für den aktuellen Auftraggeber erstmalig zum 1. November 2021 für interne Zwecke bewertet.

1.2 Auftrag

CBRE wurde beauftragt eine Bewertung der Liegenschaften der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag 31. März 2023 durchzuführen und einen zusammenfassenden Bericht (das „Kurzgutachten“) zu erstellen.

Wir unterstellen, dass die Liegenschaften als Investments gehalten werden und die Gesellschaft den Wert der uneingeschränkten oder der zeitlich befristeten Eigentumsverhältnisse benötigt.

Wir bestätigen, dass wir diesen Auftrag betreffend ausschließlich für die Gesellschaft arbeiten und dass keine Interessenskonflikte in Verbindung mit diesem Auftrag bestehen.

Die Bewertung basiert auf den Informationen, die uns für die in der Präambel genannte Bewertungen zur Verfügung gestellt wurden, sowie auf den aktuell zu Verfügung gestellten Daten der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag 31. März 2023.

1.3 Zweck der Bewertung

Unser Bewertungsgutachten dient der Gesellschaft als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte zum Zwecke der Ermöglichung der Ausgabe neuer Aktien über einen Prospekt an der Münchner Börse.

Das Bewertungsgutachten entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 (Prospektverordnung), des Artikels 39 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (Delegierten Verordnung) und der Paragraphen 128 bis 130 in den von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) „aktualisierten Empfehlungen des Ausschusses der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) zur konsequenten Anwendung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 vom 20. März 2013“ (in der jetzt auf die Prospektverordnung anwendbaren Fassung).

1.4 Adressat

Das vorliegende Bewertungsgutachten ist adressiert an:

- WR Wohnraum AG, Beethovenstraße 18, 87435 Kempten

1.5 Veröffentlichung

Vorbehaltlich der schriftlichen Zustimmung erkennt CBRE an und erklärt sich damit einverstanden, dass das Bewertungsgutachten in einer ungekürzten Form im Prospekt veröffentlicht wird, und dass darauf in Marketing- und in anderen Materialien bezogen auf die Ermöglichung der Ausgabe neuer Aktien über einen Prospekt an der Münchner Börse Bezug genommen werden darf. Der Prospekt wird für potenzielle Investoren auf der Internetseite der Gesellschaft einsehbar sein. Abgesehen davon, dürfen weder Teile noch das gesamte Bewertungsgutachten oder irgendwelche Hinweise darauf in irgendwelchen veröffentlichten Dokumenten, bzw. Rundschreiben erscheinen, noch in irgendeiner Weise veröffentlicht werden, ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung hinsichtlich Form und Kontext, in der es erscheinen wird.

1.6 Wertermittlungstichtag

Der Bewertungstichtag ist der 31. März 2023.

1.7 Wertermittlungsgegenstand

In Übereinstimmung mit dem Bewertungsauftrag sind die Liegenschaften, die sich zum 31. März 2023 im Eigentum der WR Wohnraum AG befinden, Gegenstand der Bewertung. Der Bewertungsgegenstand umfasst insgesamt 11 Bewertungseinheiten mit 1.239 Wohneinheiten, 23 Gewerbeeinheiten, 473 Parkeinheiten sowie 16 sonstige Mieteinheiten (z.B. Antennen, Werbung, etc.). Die Gesamtmietfläche des Portfolios beträgt 77.302 m² und setzt sich aus 75.738 m² Wohnfläche sowie 1.565 m² Gewerbefläche zusammen. Der Leerstand, bezogen auf die Wohn- und Gewerbefläche, beträgt ca. 8,9% (6.883 m²).

1.8 Besitz-/Eigentumsverhältnisse

10 Bewertungseinheiten stehen im Volleigentum der Gesellschaft und bei einer Bewertungseinheit ist die Gesellschaft Erbbaurechtsnehmer. Das Erbbaurecht endet am 31. Dezember 2096. Der Marktwert der Liegenschaft im Erbbaurecht beläuft sich auf ca. 14,9% des gesamten Marktwertes des Portfolios.

1.9 Einhalten der Bewertungsvorschriften

CBRE ist RICS-reguliert, sodass alle Bewertungen den verbindlichen Anforderungen der RICS Valuation - Global Standards entsprechen. Die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) ist ein, mit Sitz in Großbritannien, weltweit tätiger, Berufsverband von Immobilienfachleuten und Immobiliensachverständigen, einschließlich Immobiliengutachter.

Die Bewertung wurde im Einklang mit der aktuellen Version der RICS Valuation - Global Standards ("Red Book") erstellt, die sowohl die International Valuation Standards (IVS) als auch die deutsche nationale Ergänzung des Red Books einbeziehen.

Die Vorschriften des International Valuation Standards Council (IVSC) stimmen bezüglich Definition und Interpretation des Marktwertbegriffes mit den Vorschriften der RICS überein.

Wir bestätigen, dass wir über ausreichende aktuelle, lokale und nationale Kenntnisse des betreffenden Immobilienmarktes verfügen und die Fähigkeiten und das Verständnis besitzen, um die Bewertung qualifiziert durchzuführen.

In den Fällen, in denen die Anforderungen des Red Book an die Kenntnisse und Fähigkeiten des Gutachters durch mehr als einen Gutachter in CBRE umgesetzt wurden, bestätigen wir, dass eine Übersicht dieser Gutachter, zusammen mit der Bestätigung der Anforderungserfüllung, auf Wunsch zur Verfügung gestellt wird.

Bei dieser Bewertung handelt es sich um eine fachliche Stellungnahme, die ausdrücklich nicht als Garantie für einen bestimmten Wert der Bewertungsobjekte dienen soll. Andere Gutachter können zu anderen Schlussfolgerungen hinsichtlich des Wertes der Bewertungsobjekte kommen.

Dieses Gutachten dient ausschließlich dem Zweck, dem vorgesehenen Adressaten die unabhängige fachliche Meinung des Gutachters über den Wert der Bewertungsobjekte zum Bewertungsstichtag darzulegen.

Anmerkung:

Die Bewertung unterstellt einen hypothetischen Verkauf zum Bewertungsstichtag. Es wurden keine Abzüge für Aufwendungen oder Besteuerung eingerechnet, die im Rahmen einer Veräußerung auftreten könnten. Unsere Bewertungen erfolgten unter Abzug der gesetzlichen und sonstigen normalen Erwerbskosten des Käufers. Unternehmensinterne Darlehen oder Verträge wurden nicht berücksichtigt, ebenso wenig Grundpfandrechte und Grundschulden. Die Verfügbarkeit und andere Aspekte von kapitalbasierten öffentlichen Beihilfen, einschließlich Beihilfen oder sonstige Zahlungen der Europäischen Union, wurden nicht mit einbezogen. Alle Mieten und Werte in diesem Gutachten wurden ohne Umsatzsteuer ausgewiesen.

Die in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Werte spiegeln unsere objektive und unabhängige Meinung über den Marktwert in Übereinstimmung mit den oben genannten Definitionen zum Bewertungsstichtag wider. Unter anderem wird dabei unterstellt, dass die Liegenschaften ordnungsgemäß vermarktet werden und dass ein Verkauf zu diesem Zeitpunkt stattgefunden hat.

1.10 Wertdefinition

CBRE hat den Marktwert gemäß Valuation Practice Statements (VPS) 4 des Red Book ermittelt. Der Marktwert ist gemäß IVS Framework (Paragraf 30) wie folgt definiert:

„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln.“

Der Marktwert stellt den Wert in einem hypothetischen Kaufvertrag zum Bewertungszeitpunkt dar, der alle Faktoren widerspiegelt, die von den Marktteilnehmern bei der Gestaltung ihrer Angebote berücksichtigt werden würden, und der die höchste und beste Verwendung des Vermögenswerts widerspiegelt.

1.11 Währung

Die im Bewertungsgutachten verwendete Währung ist Euro (EUR).

1.12 Datengrundlage

Die Wertermittlung erfolgte im Wesentlichen auf Grundlage der im Rahmen dieser Bewertung und im Rahmen der Vorbewertung (siehe Präambel) von der Gesellschaft oder von ihr instruierter Dritter übergebenen Informationen und Dokumente sowie auf Grundlage unserer Besichtigungen des Bewertungsgegenstandes im Rahmen dieser Bewertung.

Wir haben die Informationen und Erkenntnisse aus der Vorbewertung in der jetzigen Bewertung übernommen. CBRE ist davon ausgegangen, dass ihr alle Informationen und Unterlagen zur Verfügung gestellt wurden, die für CBRE bei der Durchführung dieser Bewertung relevant waren. Wir sind davon ausgegangen, dass die Informationen und Unterlagen zum Bewertungsstichtag uneingeschränkte Gültigkeit und Relevanz hatten.

1.13 Bestandteile der Immobilie

Fest mit der Immobilie verbundene Einrichtungsgegenstände, wie etwa Personen- und Transportaufzüge, sonstige Beförderungsanlagen, Zentralheizungsanlagen und andere technische Einrichtungen werden als integrale Bestandteile der zu bewertenden Immobilie verstanden und deshalb bei unserer Bewertung berücksichtigt.

Mietereinbauten, mieterspezifische Produktionsanlagen oder Einzelhandelseinrichtungen wie etwa Regale oder Kassenbereiche sind nicht Bestandteile unserer Bewertung

1.14 Flächenberechnungen

Vermietbare Fläche kann vermietet, leerstehend oder strukturell leerstehend sein.

Sofern nicht anders angegeben, haben wir die Immobilien nicht vermessen, sondern uns, sofern vorhanden, auf die Flächenangaben der Flächenaufstellung (und die angegebene Bemessungsgrundlage sowie sofern vorhanden) bezogen, die uns vom Auftraggeber oder von ihm beauftragten Dritten zur Verfügung gestellt wurden. Wir gehen davon aus, dass diese Flächenangaben korrekt und umfassend sind.

Sofern angegeben, haben wir eine Plausibilitätsprüfung der Flächen anhand von zur Verfügung stehenden Informationen wie beispielsweise Grundrissen, Flächenmaßen und/oder Mietverträgen durchgeführt.

Die Flächenermittlung in Deutschland richtet sich in der Regel nach den hiesigen Normen wie der "DIN 277" (DIN = Deutsches Institut für Normung) oder den "gif"-Normen zur Berechnung der Mietfläche (gif = Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung) und anderen. Die Flächenermittlung im Ausland richtet sich nach den lokalen Anforderungen.

1.15 Eigentumsrecht, Planungsrecht und Mietsituation

Sofern wir keine Grundbuchauszüge vom Auftraggeber erhalten haben, sind wir davon ausgegangen, dass es keine Einträge, Informationen oder Umstände gibt, die sich auf den Marktwert auswirken könnten (z.B. etwaiger Dienstbarkeiten, Beschränkungen oder ähnlicher Beschränkungen und oder Belastungen). Wir behalten uns das Recht vor, unsere Bewertung anzupassen, sollten sich solche Faktoren im Nachhinein als gegeben erweisen.

Wenn nicht an anderer Stelle im Objektbericht angegeben, haben wir nur mündliche Auskünfte zur Planung eingeholt. Die Informationen, die uns von den zuständigen Behörden zur Verfügung gestellt werden, erfolgen ohne deren Haftung. Wir können daher keine Verantwortung für unrichtige Informationen oder für wesentliche Unvollständigkeiten in den uns zur Verfügung gestellten Informationen übernehmen.

Die Angaben zu den Eigentums- und Besitzverhältnissen sowie zu den Mietverhältnissen, denen die Bewertungsobjekte unterliegen, wurden uns vom Auftraggeber oder von ihm beauftragten Dritten für den Zweck der Bewertung zur Verfügung gestellt. Wir hatten weder uneingeschränkten Zugang zu allen relevanten Mietverträgen und weiteren Unterlagen noch haben wir diese vollständig prüfen können. Soweit in diesem Gutachten Informationen dieser Unterlagen wiedergegeben werden, geben sie unser Verständnis der relevanten Dokumente wieder. Wir weisen jedoch darauf hin, dass die Auslegung der Dokumente (einschließlich der einschlägigen Unterlagen, Mietverträge und Baugenehmigungen) in der Verantwortung Ihres Rechtsberaters liegt.

Sofern nichts Gegenteiliges an anderer Stelle im Gutachten formuliert ist, nehmen wir an, dass

- (a) die Bewertungsobjekte ohne jegliche Einschränkungen und Bedingungen jederzeit zu vermieten bzw. zu vermarkten sind.
- (b) die zu bewertenden Gebäude im Rahmen der rechtlich zulässigen Vorschriften und Richtlinien errichtet worden sind bzw. den planungsrechtlichen Vorgaben entsprechen und dauerhafte Baugenehmigungen oder bestehende Nutzungsrechte für die derzeitige Nutzung vorliegt.
- (c) die Bewertungsobjekte von keinen städtebaulichen oder verkehrstechnischen Planungen negativ beeinflusst werden.

- (d) die Bewertungsobjekte den gesetzlichen Vorgaben und den Bestimmungen der lokalen Behörden hinsichtlich Brandschutz-, Gesundheits- und Sicherheitsvorschriften entsprechen.
- (e) es keine Zugeständnisse zu Gunsten des Mieters gibt, die unsere Meinung über die Miete, die bei einer Überprüfung oder Erneuerung erzielt werden könnte, wesentlich beeinflussen würden.
- (f) dass die Mieter allen Verpflichtungen aus den Mietverhältnissen nachkommen werden.
- (g) keine Nutzungseinschränkungen oder andere einschränkende Klauseln in Mietverträgen vorhanden sind, die den Wert des Bewertungsobjektes negativ beeinflussen.
- (h) dass dem Eigentümer gegebenenfalls die Zustimmung zur Abtretung des zu bewertenden Anteils nicht verweigert und
- (i) alle leerstehenden Räumlichkeiten jederzeit vermietbar und unbelastet von jeglichen mietrechtlichen Belastungen sind.

Unsere Bewertung spiegelt alle Faktoren bezüglich des erwarteten Cash-Flows insbesondere die Mieteinnahmen der Mietinformationen wider, wie sie in diesem Gutachten aufgeführt sind, deren Richtigkeit und Vollständigkeit uns, bezogen auf den Bewertungsstichtag, vom Auftraggeber oder von ihm beauftragten Dritten, bestätigt wurden

1.16 Mieter

Es wurden keine Untersuchungen über den Stand der Zahlungen von vertraglich vereinbarten Mieten oder Erbbauzinsen zum Zeitpunkt der Bewertung durchgeführt.

Sofern uns keine gegenteiligen Informationen zur Kenntnis gebracht wurden, sind wir davon ausgegangen, dass keine Mietrückstände bestehen.

Sofern im Gutachten nicht anders angegeben, haben wir keine Bonitätsprüfungen hinsichtlich der finanziellen Situation der Mieter durchgeführt und sind davon ausgegangen, dass keine Vorbehalte bestehen.

1.17 Baulicher Zustand und Instandsetzung

Wir haben keine Gebäudeuntersuchungen durchgeführt, keine Haustechnik geprüft, keine unabhängigen Untersuchungen vor Ort vorgenommen, keine Holzarbeiten inspiziert, keine verkleideten, nicht freigelegten oder unzugänglichen Teile der Gebäude untersucht und auch keine Untersuchungen veranlasst, um festzustellen, ob in irgendeinem Teil der Immobilien schädliche oder gefährliche Materialien oder Technologien verwendet wurden oder vorhanden sind. Wir können daher keine Gewähr dafür geben, dass die Immobilien frei von Mängeln sind.

Sofern uns keine gegenteiligen Informationen zur Verfügung gestellt wurden, haben wir folgende Annahmen getroffen:

- (a) es sind weder außergewöhnliche Bodenverhältnisse vorhanden, noch sind archäologische Funde zu erwarten, die einen negativen Einfluss auf die derzeitige oder zukünftige Vermietung, Entwicklung oder den Wert des Bewertungsobjektes haben könnten.
- (b) die Bewertungsobjekte weisen keinerlei latent vorhandene, strukturelle Beschädigungen hinsichtlich Hausschwamm- oder Holzfäulnisbefall auf.
- (c) keine der derzeitig bekannten gesundheitsgefährdenden oder schädlichen Baustoffe und Bautechniken wurden zur Konstruktion oder bei baulichen Veränderungen verwendet.
- (d) die Haustechnik und alle damit verbundenen Steuerelemente oder Software sind in einem funktionsfähigen Zustand und frei von Mängeln.

Wir haben das Alter und den offensichtlichen allgemeinen Zustand der Immobilien berücksichtigt. Unsere Anmerkungen zu den Bewertungsobjekten in den Objektberichten beabsichtigen nicht, eine Meinung über den Zustand der nicht inspizierten Teile auszudrücken oder Ratschläge zu erteilen und sollten nicht als stillschweigende Zusicherung oder Erklärung über diese Teile verstanden werden.

1.18 Schädliches Material, etc.

Soweit uns nichts anderes mitgeteilt wurde, gehen wir ungeprüft davon aus, dass keine Baumaterialien, Bauten oder Eigenschaften der Grundstücke existieren, die das betreffende Bewertungsobjekt gefährden, die Gebrauchstauglichkeit des betreffenden Grundstücks einschränken oder für die Gesundheit seiner Bewohner und Nutzer schädlich sein könnten. Übliche Beispiele sind die dauerhafte Verwendung von Tonerdschmelzzement, Kalziumchlorid, Asbest und Holzwolle.

1.19 Zustand des Grundstücks

CBRE hat vor Ort weder Untersuchungen durchgeführt, um die Eignung des Bodenzustands und der Einrichtungen zu prüfen, noch hat CBRE Umwelt-, archäologische oder geotechnische Untersuchungen vorgenommen. Sofern uns nichts anderes mitgeteilt wurde, haben wir unsere Bewertung auf der Grundlage erstellt, dass diese Aspekte zufriedenstellend sind und dass der Standort frei von unterirdischen Mineralien oder anderen Arbeiten, Methangas oder sonstigen giftigen Stoffen ist.

Sollte es sich bei dem Bewertungsobjekt um ein Entwicklungsgrundstück handeln, so gehen wir davon aus, dass das Grundstück grundsätzlich für die vorgesehene Nutzung geeignet ist, ohne zusätzliche Kosten für Gründungsmaßnahmen, Entwässerungssysteme, etc. Wir gehen weiterhin davon aus, dass keine ungewöhnlichen Kosten für den Abbruch und die Entsorgung der bestehenden Gebäudeteile entstehen werden.

1.20 Infrastruktur und Erschließung

Sofern im Gutachten nicht anders angegeben, haben wir angenommen, dass die Bewertungsobjekte im Sinne des § 123 Baugesetzbuch voll erschlossen sind, d. h. dass ein Anschluss an das Straßen-, Strom-, Gas- und/oder Fernwärme, Trink- und Abwassernetz (Kanalisation) vorhanden ist.

1.21 Umweltkontaminierung

Sofern uns nichts anderes mitgeteilt wurde, gehen wir ungeprüft davon aus, dass die betreffenden Grundstücke nicht kontaminiert sind und dass die Grundstücke nicht auf eine Art und Weise benutzt werden oder wurden, die zu Kontaminationen führt bzw. führen könnte. Außerdem haben wir angenommen, dass:

- (a) das betreffende Grundstück nicht durch bestehende oder geplante Umweltgesetze beeinträchtigt wird;
- (b) alle auf dem Grundstück durchgeführten Prozesse, die durch Umweltgesetze geregelt sind, von den zuständigen Behörden ordnungsgemäß genehmigt wurden;
- (c) die betreffenden Immobilien verfügen über aktuelle Energieausweise, wie sie in gesetzlichen Vorschriften vorgeschrieben sind;
- (d) die betreffende Immobilie entweder keinem Überschwemmungsrisiko ausgesetzt ist oder, falls dies doch der Fall ist, dass ausreichende Hochwasserschutzmaßnahmen vorhanden sind und eine angemessene Gebäudeversicherung zu Kosten abgeschlossen werden kann, die den Kapitalwert nicht wesentlich beeinträchtigen, und
- e) keine invasiven Arten, wie z. B. Japanischer Staudenknöterich, auf dem Grundstück vorhanden sind. Wir haben weder ein Umweltaudit noch andere Umweltuntersuchungen oder Bodenuntersuchungen durchgeführt, die auf den

Grundstücken durchgeführt wurden und die auf eine Kontamination oder die Möglichkeit einer solchen Kontamination hinweisen könnten, noch haben wir Kenntnis davon.

Sofern wir keinen ausdrücklichen anders lautenden Auftrag erhalten haben, haben wir keine Untersuchung über die aktuellen oder ehemaligen Nutzungen der betreffenden Grundstücke oder der sich an diese Grundstücke anschließende/benachbarte Grundstücke durchgeführt, um festzustellen, ob mit den betreffenden Nutzungen ein Kontaminierungsrisiko verbunden ist. Wir gehen dann davon aus, dass ein solches Risiko nicht existiert.

Sollte jedoch nachträglich festgestellt werden, dass ein betreffendes Grundstück oder die anschließenden Grundstücke kontaminiert sind, oder dass Räumlichkeiten auf eine zur Kontamination führenden Weise benutzt werden, kann sich dies auf den ermittelten Wert negativ auswirken.

1.22 Nachhaltigkeit

Entsprechend dem Auftragsumfang haben wir für dieses Gutachten Untersuchungen durchgeführt, um Nachhaltigkeitsfaktoren zu ermitteln, die sich auf den Wert auswirken können.

Nachhaltigkeit umfasst ein breites Spektrum physischer, sozialer, ökologischer und wirtschaftlicher Faktoren, die den Wert eines Bewertungsobjekts beeinflussen können. Dazu gehören Umweltrisiken wie Überschwemmungen, Energieeffizienz und Klima sowie Überlegungen zu Design, Gesetzgebung und Management - und zur aktuellen und historischen Grundstücksnutzung.

Nachhaltigkeit wirkt sich auf den Wert einer Immobilie aus, auch wenn dies nicht explizit benannt wird. Gutachter spiegeln Märkte wider, sie gestalten sie nicht. In den Fällen, in denen wir die Auswirkungen der Nachhaltigkeit auf den Wert anerkennen, spiegeln wir unser Verständnis davon wider, wie Marktteilnehmer Nachhaltigkeitsanforderungen in ihre Angebote einbeziehen und welche Auswirkungen dies auf die Marktbewertungen hat.

1.23 Rechtliche Vorschriften/Genehmigungen zur Nutzung des Grundstücks

Es fand keine Prüfung statt, ob die Bewertungsobjekte den rechtlichen Vorschriften (insbesondere Planungerlaubnis, Baugenehmigung, Abnahme, Auflagen, Bau-, Feuerschutz-, Gesundheits- und Sicherheitsvorschriften, etc.) oder privatrechtlichen Bestimmungen oder Vereinbarungen betreffend den Bestand und die Nutzung des Standorts und des Gebäudes entsprechen.

Bei der Erstellung unserer Bewertung sind wir davon ausgegangen, dass alle erforderlichen Genehmigungen zur Nutzung der Bewertungsobjekte bestehen, weiterhin existieren werden und dass diese Genehmigungen keinen umfangreichen Auflagen unterliegen.

1.24 Steuern, Beiträge, Abgaben

Da uns nichts Gegenteiliges mitgeteilt wurde, gehen wir ungeprüft davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Abgaben, etc., die eine Auswirkung auf den Wert haben könnten, erhoben und, soweit fällig, zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt worden sind.

1.25 Umsatzsteuer

In Deutschland führen Mieter von Wohnraum in der Regel keine Umsatzsteuer an den Vermieter ab. Infolgedessen kann die Vorsteuer auf die mit dem Umsatz verbundenen Kosten wie Investitionen, nicht umlagefähige Nebenkosten, Verwaltungskosten und Vermietungskosten nicht abgezogen werden. Diese Kosten wurden daher für die Zwecke der vorliegenden Bewertung als Bruttokosten berücksichtigt.

Dabei wurde der aktuelle Steuersatz zugrunde gelegt.

Bei Einheiten mit gewerblicher Nutzung gehen wir analog zu den Einheiten mit wohnungswirtschaftlicher Nutzung davon aus, dass es sich bei den uns zur Verfügung gestellten Mieten um Nettomieten handelt und die gewerblichen Mieter nicht zur Umsatzsteuer optieren.

1.26 Versicherung

Da uns nichts Gegenteiliges mitgeteilt wurde, gehen wir ungeprüft davon aus, dass die betreffenden Bewertungsobjekte durch eine gültige Versicherung gedeckt sind, die sowohl hinsichtlich des Versicherungsbetrags als auch hinsichtlich der versicherten Risiken angemessen ist.

1.27 Städtebauliche Planung und Straßenbauprojekte

Sofern uns nichts Gegenteiliges mitgeteilt wurde, gehen wir ungeprüft davon aus, dass keine städtebauliche Planung existiert oder Straßenbauprojekte existieren, die negative Auswirkungen auf die Bewertungsobjekte haben.

1.28 Erklärungen von Behörden

Nach der gängigen Praxis können Erklärungen von Behörden, insbesondere hinsichtlich tatsächlicher Angaben, nicht als bindend betrachtet werden. CBRE übernimmt keine Haftung für die Berücksichtigung solcher Erklärungen oder Angaben in unserem Gutachten.

1.29 Annahmen über die Zukunft

Um den Marktwert der betreffenden Bewertungsobjekte zu ermitteln, haben wir angenommen, dass die bestehende Nutzung während der verbleibenden, für das Gebäude festgestellten Nutzungsdauer weitergeführt wird (sowohl hinsichtlich der Art als auch hinsichtlich des Umfangs der Nutzung des betreffenden Grundstücks), oder dass vergleichbare Nutzungen verfügbar wären.

Sofern sich Starkstromversorgungsgeräte in der Nähe der Bewertungsobjekte befinden, haben wir mutmaßliche Auswirkungen auf die zukünftige Vermarktbarkeit und den Wert der Bewertungsobjekte wegen einer Änderung in der öffentlichen Wahrnehmung der Gesundheitsfolgen nicht berücksichtigt.

1.30 Laufende Rechtsverfahren, rechtliche Beschränkungen (Dienstbarkeiten, Mietvorschriften, etc.)

Sofern uns nichts Gegenteiliges mitgeteilt wurde, gehen wir aufgrund der zur Verfügung gestellten Grundbuchauszüge davon aus, dass die Bewertungsobjekte nicht Gegenstand von laufenden Rechtsstreitigkeiten ist.

Weiterhin unterstellen wir, dass die Bewertungsobjekte frei von Belastungen sind und dass es keine rechtlichen Beschränkungen gibt, wie z.B. Dienstbarkeiten, Mietvorschriften, einschränkende Verpflichtungen in Mietverträgen oder andere Zahlungsverpflichtungen, die sich negativ auf den Wert auswirken werden.

1.31 Zuschüsse / Förderung

Gemäß der uns zur Verfügung gestellten Informationen gehen wir davon aus, dass keine auf Subventionen oder Zuschüsse bezogenen Umstände bestehen, die den Wert der Bewertungsobjekte beeinflussen können. Keine der Liegenschaften des Portfolios unterliegt der öffentlichen Förderung.

1.32 Denkmalschutz

Gemäß der uns zur Verfügung gestellten Informationen war keines der Objekte denkmalgeschützt.

1.33 Wichtig

Sofern eine der Informationen oder Annahmen, auf denen diese Bewertung beruht, sich als falsch oder unvollständig herausstellt, kann dies zu Wertänderungen führen und eine neue Bewertung gegebenenfalls notwendig sein. Daher kann für die Richtigkeit der erhaltenen Informationen, die daraus gezogenen Schlussfolgerungen sowie eventuell entstehende Verluste oder Schäden keine Verantwortung übernommen werden.

1.34 Überprüfung

CBRE empfiehlt, dass bevor eine Finanztransaktion auf Grundlage dieser Bewertung durchgeführt wird, die Informationen in dem erstellten Wertgutachten verifiziert und die Gültigkeit der getroffenen Annahmen überprüft werden.

Wir möchten darauf hinweisen, dass während wir die Bewertungsobjekte zu aktuellen Marktkonditionen bewertet haben, bestimmte Risiken bestehen, die nicht versicherbar sind oder noch versichert werden können. Vor der Durchführung einer möglichen Finanztransaktion, basierend auf dieser Bewertung, sollten Informationen über die aktuelle Versicherungsdeckungssumme und über die Risiken, die möglicherweise im Falle eines unversicherten Verlusts auftreten, eingeholt werden.

1.35 Interessenskonflikt

Wir bestätigen hiermit, dass wir keinem potenziellen Interessenskonflikt bei der Durchführung des vorliegenden Wertgutachtens ausgesetzt sind; weder in Bezug auf die Gesellschaft noch im Verhältnis zu den zu bewertenden Liegenschaften.

Zudem bestätigen wir, dass wir neben dem vereinbarten Honorar für die Erstellung des vorliegenden Wertgutachtens keinen zusätzlichen Nutzen ziehen.

1.36 Abtretung von Rechten

Der Adressat dieses Bewertungsgutachtens ist nicht dazu berechtigt, seine Rechte - ganz oder anteilig - an Dritte abzutreten.

1.37 Erfüllungsort und Gerichtsstand

Deutsches Recht findet Anwendung. Der Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

1.38 Unabhängigkeitserklärung

Wir bestätigen hiermit, dass CBRE GmbH nach bestem Wissen und Gewissen die Bewertung des Marktwertes in ihrer Eigenschaft als externer Gutachter im Sinne der RICS Valuation - Global Standards durchgeführt hat. Wir bestätigen ferner, dass CBRE keine Kenntnis von tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikten hat, die ihre Unabhängigkeit beeinflussen könnten. Diese Erklärung schließt auch alle anderen Abteilungen der CBRE GmbH ein, einschließlich der Investment- und Vermietungsabteilungen.

Es ist zu erwarten, dass die Gesamthonorare, einschließlich des Honorars für diesen Auftrag, die die CBRE GmbH von der Gesellschaft erhält, weniger als 3% der gesamten deutschen Einnahmen der CBRE GmbH im Geschäftsjahr 2023 betragen wird. Wir bestätigen, dass wir kein wesentliches Interesse an der WR Wohnraum AG oder den Vermögenswerten haben.

2 LIEGENSCHAFTEN

Die nachfolgende Tabelle zeigt den Bewertungsgegenstand der 11 Bewertungseinheiten umfasst:

PLZ	Stadt	Adresse	Bundesland
94351	Feldkirchen-Mitterharthausen	Ahornweg 1-6; Am Fliegerhorst 4-14 gerade, Birkenweg 1-6, Hainbuchenweg 1-10; Kastanienweg 2-6 gerade	Bayern
95126	Schwarzenbach an der Saale	Adalbert-Stifter-Str. 2, a-b, 4, 4a; Luisenburgweg 5, 14, 16; Stettiner Str. 5, 7, 8	Bayern
95126	Schwarzenbach an der Saale	Baugenossenschaftsstr. 10, 12; Richard-Wagner-Str. 12, 16	Bayern
95126	Schwarzenbach an der Saale	Langenbacher Str. 5	Bayern
95126	Schwarzenbach an der Saale	Martinlamitzer Str. 2, 2a, 14, 16	Bayern
97877	Wertheim	Haslocher Weg 29-67; 69-79 ungerade, 57a-c; Robert-Bunsen-Weg 10-46 gerade; Zieglerweg 1-9 ungerade	Baden-Württemberg
31698	Lindhorst	Am Riehkamp 40-46 gerade; An der Weide 2, 2a; Birkenstr. 1-4; Glück-Auf-Str. 5, 21, 25-31 ungerade, 32; Lindenstr. 1-4, 6, 8; Südstr. 2, 2a, 8-12, 14; Triftstr. 2, 4	Niedersachsen
95030	Hof	Am Bürgerheim 1, 3, 7, 9; Ernst-Reuter-Str. 39-49 ungerade, 84-104 gerade, 110 112, 87-97 ungerade; Jahnstr. 10-28 gerade, 10 ½, 22a-c, 24a-c; Zeppelinstr. 1, 3, bei Breslaustr.; bei Jahnstr.	Bayern
95030	Hof	Ernst-Reuter-Str. 31-37 ungerade	Bayern
95030	Hof	Breslaustr. 16- 20 gerade	Bayern
75417	Mühlacker	Bahnhofstr. 120, 122	Baden-Württemberg

Die geografische Verteilung der Bewertungseinheiten sowie die Aufteilung der vermietbaren Fläche, der Mieterträge und der Bewertungsergebnisse nach Standort sind in den folgenden Kapiteln dargestellt.

2.1 Geografische Verteilung

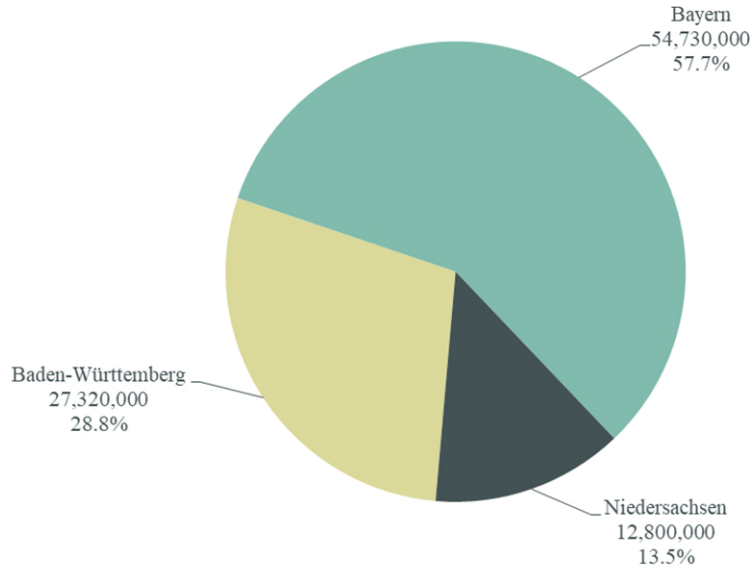
Die Bewertungseinheiten sind über die Bundesländer Bayern, Baden-Württemberg und Niedersachsen verteilt. Deutlich regionaler Schwerpunkt des Portfolios ist in Bayern.

Die folgende Karte zeigt die Verteilung der 11 Bewertungseinheiten:



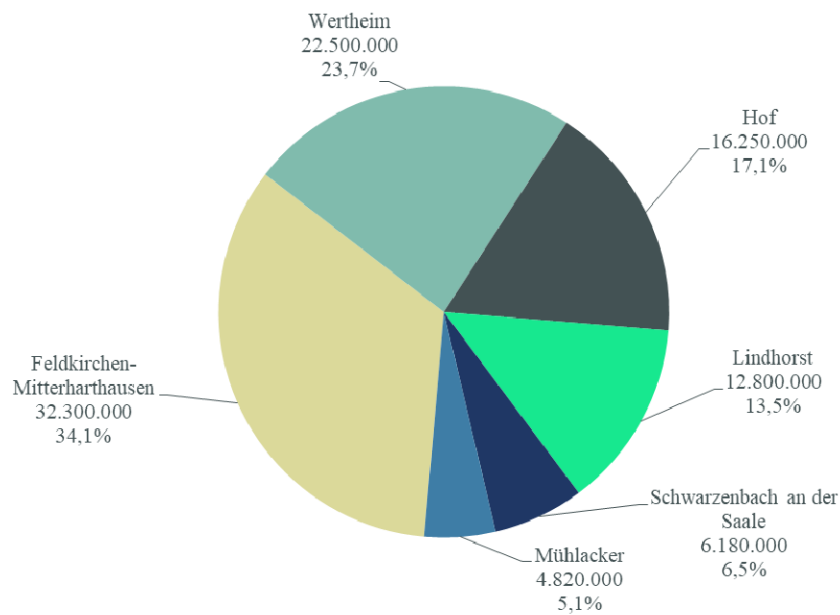
2.2 Bewertungsergebnis (EUR) nach Bundesland

Der Marktwert aller Bestandsobjekte beträgt insgesamt 94.850.000 EUR. Den größten Anteil hat Bayern mit einem anteiligen Marktwert von 54.730.000 EUR (57,7%). Danach folgt Baden-Württemberg mit 27.320.000 EUR (28,8%) und Niedersachsen mit 12.800.000 EUR (13,5%).



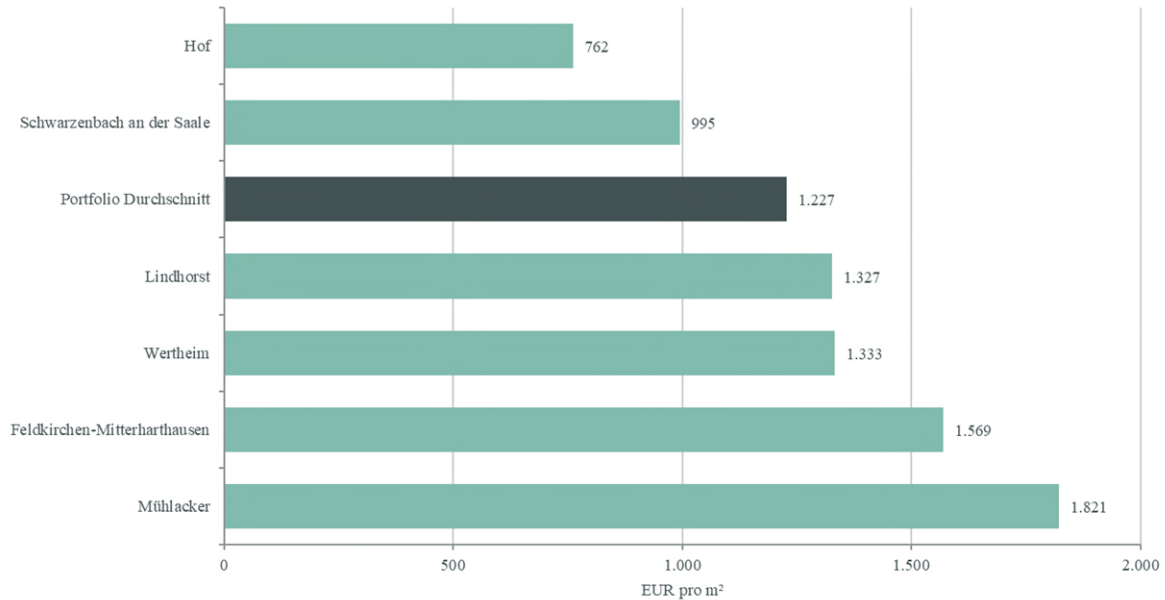
2.3 Bewertungsergebnis (EUR) nach Standort

Heruntergebrochen auf die Standorte teilt sich das Bewertungsergebnis (94.850.000 EUR) wie folgt auf: Den größten Anteil hat Feldkirchen-Mitterharthausen mit einem anteiligen Marktwert von 32.300.000 EUR (34,1%). Danach folgt Wertheim mit 22.500.000 EUR (23,7%) und Hof mit 16.250.000 EUR (17,1%). Mühlacker hat mit einem Anteil von 5,1% (4.820.000 EUR) den kleinsten Anteil am Gesamtwert des Portfolios.



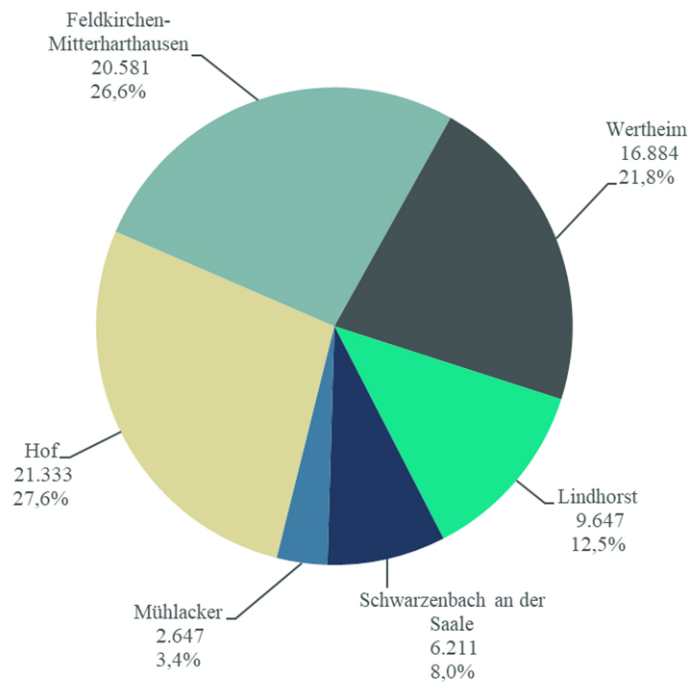
2.4 Bewertungsergebnis pro m² Mietfläche (EUR/m²) nach Standort

Die nachfolgende Grafik zeigt den Marktwert pro m² Mietfläche nach Standort. Der durchschnittliche Marktwert pro m² des Portfolios beträgt 1.227 EUR. Der höchste durchschnittliche Marktwert pro m² (1.821 EUR) befindet sich in Mühlacker. Hof ist dahingehend der Standort mit dem niedrigsten durchschnittlichen Marktwert pro m² (762 EUR).



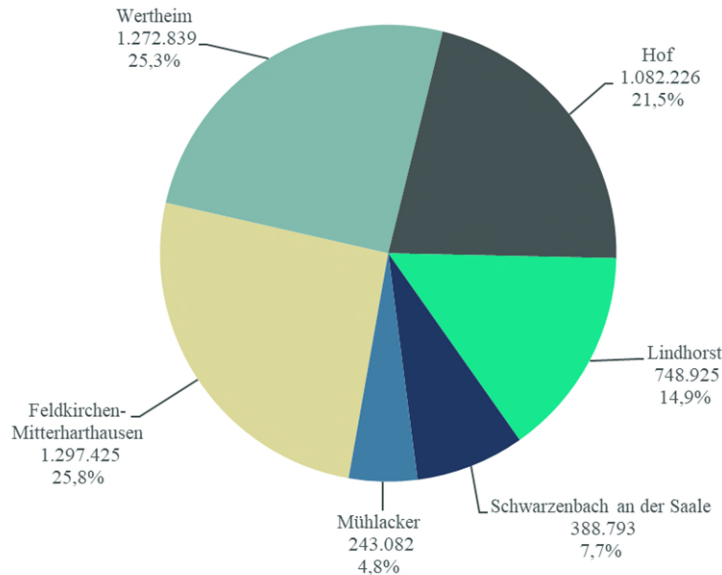
2.5 Gesamtmietfläche (m²) nach Standort

Das Portfolio hat eine Gesamtfläche von 77.302 m². Mit einer Fläche von 21.333 m² bzw. 27,6% haben die Objekte in Hof den größten Anteil an der Gesamtfläche. Mit etwa 26,6% der Gesamtfläche sind die Objekte in Feldkirchen-Mitterharthausen (20.581 m²) und Wertheim mit rund 21,8% (16.884 m²) die nachfolgend größten Standorte. Den kleinsten Anteil hat Mühlacker mit 3,4% (2.647 m²).



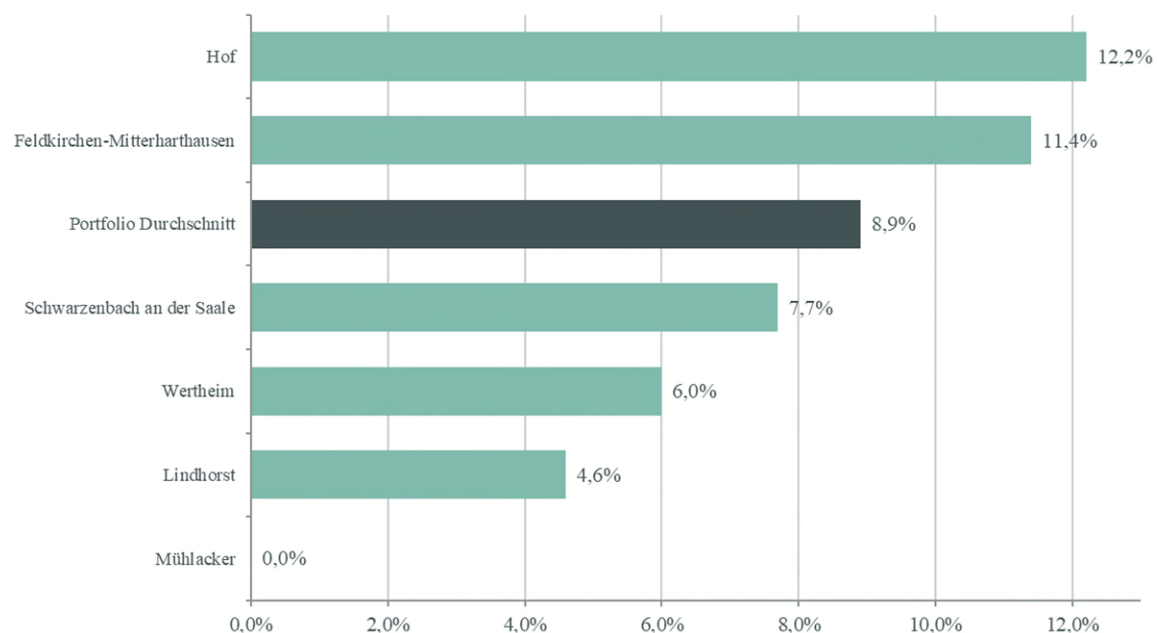
2.6 Ist-Mietertrag (EUR pro Jahr) nach Standort

Die jährliche Ist-Miete (Ist-Miete pro Monat gemäß Mieterliste März/April 2023*12) des Portfolios beträgt 5.033.289 EUR. Die Objekte in Feldkirchen-Mitterharthausen haben mit 25,8% den größten Anteil am Ist-Mietertrag p.a. (1.297.425 EUR). Den zweitgrößten Anteil am Ist-Mietertrag p.a. haben die Objekte in Wertheim (1.272.839 EUR bzw. 25,3%), gefolgt von Hof (1.082.226 EUR bzw. 21,5%). Den kleinsten Anteil hat Mühlacker mit 4,8% (243.082 EUR).



2.7 Leerstandsrate nach Standort

Die durchschnittliche Leerstandsrate des Portfolios liegt bei 8,9%. Die Objekte in Hof haben die höchste durchschnittliche Leerstandsrate (12,2%). Die Objekte in Mühlacker sind zum Stichtag der Mieterliste vollständig vermietet.



3 BEWERTUNG

3.1 Besichtigungen

Auftragsgemäß wurde die Bewertung der Liegenschaften individuell und auf Ebene der einzelnen Liegenschaften ausgeführt. Zum Zwecke der Besichtigung haben wir die Bewertungseinheiten zu in sich homogenen Besichtigungsclustern zusammengefasst. Die Kriterien für diese Cluster waren Lage und Standort, Art der Liegenschaft und Baujahr.

Anhand einer Desktopanalyse und den verfügbaren Informationen, wurde für die Besichtigungen aus jedem Cluster ein Referenzobjekt ausgewählt.

Während unserer Besichtigungen haben wir verifiziert, dass jedes der Gebäude der Besichtigungscluster intern einheitlich war und haben überprüft, ob angrenzende Gebäude übereinstimmende Merkmale aufwiesen, die die Zusammenfassung in Cluster gerechtfertigt erscheinen ließen.

Garagen, Parkplätze und andere ertragsbringende Einheiten sowie Antennen sind jeweils als Teil eines Gebäudes bewertet, sofern sie nicht wirtschaftlich als unabhängige Einheiten anzusehen sind.

Für jedes Cluster haben wir eine Einschätzung der Mikrolage, der Qualität nach dem örtlichen Mietspiegel, des Zustands der Gebäude (Gebäudescore) und typischer Zustände der Wohnungen vorgenommen. Diese Einschätzung dient als Grundlage für unsere Bewertungsansätze für die laufende Instandhaltung und den Aufwand für Wohnungsinstandsetzungen.

Auf Basis der Liegenschaften (Bewertungseinheiten) haben wir objektspezifischen Parametern wie Verwaltungskosten, strukturellem Leerstand, Ist-Miete, Marktmiete, öffentlicher Subventionen (sofern gegeben), Erbbauzinszahlungen (sofern angemessen) und relevanten Einträgen in Abteilung II des Grundbuchs jeweils Rechnung getragen.

Im Rahmen der Bewertung wurden die Objekte von Innen- und Außen besichtigt. Die Besichtigungen fanden vom 24. März bis 27. April 2023 statt:

PLZ	Stadt	Adresse	Tag der Besichtigung
94351	Feldkirchen-Mitterharthausen	Ahornweg 1-6; Am Fliegerhorst 4-14 gerade, Birkenweg 1-6, Hainbuchenweg 1-10; Kastanienweg 2-6 gerade	27.04.2023
95126	Schwarzenbach an der Saale	Adalbert-Stifter-Str. 2, a-b, 4, 4a; Luisenburgweg 5, 14, 16; Stettiner Str. 5, 7, 8	19.04.2023
95126	Schwarzenbach an der Saale	Baugenossenschaftsstr. 10, 12; Richard-Wagner-Str. 12, 16	19.04.2023
95126	Schwarzenbach an der Saale	Langenbacher Str. 5	19.04.2023
95126	Schwarzenbach an der Saale	Martinlamitzer Str. 2, 2a, 14, 16	19.04.2023
97877	Wertheim	Haslocher Weg 29-67; 69-79 ungerade, 57a-c; Robert-Bunsen-Weg 10-46 gerade; Zieglerweg 1-9 ungerade	04.04.2023
31698	Lindhorst	Am Riehkamp 40-46 gerade; An der Weide 2, 2a; Birkenstr. 1-4; Glück-Auf-Str. 5, 21, 25-31 ungerade, 32; Lindenstr. 1-4, 6, 8; Südstr. 2, 2a, 8-12, 14; Triftstr. 2, 4	24.03.2023
95030	Hof	Am Bürgerheim 1, 3, 7, 9; Ernst-Reuter-Str. 39-49 ungerade, 84-104 gerade, 110 112, 87-97 ungerade; Jahnstr. 10-28 gerade, 10 ½, 22a-c, 24a-c; Zeppelinstr. 1, 3, bei Breslaustr.; bei Jahnstr.	18.04.2023
95030	Hof	Ernst-Reuter-Str. 31-37 ungerade	18.04.2023
95030	Hof	Breslaustr. 16-20 gerade	18.04.2023
75417	Mühlacker	Bahnhofstr. 120, 122	04.04.2023

CBRE hat keine Untersuchung der Gebäude durchgeführt. Die Bewertungsobjekte wurden im Rahmen der Besichtigung von CBRE weder vermessen, noch wurden Funktionsprüfungen haustechnischer oder sonstiger Anlagen ausgeführt. Alle aus der Besichtigung hervorgehenden Feststellungen und Ergebnisse beruhen ausschließlich auf Inaugenscheinnahme (rein visuelle Untersuchung) ohne Anspruch auf Vollständigkeit. Untersuchungen, durch die die betreffenden Gebäude oder Grundstücke beschädigt werden könnten, wurden nicht durchgeführt. Aussagen über Bauteile oder Materialien, die verdeckt oder sonst nicht zugänglich oder sichtbar waren, beruhen auf den vom Auftraggeber vorgelegten Informationen und Dokumente oder auf Annahmen. Insbesondere wurden Strukturvermessungen und technische Untersuchungen von evtl. im Grundstück oder Gebäude vorhandenen Fehlern oder Schäden nicht durchgeführt.

3.2 Bewertungsmethode - Discounted Cash Flow (DCF)

Die Bewertungsobjekte sind Ertragsobjekte, das heißt, es steht im Vordergrund aus den Erträgen abzüglich der Bewirtschaftungskosten eine angemessene Verzinsung zu erzielen. Entsprechend der Gepflogenheiten im gewöhnlichen Geschäftsverkehr wird daher der Marktwert mit Hilfe eines Ertragswertverfahrens ermittelt. Für die vorliegende Bewertung haben wir die Discounted Cashflow-Methode gewählt, welche zu den etablierten Ertragswertverfahren gehört. Die DCF-Methode, die auf dynamischen Investitionsrechnungen basiert, erlaubt es, Bewertungsparameter innerhalb des gewählten Zeithorizonts explizit abzubilden. Die DCF-Methode wird hierbei grundsätzlich in zwei Phasen geteilt:

Phase 1: Detaillierter Cashflow-Betrachtungszeitraum

Während des detaillierten Cashflow-Zeitraums (in der Regel 10 Jahre) werden für jedes Jahr alle mit der Immobilieninvestition verbundenen Kosten von den erwarteten Einnahmen (Bruttomieteinnahmen) abgezogen, um einen Netto-Cashflow (Operative Mieteinnahmen) aus der Immobilie für das betreffende Jahr zu erhalten. Bei den Berechnungen wird eine Reihe von Parametern berücksichtigt, darunter unter anderem: Mietänderungen, Ausgaben für Reparaturen und Instandhaltung, Verwaltungskosten, laufende Kosten, die vom Vermieter getragen werden, sowie Wiedervermietungs- und Kapitalkosten. Die operativen Mieteinnahmen eines jeden Jahres werden dann mit dem gewählten Diskontierungszinssatz (wachstumsexpliziter Zinssatz) monatlich im Voraus auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Inflations- und Mietwachstumsenerwartungen werden während des detaillierten Cashflow-Zeitraums explizit berücksichtigt und spiegeln sich daher nicht im angewandten Diskontierungssatz wider.

Das CBRE-DCF-Modell berücksichtigt explizit die folgenden Bewertungsparameter während der detaillierten Cashflow-Periode:

- Mietänderungen gemäß den gesetzlichen Vorschriften und/oder aufgrund vertraglicher Regelungen (z.B. Indexierungen in Abhängigkeit von der Entwicklung des Verbraucherpreisindex, Staffelmieten oder andere Vereinbarungen) und Wiedervermietungen auf Marktmietniveau;
- Individuelle Verlängerungswahrscheinlichkeiten bei Mietvertragsverlängerung auf Mieterebene;
- Leerstandszeiträume unter Berücksichtigung des Mietausfalls durch Leerstand sowie leerstandsbedingte nicht umlagefähige Betriebskosten auf Mieteinheitsebene - unabhängig davon, ob die Einheit zum Bewertungszeitpunkt leer steht oder während des detaillierten Cashflow-Zeitraums leer wird;
- Wiedervermietungskosten (Vermietungsprovisionen und Mieterausbauten) nach explizit angesetzten Leerstandszeiten;
- Laufende Kosten für Reparaturen und Instandhaltung sowie sonstige Betriebskosten, die aufgrund vertraglicher Regelungen vom Vermieter getragen werden;
- Einmalige Zahlungen (z.B. Kosten für Instandhaltungsstau) oder wiederkehrende Zahlungen (z.B. Erbbauzinsen) sowie weitere einmalige Einnahmen und/oder sonstige wiederkehrende Einnahmen außerhalb von Mietzahlungen;
- Annahmen über Inflation und Mietwachstum auf Objektebene (insofern zutreffend) usw., die sich sowohl auf die Kosten als auch Mieten auswirken.

Phase 2: Endwertberechnung

Am Ende der detaillierten Cashflow-Periode wird der Wert der Immobilie anhand einer statischen Ertragswertmethode ermittelt, d.h. durch Kapitalisierung der stabilisierten Nettomieteinnahmen mit einem angemessenen Kapitalisierungszinssatz (wachstumsimpliziter Zinssatz) als ewige Rente. Nach Abzug von Erwerbsnebenkosten wird dieser Nettoendwert dann mit dem für den Detailbetrachtungszeitraum gewählten Diskontierungssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Bei der gewählten Ertragswertmethode handelt es sich um eine statische "Momentaufnahme", d.h. bei dieser Berechnung werden zukünftige Miet- und/oder Kostenänderungen nur implizit berücksichtigt. Die Auswirkungen von zeitlichen Veränderungen der Miete, einer älter werdenden Gebäudestruktur sowie weiterer Markt- oder Finanzfaktoren sind implizit im Kapitalisierungszinssatz enthalten.

Im DCF-Modell von CBRE basiert der Endwert auf den stabilisierten Nettomieteinnahmen. Von diesen Einnahmen werden die inflationsbereinigten Kosten für die laufende Instandhaltung und Bewirtschaftung sowie sonstige laufende Kosten abgezogen. Nach der Kapitalisierung der sich daraus ergebenden stabilisierten operativen Mieteinnahmen werden die entsprechenden Erwerbsnebenkosten wie folgt vom Bruttoendwert abgezogen:

- Grunderwerbsteuer, deren Höhe von der Lage der Immobilie abhängt;
- Maklerkosten
- Notar- und sonstige Rechtskosten, je nach Höhe des Wertes.

Wahl des Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatzes

Sowohl der gewählte Diskontierungszinssatz als auch der Kapitalisierungszinssatz spiegeln das aus dem Markt für das betreffende Objekt abgeleitete Risikoniveau und die folgenden zugrunde liegenden Inputparameter wider:

- Qualität des Standortes;
- Angebot/Nachfrage und Wertniveau auf dem relevanten lokalen Immobilienmarkt;
- Die Aussichten für den lokalen Markt;
- Die Entwicklung der Mieten und Preise;
- Die derzeitige Vermietungssituation des Objekts in Bezug auf Leerstand, Vermietungen über oder unter Marktmietniveau, die Qualität der Mietverträge, die verbleibende(n) Laufzeit(en) der Mietverträge sowie (bei gewerblichen Mietverträgen) die vereinbarten Indexierungen und Verlängerungsoptionen;
- Die Art des Objekts, sein Alter, seine Größe und sein Zustand;
- Zusätzliche Chancen- und Risikoanpassungen zur Berücksichtigung von Unsicherheiten bei der Vorhersage zukünftiger Cashflows.

Ermittlung des Marktwertes

Die abgezinsten operativen Mieteinnahmen für jede Periode aus Phase 1 und der abgezinsten Nettoendwert von Phase 2 werden für die Ermittlung des Marktwertes addiert. Der so ermittelte Wert ist der Bruttokapitalwert, von dem in einem letzten Schritt die anfallenden Erwerbsnebenkosten (Grunderwerbsteuer, Maklerkosten, Notar- und sonstige Kosten) abgezogen werden, um den Nettokapitalwert zu erhalten. Dieser entspricht nach Rundung dem Marktwert. Der Marktwert und die daraus abgeleiteten Kennzahlen wie Nettoanfangsrendite (NAR/Net Initial Yield - NIY), Bruttovervielfältiger (BV/Gross Multiplier - GM) und Kapitalwert pro Quadratmeter vermietbare Fläche werden mit vergleichbaren Transaktionen abgeglichen, die die gewählten Eingangsparameter im Modell untermauern. Diese Kennziffern spiegeln die Marktsituation, die Vermietungssituation und die Eigenschaften der Immobilie sowie die Erwartungen eines potenziellen Investors wider.

3.3 Bewertungsannahmen

Die Ermittlung des Marktwertes beruht auf zukünftigen Zahlungsströmen, die übliche Markterwartungen widerspiegeln und dabei frühere Daten in Bezug auf die betreffenden Liegenschaften berücksichtigen. Die Bewertungsparameter wurden von CBRE nach bestem Wissen und Gewissen auf Grundlage der von der Gesellschaft übermittelten Informationen eingeschätzt.

Nach deutscher Gesetzgebung sind weder Verwaltungskosten noch Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten auf den Wohnungsmieter umlegbar. Vor dem Hintergrund unserer Bewertungserfahrungen der letzten Jahre sowie auf Basis diverser publizierter Kostenansätze, u. a. in der II. Berechnungsverordnung, setzen wir Kostenpauschalen an, die die Anzahl der Wohneinheiten bei den Verwaltungskosten berücksichtigt (je weniger Wohneinheiten pro Gebäude / Cluster desto höhere Kosten pro WE) und bei der Instandhaltung für Qualität, Baujahr und Zustand der Bewertungsobjekte Rechnung getragen wird.

3.3.1 Transaktionskosten

Notar- und Rechtsanwaltskosten: Im Ankaufsfall in der DCF Kalkulation gehen wir für jedes einzelne Objekt von 0,3% bis 1,1% Notar- und Anwaltskosten aus, abhängig vom Volumen der einzelnen Bewertungseinheit.

Maklercourtage: Auf dem deutschen Immobilienmarkt ist es üblich, dass der Erwerber für zumindest für einen Anteil der Maklergebühren aufkommt. Wir haben dafür im Ankaufsfall im DCF-Modell für jede einzelne Bewertungseinheit 1,0% bis 3,0% angesetzt.

Grunderwerbsteuer: Nach deutschem Steuerrecht muss beim Kauf einer Immobilie vom Erwerber eine Grunderwerbsteuer entrichtet werden. Die Höhe des Steuersatzes ist je nach Bundesland unterschiedlich. Zum Bewertungsstichtag liegt die Grunderwerbsteuer für Bayern bei 3,50%, für Baden-Württemberg und Niedersachsen bei 5,0%.

3.3.2 Nicht umlagefähige Verwaltungskosten

Wohnungsvermietung bedingt in der Regel nicht umlagefähige Verwaltungskosten. Für die Zwecke dieser Bewertung sowie auf der Grundlage der Erfahrungen von CBRE und einer Analyse der Kosten der öffentlichen und privaten Wohnungsgesellschaften schätzen wir die nicht umlagefähigen Verwaltungskosten für das Portfolio zwischen 295 EUR und 345 EUR pro Wohneinheit pro Jahr (abhängig von der Zahl von Wohneinheiten in den einzelnen Gebäuden).

Die gewichteten durchschnittlichen nicht umlagefähigen Verwaltungskosten belaufen sich auf 300 EUR pro Wohneinheit pro Jahr.

Für die Gewerbeeinheiten haben wir nicht umlagefähigen Verwaltungskosten von 3,00% der Bruttomiete bezogen auf die potenziellen Mieteinnahmen angesetzt.

Für Parkplatzeinheiten haben wir nicht umlagefähigen Verwaltungskosten in Höhe von 45 EUR/Einheit pro Jahr (in Anlehnung an die II. BV „Zweite Berechnungsverordnung“) angesetzt.

3.3.3 Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten

Die jährlichen Kosten pro Quadratmeter für vermietbare Flächen im Rahmen dieser Bewertung sind Durchschnittswerte für die Art der betreffenden Nutzungen, basierend auf der Erfahrung von CBRE und der Analyse der Kosten von ähnlichen Gebäuden von Drittfirmen. Sie berücksichtigen die notwendige Instandhaltung für den langfristigen Unterhalt der Liegenschaften. Die bei der Bewertung angenommenen Wartungs- und Reparaturkosten liegen zwischen 10,00 EUR pro m² pro Jahr und 12,00 EUR pro m² pro Jahr, mit einem gewichteten Durchschnitt von 10,92 EUR pro m² pro Jahr. Sie sind abhängig vom Alter und Zustand des

betreffenden Gebäudes. Die Existenz eines Fahrstuhls wird mit zusätzlichen 1,50 EUR pro m² pro Jahr berücksichtigt. Für unter Denkmalschutz stehende Objekte nahmen wir eine Erhöhung der Kosten der laufenden Instandhaltung von 10% an. Für Innenstellplätze (Tief-/Garagen) wurde ein Ansatz in Höhe von 85,00 EUR/Einheit pro Jahr und für Außenstellplätze ein Ansatz in Höhe von 36,50 EUR/Einheit pro Jahr gewählt.

3.3.4 Sanierungsmaßnahmen bei Mieterwechsel (Tenant Improvements)

Nach deutschem Recht liegt die Durchführung von Schönheits- und Kleinstreparaturen häufig in der Verantwortung des Mieters.

Nach einem Mieterwechsel müssen jedoch zusätzliche Aufwendungen für einfache Reparaturen und die Renovierung der Mieteinheiten erbracht werden, z.B. in den Bädern und Küchen von Wohneinheiten, um eine erneute Vermietung zu gewährleisten.

Wir haben für jede der Bewertungseinheiten, basierend auf gegenwärtigen Markterfahrungen, einen Ansatz für Sanierungsmaßnahmen bei Mieterwechsel wie folgt gewählt:

- 45 EUR pro m² bis 90 EUR pro m² für Wohnflächen
- 30 EUR pro m² für Einzelhandelsflächen
- 60 EUR pro m² für Büroflächen
- 20 EUR pro m² für sonstige Gewerbeflächen

3.3.5 Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand

Hierbei handelt es sich um eine Rücklage für Kosten wie z.B. Umlagen, die normalerweise vom Mieter bezahlt werden würden, wie z.B. Heizkosten, Grundsteuer, die aber aufgrund des Leerstandes nicht umgelegt werden können. Basierend auf einer Analyse des Deutschen Mieterbundes haben wir einen ein Ansatz von 2,00 EUR/m² pro Monat für leerstehenden Wohnraum gewählt. Für gewerblich genutzte Einheiten wurde ein Ansatz von 1,00 EUR/m² pro Monat gewählt.

3.3.6 (Wieder-) Vermietungsdauer

Derzeit liegt die durchschnittliche Leerstandsrate des Portfolios bei 8,9% (flächengewichtet). Bei der Wiedervermietung aktuell sowie zukünftig leerstehender Mieteinheiten, haben wir eine Leerstandszeit von einem bis drei Monaten für Wohneinheiten angenommen. Unsere Annahmen beruhen auf unseren Erfahrungen des lokalen Immobilienmarktes und sind abhängig von der Lagequalität, dem jeweiligen Zustand der einzelnen Immobilie und der aktuellen Vermietungssituation.

In Abhängigkeit von der individuellen Objektqualität, dem Charakter der Gewerbeinheit, der derzeitigen Mietsituation im Objekt und der Leerstandssituation im Markt haben wir bei der Wiedervermietung aktuell sowie zukünftig leerstehender Gewerbeflächen eine Leerstandszeit von sechs Monaten angenommen.

3.3.7 Instandhaltungsstau

Neben den nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten, die im Detailbetrachtungszeitraum monatlich von den Bruttomieteinnahmen abgezogen werden, wurden auch Investitionen für zum Bewertungszeitpunkt bereits geplante Reparatur- und Instandhaltungsarbeiten berücksichtigt. Hierfür hat CBRE keine technischen Gutachten erstellt.

Basierend auf der Begehung der Besichtigungseinheiten gehen wir davon aus, dass die laufende Instandhaltung sowie Wartung der technischen Anlagen der Bewertungseinheiten regelmäßig durchgeführt wurden.

3.3.8 Struktureller Leerstand

Derzeit liegt die durchschnittliche Leerstandsrate für Wohnflächen des Portfolios bei 8,9% (flächengewichtet). In unserer Bewertung unterstellen wir, dass sich die durchschnittliche Leerstandsrate auf ca. 1,7% reduziert.

Zusätzlich zum strukturellen Leerstand haben wir einen Fluktuationsleerstand zwischen einem und drei Monaten berücksichtigt, der auf Objektebene zwischen 0,7% und 2,5% liegt (durchschnittlich ca. 0,8%).

Unter Berücksichtigung des strukturellen Leerstands und der Wiedervermietungsdauer bei leerstehenden Flächen ergibt sich ein durchschnittlicher Leerstandsansatz für das Portfolio in Höhe von ca. 2,5%.

Gewerbeeinheiten waren nicht Gegenstand dieses Modellierungsprozesses. Die Laufzeit der gewerblichen Mietverträge wurde analog der gelieferten Daten kalkuliert. Konnten keine Laufzeiten zur Verfügung gestellt werden, wurde eine durchschnittliche Laufzeit von ca. drei Jahren unterstellt (31. März 2026).

3.3.9 Fluktuationsrate

Wir haben auf Basis unserer Datenbank eine Analyse von ca. 1.000.000 Datensätzen durchgeführt. Als Ergebnis haben wir festgestellt, dass es in Deutschland je nach lokalen Marktbedingungen unterschiedliche Fluktuationsraten gibt. Daher haben wir eine Übersicht mit unterschiedlichen Fluktuationsraten (Bandbreite zwischen 6% - 12% p.a.) für alle deutschen Städte und Kreise entwickelt.

Im Rahmen der Bewertung haben wir für Wohnflächen eine von 10,0% p.a. unterstellt.

3.3.10 Inflation

In unserem Bewertungsmodell wird die Inflationsrate auf der Kostenseite explizit abgebildet. Im Jahr 1 gehen wir von einer Inflationsrate von 5,3%, in Jahr 2 von 2,5% und in den Folgejahren jeweils von 2,00% aus. Die Einschätzung zur Höhe der Inflationsrate basiert auf den Angaben von Consensus Forecast und der Europäischen Zentralbank EZB, aufbereitet durch CBRE Research.

Die erwartete Marktmietsteigerung für Wohnflächen wurde explizit auf Stadt-/ Landkreisebene in acht Segmenten mit Marktmietsteigerung zwischen 0.30 % und 3.00% in Jahr 1 bis 5 und mit Marktmietsteigerung zwischen 0.25% und 2.00% in Jahr 6 bis 10 berücksichtigt. Diese berücksichtigen dabei Folgendes:

- Haushaltsentwicklung in den letzten 12 Jahren (Quelle: Statistische Landesämter)
- Haushaltsprognose bis 2025 (Quelle: Statistische Landesämter)
- Kaufkraftindex, jeweils in der aktuellen Fassung (Quelle: gfk Nürnberg)
- BIP pro Einwohner, jeweils in der aktuellen Fassung (Quelle: Statistische Landesämter)
- Prognos Sustainability Rating
- Leerstandsindex, jeweils in der aktuellen Fassung (Quelle: CBRE- Empirica-systeme Marktdatenbank der Value AG)
- Wohnmietenprognose, jeweils in der aktuellen Fassung (Quelle: BulwienGesa AG)
- CBRE Mietdatenbank

Dieser Basiswert wird anschließend über die individuellen Objekt- und Lageeigenschaften nochmals angepasst.

Für den Bewertungsgegenstand liegt die Marktmietsteigerung bei 1,1% – 2,0% p.a. für Jahr 1 bis 5 und 0,9% - 1,5% p.a. für Jahr 6 bis 10.

3.3.11 Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz

Für den Bewertungsgegenstand haben wir Diskontierungszinssätze zwischen 4,65% und 5,40% (durchschnittlich 5,20%) und Kapitalisierungszinssätze für den Endwert zwischen 3,55% und 4,40% (durchschnittlich 4,01%) gewählt.

3.3.12 Marktmietansätze

Für Objekte, die nicht der Mietpreisbremse unterliegen, wurden die in der Bewertung zugrunde gelegten Marktmietansätze über die Analyse der in den letzten 12 Monaten abgeschlossenen Mietabschlüsse in den Bewertungsobjekten, der CBRE Valuation Mietdatenbank und sonstigen eigener Datenquellen, einer Abfrage der Angebotsmieten bei Empirica-systeme Marktdatenbank by Value AG sowie den Angaben der aktuellen lokalen Mietspiegel – soweit verfügbar – oder lokal tätigen Marktteilnehmern ermittelt.

Zum 1. Juni 2015 trat die Mietpreisbremse in Kraft, d.h. die Länder wurden ermächtigt, dementsprechende Verordnungen zu erlassen. Die gesetzlichen Regelungen (MietNovG) waren ursprünglich für 5 Jahre vorgesehen, wurden jedoch bis Ende 2025 verlängert und sehen vor, dass bei der Wiedervermietung von Bestandswohnungen die zulässige Miete in Gebieten mit einem angespannten Wohnungsmarkt höchstens auf das Niveau der ortsüblichen Vergleichsmiete zuzüglich 10 Prozent angehoben werden darf. Es sind jedoch einige Ausnahmeregelungen vorgesehen. So sind Neubauwohnungen von der Kappung gänzlich ausgenommen. Ebenso gilt vorerst weiterhin § 559 Abs. 1 bis 3 BGB zur Mieterhöhung bei Modernisierung, wonach jährlich 11 Prozent der für die Wohnung aufgewendeten Kosten umlegbar sind. Das kleine Marktsegment der möblierten Wohnungen wird von der Kappung ebenfalls nicht erfasst.

Zum Bewertungsstichtag waren die Bewertungsobjekte nicht von der Mietpreisbremse betroffen.

3.3.13 Erbbaurechte

Gemäß den zur Verfügung gestellten Unterlagen durch die Gesellschaft befindet sich die nachfolgend aufgeführte Liegenschaft im Erbbaurecht mit der Hof Wohnen- und Verwaltungs GmbH & Co. KG als Erbbaurechtsnehmer fungiert.

Der Anteil dieser Liegenschaft mit 14.100.000 EUR am gesamten Marktwert des Portfolios beträgt ca. 14,9%.

PLZ	Stadt	Adresse	Erbbauzins p.a.	Auslaufdatum
95030	Hof	Am Bürgerheim 1, 3, 7, 9; Ernst-Reuter-Str. 39-49 odd, 84-104 even, 110 112, 87-97 odd; Jahnstr. 10-28 even, 10 ½, 22a-c, 24a-c; Zeppelinstr. 1, 3, bei Breslaustr.; bei Jahnstr.	47.989 EUR	31.12.2096

3.3.14 Grundbuch Abteilung II

Wir weisen an dieser Stelle darauf hin, dass uns im Rahmen der aktuellen Bewertung sowie der vorangegangenen Bewertungen Grundbuchauszüge und teilweise die Bewilligungsurkunden zur Verfügung gestellt wurden. Es sind mehrere Belastungen, Dienstbarkeiten sowie Duldungsverpflichtungen in Abteilung II der Grundbücher eingetragen, bei denen es sich um übliche Vereinbarungen im Rahmen der Erschließung der Grundstücke oder angrenzender Grundstücke handelt.

Basierend auf den zur Verfügung gestellten Unterlagen, unseren Eindrücken aus den Besichtigungen und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass es sich um Bestandsgebäude handelt, gehen wir davon aus, dass keine Eintragungen, Informationen oder Umstände vorliegen, die den Marktwert in negativer Weise beeinflussen könnten (einschließlich Dienstbarkeiten, Beschränkungen oder ähnliche Beschränkungen und Dienstbarkeiten).

Bei Bewertungseinheiten, zu denen uns keine Information zu der grundbuchrechtlichen Situation vorlag, sind wir im Rahmen unserer Bewertung davon ausgegangen, dass keine wertmindernden Eintragungen in Abteilung II der Grundbücher vorliegen.

Nennenswerte Ausnahmen, die einer weiteren Betrachtung und Erläuterung bedürfen, sind im Folgenden aufgeführt:

Hof; Am Bürgerheim 1, 3, 7, 9; Ernst-Reuter-Str. 39-49 ungerade, 84-104 gerade, 110 112, 87-97 ungerade; Jahnstr. 10-28 gerade, 10 ½, 22a-c, 24a-c; Zeppelinstr. 1, 3, bei Breslaustr.; bei Jahnstr.

Für diese Bewertungseinheit sind Vorkaufsrechte sowie Erbbauzinsen im Rahmen des Erbbaurechtes eingetragen. Das eingetragene Erbbaurecht wurde im Zuge der Wertermittlung berücksichtigt. Das Vorkaufsrecht ist im Rahmen des Erbbaurechtes eine übliche Eintragung und wurde in der Bewertung ebenfalls berücksichtigt.

Lindhorst; Am Riehkamp 40-46 gerade; An der Weide 2, 2a; Birkenstr. 1-4; Glück-Auf-Str. 5, 21, 25-31 ungerade, 32; Lindenstr. 1-4, 6, 8; Südstr. 2, 2a, 8-12, 14; Triftstr. 2, 4

Für die Flurstücke diese Bewertungseinheit sind Reallasten eingetragen. Hintergrund der Eintragungen sind, dass einige Wohnblöcke über keine eigene Heizungsanlage verfügen. Die ganzjährige Versorgung der Wohnblöcke erfolgt über die LAVA GmbH & Co. KG, welche jeweils auf einem der Flurstücke eine Wärmeerzeugungsanlage samt Wärmemesseinrichtungen und Nebenanlagen nach Maßgabe der Verträge errichtet hat. Im Grundbuch ist nachstehend in Form von Reallasten geregelt, dass die daraus erzeugte Wärme an den jeweiligen Eigentümer des herrschenden Grundstücks zu liefern ist. Dementsprechend verpflichten sich die jeweiligen Eigentümer des dienenden Grundstücks, es zu dulden, dass der jeweilige Eigentümer der Wärmeversorgungsanlage auch das herrschende Grundstück auf Dauer ganzjährig mit Wärme für Raumheizung und Warmwasser zu versorgen sowie alle hierzu erforderlichen Anlagen und Einrichtungen zu unterhalten (Quelle: URNr. P0206/2017). Sowohl für das dienende als auch herrschende Grundstück ist jeweils die Lindhorst Verwaltungs GmbH als Eigentümer eingetragen. Aus der Eintragung ergibt sich folglich keine Beeinträchtigung hinsichtlich der ausgeübten baulichen Nutzung. Zum Bewertungsstichtag ist die Eintragung wertneutral. Sollte ein Teilverkauf stattfinden ist die Situation neu zu bewerten.

Feldkirchen-Mitterharthausen; Ahornweg 1-6; Am Fliegerhorst 4-14 even, Birkenweg 1-6, Hainbuchenweg 1-10; Kastanienweg 2-6 gerade

Es ist eine Reallast für ein Wärmelieferungsrecht für den jeweiligen Eigentümer der Flurstücke 6/10, 6/65, 6/66, 6/70, 6/71, 6/72, 6/74, 6/75, 6/14, 6/77, 6/78 als Gesamtberechtigte nach § 428 BGB, gemäß Bewilligung vom 5. Februar 2020, eingetragen. Im Rahmen der Gutachtenerstellung wurden keine genaueren Angaben zur Verfügung gestellt. Die aufgeführten Flurstücke sind Bestandteil des zu bewertenden Objektes. Aus der Eintragung ergibt sich keine Beeinträchtigung hinsichtlich der ausgeübten baulichen Nutzung. Zum Bewertungsstichtag ist die Eintragung wertneutral.

4 BEWERTUNGSERGEBNISSE

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Marktwerte (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 31. März 2023 auf:

94.850.000 EUR

(Vierundneunzig Millionen achthundertfünfzig Tausend Euro)

Der ungerundete Netto-Kapitalwert beträgt 94.823.664 EUR. Der ungerundete Bruttokapitalwert beträgt 100.525.838 EUR inklusive 5.702.174 EUR Ankaufsnebenkosten (6,0%).

Die Ermittlung des Marktwertes wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Marktwerte auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

Alle Bewertungseinheiten bis auf eine befinden sich im Volleigentum. Der Marktwert der hiervon betroffenen Bewertungseinheiten beträgt 14.100.000 EUR, was ca. 14,9% des Marktwertes des Gesamtportfolios entspricht. Genauere Informationen hierzu finden Sie unter 3.4.12 „Erbbaurecht“.

Es gibt keine negativen Marktwerte.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck des Prospektes zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungsstichtag, 31. März 2023, nicht aktualisiert.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios:

Marktwert:	94.850.000 EUR
Vermietbare Fläche insgesamt:	77.302 m ²
Ø Marktwert pro m ² Mietfläche:	1.227 EUR
Derzeitiger Bruttomietsertrag:	5.033.289 EUR
Potenzieller Bruttomietsertrag:	5.657.429 EUR
Bruttomietsertrag zu Marktmiete:	6.406.402 EUR
Bruttovervielfältiger (Ist):	18,8-fach
Bruttovervielfältiger (Potenzial):	16,8-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	14,8-fach
Nettoanfangsrendite (Ist):	3,5%
Nettoanfangsrendite (Potenzial):	4,3%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,1%

Unsere Einschätzung über "Marktwert" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" und Teil 4 "Bewertungsergebnisse" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

5 GLOSSAR

Vermietbare Fläche

Die vermietbare Fläche ist die Fläche in der von der Gesellschaft bereit gestellten Mieterliste; zum Februar/März/April 2023.

Gesamte vermietbare Fläche

Gesamte vermietbare Fläche in Quadratmetern – Summe der Wohn- und Gewerbefläche; zum 31. März 2023

Wohneinheiten

Wohneinheiten - Anzahl der Wohneinheiten ohne Garagen und Stellplätze und sonstige Einheiten; zum 31. März 2023

Gewerbeeinheiten

Gewerbeeinheiten - Anzahl der gewerblichen Einheiten; ohne Garagen und Stellplätze und sonstige Einheiten; zum 31. März 2023

Tief-/Garagen- und Außenstellplätze (Parkeinheiten)

Tief-/Garagen und Außenstellplätze – Anzahl der internen und externen Parkplätze; zum 31. März 2023

Andere Einheiten

Andere Einheiten – z. B. Anzahl der Antennen; zum 31. März 2023

Derzeitiger Bruttomiettertrag:

Der derzeitige Bruttomiettertrag ergibt sich aus den, nach vertraglichen Vereinbarungen zum 31. März 2023 gezahlten Mieten, bevor nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten und Mehrwertsteuer abgezogen wurden, multipliziert mit 12. Mietfreie Zeiten wurden berücksichtigt.

Potenzieller Bruttomiettertrag:

Die Potenzialmiete ist die Summe aus den aktuellen monatlichen Bruttomietterträgen und den zu Marktmieten vermieteten leerstehenden Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 31. März 2023, multipliziert mit 12.

Bruttomiettertrag zu Marktmiete:

Die (monatliche) Marktmiete aller Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 31. März 2023, multipliziert mit 12.

Bruttovielfältiger (Ist):

Nettokapitalwert dividiert durch den derzeitigen Bruttomiettertrag

Bruttovielfältiger (Potenzial):

Nettokapitalwert dividiert durch den potenziellen Bruttomiettertrag

Bruttovielfältiger (Markt):

Nettokapitalwert dividiert durch den Bruttomiettertrag zu Marktmiete

Nettoanfangsrendite (Ist):

Derzeitiges Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Nettoanfangsrendite (Potenzial):

Potenzielles Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Nettoanfangsrendite (Markt):

Geschätztes Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Anmerkung: Die Definitionen folgen im Wesentlichen den Empfehlungen des Arbeitskreis Real Estate Investment Management der gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.

ppa. Michael Schlatterer, MRICS

Residential Valuation Germany
Managing Director
CBRE GmbH

ppa. Sandro Höselbarth

Head of Residential Valuation Germany
Managing Director
CBRE GmbH