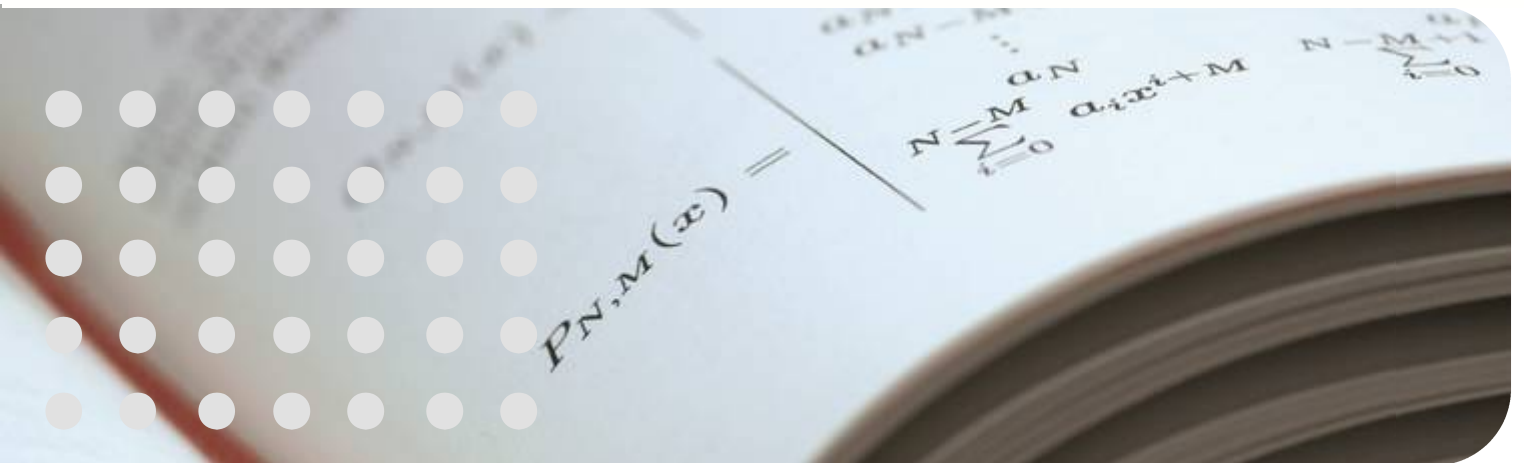


## KURZANALYSE

● PROJECT  
REALE WERTE Fonds 12

# Beteiligungsanalyse



**TKL.FONDS**

GESELLSCHAFT FÜR FONDSCONCEPTION UND -ANALYSE MBH

**ALLE RECHTE VORBEHALTEN!  
NACHDRUCK - AUCH AUSZUGSWEISE -  
NUR MIT GENEHMIGUNG DES  
VERFASSERS!**

# Kurzanalyse PROJECT REALE WERTE Fonds 12

Disclaimer:

Diese Kurzanalyse stellt lediglich einen Auszug aus einer detaillierten Langanalyse dar. Um die Aussagen und Ergebnisse der Analyse nachvollziehen und einordnen zu können, wird die Lektüre der Langanalyse ausdrücklich empfohlen. TKL.Fonds hat diese Analyse mit größter Sorgfalt erarbeitet. Als Datenbasis für die Analyse dienen Angaben der Fondsinitiatoren in den Fondsprospekten sowie Angaben aus Quellen weiterer Dritter. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Angaben zeichnen die Fondsinitiatoren und die weiteren veröffentlichenden Dritten ausschließlich selbst verantwortlich. Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt.

## Allgemeine Daten der Beteiligung

Fondsbezeichnung	PROJECT REALE WERTE Fonds 12 GmbH & Co. KG
Initiator	PROJECT Fonds GmbH
Investitionsobjekt	Mittelbare Beteiligung an Wohnimmobilien-Projektenwicklungen in Deutschland
Datum der Prospektaufstellung	24. Januar 2012
Analysedatum	29. März 2012
Schließung des Fonds	zum 31. Dezember 2013
Dauer der Gesellschaft	unbestimmt
Kündigung frühestens möglich zum	Die Laufzeit von 10, 11 oder 12 Jahren kann vom Anleger individuell gewählt werden. Eine vorzeitige Kündigung ist nicht möglich.
Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 1% der Pflichteinlage
Währung des Fonds	EUR
Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000
Einzahlungstermine	
nach Annahme	100% der Pflichteinlage zzgl. 5% Agio
Eigenkapital ohne Agio in TEUR	15.002
Agio in % des einzuwerbenden Kapitals	5,0%
Fondsvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition) in TEUR	15.752
Anmerkungen: * Eine Fremdkapitalaufnahme ist auf Ebene der Fondsgesellschaft, des Zielfonds und der Objekt-/ Projektgesellschaften abgeschlossen.	

## Initiator

Erfahrung	
Anzahl platzierter Fonds	16
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	165,0
Anzahl platzierter Real Estate Private Equity Fonds	10
Durchschnittliches Volumen platzierter Real Estate Private Equity Fonds in Mio. EUR	15,1
Performance bereits aufgelegter Fonds*	
Alle Fonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	2 unter Plan, 0 im Plan, 0 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	0 unter Plan, 1 im Plan, 1 über Plan
Note	2,50
Anmerkungen: * Stand: Leistungsbilanz 2010	

## Fondskonzeption

Unabhängige Mittelverwendungskontrolle	vorhanden
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Steuerliche Konzeption	gewerblich, Betriebsstätte in Deutschland
Steuergutachten	vorhanden
Platzierungsgarantie	vorhanden
Für das Zustandekommen des Fonds erforderliche Mindestplatzierung	15.000 TEUR (100,0% der geplanten Pflichteinlage)
Eigene Beteiligung des Initiators und des Fondsmanagements in % des Eigenkapitals*	ca. 2,00%
<b>Konzeptionelle Besonderheiten:</b>	
Die Anleger beteiligen sich über eine Treuhänderin an der Fondsgesellschaft. Die Fondsgesellschaft in Form einer GmbH & Co. KG erzielt Einkünfte aus Gewerbebetrieb.	
Der Anleger hat die Möglichkeit gewinnunabhängige Entnahmen in Höhe von bis zu 8% p.a. in Anspruch zu nehmen oder zur Thesaurierung der erwirtschafteten Erträge zu optieren. In diesem Fall steht dem Gesellschafter zum Ende des fünften Wirtschaftsjahres, welches auf das Ende des Platzierungszeitraums folgt, eine Kapitalreduzierung i.H. v. bis zu 50% seines gezeichneten Kapitals zu. Die Anleger verfügen über die Option ihre Kommanditanteile zum Buchwert zurückzugeben, sofern sie sich nachweislich in einer wirtschaftlichen Notlage befinden.	
Die Anleger beteiligen sich über die Fondsgesellschaft an Projektentwicklungen in deutschen Metropolregionen. Somit weist das Beteiligungsangebot den für Real-Estate-Private-Equity-Fonds typischen Blind-Pool-Charakter auf.	
<b>Note</b>	<b>1,90</b>
Anmerkungen: * Inkl. Beteiligungen der Unternehmen der PROJECT Gruppe auf Ebene der einzelnen Projekte nach Angaben des Initiators.	

## Investitionsobjekt

Angestrebte Arten der Zielobjekte	Opportunity, Value Added
Angestrebte Diversifikation auf Zielobjekte	mind. 15 Zielobjekte
Angestrebte Immobilienarten	Wohnimmobilien
Angestrebte Regionen und Länder*	Metropolregionen Berlin, Hamburg, Nürnberg, München und Frankfurt
Blind-Pool-Charakter	100% der Zielobjekte sind in Verhandlung
<b>Beurteilung der Zielobjekte, in die vorangegangene Fonds oder das Fondsmanagement investiert haben</b>	
Die 33 in der Leistungsbilanz 2010 aufgeführten Projektentwicklungen, an denen PROJECT Fonds beteiligt waren, beinhalten die Errichtung von Wohn- und Gewerbeimmobilien. Die bisherigen Investitionen erfolgten überwiegend in Wohnimmobilien (ca. 72%), in Gewerbeimmobilien wurden ca. 28% investiert. Zum Stichtag der Leistungsbilanz 2010 befanden sich ca. 37% der Immobilien in der Planungsphase, ca. 63% befanden sich im Verkauf und im Bau. Laut Angaben im Verkaufsprospekt wurde bisher kein Objekt mit einer negativen Rendite abgeschlossen.	
Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management des Fonds	vorhanden
Kann das Fondsmanagement von den Investitionskriterien abweichen?	nein
Sind Projektentwickler, mit denen die Fondsgesellschaft zusammenarbeiten wird, bekannt?	ja, PROJECT PI Immobilien AG
Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte	quartalsweise
<b>Beurteilung des Investitionsprozesses des Fonds</b>	
Konkrete Investitionskriterien sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die vorgegebenen Mindestrenditen im Ankaufsprozess erhöhen die Wahrscheinlichkeit eines wirtschaftlichen Erfolgs. Positiv hervorzuheben ist auch die Regelung, die den Verkauf von Objekten innerhalb der zwei Fondsreihen des Initiators verbietet und somit potenzielle Interessenskonflikte mindert.	
Die Anleger werden über die Investitionen des Zielfonds im Rahmen vierteljährlicher Fonds-Reports informiert.	
<b>Note</b>	<b>1,95</b>
Anmerkungen: * Es besteht die Möglichkeit, dass in der Zukunft auch in europäische Metropolregionen investiert wird.	

## Ankaufsprozess

<u>Management des Fonds</u>	
Ist eine vom Initiator unabhängige Gesellschaft für das Management des Fonds verantwortlich?	nein
Fondsmanagement	PROJECT Fondsverwaltung GmbH PB PROJECT Beteiligungen GmbH
Projektentwicklungserfahrung des Fondsmanagements	sehr erfahren
Wird das Fondsmanagement von externen Partnern unterstützt?	ja
Namentlich genannte externe Partner	PROJECT PI Immobilien AG
<u>Beurteilung des Ankaufsprozesses</u>	
<p>Ein vom Initiator unabhängiges Management ist nicht vorhanden. Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch deren geschäftsführende Kommanditistin die PROJECT Fondsverwaltung GmbH. Die Verwaltung des Zielfonds obliegt deren Muttergesellschaft, der PB PROJECT Beteiligungen GmbH. Die Unternehmen gehören zur PROJECT Fonds-Gruppe, die Expertise in der Konzeption von geschlossenen Fonds aus den Bereichen Bestandsimmobilien, Private Equity und Real Estate Private Equity aufweist. Für die Auswahl der Zielfondsbeteiligungen und die operative Projektentwicklung ist die PROJECT PI Immobilien AG zuständig, die über ausgeprägte Erfahrung in der Projektentwicklung zu verfügen scheint. Vor einer Investitionsentscheidung müssen ausgewählte Investitionsobjekte einem Investitionsausschuss vorgelegt werden, ohne dessen Zustimmung Gebäude und Grundstücke nicht erworben werden dürfen. Somit scheint das Zielfondsmanagement über Projektentwicklungserfahrung und ausgeprägtes Immobilien-Know-how zu verfügen. Insgesamt scheint der Fonds über ein erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.</p>	
<b>Note</b>	<b>1,95</b>
Anmerkungen: -	

## Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<u>Investitionsphase</u>	
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %	87,02%
Fondskosten in der Investitionsphase ohne Agio in % des Eigenkapitals ohne Agio	12,98%
Fondskosten in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Eigenkapitals inkl. Agio	17,12%
<u>Betriebsphase</u>	
Fixe Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in EUR	10.000 EUR p.a.
Variable Fondskosten in der Betriebsphase p.a. in % des Eigenkapitals ohne Agio	1,94% p.a.
<u>Ergebnisverteilung</u>	
Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") für die Anleger	12,0%
Ergebnisbeteiligung der Anleger*	80,0%
Ergebnisbeteiligung der übrigen Gesellschafter und des Managements*	20,0%
<b>Note</b>	<b>2,45</b>
<p>Anmerkungen: Die PROJECT Fondsverwaltung GmbH erhält für Ihre Tätigkeiten 0,37% des jeweils anteiligen Projektverkaufsvolumens der Objektgesellschaft. * Verteilung der nach Vorzugsverzinsung und Aufholung verbleibenden Gewinne auf Ebene der Projektgesellschaften.</p>	

## Gesamtbeurteilung und Rating

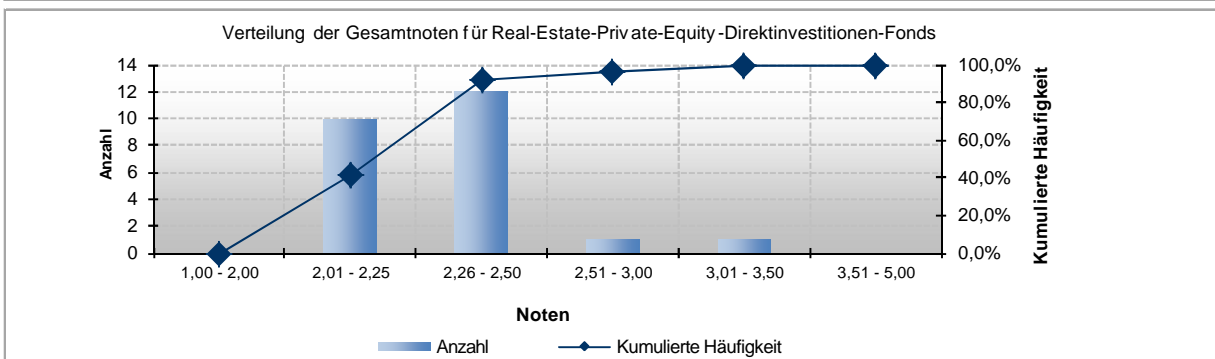
### Zusammenfassung

Die Anleger beteiligen sich an der Fondsgesellschaft, die über einen Zielfonds in Wohnimmobilien-Projektentwicklungen in deutschen Metropolregionen investiert. Der Fonds ist als in Deutschland ansässige gewerbliche Gesellschaft konzipiert. Die Zielobjekte sind in Verhandlung. Es handelt sich somit um eine Beteiligung mit eingeschränktem Blind-Pool-Charakter. Die Auswahl der Projektentwicklungen erfolgt anhand festgelegter Investitionskriterien, was das Managementrisiko für den Fonds senkt. Die vorgegebene Mindestrendite im Ankaufprozess erhöht die Wahrscheinlichkeit eines wirtschaftlichen Erfolgs. Positiv hervorzuheben ist auch die Regelung, die den Verkauf von Objekten innerhalb der REALE WERTE Fondsreihe und REALE WERTE Private Placements verbietet und somit potenzielle Interessenskonflikte mindert.

Das Management der Fondsgesellschaft erfolgt durch deren geschäftsführende Kommanditistin die PROJECT Fondsverwaltung GmbH. Die Verwaltung des Zielfonds obliegt deren Muttergesellschaft, der PB PROJECT Beteiligungen GmbH. Für die Auswahl der Zielfondsbeteiligungen ist die PROJECT PI Immobilien AG zuständig.

Die Fondskosten in der Investitionsphase liegen im Marktdurchschnitt. Die Kosten in der Betriebsphase (inkl. der Kosten auf Zielfondsebene) sind überdurchschnittlich. Dass das Abschöpfen möglicher Zwischengewinne beim Objekteinkauf ausgeschlossen ist, reduziert das Risiko versteckter Kosten. Der Verzicht auf eine Aufnahme von Fremdkapital auf Ebene der Fondsgesellschaft, des Zielfonds und der Projektgesellschaften reduziert das Risiko, aber auch die Chancen für die Anleger. Die Anleger erhalten eine Vorzugsrendite ("Hurdle Rate") von 12% p.a.

**Insgesamt handelt es sich um ein gutes Angebot mit einem in der Projektentwicklung sehr erfahrenen Fondsmanagement, das über sehr ausgeprägtes Immobilien-Know-how verfügt.**



Noten und Rating			Rating der Beteiligung	
<b>Initiator</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>2,50</b>	★★★★★	Sehr gut oder Top 10%
<b>Fondskonzeption</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>1,90</b>	★★★★★	Gut
<b>Investitionsobjekt</b>	<b>(27,5%)</b>	<b>1,95</b>	★★★★	Platzierungsfähig
<b>Ankaufprozess</b>	<b>(27,5%)</b>	<b>1,95</b>	★★★	Uninteressant
<b>Kosten und Ergebnis</b>	<b>(15,0%)</b>	<b>2,45</b>	★	Mangelhaft
<b>Gesamtnote</b>		<b>2,10</b>		<b>Rating</b> ★★★★★

