

PROJECT Metropolen 18
geschlossene Investment GmbH & Co. KG
Jahresabschluss und Lagebericht

Gliederung

I	Jahresbilanz zum 31. Dezember 2018	3
II	Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2018	4
III	Anhang zum 31. Dezember 2018	5
IV	Lagebericht für das Geschäftsjahr 2018	20
V	Bilanzeid	41

I Jahresbilanz zum 31. Dezember 2018

Investmentanlagevermögen	Geschäftsjahr EUR	Geschäftsjahr EUR	Geschäftsjahr EUR	%
A. Aktiva				
1. Beteiligungen			15.636.144,43	84,81
2. Barmittel und Barmitteläquivalente				
a) Täglich verfügbare Bankguthaben			2.107.483,71	11,43
3. Forderungen				
a) Eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen			688.000,00	3,73
4. Kapitalanteil Kommanditisten				
a) Durch Verluste entstandenes negative Kapital			5.825,55	0,03
			18.437.453,69	100,00
	Geschäftsjahr EUR	Geschäftsjahr EUR	Geschäftsjahr EUR	%
B. Passiva				
1. Rückstellungen			32.302,50	0,18
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen				
a) aus anderen Lieferungen und Leistungen			501.807,00	2,72
3. Sonstige Verbindlichkeiten				
a) gegenüber Gesellschaftern		26.588,04		0,14
b) Andere		1.066.190,00		5,78
			1.092.778,04	5,92
4. Eigenkapital				
a) Kapitalanteile Kommanditisten	19.294.921,72			
ausstehende Einlagen	-820.500,00			
eingefordertes Kapital		18.474.421,72		100,20
b) Nicht realisierte Verluste aus Neubewertung		-1.663.855,57		-9,02
			16.810.566,15	91,18
			18.437.453,69	100,00

II Gewinn- und Verlustrechnung zum 31. Dezember 2018

Gesamt

Investmenttätigkeit	Geschäftsjahr EUR
1. Aufwendungen	
a) Verwaltungsvergütung	192.706,41
b) Verwahrstellenvergütung	23.205,00
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	16.700,00
d) Sonstige Aufwendungen	2.852.223,26
Summe der Aufwendungen	3.084.834,67
2. Ordentlicher Nettoertrag	-3.084.834,67
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.084.834,67
4. Zeitwertänderung	
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-1.663.855,57
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-1.663.855,57
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.748.690,24

Anteilklasse A

Investmenttätigkeit	Geschäftsjahr EUR
1. Aufwendungen	
a) Verwaltungsvergütung	53.761,48
b) Verwahrstellenvergütung	5.837,74
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	4.201,26
d) Sonstige Aufwendungen	771.612,15
Summe der Aufwendungen	835.412,63
2. Ordentlicher Nettoertrag	-835.412,63
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-835.412,63
4. Zeitwertänderung	
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-418.580,27
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-418.580,27
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.253.992,90

Anteilklasse B

Investmenttätigkeit	Geschäftsjahr EUR
1. Aufwendungen	
a) Verwaltungsvergütung	20.171,89
b) Verwahrstellenvergütung	1.835,94
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	1.321,28
d) Sonstige Aufwendungen	327.494,09
Summe der Aufwendungen	350.823,20
2. Ordentlicher Nettoertrag	-350.823,20
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-350.823,20
4. Zeitwertänderung	
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-131.641,64
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-131.641,64
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-482.464,84

Anteilklasse C

Investmenttätigkeit	Geschäftsjahr EUR
1. Aufwendungen	
a) Verwaltungsvergütung	118.773,04
b) Verwahrstellenvergütung	15.531,32
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	11.177,46
d) Sonstige Aufwendungen	1.753.117,02
Summe der Aufwendungen	1.898.598,84
2. Ordentlicher Nettoertrag	-1.898.598,84
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.898.598,84
4. Zeitwertänderung	
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-1.113.633,66
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-1.113.633,66
5. Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.012.232,50

III Anhang zum 31. Dezember 2018

A. ALLGEMEINE ANGABEN

Die PROJECT Metropolen 18 geschlossene Investment GmbH & Co. KG hat ihren Sitz in Bamberg, Kirschäckerstraße 25 und ist im Handelsregister des Amtsgerichtes in Bamberg unter der Nummer HRA 12314 eingetragen.

Der Jahresabschluss wurde auf der Grundlage der Gliederungs-, Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) in Verbindung mit dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und in Verbindung mit der Verordnung über Inhalt, Umfang und Darstellung der Rechnungslegung von Sondervermögen, Investmentaktiengesellschaften und Investmentkommanditgesellschaften sowie über die Bewertung der zu dem Investmentvermögen gehörenden Vermögensgegenstände (KARBV) aufgestellt.

Die PROJECT Metropolen 18 geschlossene Investment GmbH & Co. KG (»die Gesellschaft«) ist eine geschlossene Investmentkommanditgesellschaft nach § 1 Absatz 5 KAGB.

I. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss wurde nach den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Vorschriften des KAGB und der KARBV aufgestellt.

Bei der Bewertung wurde von der Fortführung des Unternehmens ausgegangen. Die Vermögensgegenstände und Schulden wurden einzeln bewertet. Es ist vorsichtig bewertet worden, namentlich sind alle vorhersehbaren Risiken und Verluste, die bis zum Abschlussstichtag entstanden sind, berücksichtigt worden, selbst wenn diese erst zwischen dem Abschlussstichtag und der Aufstellung des Jahresabschlusses bekannt geworden sind.

Aufwendungen und Erträge des Geschäftsjahres sind unabhängig vom Zeitpunkt der Zahlung berücksichtigt worden.

Das KAGB schreibt in den §§ 271 ff. i. V. m. §§ 168 ff. ein eigenes Bewertungsverfahren für die Anteile einer Investmentgesellschaft vor. Die gesetzlichen Vorschriften werden flankiert durch Art. 19 ff. der Level 2-AIFM-DVO und konkretisiert durch die Kapitalanlage Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung (»KARBV«) der BaFin.

Die Gesellschaft investiert mittelbar über eine Beteiligungsgesellschaft, von der sie 100 Prozent der Anteile hält, in verschiedene Objektgesellschaften, in denen die Projektentwicklungen durchgeführt werden.

Entsprechend der Investmentstruktur findet eine Bewertung von Vermögensgegenständen auf folgenden Ebenen statt:

- Unbebautes Grundstück
- Immobilienentwicklungs-Beteiligungsgesellschaft (Objektgesellschaft)
- Europagesellschaft
- Beteiligungsgesellschaft
- Fondsgesellschaft

Die angewendeten Bewertungsmodelle sind in der »Richtlinie über die Bewertungsgrundsätze, -verfahren und -methoden der PROJECT Investment AG (KVG) – Bewertungs-Richtlinie« dargestellt.

Die Bewertungsrichtlinie regelt, dass der Verkehrswert für Vermögensgegenstände, welche nicht zum Handel an einer Börse noch an einem anderen Markt zugelassen sind, zu dem Wert anzusetzen ist, welcher von sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern im gewöhnlichen Geschäftsverkehr zu Grunde gelegt würde.

Die Bewertungsrichtlinie unterscheidet grundsätzlich zwischen der Bewertung von bebauten sowie unbebauten Grundstücken auf der einen Seite sowie der Unternehmensbewertung auf der anderen Seite. Die Unterscheidung in zwei unterschiedliche Bewertungsmodelle vor und ab Baubeginn ist zweckmäßig und sachgerecht, da hierdurch der Projektentwicklungscharakter sowie die unternehmerische Wertschöpfung ab Baubeginn abgebildet werden.

Bei der Ermittlung des Wertes von Grundstücken wird der Wert des Baugrundstückes bis zum Beginn der Baumaßnahme nach den § 271 Abs 1 KAGB i.V.m § 30 II Nr. 3 KARBV bestimmt. Vor Baubeginn ist laut § 30 II Nr. 3 KARBV das Grundstück so zu bewerten, dass ein möglicher Abverkauf am Markt dargestellt wird und es nicht zur Baurealisierung kommt. Deshalb werden z. B. Anschaffungsnebenkosten des Grundstückserwerbes nicht berücksichtigt. Es dürfen jedoch Gebühren, welche als Bezugsgröße das Objektverkaufsvolumen haben, als sonstiger Vermögensgegenstand aktiviert werden, sofern diese im Fall des Verkaufs und Nicht-Realisation des Projektes zurückvergütet werden müssen. Der auf dieser Grundlage angepasste Vermögenswert der Objektgesellschaft wird entsprechend der Beteiligungsquote bei der Beteiligungs- bzw. Europagesellschaft berücksichtigt.

Nach Baubeginn leitet sich der Wert der Objektgesellschaft aus der Kosten- und Ertragsprognose für die Immobilienerrichtung bzw. den –verkauf ab und wird durch ein entsprechendes Kapitalisierungsverfahren des betreffenden Cash-Flows auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft ermittelt (i. S. d. § 32 KARBV). Als Basiszinssatz wird die Rendite von Bundeswertpapieren mit 2-jähriger Restlaufzeit angesetzt. Als Marktrisikoprämie wird 7,0 Prozent zugeschlagen. Der Basismindestzinssatz beträgt 0 Prozent. Der Betafaktor als Maß für das unternehmerische Risiko kommt mit 1,0 zur Anwendung. Je nach Bauten- und Vertriebsstand der Projekte kommt es zu weiteren Zu- bzw. Abschlägen.

Da im Falle der durch die Fonds realisierten Projektentwicklungen die Dauer der einzelnen Projekte bis zu deren Abschluss sehr kurz ist, können die Risiken der Projektentwicklung nicht nur durch die Anpassung des Kapitalisierungszinssatzes dargestellt werden. Hier ist insbesondere eine Anpassung der Cash Flows der Projekte in Abhängigkeit vom Bautenstand zu berücksichtigen.

Einzelne Positionen wurden wie folgt bewertet:

1. Beteiligungen

Die Beteiligungen werden mit dem sich aus der Vermögensaufstellung nach § 271 Abs. 3 KAGB ergebenden Wert angesetzt. In dieser Vermögensaufstellung werden die Beteiligungen an den Objektgesellschaften gemäß der oben beschriebenen Bewertungsmethode angesetzt und weitere im Fall der Nichtprojektrealisierung rückforderbare Vergütungen vor Baubeginn als sonstiger Vermögensgegenstand erfasst. Die übrigen Vermögensgegenstände und Schulden werden mit Ihren Werten aus dem geprüften Jahresabschluss (HGB-Bewertung) angesetzt. Zum Bilanzstichtag waren alle Objektgesellschaften noch in der Phase vor Baubeginn.

2. Barmittel

Die Barmittel und Barmitteläquivalente wurden grundsätzlich mit dem Nennbetrag angesetzt.

3. Forderungen

Die Forderungen wurden grundsätzlich mit dem Nennbetrag angesetzt.

4. Rückstellungen

Rückstellungen wurden zum nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag ermittelt. Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Aufgrund der Restlaufzeit der Verpflichtungen von weniger als einem Jahr erfolgte keine Abzinsung. Die Schätzung der notwendigen Erfüllungsbeträge erfolgte auf Basis von Steuerberechnungen, vorliegenden Vereinbarungen, Erfahrungen vergangener Geschäftsjahre sowie anderer unternehmensinterner Unterlagen.

5. Verbindlichkeiten und sonstige Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten wurden mit dem Erfüllungsbetrag ausgewiesen.

B. ERLÄUTERUNGEN ZU EINZELNEN POSTEN DER BILANZ UND DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die Beteiligungen betreffen die 100 Prozent Tochtergesellschaft, über welche mittelbar die Immobilienbeteiligungen eingegangen werden. Zu weiteren Einzelheiten wird auf den beigefügten Anlagespiegel verwiesen.

Die Forderungen sind Forderungen gegenüber Anlegern und betreffen eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen. Alle Forderungen haben eine Laufzeit von unter einem Jahr.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr und betreffen mit 497.873,75 EUR verbundene Unternehmen.

Die sonstigen Verbindlichkeiten haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr und betreffen:

Einzahlungen zum Stichtag nicht rechtswirksamer Beitritte	1.066.190,00 EUR
Geschäftsführungs-/Haftungsvergütung:	1.880,37 EUR
Treuhandvergütung	24.707,67 EUR
Summe	1.092.778,04 EUR

Das gezeichnete Kommanditkapital in Höhe von 21.403.100,00 EUR ist in Höhe von 1.508.500,00 EUR ausstehend (davon eingefordert: 688.000,00 EUR).

Das Kommanditkapital beinhaltet neben den Hafteinlagen der Kommanditisten die Einlagen der als Treugeber beteiligten Anleger, denen der Gesellschaftsvertrag im Innenverhältnis eine den Kommanditisten vergleichbare Rechtsstellung einräumt.

Die Entwicklung der Kapitalkonten ist der beigefügten Kapitalkontenentwicklung zu entnehmen.

Die Vermögensgegenstände, die der Gesellschaft gehören, sind nicht Gegenstand von Rechten Dritter.

Die Verwaltungsvergütungen betreffen mit 151.954,91 EUR einmalige und mit 40.751,50 EUR laufende Verwaltungsgebühren.

Die sonstigen Aufwendungen beinhalten:

Provisionsanspruch	2.584.178,64 EUR
Marketing	194.957,28 EUR
Treuhandenschaft	54.775,42 EUR
Rechts- und Beratungskosten	11.351,41 EUR
Geschäftsführungs-/Haftungsvergütung:	840,24 EUR
Sonstige Aufwendungen	6.120,27 EUR
Summe	2.852.223,26 EUR

Die Jahresübersicht gemäß § 14 KARBV, 101 I Satz 3 Nr. 6 KAGB stellt sich wie folgt dar:

Wert des Investmentvermögens	31.12.2018 EUR
Gesamt	16.804.740,60
Anteilsklasse A	4.799.262,10
Anteilsklasse B	2.017.718,50
Anteilsklasse C	9.987.760,00

Das Investmentvermögen ist erst 2018 gestartet.

Zu einem möglichen Anteilswert und der Wertentwicklung pro Anteil siehe unter D. sonstige Pflichtangaben.

C. VERWENDUNGS- UND ENTWICKLUNGSRECHNUNG

Verwendungsrechnung	
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.084.834,67 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	3.084.834,67 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR
Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	0,00 EUR
1. Zwischenentnahmen	-23.849,16 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	20.889.280,00 EUR
b) Veränderung eingeforderte Einlagen	688.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.084.834,67 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.663.855,57 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	16.804.740,60 EUR

Die Verwendungs- und Entwicklungsrechnung nach Anteilklassen stellt sich wie folgt dar:

Anteilklasse A

Verwendungsrechnung	
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-835.412,63 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	835.412,63 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR
Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	0,00 EUR
1. Zwischenentnahmen	0,00 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	5.653.255,00 EUR
b) Veränderung eingeforderte Einlagen	400.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-835.412,63 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-418.580,27 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	4.799.262,10 EUR

Anteilklasse B

Verwendungsrechnung	
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-350.823,20 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	350.823,20 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR

Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	0,00 EUR
1. Zwischenentnahmen	- 1.166,66 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	2.401.350,00 EUR
b) Veränderung eingeforderte Einlagen	100.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 350.823,20 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 131.641,64 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	2.017.718,50 EUR

Anteilklasse C

Verwendungsrechnung	
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 1.898.598,84 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	1.898.598,84 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR

Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	0,00 EUR
1. Zwischenentnahmen	- 22.682,50 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	12.834.675,00 EUR
b) Veränderung eingeforderte Einlagen	188.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 1.898.598,84 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 1.113.633,66 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	9.987.760,00 EUR

D. SONSTIGE PFLICHTANGABEN

Beteiligungsgesellschaft

Die PROJECT Metropolen 18 geschlossene Investment GmbH & Co. KG investiert mittelbar über zwei Beteiligungsgesellschaften in Immobilienentwicklungen im In- und Ausland. Die Beteiligungsgesellschaften sind:

1. PROJECT M 18 Beteiligungs GmbH & Co. KG,
mit dem Sitz in der Kirschäckerstraße 25, 96.052 Bamberg

Die Gesellschaft hält seit der Gründung am 25. Januar 2018 100 Prozent der Anteile. Das eingezahlte Kommanditkapital wurde sukzessive erhöht und beträgt zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2018 17.300.000,00 EUR. Der Verkehrswert der Beteiligung beträgt 15.636.144,43 EUR.

2. PROJECT M 18 Europa GmbH mit dem Sitz in der Kirschäckerstraße 25,
96052 Bamberg

Die Gesellschaft hält mittelbar seit Anteilserwerb am 23.11.2018 (vor Umfirmierung: PROJECT Fünf Metropolen Europa GmbH) 100 Prozent der Anteile. Das eingezahlte Kapital beträgt zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2018 15.980,44 EUR. Der Verkehrswert der Beteiligung beträgt 15.980,44 EUR.

Gesamtkostenquote

Für das Geschäftsjahr 2018 beträgt die Gesamtkostenquote 1,12 Prozent.

Die Gesamtkostenquote errechnet sich aus den laufenden Kosten der Gesellschaft im Verhältnis zum durchschnittlichen Fondsvermögen (Net-Asset-Value) innerhalb des Geschäftsjahres. Der durchschnittliche Net-Asset-Value errechnet sich aus dem Mittelwert des Stichtags Fondsvermögen des laufenden Geschäftsjahres und des Vorjahres.

Da die Gesellschaft sich im abgelaufenen Geschäftsjahr noch in der Platzierungsphase befunden hat und damit das durchschnittliche Fondsvermögen nicht zu aussagekräftigen Werten führt, ergibt sich eine Gesamtkostenquote von 0,56 Prozent für das Geschäftsjahr 2018, wenn man die Kosten im Verhältnis zum Net-Asset-Value zum Stichtag 31. Dezember 2018 setzt.

Die Kostenquote bezogen auf die Initialkosten beträgt 35,59 Prozent.

Das Investmentvermögen ist erst 2018 gestartet.

Pauschalgebühren und Rückvergütungen

Die Gesellschaft hat keine Pauschalgebühren für das abgelaufene Geschäftsjahr vereinbart.

Der PROJECT Investment AG als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Gesellschaft fließen keine Rückvergütungen der aus dem Gesellschaftsvermögen an die Verwahrstelle oder an Dritte geleisteten Vergütungen oder Aufwendungserstattungen zu.

Es fließt kein wesentlicher Teil der Vergütung an die Kapitalverwaltungsgesellschaft an Vermittler von Kommanditanteilen der Gesellschaft.

Anzahl umlaufender Anteile

Der AIF hat drei Anteilklassen. Diese entstehen durch die verschiedenen Entnahmevarianten. Anleger können bei Beitritt zwischen folgenden Entnahmevarianten wählen, die verschiedenen Anteilklassen darstellen:

- 0 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (A)
- 4 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (B)
- 6 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (C)

Die Gesellschaft hat zum Stichtag in den Anteilklassen das folgende Zeichnungsvolumen:

- A: 6.129.100,00 EUR mit 232 Zeichnungen
- B: 2.387.000,00 EUR mit 32 Zeichnungen
- C: 12.887.000,00 EUR mit 245 Zeichnungen

Insgesamt ist dies ein Zeichnungsvolumen von 21.403.100,00 EUR mit 509 Zeichnungen.

Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht seinem gezeichneten Kommanditkapital zuzüglich des Ausgabeaufschlages. Das gezeichnete Kommanditkapital

beträgt mindestens 10.000,00 EUR. Höhere Beteiligungen sollen jeweils durch 500 ohne Rest teilbar sein. Die Zahlung des gezeichneten Kommanditkapitals erfolgt mit einer anfänglichen Einmalzahlung. Damit gibt es keine im Umlauf befindlichen Anteile der Gesellschaft.

Die Gesellschaft hat keinen Wert für einen Anteil, da jede Beteiligung individuell zu behandeln ist und die Gewinnverteilung im Verhältnis der absoluten durchschnittlichen Kapitalbeteiligung des jeweiligen Kommanditisten berechnet wird. Dadurch hat jede Beteiligung unabhängig von dem gezeichneten Kapital einen individuellen Wert. Um trotzdem einen Anteilswert als Orientierung darzustellen, wird zur vereinfachten Darstellung der Wert des Investmentvermögens ins Verhältnis zum eingezahlten Kommanditkapital gesetzt. Bei Ansatz dieser Werte ergeben sich für den AIF und einzelnen Anteilklassen folgende Faktoren:

	Gesamt	Anteilsklasse A 31.12.2018	Anteilsklasse B 31.12.2018	Anteilsklasse C 31.12.2018
NAV	16.804.704,60	4.799.262,10	2.017.718,50	9.987.760,00
eingezahltes Kommanditkapital	19.894.600,00	5.384.100,00	2.287.000,00	12.223.500,00
Faktor	0,84	0,89	0,88	0,82

Das Investmentvermögen ist erst 2018 gestartet.

Sonstige Informationspflichten

Die Gesellschaft besitzt keine Vermögensgegenstände, die schwer liquidierbar sind und für die, deshalb besondere Regelungen gelten.

Das Liquiditätsmanagement der Gesellschaft hat sich im Geschäftsjahr nicht verändert.

Zum aktuellen Risikoprofil und dem Risikomanagementsystem wird auf den Lagebericht verwiesen.

Angaben zu mittelbaren Immobilien (Immobilienübersicht)

Die PROJECT M 18 Beteiligungs GmbH & Co. KG ist an folgenden Objektgesellschaften beteiligt:

Name der Immobiliengesellschaft	Sitz der Immobilien-gesellschaft	Objekt Straße/Hausnummer	Objekt Ort	Gesell-schaftskapital (in TEUR)	Beteiligungs- quote	Zeitpunkt des Erwerbs ¹
PROJECT Wohnbau 113 GmbH & Co. KG (Alfred-Kowalke-Straße 29)	Nürnberg	Alfred-Kowalke-Straße 29	Berlin	463	93,52%	2018
PROJECT Gewerbebau 54 GmbH & Co. KG (Babelsberger Straße West)	Nürnberg	Babelsberger Straße West	Potsdam	5.253	11,59%	2018
PROJECT PW Baseler Str. 125–127 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Baseler Straße 125, 127	Berlin	3.019	5,27%	2018
PROJECT Wohnbau 103 GmbH & Co. KG (Dillenburg Weg 34–40, 50)	Nürnberg	Dillenburg Weg 34–40, 50	Düsseldorf	2.772	11,80%	2018
PROJECT Gutsstraße 2–3 München GmbH & Co. KG	Nürnberg	Gutsstraße 2–3	Krailling-Penternried	50	20,00%	2018
PROJECT Wohnbau 100 GmbH & Co. KG (Heerdter Landstraße 96)	Nürnberg	Heerdter Landstraße 96	Düsseldorf	1.300	8,08%	2018
PROJECT Wohnbau 116 GmbH & Co. KG (Jahnstraße 7)	Nürnberg	Jahnstraße 7	Teltow	1.982	55,10%	2018
PROJECT PW Landsberger Straße 459 München GmbH & Co. KG	Nürnberg	Landsberger Straße 459	München	6.488	9,34%	2018
PROJECT Wohnbau 107 GmbH & Co. KG (Leipziger Straße 9 d–10 a, 61)	Nürnberg	Leipziger Straße 9 d–10 a, 61	Potsdam	90	11,11%	2018
PROJECT PW Oraniendamm 1–3 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Oraniendamm 1–3	Berlin	2.490	7,51%	2018
PROJECT Wohnbau 112 GmbH & Co. KG (Roelckestraße 13)	Nürnberg	Roelckestraße 13	Berlin	6.349	40,57%	2018
PROJECT PG Tempelhofer Damm 156 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Tempelhofer Damm 156	Berlin	1.207	27,51%	2018
PROJECT Wohnbau 89 GmbH & Co. KG (Waidmannsluster Damm 161/163)	Nürnberg	Waidmannsluster Damm 161/163	Berlin	495	89,90%	2018

¹ rechtlicher Beitritt zur Gesellschaft

Die einzelnen Beteiligungen stellen sich wie folgt dar:

Lage	Größe (m²)	Art	Erwerbsjahr	Kaufpreis (in TEUR)	Nebenkosten der Anschaffung (in TEUR)	Projektart	Projektstatus
Alfred-Kowalke-Straße 29, Berlin	1.228	WI* / GI*	2018	2.200	268	Neubau	Eingekauft und in Planung
Babelsberger Straße West, Potsdam	3.679	GI*	2018	3.680	283	Neubau	Eingekauft und in Planung
Baseler Straße 125, 127, Berlin	2.000	WI*	2018	2.325	167	Neubau	Eingekauft und in Planung
Dillener Weg 34-40, 50, Düsseldorf	24.334	WI*	2018	13.332	1.027	Neubau	Eingekauft und in Planung
Gutsstraße 2-3, Krailing-Pentendorf	4.176	WI* / GI*	2018	2.620	248	Neubau	Eingekauft und in Planung
Heerdter Landstraße 96, Düsseldorf	7.063	WI*	2018	7.550	578	Neubau	Eingekauft und in Planung
Jahnstraße 7, Teltow	7.358	WI*	2018	5.400	774	Neubau	Eingekauft und in Planung
Landsberger Straße 459, München	772	WI*	2018	5.650	399	Neubau	Eingekauft und in Planung
Leipziger Straße 9 d-10 a, 61, Potsdam	2.944	WI* / GI*	2018	3.770	541	Neubau	Eingekauft und in Planung
Oraniendamm 1-3, Berlin	2.845	WI*	2018	1.600	205	Neubau	Eingekauft und in Planung
Roelckestraße 13, Berlin	3.060	WI*	2018	5.000	600	Neubau	Eingekauft und in Planung
Tempelhofer Damm 156, Berlin	712	GI*	2018	5.000	382	Neubau	Eingekauft und in Planung
Waidmannsluster Damm 161/163, Berlin	2.334	WI*	2018	2.570	307	Neubau	Eingekauft und in Planung

* WI = Wohnimmobilie | * GI = Gewerbeimmobilie | ** bewertungstechnische Anfangsaufwendungen zum Stichtag noch nicht durch eingezahltes EK gedeckt

Die PROJECT M18 Europa GmbH hat ihre operative Tätigkeit zum Bilanzstichtag noch nicht aufgenommen.

	Gebäude- nutzfläche (m ²)	Verkaufs- beginn	Baubeginn	Projekt- verkaufs- volumen (in TEUR)	Verkaufs- stand	Bauten- stand	Verkehrs- wert Grundstück (in TEUR)	anteiliger Verkehrs- wert (in TEUR)	anteiliger Verkehrs- wert nach DCF (in TEUR)	Projekt- fertigstel- lung
	2.068	2019	2020	11.548	-	-	2.260	156		2022
	9.185	2019	2019	47.409	-	-	3.700	583		2021
	1.310	2019	2019	9.055	-	-	2.400	155		2021
	15.404	2022	2022	95.246	-	-	17.500	233		2026
	2.109	2019	2020	13.174	-	-	2.700	-42**		2022
	4.529	2021	2022	33.424	-	-	7.600	82		2024
	8.098	2019	2020	41.722	-	-	5.490	673		2023
	1.697	2019	2019	16.642	-	-	5.700	569		2021
	3.625	2019	2020	20.840	-	-	3.800	-52**		2022
	2.011	2019	2019	10.300	-	-	1.800	182		2021
	3.297	2019	2019	20.981	-	-	5.000	2.337		2021
	2.416	2021	2020	17.155	-	-	5.020	224		2021
	1.781	2019	2020	10.902	-	-	2.670	152		2021

E. ERGEBNISVERWENDUNG

Die Geschäftsführung schlägt in Übereinstimmung mit dem Gesellschaftsvertrag vor, das Ergebnis wie folgt zu verwenden:

Das Jahresergebnis von –3.084.834,67 EUR wird den Kapitalkonten belastet. Das nicht realisierte Ergebnis des Geschäftsjahres wird auf neue Rechnung vorgetragen.

Der Jahresabschluss wurde unter Berücksichtigung der von der Geschäftsführung vorgeschlagenen Ergebnisverwendung aufgestellt.

Bamberg, den 31. März 2019

PROJECT Fonds Reale Werte GmbH

Ralf Cont
Geschäftsführer

Matthias Hofmann
Geschäftsführer

ANLAGENGITTER VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2018

alle Werte in EUR

	Entwicklung der Anschaffungskosten				Entwicklung der Abschreibungen			
	01.01.2018	Zugänge	Abgänge	31.12.2018	01.01.2018	Abschreib.	Zuschreib.	31.12.2018
I. Beteiligungen								
Beteiligungs KG	0,00	17.300.000,00	0,00	17.300.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Anlagevermögen	0,00	17.300.000,00	0,00	17.300.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Entwicklung der Neubewertung				Restwert Ende GJ	Restwert Ende VJ		
	01.01.2018	Abschreib.	Zuschreib.	31.12.2018				
I. Beteiligungen								
Beteiligungs KG	0,00	-1.663.855,57	0,00	-1.663.855,57	15.636.144,43	0,00		
Summe Anlagevermögen	0,00	-1.663.855,57	0,00	-1.663.855,57	15.636.144,43	0,00		

KAPITALKONTENENTWICKLUNG ZUM 31. DEZEMBER 2018

alle Werte in EUR

	Eigenkapital 01.01.2018	Fremd- kap./Ford. 01.01.2018	Einlagen/ Erhöhungen	Entnahmen/ Vermind.	Ergebnis- anteil GJ 31.12.2018	Eigenkapital 31.12.2018	Fremd- kap./Ford. 31.12.2018
PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft							
Kommanditkapital	0,00		1.000,00			1.000,00	
Verlustausgleich (EK)	0,00				-37,88	-37,88	
Kapitalkonto III	0,00					0,00	
nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	0,00					0,00	
PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft – Treuhand							
Kommanditkapital	0,00		21.402.100,00			21.402.100,00	
Kapitalkonto II			994.680,00	-994.680,00		0,00	
Verlustausgleich (EK)	0,00	0,00	994.680,00		-3.084.796,79	-2.084.291,24	-5.825,55
Kapitalkonto III	0,00			-23.849,16		-23.849,16	
eingeforderte, noch ausstehende Einlagen – Einzahlungsverpflichtungen		0,00	-688.000,00				-688.000,00
nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	0,00		-820.500,00			-820.500,00	
Summe	0,00	0,00	21.883.960,00	-1.018.529,16	-3.084.834,67	18.474.421,72	-693.825,55

IV Lagebericht für das Geschäftsjahr 2018

1. GRUNDLAGE DES UNTERNEHMENS

Die Anlagebedingungen der PROJECT Metropolen 18 geschlossene Investment GmbH & Co. KG (»die Gesellschaft« oder »AIF«) wurden mit Bescheid vom 09. März 2018 gemäß den Vorschriften des KAGBs genehmigt. Damit ist die Gesellschaft gemäß §§ 1 Absatz 5, 149 KAGB eine geschlossene Investmentkommanditgesellschaft und den Regeln des KAGB unterworfen. Die Gesellschaft erhielt die Vertriebszulassung am 06. Juni 2018. Der erste Zeichnungsschein wurde am 09. Juli 2018 angenommen.

Anleger konnten bei Beitritt zur Investmentgesellschaft gewinnunabhängige Entnahmen wählen. Dadurch bildet der AIF drei Anteilklassen. Diese betreffen die drei Entnahmevariante mit 0 Prozent, 4 Prozent bzw. 6 Prozent des gezeichneten Kommanditkapitals pro Jahr. Die verfügbare Liquidität sowie die Veräußerungsgewinne werden wieder angelegt, soweit sie nicht nach Auffassung der Geschäftsführung der Gesellschaft als angemessene Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Geschäfte der Gesellschaft bzw. zur Erfüllung von Zahlungsverbindlichkeiten oder zur Substanzerhaltung der Gesellschaft benötigt werden. Sofern Anleger laufende gewinnunabhängige Entnahmen gewählt haben, wird die auf sie entfallende verfügbare Liquidität der Gesellschaft an die Anleger ausgezahlt, soweit sie nicht nach Auffassung der Geschäftsführung der Gesellschaft als angemessene Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Geschäfte der Gesellschaft bzw. zur Erfüllung von Zahlungsverbindlichkeiten oder zur Substanzerhaltung der Gesellschaft benötigt wird. Gegenstand der Gesellschaft ist insbesondere der Erwerb, das Halten, Verwalten und Verwerten von Beteiligungen im Bereich der Immobilienentwicklung.

Besonders hervorzuheben ist, dass mit dem KAGB die Beauftragung einer Verwahrstelle für jedes Investmentvermögen vorgeschrieben wird (§ 80 KAGB). Die Aufgabe der Verwahrstelle ist im Wesentlichen die Sicherung der Vermögenswerte des Investmentvermögens. Für die Gesellschaft bedeutet dies eine lückenlose Überwachung und Freigabe der Investitionen und Zahlungen. Als Verwahrstelle wurde die CACEIS Bank Deutschland GmbH, seit 01. Januar 2017 unter CACEIS Bank S.A., Germany Branch firmierend, mit dem Sitz in München ausgewählt.

Als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) wurde die PROJECT Investment AG mit dem Sitz in Bamberg beauftragt. Der Fondsverwaltungsvertrag wurde mit Datum vom 12. Januar 2018 unterzeichnet und endet mit der Vollbeendigung der Gesellschaft. Eine vorzeitige Kündigung ist nur aus wichtigem Grund und mit einer Frist von sechs Monaten zulässig.

Die PROJECT Investment AG erbringt für die Gesellschaft die kollektive Vermögensverwaltung gemäß den jeweils geltenden Rechtsvorschriften des KAGB. Dies umfasst die Portfolioverwaltung, das Risikomanagement, administrative Tätigkeiten sowie sonstige Tätigkeiten im Sinne des Anhangs I der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011. Von diesen Tätigkeiten hat die PROJECT Investment AG den Datenschutz und die interne Revision ausgelagert. Die Anlegerverwaltung wird intern in der KVG mit Hilfe einer hauseigenen Software durchgeführt.

Im Zuge des Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung (InvStRefG) vom 19. Juli 2016 wurde in der Neufassung des § 4 Nr. 8 Buchstabe h UStG das Urteil des EuGHs vom 09. Dezember 2015, C-595/13, Fiscale Eenheid X umgesetzt. Danach wird die Steuerbefreiung punktuell auf bestimmte nach dem KAGB regulierte Investmentvermögen erweitert. Dies bedeutet, dass das Verwalten und das Führen des Rechnungswesens der Investmentvermögen durch die PROJECT Investment AG von der Umsatzsteuer befreit ist. Dies betrifft die Verwaltung der Publikums-AIF; u. a. auch die Gesellschaft und damit ist die Fondsverwaltung ab dem Geschäftsjahr 2018 ohne Umsatzsteuer abzurechnen.

Einmalige Vergütungen erhält die KVG für die Konzeption 0,25 Prozent des gezeichneten Kapitals, für die Entwicklung, Ausarbeitung und Drucklegung der Verkaufsunterlagen 0,21 Prozent des gezeichneten Kapitals und für die Einrichtung des AIF 0,25 Prozent des gezeichneten Kapitals.

Als laufende Vergütung erhält die KVG für die Fondsverwaltung eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,97 Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwerts. Am Ende der Abrechnungsperiode erhält die KVG eine erfolgsabhängige Vergütung in Höhe von bis zu 20 Prozent des Betrages, welcher den Ausgabepreis unter Berücksichtigung bereits geleisteter Ausschüttungen zuzüglich einer jährlichen Verzinsung von 6 Prozent übersteigt, jedoch insgesamt höchstens bis zu 8 Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIF in der Abrechnungsperiode.

Im Geschäftsjahr sind einmalige Verwaltungsgebühren in Höhe von 151.954,91 EUR und laufende Verwaltungsgebühren in Höhe von 40.751,50 EUR angefallen.

Die KVG haftet bei ihrer Tätigkeit für Vorsatz und berufliche Fahrlässigkeit sowie bei Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit. Zur Absicherung der potentiellen Berufshaftungsrisiken hat die KVG eine entsprechende Haftpflichtversicherung abgeschlossen.

2. WIRTSCHAFTSBERICHT

2.1. Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Die deutschen Immobilienmärkte haben sich auch im Jahr 2018 bei einer anhaltenden Verknappung der Wohnimmobilien und einer hohen Nachfrage nach Immobilieninvestments stabil entwickelt.

Das heißt auch im vergangenen Geschäftsjahr sind die Wohnungsverkäufe in den von PROJECT ausgewählten Metropoleregionen gestiegen. Der Anstieg der Kaufpreise für Wohnimmobilien ist dabei mit 8,2 Prozent höher ausgefallen als im Jahr 2017 (7,9 Prozent).

Auch im Jahr 2018 gab es eine Steigerung der fertiggestellten Neubau-Wohnungen auf etwas mehr als 300.000 Wohnungen, trotzdem konnte damit weder der jährliche Bedarf an neu zu schaffendem freien Wohnraum noch die bereits vorhandene Knappheit ausgeglichen werden. In Deutschland liegt der Bedarf an neu gebauten Wohnungen zwischen 380.000 und 400.000 pro Jahr.

Zum Ende des Geschäftsjahres 2018 hat sich zwar in Deutschland die Konjunktur eingetrübt und man geht im Allgemeinen für das Jahr 2019 von einer geringeren Wachstumsrate aus, trotzdem erklären die Analysten, dass für das Jahr 2019 kein Ende des Immobilienbooms – v.a. in den Metropolregionen – zu sehen ist. Dies wird unter anderem damit begründet, dass solange der Handelsstreit zwischen den USA und China nicht eskaliere und die Briten die EU nicht in einem ungeordneten Verfahren verließen, kein wirklicher Einbruch der Konjunktur erwartet wird, sondern die deutsche Wirtschaft ihre Wachstumsschwäche überwinden und im Verlauf des Jahres 2019 wieder dynamischer wachsen werde. In Verbindung mit der anhaltenden Niedrigzinspolitik, die Wohnimmobilien im historischen Vergleich leistbar halten und den stetig steigenden Beschäftigungszahlen und Löhnen, werden die Preise für Immobilien auch im Geschäftsjahr 2019 weiter steigen. Damit sind gerade im Hinblick auf die Metropolregionen die Voraussetzungen für Wohnungsverkäufe ungebrochen vorteilhaft. Dies ist u. a. belegt durch die Kaufpreissteigerungen des Geschäftsjahres 2018 in den sogenannten A-Städten, wie zum Beispiel in Berlin mit einem Anstieg von 15,2 Prozent, Frankfurt mit 13,2 Prozent, München mit 10,7 Prozent oder Düsseldorf mit 9,6 Prozent.

Eine grundlegende Trendumkehr ist nicht absehbar. In Anbetracht der anhaltenden Angebotsknappheit dürfte sich der Preisauftrieb am deutschen Wohnimmobilienmarkt 2019 fortsetzen. Insbesondere in den Ballungsräumen ist von weiteren deutlichen Kaufpreissteigerungen auszugehen. Speziell in den A-Städten und in ihrem Umland sind mittlerweile Preisübertreibungen zu beobachten, die entsprechende Korrekturen nach sich ziehen können. Eine den deutschen Gesamtmarkt betreffende Immobilienblase ist dennoch nicht festzustellen. Neben dem Verhältnis der Kaufpreise zu den Mieten sind hier weitere Indikatoren, wie die Verschuldung des privaten Sektors, der langfristige Zins, das Bevölkerungswachstum, das Wirtschaftswachstum und die allgemeine Preisentwicklung zu beachten. In Deutschland sprechen lediglich die sehr niedrigen Zinsen für eine partielle Überbewertung. Insbesondere aber die vergleichsweise geringe Verschuldung mit einer Fremdkapitalquote konstant um die 80 Prozent sprechen gegen eine Blasenentwicklung. Der wesentliche Faktor für die Preissteigerungen war in den vergangenen Jahren bis heute die geringe Verfügbarkeit von Wohnraum aufgrund von zu geringer Bautätigkeit.

Trotz dieser Kaufpreissteigerungen ist die gut vermietbare Wohnimmobilie für private Kapitalanleger unverändert interessant geblieben. Die niedrigen Hypothekenzinsen ermöglichen es einer breiten Schicht in der Bevölkerung in Wohnimmobilien zu investieren. Hier sind insbesondere in den wirtschaftsstarken Ballungszentren und Hochschulstandorten stabile bzw. steigende Mieten und damit eine positive Rendite- und Wertentwicklung zu erzielen. Diese Daten sprechen für die PROJECT Investitionen in den Metropolregionen Nürnberg, München, Rhein-Main, Hamburg, Rheinland und Berlin sowie Wien.

In Zeiten sinkender Margen bei Geldanlagen zehrt die Inflation die realen Investitionsgewinne häufig auf. Aktuell sind überdies Negativzinsen am Geldanlagemarkt zu beobachten, die nicht einmal mehr eine Teilkompensation zulassen. Damit droht ein Substanzverlust des eingesetzten Kapitals. Die Alternative hierzu ist die Investition in Sachwertanlagen.

Demgegenüber ist aber auch zu beachten, dass sich aufgrund von Kapazitätsauslastungen im Baugewerbe und einem Mangel an Facharbeitskräften die Bauleistungen verteuert haben und ein weiterer Anstieg der Baukosten dadurch nicht auszuschließen ist. Dieser Anstieg der Baukosten mindert die steigenden Renditen durch die erwarteten ansteigenden Verkaufspreise. Eine Vorhersage, welcher Anstieg den anderen überkompensieren wird, wird in Fachkreisen offengelassen.

2.2. Geschäftsverlauf

Der AIF befindet sich im Geschäftsjahr noch in der Platzierungsphase. Das gezeichnete Kapital hat sich durch die Aufnahme der ersten Anleger bis zum Stichtag auf 21.403.100,00 EUR erhöht. Im Geschäftsjahr 2018 wurden Entnahmen der Anleger in Höhe von 23.849,16 EUR bedient. Die Eigenkapitaleinwerbung verläuft planmäßig.

Zum weiteren Geschäftsverlauf und der Portfoliozusammensetzung wird auf den Tätigkeitsbericht (siehe Nr. 3) verwiesen.

2.3. Lage des Unternehmens

a) Ertragslage

Die Ertragslage des Unternehmens stellt sich wie folgt dar:

	Geschäftsjahr EUR	%	Vorjahr EUR	%
Sonstige betriebliche Erträge	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe der Erträge	0,00	0,00	0,00	0,00
Verwaltungsvergütungen	-192.706,41	6,25	0,00	0,00
Verwahrstellenvergütung	-23.205,00	0,75	0,00	0,00
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-16.700,00	0,54	0,00	0,00
Sonstige Aufwendungen	-2.852.223,26	92,46	0,00	0,00
Summe der Aufwendungen	-3.084.834,67	100,00	0,00	0,00
Ordentlicher Nettoertrag	-3.084.834,67	100,00	0,00	0,00
Realisiertes Ergebnis	-3.084.834,67	100,00	0,00	0,00
Aufwendungen aus Neubewertung	-1.663.855,57	53,94	0,00	0,00
Summe des nicht realisierten Ergebnisses	-1.663.855,57	53,94	0,00	0,00
Ergebnis des Geschäftsjahres	-4.748.690,24	153,94	0,00	0,00

Da sich alle Projekte, die die Gesellschaft mittelbar über die Beteiligungsgesellschaft angekauft hat, zum Stichtag noch nicht in der Phase der Übergabe der verkauften Einheiten befanden haben zum Stichtag noch keine Gewinnzuweisungen stattgefunden.

Die Verwaltungsvergütungen lassen sich wie folgt aufteilen:

	Geschäftsjahr EUR
Einmalige Vergütungen	
Fondseinrichtung	53.505,25
Konzeption	53.505,25
Prospektierung	44.944,41
Laufende Vergütung	
Fondsverwaltung	40.751,50
	192.706,41

Die einmaligen Verwaltungsvergütungen beziehen sich auf das gezeichnete Kommanditkapital und berechnen sich wie folgt:

Fondseinrichtung	0,25 %
Konzeption	0,25 %
Prospektierung	0,21 %

Die laufende Fondsverwaltung ist eine jährliche Vergütung in Höhe von 0,97 Prozent des durchschnittlichen Nettoinventarwertes des AIF.

Die sonstigen Aufwendungen betreffen:

	Geschäftsjahr EUR
Eigenkapitalvermittlung, Platzierungsgarantie	2.584.178,64
Marketing	194.957,28
Treuhanderschaft	54.775,42
Steuerberatung	9.946,80
Sonstige Aufwendungen	8.365,12
	2.852.223,26

Die hier gesondert genannten Aufwendungen sind einmalige Vergütungen (mit Ausnahme der Treuhanderschaft, die auch laufende Vergütungsteile enthält) und beziehen sich auf das gezeichnete Kommanditkapital. Sie wurden wie folgt berechnet (inklusive etwaiger Umsatzsteuer):

Eigenkapitalvermittlung inkl. Ausgabeaufschlag	12,84 %
Marketing	0,98 %
Treuhanderschaft	0,25 %
Platzierungsgarantie	0,15 %
Steuerberatung	0,05 %

Die Aufwendungen aus Neubewertung entstehen durch die nach dem KAGB erforderliche Bewertung der Beteiligungsgesellschaften und damit mittelbar auch der angekauften Immobilienprojekte. Die Verluste entstehen unter Anwendung der Bewertungsrichtlinie im Wesentlichen dadurch, dass sich die Projekte noch vor Baubeginn befinden und dadurch einzelne Anschaffungsnebenkosten nicht aktiviert werden dürfen. Nach Baubeginn der Objekte wechselt gemäß Bewertungsrichtlinie

die Bewertungsmethodik und ermöglicht die Einbeziehung von zukünftigen Erträgen. Die Objekte des AIF befinden sich noch vor Baubeginn.

Nach dem sich der AIF im Geschäftsjahr 2018 noch in der Platzierungsphase befand, ist das Ergebnis der Gesellschaft im Wesentlichen mit den Initialkosten belastet, denen in dieser Phase konzeptionsbedingt keine Erträge entgegenstehen.

Nach dem die Platzierungsphase auch im Geschäftsjahr 2019 fortgesetzt wird, wird das Ergebnis der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2019 ebenso mit den Initialkosten belastet sein, so dass es sich aufgrund des ausgeweiteten Zeichnungsvolumens deutlich verschlechtern wird.

b) Finanzlage und Liquidität

Die Veränderungen in den Finanzströmen gegenüber dem Vorjahr ergeben sich aus der Kapitalflussrechnung:

	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
Jahresergebnis	-4.748.690,24	0,00
Nicht realisierte Gewinne/Verluste	1.663.855,57	0,00
Zahlungsunwirksame Ergebnisveränderungen	0,00	0,00
	-3.084.834,67	0,00
Zahlungswirksame Veränderungen der Forderungen	0,00	0,00
Zahlungswirksame Veränderungen der Verbindlichkeiten und Rückstellungen	1.626.887,54	0,00
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-1.457.947,13	0,00
Auszahlungen für Beteiligungen	-17.300.000,00	0,00
Einzahlungen aus Beteiligungen	0,00	0,00
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-17.300.000,00	0,00
Mittelveränderungen aus Einzahlungen der Anleger	20.889.280,00	0,00
Mittelveränderungen aus Auszahlungen an die Anleger	-23.849,16	0,00
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	20.865.430,84	0,00
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	0,00	0,00
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-1.457.947,13	0,00
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-17.300.000,00	0,00
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	20.865.430,84	0,00
Zahlungsmittelbestand zum Ende des Geschäftsjahres	2.107.483,71	0,00

Basierend auf dem Reinvestitionskonzept finden in den Anfangsjahren des Investmentvermögens keine bzw. wenig Rückzahlungen aus der Beteiligungsgesellschaft statt, so dass sich die Investitionstätigkeit derzeit mit einem negativen Cash-Flow darstellt. Im Geschäftsjahr wurde die operative Tätigkeit aufgenommen und damit erste Investitionen getätigt.

Gleichzeitig ist während der Platzierungsphase durch die Zahlungen der Anleger bei Beitritt zur Gesellschaft saldiert mit den planmäßigen monatlichen Ausschüttungen an die Anleger ein positiver Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit erreicht worden.

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit ist im Geschäftsjahr mit den Initialkosten belastet, welche nach der Schließung des AIFs nicht mehr auftreten werden.

Die KVG hat ein Liquiditätsmanagement eingerichtet, welches die Einhaltung der eingegangenen Verpflichtungen laufend überwacht und sicherstellt.

c) Vermögenslage

In der nachfolgenden Übersicht sind die einzelnen Posten der Bilanz nach finanziellen Gesichtspunkten zusammengefasst:

	Geschäftsjahr EUR	%	Vorjahr EUR	%	Veränderung EUR
Aktiva					
Beteiligungen	15.636.144,43	84,81	0,00	0,00	15.636.144,43
Barmittel	2.107.483,71	11,43	0,00	0,00	2.107.483,71
Forderungen	688.000,00	3,73	0,00	0,00	688.000,00
Durch Verluste enst. Neg. Kapital	5.825,55	0,03	0,00	0,00	5.825,55
Bilanzsumme	18.437.453,69	100,00	0,00	0,00	18.437.453,69
Passiva					
Rückstellungen	32.302,50	0,18	0,00	0,00	32.302,50
Verbindlichkeiten aLuL*	501.807,00	2,72	0,00	0,00	501.807,00
Sonstige Verbindlichkeiten	1.092.778,04	5,92	0,00	0,00	1.092.778,04
Eigenkapital	16.810.566,15	91,18	0,00	0,00	16.810.566,15
Bilanzsumme	18.437.453,69	100,00	0,00	0,00	18.437.453,69

* aus Lieferungen und Leistungen

Die Vermögenslage ist geprägt von der Aufnahme von Anlegern in der Platzierungsphase und den damit verbundenen Einzahlungen sowie deren Investition in die Beteiligungsgesellschaft.

Die Beteiligungen enthalten die Einlagen im Geschäftsjahr 2018 in die Beteiligungsgesellschaft PROJECT M 18 Beteiligungs GmbH & Co. KG und die Auswirkungen der Neubewertung, die durch die nach dem KAGB erforderliche Bewertung der Beteiligungsgesellschaft erfolgt sind.

Die Barmittel beinhalten die im Geschäftsplan im Zusammenhang mit dem Risikomanagement festgelegte Liquiditätsreserve.

Die Forderungen enthalten ausschließlich eingeforderte ausstehende Einlagen bereits angenommener Anleger.

Die Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Jahresabschlusskosten und Kosten der Gesellschafterversammlung.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beziehen sich im Wesentlichen auf noch nicht bezahlte Initialkosten für beigetretene Anleger.

Von den sonstigen Verbindlichkeiten betreffen 1.066.190,00 EUR Einzahlungen von Anlegern, die zum Bilanzstichtag noch nicht rechtswirksam beigetreten sind.

3. TÄTIGKEITSBERICHT

a) Anlageziele und -politik

Der Bedarf an Wohnungen in Deutschland und Wien kann seit Jahren nicht durch fertiggestellte Neubauten gedeckt werden. Trotz rückläufiger Bevölkerungsentwicklung lassen der Trend zu kleineren Haushalten und der steigende Wohnflächenbedarf pro Kopf eine weiter ansteigende Nachfrage nach Wohnfläche erwarten. Dies kann insbesondere in Ballungszentren zu einer Verknappung an Wohnraum führen. Der Trend beim Wohnen geht zurück in die Städte. Das höhere Angebot an Arbeitsplätzen, Einkaufsmöglichkeiten, Bildung und Kultur ist ebenso Magnet wie eine flächendeckende medizinische Grundversorgung – sowohl für junge als auch für ältere Menschen.

Das größte Wertschöpfungspotential sieht die PROJECT Gruppe daher bei Investitionen in Immobilienentwicklungen in unterschiedlichen Metropolregionen. Der Fokus liegt dabei auf dem Grundstückserwerb, der Entwicklung, dem Bau oder der Sanierung und dem Verkauf von (Wohn)Immobilien. Durch die Konzentration auf die kurzen und attraktiven Phasen Neubau und Sanierung (Investitionszyklen von etwa drei bis fünf Jahren) können die Vorteile der Immobilie genutzt und gleichzeitig Stressfaktoren von Bestandsimmobilien wie Leerstände oder die schlechte Abschätzbarkeit späterer Verkaufspreise vermieden werden. Dadurch liegen die Renditeerwartungen deutlich über denen klassischer Immobilien oder Immobilienfonds.

Die Gesellschaft investiert im Sinne des § 261 KAGB mittelbar über Beteiligungsgesellschaften in Immobilien als Sachwerte. Ziel der Anlagen der Gesellschaft ist es hierbei durch den Erwerb und die Veräußerung von mittelbaren Beteiligungen an Gesellschaften, die im Bereich der Immobilienentwicklung tätig sind, Erträge aufgrund zufließender Erlöse zu erwirtschaften, um dadurch einen kontinuierlichen Wertzuwachs bei der Gesellschaft zu erreichen.

Die Investitionen erfolgen dadurch, dass sich die Gesellschaft an Beteiligungsgesellschaften beteiligt, die sich ihrerseits an Immobilienentwicklungsgesellschaften beteiligen. Die einzelnen Immobilienentwicklungsgesellschaften erwerben unbebaute beziehungsweise bebaute Grundstücke, planen die spezifischen Bauvorhaben und führen diese durch. Der Fokus der Objektgesellschaften liegt auf der Entwicklung von Wohnimmobilien in attraktiven Lagen mit hohem Wertschöpfungspotenzial. Um eine breite Streuung des Investitionskapitals zu ermöglichen, investiert der AIF mittelbar über die Beteiligungsgesellschaft zusammen mit anderen AIF der PROJECT Gruppe in diverse Objektgesellschaften. Nach Rückfluss des investierten Kapitals aus den abgeschlossenen Immobilienentwicklungen wird dieses von den Beteiligungsgesellschaften in neue Immobilienentwicklungen durch die Beteiligung an Objektgesellschaften reinvestiert, um die Wertschöpfung des Investitionskapitals zu steigern sowie die Streuung des Investitionskapitals zu erhöhen. Nach Ende der Laufzeit des AIF wird im Rahmen der Liquidation das gesamte verbliebene Investi-

tionskapital an die Anleger ausgezahlt. Darüber hinaus gibt es die Möglichkeit der gewinnunabhängigen Ausschüttungen als Auszahlung vor Ende der Laufzeit des AIF.

Mit der Konzentration auf die kurze Phase der Immobilienentwicklung werden übliche Herausforderungen von lang gehaltenen Bestandsimmobilien wie Nachvermietungsprobleme, Revitalisierungskosten oder schwer kalkulierbare Verkaufspreise vermieden. Zudem bietet diese Phase hohe Renditepotenziale im Bereich der Immobilienanlage.

Die Gesellschaft verfolgt bei den Investitionen im Wesentlichen folgende Anlageziele:

- Investitionen in mindestens zehn verschiedene Immobilienentwicklungen
- Investitionen in mindestens drei verschiedene Metropolregionen (Regionen mit einer Kernstadt als deren Mittelpunkt mit mehr als 200.000 Einwohnern und einem Einzugsbereich von insgesamt mehr als 500.000 Einwohnern)
- Keine Aufnahme von Fremdkapital
- Die Investitionen erfolgen mittelbar überwiegend in bebaute und unbebaute Grundstücke

b) Risikomanagement

Die Gesellschaft ist, um Chancen wahrnehmen zu können, im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit auch Risiken ausgesetzt. Die KVG besitzt aufbauend auf langjähriger Erfahrung ein Risikomanagementsystem zum bewussten und kalkulierten Umgang mit Risiken.

Die Umsetzung und Einhaltung eines angemessenen Risikomanagementsystems hat aufgrund der zentralen Bedeutung des Risikomanagements sehr hohe Priorität. Das Risikomanagement ist Bestandteil der betrieblichen Steuerungs- und Überwachungsprozesse, dessen oberstes Ziel neben der Erfüllung gesetzlicher Anforderungen die Optimierung des Chancen-/Risiko-Profiles ist. Dieses Ziel trägt maßgeblich zur Sicherung der Existenz der Gesellschaft und zur Erhöhung des Unternehmenswerts bei. Ziel des Risikomanagements ist ausdrücklich nicht die Vermeidung aller potenziellen Risiken, sondern ein bewusster und kontrollierter Umgang mit Risiken auf Basis einer möglichst umfassenden Kenntnis der Risikozusammenhänge.

Risikomanagement umfasst die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risikoerkennung und zum Umgang mit Risiken, die zu einer Reduktion der Abweichungen von gesetzten Zielen führen und damit für Planungssicherheit sorgen, um eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts zu ermöglichen. Risikomanagement ist dabei nicht als abschließende Organisationseinheit zu verstehen, sondern ist von allen Verantwortungsbereichen zu betreiben. Die Anlage- und Risikostrategie stellen die Rahmenbedingungen für die Ausgestaltung der Geschäftsorganisation sowie des Risikomanagements dar.

Das eingerichtete Risikomanagementsystem soll gewährleisten, dass die sich aus der Anlagestrategie ergebenden Risiken anhand systematisierter Risikomanagementprozesse jederzeit erfasst, gemessen, gesteuert, überwacht und kommuniziert werden können. Durch die strukturierte Aufbauorganisation mit fachlich qualifi-

ziertem Personal und adäquater IT-technischer Unterstützung soll eine qualitativ hochwertige Durchführung der Prozesse erreicht werden. Für die technische Ausgestaltung des Risikomanagementsystems gibt es keine speziellen aufsichtsrechtlichen Anforderungen. Grundsätzlich müssen gemäß KAMaRisk IT-Systeme (Hardware- und Software-Komponenten) und die zugehörigen IT-Prozesse die Integrität, die Verfügbarkeit, die Authentizität sowie die Vertraulichkeit der Daten sicherstellen.

Die wesentlichen Risiken aus der Anlagestrategie sind:

Assetrisiko

Das Assetrisiko ergibt sich aus der Tätigkeit der Immobilienentwicklung. Es bezeichnet das Risiko, dass sich das geplante Ergebnis aus den Immobilienentwicklungen nicht wie geplant darstellt und sich somit ungünstig auf die Rendite der Gesellschaft auswirken kann.

Das Baukostenrisiko beschreibt dabei das Risiko, dass die tatsächlichen Baukosten einer Immobilienentwicklung die ursprünglich kalkulierten Kosten übersteigen und somit die vorgesehene Objektrendite nicht erreicht wird.

Unter das Bauzeitrisiko fallen Verzögerungen bei der Fertigstellung eines Bauvorhabens. Die damit einhergehende Verschiebung der Cash Flows nach hinten hat Einfluss auf die Objektrendite.

Das Verkaufs-/Vermarktungsrisiko auf Makro- und Mikroebene bezeichnet das Risiko, dass der Abverkauf zeitverzögert oder nur zu geringeren Veräußerungspreisen möglich ist. Ursächlich hierfür sind Veränderungen der Markt- und Standortbedingungen auf Makroebene (Risiko Metropolregion) oder Veränderungen der Standortbedingungen und sonstige (verkaufs-)wertbeeinflussende Faktoren auf Mikroebene (Standortrisiko). Als Konsequenz hieraus können renditebeeinflussende Faktoren wie sinkende Verkaufserlöse und Zeitverzögerungen im Abverkauf der Immobilien resultieren.

Ziel des Portfoliomanagements der KVG ist die Wertsteigerung des von Anlegern in der Gesellschaft angelegten Vermögens auf Basis der Geschäfts- und Risikostrategie unter Beachtung der regulatorischen Vorgaben zum Schutze und im Interesse der Anleger.

Durch den regelmäßigen Informationsaustausch zwischen Portfoliomanagement und der unabhängigen Risikomanagementfunktion werden die Assetrisiken laufend überwacht und durch einschlägige Organisationsrichtlinien und Arbeitsanweisungen proaktiv gesteuert. Dabei spielt der Investitionsprozess eine wesentliche Rolle. Ein Investitionsvorhaben durchläuft demnach immer ein Due-Diligence-Verfahren, das alle den Wert beeinflussenden Faktoren beleuchtet und eine Risikoeinschätzung liefert. Die Auswahl der einzelnen Immobilienobjekte erfolgt somit auf Basis festgelegter Investitionskriterien im Hinblick auf stabile Renditeerwartung sowie planbaren und zügigen Verkauf. Dabei wird vor dem Hintergrund einer angemessenen Risikosteuerung stets das Gesamtportfolio berücksichtigt. Unterstützt wird der Investitionsprozess durch eine laufende Risikoüberwachung des Beteiligungsbestandes. Das Limitsystem spielt hierbei eine zentrale Rolle, da es rechtzeitig Überschreitungen der festgelegten Risikobereitschaft und der definierten Anlage-

beschränkungen, wie z. B. max. Investitionsquote je Region, signalisiert und damit ein frühzeitiges Einleiten von Steuerungsmaßnahmen ermöglicht.

Marktrisiko

Ein Marktrisiko resultiert für die Gesellschaft in der Platzierungsphase besonders im Rahmen des Verkaufs seiner Anteile auf dem Kapitalmarkt (Platzierungsrisiko). Das heißt, dass das geplante Eigenkapital nicht, nicht rechtzeitig oder nicht in der benötigten Höhe zur Verfügung steht. Dies kann aufgrund nicht ausreichender Investitionsmittel zu einer Verzögerung der geplanten Investition führen. Im Rahmen des Frühwarnsystems wird der Planumsatz laufend überwacht, um frühzeitig gegensteuern zu können.

Im Rahmen der Investitionsphase bestehen Marktrisiken im Zusammenhang mit den einzugehenden Investitionen auf dem Immobilienmarkt (Investitionsrisiko). Das bedeutet, dass aufgrund eines marktbedingten rückläufigen Immobilienentwicklungspotentials keine ausreichende Anzahl an Projekten zur Verfügung steht und somit das eingeworbene Kapital nicht oder nicht rechtzeitig investiert werden kann. Eine niedrige Investitionsquote kann zu einer geringeren Rendite führen. Durch die enge Zusammenarbeit mit der PROJECT Immobilien Gruppe und deren Marktkompetenz, wird die Entwicklung auf dem Immobilienmarkt laufend beobachtet. Dabei werden auch potentielle Märkte mitberücksichtigt.

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit, d. h. Zahlungsverpflichtungen können nicht mehr uneingeschränkt oder nicht mehr termingerecht erfüllt werden. Das Liquiditätsrisiko wird in Höhe und Zeitpunkt durch die Unsicherheit von Zahlungsströmen aufgrund unvorhergesehener Ereignisse beeinflusst. Grundsätzlich können alle Risiken Einfluss auf das Liquiditätsrisiko haben. Das Liquiditätsmanagementsystem umfasst die Überwachung der Liquidität mit dem Ziel, dass die Begleichung der bestehenden und zukünftigen Zahlungsverpflichtungen jederzeit gewährleistet ist. Dabei ist neben sicheren auch für unsichere Zahlungsströme, z. B. aus Risiken (Risikokapitalbedarf), Liquidität vorzuhalten. Durch einen regelmäßigen Informationsaustausch zwischen Liquiditätsmanagement und Risikomanagement, wird die Überwachung des Liquiditätsbestandes sichergestellt. Das Limitsystem spielt hierbei eine zentrale Rolle, da es rechtzeitig Überschreitungen der definierten Liquiditätsober- bzw. -untergrenzen, signalisiert und damit ein frühzeitiges Einleiten von Steuerungsmaßnahmen ermöglicht. Ergänzt wird diese Maßnahme durch regelmäßige Stresstests. Dabei werden die Auswirkungen von außergewöhnlichen Risikoszenarien auf die Liquiditätssituation untersucht.

Operationelles Risiko

Das operationelle Risiko beschreibt die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit interner Verfahren und Systeme bzw. des Versagens von Menschen (sonstige operationelle Risiken) oder aufgrund von Rechtsverstößen (Compliance-Risiken) und externer Risiken (politisches, rechtliches und steuerliches Risiko sowie Katastrophenrisiko) entstehen können.

Zur Identifikation und Steuerung operationeller Risiken, bedient sich die KVG eines internen Kontrollsystems (IKS), dass insbesondere die Funktionsfähigkeit, Sicher-

heit und Wirtschaftlichkeit von Geschäftsprozessen sicherstellt, und eines Compliance-managementsystems sowie weiterer Managementkomponenten.

Die Risikobewertung hat die Aufgabe, das Gefährdungspotential einzelner Risiken anhand adäquater Methoden zu quantifizieren und aggregiert in einer Gesamtrisikoposition darzustellen.

Die Risikobewertung beinhaltet eine Beurteilung der Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit, wobei sämtliche Risiken nach der Nettomethode bewertet werden, d. h. es werden bereits vorhandene Maßnahmen zur Risiko-Steuerung berücksichtigt.

Die Berechnung des Risikowerts der Einzelrisiken erfolgt durch Multiplikation der Schadenshöhe mit der jeweiligen Eintrittswahrscheinlichkeit. Zur Ermittlung der maximalen Schadenshöhe werden Annahmen getroffen, die im Rahmen der jährlichen Prüfung kritisch hinterfragt werden. Zur Ermittlung der Eintrittswahrscheinlichkeit werden größtenteils einzelne Risikofaktoren anhand eines Scoringverfahrens beurteilt. Die den Einzelrisiken zugeordneten Risikofaktoren werden im Rahmen der jährlichen Risikoidentifikation kritisch hinterfragt. Die Einstufung in entsprechenden Scoringbögen wird durch die Risikoverantwortlichen als Experten ihres Fachbereichs nach bestem Wissen und Gewissen vorgenommen. Eine Überprüfung findet jeweils im Rahmen der quartalsmäßigen Risikobewertungen durch die Risikomanagementfunktion statt.

Zusammenfassend ergibt sich aus den aktuellen Erkenntnissen und erläuterten Gegebenheiten keine bestandsgefährdende Beeinträchtigung der Risikotragfähigkeit der Gesellschaft.

Maßnahmen zur Bewertung der Sensitivität des AIF-Portfolios

Gemäß § 29 Absatz 3 Nr. 2 und § 30 Absatz 2 KAGB sowie gemäß KAMaRisk sind regelmäßig angemessene Stresstests für die wesentlichen Risiken durchzuführen.

Bei dem durchgeführten Stresstest werden vor allem die Auswirkungen wesentlicher Risiken auf die Liquidität untersucht. Die Stressparameter wurden im Rahmen der Überprüfung der Geschäfts- und Risikostrategie durch den Vorstand definiert und wurden auf Basis der wesentlichen Risiken entwickelt. Es werden folgende Szenarien unterstellt:

- außerordentlicher Anstieg der Auszahlungen für Investitionen (Kostenanstieg) um 5 Prozent (Baukosten, Bauzeit- und Genehmigungsrisiko sowie operationelles Risiko der Objektgesellschaft)
- außerordentlicher Rückgang der Einzahlungen aus Rückflüssen (Kostenanstieg und sinkende Immobilienverkaufspreise) um 5 Prozent (Baukosten, Bauzeit- und Genehmigungsrisiko sowie operationelles Risiko der Objektgesellschaft und Verkaufs-/Vermarktungsrisiko)
- außerordentlich negative Entwicklung des Zeichnungsvolumens (in der Platzierungsphase) um 20 Prozent (Platzierungsrisiko)

Die Überprüfung der Parameter hat ergeben, dass alle wesentlichen Risiken im Rahmen des Stresstests berücksichtigt werden. Im Zuge des jährlichen Backtesting konnte nachgewiesen werden, dass die durchschnittliche jährliche Änderung

der Gesamtkosten auf Objektebene bei 0,58 Prozent lag. Die Methodik des Backtestings wurde weiter professionalisiert: Zur Überprüfung der Stressparameter wurde das 95. Perzentil der Gesamtkostenänderungen herangezogen (3 Prozent p. a.): Damit konnte gezeigt werden, dass die in Verwendung befindlichen Stressparameter (5 Prozent pro Monat) ausreichend für die Simulation außergewöhnlicher, aber plausibler Ereignisse sind. Ein Stresstest auf Einzelrisikoebene anhand komplexer und damit aufwendiger Simulationsrechnungen (Monte-Carlo-Simulation) ist vorgesehen und befindet sich unter Anwendung der weltweit führenden Risiko-Software im Aufbau.

Das Ergebnis des Stresstests zeigt, dass auch bei außergewöhnlichen, aber plausibel möglichen Ereignissen die für solche Zwecke eingerichtete Liquiditätsreserve ausreicht und die Zahlungsfähigkeit in den zwölf Folgemonaten gegeben wäre.

Das Risikoprofil der Gesellschaft und die zu dessen Steuerung eingerichteten Risikomanagementsysteme beruhen auf der im Prospekt beschriebenen Anlagestrategie und stellen dar, wie sich das Gesamtrisiko in den jeweiligen Phasen der Fondslaufzeit zusammensetzt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in den Übergangszeiten eine klare Abgrenzung der Phasen kaum möglich ist.

Platzierungsphase

Während der Platzierung des Fonds stehen die Investitionsrisiken im Vordergrund. Die Auswahl und Höhe der Einzelinvestitionen steht noch nicht abschließend fest. Es besteht daher das Risiko, dass das Kapital aufgrund von Immobilienmarktrisiken nicht in einem angemessenen Zeitraum renditebringend investiert werden kann. Neben den Investitionsrisiken bestehen noch operationelle Risiken.

Investitionsphase

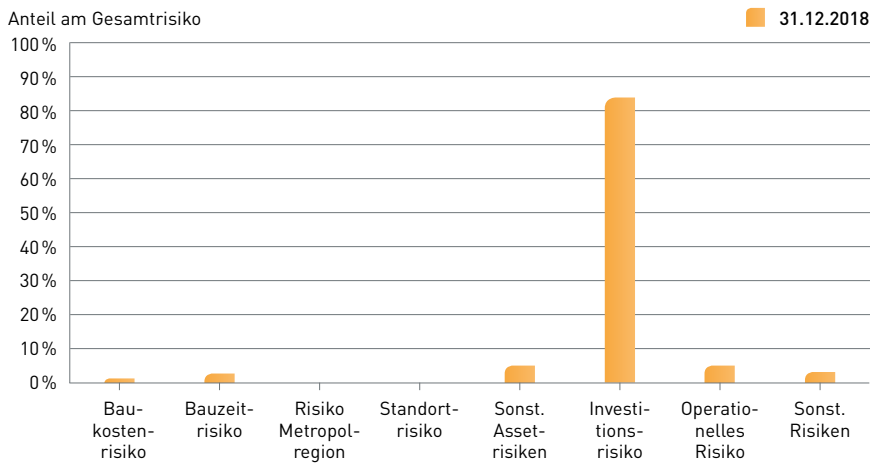
In der Investitionsphase investiert die Gesellschaft über eine Beteiligungsgesellschaft in Immobilienentwicklungsgesellschaften mit den Investitionsschwerpunkten Entwicklung und Neubau von Wohnimmobilien sowie deren Veräußerung. Aus dieser Investitionstätigkeit entstehen sogenannte Assetrisiken. Hierzu gehören insbesondere Risiken, die sich bei der Umsetzung einer Immobilienentwicklung ergeben. Dies sind z.B. Baukosten- und Bauzeitenrisiken sowie Risiken aus der Veräußerung der entwickelten Wohneinheiten (Verkaufs- und Vermarktungsrisiken). Die Assetrisiken haben somit einen großen Anteil am Gesamtrisiko. Bei einer bezüglich des Rendite-Risiko-Verhältnisses optimalen Investitionsquote werden dabei die Investitionsrisiken reduziert, d. h. sie besitzen einen eher geringeren Anteil am Gesamtrisiko. Operationelle Risiken sind im Verhältnis zu den Asset- und Investitionsrisiken eher geringer.

Liquidierungsphase

Zum Ende der Fondslaufzeit werden keine neuen Investitionen mehr getätigt. Im Mittelpunkt stehen die Abwicklung des Fonds und damit die Rückzahlung des Kapitals an die Anleger. Der administrative Teil steht damit im Vordergrund des operativen Geschäfts. In dieser Phase haben die operationellen Risiken einen höheren Anteil am Gesamtrisiko.

Die maximal gewünschte Ausprägung der Risiken wird durch die risikostrategische Ausrichtung des AIF bestimmt, deren Ziel es ist ein optimales Rendite-Risiko-Verhältnis herzustellen.

Der AIF befindet sich derzeit in der Platzierungsphase. Dabei verteilt sich das Gesamtrisiko wie folgt auf die identifizierten Risiken (Risikoprofil):

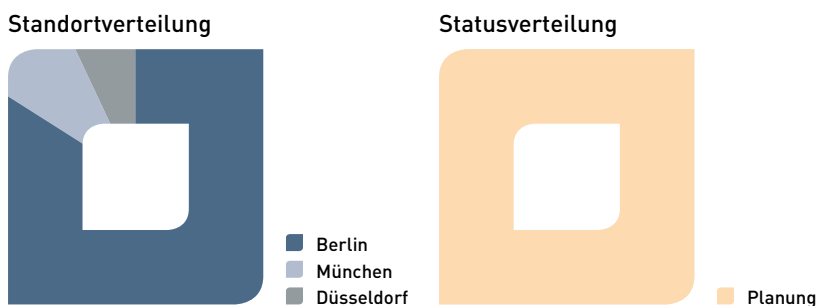


Das Risikoprofil entspricht dem für die Platzierungsphase typischen Bild, d. h. die Risiken werden von den Investitionsrisiken dominiert, da durch die hohen Vertriebszahlen die neu eingeworbenen Kapitalien zügig investiert werden müssen.

c) Struktur des Portfolios

Zum 31.12.2018 war der in Platzierung befindliche AIF mittelbar über die Beteiligungsgesellschaften PROJECT M 18 Beteiligungs GmbH & Co. KG und PROJECT M 18 Europa GmbH, an denen er zu 100 Prozent beteiligt ist, an insgesamt dreizehn Immobilienentwicklungen in den drei deutschen Metropolregionen Berlin, Rheinland und München beteiligt.

In den beiden nachfolgenden Darstellungen erfolgt ein Überblick über die Verteilung der Investitionsmittel auf die einzelnen Metropolstandorte sowie auf die einzelnen Projektphasen bzw. den Projektstatus:



In der zweiten Hälfte des Jahres 2018 wurde mit Start der Emissionsphase des AIF auch mit dem Aufbau des Investitionsportfolios begonnen. Bis Ende des Geschäftsjahres 2018 wurden Beteiligungen an dreizehn Immobilienentwicklungen eingegangen, die im zweiten Halbjahr 2018 neu angekauft wurden. Bei den Immobilienvorhaben, welche mittelbar über die Beteiligungsgesellschaft und die jeweilige Objektgesellschaft erworben wurden, handelt es sich um neun Objekte in der Metropolregion Berlin, zwei Objekte in der Metropolregion Rheinland und zwei Objekte in der Metropolregion München:

Alfred-Kowalke-Straße 29, Berlin

Mitte Dezember 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 113 GmbH & Co. KG in der Metropolregion Berlin das 1.228 m² große Baugrundstück erworben. Die Planung sieht die Errichtung eines Wohngebäudes mit 47 Eigentumswohnungen, verteilt auf insgesamt ca. 1.929 m² Wohnfläche sowie 3 Gewerbeeinheiten mit 139 m² Nutzfläche vor. Die Eingabeplanung für die Baugenehmigung ist in Vorbereitung.

Babelsberger Straße West, Potsdam

Mitte August 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Gewerbebau 54 GmbH & Co. KG in der Metropolregion Berlin das 3.679 m² große Baugrundstück östlich des Potsdamer Hauptbahnhofs erworben. Geplant wird hier ein moderner und vielseitig nutzbarer Hotel- und Gewerbekomplex mit einer Nutzfläche von 9.185 m² sowie eine Tiefgarage mit 160 Stellplätzen. Für das Bauvorhaben wird die Eingabeplanung zur Baugenehmigung vorbereitet.

Baseler Straße 125–127, Berlin

Im März 2018 wurden über die Objektgesellschaft PROJECT PW Baseler Str. 125–127 Berlin GmbH & Co. KG in Berlin zwei jeweils 1.000 m² große Baugrundstücke im Bezirk Steglitz-Zehlendorf erworben. Das Konzept sieht zwei identische Mehrfamilienhäuser mit insgesamt 16 Wohnungen auf einer Gesamtwohnfläche von 1.310 m², sowie eine Tiefgarage mit 18 Stellplätzen vor. Nach Erhalt der beantragten Baugenehmigung sind in 2019 der Vertriebsstart und der Baubeginn geplant.

Dillenburg Weg 34–40, 50, Düsseldorf

Ende Juli und Ende September 2018 wurden über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 103 GmbH & Co. KG in der Metropolregion Rheinland zwei Grundstücke mit insgesamt 24.334 m² im Stadtteil Eller erworben. Auf einer Gesamtfläche von 15.404 m² sollen 204 Wohneinheiten und eine Tiefgarage mit 153 Stellplätzen errichtet werden. Zudem ist geplant, ein Teilgrundstück von ca. 8.930 m² für die Errichtung von öffentlich gefördertem und preisgedämpftem Wohnungsbau weiter zu verkaufen. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Gutsstraße 2–3, Krailling

Ende Dezember 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Gutsstraße 2–3 München GmbH & Co. KG das 4.176 m² große Baugrundstück in Krailling im Landkreis Starnberg erworben. Auf einer Gesamtfläche von 2.109 m² sollen 10 Eigentumswohnungen, 8 Reihenhäuser, 2 Gewerbeeinheiten, 2 Carports und 22 Außenstellplätze errichtet werden. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Heerdter Landstraße 96, Düsseldorf

Im Mai 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 100 GmbH & Co. KG die 7.063 m² große Liegenschaft im Stadtteil Heerd in Düsseldorf erworben. Auf einer Gesamtfläche von 4.529 m² sollen 63 Wohneinheiten und eine Tiefgarage mit 44 Stellplätzen errichtet werden. Zudem ist geplant, ein Teilgrundstück von ca. 3.080 m² für die Errichtung von öffentlich gefördertem und preisgedämpftem Wohnungsbau weiter zu verkaufen. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Jahnstraße 7, Teltow

Ende September 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 116 GmbH & Co. KG in Teltow das 7.358 m² große Baugrundstück nahe der Berliner Stadtgrenze, erworben. Auf dem Grundstück soll ein Wohnensemble mit insgesamt 106 Wohnungen und einer Wohnfläche von 8.098 m² errichtet werden. Zudem soll eine Tiefgarage mit 109 Stellplätzen realisiert werden. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Landsberger Straße 459, München

Anfang September 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Landsberger Straße 459 München GmbH & Co. KG in München die 772 m² große Liegenschaft im Stadtbezirk Pasing-Obermenzing erworben. Auf einer Gesamtwohnfläche von 1.697 m² sollen 23 Wohneinheiten sowie eine Tiefgarage mit 23 Stellplätzen errichtet werden. Nach Erhalt der beantragten Baugenehmigung sind in 2019 der Vertriebsstart und der Baubeginn geplant.

Leipziger Straße 9d– 10a, 61, Potsdam

Im Dezember 2018 wurden über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 107 GmbH & Co. KG zwei Baugrundstücke mit insgesamt 2.944 m² nahe der südlichen Innenstadt in Potsdam erworben. Auf einer Gesamtfläche von 3.625 m² sollen 41 Eigentumswohnungen, 4 Gewerbeeinheiten sowie eine Tiefgarage mit 33 Stellplätzen errichtet werden. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Oranienamm 1–3, Berlin

Im März 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Oranienamm 1–3 Berlin GmbH & Co. KG das 2.845 m² große Baugrundstück im Bezirk Reinickendorf in Berlin erworben. Die Planung sieht ein Wohnhaus mit 3 Vollgeschossen zzgl. Staffelgeschoss vor. Es sollen 24 Wohnungen mit insgesamt 2.011 m² Wohnfläche und 15 Außenstellplätze entstehen. Nach Vertriebsstart in 2019 ist der Baubeginn ebenfalls für 2019 geplant.

Roelckestraße 13, Berlin

Im August 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 112 GmbH & Co. KG die 3.060 m² große Liegenschaft im Berliner Bezirk Pankow erworben. Auf dem Grundstück sind insgesamt 25 Reihenhäuser, 6 Eigentumswohnungen und eine Tiefgarage mit 18 Stellplätzen geplant. Die Gesamtwohnfläche beträgt 3.297 m². Nach Erhalt der beantragten Baugenehmigung sind in 2019 der Vertriebsstart und der Baubeginn geplant.

Tempelhofer Damm 156, Berlin

Ende August 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PG Tempelhofer Damm 156 Berlin GmbH & Co. KG in Berlin das 712 m² große Baugrundstück im Berliner Bezirk Tempelhof-Schöneberg erworben. Auf dem Grundstück soll ein Büro- und Geschäftsgebäude mit 5 Geschossen zzgl. Staffelgeschoss auf einer Gesamtfläche von 2.416 m² errichtet werden. Zudem werden 12 Tiefgaragenstellplätze realisiert. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Waidmannsluster Damm 161 – 163, Berlin

Mitte Dezember 2018 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT Wohnbau 89 GmbH & Co. KG die 2.334 m² große Liegenschaft im Bezirk Reinickendorf in Berlin

erworben. Das Konzept sieht zwei Mehrfamilienhäuser mit 20 Eigentumswohnungen und einer Wohnfläche von 1.781 m² sowie eine Tiefgarage mit 21 Stellplätzen vor. Die Genehmigungsvorbereitungen für die Objektrealisierung laufen.

Der AIF erfüllt damit per 31.12.2018 bereits in der Emissionsphase mit der mittelbaren Beteiligung an dreizehn laufenden Immobilienentwicklungen in den drei ausgewählten Metropolregionen wesentliche Anlageziele und erreicht damit von Beginn an eine breite Risikostreuung. Dies wird zukünftig durch die verschiedenen Immobilienentwicklungsphasen – von Ankauf über Verkauf bis Bau – noch verstärkt. Da alle Immobilienentwicklungen im zweiten Halbjahr 2018 neu in Angriff genommen wurden, befindet sich das gesamte Objekt-Portfolio noch im Planungsstadium zur Erlangung der Baugenehmigung und in der Vorbereitung für die weitere Vertriebs- und Baureife.

Für 2019 ist die mittelbare Beteiligung an weiteren neuen Immobilienentwicklungen geplant. Hierbei wird unter Berücksichtigung der gesellschaftsvertraglich festgelegten Investitionskriterien und des Reinvestitionskonzeptes des AIF eine breite Diversifizierung der Investitionsmittel in wachstumsstarken Metropolregionen an ausgewählten Standorten angestrebt.

Die Beteiligungen der PROJECT M 18 Beteiligungs GmbH & Co. KG haben sich im Einzelnen während des Geschäftsjahres wie folgt entwickelt:

Name der Immobiliengesellschaft	Beteiligung 01.01.2018	Einlagen 2018	Rückführungen 2018	Beteiligung 31.12.2018
PROJECT Wohnbau 113 GmbH & Co. KG (Alfred-Kowalke-Straße 29)	0,00	433.000,00	0,00	433.000,00
PROJECT Gewerbebau 54 GmbH & Co. KG (Babelsberger Straße West)	0,00	609.000,00	0,00	609.000,00
PROJECT PW Baseler Str. 125–127 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	159.000,00	0,00	159.000,00
PROJECT Wohnbau 103 GmbH & Co. KG (Dillenburger Weg 34–40, 50)	0,00	327.000,00	0,00	327.000,00
PROJECT Gutsstraße 2–3 München GmbH & Co. KG	0,00	10.000,00	0,00	10.000,00
PROJECT Wohnbau 100 GmbH & Co. KG (Heerdter Landstraße 96)	0,00	105.000,00	0,00	105.000,00
PROJECT Wohnbau 116 GmbH & Co. KG (Jahnstraße 7)	0,00	1.092.000,00	0,00	1.092.000,00
PROJECT PW Landsberger Straße 459 München GmbH & Co. KG	0,00	606.000,00	0,00	606.000,00
PROJECT Wohnbau 107 GmbH & Co. KG (Leipziger Straße 9 d–10 a, 61)	0,00	10.000,00	0,00	10.000,00
PROJECT PW Oraniendamm 1–3 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	187.000,00	0,00	187.000,00
PROJECT Wohnbau 112 GmbH & Co. KG (Roelckestraße 13)	0,00	2.576.000,00	0,00	2.576.000,00
PROJECT PG Tempelhofer Damm 156 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	332.000,00	0,00	332.000,00
PROJECT Wohnbau 89 GmbH & Co. KG (Waidmannsluster Damm 161/163)	0,00	445.000,00	0,00	445.000,00

alle Werte in EUR

Die PROJECT M18 Europa GmbH hat ihre operative Tätigkeit zum Bilanzstichtag noch nicht aufgenommen.

d) Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Finanzielle Leistungsindikatoren

Der AIF konnte zum Stichtag mittelbar über seine Beteiligungsgesellschaft eine Investitionsquote von 40,53 Prozent des frei verfügbaren Investitionskapitals erreichen, was für eine stabile Wertentwicklung des AIF während der frühen Platzierungsphase positiv zu werten ist. Der Wert des Investmentvermögens steigt für die Phase, in der sich der AIF befindet, planmäßig an.

Mitarbeiter

Für die Entwicklung und die Zukunftsfähigkeit des Investitionsportfolios der Gesellschaft sind die Mitarbeiter der KVG der entscheidende Erfolgsfaktor. Das Leistungsvermögen und die Einsatzfähigkeit der Mitarbeiter werden entsprechend ihrer Aufgaben und Potenziale im Rahmen einer innovativen und bedarfsorientierten Personalentwicklung bestmöglich gefördert. Als Dienstleistungsunternehmen stehen der Dienstleistungsgedanke und die Verantwortung gegenüber dem Vermögen des Anlegers im Vordergrund. Diese Einstellung wird von den Mitarbeitern der PROJECT Investment AG konsequent umgesetzt. Ein hohes Maß an Engagement und Leistungswillen wird ebenfalls gefordert.

Kundenzufriedenheit

Die KVG ist gemäß § 28 Absatz 2 KAGB verpflichtet, geeignete Verfahren und Vorkehrungen zu implementieren und zu treffen, die gewährleisten, dass ein ordnungsgemäßer Umgang mit Anlegerbeschwerden erfolgt und dass die Anleger der von ihr verwalteten alternativen Investmentvermögen ihre Rechte uneingeschränkt wahrnehmen können. Aus dem Beschwerdemanagement Bericht der Gesellschaft für das Jahr 2018 ist ersichtlich, dass sich die Anzahl der Beschwerden gemessen am verwalteten Beteiligungskapital auf 0,00 Prozent bzw. gemessen an der Anzahl der Beteiligten auf 0,00 Prozent beläuft. Dies bestätigt eine sehr hohe Kundenzufriedenheit. Ein Ausdruck dieser Zufriedenheit ist auch, dass die KVG im Geschäftsjahr 2018 in keinen einzigen gerichtlichen Rechtsstreit verwickelt war.

e) Wertentwicklung der Gesellschaft

Der Wert des Investmentvermögens der Gesellschaft ist auf 16.804.740,60 EUR gestiegen. Dies ist im Wesentlichen auf die Einzahlungen der Anleger zurückzuführen, denen ein durch Initialkosten belastetes realisiertes Ergebnis und ein Neubewertungsverlust durch die Bewertungssystematik mit einer hohen Anzahl von neuen Objekten vor Baubeginn gegenübersteht. Die bisherige Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

4. SONSTIGE AUFSICHTSRECHTLICHE ANGABEN

a) Vergütung Mitarbeiter der KVG

Im Geschäftsjahr 2018 hat die KVG an ihre Mitarbeiter 2.159.971,60 EUR bezahlt, davon 1.949.445,53 EUR feste Vergütung und 210.526,07 EUR als variable Vergütung. Die Vergütungssysteme stehen im Einklang mit den Regelungen des Interessenskonfliktmanagementsystems. Durchschnittlich hatte die KVG 30 Mitarbeiter und zwei Vorstände. Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeit sich auf das Risikoprofil der Gesellschaft auswirkt, haben im Geschäftsjahr 947.758,51 EUR erhalten und sind alles Führungskräfte. Die KVG verwaltet 16 Investmentkommanditgesellschaften, so dass eine sachgerechte Aufteilung auf den einzelnen AIF nicht möglich ist.

b) Wesentliche Veränderungen der im Verkaufsprospekt aufgeführten Informationen

Im Geschäftsjahr lagen keine wesentlichen Veränderungen vor.

c) Anzahl der Anteile

Der AIF hat drei Anteilklassen. Diese entstehen durch die verschiedenen Entnahmevarianten. Anleger können bei Beitritt zwischen folgenden Entnahmevarianten wählen, die verschiedenen Anteilklassen darstellen:

- 0 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (A)
- 4 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (B)
- 6 Prozent gewinnunabhängige Entnahme des gezeichneten Kapitals (C)

Die Gesellschaft hat zum Stichtag in den Anteilklassen das folgende Zeichnungsvolumen:

- A: 6.129.100,00 EUR mit 232 Zeichnungen
- B: 2.387.000,00 EUR mit 32 Zeichnungen
- C: 12.887.000,00 EUR mit 245 Zeichnungen

Insgesamt ist dies ein Zeichnungsvolumen von 21.402.100,00 EUR mit 508 Zeichnungen zuzüglich des Kapitalanteils der Treuhandkommanditistin.

Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht seinem gezeichneten Kommanditkapital zuzüglich des Ausgabeaufschlages. Das gezeichnete Kommanditkapital beträgt mindestens 10.000,00 EUR. Höhere Beteiligungen sollen jeweils durch 500 ohne Rest teilbar sein. Die Zahlung des gezeichneten Kommanditkapitals erfolgt mit einer anfänglichen Einmalzahlung. Damit gibt es keine im Umlauf befindlichen Anteile der Gesellschaft.

Bamberg, den 31. März 2019

PROJECT Fonds Reale Werte GmbH

Ralf Cont
Geschäftsführer

Matthias Hofmann
Geschäftsführer

V Erklärung nach §§ 158, 135 KAGB i. V. m. §§ 264 Absatz 2 Satz 3, 289 Absatz 1 Satz 5 HGB für das Geschäftsjahr 2018

VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Investmentkommanditgesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Investmentkommanditgesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird.

Bamberg, den 31.03.2019

PROJECT Fonds Reale Werte GmbH

Ralf Cont
Geschäftsführer

Matthias Hofmann
Geschäftsführer



Werte für Generationen