



Rating Rationale

Scope bestätigt das Asset Management Rating der PROJECT Investment Gruppe bei AA-AMR (Immobilien) und attestiert dem Unternehmen damit eine weiterhin sehr hohe Qualität und Kompetenz im Asset Management.

Die im Jahr 1995 gegründete Unternehmensgruppe ist der führende Anbieter von geschlossenen deutschen Wohnimmobilienentwicklungsfonds mit 28 aufgelegten Fonds, einem platzierten Eigenkapital in Höhe von über 838 Mio. Euro und rund 581 Mitarbeitern an acht Standorten in Deutschland sowie seit 2016 mit einem zusätzlichen Standort in Wien/Österreich. Die hervorragende Marktstellung des Unternehmens spiegelt sich in dem umfassenden Immobilienentwicklungsportfolio wider, welches zum 30.06.2017 aus insgesamt 83 Projekten an sieben Metropolstandorten in Deutschland sowie in Wien/Österreich mit einem Gesamtverkaufsvolumen von 2,01 Mrd. Euro bestand. Dies entspricht annähernd einer Verdoppelung in den letzten drei Jahren. Seit geraumer Zeit erfolgt eine Beimischung von Gewerbeimmobilien, bei denen analog zum Kernbereich Wohnimmobilien die Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette erfolgt.

Positiv beeinflusst wurde das Ratingurteil durch die ausgebaute Inhouse-Kompetenz, welche bei dem Schwester-Unternehmen, der PROJECT Immobilien Gruppe, liegt und die sich in der sehr hohen Qualität der Steuerung von Projektentwicklungen sowie den Instrumenten der Risikokontrolle zeigt. Durch ein überzeugendes Sicherheitskonzept – welches u.a. durch den Verzicht auf Fremdkapital, die Konzentration auf fest definierte Wachstumsregionen, eine vollintegrierte Projektentwicklung, den Fokus auf das durchschnittliche Preissegment für Eigennutzer und die Übernahme von Gewährleistungsrisiken durch die Emittentin gekennzeichnet ist – gelingt es dem Unternehmen, Fondsprodukte mit einem attraktiven Chance-Risiko-Profil für seine Privatkunden sowie semi-professionellen und institutionellen Kunden aufzulegen. Der Umstand, dass die PROJECT Investment Gruppe bis dato bei ihren 44 Exits innerhalb ihrer Immobilienentwicklungsfonds eine ausnahmslos positive IRR-Rendite erzielen konnte, bei einer durchschnittlichen Objektrendite von 12,3% pro Jahr auf das eingesetzte Kapital, ist an dieser Stelle hervorzuheben. Für Projektentwicklungen unterdurchschnittliche Zielrenditen von 6-8% p.a. auf Investorenebene sind im Kontext der effektiven Begrenzung von Projektentwicklungsrisiken durch vorgenannte Maßnahmen zu sehen.

Die Unternehmensgruppe hat seit der letzten Ratingaktualisierung große Fortschritte im Bereich Digitalisierung gemacht – diese findet inzwischen auf mehreren Ebenen statt. So wurde vertriebsseitig der digitale Zeichnungsschein in die Praxis umgesetzt und über Social Media findet eine zielgerichtete Ansprache von potenziellen Interessenten statt, die virtuell am Bildschirm oder mittels einer Augmented-Reality-Brille dreidimensional Wohnungen in verschiedenen Konfigurationen noch vor Baustart auf sich wirken lassen können. Ermöglicht wird dies inhouse durch eine deutlich aufgestockte, 20 Mitarbeiter umfassende Programmierabteilung sowie eine dreiköpfige dedizierte Social Media Abteilung. Darüber passt die PROJECT Immobilien Gruppe ihre Prozesse gegenwärtig auf Lean Management an, wodurch zukünftig – basierend auf den Ergebnissen eines absolvierten Pilotprojektes – mit einer 10 bis 15 prozentigen Reduzierung der Baukosten zu rechnen ist, mit einem entsprechend positiven Einfluss auf die Fondsrendite der Anleger.

Das Rating wird begrenzt durch eine eingeschränkte Transparenz der Leistungsbilanzdokumentation durch Glättung der Auszahlungsverläufe bei Fondskonzeptionen, die Anspar- und thesaurierende Modelle beinhalten. Darüber hinaus kann das Unternehmen nur einen begrenzten Track Record im Bereich gewerblicher Immobilien vorweisen; diesen gilt es durch Anknüpfung an den Erfolg in der Kern-Assetklasse Wohnimmobilien in den kommenden Jahren überzeugend auszubauen. Im Bereich Nachhaltigkeit besetzt die PROJECT Unternehmensgruppe bereits einige Themen; allerdings sind diese aus Sicht von Scope noch ausbaufähig und könnten noch stärker institutionalisiert werden.

Ratingergebnis

Rating **AA-AMR**

Immobilien **AA-AMR**

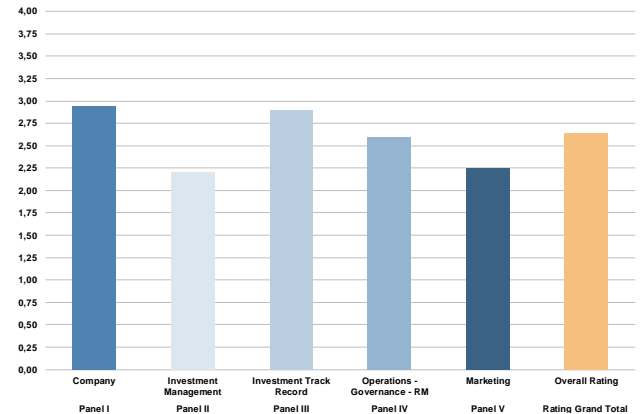
Analysts

Harald Berlinicke, CFA (Lead Analyst)
h.berlinicke@scopeanalysis.com

Stephanie Lebert (Back-Up Analyst)
s.lebert@scopeanalysis.com

Publication date: 21.02.2018

Rating Scorecard Summary



Rating Driver



Sehr erfahrenes, expandierendes Emissionshaus mit ausschließlichem Fokus auf Projektentwicklungen in deutschen Metropolregionen und in Wien



Annähernde Verdopplung des Objektvolumens auf über 2 Mrd. Euro seit Anfang 2015 durch erfolgreichen Ausbau der institutionellen Kundenbasis



Bewährtes Sicherheitskonzept reduziert Projektentwicklungsrisiken und trägt zu den bisher ausnahmslos positiven Exit-Renditen auf Objektebene bei



Konsequente Verfolgung der Themen Digitalisierung und Lean Management verbessert die Kundenorientierung und sorgt für Effizienzsteigerungen



Leistungsbilanzdarstellung bei Anspar- und thesaurierenden Modellen mit Transparenzdefiziten



Bisher noch begrenzter Track Record im Bereich Projektentwicklungen von gewerblichen Immobilien



Das Unternehmen besetzt einige Nachhaltigkeitsthemen, die jedoch ausbaufähig sind und stärker institutionalisiert werden könnten

Panel I – Unternehmen

Historie und Geschäftsmodell

Gegründet 1995

Die Unternehmenshistorie der PROJECT Gruppe fußt auf der langjährigen Erfahrung der bisherigen Unternehmensleiter Wolfgang Dippold und Jürgen Seeberger in den Bereichen Finanzdienstleistungen und Immobilienprojektentwicklungen, die bereits seit den 80-er Jahren aufgebaut wurde. 1995 gründeten sie die PROJECT Bauträger GmbH mit Sitz in Bamberg, die zunächst im Grundstückshandel sowie der Bauträgertätigkeit aktiv war, und führten bis zum kürzlich vollzogenen Generationenwechsel, der mit dem Wechsel der beiden Gründer in den Aufsichtsrat der Holdinggesellschaften vollzogen wurde, die Unternehmensgruppe gemeinsam.

Erste Emission eines geschlossenen Fonds 1998

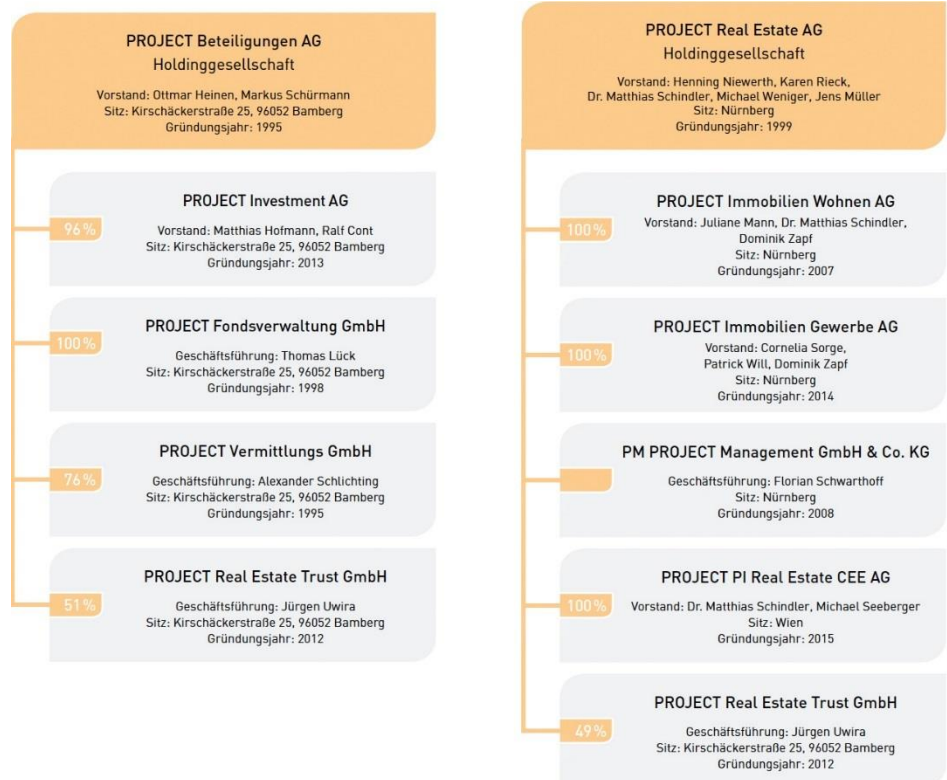
Der Eintritt in den Kapitalmarkt als Initiator geschlossener Fonds erfolgte 1998. Während die ersten beiden Fonds als klassische Bestandsimmobilienfonds auch unter Einsatz von Fremdkapital konzipiert waren, wurden die nachfolgenden Fonds als reine Eigenkapitalfonds emittiert, zum Teil als Anspar- oder thesaurierende Fonds. Seit 2003 liegt der Investitionsfokus auf Immobilienprojektentwicklungen mit dem Schwerpunkt Wohnen. Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf die Metropolen Berlin, Frankfurt, Hamburg, München, den Heimatmarkt Nürnberg sowie seit 2016 zusätzlich Wien, Köln und Düsseldorf. Im Bereich Entwicklung von Gewerbeimmobilien konzentriert sich die Unternehmensgruppe gegenwärtig insbesondere auf Berlin.

Investitionsfokus: Wohnimmobilienprojektentwicklungen

Eintritt in institutionellen Markt erfolgreich umgesetzt

Die PROJECT Gruppe wendet sich mit ihren Beteiligungsangeboten mehrheitlich an Privatanleger sowie seit 2013 auch an institutionelle Investoren.

Klare gesellschaftsrechtliche Gliederung in die Geschäftsfelder Investment und Immobilien



Unter den Tochtergesellschaften gibt es weitere Gesellschaften wie auch eine Gesellschaft, die die Geschäftsführung von Objektgesellschaften übernimmt. Weitere Gesellschaften im europäischen Ausland sind in Planung.

2013 Gründung der KVG PROJECT Investment AG

PROJECT Investment Gruppe, Bamberg: Investmenthaus und Fondsmanager
 Unter dem Dach der PROJECT Beteiligungen AG befinden sich die für die Emission, den Vertrieb und die Anleger- und Fondsverwaltung zuständigen gesellschaftsrechtlichen Einheiten im Mehrheitsbesitz von Wolfgang Dippold, einschließlich der 2013 neu gegründeten Kapitalverwaltungsgesellschaft PROJECT Investment AG, der im Dezember 2014 die aufsichtsrechtliche Erlaubnis als AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft von der BaFin erteilt wurde.

PROJECT Immobilien Gruppe, Nürnberg: Immobilien Asset Manager
 Die PROJECT Real Estate AG im Mehrheitsbesitz von Jürgen Seeberger bietet durch ihre fünf 100%igen Tochtergesellschaften das komplette Leistungsspektrum für die professionelle Entwicklung von Immobilien an, insbesondere in der Nutzungsart Wohnen.

Gegenseitige Exklusivität und Beteiligung der beiden Unternehmensbereiche

Beide Unternehmensbereiche haben sich zu gegenseitiger Exklusivität und Leitlinien in der Zusammenarbeit verpflichtet. Inhaber der PROJECT Beteiligungen AG als Holdinggesellschaft der PROJECT Investment Gruppe sind die Familiengesellschaft von Wolfgang Dippold (NW Dippold GmbH) zu 51% und die Familiengesellschaft von Jürgen Seeberger (PJS Seeberger GmbH) zu 49%. Die gleichen Gesellschafter – nur in umgekehrter Gewichtung – halten die Anteile an der PROJECT Real Estate AG als Holdinggesellschaft der PROJECT Immobilien Gruppe.

Eigentümerstruktur der Gruppe

Die funktionale und gesellschaftsrechtliche, organisatorische Gliederung in Kapital- und Asset-Seite stellt sich als klar und überschneidungsfrei gemäß den operativen Geschäftsfeldern dar. Intern ist die PROJECT Investment Gruppe unter dem Dach der Holdinggesellschaft PROJECT Beteiligungen GmbH sinnvoll in einzelne Gesellschaften für die Emission, die Verwaltung und den Vertrieb von Kapitalanlageprodukten organisiert.

Fondsemission vor KVG-Zulassung gewährleistet Marktcontinuität

Die Gründung der Kapitalverwaltungsgesellschaft PROJECT Investment AG im Mai 2013 erfolgte im Rahmen der Erfordernisse durch das KAGB. Die Gesellschaft wird überwiegend mehrheitlich von der Holdinggesellschaft PROJECT Beteiligungen GmbH gehalten. Auf Basis einer Prüfung durch die BaFin als sogenannter Vor-KVG wurde der PROJECT Investment AG die Vertriebszulassung für den geschlossenen Publikumsfonds PROJECT Wohnen 14 sowie für die beiden Spezialfonds PROJECT Vier Metropolen für institutionelle Investoren und PROJECT Wohnen Fünf Metropolen für semiprofessionelle Investoren erteilt. Darüber hinaus hat die Gesellschaft die Verwaltung der Publikumsfonds PROJECT REALE WERTE Fonds 11 und 12 übernommen. Scope beurteilt das Vorgehen der zeitlichen Staffelung der organisatorischen Umstellung als sehr vorteilhaft, weil auf diese Weise eine Kontinuität im Produktvertrieb gewährleistet und ein Marktvorsprung aufgebaut werden konnte. Mittlerweile hat die PROJECT Investment AG eine beträchtliche Zahl an Fonds – insgesamt 13 per 31.12.2017 - nach KAGB begeben und sich eindrucksvoll als eines der aktivsten Emissionshäuser nach neuer Regulierung etabliert.

Unternehmensbeteiligung von zwei langjährigen Führungskräften

Der Vorstand der PROJECT Investment AG, Matthias Hofmann, hält 4% der Geschäftsanteile an dieser Gesellschaft, der Geschäftsführer Alexander Schlichting hält 24% der Geschäftsanteile der PROJECT Vermittlungs GmbH. Durch die finanzielle Beteiligung dieser beiden langjährigen Führungskräfte wird die Identifikation mit dem Unternehmen gestärkt. Andere Führungskräfte halten dagegen keine Anteile an Unternehmensteilen bzw. der Holdinggesellschaften der PROJECT-Gruppe.

Kräftige Personalaufstockung auch in 2017

Dem deutlichen Wachstum im Projektentwicklungsvolumen wird mit ausgebauten personellen Ressourcen, insbesondere beim Asset Manager, Rechnung getragen: 581 Mitarbeiter zum 31.12.2017 (Ende 2016: 512 Mitarbeiter) sind aktuell in beiden

PROJECT Gruppen an den Investitionsstandorten Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, Nürnberg, München, Düsseldorf und Wien sowie an der Zentrale der PROJECT Investment Gruppe in Bamberg beschäftigt. Ende 2017 arbeiteten 60 festangestellte Mitarbeiter bei der PROJECT Investment Gruppe (KVG) und 521 bei der PROJECT Immobilien Gruppe (Asset Manager). Das deutliche Personalwachstum ging allerdings auch mit erhöhten Personalabgängen einher, wobei diese bei der PROJECT Immobilien Gruppe deutlich höher ausfielen als bei der PROJECT Investment Gruppe.

Unternehmensführung:
17 Jahre Berufserfahrung,
8 Jahre Unternehmenszugehörigkeit

Seit der letzten Ratingaktualisierung gab es größere Änderungen im Management der PROJECT Gruppe durch den Wechsel der beiden Firmengründer Wolfgang Dippold und Jürgen Seeberger in den Aufsichtsrat, der zum 01.01.2018 bzw. zum 01.02.2017 erfolgte. Insgesamt wurde das Management der PROJECT Gruppe verjüngt und durch Erweiterung des Vorstandes auf eine breitere Basis gestellt. Die Neubesetzung des Vorstandes der PROJECT Beteiligungen AG durch die Herren Schürmann und Heinen ist an dieser Stelle hervorzuheben. Hierdurch ist die durchschnittliche Berufserfahrung von 30 Jahre auf 17 Jahre gesunken, bei einer Reduktion der durchschnittlichen Unternehmenszugehörigkeit von 21 auf 8 Jahre. Da Scope zumindest kurzfristig eine sehr aktive Ausübung der Aufsichtsratsfunktion durch die Herren Dippold und Seeberger erwartet, beinhalten die vorgenannten Durchschnittsangaben weiterhin die beiden Unternehmensgründer. Das zuvor erhöhte Schlüsselpersonenrisiko in Form der beiden Unternehmensgründer ist durch die Erweiterung des Vorstandes sowie eine über Jahre gewachsene zweite Führungsebene wirksam reduziert worden.

Wolfgang Dippold	AR-Vorsitzender PROJECT Beteiligungen AG (Holding)
Finanzkaufmann	
Gründer Finanzdienstleistungsagentur VMS, Mitbegründer PROJECT Gruppe	
Unternehmenszugehörigkeit	22 Jahre
Branchenerfahrung	32 Jahre

Jürgen Seeberger	AR-Vorsitzender PROJECT Real Estate AG (Holding)
Architekt und Dipl.-Ing.	
Mitbegründer der PROJECT Gruppe	
Unternehmenszugehörigkeit	22 Jahre
Branchenerfahrung	31 Jahre

Ottmar Heinen	Vorstand (Vertrieb und Marketing) PROJECT Beteiligungen AG (Holding)
Bankkaufmann und Sparkassenbetriebswirt	
Lacuna Gruppe, KBC Bank Deutschland, ING Asset Management, Generali Investments	
Unternehmenszugehörigkeit	<1 Jahr
Branchenerfahrung	30 Jahre

Markus Schürmann	Vorstand (Finanzen) PROJECT Beteiligungen AG (Holding)
Diplom-Kaufmann	
DIC Asset AG, Mfi Management für Immobilien AG, Commerz Real AG, LHI Leasing für Handel und Industrie GmbH	

Unternehmenszugehörigkeit	1 Jahr
Branchenerfahrung	23 Jahre

Henning Niewerth	Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding)
Rechtsanwalt	
Einstieg bei PROJECT nach 2. Staatsexamen	
Unternehmenszugehörigkeit	9 Jahre
Branchenerfahrung	9 Jahre

Karen Rieck	Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding)
Dipl.-Kauffrau	
Bilfinger-Konzern, PricewaterhouseCoopers, Deutsch-Britische IHK	
Unternehmenszugehörigkeit	1 Jahr
Branchenerfahrung	11 Jahre

Dr. Matthias Schindler	Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding)
Dipl.-Kaufmann	
Wissenschaftlicher Mitarbeiter Universität Erlangen-Nürnberg	
Unternehmenszugehörigkeit	3 Jahre
Branchenerfahrung	3 Jahre

Michael Weniger	Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding)
Staatl. gepr. Techniker	
Gebrüder Schneider Fensterfabrik	
Unternehmenszugehörigkeit	7 Jahre
Branchenerfahrung	9 Jahre

Jens Müller	Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding)
Dipl.-Kaufmann	
Paycheck Inc., Salomon Invest, PCE Premium Capital, HSH Real Estate, tecis Finanzdienstleistungen	
Unternehmenszugehörigkeit	<1 Jahr
Branchenerfahrung	10 Jahre

**KVG-Management: 15 Jahre
Branchenerfahrung, 11 Jahre
Unternehmenszugehörigkeit**

Das Management der PROJECT Investment AG – bestehend aus den langjährigen PROJECT-Mitarbeitern Matthias Hofmann und Ralf Cont - verfügt über durchschnittlich 15 Jahre Branchenerfahrung und ist im Mittel über 11 Jahre bei der PROJECT Investment Gruppe beschäftigt.

Matthias Hofmann	Vorstand PROJECT Investment AG (KAG)
-------------------------	---

Diplom-Betriebswirt (FH)	
IBV (Fondskonzeption, Fondsvertrieb, Fondsverwaltung), Hofmann Wohnbau GmbH (Beratung, Planungsunterstützung, Vertrieb)	
Unternehmenszugehörigkeit	15 Jahre
Branchenerfahrung	20 Jahre

Ralf Cont	Vorstand PROJECT Investment AG (KAG)
Jurist, Steuerberater	
Babcock & Brown, Kanzlei Michael Härer, Deloitte & Touche	
Unternehmenszugehörigkeit	8 Jahre
Branchenerfahrung	10 Jahre

Finanzstruktur

Wirtschaftliche Situation

Die wirtschaftliche Situation wird für die PROJECT Investment Gruppe durch Vorlage der Jahresabschlüsse der PROJECT Beteiligungen AG als Holdinggesellschaft sowie der Jahresabschlüsse der Kapitalverwaltungsgesellschaft PROJECT Investment AG als auch der PROJECT Fonds GmbH dokumentiert. (Nachrichtlich ist zu erwähnen, dass die PROJECT Beteiligungen GmbH im Februar 2016 die formwechselnde Umwandlung in eine AG beschlossen hat.)

Deutliche Umsatzsteigerung auf Ebene der KVG

PROJECT Beteiligungen AG	2014	2015	2016
Umsatzerlöse	3,56 Mio. €	3,91 Mio. €	4,41 Mio. €
Jahresergebnis (Jahresüberschuss)	2,86 Mio. €	1,52 Mio. €	2,44 Mio. €
Umsatzrendite	80,31%	38,77%	55,35%

PROJECT Investment AG	2014	2015	2016
Umsatzerlöse	3,30 Mio. €	6,07 Mio. €	8,12 Mio. €
Jahresergebnis (Jahresüberschuss)	0,13 Mio. €	1,36 Mio. €	2,17 Mio. €
Umsatzrendite	3,94%	22,38%	26,75%

Die Umsatzerlöse entwickelten sich bei der Holdinggesellschaft und insbesondere der Kapitalverwaltungsgesellschaft seit 2013 positiv.

Die PROJECT Beteiligungen AG steigerte die Umsatzerlöse von 3,91 Mio. Euro in 2015 um rund 13% auf 4,41 Mio. Euro in 2016. Die Umsatzrendite konnte von rund 39% in 2015 um 17 Prozentpunkte auf rund 55% in 2016 angehoben werden.

Demgegenüber zogen die Umsatzerlöse der PROJECT Investment AG in 2016 noch stärker an: Die deutliche Zunahme der Umsatzerlöse um rund 2,1 Mio. Euro auf 8,12 Mio. Euro in 2016 resultiert aus der gestiegenen Anzahl der AIF, für die die KVG in 2016 in der Fondsverwaltung übernommen hat. Ferner führte die gesteigerte Eigenkapitaleinwerbung zu einer Erhöhung der Initialgebühren. Aufgrund der sehr erfolgreichen Geschäftsentwicklung im Jahr 2016 konnte das Geschäftsergebnis weiter gesteigert werden. Die Umsatzrendite dieser Gesellschaft stieg gegenüber dem Vorjahr von 22,38% auf 26,8% in 2016.

KVG: Revolvierende Umsätze
aktuell bei rund 79%

Soweit aus der Bilanz ersichtlich, erzielt die PROJECT Investment AG einen signifikanten Anteil der Umsatzerlöse auf Basis revolvierender Erlöse. In 2016 betrug der Anteil rund 79%. Diese jährlich wiederkehrenden Einnahmen genießt das Unternehmen durch Verwaltungsvergütungen von AIF.

Holding: Anteil revolvierende Umsätze > 60%%

Auch die PROJECT Beteiligungen AG generiert einen deutlichen Anteil ihrer Umsatzerlöse auf Basis wiederkehrender Vergütungen und Gebühren. Gemäß der Bilanz 2016 liegt der Anteil bei über 60% der Umsatzerlöse.

Durch ihre Spezialisierung auf die Nutzungsart Wohnen sowie den Markteintritt im Bereich des institutionellen Geschäfts ist es der PROJECT Investment Gruppe gelungen, sich von der allgemein deutlich rückläufigen Entwicklung am Platzierungsmarkt für Sachwertbeteiligungen abzukoppeln. Durch die vorrangige Platzierung von KAGB-konformen Beteiligungsangeboten noch vor der Erlaubniserteilung für die KVG durch die BaFin konnten längere Unterbrechungen der Kapitalplatzierung vermieden werden.

Stabile wirtschaftliche Entwicklung der PROJECT Investment Gruppe

Im Gesamtbild beurteilt Scope die wirtschaftliche Entwicklung der PROJECT Investment Gruppe als stabil.

Kapitalausstattung: Positive Entwicklung der Kapitalbasis

PROJECT Beteiligungen AG	2014	2015	2016
Eigenkapital	4,62 Mio. €	4,78 Mio. €	4,48 Mio. €
Eigenkapitalquote	80,01%	77,06%	76,92%

PROJECT Investment AG	2014	2015	2016
Eigenkapital	0,24 Mio. €	1,60 Mio. €	3,77 Mio. €
Eigenkapitalquote	11,42 %	40,74%	56,78%

Überdurchschnittliche Eigenkapitalquoten

Die Eigenkapitalquote des Jahres 2016 der PROJECT Beteiligungen AG ist im Branchenvergleich mit rund 77% als weit überdurchschnittlich hoch zu bezeichnen, wohingegen die Eigenkapitalquote der PROJECT Investment AG (57%) nur leicht oberhalb des Branchendurchschnitts liegt.

Die PROJECT Beteiligungen AG ist mit 300.000 EUR Grundkapital ausgestattet, das voll einbezahlt ist. Das Grundkapital der PROJECT Investment AG wurde gegenüber 2015 von 300.000 EUR in 2016 auf 1.000.000 EUR erhöht und ist ebenfalls voll einbezahlt. Diese Erhöhung um 700.000 EUR erfolgte aus Eigenmitteln der Gesellschaft, die aus der durch den Bilanzgewinn zum 31.12.2015 zugeführten Gewinnrücklage (1.200.000 EUR) genommen wurde.

Gemessen an der mittelständischen Größenordnung der Gruppe wird die Kapitalausstattung beider Unternehmen als gut bzw. sehr gut beurteilt.

Retail: sehr granulare Kundenbasis

Aktuell sind ca. 19.200 Privatanleger in den von der PROJECT Gruppe aufgelegten und verwalteten geschlossenen Publikumsfonds investiert, was einer sehr granularen Kundenstruktur entspricht. Auf diese Privatanleger entfallen ca. 63% (515 Mio. Euro) des gesamten Fondsvolumens in Höhe von rund 815 Mio. Euro zum 30.06.2017.

Institutionelle und semi-professionelle Anleger

Zum gleichen Stichtag hielten 14 Institutionelle Investoren ein Fondsvolumen von rund 235 Mio. Euro (29%) und auf Semi-Professionelle Anleger rund 67 Mio. Euro

(8%). Das Unternehmen achtet darauf, dass in diesem Kundensegment kein einzelner Investor mehr als 30 Mio. Euro absolut bzw. 25% an einem einzelnen Fonds hält.

Strategie

Strategische Ausrichtung

Die PROJECT Gruppe strebt konstantes und planbares Wachstum an, wobei die private Gesellschafterstruktur und hohe Eigenkapitalbasis wesentliche Pfeiler darstellen, die Unabhängigkeit und eine Weiterführung der Unternehmung in der nächsten Generation gewährleisten sollen. Ein Verkauf der PROJECT Gruppe ist seitens der beiden Gesellschafter weder zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch zukünftig geplant.

Eindeutige Produktstrategie

Das Unternehmen verfolgt eine eindeutige Produktstrategie, die auf Projektentwicklungen in deutschen Metropolregionen sowie seit 2016 auch in Wien schwerpunktmäßig in der Nutzungsart Wohnen zielt. Eine Nutzungsartendiversifikation über Gewerbeimmobilienentwicklungen, insbesondere im Bürobereich, wird sukzessive ausgebaut. Erste Abschlüsse bei Gewerbeimmobilienentwicklungen weisen Renditen auf Objektebene von 15 bis 18% auf und liegen damit einige Prozentpunkte über Plan.

Diversifikation über Gewerbeimmobilienentwicklungen

Umfassendes Sicherheitskonzept als USP

Ein weitgehendes Alleinstellungsmerkmal ist das umfassende Sicherheitskonzept, welches Sicherheit vor Gewinnmaximierung stellt.

Wesentliche Merkmale des Sicherheitskonzeptes sind:

- Konzentration auf fest definierte Wachstumsregionen (aktuell acht), in denen PROJECT eine lokale Präsenz hat
- Schwerpunkt auf Wohnimmobilien mit Beimischung Gewerbeimmobilien
- Verzicht auf Fremdfinanzierung
- Fokus auf Eigennutzer als Käufergruppe und Einsatz eigener Verkäufer
- Diversifikation der Fondsobjekte über mehrere Standorte
- Vollintegrierter Projektentwickler, der alle wesentlichen Wertschöpfungsprozesse weitgehend selbst umsetzt und steuert, einschließlich eigener Bauleiter, die eine ganztägige Bauaufsicht sicherstellen
- Einbringung der Grundstücke zum Einkaufspreis
- Hoher Grad an Standardisierung in der Bauausführung (vier Kategorien mit sehr genauen Vorgaben zu Wohnungsgrößen und Ausstattung; bundesweiter Ausstattungskatalog)
- Investoren tragen keine Gewährleistungsrisiken. Dies erreicht PROJECT dadurch, dass zwischen den einzelnen Fonds und den jeweiligen Projektgesellschaften eine Projektabschlussvereinbarung abgeschlossen wird, in der geregelt ist, dass zum Projektabschluss die Fonds/Kommanditisten aus den Projektgesellschaften ausscheiden und eine Gesellschaft der PROJECT Immobilien Gruppe eintritt. Diese Gesellschaft der PROJECT Immobilien Gruppe übernimmt gemäß der Vereinbarung die Gewährleistung für das jeweilige Projekt gegen eine Gebühr von 1 % bezogen auf die Nettobaukosten.

Deutlich reduziertes Risikoprofil trägt zu ausnahmslos positiven Exit-Renditen bei.

Mit dieser sicherheitsorientierten Strategie werden moderatere IRR-Renditen (i.H.v. 6-8% auf Ebene des Investors – 6% Publikumsfonds, 7% semi-professionelle Anleger und 8% institutionelle Anleger) als bei herkömmlichen Immobilienentwicklungsfonds erzielt, allerdings bei einem deutlich reduzierten Risikoprofil und einer attraktiven Rendite-Risiko-Relation. Das reduzierte Risikoprofil lässt sich eindrucksvoll durch bisher ausnahmslos positive Exit-Renditen belegen. Die Widerstandsfähigkeit des Geschäftsmodells ist u.a. darin begründet, dass ein Eigennutzer im Gegensatz zu einem Kapitalanleger auch in Zeiten fallender Kaufpreise

Widerstandsfähiges Geschäftsmodell

in der Regel am Kauf seiner Wohnimmobilie festhält, da er nicht auf eine Wertsteigerung in den nächsten Jahren spekuliert. Durch die kurze Zeitspanne können Verkaufspreise relativ gut vorausgeplant werden, da bei Investitionszyklen von typischerweise zwei bis vier Jahren der Verkauf an Eigennutzer bereits acht bis 16 Monate nach Grundstückserwerb erfolgt, mit einer Zielverkaufsquote von 25-33% vor Baubeginn. Darüber hinaus lassen sich in einem fallenden Marktumfeld häufig Kostenersparnisse realisieren, da PROJECT nicht mit Generalunternehmern arbeitet, sondern Gewerke selber vergibt.

Aus Sicht von Scope wird allerdings erst das Durchlaufen eines „Boom-and-Bust“-Zyklus‘ zeigen, ob sich mit dem konservativen Geschäftsmodell in einem an sich risikobehafteten Geschäftsfeld auch in einem sehr negativen Umfeld positive Objektrenditen erzeugen lassen. Eine solche Marktphase hat es am deutschen Wohnimmobilienmarkt seit der Gründung der PROJECT-Gruppe bisher nicht gegeben.

Auch bei institutionellen Investoren Verzicht auf Leverage

Scope bewertet positiv, dass laut Unternehmensangaben auch bei institutionellen Fonds konsequent an dem Verzicht auf Fremdfinanzierung festgehalten wird. Das Unternehmen ist in der Lage, sich die jeweiligen Partner auf der institutionellen Seite auszusuchen, welche die risikobewusste Investmentphilosophie teilen.

Vorplanung der Exitstrategie vor Einkauf unter Abstimmung mit eigenem Verkaufsteam

Die Vorplanung der Exitstrategie und die Abstimmung mit den eigenen Verkäufern zum Abverkauf erfolgt bereits vor der Einkaufsentscheidung, da die Verkaufspreise und die Verkaufsgeschwindigkeit einen wesentlichen Einfluss auf die Rendite haben.

Großes Grundstücksakquisetem

Hinsichtlich der Ankaufsstrategie hat die PROJECT Investment Gruppe ein 20-köpfiges Grundstücksakquise Team, welches die vielfältigen Strategien bei der Grundstückssuche verfolgt, wie z.B. Luftbilddauswertungen, Internetrecherche, Abfahren von Stadtteilen, Angebote von Maklern, Kaltakquise von Off-Market-Grundstücken.

Digitalisierung auf mehreren Ebenen

Digitalisierung findet inzwischen auf mehreren Ebenen statt: so wurde vertriebsseitig der digitale Zeichnungsschein in die Praxis umgesetzt und über Social Media findet eine zielgerichtete Ansprache von potenziellen Interessenten statt, die virtuell am Bildschirm oder mittels einer „Augmented Reality“ (AR) Brille dreidimensional Wohnungen in verschiedenen Konfigurationen noch vor Baustart auf sich wirken lassen können. Ermöglicht wird dies inhouse durch eine deutlich aufgestockte, 20 Mitarbeiter umfassende Programmierabteilung sowie eine dreiköpfige dedizierte Social Media Abteilung.

Lean Management zur Kostenersparnis

Darüber hinaus passt die PROJECT Immobilien Gruppe ihre Prozesse seit 2017 auf Lean Management an, wodurch zukünftig – basierend auf den Ergebnissen eines absolvierten Pilotprojektes - mit einer 10 bis 15 prozentigen Reduzierung der Baukosten und eine Verkürzung der Bauzeiten (z.B. durch effizientes und zielgerichtetes Bereitstellen von Baumaterialien) zu rechnen ist, mit einem entsprechend positiven Einfluss auf die Fondsrendite der Anleger.

Panel II – Investment Management

Investitionsstrategie: Eigenkapitalstrategie auf allen Ebenen der Investition umgesetzt

Investitionsziel der Fonds sind Immobilienprojektentwicklungen mit dem Schwerpunkt Wohnen in den deutschen Ballungszentren Berlin, München, Hamburg, Frankfurt und Nürnberg sowie seit 2016 zusätzlich Wien, Düsseldorf und Köln. An diesen Standorten verfügt die PROJECT Immobilien Gruppe durch eigene Mitarbeiter über einen sehr guten Marktzugang und ein breites Kompetenznetzwerk. Im Fokus stehen die Investitionsphasen Neubau mit einer kurzen Zyklusdauer von



Asset Management Rating Real Estate 2017

PROJECT Investment Gruppe

etwa zwei bis vier Jahren, um eine Planbarkeit der Verkaufspreise zu gewährleisten. Der Objekt- bzw. Grundstücksankauf erfolgt erst, wenn das erforderliche Kapital sowie die Entwicklungskosten sichergestellt sind, wobei die Eigenkapitalstrategie auf den Ebenen der Fonds, der Beteiligungsgesellschaften und der Objektgesellschaften umgesetzt wird. Ziel ist eine breite Risikostreuung von mindestens zehn Objekten pro Fonds in unterschiedlichen Makro- sowie Mikrolagen. Der Verkauf der Wohnungen erfolgt primär an Eigennutzer. Er beginnt bereits nach Erteilung der Baugenehmigung und setzt sich sukzessive über die Errichtungsphase fort. Rückflüsse aus der Veräußerung fließen den Fonds zu und werden an die Anleger ausgezahlt beziehungsweise wieder reinvestiert.

Fonds- und Objektmanagement vollständig inhouse abgedeckt

Das Fonds- und Objektmanagement wird vollständig durch die in der PROJECT Investment Gruppe und PROJECT Immobilien Gruppe vorhandenen Kompetenzen abgedeckt. Die Zusammenarbeit basiert auf Rahmenvereinbarungen, die beide Unternehmen zu gegenseitiger Exklusivität verpflichten.

Erfahrene Mitarbeiter zur Betreuung professioneller Anleger gewonnen

Die PROJECT Investment AG gliedert sich in die Vorstandsbereiche Finanzmanagement / Portfoliomanagement und Risikomanagement / Strategie, die von Ralf Cont und Matthias Hofmann verantwortet werden. Das Portfoliomanagement für private sowie professionelle Anleger obliegt Ralf Cont und Alexander Ernst, die über einschlägige Expertise und Erfahrung verfügen.

Erfahrene Leiter Risikomanagement und Fondskonzeption

Im Risikomanagement ist seit September 2017 Patrick Heintl tätig, der über einschlägige Expertise aus seiner vorherigen beruflichen Tätigkeit verfügt. Michael Rapps als Leiter der Fondskonzeption kann auf annähernd zehn Jahre Erfahrung im Management und der Konzeption von geschlossenen Immobilienfonds verweisen.

Eine Neubesetzung im für die Fondspersönlichkeit verantwortlichen Führungsteam

Die PROJECT Immobilien Gruppe ist unterhalb der Holdinggesellschaft PROJECT Real Estate AG in verschiedene Tochtergesellschaften gegliedert, die das operative Immobiliengeschäft betreiben – in erster Linie PROJECT Immobilien Wohnen AG sowie PROJECT Immobilien Gewerbe AG.

Dr. Matthias Schindler	Vorstand Projektentwicklung PROJECT Immobilien Wohnen AG Vorstand PROJECT Real Estate AG (Holding) Vorstand PROJECT PI Real Estate CEE AG Wien
Dipl.-Kaufmann	
Unternehmenszugehörigkeit	3 Jahre
Branchenerfahrung	3 Jahre
Juliane Mann	Vorstand Vertrieb und Marketing PROJECT Immobilien Wohnen AG
Studiengang International Business, Nürnberg	
Unternehmenszugehörigkeit	5 Jahre
Branchenerfahrung	5 Jahre
Dominik Zapf	Vorstand Finanzen PROJECT Immobilien Wohnen AG sowie Vorstand PROJECT Immobilien Gewerbe AG
Wirtschaftsinformatik, Bamberg	
Unternehmenszugehörigkeit	12 Jahre

Branchenerfahrung	15 Jahre
Cornelia Sorge	Vorstand Projektentwicklung PROJECT Immobilien Gewerbe AG
Dipl.-Ing. Arch., MBA	
Unternehmenszugehörigkeit	3 Jahre
Branchenerfahrung	15 Jahre
Patrick Will	Vorstand Vermietung und Globalverkauf PROJECT Immobilien Gewerbe AG
Immobilienfachwirt	
Unternehmenszugehörigkeit	3 Jahre
Branchenerfahrung	20 Jahre

Hohe lokale Präsenz in den Investitionsregionen durch eigene Mitarbeiter

Hervorzuheben ist die hohe lokale Präsenz durch Tochtergesellschaften in den Investitionsregionen, die die örtlichen Projektentwicklungen und den Verkauf der Wohnungen umsetzen. Hiervon konnte sich das Analystenteam von Scope während Besichtigungstouren von aktuellen Projektentwicklungen in Berlin im April 2016 und im November 2017 in Nürnberg/Erlangen einen eigenen Eindruck verschaffen. Dabei zeigt die PROJECT Immobilien Gruppe eine klare und eng geführte organisatorische Aufstellung. Das komplette Leistungsspektrum von Marktresearch, Projektleitung, -Projektsteuerung und -controlling, Planungs- und Bauleitungstätigkeiten, Objekteinkauf und -verkauf für die Entwicklung und den Verkauf der Objekte wird durch die Objektgesellschaften an Unternehmen der PROJECT Immobilien Gruppe vergeben beziehungsweise die Fachkompetenz externer Dienstleister (z.B. Makler im Objektkauf, Gewerke der Bauausführung) hinzugezogen. Positiv sieht Scope den Ansatz des Unternehmens, die Anzahl der Projekte auf typischerweise drei pro Firma zu begrenzen, da das Insolvenzrisiko der überwiegend mittelständischen Auftragsfirmen ansonsten deutlich verstärkt zu Buche schlagen würde.

Ausgebautes Sekundärresearch wird durch detailliertes Primärresearch der Mitarbeiter vor Ort ergänzt

Die PROJECT Immobilien Gruppe verfügt über ein 7-köpfiges internes Researchteam, dessen Sekundärresearch durch detailliertes und kontinuierliches Primärresearch der Niederlassungen ergänzt wird, mit denen eine enge Zusammenarbeit besteht.

Der Marktzugang und die Sicherstellung von geeigneten Investitionsmöglichkeiten werden sowohl durch ein umfangreiches permanentes Makro- und Mikroresearch (dessen Ergebnis eine sehr aussagekräftige proprietäre Datenbank zum Wettbewerbsumfeld ist) als auch durch eine aktive Objektakquise gewährleistet. Über die Teilnahme an öffentlichen Bieterverfahren, Ausschreibungen und Stadtentwicklungsprogrammen hinaus werden per Kaltakquise mit Hilfe von Auswertung von Luftaufnahmen, Abfahren von Stadtteilen etc. Off-Market-Grundstücke identifiziert. Ein Ankauf von Grundstücken aus Notsituationen erfolgt grundsätzlich nicht. Die Maßnahmen zur Sicherstellung der Objektverfügbarkeit sind umfangreich und zielführend und bilden die Basis einer ausreichenden Prüfungspipeline sowie einer zügigen Objektauswahl.

Aufgrund der gewonnenen Marktintelligenz erfolgt die Festlegung des optimalen Wohnungszuschnittes. Aus Sicht von Scope ist dies ein deutlich überlegener Ansatz im Vergleich zu dem Schalten von Testanzeigen auf Immobilienportalen, wie bei anderen Projektentwicklern teilweise die Praxis.

Strukturierter und transparenter Investitionsprozess

Die Objektauswahl folgt einer klaren Struktur und ist in einem mehrstufigen Verfahren aufgebaut, der beim Asset Management angesiedelt ist. Hervorzuheben ist, dass die umfangreiche Due-Diligence-Prüfung bereits Aussagen zur geplanten Verkaufsstrategie als auch zu einem zu erwartenden Verkaufserlös enthalten muss.

Einbeziehung von Anlageausschuss sowie der Fachbereiche im Asset Management

Die Entscheidung, ob eine Empfehlung zum Ankauf eines Objektes oder Grundstückes an die PROJECT Investment Gruppe ausgesprochen wird, erfolgt durch den Anlageausschuss, in den die Kompetenzträger der jeweiligen Stufen einbezogen werden.

Ankaufentscheidung durch einstimmigen Beschluss des Investmentkomitees

Das Fondsmanagement auf Seiten der PROJECT Investment Gruppe prüft diese Ankaufempfehlung des Asset Managers und die Übereinstimmung mit den Investitionskriterien/-strategien in Frage kommender Fonds. Die finale Freigabe zum Objektankauf wird durch das Investmentkomitee der PROJECT Investment Gruppe einstimmig beschlossen. Komiteemitglieder sind die Vorstände Ralf Cont, Markus Schürmann sowie der Geschäftsführer der PROJECT Fondsverwaltungs GmbH Thomas Lück und der hauptverantwortliche Fondsmanager für die Publikumsfonds Giso Klingenberg. Positiv ist, dass auf die Erzielung von Zwischengewinnen im Einkauf verzichtet wird. Im Rahmen der Erwerbsentscheidung zwischen Spezial-AIF für professionelle Anleger und Investitionsgemeinschaft der übrigen AIFs wird ein Rotationsverfahren nach Maßgabe des Interessenskonfliktmanagements angewendet.

Rotationsverfahren bei Allokationsentscheidung

Regionale Verkaufsteams gewährleisten strukturierten Abverkauf der Investitionsobjekte

Der Verkauf der Wohnungen erfolgt über die eigenen regionalen Verkaufsteams der PROJECT Immobilien Gruppe. Die Vergütung der Verkäufer beinhaltet maßgebliche, erfolgsabhängige Anteile. Diese werden gestaffelt bis zum Abverkauf der letzten Wohneinheit im Objekt ausgezahlt, um eine Gleichrichtung der Interessen aller Beteiligten zu gewährleisten.

Die Verkaufsmitarbeiter werden durch ein zentral gesteuertes Marketingsystem entlastet, welches Kundenanfragen durch eine Vielzahl von Marketingaktivitäten und Akquisitionswegen erzeugt. Darüber hinaus werden die Verkaufsmitarbeiter in einer eigenen Verkaufsakademie ausgebildet und regelmäßig geschult. Die enge Einbindung der Verkaufsmitarbeiter in die Grundstücksakquisitionsphase - nur wenn die Verkaufs- und Planungsteams zu einer gemeinsamen Projektkonzeption finden, wird ein Projekt weiterverfolgt - erklärt aus Sicht von Scope den Umstand, dass es bisher keine Restanten im Abverkauf zu verzeichnen gab.

Unternehmensphilosophie hinsichtlich Nachhaltigkeitsthemen (ESG)

ESG (Environmental, social and governance)

Bezüglich Nachhaltigkeitsthemen (Umwelt, Soziales und Governance) macht das Unternehmen folgende Angaben:

- 1.) Umwelt: PROJECT verpflichtet sich beim Bau zu einer gesunden Mischung aus Umweltschutz, wirtschaftlichen Überlegungen und sozial verträglichem Handeln. So werden Grundstücke bevorzugt mit Anschluss an öffentlichen Nahverkehr und Anschluss an Fernwärme/Gas-Blockheizkraftwerken. Darüber hinaus wird eine KfW 55-Bauweise verfolgt und Gewerke überwiegend an regionale Unternehmen vergeben.
- 2.) Soziales: Die 2007 gegründete PROJECT Life Stiftung unterstützt gemeinnützige Organisationen und forderungswürdige Hilfsprojekte, vorwiegend an den Standorten der Immobilienaktivitäten von PROJECT. Ziel ist es, Armut zu lindern, Bildung und Ausbildung zu fördern und Menschen in Notlagen zu unterstützen. Ethisch geprägtes Handeln zeigt sich u.a. beim Einkauf von Objekten, wo z.B. eine gezielte Nutzung von Zwangsversteigerungen oder Ausnutzen von Notsituationen vermieden wird.
- 3.) Governance: Die PROJECT Gesellschaften haben eine Richtlinie zum Umgang mit Geschenken und Einladungen im Verhältnis zu Geschäftspartnern erlassen, zu deren Einhaltung sich alle Mitarbeiter verpflichten. Aufgrund der Unternehmensgröße hält PROJECT eine weitere schriftliche Fixierung von anderen spezifischen Unternehmensnormen für nicht notwendig, da in kleinen Teams mit flachen Hierarchieebenen eine regelmäßige Kommunikation stattfindet.



Asset Management Rating Real Estate 2017

PROJECT Investment Gruppe

Aus Sicht von Scope besetzt das Unternehmen hiermit bereits zahlreiche Nachhaltigkeitsthemen; insgesamt ist dieser Bereich aber noch ausbaufähig und könnte noch stärker institutionalisiert werden.

Panel III - Investment Track Record

Historischer Investment Track Record

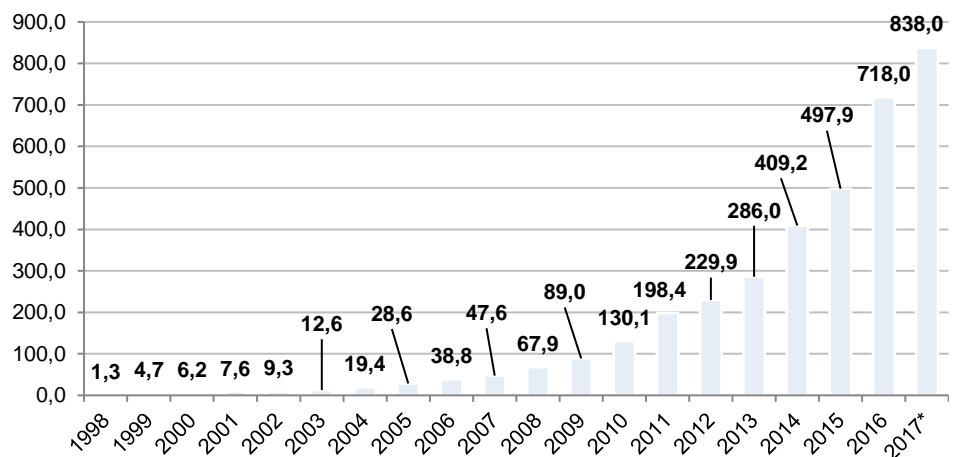
28 Immobilienfonds aufgelegt

20 Publikumsfonds, sieben Spezial-AIF, ein Private Placement

Rund 838 Mio. Euro platziertes Eigenkapital

Die PROJECT Gruppe hat bis Mitte 2017 insgesamt 28 Immobilienfonds aufgelegt, davon 26 Projektentwicklungsfonds und 2 Bestandsfonds. Die 28 Immobilienfonds unterteilen sich in 20 Fonds für Privatanleger (Publikums-AIF ab KAGB-Einführung und frühere Vermögensanlagen), sieben Spezial-AIF (für semi-professionelle bzw. institutionelle Anleger) und ein Private Placement.

Entwicklung des platzierten Eigenkapitals



* Stichtag: 30.06.2017

Quelle: PROJECT Investment Gruppe, Darstellung Scope

Mit rund 515 Mio. Euro haben Privatanleger den Großteil des historisch platzierten Eigenkapitals bis zum 30.06.2017 in Höhe von rund 838 Mio. Euro gestellt. Rund 302 Mio. Euro stammen aus dem Investorenkreis der semi-professionellen und institutionellen Investoren.

Begrenzte Aufnahme von institutionellen Geldern

Vor dem Hintergrund der Gefahr eines Anlagedrucks gerade in Anbetracht gestiegener Grundstückpreise hat PROJECT im Jahr 2016 nur begrenzt Eigenkapital von institutionellen Anlegern eingesammelt und 2017 gänzlich darauf verzichtet. Scope wertet diese selbstauferlegte Wachstumsdisziplin positiv, da hierdurch die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß einer möglichen Performanceverschlechterung reduziert wird.

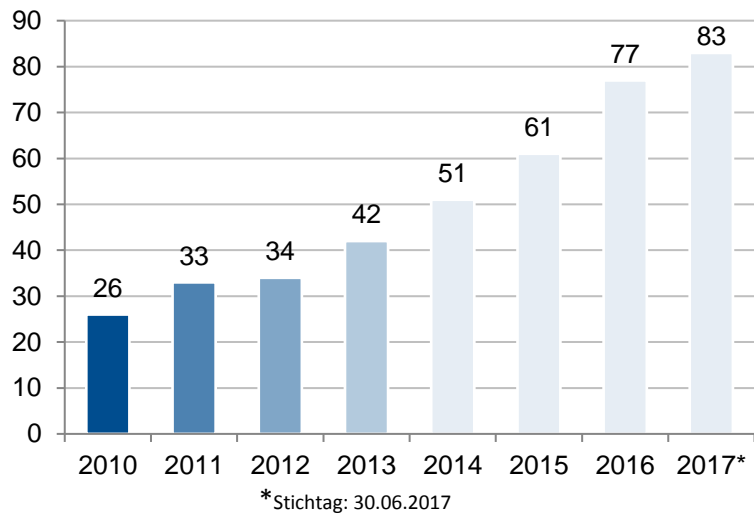
26 von 28 Fonds sind reine Eigenkapitalfonds

Lediglich die ersten beiden Fonds PROJECT Fonds Strategie 1 und 2, bei denen es sich um die einzigen Bestandsfonds der Unternehmensgruppe handelte, setzten Fremdkapital ein. Die Fonds werden seit 2002 als reine Eigenkapitalfonds emittiert. Fremdkapital darf auf keiner Ebene aufgenommen werden. Hierdurch gibt das Unternehmen bewusst Renditepotential für eine größere Performance-Stabilität auf.

Portfolio mit hoher Granularität

Zum 30.06.2017 beläuft sich die Anzahl der in Entwicklung befindlichen Objekte auf 83, verteilt auf die einzelnen Metropolregionen. Es werden Objektgrößen von etwa 10 bis 90 Mio. Euro Verkaufsvolumen angestrebt.

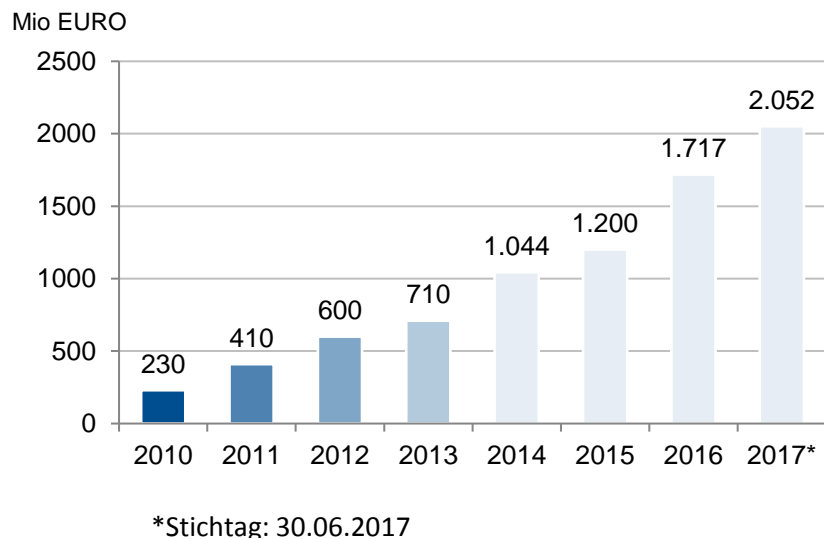
Anzahl Immobilienentwicklungen



Quelle: PROJECT Investment Gruppe, Darstellung Scope

Entwicklung des Projektvolumens in Mio. Euro

Starkes organisches Portfolio-
wachstum



Quelle: PROJECT Investment Gruppe, Darstellung Scope

Annähernde Verdopplung des
Objektvolumens auf 2 Mrd.
Euro seit Anfang 2015

Das in Entwicklung befindliche Objektverkaufsvolumen beläuft sich mit Stichtag 30.06.2017 auf 2.052 Mio. Euro und erstreckt sich auf mehr als 4.400 Wohn- und Gewerbeeinheiten. Durch den erfolgreichen Ausbau der institutionellen Kundenbasis konnte die PROJECT Gruppe ihr Objektvolumen auf über 2 Mrd. Euro seit Anfang 2015 annähernd verdoppeln, was Scope als sehr positiv erachtet.

Gute Diversifizierung über
deutsche Metropolregionen mit
Schwerpunkt Berlin

Geografische und Sektorale Diversifikation

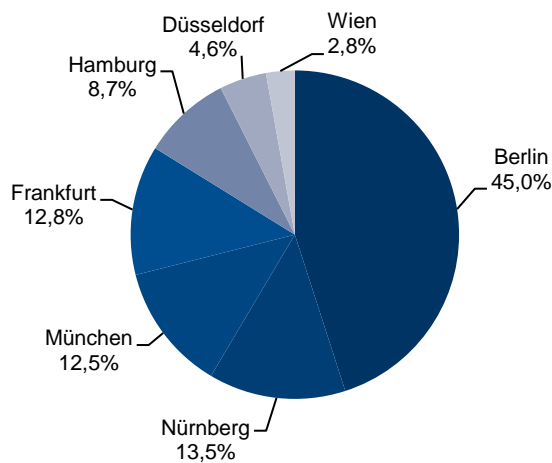
Die geografische Verteilung der Assets under Management zeigt grundsätzlich eine gute Diversifikation auf vier deutsche Metropolen sowie den Heimatmarkt Nürnberg. Seit 2016 investiert PROJECT zusätzlich in einer weiteren deutschen Metropolregion, Düsseldorf und in der österreichischen Hauptstadt Wien.

Ein wesentlicher Schwerpunkt liegt mit 45% auf dem Immobilienmarkt in Berlin, der eine besonders dynamische Entwicklung im Segment Wohnen zeigt. Der Heimatmarkt Nürnberg (13,5%) als auch München (12,5%) und Frankfurt (12,8%) sind etwa gleich verteilt. Hamburg bewegt sich mit 8,7% noch im einstelligen Prozentbereich. Düsseldorf und Wien fallen noch unter die 5%-Grenze.

Gegenüber Ende 2015 reduzierte sich der Anteil von Berlin von 59% auf 45%, was Scope aus Risikogesichtspunkten als positiv erachtet. Perspektivisch sollte allerdings weiter darauf geachtet werden, kein Konzentrationsrisiko bezüglich der allokierten Märkte zu befestigen.

Düsseldorf und Wien seit 2016 ebenfalls allokiert

Geografische Allokation zum 30.06.2017



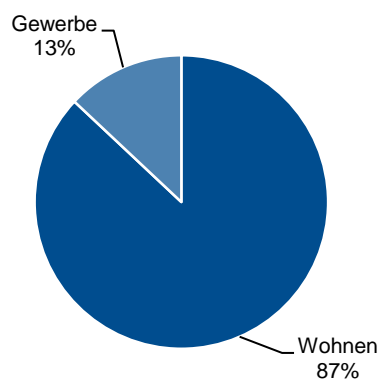
Quelle: PROJECT Investment Gruppe, Darstellung Scope

Die sektorale Verteilung ist eindeutig auf die Kernnutzungsart Wohnen konzentriert. Die Höhe des maximal zulässigen Gewerbeanteils je Fonds variiert zwischen 15% bis 25%. Die Investition in Gewerbeimmobilien – hier konzentriert sich das Unternehmen auf kleinere Multi-Tenant-Büroobjekte und Wohn- und Geschäftshäuser in B-Lagen - wird seit jüngerer Zeit verfolgt und stellt aus Sicht von Scope eine sinnvolle Diversifikation dar. Bisher beschränkt sich der Gewerbeanteil auf fünf Gewerbeimmobilien in Berlin.

Das Unternehmen strebt einen langsamen, aber stetigen Aufbau des Gewerbeportfolios an. Aufgrund des fehlenden Track Records im Bereich gewerblicher Immobilien sieht Scope dies als strategiekonform an.

Noch geringe Diversifizierung nach Nutzungsarten

Sektorale Allokation zum 30.06.2017



Quelle: PROJECT Investment Gruppe, Darstellung Scope

An- und Verkäufe

Deal-Pipeline mit Projektvolumen von über 3 Mrd. Euro

PROJECT verfügt seit drei Jahren über eine stetige Deal-Pipeline mit einem Projektvolumen von über 3 Mrd. Euro. Diese enthält Projekte, die grundsätzlich als Investition für die Investmentvehikel in Frage kommen und die bereits die erste Stufe der Due Diligence positiv durchlaufen haben.

In 2016/ 2017 über 43 Grundstücke angekauft

Im Jahr 2016 wurden insgesamt 20 Grundstücke mit geplanten 1.000 Wohnungen und rund 95.000 qm Wohnfläche angekauft. Bis zum 30.09.2017 hat PROJECT 23 Grundstücke mit geplanten 1.150 Wohnungen und 90.000 qm angekauft.

Grundstücksankäufe 2016 und 2017 (bis Ende August)

	Deutschland		Österreich		Gesamt	
	Anzahl Ankäufe	Wfl.	Anzahl Ankäufe	Wfl.	Anzahl Ankäufe	Wfl.
2016	16 (davon 1 Arrondierungsgrundstück)	87.736 qm (davon 470 im Arrondierungsgrundstück)	4	7.360 qm	20 (davon 1 Arrondierungsgrundstück)	95.096 qm (davon 479 im Arrondierungsgrundstück)
2017 - bis Ende August	19 (davon 2 Arrondierungsgrundstücke)	58.211 (davon 929 in den Arrondierungsgrundstücken)	2	5.521 qm	21 (davon 2 Arrondierungsgrundstücke)	63.732 qm (davon 929 in den Arrondierungsgrundstücken)

Quelle: PROJECT Investment Gruppe

Keine Engpässe bei Handwerkern und Bauleitern

PROJECT verfügt über eine eigene Ausschreibungsabteilung, in der aktuell 15 Mitarbeiter beschäftigt sind. Aufgrund des langjährig gewachsenen Netzwerkes und des dadurch entstandenen Vertrauensverhältnisses ist die PROJECT Gruppe angabegemäß bisher weitestgehend von gegenwärtig beobachteten Engpässen bei Handwerkern verschont geblieben. Maßgeblich hierfür dürfte der Umstand sein, dass sich die PROJECT Gruppe über die Jahre einen sehr guten Namen bei Handwerkern aufgebaut hat, nicht zuletzt durch zuverlässige Bezahlung.

Verkäufe 2017: 831 Neubauwohnungen verkauft

Insgesamt konnte PROJECT 831 selbst entwickelte Neubauwohnungen im Gesamtwert von rund 317 Mio. Euro im Jahr 2017 verkaufen. Gegenüber 2016 erzielte das Unternehmen ein Umsatzplus von 27% und hat damit das ehemals gesteckte Umsatzziel 2017 in Höhe von 250 Mio. Euro deutlich übertroffen.

Mit AR-Brille lassen sich Kundenwünsche sofort umsetzen

Für ausgewählte Produktlinien setzt PROJECT auch bei der Vermarktung der erstellten Neubauwohnungen auf die Digitalisierung: Mittels einer AR-Brille können die potentiellen Käufer digital durch die Wohnungen geführt und Kundenwünsche sofort dargestellt (wie z.B. andere Wandfarben, Bodenbeläge) werden. Auf diese Weise werden sowohl Wohnungs- als auch Außenansichten veranschaulicht.

Performance auf Asset- und Fondsebene

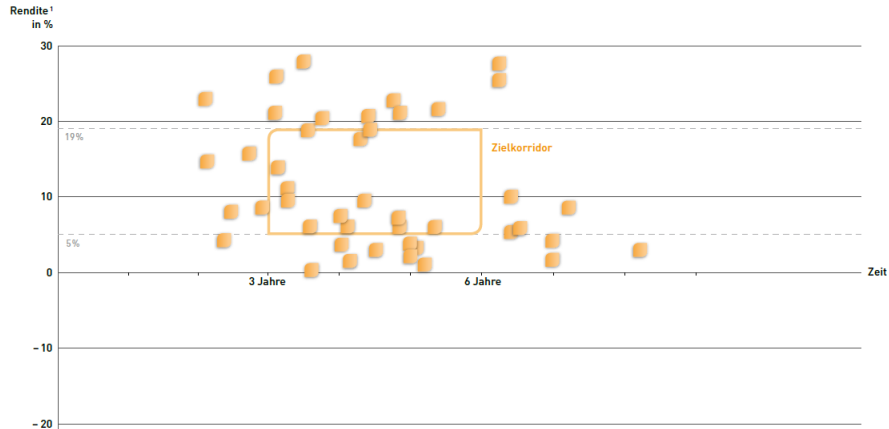
Performance – Produktebene: Erforderliche Objektrendite i.H.v. 12% p.a. wird im Durchschnitt erreicht, Voraussetzung für eine Fondsrendite von 5-6%

Die Produktkalkulationen, die auf Fondsebene eine Eigenkapitalrendite in Höhe von 5-6% p.a. ermöglichen sollen, legen eine im Durchschnitt erforderliche Rendite auf Objektebene für Wohnen in Höhe von rund 12% p.a. zugrunde. Diese Zielmarke wurde gemäß Unternehmensangaben bislang durchgehend im Durchschnitt erreicht, so auch geschehen bei den sieben im Jahr 2017 abgeschlossenen Objekten. Die bisher erzielte Objekt-Rendite für Gewerbe liegt mit 15-18% ca. 3-5 Prozentpunkte oberhalb derer für Wohnen.

Es wurde den Angaben zufolge noch keine Projektentwicklung negativ abgeschlossen (siehe nachfolgendes Diagramm).

Performance auf Asset-Ebene

Die ausgewiesenen IRR-Renditen auf Projektebene weisen eine deutliche erhöhte Volatilität auf, die für Projektentwicklungen segmenttypisch ist. Unter Berücksichtigung der erhöhten Risikostreuung der Fondsprojekte weisen die Projekte aus Sicht von Scope im Gesamtbild das Potenzial auf, die prospektierten Ergebnisse zu erzielen.



Quelle: PROJECT Investment Gruppe
(Rendite¹: jährliche IRR-Rendite auf Objektebene in Bezug auf das eingesetzte Eigenkapital)

Als Hauptrisiko für die erzielbaren Renditen sieht das Unternehmen die nach wie vor hohe Attraktivität des deutschen Wohnimmobilienmarktes für in- und ausländische Investoren. Immobilien erfreuen sich im Umfeld extrem niedriger Zinsen und des dadurch verursachten Anlagedrucks nach wie vor großer Beliebtheit. Die dadurch hervorgerufene Konkurrenz unter Investoren treibt die Preise, was zu sinkenden Renditen für Sachwerte führen kann.

Soll-Ist-Vergleich für elf Fonds mehrheitlich plangemäß

Gemäß der Leistungsbilanz zum 31.12.2016 liegt für insgesamt elf der 20 Publikumsfonds ein Soll-Ist-Vergleich bezüglich der Auszahlungen an die Anleger vor. Von diesen erfüllen insgesamt neun Fonds die geplanten Werte in der prozentualen Betrachtung in Bezug auf die bislang geleisteten Einlagen. Teilweise erfolgen die Auszahlungen an die Anleger aus der Liquidität, um die unregelmäßigen Rückflüsse aus den Projektentwicklungen in der Auszahlungsbilanz zu glätten. Im Fall ausbleibender oder unterplanmäßiger Rückflüsse besteht hierbei das Risiko, dass dem jeweiligen Fonds Investitionsmittel entzogen werden. Bei zwei (PROJECT Wohnen 14 und PROJECT Metropolen 16) dieser neun Fonds ist die Aussagekraft allerdings begrenzt, da diese plangemäß erstmalig 2016 ausgeschüttet haben.

Zwei Bestandsfonds nach alter Konzeption deutlich unter Plan

Die beiden in den Jahren 1998 und 1999 als klassische Bestandhaltungsfonds aufgelegten Fonds PROJECT Fonds 2 und PROJECT Fonds 1 erreichen die prognostizierten Werte nicht. Grund für die hohe Unterperformance waren konzeptionell vorgesehene Wertpapierdepots, die sowohl zur Verbesserung der Ertragssituation, als auch zur Rückführung von Darlehen dienen sollten. Die deutlich unterplanmäßige Entwicklung der Depots, die ursprünglich 50% der Einnahmen der Fonds generieren sollten, wirkte sich entsprechend auf die Gesamtpformance aus. Sie wurden bereits in den Jahren 2003 und 2004 aufgelöst und freigesetzten Mittel für Sondertilgungen verwendet. Die insgesamt drei Berliner Fondsimmobilen beider Fonds sind gemäß der Leistungsbilanz 2016 vollvermietet und erzielen stabile Erträge.

Fünf Fonds ohne Soll-Ist-Vergleich, da thesaurierend konzipiert

Insgesamt fließen sieben Fonds, die keine Prognoserechnung prospektiert haben, nicht in die Betrachtung ein. Für fünf der sieben Fonds (PROJECT Wohnen 15, REALE Werte 11, Real Equity 9 und 7, PROJECT Fonds 3/4) werden die Rückflüsse gemäß Konzept thesauriert. Aus Gründen des geringen Fondsvolumens und zur Erhöhung der Diversifikation wurde der PROJECT Fonds 3 auf den PROJECT

Fonds 4 verschmolzen. Bei dem sechsten Fonds (PROJECT Fonds Strategie 1), der ausschüttend und nicht thesaurierend konzipiert wurde, wurde keine Prognose-rechnung erstellt. Gemäß der Leistungsbilanz erfolgen seit 2006 Auszahlungen an die Anleger. Der Fonds PROJECT Wohnen 17 wurde erst im Jahr 2017 lanciert, somit liegen noch keine Performance-Daten vor.

Zwei Fondsliquidationen bisher erfolgt, davon einmal unter Prognose

Die PROJECT Fonds 5 und 6 sahen stille bzw. atypisch stille Beteiligungen an Immobiliengesellschaften vor und wurden nach einer Gesamtlaufrzeit von etwa neun Jahren aufgelöst. Beide Fonds ermöglichten es den Anlegern, zwischen verschiedenen Beteiligungslaufrzeiten zu wählen, so dass keine generelle Aussage zu erzielten Renditen gemacht werden kann. Die Liquidation des PROJECT Fonds 6 erfolgte prospektgemäß im Jahr 2011. Der kumulierte Gesamtmittelrückfluss im berechneten Beispiel der Leistungsbilanz in Höhe von 150,3% (Rendite: 6,7% p.a.) lag im Rahmen der ursprünglichen Prognose. Der PROJECT Fonds 5 wurde im Jahr 2009 aufgelöst. Der Rückfluss betrug im berechneten Beispiel 137,1% (5,2% p.a.) und lag insoweit unterhalb der ursprünglichen Prognose.

Weitere Fondsaufösungen sind bis zum 30.06.2017 nicht erfolgt. Einzelne Investoren haben aber bereits Kündigungsrechte ausgeübt.

Bisher sieben Spezial-AIF lanciert

In dem Zeitraum 2014 bis 2017 hat PROJECT insgesamt sieben Spezial-AIF nach KAGB aufgelegt, davon jeweils zwei in den Jahren 2014, 2015 und 2017 und einen im Jahr 2016. Die Spezial-AIF sind teilweise für semi-professionelle Anleger und teilweise für institutionelle Anleger konzipiert. Für vier der sieben Spezial-AIF ist die Platzierungsphase bereits abgeschlossen, drei befanden sich zum 30.06.2017 noch in der Platzierung.

Panel IV – Operations, Compliance & Risk Management

Operations

Sehr umfassende und detaillierte Dokumentation von Investitionskriterien und –prozessen

Detaillierte Anlegerinformationen im Quartalsbericht auf Objektebene

Die Dokumentation der Investitionsentscheidungen erfolgt durch Beschlussprotokolle des Anlageausschusses und der finalen Ankaufsbeschlüsse des Investmentkomitees des Fondsmanagements. Ferner wird die Verfahrungsweise zur Auswahl der investierenden Fonds- und Zielfondsgesellschaften im Beteiligungsmanagement ebenso dokumentiert wie die Mittelbereitstellung während der Projektierungsphase. Die Investitionskriterien der einzelnen Fonds- bzw. Zielfondsgesellschaften sind jeweils verbindlich in deren Gesellschaftsverträgen festgeschrieben. Die PROJECT Immobilien Gruppe stellt einen ausführlichen Quartalsbericht mit detaillierten Informationen zu den einzelnen Projektentwicklungen der PROJECT Gruppe zur Verfügung.

Aufgrund von Anspar- und thesaurierenden Fondskonzeptionen werden mögliche Fehlentwicklungen verzögert transparent

Eine WP-testierte Leistungsbilanz wurde erstmals am 01.01.2012 veröffentlicht. Bei der Erstellung der Leistungsbilanz orientierte sich die Gesellschaft grundsätzlich an den Grundsätzen und Richtlinien des VGF. Angabe gemäß wird die PROJECT Gruppe auch im Standard des bsi-Performanceberichts die Berichterstattung auf Einzelfondsebene weiterführen. Die aktuelle Leistungsbilanz wurde am 30.09.2017 erstellt und beinhaltet Performancedaten mit Stichtag 31.12.2016.

Aufgrund der konzeptionellen Besonderheiten von Ansparfonds und thesaurierenden Modellen weist die Performancedarstellung aus Sicht von Scope grundsätzliche Transparenzmängel auf. Mögliche Fehlentwicklungen könnten auf diese Weise erst mit Zeitverzögerung offenkundig werden.

Neues Tool sichert Zugriff auf alle Dokumente

Ein neu entwickeltes Datentool ermöglicht mittels einer eigenen Cloud den Zugriff beider Unternehmensbereiche auf sämtliche Dokumente des Unternehmens. Im Gegensatz zu früher, als noch keine gemeinsame Benutzeroberfläche für beide Unternehmensbereiche unter vollautomatischer Integration aller lokalen Informationssysteme bestand, entfällt seitdem der mühsame manuelle Austausch von Daten zwischen der PROJECT Beteiligungen AG und der PROJECT Real Estate AG. Auch können nunmehr durch die Benutzung eines entsprechenden Systemes (Babylon) Unterlagen automatisiert abgelegt werden.

Aufbau Software-Entwicklungsabteilung mit 20 Mitarbeitern

Sehr überzeugend ist die in 2017 neu aufgebaute und 20 Mitarbeiter umfassende Software-Entwicklungsabteilung, die in Nürnberg sitzt. Eine eigens entwickelte Vertriebssoftware zielt auf die Identifizierung der Kundenwünsche ab.

Lean Management zur Kosteneinsparung

Darüber hinaus passt die PROJECT Immobilien Gruppe ihre Prozesse seit 2017 auf Lean Management an, wodurch zukünftig - basierend auf den Ergebnissen eines absolvierten Pilotprojektes - mit einer 10 bis 15 prozentigen Reduzierung der Baukosten und Verkürzung der Bauzeiten (z.B. durch effizientes und zielgerichtetes Bereitstellen von Baumaterialien) zu rechnen ist, mit einem entsprechend positiven Einfluss auf die Fondsrendite der Anleger.

Social-Media-Abteilung unterstützt Außenauftritt

Eine eigene, ebenfalls neue aufgebaute Social Media Abteilung, bestehend aus drei Mitarbeitern, bespielt regelmäßig die PROJECT Immobilien Facebook-Seite mit neuen Informationen und verantwortet die zielgerichtete Suche bzw. Platzierung auf Google. Neu ist gleichfalls die zielgerichtete Ansprache von potenziellen Interessenten, die virtuell am Bildschirm oder mittels einer AR-Brille dreidimensional Wohnungen in verschiedenen Konfigurationen noch vor Baustart auf sich wirken lassen können. Hierfür erstellen eigene Webdesigner 3D-Modelle und konzentrieren sich dabei aufgrund des beträchtlichen Zeitaufwandes auf die voraussichtlich schwieriger zu verkaufenden Wohnungen.

AR-Brille zur zielgerichteten Ansprache von Interessenten

Tool zur digitalen Zeichnung: Projekt mit FundsAccess

In Zusammenarbeit mit FundsAccess, einem Anbieter von Komplettlösungen entlang des Beratungsprozesses, hat PROJECT ein Tool zur digitalen Zeichnung entwickelt. Die Idee dahinter: Passend zu seinem vorherrschenden Risikoprofil kann der Anleger Produkte aus diesem Angebots-Tool auswählen, das nicht nur PROJECT-Fonds aufzeigt, sondern auch Fonds von anderen Anbietern, die allerdings alle zum Risikoprofil des Anlegers passen müssen.

Digitaler Zeichnungsschein

Im Zuge dessen wurde auch der digitale Zeichnungsschein im Vertriebsprozess eingeführt. Aufgrund der integrierten automatischen Zusendung aller rechtlich notwendigen Unterlagen im Zusammenhang mit dem digitalen Zeichnungsschein stellt dieser gleichfalls die gesetzlich geforderte Vollständigkeit der Zusendung der Unterlagen sicher.

Compliance

Die beiden Bereiche Compliance und Risikomanagement sind direkt dem Vorstand für Riskmanagement, Strategie und Compliance der Kapitalverwaltungsgesellschaft PROJECT Investment AG, Herrn Matthias Hofmann unterstellt. Der Bereich Compliance wird durch den Compliance-Beauftragten Stefan Blank bearbeitet. Für den Bereich Compliance sind gesonderte Richtlinien (Compliance-Richtlinie) schriftlich aufgestellt.

Regelmäßige Schulungen

Alle Mitarbeiter der KVG nehmen an regelmäßigen Schulungen und Seminaren zu Compliance und Geldwäsche teil, die von dem Geldwäschebeauftragten der KVG, Stefan Blank, durchgeführt werden.

Interne Revision durch externe Prüfungsgesellschaft

Positiv fließt in die Bewertung ein, dass die interne Revision der Kapitalverwaltungsgesellschaft durch eine externe Prüfungsgesellschaft ausgeführt wird.

Risikomanagement der KVG entsprechend KAGB organisiert

Risk Management

Die Aufstellung des Risikomanagements wird auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaft dokumentiert und entspricht den Vorgaben des KAGB. Dieser Vorstandsbereich unter Leitung von Matthias Hofmann ist funktionell von den Bereichen des Portfoliomanagements getrennt. Das Risikomanagement wird durch den Risikomanager Patrick Heintl bearbeitet.

Sehr hoher Risikomanagement Standard

Organisation und Prozessabläufe sind in einer Risiko-Guideline niedergelegt, die wesentlichen Risikokategorien sowohl für die KVG als auch für die verwalteten AIFs sind in einem Risikokatalog definiert. Im umfassenden und detaillierten Organisations-Handbuch der PROJECT Investment AG werden Organisation und Maßnahmen des Risikomanagements entsprechend der Vorgaben der MaRisk festgeschrieben. Die Aufstellung und Dokumentation des Risikomanagements entsprechen im Gesamtbild einem sehr hohen Standard.

Turnusmäßiges und Ad-hoc Reporting

Auf Basis des IT-gestützten Risikomanagementtools erfolgt turnusmäßig ein monatliches Reporting an die Geschäftsleitung und mindestens quartalsweise an den Aufsichtsrat sowie an weitere Adressaten. Sobald sich das Risikomanagementsystem eine veränderte Eintrittswahrscheinlichkeit eines wesentlichen Risikofaktors anzeigt, erfolgt zeitnah eine Ad-Hoc-Reportingmeldung an den Vorstand. Ad-Hoc-Reporting findet ebenso bei außergewöhnlichen Ereignissen mit sehr hohem Risikopotenzial und bei neuen Risiken statt, bei denen keine Einschätzung über deren mögliche Auswirkungen möglich ist. Darüber hinaus kann jeder Mitarbeiter der KVG eine Risikofortmeldung mittels des Formulars „Risikomeldung“ an den Risikomanager melden. Nach der Bearbeitung durch den Risikoverantwortlichen wird diese Meldung an die Geschäftsführung und den Aufsichtsratsvorsitzenden weitergeleitet.

Quartalsweise Tagung des Risikokomitees

Das Risikokomitee tagt mindestens einmal pro Quartal und besteht in Angelegenheiten der KVG aus den Vorständen und dem Risikomanager und in Fonds-Angelegenheiten zusätzlich aus den Portfoliomanagern.

Jährliche Überprüfung des Risikomanagementsystems

Einmal jährlich erfolgt eine Überprüfung des Risikomanagements im Rahmen eines "Self-Assessments". Darüber hinaus wird das Risikomanagement jährlich durch unabhängige Stellen (Interne Revision, Compliance-Beauftragter und Jahresabschlussprüfer) hinsichtlich Funktionsfähigkeit, Angemessenheit und Wirksamkeit sowie Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben überprüft.

Sehr hohe Qualität des Immobiliencontrolling auf Basis der Einzelobjektebene

Das Controlling auf Ebene der PROJECT Immobilien Gruppe zeigt eine sehr hohe Qualität. Es ist durch eine Kombination aus „Top-Down-“ und „Bottom-Up-Ansatz“ geprägt. Für jede einzelne Projektentwicklung werden sowohl die IST-Zahlen in der Kosten- und Erlösstruktur als auch terminliche Aspekte der Projektentwicklung taggleich im lokalen Informationssystem erfasst, überwacht und bei Bedarf fortgeschrieben. Zeitgleich erfolgt die Aktualisierung der Planzahlen, wobei diese jeweils eine monatsgenaue Vorschau bis zum Exit-Zeitpunkt umfassen. Ferner werden alle Rechnungen im System erfasst. So kann der aktuelle Gesamtstatus eines Projektes oder Teilbereiches jederzeit im Detail abgebildet werden. Auf Objektebene wird wöchentlich ein standardisierter Kostenbericht generiert, der automatisch einen Soll-Ist-Abgleich beinhaltet. Für die Vertriebsumsätze (Verkauf der Wohnungen) erfolgt monatlich ein Soll-Ist-Abgleich. Ferner führt die Zentralabteilung Finanzen und Controlling einen Abgleich der Vertriebsergebnisse mit den Bauausführungsständen durch. Das Termincontrolling zielt an erster Stelle auf die Sicherstellung fristgerecht eingehender Erlöse ab, wird aber im Rahmen der Projektsteuerung auch für die grundsätzliche Einhaltung des geplanten Bauablaufs durchgeführt.

Planvorschau auf Monatsbasis bis Exit, kontinuierliche Aktualisierung wesentlicher Planzahlen

Panel V – Client Services

Vertriebsstruktur

Zielgruppenspezifische Anlegerbetreuung

Die PROJECT Investment Gruppe ist angemessen in der Kundenbetreuung aufgestellt, durch eine zielgruppenspezifische Betreuung:

- Für Privatinvestoren sind fünf Mitarbeiter im Anlegerservice zuständig, mit Aufteilung der unterschiedlichen Publikumsfonds untereinander.
- Für semi-professionelle Investoren ist federführend Alexander Schlichting als geschäftsführender Gesellschafter der PROJECT Vermittlungs GmbH, zuständig und wird dabei von drei weiteren Vertriebsmitarbeitern unterstützt. Für konkrete Anlegeranfragen steht darüber hinaus der Fondsmanager Jan Novotny zur Verfügung.
- Für die Betreuung von Family Offices ist Nadine Korehnke innerhalb der PROJECT Real Estate Trust GmbH zuständig. Auch hier steht der Fondsmanager Jan Novotny für konkrete Anlegerfragen zur Seite.
- Institutionelle Investoren werden von Jürgen Uwira, Geschäftsführer der PROJECT Real Estate Trust GmbH, beraten und betreut. Unterstützung erhält er von dem Leiter institutionelles Fondsmanagement, Herrn Alexander Ernst.
- Für die freien Vertriebspartner der Privatanleger sind insgesamt sechs regional aufgestellte Vertriebsdirektoren zuständig.
- Den Maklervertrieb verantwortet Herr Alexander Schlichting als geschäftsführender Gesellschafter der PROJECT Vermittlungs GmbH.
- Der Bereich Bankenvertrieb wird von Harald Hofmann und Sascha Brodmann innerhalb der PROJECT Vermittlungs GmbH betreut.

PROJECT Real Estate Trust als Vertriebsgesellschaft für Institutionelle gegründet

Die Gründung der PROJECT Real Estate Trust GmbH im Jahr 2012 wird von Scope positiv bewertet, da hierdurch das institutionelle Geschäft gestärkt wird. Die Gesellschaft ist für die Beratung und Betreuung institutioneller Investoren im Inland und Ausland bei deutschen Immobilienprojektentwicklungen zuständig und wird dementsprechend von beiden Unternehmensteilen gehalten.

Fokus auf freien Vertrieb und fokussierte Gruppe an Banken

Vertriebsseitig liegt ein klarer Schwerpunkt auf dem freien Vertrieb, der sich laut Unternehmensangaben schwerpunktmäßig aus Vermögensverwaltern und ehemaligen Bankkaufleuten zusammensetzt, sowie einigen Privatbanken und kleineren Kreditinstituten.

Kundenmix noch überwiegend Retail, aber im Wandel befindlich

Vorgenannte zielgruppenspezifische Betreuung reflektiert den gegenwärtigen Kundenmix der Unternehmensgruppe zum 30.06.2017, nach dem 63% des investierten Eigenkapitals von Privatinvestoren gehalten wird, 29% von institutionellen Anlegern sowie 8% von semi-professionellen Investoren (Family Offices und vermögende Privatkunden), sowie die unterschiedliche Betreuungsintensität und die zukünftig steigende relative Bedeutung der institutionellen und semi-professionellen Anlegergruppen. Historisch ist PROJECT im Publikumsbereich gewachsen. Von daher stellen die Privatanleger die größte Kundengruppe dar.

Investorenkommunikation

Anspar- und thesaurierende Modelle ursächlich für Transparenzdefizite der Leistungsbilanz

Die PROJECT Investment Gruppe hat historisch verstärkt und zuletzt gelegentlich im Publikumsbereich Beteiligungsangebote als Ansparfonds und mit Thesaurierung der erwirtschafteten Mittel während der Fondslaufzeit emittiert. Erfahrungen mit Ansparmodellen und Reinvestitionskonzepten haben gezeigt, dass eine transparente Dokumentation in der Leistungsbilanz schwer darstellbar und auf dieser Weise

eventuelle Negativabweichungen in der Performance aufgrund eines stetigen Eigenkapitalzuflusses schwer ablesbar sind. Laut Unternehmensangaben wird die historisch große Bedeutung solcher Angebote innerhalb der Produktpalette perspektivisch deutlich abnehmen; gegenwärtig ist allerdings diese fehlende Transparenz in der Leistungsbilanz hinsichtlich der historisch erzielten Fondsperspektive kritisch anzumerken.

Mindestens 3x jährlich werden Privatanleger informiert

Mittels der Fonds-Jahresberichte und der Fonds-Reports, die halbjährlich im ersten und im dritten Quartal erstellt werden, werden die Anleger über ihren jeweiligen gezeichneten Publikums-AIF informiert. Auf der Homepage werden der Verkaufsprospekt, die dazugehörigen Nachträge, die Anlagebedingungen und der jüngste Nettoinventarwert KAGB-konform zum Download als pdf bereitgestellt.

Anleger der Spezial-AIF erhalten Quartalsberichte

Die Anleger der Spezial-AIF werden regelmäßig durch Quartalsberichte, halbjährliche Fonds-Reports und durch die jährlichen Geschäftsberichte umfassend über ihr Investment informiert.

Layout der Website abhängig von der jeweiligen Investorengruppe

PROJECT hat im November 2017 das Layout ihrer Website www.project-investment.de überarbeitet: in Abhängigkeit der jeweiligen Investorengruppe (Private Investoren, semi-professionelle Investoren, Family Offices und institutionelle Investoren) ist die jeweilige Seite und der Kunden-Log farblich unterschiedlich. Die Website ist sehr intuitiv aufgebaut und überzeugt durch eine sehr gute Benutzerführung. Der Inhalt wird laufend aktualisiert.

Internes Beschwerdemanagement der KVG

Anleger haben auf dieser Homepage die Möglichkeit, sich eines internen Beschwerdemanagements zu bedienen. Mittels eines Kontaktformulars können die Kunden ihre Beschwerden, bezogen auf den jeweiligen Fonds, vorbringen. Eine externe Ombudsstelle existiert nicht.

Zufriedenheitsumfragen durch Drittanbieter

Unregelmäßige, durch Drittanbieter durchgeführte Zufriedenheitsumfragen bei Kunden und Vertriebspartnern sind gleichfalls ein Bestandteil der Kundenkommunikation und Anlegerbetreuung.

Einführung des digitalen Zeichnungsscheines

Im Zuge der Digitalisierung wurde vertriebsseitig der digitale Zeichnungsschein eingeführt mit dem Ziel, in 5 bis 10 Jahren eine Abdeckung von 100% zu erreichen. Scope sieht dies als strategiekonform zu dem übergeordneten Ziel des papierlosen Büros an.

Rating Scorecard und Ratingskala

Name: PROJECT Investment Gruppe		Date: 14.02.2018		
Panel	Weight	Criteria	Weight	
Panel I - Company	20%	Organisation	50%	
<i>Subtotal</i>	3,0	<i>Subtotal</i>	2,5	
		Financial structure	30%	
		<i>Subtotal</i>	3,4	
		Market positioning	20%	
		<i>Subtotal</i>	3,7	
Panel II - Investment management	20%	Competencies, compensation	40%	
<i>Subtotal</i>	2,2	<i>Subtotal</i>	2,3	
		Partner network	20%	
		<i>Subtotal</i>	2,0	
		Investment process, research	30%	
		<i>Subtotal</i>	2,8	
		ESG standards	10%	
		<i>Subtotal</i>	0,7	
Panel III – Investment track record	30%	Historical investment track record	40%	
<i>Subtotal</i>	2,9	<i>Subtotal</i>	2,0	
		Asset sourcing & exits	30%	
		<i>Subtotal</i>	3,0	
		Operational asset management	30%	
		<i>Subtotal</i>	4,0	
Panel IV - Operations, compliance, RM	20%	Operations	30%	
<i>Subtotal</i>	2,6	<i>Subtotal</i>	2,0	
		Compliance	30%	
		<i>Subtotal</i>	2,67	
		Risk management	40%	
		<i>Subtotal</i>	3,0	
Panel V - Marketing	10%	Outreach	50%	
<i>Subtotal</i>	2,3	<i>Subtotal</i>	2,0	
		Investor communication	50%	
		<i>Subtotal</i>	2,5	
			Score	2,66
			Rating	AA-

AAA_{AMR}	exzellente Qualität und Kompetenz	4.00	entspricht institutionellen Standards
		3.60	
AA_{AMR}	sehr gute Qualität und Kompetenz	3.30	
		2.70	
		2.40	
A_{AMR}	gute Qualität und Kompetenz	2.10	
		1.50	
		1.20	
BBB_{AMR}	zufriedenstellende Qualität und Kompetenz	0.90	
		0.30	
C_{AMR}	entspricht nicht institutionellen Standards		

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Analysis GmbH (im Folgenden ‚Scope Analysis‘) veröffentlicht Bewertungen als sog. Management-Ratings zu Asset Management Companies, Fonds- und Zertifikate-Emittenten. Diese Management-Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar.

Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Management-Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten, welche die Asset Management Company, der Investment Fonds- bzw. Zertifikate-Emittent emittiert bzw. ausgegeben hat und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen der Scope Analysis stellen ferner keine individuelle Anlageberatung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird die Scope Analysis gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig.

Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Management-Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Dr. Sven Janssen.

Das vorliegende Management-Rating wurde erstellt und verfasst von: Harald Berlinicke, CFA, Director, Lead Analyst.

Management-Ratinghistorie

21.02.18 | Affirm | AA-AMR
20.06.16 | Upgrade | AA-AMR
07.11.14 | Initial Rating | A_{AMR}
27.05.13 | Initial Rating | A_{IMR}

Es erfolgte keine Aktualisierung des vorliegenden Management-Ratings innerhalb der letzten zwölf Monate.

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Eine Beschreibung der von der Scope Analysis getroffenen Vorkehrungen, insbesondere etwaiger von ihr zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Management-Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Analysis GmbH abrufbar unter www.scopeanalysis.com.

Das Management-Rating wurde von Scope Analysis unabhängig, jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung mit der Asset Management Company über die Erstellung dieses Management Ratings erstellt.

Die Anbieterin des bewerteten Finanzinstruments hat eine Nutzungsmöglichkeit der Scope Analysis GmbH- Analysedatenbanken im Bereich Alternative Investments entgeltlich erworben.

Wesentliche Quellen des Management-Ratings

Bei der Erstellung des Management Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet: Webpage des Asset Management Unternehmens - Angeforderte Detailinformationen - Jahresabschlüsse - Interview mit dem Asset Management Unternehmen - Externe Marktberichte - Presseberichte/sonstige öffentliche Informationen

Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Scope Analysis für zuverlässig hält; sie wurden nach bestem Wissen zusammengestellt. Allerdings kann Scope Analysis die Richtigkeit der verwendeten Informationen nicht garantieren und kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit übernehmen.

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der für das Rating zugrundeliegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Die Ratingnote wurde nach dieser Einsichtnahme nicht geändert.

Methodik

Das Management-Rating bezieht sich auf die Bewertung der Qualität des Asset Management Unternehmens in seiner Funktion als Produktmanager und Emittent von Finanzinstrumenten im Sinne der von Scope Analysis veröffentlichten Methodiken. Die jeweils gültige Methodik ist abrufbar unter <https://www.scopeanalysis.com/#rating-and-research/asset-management-rating/methodologies>. Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala ist auf der Website der Scope Analysis GmbH unter <https://www.scopeanalysis.com/#methodology/rating-scales> abrufbar.

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

Die Scope Analysis erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. Scope Analysis haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf einer von ihr erstellten Bewertung gestützt werden

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit der Scope Analysis, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit.

Sollte es sich bei dem jeweiligen Rating um ein beauftragtes Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung der Scope Analysis nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Der Inhalt der Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Es darf eine Kopie der durch die Scope Analysis auf ihrer Website veröffentlichten Ratings bzw. Ratingberichte auf einem einzigen Computer für den nicht-kommerziellen und persönlichen internen Gebrauch gespeichert werden. Jede darüber hinausgehende unberechtigte Verwendung wie die Änderung, Reproduktion, Übermittlung, Übertragung, Verbreitung, Weiterveräußerung oder Speicherung für eine spätere Verwendung der Inhalte der Ratings bzw. Ratingberichte ist strengstens untersagt. Die unberechtigte Verwendung kann zu Schadensersatz- und Unterlassungsansprüchen führen.



Asset Management Rating Real Estate 2017

PROJECT Investment Gruppe

Kontakt

**Scope Analysis GmbH,
Lennéstraße 5,
10785 Berlin
Fax +49(0)30 27891-100
Telefon +49 (0)30 27891-0
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE 814638226**