

'k-mi'-Prospekt-Checks stellen eine Bewertung der angebotenen Objekte durch das 'k-mi'-Experten-Team ausschließlich aufgrund der allgemein zugänglichen Prospektunterlagen dar. Dabei stehen **Konzeption und Wirtschaftlichkeit im Vordergrund**, also die **Wahrscheinlichkeit des angenommenen Erfolgs der Investition bei Annahme der prospektierten Daten**. Entscheidend für Anleger wie für Vertrieb ist nämlich, ob das Objekt auf der Grundlage der Prospektangaben langfristig den versprochenen wirtschaftlichen Erfolg erwarten lässt. – Heute im Check:

PROJECT Metropolen 20. Beteiligung an einer gewerblich geprägten geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft, die im Bereich der Immobilienentwicklung investiert. Dazu beteiligt sich der geschlossene Publikums-AIF an der eigens gegründeten **PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG**, "deren Tätigkeit hauptsächlich in dem unmittelbaren und/oder mittelbaren Erwerb, Halten, Verwalten, Entwickeln und Veräußern von bebauten und unbebauten Grundstücken und/oder Beteiligungen im Bereich der Immobilienentwicklung besteht". Die Platzierung des Gesellschaftskapitals endet spätestens am 30.06.2022 bzw. zu einem früheren Zeitpunkt, sollte das Zielkapital erreicht sein. Das vollständig aus Eigenkapital zu erbringende Fondsvolumen beläuft sich auf mindestens 15 Mio. €, liegt plangemäß bei 50 Mio. € und kann auf bis zu 250 Mio. € erhöht werden; die Mindestbeteiligung beträgt 10.000 € – jeweils zzgl. 5 % Agio.



AIF an der eigens gegründeten **PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG**, "deren Tätigkeit hauptsächlich in dem unmittelbaren und/oder mittelbaren Erwerb, Halten, Verwalten, Entwickeln und Veräußern von bebauten und unbebauten Grundstücken und/oder Beteiligungen im Bereich der Immobilienentwicklung besteht".

Beteiligungsgesellschaft: **PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG** (Kirschäckerstr. 25, 96052 Bamberg). Kapitalverwaltungsgesellschaft: **PROJECT Investment AG** (gleiche Anschrift). Komplementärin und Geschäftsführerin der Beteiligungsgesellschaft: **PROJECT Fonds Reale Werte GmbH** (gleiche Anschrift). Eigenkapitalbeschaffer und Platzierungsgarant: **PROJECT Vermittlungs GmbH** (gleiche Anschrift). Treuhandkommanditist: **PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft** (Jungfernstieg 49, 20354 Hamburg). Verwahrstelle: **CACEIS Bank S. A. Germany Branch** (Lilienthalallee 36, 80939 München).

Unsere Meinung: ● Die 1995 gegründete PROJECT-Gruppe hat bisher 35 Immobilienfonds aufgelegt und von mehr als 27.000 Anlegern über 1,2 Mrd. € Eigenkapital eingeworben. Dabei lag der Fokus immer auf der Immobilienprojektentwicklung, so dass sehr langfristige Erfahrung vorliegt ● Die 2013 gegründete gruppeneigene KVG verwaltet mit dem aktuellen Angebot bereits insgesamt 19 AIF, davon neun Publikums- und zehn Spezial-AIF mit einem Investitionskapital von insgesamt rd. 1,2 Mrd. €, so dass auch das notwendige konzeptionelle Know-how unter dem **KAGB** vorhanden ist ● Der Publikums-AIF beabsichtigt, über die eigens gegründete Beteiligungsgesellschaft **PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG** in mehrere Objektgesellschaften und eine Vielzahl von Immobilien zu investieren. Die Investition kann mittelbar und/oder unmittelbar in Immobilien erfolgen, die zu wohnwirtschaftlichen, gewerblichen, gemischt genutzten und/oder Zwecken der Immobilienprojektentwicklung nutz-

bar sind. Dabei soll der Fokus auf Wohnimmobilien in attraktiven Lagen mit hohem Wertschöpfungspotential liegen ● PROJECT entwickelt aktuell in den Metropolregionen Berlin, Hamburg, München, Nürnberg, Rheinland, Rhein-Main und Wien Immobilien. Die Gruppe ist dort jeweils mit eigenen Standorten vor Ort vertreten. Zum 31.03.2020 befanden sich in diesen Metropolregionen 132 Immobilienprojekte mit einem Wert von rund 3,3 Mrd. € in der Durchführung ● Von den bereits komplett abgewickelten 58 Objekten konnte jedes erfolgreich abgeschlossen werden. Die durchschnittliche Rendite auf Objektebene betrug dabei 12,48 % p. a. auf das eingesetzte Kapital ● Im Immobilienzyklus konzentriert sich PROJECT auf die besonders ertragsstarken Phasen Neubau und Sanierung bzw. Aufwertung. Den in diesen Phasen typischerweise höheren Risiken tritt man konzeptionell mit einer Reihe von Maßnahmen entgegen, wie z. B. der verbindlich festgelegten Finanzierung ausschließlich durch Eigenkapital auf

allen Gesellschaftsebenen oder der (dadurch möglichen) Reduzierung der Haftsumme der Kommanditisten auf lediglich 1 % der Einlage. Zudem bietet der deutlich kürzere Investitionszyklus eine gewisse Absicherung gerade in unsichereren (Corona-)Zeiten, falls die Immobilienmärkte volatiler werden sollten ● Gemäß Investitionsplan fallen neben dem Agio weitere einmalige Initialkosten von 9,98 % an, so dass sich für einen reinen Eigenkapitalfonds eine sehr gute Investitionsquote von 90,02 % (ohne Ausgabeaufschlag) ergibt. Auch die laufenden Kosten fallen moderat aus ● Da bislang noch keine konkreten Investitionen durch die Beteiligungsgesellschaft getätigt werden konnten, handelt es sich um einen Blind-Pool. Die in den Anlagebedingungen entsprechend dem KAGB üblicherweise recht allgemein gefassten Vermögensgegenstände werden bei diesem Angebot durch eine Reihe von sinnvollerweise dort verankerten Investitionskriterien konkretisiert wie, dass ++ alle Investitionen ausschließlich im Bereich der Immobilienentwicklung und ++ nur innerhalb von Metropolregionen mit mindestens einer Kernstadt mit mehr als 200.000 Einwohnern und einem Einzugsbereich von mehr als 500.000 Einwohnern erfolgen dürfen ++ vor Ankauf eine detaillierte Due Diligence erstellt werden muss, die neben den üblichen Anforderungen auch den prognostizierten Verkaufserlös und die Renditerwartung enthält ++ generell für jedes Objekt ein Wertgutachten eines öffentlich vereidigten Sachverständigen einzuholen ist ++ die Aufnahme von Fremdkapital auf allen Gesellschaftsebenen, mit Ausnahme von Gelddarlehen innerhalb der AIF-Beteiligungsstruktur, untersagt ist ++ eine Risikostreuung durch die Investition in mindestens drei Metropolregionen und ++ mindestens zehn verschiedene Immobilienentwicklungen erfolgt. Damit werden die typischen Blind-Pool-Risiken erheblich reduziert. Darüber hinaus rechnen wir aufgrund der Erfahrungen mit den Vorgängerfonds wie z. B. dem **PROJECT Metropolen 18**, der bereits an 30 Projektentwicklungen beteiligt ist, sowie der gut gefüllten Prüfungspipeline mit Objekten im Gesamtwert von rd. 3,2 Mrd. € mit dem raschen Einkauf der ersten Immobilienbeteiligungen ● Es ist geplant, auf Ebene der Immobilienprojektentwicklungsgesellschaften die **PROJECT Immobilien Gruppe** als Asset Manager einzubinden. Sie betreibt das Marktresearch, trifft die Vorauswahl der Immobilien und nimmt – nach der finalen Auswahl durch die KVG – den Einkauf, die Planung, die Vergabe, die Bauleitung, das Projektcontrolling und die Vermarktung der i. d. R. aufgeteilten Objekte an zumeist Eigennutzer vor. Insgesamt arbeiten im PROJECT-Unternehmensverbund über 650 Personen. Die mittlerweile in die je-

weiligen Aufsichtsräte gewechselten Gründer **Wolfgang Dippold** auf der Investment- und **Jürgen Seeburger** auf der Immobilienseite arbeiten seit mehr als 20 Jahren zusammen. Beide Zweige der PROJECT-Gruppe haben langjährige beidseitige Exklusivverträge und sind wechselseitig beteiligt, so dass sich die Partner genau kennen ● Der konzeptionell vergleichbare Vorgänger-Publikums AIF hat rd. 135 Mio. € Eigenkapital platziert. Da die PROJECT Vermittlungs GmbH zudem für den PROJECT Metropolen 20 eine Platzierungsgarantie in Höhe des Mindestkapitals von 15 Mio. € gegeben hat, dürfte die Realisierung gesichert sein ● Die Laufzeit der Beteiligungsgesellschaft ist bis 30.06.2030 geplant und kann einmalig oder in mehreren Schritten um je ein Jahr und insgesamt bis zu vier Jahren verlängert werden, sofern die Laufzeit einer Immobilienentwicklung wider Erwarten über den vorgesehenen Auflösungszeitpunkt hinausgeht. Um eine ausreichende Zeitspanne für die Immobilienverwertung und die Rückführung des Anlegerkapitals zu haben, kann dessen Rückführung ab dem 01.06.2028 beginnen ● Da die Investitionsobjekte noch nicht feststehen und Re-Investitionen geplant sind, wird auf eine konkrete Prognoserechnung im Prospekt verzichtet. Im Mid-Case-Szenario beträgt die Renditeannahme 6 % auf das eingesetzte Kapital. Bei einem höheren Ergebnis wird das Fondsmanagement ab der Hurdle Rate von 6 % an den darüberhinausgehenden Erträgen mit 20 % beteiligt, jedoch insgesamt höchstens mit bis zu 8 % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIF, so dass eine hohe Interessenidentität besteht ● Anleger können unter drei Anteilsklassen wählen, die sich insbesondere hinsichtlich der jährlichen Ausschüttungsmöglichkeit unterscheiden: Von der vollständigen Thesaurierung (Anteilsklasse A) über Entnahmen von 4 % p. a. (Klasse B) bzw. 6 % p. a. ab dem 36. Monat nach Beitritt und vollständiger Einzahlung (Klasse C) reichen dabei die Varianten. Je nach gewählter Entnahmeregeln variieren die Ergebnisse. Bei der Variante der vollständigen Thesaurierung wird im Mid-Case mit geplanten Rückführungen ab 2028 und der Auflösung zum 30.06.2030 ein Kapitalrückfluss vor Steuern von 152 % prognostiziert, so dass entsprechende Anreize für eine Beteiligung bestehen.

'k-mi'-Fazit: Bei dem aktuellen Angebot eines der führenden Anbieter wird die bewährte Anlagestrategie der Vorgängerfonds u. a. mit der rein eigenkapitalbasierten Investition ausschließlich in Metropolregionen fortgeführt, so dass es sich durch eine gelungene Kombination attraktiver Ertragschancen mit einem starken Sicherheitskonzept gerade in unsichereren Zeiten auszeichnet.