23 JAHRE Mein Geld ANLEGERMAGAZIN

Mein Geld
ANLEGERMAGAZIN

03 | 2017
JUNI | JULI | AUGUST
23. JAHRGANG

PROJECT GRUPPE

Bodenständig aus Überzeugung

Vor 10 Jahren öffnete Alexander Schlichting PROJECT Immobilienfonds für den freien Vertrieb

PROJECT GRUPPE

Bodenständig aus Überzeugung

In der zweiten Jahreshälfte zeichnet der 20 000. Anleger einen Immobilienentwicklungsfonds des Kapitalanlage- und Immobilienspezialisten PROJECT Investment. Auch diesem Jubiläum wird – wie schon dem 20-jährigen Bestehen der Unternehmensgruppe zwei Jahre zuvor – mit fränkischer Zurückhaltung gedacht.

Zehn Jahre ist es her, seitdem sich das Bamberger Investmenthaus für den bundesweiten Vertrieb über die PROJECT Vermittlungs GmbH geöffnet hat. »Ende 2007 waren gerade einmal 1 849 Zeichner an Bord«, erinnert sich Alexander Schlichting. Als Vertriebsgeschäftsführer begann der damals 32-jährige Finanzkaufmann den freien Vertrieb im Publikumsbereich auszubauen. 2009 wurde die Hürde von 100 Millionen Euro platziertem Eigenkapital genommen. Damals, zu Zeiten der großen Finanz- und Immobilienkrise, vermochte kaum einer zu glauben, dass der Markt für Immobilienentwicklungen wenige Jahre später einmal eine solche Akzeptanz erfahren würde, dass selbst große Versicherungskonzerne hohe zweistellige Millionenbeträge in indirekte Beteiligungen investieren würden, die als Wertschöpfungsstrategie Immobilienentwicklungen zum Ziel haben. Das liegt aber im Wesentlichen an dem besonderen Stabilitätskonzept von PROJECT.

Lesen Sie weiter auf S. 4

ALEXANDER SCHLICHTING im TV-Interview über die Chancen von Immobilieninvestments auf dem Parkett der Frankfurter Börse

NUR EIGENKAPITAL ZÄHLT

In den ersten Jahren wurde die Idee der beiden PROJECT-Gründer Wolfgang Dippold und Jürgen Seeberger, alle ab dem Jahr 2003 emittierten Immobilienentwicklungsfonds auf vollständiger Eigenkapitalbasis aufzubauen, branchenweit belächelt. Immerhin galt Leverage als akzeptiertes und wichtiges Mittel, um durch gezielten Fremdkapitaleinsatz Renditen zu hebeln. Die Risiken des sogenannten Black Leverage-Effektes, also die Kehrseite der Medaille, wenn steigende Zinsen Kredite verteuern oder bei Stressituationen die Kapitalgeber zu frühzeitigen Veräußerungen zwingen, haben schon so manchen fremdfinanzierten Anbieter in schwere Schieflage gebracht. Eines der bekanntesten Beispiele der jüngeren Zeit ist der IVG Euroselect 14, dem einst das Londoner Bürohochhaus »The Gherkin« (zu deutsch: »Die Gurke«) gehörte.

Heute gilt die Eigenkapitalausrichtung als Qualitätssiegel, daher bezeichnen sich viele Initiatoren gerne als eigenkapitalbasiert. Doch liest man in den Verkaufsprospekten nach, können Bankenkredite beispielsweise auf Objektebene aufgenommen werden. Nicht so bei PROJECT, das den Fremdkapitaleinsatz auf allen Ebenen kategorisch ausschließt – vom Fonds, den der Anleger zeichnet, bis hin zur Objektgesellschaft selbst. Und daran ist auch nicht zu rütteln, denn die gesetzliche Verwahrstelle – bei PROJECT die CACEIS Bank – überwacht die Mittelverwendung und gibt das Kapital nur frei, wenn der Ankauf gemäß den verbindlichen Investitionskriterien gültig ist. In der Praxis heißt das: Die Anleger sind immer erstrangig besichert, die Grundbücher bleiben lastenfrei.

BREITE STREUUNG

Der Sicherheitspfeiler der strikten Eigenkapitalausrichtung wird ergänzt durch eine hohe Streuungsquote – beim aktuellen Publikumsangebot Metropolen 16 beispielsweise mindestens zehn Objektentwicklungen in drei verschiedenen Metropolregionen. Diese Anforderung hat der Fonds in der Anfangsphase seiner Platzierung bereits erreicht. Das sichert die Einlagen zusätzlich ab, sollte einmal eine Immobilienentwicklung negativ abschließen, was seit Gründung im Jahr 1995 mit bislang 46 Projektabschlüssen noch nie vorgekommen ist. »Im unwahrscheinlichen Fall eines negativen Objektabschlusses sorgt die breite Streuung des Fonds dafür, dass die positiven Objektrenditen der anderen Immobilienentwicklungen im Fonds diesen kompensieren und das Ergebnis nivellieren«, sagt Vertriebsgeschäftsführer Alexander Schlichting. Bei der Erreichung der geplanten Renditen kommt der Due Diligence-Ankaufsprüfung eine besondere Rolle zu. Dabei wird nicht nur die Grundstückslage analysiert – es gehen auch zahlreiche Einzelfaktoren in die Bewertung ein wie die Art der umgebenden Bebauung, Nahversorgungsmöglichkeiten, Freizeit- und Bildungsangebot, medizinische Versorgung, öffentliche Verkehrsanbindung und soziodemographisches

GRÜNDER DER PROJECT GRUPPE
Jürgen Seeberger und Wolfgang Dippold

Umfeld, d. h. die Zusammensetzung der lokalen Bevölkerung beispielsweise hinsichtlich Bildungsniveau, Arbeitslosenquote und Altersstruktur. Darüber hinaus werden die zu erwartenden Kosten beispielweise für den Abriss bestehender Gebäude, eventuelle Bodensanierungsmaßnahmen oder spezielle städtebauliche Auflagen einkalkuliert. Um die höchstmögliche Transparenz zu gewährleisten, ist für jedes Investitionsobjekt vor dem Ankauf ein Wertgutachten eines öffentlich vereidigten Sachverständigen einzuholen. Kurzum: Rendite negativ beeinflussende Faktoren sind von vornherein in der Kalkulation berücksichtigt. Gleichzeitig darf der Grundstücksankauf erst erfolgen, wenn eine Objektrendite von 12 Prozent pro Jahr auf das eingesetzte Kapital prognostiziert werden kann.

ÜBER 800 MILLIONEN EURO EIGENKAPITAL

Die Performance weist PROJECT jährlich anhand einer Leistungsbilanz nach, die von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft testiert wird. Demnach ist der Track Record aller abgeschlossenen Objekte weiterhin lückenlos positiv. Diese Kontinuität ist unter anderem vom unabhängigen Analysehaus Scope mit einem sehr guten Managementrating (AA–) sowie diversen Branchenauszeichnungen wie dem Platow Immobilien Award 2016, Deutschen Beteiligungspreis 2016 und dem Scope European Funds Award 2017 honoriert worden. Das schafft zusätzliches Vertrauen bei den Anlegern und sorgt für eine konstante Zunahme des Eigenkapitalvolumens: 2016 haben institutionelle, semi-professionelle und private Investoren Fondsanteile im Wert von 264 Millionen Euro gezeichnet. Historisch sind es über 800 Millionen Euro. Auch wenn das Unternehmen inzwischen Kapitalzuwächse begrenzt, um diese weiterhin gut investieren zu können, spricht alles dafür, dass die Marke von einer Milliarde Euro investiertem Eigenkapitalvolumen spätestens 2018 erreicht wird. Eine Zahl, die das Gründer-Duo Dippold und Seeberger unisono unbeeindruckt lässt: »An unserer bodenständigen Grundausrichtung wird sich nichts ändern. Für unser Haus gilt: Sicherheit vor Renditemaximierung, unabhängig davon, welches Eigenkapitalvolumen wir künftig verantworten«.

ECKDATEN DER PROJECT GRUPPE

KOMPETENZ

Spezialist für Immobilienprojektentwicklung mit Fokus auf Wohnimmobilien

GLIEDERUNG

Zwei Unternehmensgruppen, PROJECT Investment (Investmenthaus) und PROJECT Immobilien (Asset Manager), die Unternehmen sind inhabergeführt und finanzierungsfrei

STANDORTE

Bamberg, Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Nürnberg, München, Düsseldorf, Köln und Wien

GRÜNDUNG

1995

MITARBEITER

541

FONDS

28 erfolgreich aufgelegte Immobilien- bzw. Immobilienentwicklungsfonds im Publikumsbereich sowie semi-professionelle und institutionelle Fonds und weitere Private Placements

FONDSVOLUMEN

Über 800 Millionen EUR platziertes Eigenkapital

OBJEKTVOLUMEN

Rund 1,9 Milliarden EUR in der Immobilienentwicklung, aktuell 75 Objekte

MARKTSTELLUNG

- *Marktführer für Immobilienentwicklung im Publikumsbereich*
- *Platz 1 in der Platzierungsstatistik 2016 von kapital-markt intern im Segment Eigenkapitalplatzierung Immobilien Deutschland*

BESONDERHEITEN

- *Planbarer Exit durch Verkauf der Wohnungen vorrangig an Eigennutzer durch eigene Vertriebsteams*
- *Weitergabe des Einkaufspreises an Investoren*
- *Vollständige Eigenkapitalbasis auf allen Ebenen*
- *Abdeckung aller entscheidenden Schritte der Wertschöpfung durch eigene Spezialisten*
- *Laufende Mittelverwendungskontrolle und Prüfung der Jahresabschlüsse auf allen Ebenen durch unabhängige Wirtschaftsprüfer*

Stand: 08.05.2017

Vier Jahre sind seit Gründung der Kapitalverwaltungsgesellschaft PROJECT Investment AG vergangen. Inzwischen verwaltet der Bamberger Initiator ein Fondsvolumen von über einer halben Milliarde Euro in Alternativen Investmentfonds (AIF), die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) reguliert sind. Mein Geld sprach mit den Vorständen Matthias Hofmann und Ralf Cont über den Bedarf für Spezialisten, neue Produkte und die Renditeentwicklung bei Immobilieninvestments in zunehmend hochpreisigen Metropolregionen.

Mit jeweils fünf AIF für Privatanleger und weiteren fünf Spezial-AIF für Family Offices, semi-professionelle und institutionelle Investoren gehören Sie zu den Playern, die bislang die meisten regulierten Beteiligungsangebote auf dem deutschen Markt aufgelegt haben. Welche Herausforderungen stellt die zügig wachsende Zahl der regulierten Fonds an Ihr Haus?

MATTHIAS HOFMANN: Die breite Aufstellung mit Fondsangeboten, die für jede Investorengruppe individuell optimiert sind, erhöht den Bedarf für spezifisches Reporting und Service und so unseren Bedarf für weitere Spezialisten. Unterschiedliche Investorengruppen haben zum Teil sehr verschiedenen Bedarf. Demzufolge erfordert dies entsprechendes Know-how und Erfahrungen auf Seiten unseres Fondsmanagements und

MATTHIAS HOFMANN
Vorstand

RALF CONT
Vorstand

im Bereich der Fondskonzeption. Allein im ersten Halbjahr haben wir fünf neue Positionen ausgeschrieben, darunter drei weitere Fondsmanager und einen Controller. Das Team unserer Kapitalverwaltungsgesellschaft umfasst inzwischen knapp 30 Spezialisten, die von der Produktidee bis zur operativen Verwaltung unserer AIF die gesamte Bandbreite eines voll regulierten Investmentanbieters abdecken und hohen Genehmigungs-, Reporting- und Controllingpflichten unterliegen. Das beinhaltet die enge Abstimmung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht sowie mit unserer Verwahrstelle, der CACEIS Bank. Die Abstimmung mit der Finanzaufsicht ist trotz eines eingespielten Prozesses ressourcenbindend und zeitintensiv. Für jedes zur Genehmigung gebrachte Investmentprodukt kalkulieren wir einen Zeitaufwand von mindestens sechs Monaten ein.

Zu den Verwaltungsaufgaben kommen weitere Anlageprodukte hinzu. Für welche Investorengruppen planen Sie in diesem Jahr neue Fonds aufzulegen?

MATTHIAS HOFMANN: Wir planen ab Mitte des Jahres unseren Publikumsfonds 17 in die Platzierungsphase zu bringen. Zeitgleich kommt der Nachfolger des Metropolen SP 2, ein Spezial-AIF für semi-professionelle Investoren. Ein weiterer Fonds für institutionelle Investoren ab dem zweiten Halbjahr ist in Vorbereitung.

Bei alledem müssen Sie kosteneffizient arbeiten, um attraktive Renditen zu erzielen. Wie reagieren Sie auf die Kostensteigerungen in zunehmend hochpreisigen Immobilienmärkten?

RALF CONT: Höhere Einkaufspreise für Baugrundstücke und steigende Bau- und Handwerkerkosten kann unser Asset Manager an die Käufer der selbst entwickelten Eigentumswohnungen weitergeben. Diese Strategie geht auf, weil wir ausschließlich in den langfristig stark nachgefragten

Metropolregionen Deutschlands sowie in Wien investieren. Hier ziehen die Kaufpreise nach wie vor an. Das Statistische Bundesamt hat im Frühjahr ermittelt, dass die Zahl der Privathaushalte in Deutschland bis 2035 auf 43,2 Millionen steigen wird. Zum Vergleich: 2015 wurden 40,8 Millionen Privathaushalte gezählt. Dementsprechend steigt der Bedarf für modernen und attraktiven Wohnraum weiter. In diesem Marktumfeld sind wir mit unseren auf Immobilienentwicklungen mit Schwerpunkt Wohnen fokussierten Fonds sehr gut aufgestellt. Das spiegelt sich auch in den Ergebnissen wider: 731 Wohnungen im Wert von 250 Millionen Euro wurden im vergangenen Jahr verkauft. Die durchschnittliche Rendite der fünf im letzten Jahr abgeschlossenen Objekte liegt bei über 12 Prozent auf das eingesetzte Kapital.

Das sind belastbare Zahlen in einem florierenden Marktumfeld. Welche Auswirkungen sehen Sie für Ihre Fondsperformance bei Immobilienmärkten, die sich in einer Seit- oder Abwärtsbewegung befinden?

RALF CONT: Unsere Investitionsstrategie funktioniert auch in seit- oder abwärts laufenden Märkten, da wir keine Wohnungen im Bestand halten. Wir fokussieren ausschließlich auf den Bereich der Immobilienentwicklung in nachgefragten Metropolregionen und übernehmen den frühzeitigen Verkauf über eigene Verkaufsteams, die – im Gegensatz zu externen Maklern – auch die letzte Wohnung veräußern. Unser Asset Manager vermarktet die Eigentumswohnungen im Einzelverkauf vornehmlich an Eigennutzer. Im Vergleich zu Kapitalanlegern fokussieren Eigennutzer auf attraktiven Wohnraum – kurzfristige Wertsteigerungen sind hier weit weniger von Bedeutung. Damit gewährleisten wir, dass die Immobilienentwicklungen in der vorgegebenen Projektentwicklungszeit einschließlich der kalkulierten Rückflüsse erfolgreich abgeschlossen werden können. Folglich sind wir in der Lage, auch mit einem auf Stabilität und nicht allein auf Renditemaximierung ausgelegten Investitionskonzept attraktive Renditen ebenso in angespannten Märkten zu erwirtschaften. Das belegen von unserer Risikomanagementabteilung regelmäßig durchgeführte Stresstests.

> *„Seit Unternehmensgründung im Jahr 1995 können wir einen lückenlos positiven Track Record vorweisen.“*
>
> MATTHIAS HOFMANN

Ihr Credo »Sicherheit vor Renditemaximierung« bedeutet dann im Umkehrschluss, dass Anleger zugunsten von Sicherheitsaspekten auf Rendite verzichten müssen?

MATTHIAS HOFMANN: Richtig, das heißt, dass wir bei der Renditeerzielung keine unnötigen Risiken eingehen. Zum Beispiel haben wir Fremdkapital in allen Fonds untersagt. Wir verzichten zwar in zinsgünstigen Zeiten auf einen Renditehebel, der aber zu einer Belastung des Fonds und damit zum Problem für die Anleger würde, wenn die Zinsen steigen oder Stressfaktoren auftauchen. Unser Konzept der reinen Eigenkapitalbasis schützt unsere Anleger, da sie immer an erster Rangstelle und allein im Grundbuch stehen. Dazu kommt die breite Streuung in mindestens 10 Objekte je Fonds im Publikumsbereich. Durch unsere spezielle Sicherheitsarchitektur erreichen wir eine überdurchschnittliche Stabilität entlang des gesamten Wertschöpfungsprozesses, den wir von der Grundstücksakquise, über Planung, Bau und Verkauf der Wohnungen vollständig inhouse abbilden. Seit Unternehmensgründung im Jahr 1995 können wir einen lückenlos positiven Track Record vorweisen. Alle Objektentwicklungen wurden positiv abgeschlossen. Und was unsere Fondsperformance angeht, so konnten unsere Anleger je nach Beitrittszeitpunkt beim PROJECT Fonds 5 eine Rendite von bis zu 5,2 Prozent pro Jahr und beim Fonds 6 von bis zu 6,7 Prozent pro Jahr erzielen.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.

GELDANLAGE

AUSWEG AUS DEM ZINSTIEF

SPARBUCH, TAGES- UND FESTGELD – Anleger haben genug von der Zinsflaute

Mareike Sawatzki (42) aus Berlin hat genug von der Niedrigzinsphase. Seit Jahren hat sie ihren Tagesgeldkonten die Treue gehalten. Dabei agierte sie geschickt, in dem sie im jährlichen Wechsel bei einer jeweils anderen Bank ein neues Tagesgeldkonto eröffnete, um den Willkommenszins für Neukunden mitzunehmen und ihre Einlagen so über die Zinsflaute zu retten. 1,00 Prozent Zinsen p. a. bietet derzeit die Consorsbank, den gleichen Zinssatz gibt es bei der ING DiBa. Die Offerten erscheinen gemessen an dem aktuellen Minizins als Leckerbissen für Anleger, denen Sicherheit über alles geht. Doch jetzt reicht es ihr mit dem Bankenwechsel, denn die Kreditinstitute haben die Bezugszeiten der einmaligen Spezialkonditionen immer weiter zusammengestrichen. Im Falle der Consorsbank gelten diese inzwischen nur noch sechs Monate lang, bei der ING DiBa gerade einmal vier Monate. Der Wechselaufwand und das Warten auf bessere Zinssätze lohnt sich für die gelernte Bürokauffrau nicht mehr, seitdem auch die Inflation wieder über die Ein-Prozent-Hürde klettert und damit den Wechselbonus auffrisst.

SICHERHEITSSTREBEN DOMINIERT

Gemäß der Gothaer Anlegerstudie 2017 ist Sicherheit mit 52 Prozent das Non plus Ultra unter den wichtigsten Anforderungen deutscher Anleger an ihre Kapitalanlage. Flexibilität folgt mit 32 Prozent an zweiter Stelle. Rendite ist nur jedem zehnten Anleger wichtig, was auch erklärt, warum sich viele so schwer tun mit einem Wechsel der Anlageform. Es liegt nicht unbedingt am mangelnden Wissen, denn mehr als ein Viertel der Befragten (28 Prozent) sind der Auffassung, dass Aktien und Fonds die attraktivsten Renditelieferanten darstellen, dicht gefolgt von Immobilienanlagen mit 25 Prozent. Sparbuch und Tagesgeld

MAREIKE SAWATZKI
Die 42-jährige Berlinerin legt ein Drittel ihres Kapitals in Immobilienfonds an

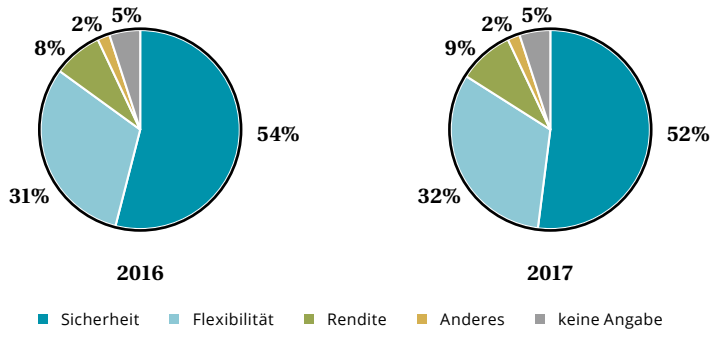
liegen dagegen bei nur einem Prozent. Im Widerspruch dazu steht, dass viele Anleger noch immer auf Sparbuch (45 Prozent), Tages- (26 Prozent) und Festgeld (18 Prozent) vertrauen. Mareike Sawatzki weiß, dass die Zeit zu handeln angesichts wieder steigender Inflationsraten drängt. Da sie zu den Privatanlegern gehört, die einen Großteil ihrer Rücklagen mittel- bis langfristig investieren, hat sie sich dazu entschieden, ein Drittel ihres Kapitals zur Beimischung in Immobilien zu investieren. Jedoch verfügt sie nur über einen vergleichsweise geringen fünfstelligen Betrag. Folg-

lich kommt eine Direktinvestition in Form einer zur Vermietung bestimmten Eigentumswohnung nicht in Frage und für einen Kredit zum Kauf einer Wohnung möchte und kann sie sich nicht verschulden.

INDIREKTE IMMOBILIEN-BETEILIGUNG ALS ALTERNATIVE

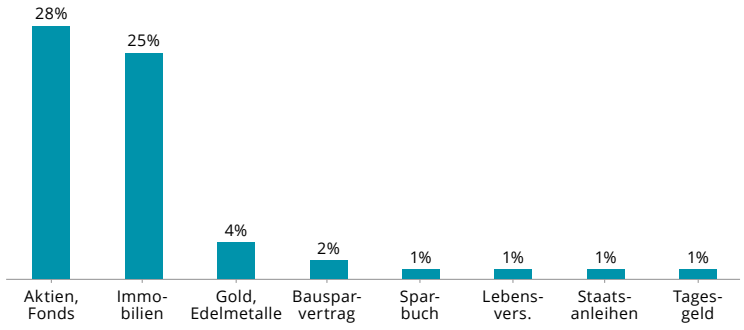
Eine Möglichkeit, eine attraktive Verzinsung bei kalkulierbaren Risiken zu erhalten, besteht mit der Investition in einen professionell gemanagten Immobilienentwicklungsfonds. »Metropolregionen mit hoher Wohnraumnachfrage sind langfristig stabile Renditequellen. Über professionell gemanagte Beteiligungen, die gezielt in den Neubau investieren und die entwickelten Wohnungen direkt wieder verkaufen, erhalten Anleger die Chance an der Wertschöpfung in gefragten urbanen Immobilienmärkten Deutschlands zu profitieren«, rät Immobilienexperte Alexander Schlichting von PROJECT Investment. Auch für Anleger, die es gewohnt sind, keinen Verwaltungs- und Managementaufwand bei ihrer Kapitalanlage zu tragen, ist dieser Weg im Sinne des Vermögensaufbaus eine Alternative zu den renditelosen Anlageformen Sparbuch und Co, wenn sie keine kurzfristige Anlagestrategie verfolgen. Mit einer Rendite von 6 Prozent und mehr pro Jahr bietet beispielsweise der eigenkapitalbasierte Immobilienentwicklungsfonds Metropolen 16 im anhaltenden Niedrigzinsumfeld eine attraktive Perspektive für interessierte Anleger wie Mareike Sawatzki.

Was ist Ihnen bei einer Geldanlage am wichtigsten?



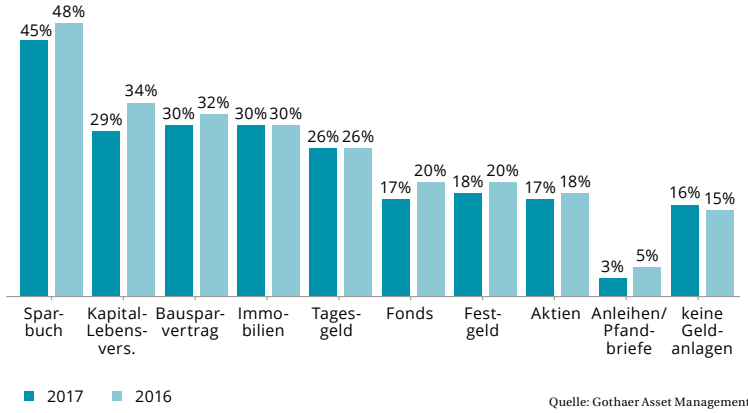
Quelle: Gothaer Asset Management AG

Welche Anlageformen versprechen mit Blick auf die niedrigeren Leitzinsen Rendite?



Quelle: Gothaer Asset Management AG

Wo legen Sie Ihr Geld aktuell an?



Quelle: Gothaer Asset Management AG

BREITES ANGEBOT AN IMMOBILIENFONDS

MASSGESCHNEIDERTE INVESTITIONSKONZEPTE

Die PROJECT Investment AG ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Kapitalverwaltungsgesellschaft nach §§ 20, 22 KAGB zugelassen und berechtigt, regulierte Immobilieninvestments anzubieten und zu verwalten. Sie bietet aktuell vier rein eigenkapitalbasierte Beteiligungsangebote für private und semiprofessionelle Investoren sowie einen speziellen Clubdeal für größere Family Offices an. Für institutionelle Investoren ist in der zweiten Jahreshälfte ein Nachfolgefonds für den »Vier Metropolen II« geplant.

Allen PROJECT Immobilienentwicklungsfonds ist gemein, dass ihr Investitionsziel ausschließlich im Neubau von Wohn- und Gewerbeimmobilien in Berlin, Hamburg, Frankfurt, Nürnberg, München, Düsseldorf, Köln und Wien liegt. Der Investitionsschwerpunkt konzentriert sich mit einem Verhältnis von circa 9:1 auf den Wohnungsbau. Die Alternativen Investmentfonds (AIF) sind nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) reguliert. Als gesetzlich vorgeschriebene Verwahrstelle fungiert die Münchener CACEIS Bank S. A., Germany Branch. Als Depotbank prüft sie in Übereinstimmung mit den verbindlich geltenden Investitionskriterien, ob der Ankauf eines für die Immobilienentwicklung bestimmten Grundstückes sowie die Mittelverwendung gültig ist. Erst nach Freigabe durch die Verwahrstelle ist ein Grundstücksankauf mit anschließender Immobilienentwicklung zulässig.

GESCHÄFTSFÜHRUNG DER PROJECT INVESTMENT GRUPPE
v. l. n. r. Alexander Schlichting, Markus Schürmann, Wolfgang Dippold, Mathias Dreyer, Jürgen Uwira, Ralf Cont, Matthias Hofmann und Thomas Lück

Übersicht der aktuell in Platzierung befindlichen PROJECT Beteiligungsangebote

Immobilien-entwicklungsfonds	Metropolen 16	Wohnen 15	Metropolen SP 2	Metropol Invest
Zielgruppe	Privatanleger	Privatanleger	Semi-professionelle Investoren	Family Offices
Fondsvolumen	ca. 50 Mio. EUR	ca. 25 Mio. EUR	ca. 40 Mio. EUR	ca. 25 Mio. EUR
Investitionsziel	Wohn- und Gewerbeimmobilienentwicklungen in Berlin, Hamburg, Frankfurt, Nürnberg, München, Düsseldorf, Köln und Wien			
Investitionssumme	Einmalanlage ab 10 000 EUR zzgl. 5 % Ausgabeaufschlag	Mindestzielsparsumme 10 140 EUR über Erstzahlung und monatliche Teilzahlungen zzgl. 5 % Ausgabeaufschlag	Einmalanlage ab 200 000 EUR zzgl. 3 % Ausgabeaufschlag	Einmalanlage ab 2,5 Mio. EUR
Laufzeit	ca. 6 Jahre (Laufzeitende: 31.12.2022)	12 Jahre Einzahlungsdauer (Laufzeitende: 31.12.2029)	ca. 7 Jahre (Laufzeitende: 31.12.2023)	ca. 7 Jahre (Laufzeitende: 31.12.2024)
Streuungsquote	Mindestens 10 Objekte	Mindestens 10 Objekte	Mindestens 5 Objekte	Mindestens 8 Objekte
Getätigte Objektinvestitionen	14 *	27 *	13 *	5 *
Besonderheiten	Durchgängige Eigenkapitalbasis 4 oder 6 % p. a. monatliche gewinnunabhängige Vorabausschüttung	Durchgängige Eigenkapitalbasis Möglichkeit zur Verkürzung der Einzahlungsdauer durch Sonderzahlungen	Durchgängige Eigenkapitalbasis	Durchgängige Eigenkapitalbasis
Platzierungsschluss	31.12.2017	30.06.2017	30.06.2017	31.12.2017

*Stand: 08.05.2017

ERPROBTE SICHERHEITS-ARCHITEKTUR

Die Investoren profitieren von einem langjährig erprobten und vielfach von Presse und Analysehäusern sehr gut bewerteten Sicherheitskonzept, das zum einen auf der durchgängigen Eigenkapitalbasis – sowohl auf Fonds-, Zielfonds- als auch Objektebene – und zum anderen auf der hohen Streuungsquote in mehrere Objekte je AIF sowie über mehrere Metropolregionen hinweg basiert.

Gegenwärtig entwickelt die PROJECT Gruppe 75 Immobilien mit Schwerpunkt Wohnen im Gesamtwert von rund 1,9 Milliarden Euro.

ECKDATEN PROJECT METROPOLEN 16

RENDITE

- *Einmalanlage: ab 10 000 Euro zzgl. 5 Prozent Ausgabeaufschlag*
- *Laufzeitende: 31.12.2025*
- *Renditeerwartung: 6 Prozent p. a. und mehr vor Steuer*

SICHERHEIT

- *Durchgängige Eigenkapitalbasis*
- *Hohe Risikostreuung auf mindestens 10 Objekte*
- *Investitionsquote: 90,02 Prozent*
- *Keine Nachschusspflicht*

FLEXIBILITÄT

- *A: keine Entnahme von gezeichnetem Kommanditkapital*
- *B: 4 Prozent Entnahme des gezeichneten Kommanditkapitals p. a. (mit anteiliger monatl. Entnahme, Beginn frei wählbar)*
- *C: 6 Prozent Entnahme des gezeichneten Kommanditkapitals p. a. (mit anteiliger monatl.Entnahme, Beginn frei wählbar*
- *Kapitalrückzahlungen ab 01.01.2022 möglich (Desinvestitionskonzept)*

NACHHALTIGKEIT

- *Nachhaltige, ökologische und ethische Vorgehensweise*
- *Mischung aus Umweltschutz, wirtschaftlichen Überlegungen und sozial verträglichem Handeln*

Wenn bei Platzierungsstart eines Immobilienfonds noch keine Investitionsobjekte feststehen, handelt es sich um einen sogenannten Blind Pool. Eine Beteiligung setzt einen Vertrauensvorschuss der Investoren voraus. Langjährig etablierte Anbieter wie PROJECT Investment zeigen, wie zuverlässig, zügig und breit Blind Pools investieren.

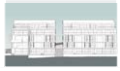
Am 15. Juni des letzten Jahres ist der konzeptionsbedingt als Blind Pool aufgelegte Immobilienentwicklungsfonds Metropolen 16 in die Platzierungsphase gestartet, ohne dass ein konkretes Investitionsobjekt feststand. Allerdings sind die Investitionskriterien so klar definiert, dass Investoren sich ein gutes Bild der geplanten Objekte und Lagen machen können. Und bereits zum Jahreswechsel war der Publikumsfonds, der schwerpunktmäßig in Wohnimmobilienentwicklungen in deutschen Metropolregionen sowie in Wien investiert, an 12 Objekten beteiligt. Damit hat der Fonds die auf 10 Immobilienentwicklungen festgesetzte Mindeststreuungsquote überschritten und ist inzwischen in 14 Beteiligungsobjekte investiert. Mehr als 1 200 Anleger haben bislang Kapital in Höhe von über 45 Millionen Euro eingebracht.

▲ PROJECT Immobilienentwicklung »Drei Marien«, Finckensteinallee 137 im Berliner Bezirk Lichterfelde West

Vorteile des Blind Pool-Konzeptes

Gerade im Bereich der Immobilienentwicklung ist es von Vorteil, die Objekte erst in der Platzierungsphase auszuwählen. Dadurch kann der Fonds im Interesse seiner Anleger flexibler auf Marktentwicklungen und Veränderungen reagieren. Außerdem bietet die Blind Pool-Konzeption die Möglichkeit, breiter zu investieren und insbesondere auf jegliche Fondsfinanzierung durch Aufnahme von Fremdkapital und alle damit verbundenen Risiken zu verzichten: Das Objekt wird erst gekauft, wenn das erforderliche Eigenkapital seitens der Anleger zur Verfügung steht.

Übersicht der Beteiligungsobjekte Metropolen 16

Metropolregion		Ankauf	Anzahl Wohn- und Gewerbeeinheiten	Wohn- und Gewerbe-fläche gesamt	Projekt-volumen
Berlin					
Am Mühlenberg 14476 Potsdam Golm		Nov 2016	in Planung	in Planung	ca. 13 Mio. EUR
Hugo-Cassirer-Straße 13587 Berlin Spandau		Dez 2014	76	5 844 m²	ca. 25,3 Mio. EUR
Kreuzstraße 11 13187 Berlin Pankow		Apr 2017	28	1 625 m²	ca. 9,5 Mio. EUR
Trettachzeile 15 13509 Berlin Borsigwalde		Aug 2016	68	4 941 m²	ca. 32,4 Mio. EUR
Frankfurt					
An der Billwiese 22–28 61440 Oberursel		Mär 2017	75	5 592 m²	ca. 35 Mio. EUR
Eschollbrücker Straße 12 64283 Darmstadt		Dez 2016	61	4 608 m²	ca. 25,3 Mio. EUR
Hanauer Landstraße 57 60314 Frankfurt Ostend		Aug 2016	31	1 291 m²	ca. 9,6 Mio. EUR
Hamburg					
Goosacker 1, 3/Osdorfer Landstraße 173, 175, 177 22549 Hamburg Osdorf		Sep 2016	43	3 500 m²	ca. 19,7 Mio. EUR
Thomas-Mann-Straße 33 22175 Hamburg Wandsbek (Bramfeld)		Jun 2016	38	2 890 m²	ca. 14,1 Mio. EUR
München					
Sigwolfstraße B 85435 Erding		Nov 2016	69	7 601 m²	ca. 50,9 Mio. EUR
Düsseldorf					
Düsseldorfer Straße 232 41460 Neuss		Dez 2016	in Planung	in Planung	in Planung
Wien					
Breitenfurter Straße 510 1230 Wien Liesing		Aug 2016	26	1 742 m²	ca. 10 Mio. EUR
Breitenfurter Straße 547 1230 Wien Liesing		Aug 2016	16	1 331 m²	ca. 7,2 Mio. EUR
Freyenthurmgasse 9 1140 Wien Penzing		Aug 2016	36	2 800 m²	ca. 18,5 Mio. EUR

Stand 08.05.2017

Der nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) regulierte Alternative Investmentfonds (AIF) greift neben der breiten Streuung als Bestandteil der für PROJECT typischen Fondssicherheitsarchitektur auf die vollständige Eigenkapitalausrichtung zurück. Bankenkredite zur Finanzierung der Objektentwicklungen sind auf allen Ebenen strikt untersagt – ein Sicherheitsplus für die Investoren, die allein in den lastenfreien Grundbüchern stehen. Das ausgewogene Rendite-/Risiko-Profil macht das Angebot für Investoren interessant, die attraktive Rendite wünschen, ohne dabei auf Stabilitätsaspekte verzichten zu müssen.

IMMOBILIENENTWICKLUNG

Herausforderungen beim Neubau: Mit kühlem Kopf zum Erfolg

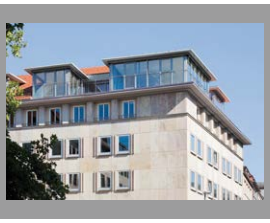
Auch jahrelange Erfahrung und eine professionelle Planung bis ins letzte Detail bewahren einen Projektentwickler nicht immer vor Komplikationen auf der Baustelle. Bei unvorhergesehenen Herausforderungen gilt es, einen kühlen Kopf zu bewahren, um schnelle Weiterarbeit für alle Beteiligten zu gewährleisten und Verzögerungen zu minimieren. Wie PROJECT Immobilien mit solchen Problemstellungen umgeht, wird anhand von zwei Neubauvorhaben in Berlin und Hamburg deutlich.

Selten ist bereits bei der Auswahl eines Grundstücks für ein Neubauvorhaben voll ersichtlich, welche Herausforderungen die Planung und der Bau mit sich bringen können. Um Baukostensteigerungen und unerwartete Verzögerungen zu umgehen, achten die Spezialisten bei PROJECT neben Lage und Exit-Strategie insbesondere auf die Bodenbeschaffenheit sowie auf alle notwendigen Faktoren zur Erschließung und Bebaubarkeit des potentiellen Grundstücks. Erst nach einem intensiven Prüfprozess wird über den Ankauf entschieden.

EXKLUSIVE WASSERLAGE AN DER SPREE

Aber auch unter Einbeziehung aller vorab erkennbaren Aspekte bergen manche Baugrundstücke unvorhersehbare Problemstellungen, die erst nach Baubeginn sichtbar werden. So in Berlin-Charlottenburg, wo PROJECT Immobilien zunächst auf unerwartete Gegebenheiten der Bodenbeschaffenheit reagieren musste, bevor der Bau von vier Gebäuden direkt am Spreeufer beginnen konnte. Bereits im November 2009 erfolgte der Ankauf des 5 535 m² großen Ufergrundstücks, das zuvor als Strandbar und davor als Gewerbestandort genutzt wurde. Bei dem nach Süden ausgerichteten Wassergrundstück am Spreekreuz – der Verbindung von Landwehrkanal, dem Charlottenburger Verbindungskanal und der Spree – handelt es sich um die einzige Baulücke auf dieser Seite des Spreeknies am Goslarer Ufer 1–5. Das Grundstück befindet sich am Ende einer ruhigen Anlieger-Sackgasse und wird an zwei Seiten durch einen Uferweg abgegrenzt, der direkt am Wasser entlangführt.

Im Bauvorhaben »Goslarer Ufer« errichtet PROJECT Immobilien vier Gebäudekörper rund um einen mediterran gestalteten Innenhof. Davon entstehen drei Punkthäuser mit sieben Geschossen plus Staffelgeschoss direkt an der Spree und ein ebenfalls siebengeschossiges Riegelgebäude mit Staffelgeschoss an der nördlichen Grundstücksgrenze. Insgesamt umfasst das Bauvorhaben 93 Eigentumswohnungen mit Gartenterrassen, Balkonen, Loggien und Dachterrassen und einer Gesamtwohnfläche von rund 9 500 m² sowie eine Tiefgarage mit 76 Stellplätzen. Viele der Wohnungen bieten einen außergewöhnlichen Ausblick auf die Spree. Bewohner der höheren Stockwerke genießen darüber hinaus den Weitblick über die Hauptstadt.



PROJECT IMMOBILIEN GRUPPE
Exklusiver Asset Manger der PROJECT Investment Gruppe; zuständig für Research, Einkauf, Entwicklung und Vermarktung der Immobilien.

▲ **Zentrale** der PROJECT Immobilien Gruppe in Nürnberg

SPEZIALTIEFBAU UNTER ERSCHWERTEN BEDINGUNGEN

Eine orientierende Altlastenuntersuchung sowie ein vorangegangenes Bodengutachten bestätigten bereits vor dem Grundstücksankauf die Notwendigkeit einer Altlastenbeseitigung. Allerdings gaben die Untersuchungsergebnisse zu diesem Zeitpunkt noch keinen Aufschluss über das tatsächliche Ausmaß der Bodenbelastung und den damit verbundenen Aufwand für die erforderlichen Sanierungsarbeiten. Nach der Genehmigung des Bauantrages im Jahr 2014 definierte auch das Umweltamt Charlottenburg besondere Auflagen bezüglich des Umfangs der

Sanierung, die im Laufe der Zeit noch fortgeschrieben wurden.

Bereits die Vorbereitungen zur Sanierung stellten für den Bauträger eine Herausforderung dar, da neben den Sanierungsfeldern ein vier Meter hoher Geländesprung zum Nachbargrundstück sowie eine an der Grundstücksgrenze befindliche Trafostation gesichert und in der Planung berücksichtigt werden mussten. Für die Spezialtiefbaumaßnahmen bedeutete der erforderliche Einsatz von Bohrpfählen und Rückverankerungen zur Geländesicherung sowie die für die Sanierung notwendigen Spundwandkästen einen zusätzlichen Zeit-, Kosten- und Arbeitsaufwand.

Insgesamt musste PROJECT Immobilien für die geplante Bebauung rund 90 Prozent der Grundstücksfläche in die Sanierung einbeziehen und somit nicht nur mehrere Gutachten und Beprobungen aufgrund der unterschiedlichen Bodenbelastungsstufen durchführen, sondern auch Aushubtiefen von bis zu sieben Metern realisieren. Die vorhandene Altbausubstanz aus Fundamenten und Kellergewölben sowie eine vorher nicht erkennbare Felslage erschwerten dabei die Verbauung der Spundwandkästen.

BODENSANIERUNG UNTER DEM GRUNDWASSERSPIEGEL

Die Nähe zum Spreekanal erforderte zudem eine Grundwasserreinigung, die parallel zu den Spezialtiefbau-

▲ **Goslarer Ufer 1–5** Die Berliner Immobilienentwicklung Goslarer Ufer 1–5 wird im Frühjahr 2018 fertiggestellt

arbeiten vorgenommen wurde. Die Probenentnahme unter dem Grundwasserspiegel konnte nur mit einem speziellen Verfahren zur Sicherstellung einer ungestörten und verlässlichen Bodenprobenanalyse, dem sogenannten Liner-Verfahren, durchgeführt werden. Zur Wasserreinigung kam eine Schwarz-Weiß-Anlage zum Einsatz – eine geschleuste Sicherheitseinrichtung, welche Arbeiten mit kontaminiertem Bodenmaterial von der Umwelt abgrenzt. Die Grundwasserreinigung wurde im August 2015 abgeschlossen.

Um den zeitnahen Beginn der eigentlichen Bauarbeiten gewährleisten zu können, stand PROJECT Immobilien währenddessen in ständigem Kontakt mit dem Umweltamt. In enger Zusammenarbeit konnte die fortlaufende Entsorgung des belasteten Bodens sichergestellt werden. Während des gesamten Sanierungszeitraums wurden auf dem Grundstück am Goslarer Ufer insgesamt rund 13 600 Tonnen belastetes Material erfolgreich entsorgt und durch unbelasteten Boden ersetzt.

Nach der sehr aufwendigen Bodensanierung gingen die Bauarbeiten umso zügiger voran. So wurden bereits im Januar 2017 die Rohbauarbeiten der vier Gebäude abgeschlossen. Die Gesamtfertigstellung des Ensembles soll bis zum Frühjahr 2018 erfolgen. Aufgrund des ansprechenden Architekturkonzepts, der intelligent geplanten Grundrisse und nicht zuletzt der herausragenden Lage direkt am Spreeufer waren die 93 Eigentumswohnungen im Neubauensemble »Goslarer Ufer« bereits im Juli 2016 komplett veräußert.

WOHNRAUM IN IDYLLISCHER STADTLAGE

Auch in Hamburg wartete auf dem Ende 2013 angekauften, rund 1 800 m² großen Baugrundstück im Heschredder 7 eine spezielle Herausforderung auf den Projektentwickler und Bauträger. Nach Abriss des dreigeschossigen Post-

gebäudes, das sich bis dahin auf dem trapezförmigen Grundstück befand, begann im Oktober 2015 die Errichtung des Mehrfamilienhauses, das von PROJECT Immobilien seit November 2014 unter dem Namen »Ratsmühlen Carré« vermarktet wurde.

25 Eigentumswohnungen mit Terrasse, Balkon oder Dachterrasse, verteilt auf drei Vollgeschosse und ein Staffelgeschoss, sowie eine Tiefgarage mit 20 Pkw-Stellplätzen entstanden in einer von Einfamilienhäusern geprägten Wohngegend im ruhigen Stadtteil Fuhlsbüttel im Norden der Hansestadt, der für seine zahlreichen Grünflächen bekannt ist. Das Gebäude wurde im energieeffizienten KfW-70-Standard mit moderner Architektur und einem begrünten Flachdach geplant. Die Gesamtwohnfläche beläuft sich auf rund 2 300 m².

Auf der gegenüberliegenden Straßenseite findet der Wochenmarkt des Viertels statt, der in Verbindung mit den Einkaufsmöglichkeiten entlang des Erdkampswegs eine ausgezeichnete Nahversorgung für die Bewohner des Neubaus gewährleistet. Die nächste Bushaltestelle befindet sich nur wenige hundert Meter vom Grundstück entfernt und bietet Anschluss an zwei S-Bahnlinien sowie eine U-Bahnstation.

AUFWENDIGE UMLEGUNG DER TELEKOMMUNIKATIONS-LEITUNGEN

Bedingt durch die vorherige Grundstücksnutzung waren auf dem Grundstück mehrere Telekommunikationsleitungen verlegt, deren unerwartet hoher Umlegungsaufwand aufgrund einer falschen Lagedarstellung nicht in die Planung miteinberechnet werden konnte. Da die Leitungen nicht nur rund 10 000 private Anschlüsse, sondern auch den Flughafen versorgten, war zum geplanten Baubeginn eine sofortige Kappung und anschließende Neuverlegung ausgeschlossen. Mit dem Ziel, eine Bauverzögerung unbedingt zu vermeiden, gelang es der Projektsteuerung und Bauleitung von PROJECT Immobilien, mit dem zuständigen Telekommunikationsunternehmen eine gemeinsame Lösung zu finden.

So starteten die Erdarbeiten wie vorgesehen, um den Zeitplan nicht zu gefährden, während die Trasse im Laufe der nächsten vier Monate ohne spürbare Beeinträchtigungen für die Anschlussinhaber schrittweise

Heschredder 7
Bei der Immobilienentwicklung Heschredder 7 in Hamburg wurde PROJECT mit unerwarteten Herausforderungen konfrontiert

umgelegt wurde. Um den Wohnungskäufern wie geplant einen frühen Bezug ermöglichen zu können, legte PROJECT Immobilien großen Wert darauf, auch beim Rohbaubeginn einen Verzug zu vermeiden. Diese Vorgehensweise erforderte einen erhöhten Arbeits- und Kostenaufwand auf Seiten des Bauträgers, da die Telekommunikationstrasse im Rohbau quer durch die Tiefgarage führte und somit bis Abschluss der Umlegung zunächst um die Leitungen herum gebaut werden musste.

Trotz der anfänglich erheblichen Einschränkungen konnte der erfahrene Bauträger mit den beteiligten Fachplanern eine tragbare Lösung finden, um alle vertraglich vereinbarten Übergabetermine einzuhalten. Bereits bei Rohbaufertigstellung im Mai 2016 waren 85 Prozent der entstehenden Einheiten beurkundet. Ende 2016 konnte der Bau fertiggestellt und alle verkauften Wohnungen fristgerecht an ihre neuen Eigentümer übergeben werden.

WOHNIMMOBILIENMARKT 2017

Die Märkte holen auf, was sie 30 Jahre verpasst haben

Der deutsche Immobilienmarkt bietet weiterhin Stabilität, wie wissenschaftliche Studien zeigen

WOLFGANG DIPPOLD
Vorstand PROJECT Beteiligungen AG
PROJECT Vermittlungs GmbH
(Geschäftsführer)

PROF. DR. GÜNTER VORNHOLZ
Professor für Immobilienökonomie
an der EBZ Business School Bochum

Das vergangene Jahr war für die professionelle Wohnimmobilienbranche erneut ein Rekordjahr. Mit 13,7 Milliarden Euro Transaktionsvolumen für Wohnportfolios ab 50 Wohneinheiten wurde das Mittel der vergangenen fünf Jahre leicht übertroffen. Auch 2017 soll ein gutes Jahr werden, glaubt man den Researchern der Branche. Und das, obwohl Brexit, Niedrigzinsen und unsichere Zukunftserwartungen die Branchenstimmung leicht eintrüben. Auch die vielfach angestoßene Blasendiskussion kann der Großteil der Marktteilnehmer nicht erkennen und wird von aktuellen wissenschaftlichen Studien widerlegt.

Seit mittlerweile sieben Jahren steigen die Preise bei deutschen Wohnimmobilien stetig an. Laut aktuellen Zahlen des Branchendienstes Bulwiengesa, die seit mittlerweile 41 Jahren die längste Zahlenreihe in der Immobilienbranche vorlegen, stieg der von ermittelte Wohnimmobilienindex, der die Preisentwicklung von mittlerweile 125 deutschen Städten untersucht, um 5,5 Prozent. Damit liegt der Teilindex Wohnimmobilien deutlich vor den positiven Entwicklungen des Gewerbemarktes (+ 1,8 Prozent) und des Gesamtindex (+ 4,2 Prozent) und kann sogar den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung verzeichnen.

Der Treiber dieser Entwicklungen ist vor allem die Suche professioneller und auch privater Anleger nach einer sicheren Investmentmöglichkeit. Wer langfristig sein Kapital anlegen möchte, kommt an den Sachwerten der Immobilienmärkte derzeit kaum vorbei. Auch wenn die Renditen niedrig sind, sind diese im Vergleich zu alternativen Investitionsmöglichkeiten immer noch verhältnismäßig hoch. Erst vor kurzem hat der Wirtschaftshistoriker Moritz Schularick festgestellt, dass Wohnimmobilien seit 1870 das beste langfristige Investment waren. Er untersuchte die Preisentwicklungen in 16 Industriestaaten weltweit. Die Renditen lagen demnach bei Häusern zwischen 8 und 8,5 Prozent. Aktien erzielten zum Vergleich im gleichen Zeitraum einen Wert von 7 bis 7,5 Prozent. Staatsanleihen erwirtschafteten nur 2 Prozent. Neben den höheren Renditen hat die Immobilie vor allem ein deutlich geringeres Schwankungsrisiko als Aktien.

Wohnimmobilien reagieren darüber hinaus als Investment im Vergleich zum Büroobjekt wesentlich konjunkturunabhängiger. Gewohnt wird schließlich immer. Besonders gern in den ballungsstarken Regionen der Republik. Laut aktuellem Frühjahrsgutachten des Rates der Immobilienweisen profitieren vor allem die Top-7-Städte in Deutschland (Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, München, Düsseldorf, Köln und Stuttgart) von der positiven Bevölkerungsentwicklung bei gleichzeitiger Landflucht. So stieg die Zahl der privaten Haushalte in ganz Deutschland zwischen 2010 und 2015 um 3 Prozent, kletterte im gleichen Zeitraum in Stuttgart und München sogar um 9 Prozent, in Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt am Main und Berlin zwischen 6 Prozent und 7 Prozent und in Köln um 5,5 Prozent. Diese Konzentration der vor allem jungen Bevölkerung führte zu einem deutlichen Wachstum der Wohnungsnachfrage und zu deutlich anziehenden Preisen und Mieten in diesen

Top-Städten. In Zentren wie München sind diese mittlerweile so hoch, dass die Peripherie – was Preise und Mieten angeht – langsam nachzieht. Der Schwarm ziehe nunmehr an einigen Städten vorbei und lässt sich an anderen Orten nieder, so Marktanalyst Empirica im Frühjahrsgutachten.

Aber nicht nur die Top-7-Städte zeigen deutlich positive Nachfrageentwicklung bei Wohnobjekten. Das Gutachten macht deutlich, dass auch Regionen wie Nürnberg, Erfurt, Münster, Hannover, der Großraum Rhein-Main, die Landkreise rund um Hamburg, München und Berlin sowie das Rheinland positive Wanderungssalden und eine damit einhergehende gestiegene Nachfrage nach Wohnimmobilien aufweisen. »Insgesamt ist die Nachfrage nach Wohnimmobilien in Deutschland damit auf einem regional konzentrierten hohen Niveau«, fasst Prof. Dr. Günter Vornholz, Professor für Immobilienökonomie an der EBZ Business School Bochum die derzeitige Marktentwicklung zusammen.

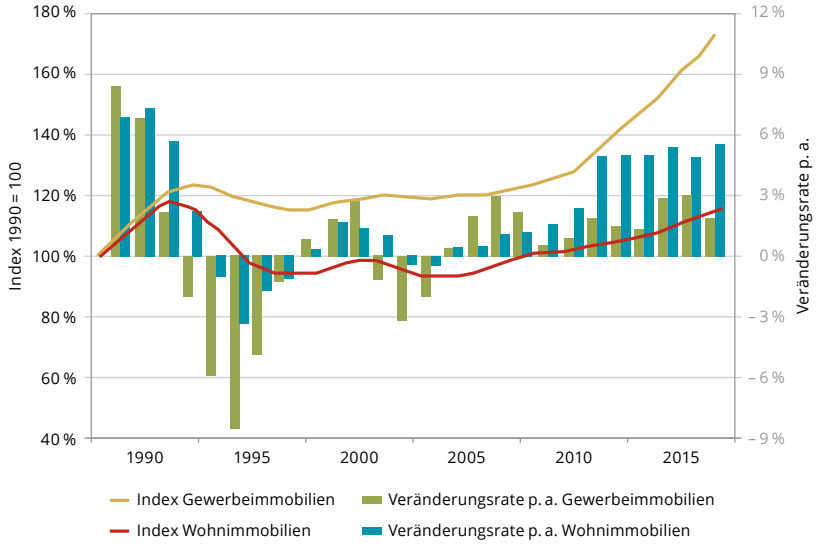
Auch die Preise steigen nicht nur in den Top-Städten. Laut aktueller Untersuchung von Catella Research steigen die Mietpreise sowohl in den mittleren als auch sehr guten Lagen über nahezu alle Standorte hinweg. Den größten Anstieg verzeichnen im Jahresvergleich dabei die sehr guten Lagen in den Top-7-Städten mit einer Steigerung von 11,94 Prozent. Hier müssen Mieter derzeit im Durchschnitt 15,94 Euro pro Quadratmeter zahlen. In den mittleren Lagen Deutschlands liegen die Mietpreise derzeit bei 8,11 Euro pro Quadratmeter.

Mietpreise (Euro/qm/Monat)

		1. Quartal ´16	1. Quartal ´17	Veränderung
mittlere Lage	Deutschland	7,82	8,11	3,71 %
	Top-7-Märkte	11,16	11,86	6,25 %
	ohne Top-7-Märkte	7,48	7,75	3,61 %
gute Lage	Deutschland	9,7	10,42	7,42 %
	Top-7-Märkte	14,24	15,94	11,94 %
	ohne Top-7-Märkte	9,25	9,9	7,03 %

Quelle: Catella Research

Index für Wohn- und Gewerbeimmobilien 1990 bis 2016



Quelle: bulwiengesa

KOMMT DIE BLASE?

Steigende Mieten und Preise bei sinkenden Renditen und steigenden Vervielfältigern lassen immer wieder eine Blasendiskussion in der Öffentlichkeit aufkommen. Befeuert wurde dies erst kürzlich durch die OECD, die zum Jahreswechsel vor einer Überhitzung auf einer steigenden Zahl von Wohnungs- und Gewerbeimmobilienmärkten weltweit warnte. Auch wenn die OECD für Deutschland weitestgehend Entwarnung gibt, stellt sich doch die Frage, warum immer wieder von allen Seiten über

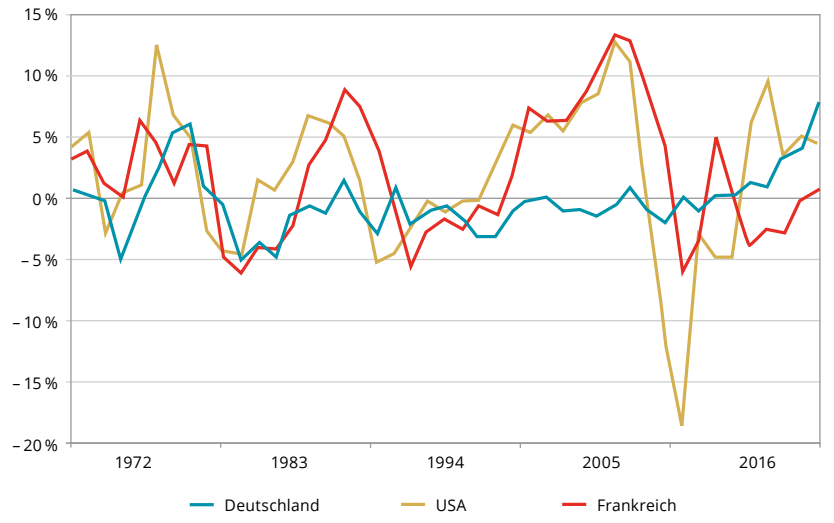
das Thema diskutiert wird. Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) schlägt in die gleiche Kerbe und stellt fest, dass seit 2010 nur in fünf Ländern die Mietrendite stärker gesunken ist als in Deutschland.

Prof. Dr. Tobias Just von der Universität Regensburg und IREBS Immobilienakademie untersuchte die Wohnungspreisbewegungen der letzten 45 Jahre für die USA, Deutschland und Frankreich. Er kommt zu dem Schluss, das die realen Wohnungspreise zwar noch nie stärker gestiegen sind als in jüngster Vergangenheit, gleichzeitig hat sich der deutsche Wohnungsmarkt aber auch als wenig volatil und damit äußerst stabil erwiesen. »Die aktuelle Marktdynamik in Deutschland ist gemessen an den Boom-Phasen in anderen Ländern geradezu lächerlich«, so Just. Die deutschen Wohnungsmärkte schwangen in den 1970er Jahren sehr ähnlich wie jene in Frankreich, USA und mit etwas Abstrichen sogar wie jene in Spanien und UK. Danach folgte eine 30-jährige Phase, in der sich die deutschen Wohnungsmärkte vom internationalen Geschehen abgekoppelt hatten. Nun ziehen die deutschen Märkte wieder eher im Gleichlauf wie die Märkte in den USA oder den Niederlanden, meint Just.

WAS SAGEN DIE WISSENSCHAFTLER?

Das Platzen einer Blase merkt man meist erst dann, wenn es schon zu spät ist. Preisübertreibungen zu identifizieren hat sich in der Vergangenheit als äußerst schwierig erwiesen. »Mit Sicherheit lässt sich eine Blase nur ex post identifizieren, wenn sie geplatzt ist«, erklärt Vornholz. Eine mögliche Blase ist geprägt durch eine Vielzahl von Indikatoren, die zu Preisübertreibungen und Angebotsüberhang führen. Dieser Überhang sei derzeit jedoch nicht festzustellen, so Vornholz. »Der deutsche Wohnungsmarkt ist insgesamt geprägt von einer guten Entwicklung der Nachfrage nach Wohnungen. Die Angebotsentwicklung bleibt hinter der Veränderung der Nachfrage zurück, so dass insgesamt eine Angebotslücke zu konstatieren sei«, so Vornholz weiter.

Reale Wohnungspreisentwicklung



Quelle: BIS, IWF

»In Deutschland gab und gibt es keine Immobilienblase wie sie in Spanien oder den USA vor 2007 aufgepumpt wurde«, resümiert Just. Auch Dr. Thomas Beyerle, Group Head of Research stimmt dem zu. »Es ist wie die berühmte Angst des Torwarts vorm Elfmeter – mal liest man allenthalben in den Überschriften von einer drohenden Immobilienblase, von ansteigenden Mieten und Kaufpreisen. Nur: eine Antwort aufgrund sachlich rationaler Argumente fehlt. Deshalb die nüchterne, rationale Sichtweise: Wir beobachten keinerlei exotische Finanzierungskonstrukte, kein Story-Telling, das sich nicht erklären lässt, warum Menschen Immobilien kaufen oder mieten. Auch wenn es unspektakulär klingt – Die Nachfrage ist schlicht höher als das Angebot.« Hinzu kommt, dass in den urbanen Regionen die Bautätigkeit der hohen Nachfrage deutlich hinterherhinkt.

UND DIE PRAXIS?

Auch die Praktiker der Szene sehen derzeit keine Übertreibungen. »Seit über 20 Jahren entwickeln und verkaufen wir Wohnimmobilien in den Ballungszentren Deutschlands. Die

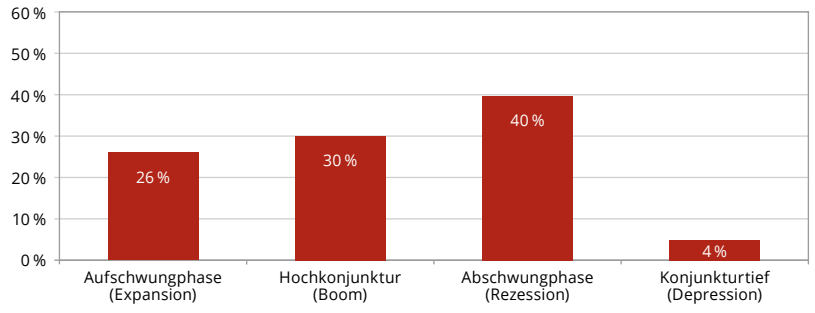
Nachfrage nach den Wohneinheiten ist nach wie vor größer als das Angebot. Das gilt für alle unsere Standorte in ganz Deutschland«, so Wolfgang Dippold, Vorstand der Bamberger PROJECT Beteiligungen AG. Das Unternehmen entwickelt in deutschen Metropolregionen Wohn- und Gewerbeobjekte und bietet privaten und institutionellen Investoren die Möglichkeit, über voll regulierte Alternative Investmentfonds an dieser Entwicklung zu partizipieren. Insgesamt 46 abgeschlossene Immobilienentwicklungen kann die Mannschaft um das Gründer-Duo Jürgen Seeberger und Wolfgang Dippold bisher vorweisen. Dabei lag die Gesamtrendite bei über 12 Prozent pro Jahr nach Gewerbesteuer.

IST DIE PREISBLASE VIELLEICHT SCHON GEPLATZT?

»Nein. Nicht wirklich. Zwar gibt es in einigen Märkten Überbewertungen von circa 15 bis zu 30 Prozent. Flächendeckend kann das Phantom Preisblase nicht bestätigt werden«, erläutert André Kazmierski, Projektleiter Wohnimmobilientransaktion bei Wertgrund. Die Preisanstiege der letzten Monate entsprechen der Entwicklung der Fundamentaldaten. Die Einkommen entwickeln sich solide und die Finanzierungsbedingungen sind günstig. Der Markt funktioniert derzeit ohne Mietpreisbremse und auch an der umstrittenen Wohnimmobilienkreditrichtlinie will der Gesetzgeber weiter arbeiten – eine Entschärfung wird angestrebt. So war jüngst vor allem die Generation über 40 von einer wesentlich restriktiveren Kreditvergabe betroffen.

Die konjunkturelle Situation in Deutschland wird in zwei Jahren umschrieben mit

Befragung von 50 Immobilienexperten Februar/März 2017



Quelle: 2017 Jones Lang LaSalle IP, Inc. All rights reserved.

UND BEI GEWERBEIMMOBILIEN?

Auch der Gewerbeimmobilienmarkt profitiert von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Laut des renommierten Immobiliendienstleisters JLL sind die Transaktionszahlen in Deutschland bis 2015 sechsmal nacheinander gestiegen und notierten 2015 auf dem Rekordwert von 55,1 Milliarden Euro. Im vergangenen Jahr sind die Zahlen erstmals leicht auf 52,9 Milliarden Euro gesunken, liegen aber immer noch 20 Milliarden Euro über dem Zehnjahresschnitt. Das zurückgegangene Transaktionsvolumen ist vor allem dem Umstand geschuldet, dass kaum noch passende Investmentobjekte am Markt verfügbar sind. Vor allem institutionelle Investoren, die vornehmlich in den Top-Städten und dort in den bevorzugten Lagen investieren, richten ihren Blick immer mehr auch in die Nebenlagen oder die B-Städte, um ihre Renditeerwartungen erfüllen zu können. Neben Wohnobjekten spielt die Gewerbeimmobilie vor allem für die Portfolioallokation institutioneller Investoren eine wichtige Rolle. »Wir haben vor einigen Jahren unser Portfolio von Wohnimmobilienentwicklungen auch auf Gewerbeobjekte erweitert, da wir immer wieder Anfragen institutioneller Investoren erhalten, die ihr Portfolio mit Gewerbeinvestments diversifizieren wollen«, so Dippold.

WIE GEHT ES WEITER?

Der deutsche Immobilienmarkt ist in guter Verfassung. Die Stimmung ist gut. Die Zahlen bestätigen das. Eine Immobilienblase kann durch fundamentale Daten nicht bestätigt werden. Regionale Preisübertreibungen an Mikrostandorten können eine generelle Blasendiskussion nicht befeuern. Dennoch wird die menschliche Verhaltensweise, dass ein Zyklus irgendwann zu Ende geht, nicht außer Kraft gesetzt. Einer Umfrage von JLL zufolge glauben 40 Prozent der Befragten, dass in zwei Jahren eine konjunkturelle Abschwungphase droht. Allerdings gehen auch 26 Prozent von einer weiteren Aufschwungphase und 30 Prozent von Hochkonjunktur aus. JLL rechnet in seiner Szenarioberechnung mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent damit, dass die deutsche Wirtschaft weiter dynamisch bleibt, der Exportüberschuss auf hohem Niveau verweilt und die wirtschaftlichen Rahmendaten wie Inflation, Arbeitslosigkeit und Wirtschaftswachstum auf heutigem Niveau verharren. Das dürften auch für die Immobilienbranche weiter positive Signale sein.

KOLUMNE: WELTHERS WORTE

FKK – DER FREMDKAPITALKOMPLEX

Auch Kapital hat seinen Preis. Der ist derzeit wegen des politisch gewollten "quantitative easing" extrem günstig. Wer ein Geschäft betreibt, das mehr abwirft, als das dafür notwendige Geld kostet, der kann seinen Ertrag per Fremdkapital vervielfältigen. Das ist legal, das ist attraktiv und millionenfach erprobt. Schulden zu machen, ist auch aus einem weiteren Grund ausgesprochen verführerisch. Das aufgenommene Kapital muss auch Jahre später nur zu seinem Nominalwert zurückgeführt werden. Unterstellt man eine jährliche Teuerungsrate von zwei Prozent, dann sind nach 20 Jahren real betrachtet nur noch zwei Drittel des ursprünglichen Werts zurückzuführen, auch ohne dass ein einziger Euro getilgt worden wäre. "Die Inflation frisst Ihnen die Schulden weg!", war Jahrzehnte lang das Argument der Vermittler von Baufinanzierungen.

Kapitalanlagen arbeiten häufig mit diesem Fremdkapitalhebel. Allerdings ist es auch die Abhängigkeit, in die man sich damit begibt, die in den vergangenen Jahren zahlreiche Fonds pleite gehen ließ. Vor allem bei Schiffsbeteiligungen war das zu beobachten. Sie litten sofort Not, wenn sie ihren Kapitaldienst nicht mehr erbringen konnten. Im Einzelfall kann es betriebswirtschaftlich Sinn machen, ein Schiff lediglich zu Betriebskosten zu verchartern, etwa um eine Durststrecke zu überwinden. Muss das Schiff aber Kapitaldienst leisten, steht sein Betrieb unter viel höherem Druck. Erwirtschaftet es Zins und Tilgung nicht mehr, dann zieht die Bank entweder gleich den Stecker oder ist nur unter der Bedingung zu Zugeständnissen bereit, dass Eigenkapital nachgeschossen wird. Über den Daumen gepeilt dürften neun von zehn Schiffsinsolvenzen darauf zurückzuführen sein, dass sie die Last des Fremdkapitals unter Wasser gedrückt hat.

Auch bei zahlreichen Immobilienfonds war dieser Mechanismus zu beobachten: Verhandlungsbereitschaft signalisiert die Bank genau so lange, bis klar ist, dass sie ihre Schäfchen ins Trockene kriegt. Dann wird das Licht ausgeknipst. Das häufig zu hörende Argument, dass die Bank doch genug verdient hätte und auch einen Beitrag zu einer Sanierung leisten solle, ist zwar verständlich aber naiv. Denn erstens untersteht eine Bank ihrerseits einer zunehmend restriktiven Regulierung, die ihre Spielräume einschränkt, und zweitens handelt es sich aus der Sicht der Bank um einen normalen Geschäftsvorfall. Anders als bei Otto-Normalanleger sind bei der Bank keine Emotionen im Spiel.

Ist also Fremdkapital des Teufels? Jein. Wird es verwendet um Renditen schön zu rechnen, ohne das dadurch steigende Risiko entsprechend kenntlich zu machen, dann ja. Kann die Konzeption eines Geschäftsmodells mit regelmäßigen Einkünften – notabene: während der gesamten Laufzeit des Kreditvertrags – rechnen, dann nicht unbedingt. Dann wandelt sich nämlich das Risiko, den Kapitaldienst nicht leisten zu können, in das Bonitätsrisiko, dass der Vertragspartner klamm wird, zu sehen etwa bei Flugzeugfonds neueren Konzeptionsstils. Bei ihnen wird während der Laufzeit des Erstleases das Fremdkapital komplett getilgt. Reine Eigenkapitalfonds kranken mitunter daran, dass sie Eigenkapital zurückzahlen anstatt erwirtschaftete Gewinne auszuschütten. Sie sind aber, von einer nicht unwesentlichen Last befreit, in bewegten Märkten robuster.

DR. TILMAN WELTHER

Chefredakteur der Branchenmedien Fondszeitung und fondstelegramm.de

Bild: Shutterstock.com / Tiplyashina Evgeniya

SACHWERT KOLLOQUIUM 2017

Branchentreffen der Sachwertprofis

Zahlreiche Initiatoren von Sachwertinvestments trafen sich in München zum Dialog mit Finanzberatern, Medien, Analysten und Juristen

▲ **Wolfgang Dippold** kann mit der 1995 gegründeten PROJECT Investment Gruppe bei allen 46 bislang abgeschlossenen Immobilienentwicklungen eine durchschnittliche Objektrendite von 12 Prozent p. a. erzielen.

Eine Bestandsaufnahme zum aktuellen Zustand der Sachwertbranche nach der Marktregulierung samt der Frage, wie das ideale Sachwertanlageprodukt aussieht, haben rund 120 Branchenexperten auf dem Münchener Sachwerte Kolloquium 2017 diskutiert.

Minizinsen auf dem Sparbuch, Unsicherheit an den Börsen – trotzdem nimmt die Masse der Sachwertinvestmentanbieter bei der Platzierung ihrer Kapitalanlagen im Privatanlegersegment nach der Regulierung der Alternativen Investment Fondsmanager (AIFM) erst langsam wieder an Fahrt auf. Woran das liegt, haben die Fachjournalisten Markus Gotzi, Stefan Loipfinger und Friedrich Wanschka mit Anbietern, Analysten, Verbraucherschützern und Juristen diskutiert und Alternative Investmentfonds (AIF) samt den nach Vermögensanlagegesetz aufgesetzten und damit als unreguliert geltenden Fonds auf den Prüfstand gestellt. Die Debatte erstreckte sich in insgesamt drei Diskussionsrunden mit jeweiliger Expertenbesetzung auch auf die Erschließung neuer digitaler Vertriebswege durch Crowdinvestingplattformen wie Exporo oder Bergfürst bis hin zur Höhe und Ausgestaltung von Provisionen im freien Vertrieb.

FLAGGSCHIFFE DER BRANCHE AN BORD

Auf Initiatorenseite waren gestandene Unternehmerpersönlichkeiten der Branche geladen, die ihre Häuser in das regulierte Zeitalter geführt haben. Darunter Christoph Kahl, der sich seit 1979 zunächst als Selbstständiger, später als Jamestown-Firmengründer ausschließlich Gewerbeimmobilien in den USA als Kapitalanlage für deutsche Anleger widmet und eine knapp 40-jährige Erfolgsbilanz vorweisen kann. Ebenso PROJECT Investment-Gründer Wolfgang Dippold, der seit 1985 zunächst in der Vermittlung von Kapitalanlageprodukten erfolgreich tätig war und seit 1995 mit PROJECT als Anbieter auf ausschließlich eigenkapitalgestützte Immobilienentwicklungen in Deutschland und Österreich spezialisiert ist – ebenfalls mit einem lückenlos positiven Track Record. Beide Anbieter vereint die Vorliebe für Blind Pool-Konzeptionen sowie die Ablehnung von Prognoserechnungen – zur Diskussionsfreude des streitbaren Moderators Loipfinger. »Das Viereck Blind Pool, Prognoserech-

> *„Unsere Objektrendite liegt nach 46 abgeschlossenen Immobilienentwicklungen im Schnitt bei über 12 Prozent pro Jahr auf das eingesetzte Kapital.“*
>
> **WOLFGANG DIPPOLD**

nungsverzicht, Performancebericht statt Leistungsbilanz und KAGB vs. Vermögensanlagegesetz diskutierten in der Vertrauenswerbung eine Positivauswahl mit Dippold, Kahl, Kunz und List, deren unternehmergeführte Unternehmen (PROJECT, Jamestown, TSO/DNL und Asuco) sich mit Top-Leistungsbilanzen über Jahrzehnte Vertrauen erarbeitet haben. Andererseits bekamen sie aber in der »Rolle rückwärts-Diskussion«, die schon 1994 nicht mehr neu war, naturgemäß die speziell ungerechtfertigte »Diskussions-Prügel« ab, die bei o. g. Themen nun einmal unvermeidlich und eigentlich auch betriebswirtschaftlich nicht zu diskutieren sind, da das Recht es so will«, so Immobilienexperte und Diskussionsbeobachter Werner Rohmert.

Jamestown-Gründer Christoph Kahl setzt auf die Leistungsbilanz, um den positiven Track Record zu kommunizieren. Seine Formel: »Erfolg schafft Vertrauen«

Rund 120 Sachwertexperten haben in München über Zustand und Zukunft der Branche diskutiert

ERFOLG SCHAFFT VERTRAUEN

Kontrovers wurde diskutiert, ob eine detaillierte Prognoserechnung, die vom Kapitalanlagegesetzbuch für alternative Investmentfonds nicht gefordert wird, zielführend sei, um dem Anleger tatsächlich mehr Sicherheit zu bieten. »Keine unserer Prognoserechnungen ist eingetroffen«, bemerkt Diskussionsteilnehmer Thomas Kuhlmann, Vorstandsmitglied der HAHN-Immobilien-Management AG, Auch Jamestown und PROJECT können einer Prognose nichts abgewinnen. »Eine Prognoserechnung bietet unseren Investoren keinerlei Mehrwert, da wir als ausschließlich eigenkapitalbasierter Immobilienentwickler unseren Fonds erst in Relation zum steigenden Anlegerkapital befüllen – innerhalb von neun Monaten nach Platzierungsstart sind allein beim aktuellen Angebot Metropolen 16 15 Objektinvestitionen erfolgt. Somit müsste für die Erstinvestition ein Dummy-Objekt kalkuliert und vor jeder weiteren Investition eine neue Prognose errechnet werden – das liefert Scheingenauigkeiten und keine Sicherheit«, beschreibt Dippold. Dann führt der PROJECT-Chef die Diskussion schließlich zum entscheidenden Punkt: »Ein erfolgreiches Investitionsmodell wird durch den langjährigen lückenlos positiven Track Record der abgeschlossenen Objekte belegt. Unsere Objektrendite liegt nach 46 abgeschlossenen Immobilienentwicklungen im Schnitt bei über 12 Prozent pro Jahr auf das eingesetzte Kapital.« Jamestown-Chef Kahl flankiert: »Zum Track Record gehört eine Leistungsbilanz.« Das Vertrauen der Anleger würde allein durch langjährige Erfolge der Kapitalanlage entstehen, die in der testierten Leistungsbilanz dokumentiert werden. Als Erfolgsrezept gab er der Branche den Rat: »Weniger versprechen, mehr leisten.« Und in puncto Anspruch des Anlegers an seine Kapitalanlage: »Der Anleger will, dass es funktioniert.« So zieht auch Rohmert das Fazit: »Kernkompetenz, Performance und Vertrauen sind die Erfolgsfaktoren der gut bis sehr gut platzierenden Emissionshäuser.«

PROJECT Investment

Werte für Generationen

PROJECT Investment Gruppe
Kirschäckerstraße 25 · 96052 Bamberg · Tel. 0951.91 790 330 · Fax 0951.91 790 331 · info@project-vermittlung.de
www.project-investment.de