

FERI Fonds Rating

PROJECT Wohnen 14 geschlossene Investment GmbH & Co. KG



Bewertungstichtag	Note	Punkte
01. Juli 2014	A ^(P) Sehr gut (-) ^(P)	64 ^(P)

Die FERI EuroRating Services AG führt seit fast 20 Jahren Ratings für Länder, Branchen und Unternehmen, Kapitalmärkte, Immobilienmärkte, Immobilienobjekte und Fonds durch.

Die von der FERI entwickelten Ratingverfahren liefern eine in die Zukunft gerichtete Bewertung. Grundlage der verschiedenen Ratings sind konsistente Prognosen für alle relevanten Märkte und Branchen.

Das FERI Fonds Rating stellt eine Bewertung der Qualität eines geschlossenen Fonds aus der Sicht eines Investors dar. Hierbei wird geprüft, ob der Fonds geeignet ist, seine prospektierte Rendite zu erzielen und welche Risiken damit verbunden sind.

Die Bewertung erfolgt mit Hilfe eines umfangreichen Kriterienkatalogs. Durch Verdichtung der einzelnen Kriterien wird eine Punktzahl ermittelt, die einer von 10 Bewertungsklassen von AAA bis E- zugeordnet wird.

Disclaimer:

Die Gültigkeit der dargestellten Bewertung ist auf den Bewertungstichtag beschränkt, dient Dritten gegenüber ausschließlich der Information und stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Investition dar. Es handelt sich um eine verkürzte Version des FERI Immobilienfonds Ratings. Verbindlich ist ausschließlich der vollständige Ratingbericht. Jegliche Haftung der FERI EuroRating Services AG Dritten gegenüber ist ausgeschlossen

Ratingklassen			
Klasse	Punkte von	Punkte bis	Kommentar
AAA	100	84	Herausragend
AA	83	72	Ausgezeichnet
A+	71	69	Sehr gut (+)
A	68	65	Sehr gut
A-	64	61	Sehr gut (-)
B+	60	57	Gut
B	56	54	Befriedigend
C	53	47	Genügend
D	46	44	Mäßig
D-	43	40	Schwach
E	39	29	Schlecht
E-	28	1	Sehr schlecht

FERI EuroRating Services AG
 Haus am Park
 Rathausplatz 8-10
 61348 Bad Homburg
 Phone: +49 (0) 6172 916 3200
 Fax: +49 (0) 6172 916 1200
 E-mail: info@FERI-research.de

Fondsprofil

Name des Fonds	PROJECT Wohnen 14 geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Emissionsjahr	2014
Fondsvolumen (ohne Ausgabeaufschlag)	15 Mio. EUR
Eigenkapital	15 Mio. EUR
Geplante Ausschüttung	Keine Angabe
Mindestzeichnungssumme	10.000 EUR
Ausgabeaufschlag	5%
Immobilie	Blind-Pool
Regionale Allokation	Deutschland
Risikoklasse	Core plus / Value Add
Fremdkapital	Keine Fremdkapitalaufnahme auf allen Ebenen
Laufzeit des Fonds	bis 31. Dez. 2022 + 2 x 1 Jahr Verlängerungsoption

Initiator

Name der KVG	PROJECT Investment AG Kirschäckerstraße 25 96052 Bamberg
Produktprofil	Geschlossener Immobilienfonds
Gründungsjahr	1995 (Vorgängergesellschaft)
Stammkapital	300.000 EUR
Anzahl Mitarbeiter	225
Anzahl geschl. Fonds bislang platziert	18
Davon geschl. Immobilienfonds	18
Davon im Ausland	0
Investitionsvolumen	380 Mio. (per 30. Juni 2014)

^(P) Das Rating wird als vorläufiges (preliminary) Rating erteilt, da die PROJECT Investment AG noch nicht durch die BaFin als KVG zugelassen ist.

Ratingergebnis	Note		Punkte
Immobilien (30%)	A-	Sehr gut (-)	61
Portfolioattraktivität (30%)	A-	Sehr gut (-)	61
Risiko (30%)	B+	Gut	59
Managementqualität (15%)	A	Sehr gut	65
Wirtschaftlichkeit (25%)	A-	Sehr gut (-)	62

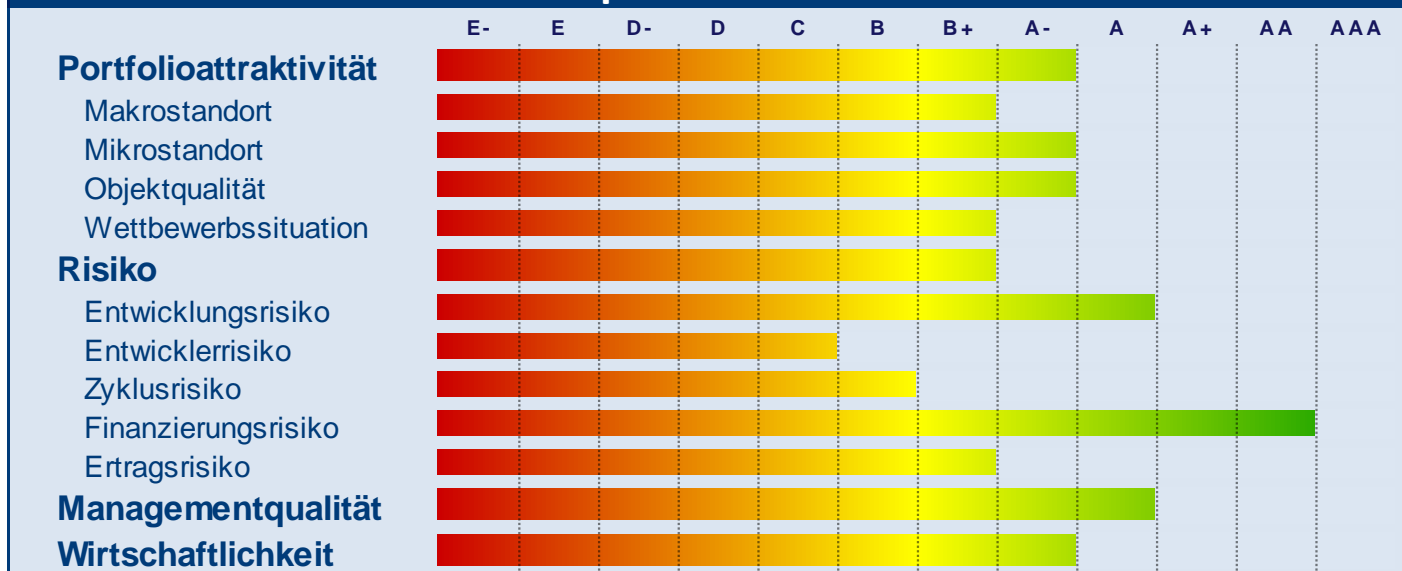
Kurzkommentar

Der Fonds PROJECT Wohnen 14 geschlossene Investment GmbH & Co. KG investiert mit anderen Fonds der Initiatorin in mehrere Objektgesellschaften, welche wiederum in die Entwicklung und Sanierung von Gebäuden und Grundstücken investieren. Der Fokus liegt dabei ausschließlich auf dem Segment Wohnimmobilien in den Regionen Hamburg, München, Berlin, Frankfurt und Nürnberg. Zusätzlich besteht die Möglichkeit, zu einem späteren Zeitpunkt auch Investitionen in europäischen Metropolen zu tätigen.

Der Fonds investiert ausschließlich in rein eigenkapitalfinanzierte Wohnimmobilienprojektentwicklungen in den ausgewählten wachstumsstarken Metropolregionen. Die fertiggestellten bzw. sanierten Wohnungen werden direkt an Eigennutzer vor Ort verkauft. Durch den ausschließlichen Verkauf an Eigennutzer, welche andere Prioritäten als Kapitalanleger haben, soll die Abhängigkeit zu Marktentwicklungen reduziert werden. Um eine höhere Produktdiversifizierung und eine hohe Kapitalumschlagshäufigkeit zu erreichen, investiert der Fonds gemeinsam mit anderen Fonds der Initiatorin in die jeweiligen Objektgesellschaften.

Als Portfoliomanager fungiert die PROJECT PI Immobilien AG. Diese ist mit eigenen Niederlassungen an allen potenziellen Investitionsstandorten vertreten. Durch die lokale Expertise und Marktkenntnis kann der Portfoliomanager die Schritte der Wertschöpfungskette in der Wohnimmobilienprojektentwicklung optimal abdecken. Die PROJECT PI Immobilien AG als Portfoliomanager und die PROJECT Investment AG haben gegenseitige Exklusivität vereinbart.

Komponenten Asset



Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Attraktive Mikrostandorte	- Projektentwicklungen besitzen eine erhöhte Ergebnisvolatilität
+ Ausgeprägte Portfoliomanagementkompetenz	

Ratingergebnis	Note		Punkte
Fondskonstruktion (30%)	AA	Ausgezeichnet	72
Struktur (15%)	A	Sehr gut	67
Investitionssicherheit / Rückabwicklung (15%)	AA	Ausgezeichnet	75
Währungsrisiko (15%)	AA	Ausgezeichnet	80
Vertragswerk (25%)	AA	Ausgezeichnet	72
Qualität der Steuerkonstruktion (10%)	B+	Gut	60
Exit (20%)	AA	Ausgezeichnet	73

Kurzkomentar

Die Fondsgesellschaft, PROJECT Wohnen 14 geschlossene Investment GmbH & Co. KG, investiert in die Beteiligungsgesellschaft PROJECT Wohnen 14 Beteiligungs GmbH & Co. KG. Diese wiederum investiert in diverse Objektgesellschaften.

Zur Finanzierung der Investitionen wird ausschließlich Eigenkapital verwendet. Fremdkapital kommt auf keiner Ebene zum Einsatz. Das einzuwerbende Kommanditkapital beträgt 15 Mio. EUR zzgl. Ausgabeaufschlag. Es besteht eine Platzierungsgarantie über 15 Mio. EUR. Garantiegeber ist die PROJECT Vermittlungs GmbH.

Beteiligungen können als Treugeber über die Treuhandkommanditistin PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft getätigt werden. Jeder Treugeber kann zum 31. Dezember eines Jahres schriftlich die Übertragung der für ihn treuhänderisch gehaltenen Kommanditbeteiligung von der Treuhandkommanditistin auf sich sowie seine unmittelbare Eintragung als Kommanditist im Handelsregister verlangen. Das Fondsangebot richtet sich an Privatpersonen, die sich mit einer Mindestbeteiligungssumme von 10.000 EUR (zzgl. 5% Ausgabeaufschlag) an diesem Immobilienfonds beteiligen möchten.

Der Anleger kann bei Beitritt wählen, welche Variante des Fonds er bevorzugt. Zur Wahl stehen eine thesaurierende Variante und zwei mit einer monatlichen gewinnunabhängigen Auszahlung von 4% p.a. bzw. 6% p.a.

Komponenten Fondskonstruktion

	E-	E	D-	D	C	B	B+	A-	A	A+	AA	AAA
Struktur	[Progress bar from E to A+]											
Gesellschafterversammlung	[Progress bar from E to A]											
Registertreuhand	[Progress bar from E to B+]											
Gutachten	[Progress bar from E to AA]											
Investitionssicherheit / Rückabwicklung	[Progress bar from E to AA]											
Platzierungsgarantie	[Progress bar from E to AA]											
Rückabwicklung	[Progress bar from E to A+]											
Währungsrisiko	[Progress bar from E to AA]											
Vertragswerk	[Progress bar from E to AA]											
Qualität der Steuerkonstruktion	[Progress bar from E to B+]											
Exit	[Progress bar from E to AA]											
Verkauf / Beendigung / Übertragung	[Progress bar from E to A+]											
Qualität der Exitregelung	[Progress bar from E to AA]											

Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Hohe Investitionssicherheit durch Platzierungsgarantie	
+ Hohe Qualität der Exitregelungen	

Ratingergebnis	Note		Punkte
Performance (20%)	B	Befriedigend	56
Finanz- und Investitionsplan (50%)	C	Genügend	48
Bewirtschaftung (20%)	A-	Sehr gut (-)	61
Verkauf (30%)	A	Sehr gut	65

Kurzkommentar

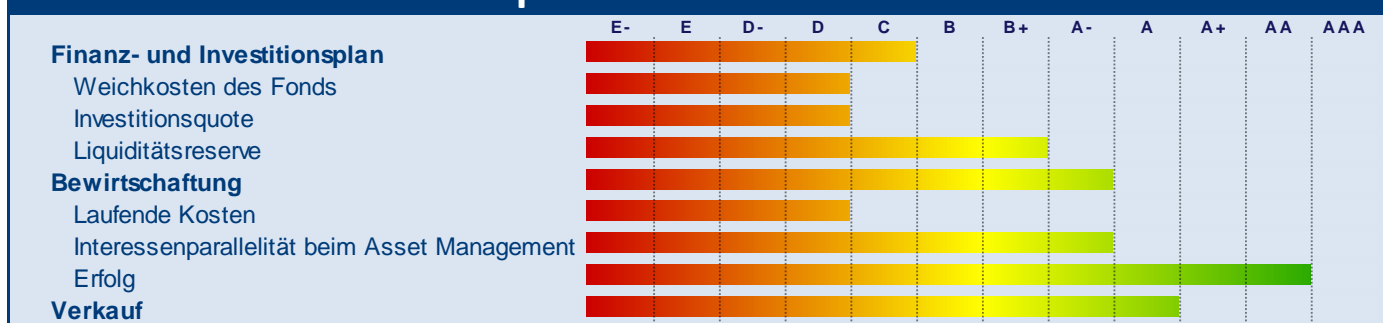
Die Ratingkategorie Performance setzt sich aus den Performancetreibern während der Investitions-, Bewirtschaftungs- und Liquidationsphase zusammen. Die Weichkosten des Fonds betragen 14,58% des Gesellschaftskapitals zzgl. Ausgabeaufschlag. Die Investitionsquote, der Teil des Fondsvolumens, der zum Kauf von Assets zur Verfügung steht, liegt bei 84,78% des Fondsvolumens zzgl. Ausgabeaufschlag. Zusätzlich ist eine anfängliche Liquiditätsreserve von 5% in den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften geplant.

In der Bewirtschaftungsphase liegen die laufenden Kosten bei anfänglich bis zu 3,07% des anfänglich geplanten Nettoinventarwertes. Da die Verträge, welche die Kosten determinieren, sich auf andere Bezugsgrößen als den Nettoinventarwert beziehen unterliegt diese Zahl Schwankungen während der Laufzeit. Im Verkaufsprospekt ist festgehalten, dass die laufenden Kosten 3,58% des Nettoinventarwertes nicht übersteigen dürfen.

Der Fonds ist als Blind-Pool konzipiert. Aktuell sind noch keine Beteiligungen eingegangen worden. Die Anlagestrategie sieht eine Fokussierung auf deutsche Metropolregionen mit den Schwerpunkten Berlin, Frankfurt, Hamburg, Nürnberg und München vor. Die fondsseitig definierten Investitionskriterien werden über einen definierten Due Diligence Prozess, der die Einhaltung dieser Kriterien sowie die Standort- und Marktattraktivität der möglichen Projektbeteiligungen bzw. deren Objekte/Projektentwicklungen/Konzepte untersucht, geprüft.

Die Fondspersformance entsteht durch den Verkauf von Wohnungen aus den Projektentwicklungen. Um eine Bewertung vorzunehmen, hat FERI eine umfangreiche Performancesimulation durchgeführt. Die Ergebnisse dieser weisen darauf hin, dass eine attraktive Fondsgesamtpersformance erzielt werden kann.

Komponenten Performance



Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Interessenparallelität	- Relativ hohe Kostenbelastung
+ Attraktive Fondsrendite	
+ Umfassender Auswahlprozess	

Ratingergebnis	Note		Punkte
Projektpartner (20%)	A-	Sehr gut (-)	64
Asset Manager (35%)	A	Sehr gut	65
Kapitalverwaltungsgesellschaft (35%)	A	Sehr gut	65
Bonität der wesentlichen Vertragspartner (5%)	B+	Gut	60
Verflechtungen zwischen den wesentlichen Vertragspartnern (5%)	A	Sehr gut	65
Verwahrstelle (10%)	A	Sehr gut	65
Bewerter (10%)	B+	Gut	60

Kurzkommmentar

Die Bewertung des Ratingkriteriums Projektpartner basiert auf dem im Juni 2014 durchgeführten FERI Immobilienmanager Rating der PROJECT Investment AG. Das erzielte Ratingergebnis determiniert die Ratingindikatoren Asset Manager und Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Die PROJECT Investment AG hat die Erlaubnis für eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft am 08. Juli 2014 beantragt. Regulatorische Anforderungen gemäß des KAGB werden in der Übergangszeit erfüllt.

Als Verwahrstelle fungiert die CACEIS Bank Deutschland GmbH. Diese hat sich spezialisiert auf Asset Servicing für institutionelle Investoren, Asset Manager und Corporates. Sie gehört zu den weltweit führenden Anbietern für Asset Servicing und ist die größte Depotbank sowie der führende Fondsadministrator in Europa.

Die Durchführung der Bewertungen ist hauptsächlich intern geplant und wird nur selektiv durch externe Bewerter vorgenommen. Die RBD Realtreuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist mit der Prüfung der Fondsgesellschaft und des Jahresberichts beauftragt. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft beabsichtigt, einige Verwaltungsfunktionen an Dritte auszulagern. Als IT-Beauftragter fungiert die Firma LUNZ Computersysteme AG, als Datenschutzbeauftragten die Firma coseco GmbH und zur Revision die Firma optegra GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft.

Es besteht eine Verflechtung der Kapitalverwaltungsgesellschaft mit dem Assetmanager, welcher allerdings exklusiv für die PROJECT Investment AG tätig ist.

Komponenten Projektpartner

	E-	E	D-	D	C	B	B+	A-	A	A+	AA	AAA
Asset Manager	[Progress bar from E to A]											
Kapitalverwaltungsgesellschaft	[Progress bar from E to A]											
Bonität der wesentlichen Vertragspartner	[Progress bar from E to A]											
Verflechtungen zwischen den wesentlichen Vertragspartnern	[Progress bar from E to A]											
Verwahrstelle	[Progress bar from E to A]											
Bewerter	[Progress bar from E to A]											

Stärken- / Schwächen - Analyse

+ Asset Manager hat hohe Expertise bei Projektentwicklungen	- Bewertungen sollen hauptsächlich intern durchgeführt werden
+ Effiziente und flexible Unternehmensorganisation	
+ Renommiertere Verwahrstelle	

FERI EuroRating Services AG

Haus am Park
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg
Germany
Phone: +49 (0) 6172 916 3200
Fax: +49 (0) 6172 916 1200
E-Mail: fer@FERI.de

Disclaimer

Der vorliegende Bericht (der „Bericht“) enthält Angaben, Analysen, Prognosen und Konzepte, die lediglich ihrer unverbindlichen Information dienen. Der Bericht ist keine steuerliche, juristische oder sonstige Beratung und stellt kein Angebot für die Verwaltung von Vermögenswerten oder Empfehlung/Beratung für Vermögensdispositionen dar. Der Bericht ist auch kein Angebot für ein bestimmtes Investment. **Für jedes bestimmte Investment und/oder für die Verwaltung von Vermögenswerten sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente und/oder Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen allein maßgeblich.**

Der Bericht ersetzt nicht die individuelle Beratung. Jeder Interessierte sollte eine etwaige Anlage-/Abschlussentscheidung erst nach sorgfältiger Abwägung der mit einem bestimmten Investment/ Vermögensverwaltungsvertrag verbundenen Risiken treffen und zuvor rechtliche sowie steuerliche und ggf. sonstige Beratung einholen. **Wir akzeptieren keinerlei Verantwortlichkeit gegenüber dem Empfänger des Berichts und von dritten Personen im Hinblick auf Handlungen, die auf der Basis des vorliegenden Berichts vorgenommen werden.**

Der Bericht ist auf Basis subjektiver Einschätzungen von uns erstellt worden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung. Preise für und Erträge aus einem bestimmten Investment können sowohl steigen als auch fallen und in keinem Fall garantiert werden. Einige, in dem Bericht enthaltene Informationen basieren auf und/oder sind abgeleitet von Informationen, die uns von unabhängigen Dritten zur Verfügung gestellt wurden. Wir handeln stets in der Annahme, dass solche Informationen richtig und vollständig sind und aus vertrauenswürdigen Quellen stammen. **Eine Gewähr für die Richtigkeit und inhaltliche Vollständigkeit der Angaben in dem Bericht kann von uns nicht übernommen werden.**