



PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG

Bamberg

Jahresbericht nach KAGB, VermAnIG zum Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021

Gliederung

I Jahresbilanz zum 31. Dezember 2021

II Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2021

III Anhang zum 31. Dezember 2021

IV Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021

V Bilanzeid

VI Vermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

I Jahresbilanz zum 31. Dezember 2021

A. Aktiva

	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr		Vorjahr	
Investmentanlagevermögen	EUR	EUR	EUR	%	EUR	%
A. Aktiva						
1. Beteiligungen			52.975.443,19	97,73	13.588.539,85	91,00

2. Barmittel und Barmitteläquivalente



	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr		Vorjahr	
Investmentanlagevermögen	EUR	EUR	EUR	%	EUR	%
a) Täglich verfügbare Bankguthaben			957.292,79	1,77	802.457,93	5,38
3. Forderungen						
a) Eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen		260.500,00		0,48	537.000,00	3,60
b) Andere Forderungen		0,00		0,00	501,32	0,00
			260.500,00	0,48	537.501,32	3,60
4. Kapitalanteile Kommanditisten						
a) Durch Verluste entstandenes negatives Kapital			9.723,45	0,02	3.635,20	0,02
			54.202.959,43	100,00	14.932.134,30	100,00
B. Passiva						

	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr		Vorjahr	
	EUR	EUR	EUR	%	EUR	%
B. Passiva						
1. Rückstellungen			53.563,00	0,10	44.308,00	0,30
2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen						
a) aus anderen Lieferungen und Leistungen			661.356,56	1,22	349.496,37	2,34
3. Sonstige Verbindlichkeiten						
a) gegenüber Gesellschaftern		53.564,81		0,10	18.383,76	0,12
b) Andere		552.310,00		1,02	632.650,00	4,24
			605.874,81	1,12	651.033,76	4,36
4. Eigenkapital						
a) Kapitalanteile Kommanditisten	58.026.221,87			107,05	14.430.756,32	96,64
nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	-1.369.500,00			-2,53	-512.000,00	-3,43
eingefordertes Kapital		56.656.721,87		104,52	13.918.756,32	93,21
b) Nicht realisierte Verluste aus Neubewertung		-3.774.556,81		-6,96	-31.460,15	-0,21
			52.882.165,06	97,56	13.887.296,17	93,00



	Vorjahr		Geschäftsjahr	Geschäftsjahr	Geschäftsjahr
%	EUR	%	EUR	EUR	EUR
100.00	14.932.134.30	100.00	54.202.959.43		

II Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis 31.12.2021

Gesamt

Gesamt		
	Geschäftsjahr	Vorjahr
Investmenttätigkeit	EUR	EUR
1. Erträge		
a) Sonstige betriebliche Erträge	7.992,56	0,00
Summe der Erträge	7.992,56	0,00
2. Aufwendungen		
a) Verwaltungsvergütung	674.295,88	147.431,18
b)Verwahrstellenvergütung	35.700,00	22.620,00
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	22.370,74	16.745,29
d)Sonstige Aufwendungen	7.036.318,56	2.145.912,48
Summe der Aufwendungen	7.768.685,18	2.332.708,95
3. Ordentlicher Nettoertrag	-7.760.692,62	-2.332.708,95
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-7.760.692,62	-2.332.708,95
5. Zeitwertänderung		
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-3.743.096,66	-31.460,15
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-3.743.096,66	-31.460,15
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	- 11.503.789,28	-2.364.169,10
Anteilklasse A		
	Geschäftsjahr	Vorjahr
Investmenttätigkeit	EUR	EUR
1. Erträge		
a) Sonstige betriebliche Erträge	3.600,59	0,00
Summe der Erträge	3.600,59	0,00
2. Aufwendungen		



	Geschäftsjahr	Vorjahr
Investmenttätigkeit	EUR	EUR
a) Verwaltungsvergütung	329.034,73	59.512,01
b)Verwahrstellenvergütung	16.082,59	9.981,49
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	10.077,86	7.389,17
d)Sonstige Aufwendungen	3.630.933,93	843.557,43
Summe der Aufwendungen	3.986.129,11	920.440,10
3. Ordentlicher Nettoertrag	-3.982.528,52	-920.440,10
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.982.528,52	-920.440,10
5. Zeitwertänderung		
a) Aufwendungen aus der Neubewertung	-1.686.528,07	-13.882,37
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-1.686.528,07	-13.882,37
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-5.669.056,59	-934.322,47

Anteilklasse B

	Geschäftsjahr	Vorjahr
Investmenttätigkeit	EUR	EUR
1. Erträge		
a) Sonstige betriebliche Erträge	2.651,49	0,00
Summe der Erträge	2.651,49	0,00
2. Aufwendungen		
a) Verwaltungsvergütung	207.349,37	52.824,65
b)Verwahrstellenvergütung	11.843,28	7.642,27
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	7.421,37	5.657,47
d)Sonstige Aufwendungen	1.983.862,88	823.970,90
Summe der Aufwendungen	2.210.476,90	890.095,29
3. Ordentlicher Nettoertrag	-2.207.825,41	-890.095,29
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.207.825,41	-890.095,29
5. Zeitwertänderung		
a)Aufwendungen aus der Neubewertung	-1.241.559,94	-10.628,95
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-1.241.559,94	- 10.628,95
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.449.385,35	-900.724,24

Anteilklasse C



	Geschäftsjahr	Vorjahr
Investmenttätigkeit	EUR	EUR
1. Erträge		
a) Sonstige betriebliche Erträge	1.740,48	0,00
Summe der Erträge	1.740,48	0,00
2. Aufwendungen		
a)Verwaltungsvergütung	137.911,78	35.094,52
b)Verwahrstellenvergütung	7.774,13	4.996,24
c) Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	4.871,51	3.698,65
d)Sonstige Aufwendungen	1.421.521,75	478.384,15
Summe der Aufwendungen	1.572.079,17	522.173,56
3. Ordentlicher Nettoertrag	- 1.570.338,69	-522.173,56
4. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.570.338,69	-522.173,56
5. Zeitwertänderung		
a)Aufwendungen aus der Neubewertung	-815.008,65	-6.948,83
Summe des nicht realisierten Ergebnisses des Geschäftsjahres	-815.008,65	-6.948,83
6. Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.385.347,34	-529.122,39

III Anhang zum 31. Dezember 2021

A. ALLGEMEINE ANGABEN

Die PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG hat ihren Sitz in Bamberg, Kirschäckerstraße 25 und ist im Handelsregister des Amtsgerichtes in Bamberg unter der Nummer HRA 12588 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 20 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)
- ·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 unternehmenische 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 Grundstücks ozu 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 Beteiligungsgesellschaft 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 des Cash-Flows der Projekte in Abhängigkeit vom Bautenstand und den Herstellkosten 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.

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

Verbindlichkeiten wurden mit dem Erfüllungsbetrag ausgewiesen

Die Auswirkungen des erst nach dem Bilanzstichtag begonnenen Ukraine-Krieges haben sich in den Wertansätzen der Vermögensgegenstände zum 31.12.2021 noch nicht niedergeschlagen.



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 beinhalten in Höhe von 260.500,00 EUR Forderungen gegenüber Anlegern, die eingeforderte ausstehende Pflichteinlagen betreffen. Alle Forderungen haben eine Laufzeit von untereinem Jahr.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr und betreffen mit 657.545,18 EUR verbundene Unternehmen.

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

Einzahlungen zum Stichtag nicht rechtswirksamer Beitritte	552.310,00 EUR
Treuhandvergütung	46.889,20 EUR
Geschäftsführung/Haftungsvergütung:	6.675,61 EUR
Summe	605.874,81 EUR

Das gezeichnete Kommanditkapital in Höhe von 65.403.250,00 EUR ist in Höhe von 1.630.000,00 EUR ausstehend (davon eingefordert: 260.500,00 EUR); dem stehen kumulierte Entnahmen in Höhe von 481.012,51 EUR gegenüber.

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 350.528,78 EUR einmalige und mit 323.767,10 EUR laufende Verwaltungsgebühren.

Die sonstigen Aufwendungen beinhalten:

Eigenkapitalvermittlung, Platzierungsgarantie	6.336.424,58 EUR
Marketing	478.036,65 EUR
Treuhandschaft	162.001,79 EUR
Steuerberatung	24.389,63 EUR
Rechts- und Beratungskosten	8.414,19 EUR
Geschäftsführungs-/Haftungsvergütung	6.675,61 EUR
Sonstige Aufwendungen	20.376,11 EUR
Summe	7.036.318,56 EUR

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

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Wert des Investmentvermögens	EUR	EUR	EUR
Gesamt	52.872.441,61	13.883.660,97	0,00
Anteilsklasse A	26.149.195,94	5.394.302,53	0,00
Anteilsklasse B	15.804.490,40	5.158.055,83	0,00
Anteilsklasse C	10.918.755,27	3.331.302,61	0,00

Das Investmentvermögen ist erst 2019 gestartet und in 2020 aktiv geworden.



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

C. VERWENDUNGS- UND ENTWICKLUNGSRECHNUNG

Die Verwendungs- und Entwicklungsrechnung für die Summe aller Anteilsklassen stellt sich wie folgt dar:

Verwendungsrechnung

1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-7.760.692,62 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	7.760.692,62 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR

Entwicklungsrechnung

I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	13.883.660,97 EUR
1. Zwischenentnahmen	-459.142,58 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	51.228.212,50 EUR
b)Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0,00 EUR
c) Veränderung eingeforderte Einlagen	-276.500,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-7.760.692,62 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.743.096,66 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	52.872.441,61 EUR

Vom Wert des Eigenkapitals werden 52.882.165,06 EUR passiv und 9.723,45 EUR aktiv ausgewiesen.

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

Anteilklasse A

Verwendungsrechnung

1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.982.528,52 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	3.982.528,52 EUR
3 Rilanzoewinn	0.00 FUR

Entwicklungsrechnung

I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	
1. Zwischenentnahmen	5.394.302,53 EUR
2. Mittelzuflüsse	0,00 EUR
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	26.437.450,00 EUR
b) Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0,00 EUR
c) Veränderung eingeforderte Einlagen	-13.500,00 EUR



3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-3.982.528,52 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	- 1.686.528,07 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	26.149.195,94 EUR
Anteilklasse B	
Verwendungsrechnung	
	2 207 225 11 717
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.207.825,41 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	2.207.825,41 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR
Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	5.158.055,83 EUR
1. Zwischenentnahmen	-459.142,58 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	14.462.962,50 EUR
b) Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0,00 EUR
c) Veränderung eingeforderte Einlagen	92.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-2.207.825,41 EUR
4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.241.559,94 EUR
II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres	15.804.490,40 EUR
Anteilklasse C	
Verwendungsrechnung	
1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.570.338,69 EUR
2. Belastung auf Kapitalkonten	1.570.338,69 EUR
3. Bilanzgewinn	0,00 EUR
Entwicklungsrechnung	
I. Wert des Eigenkapitals am Beginn des Geschäftsjahres	3.331.302,61 EUR
1. Zwischenentnahmen	0,00 EUR
2. Mittelzuflüsse	
a) Mittelzuflüsse aus Gesellschaftereintritten	10.327.800,00 EUR
b) Mittelabflüsse wegen Gesellschafteraustritten	0,00 EUR
c) Veränderung eingeforderte Einlagen	-355.000,00 EUR
3. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	-1.570.338,69 EUR



4. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

-815.008,65 EUR

II. Wert des Eigenkapitals am Ende des Geschäftsjahres

10.918.755,27 EUR

D. SONSTIGE PFLICHTANGABEN

Beteiligungsgesellschaft

Die PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG investiert mittelbar über zwei Beteiligungsgesellschaften in Immobilienentwicklungen im In- und Ausland. Die Beteiligungsgesellschaften sind:

- 1. PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG mit dem Sitz in der Kirschäckerstraße 25, 96052 Bamberg.
- 2. Die Gesellschaft hält seit der Gründung am 11. Dezember 2019 100 Prozent der Anteile. Das eingezahlte Kommanditkapital wurde sukzessive erhöht und beträgt zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2021 56.750.000,00 EUR.
- 3. Der Verkehrswert der Beteiligung beträgt 52.975.443,19 EUR.

Gesamtkostenquote

Für das Geschäftsjahr 2021 beträgt die Gesamtkostenquote 1,37 Prozent (Vorjahr: 1,25 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 0,87 Prozent für das Geschäftsjahr 2021 (Vorjahr: 0,63 Prozent), wenn man die Kosten im Verhältnis zum Net-Asset-Value zum Stichtag 31. Dezember 2021 setzt.

Die Kostenquote bezogen auf die Initialkosten beträgt 21,90 Prozent (Vorjahr:32,35 Prozent).

Pauschalgebühren und Rückvergütungen

Die Gesellschaft hat keine Pauschalgebühren für das abgelaufene Geschäftsjahr vereinbart.

Der PROJECT Investment AG als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Gesellschaft der Gesellschaft twermögen 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 verschieden 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 (nach Ablauf von 36 Monaten nach Beitritt) (C)

Die Gesellschaft hat zum Stichtag in den Anteilklassen das folgende Zeichnungsvolumen (ohne Kapitalanteil der Treuhandkommanditistin):

- •A: 32.089.500,00 EUR mit 1.090 Zeichnungen
- •B: 19.914.250,00 EUR mit 435 Zeichnungen
- C: 13.389.500,00 EUR mit 286 Zeichnungen

Insgesamt ist dies ein Zeichnungsvolumen von 65.393.250,00 EUR mit 1.811 Zeichnungen zuzüglich des Kapitalanteils der Treuhandkommanditistin in Höhe von 10.000,00 EUR.

Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht seinem gezeichneten Kommandit- kapital 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 (abzüglich der konzeptionsbedingten Entnahmen). Bei Ansatz dieser Werte ergeben sich für den AIF und die einzelnen Anteilklassen folgende Faktoren:

	31.12.2021	31.12.2020
	EUR	EUR
Gesamt	0,84	0,93
Anteilsklasse A	0,84	0,92
Anteilsklasse B	0,83	0,90
Anteilsklasse C	0,83	1,00

Das Investmentvermögen ist erst in 2019 gestartet und in 2020 aktiv geworden.

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.

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Angaben zu mittelbaren Immobilien (Immobilienübersicht)

Die PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG ist an folgenden Objektgesellschaften beteiligt:

	Sitz der Immobiliengesellschaft	Objekt	Objekt
Name der Immobiliengesellschaft		Straße/Hausnummer	Ort
PROJECT PW Wiesbadener Str. 63-65 Wiesbaden GmbH & Co. KG	Nürnberg	Annastraße	Wiesbaden
PROJECT PW Angerstr. 48 Süd Freising GmbH & Co. KG	Nürnberg	Angerstraße	Freising
PROJECT PW Dillenburger Weg 50 Düsseldorf GmbH & Co. KG	Nürnberg	Dillenburger Weg 34-40,50	Düsseldorf
PROJECT PW Eschollbrücker Str. 12 Darmstadt GmbH & Co. KG	Nürnberg	Eschollbrücker Straße 12	Darmstadt
PROJECT PW Frankenallee 98-102 Frankfurt GmbH & Co. KG	Nürnberg	Frankenallee 98-102	Frankfurt am Main
PROJECT PG Hochstr. 46 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Hochstraße 46	Berlin
PROJECT PW Maximilianstr. 43 Nürnberg GmbH & Co. KG	Nürnberg	Maximilianstraße 43	Nürnberg
PROJECT PW Mühlenbecker Weg 4 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Mühlenbecker Weg 4	Oranienburg

	Sitz der Immobiliengesellschaft	Objekt	Objekt
Name der Immobiliengesellschaft	Ü	Straße/Hausnummer	Ort
PROJECT PW Worringer Platz 4 Düsseldorf GmbH & Co. KG	Nürnberg	Worringer Platz 4	Düsseldorf
PROJECT PW Wendenschloßstr. 142, 152 Berlin GmbH & Co. KG	Nürnberg	Wendenschloßstraße 142, 152	Berlin
	Gesellschaftskapital	Beteiligungs-	Zeitpunkt des
Name der Immobiliengesellschaft	(in TEUR)	quote	Erwerbs ¹
PROJECT PW Wiesbadener Str. 63-65 Wiesbaden GmbH & Co. KG	7.823	53,98%	2021
PROJECT PW Angerstr. 48 Süd Freising GmbH & Co. KG	26.859	39,30%	2020
PROJECT PW Dillenburger Weg 50 Düsseldorf GmbH & Co. KG	17.541	28,50%	2021
PROJECT PW Eschollbrücker Str. 12 Darmstadt GmbH & Co. KG	7.293	13,71%	2020
PROJECT PW Frankenallee 98-102 Frankfurt GmbH & Co. KG	20.758	4,82%	2020
PROJECT PG Hochstr. 46 Berlin GmbH & Co. KG	1.013	49,65%	2021
PROJECT PW Maximilianstr. 43 Nürnberg GmbH & Co. KG	5.055	19,78%	2020
PROJECT PW Mühlenbecker Weg 4 Berlin GmbH & Co. KG	313	90,42%	2021
PROJECT PW Worringer Platz 4 Düsseldorf GmbH & Co. KG	12.628	7,61%	2020
PROJECT PW Wendenschloßstr. 142, 152 Berlin GmbH & Co. KG	28.821	70,78%	2021

¹ rechtlicher Beitritt zur Gesellschaft

Die einzelnen Beteiligungen stellen sich wie folgt dar:

	Größe
Lage	(m^2)
Annastraße, Wiesbaden	4.296
Angerstraße, Freising	5.862
Dillenburger Weg 34-40, 50, Düsseldorf	24.334
Eschollbrücker Straße 12, Darmstadt	3.268
Frankenallee 98-102, Frankfurt am Main	3.389



					Größe
Lage					(m^2)
Hochstraße 46, Berlin					1.408
Maximilianstraße 43, Nürnberg					1.552
Mühlenbecker Weg 4, Oranienburg					10.109
Worringer Platz 4, Düsseldorf					2.537
Wendenschloßstraße 142, 152, Berlin					26.750
		Erwerbsjahr	Kaufpreis	Nebenkosten der Anschaffung	
Lage	Art		(in TEUR)	(in TEUR)	Projektart
Annastraße, Wiesbaden	$\mathrm{WI}^1/\mathrm{GI}^1$	2021	6.200	815	Neubau
Angerstraße, Freising	$\overline{\mathbf{W}}\mathbf{I}^1$	2019	21.563	1.230	Neubau
Dillenburger Weg 34-40, 50, Düsseldorf	n/a^2	2018	13.745	1.059	n/a ²
Eschollbrücker Straße 12, Darmstadt	\mathbf{WI}^1	2016	4.500	580	Neubau
Frankenallee 98-102, Frankfurt am Main	WI^1	2019	13.000	868	Neubau
Hochstraße 46, Berlin	Gl^1	2021	5.700	817	Neubau
Maximilianstraße 43, Nürnberg	WI^1 / GI^1	2019	3.000	464	Neubau
Mühlenbecker Weg 4, Oranienburg	n/a^2	2021	3.033	234	n/a^2
Worringer Platz 4, Düsseldorf	$\mathrm{WI}^1/\mathrm{GI}^1$	2019	9.240	1.033	Neubau
Wendenschloßstraße 142, 152, Berlin	$\mathrm{WI}^1/\mathrm{GI}^1$	2021	52.000	3.744	Neubau
		Gebäud	lenutzfläche	Verkaufsbeginn	Baubeginn
Lage	Projektstatus		(m ²)		
Annastraße, Wiesbaden	Eingekauft und in Planung		4.439	2022	2022
Angerstraße, Freising	Eingekauft und in Planung		8.395	2022	2022
Dillenburger Weg 34-40, 50, Düsseldorf	n/a^2		n/a^2	n/a^2	n/a^2
Eschollbrücker Straße 12, Darmstadt	in Bau und Verkauf		5.474	10/2020	06/2021
Frankenallee 98-102, Frankfurt am Main	in Bau und Verkauf		6.130	09/2020	08/2021
Hochstraße 46, Berlin	Eingekauft und in Planung		3.631	2022	2022
Maximilianstraße 43, Nürnberg	in Bau und Verkauf		3.327	04/2021	09/2021
Mühlenbecker Weg 4, Oranienburg	n/a^2		n/a ²	n/a ²	n/a^2
Worringer Platz 4, Düsseldorf	Eingekauft und in Planung		4.908	2022	2022
Wendenschloßstraße 142, 152, Berlin	Eingekauft und in Planung		30.661	2023	2023

	Projektver	kaufsvolumen	Verkaufsstand	Bautenstand
Lage		(in TEUR)		
Annastraße, Wiesbaden		28.524	-	-
Angerstraße, Freising		70.234	-	-
Dillenburger Weg 34-40, 50, Düsseldorf		21.500	n/a^2	n/a^2
Eschollbrücker Straße 12, Darmstadt		33.122	63%	11%
Frankenallee 98-102, Frankfurt am Main		42.833	100%	4%
Hochstraße 46, Berlin		32.505	-	-
Maximilianstraße 43, Nürnberg		20.052	80%	3%
Mühlenbecker Weg 4, Oranienburg		5.221	n/a ²	n/a^2
Worringer Platz 4, Düsseldorf		43.663	-	-
Wendenschloßstraße 142, 152, Berlin		192.155	-	-
	Verkehrswert Grundstück	anteiliger Verkehrswert	anteiliger Verkehrswert nach DCF	Projektfertigstellung
Lage	(in TEUR)	(in TEUR)	(in TEUR)	
Annastraße, Wiesbaden	6.300	3.761	-	2024
Angerstraße, Freising	23.700	10.555	-	2024
Dillenburger Weg 34-40, 50, Düsseldorf	16.400	5.000	-	2022
Eschollbrücker Straße 12, Darmstadt	n/a da DCF-Bewertung	-	1.075	2024
Frankenallee 98-102, Frankfurt am Main	n/a da DCF-Bewertung	-	1.043	2023
Hochstraße 46, Berlin	6.200	112	-	2024
Maximilianstraße 43, Nürnberg	n/a da DCF-Bewertung	-	1.017	2023
Mühlenbecker Weg 4, Oranienburg	3.750	102	-	2024
Worringer Platz 4, Düsseldorf	11.200	961	-	2024
Wendenschloßstraße 142, 152, Berlin	54.600	17.741	-	2025

¹ WI = Wohnimmobilie • GI = Gewerbeimmobilie

Vergütung Mitarbeiter der KVG

Im Geschäftsjahr 2021 hat die KVG an ihre Mitarbeiter 2.552.855,18 EUR bezahlt, davon 2.407.855,18 EUR feste Vergütung und 145.000,00 EUR als variable Vergütung. Durchschnittlich hatte die KVG 34 Mitarbeiter und drei Vorstände.

Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeit sich auf das Risikoprofil der Gesellschaft auswirkt, haben im Geschäftsjahr 1.024.444,14 EUR erhalten und sind alles Führungskräfte. Die KVG verwaltet 19 Investmentgesellschaften, so dass eine sachgerechte Aufteilung auf den einzelnen AIF nicht möglich ist.

Gem. §37 KAGB besteht die Vergütungsrichtlinie implementiert, die den verbindlichen Rahmen für die Vergütungssystem einzurichten. Aufgrund dessen hat die Gesellschaft eine Vergütungsrichtlinie implementiert, die den verbindlichen Rahmen für die Vergütungsspolitik und -praxis bildet, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbarund diesem förderlich ist.

Die Vergütungsrichtlinie enthält im Einklang mit den gesetzlichen Regelungen insbesondere detaillierte Vorgaben im Hinblick auf die allgemeine Vergütungspolitik sowie Regelungen für fixe und variable Gehälter.

² keine Realisierung der Projektentwicklung, da ausschließlich Grundstücksweiterverkauf



Mit Hilfe der Regelungen wird eine solide und umsichtige Vergütungspolitik betrieben, die zu einer angemessenen Ausrichtung der Risiken führt und einen angemessenen und effektiven Anreiz für die Mitarbeiter schafft.

Die Vergütungssysteme stehen im Einklang mit den Regelungen des Interessenskonfliktmanagementsystems.

Die KVG hat die IT, den Datenschutz sowie die interne Revision ausgelagert. Die Auslagerungsunternehmen sind für eine Vielzahl weiterer Unternehmen als Dienstleistertätig. Die Vergütungen der Mitarbeiter der Auslagerungsunternehmen sind in den vorgenannten Beträgen nicht enthalten.

E. ERGEBNISVERWENDUNG

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

-31.460,15

-31.460,15

Das Jahresergebnis von -7.760.692,62 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 2022

PROJECT Fonds Reale Werte GmbH

Ralf Cont, Geschäftsführer Christian Bauer, Geschäftsführer

ANLAGENGITTER VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2021

0,00

0,00

-3.774.556,81

-3.774.556,81

52.975.443,19

52.975.443,19

13.588.539,85

13.588.539,85

alle Werte in EUR

Entwicklung der Anschaffungskosten				E	ntwicklung der Absch	reibungen		
	01.01.2021	Zugänge	Abgänge	31.12.2021	01.01.2021	Abschreib.	Zuschreib.	31.12.2021
I. Beteiligungen								
Beteiligungs KG	13.620.000,00	43.130.000,00	0,00	56.750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Anlagevermö-	13.620.000,00	43.130.000,00	0,00	56.750.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
gen								
			Entwicklung der Neubev	wertung				
	0	1.01.2021	Abschreib.	Zuschreib.	31.12.2021	Restwer	t Ende GJ	Restwert Ende VJ
I. Beteiligungen								

KAPITALKONTENENTWICKLUNG ZUM 31, DEZEMBER 2021

alle Werte in EUR

Beteiligungs KG

Summe Anlagevermögen

Eigenkapital 01.01.2021 Fremdkap./Ford. 01.01.2021 Einlagen/ Erhöhungen

-3.743.096,66

-3.743.096,66

PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



	Eigenka	apital 01.01.2021	Fremdkap./Ford. 01.01.2021	Einlagen/ Erhöhungen
Kommanditkapital		10.000,00		
Verlustausgleich (EK)		-475,73		
Kapitalkonto III		0,00		
PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft - Treuhand				
Kommanditkapital		16.023.000,00		49.385.250,00
Kapitalkonto II		748.700,00		2.438.962,50
Verlustausgleich (EK)		-2.328.598,02	-3.635,20	
Kapitalkonto III		-21.869,93		
eingeforderte, noch ausstehende Einlagen - Einzahlungsverpflichtungen			-537.000,00	537.000,00
nicht eingeforderte ausstehende Einlagen		-512.000,00		-1.369.500,00
Summe		13.918.756,32	-540.635,20	50.991.712,50
	Entnahmen/ Vermind.	Ergebnisanteil GJ 31.12.2021	Eigenkapital 31.12.2021	Fremdkap./Ford. 31.12.2021
PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft				
Kommanditkapital			10.000,00	
Verlustausgleich (EK)		-441,87	-917,60	
Kapitalkonto III			0,00	
PW AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft - Treuhand				
Kommanditkapital	- 15.000,00		65.393.250,00	
Kapitalkonto II			3.187.662,50	
Verlustausgleich (EK)	-3.635,20	-7.760.250,75	-10.082.760,52	-9.723,45
Kapitalkonto III	- 459.142,58		-481.012,51	
eingeforderte, noch ausstehende Einlagen - Einzahlungsverpflichtungen	-260.500,00			-260.500,00
nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	512.000,00		-1.369.500,00	
Summe	-226.277,78	-7.760.692,62	56.656.721,87	-270.223,45

IV Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021

1. GRUNDLAGEDESUNTERNEHMENS

Die Anlagebedingungen wurden mit Bescheid vom 07.02.2020 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 15. Mai 2020. Der erste Zeichnungsschein wurde am 03. Juli 2020 angenommen.



Anleger können bei Beitritt zur Investmentgesellschaft gewinnunabhängige Entnahmen wählen. Dadurch bildet der AI F drei Anteilklassen. Diese betreffen die drei Entnahmevarianten mit 0 Prozent, 4 Prozent (nach Ablauf von 36 Monaten nach Beitritt) des gezeichneten Kommanditkapitals pro Jahr. Die verfügbare Liquidität sowie die Veräußerungsgewinne werden wieder angelegt, soweit sie nicht nach Auffassung der Gesellschaft als angemessene Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Gesellschaft bernötigt 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 Gesellschaft als angemessene Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Gesellschaft der Gesellschaft ab sone ist eine Liquiditätsreserve zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Fortführung der Gesellschaft benötigt wird. Gegenstand der Gesellschaft ist insbesondere der Erwerb, das Halten, Verwalten und Verwerten von Beteiligungen im Bereich der Immobilitenentwicklung.

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 15. November 2019 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, die interne Revision sowie die IT ausgelagert. Die Anlegerverwaltung wird intern in der KVG mit Hilfe einer hauseigenen Software durchgeführt.

Als einmalige Vergütungen hat 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 erhalten.

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. Die Abrechnungsperiode ist identisch mit der Fondslaufzeit.

Im Geschäftsjahr sind einmalige Verwaltungsgebühren in Höhe von 350.528,78 EUR und laufende Verwaltungsgebühren in Höhe von 323.767,10 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 deutsche Wirtschaft hat sich 2021 vom Corona-bedingten Einbruch des Vorjahres erholt, wenngleich weniger deutlich als ursprünglich erwartet. Die expansiven geldpolitischen und fiskalpolitischen Anstrengungen wurden jedoch aufrechterhalten und unterstützen damit die Wirtschaft. Somit blieb auch im Geschäftsjahr 2021 der Arbeitsmarkt stabil.

Aber auch im Wirtschaftsjahr 2021 lagen die Fertigungszahlen für Wohnungen unter der Nachfrage. Insgesamt wurden wieder ca. 300.000 Wohnungen fertiggestellt, aber an der Einschätzung der Experten, dass ein jährlicher Bedarf an neu geschaffenem Wohnraum von 380.000 bis 400.000 Wohnungen pro Jahr notwendig ist, hat sich nichts verändert. Vor allem die Anzahl der Haushalte wird in Deutschland bis mindestens 2030 ansteigen und damit für mehr Bedarf an Wohnraum sorgen. Die deutsche Bauwirtschaft hat sich gegenüber der Corona-Pandemie als weitgehend resistent erwiesen und blieb in 2021 auf Wachstumskurs. Die Nachfrage nach Wohn-raum blieb weiterhin auf hohem Niveau. Der Wunsch nach den eigenen vier Wänden bleibt trotz steigender Produzentenpreise ungebrochen. Dies ist vor allem auf die weiterhin geringen Zinsen für die Baufinanzierungen zurückzuführen. Darüber hinaus haben viele Haushalte die in der konsumarmen Corona-Zeit gestiegenen Ersparnisse ins Eigenheim investiert. Diese hohe Nachfrage nach Bauleistungen führt zu Kapazitätsengpässen und damit auch zu erheblichen Preissteigerungen im Baugewerbe. Laut statistischen Bundesamt sind die Preise für den Neubau konventioneller Wohngebäude in Deutschland im November 2021 im Vergleich zum November des Vorjahres um 14,4 Prozent gestiegen. Dies ist der stärkste Anstieg erlebt; hier insbesondere die Zimmerund Holzbauarbeiten aber auch Kanalarbeiten, Dachdeckungs- und Klempnerarbeiten.

Vor allem diese Baukostensteigerungen führten zu weiteren Kaufpreisanstiegen bei Neubauwohnungen.

Im Gesamtjahr 2021 sind die Preise für Wohnimmobilien weiterhin kontinuierlich angestiegen. Im vergangenen Jahr wurde gemäß vdp ein durchschnittlicher Preisanstieg von etwas mehr als 10 Prozent gegenüber dem dritten Quartal 2020 verzeichnet. Diese Steigerungen zeigen zwar eine außergewöhnliche Dynamik, trotzdem sehen die meisten Experten keine Überhitzung des Immobiliennarktes. Hierfür spricht als allererstes die ungebremst hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien. Darüber hinaus ist auch die Kreditvergabe für Immobilien ein Indikator für das Ausbleiben einer Immobilienblase. Zwar ist die Kreditvergabe über die vergangenen Jahre deutlich gestiegen, trotzdem liegt sie mit 8,5 Prozent in einem gesunden Verhältnis zur Wittschaftsleistung. Die Finanzierungskäufer stellen sich damit noch immer solide dar und deuten nicht auf eine exzessive fremdfinanzierte Spekulationsblase hin. Dem einher geht auch die für Deutschland typische sicherheitsorientierte Finanzierung. Durch das anhaltende niehrige Zinsen liegt die durchschnittliche Kreditbelastungsquote aktuell deutlich unterhalb des langfristigen Durchschnitts. Durch die niedrigen Zinsen liegt die durchschnittliche anfängliche Tilgungsrate bei 3 Prozent. Insgesamt ist daher nicht mit einem Preiseinbruch bei Immobilien in den Metropolregionen zu rechnen. Selbst bei kommenden Zinsanstiegen, die zunächst erst moderat ausfallen werden, ist nicht mit einem Auslaufen der Preissteigerungen auf hohem Niveau zu rechnen.

Eine Überbewertung der Wohnimmobilien wird trotzdem nicht von allen Experten ausgeschlossen. So sieht u.a. der Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Februar 2022 eine Überbewertung der Wohnimmobilien. Gemäß der deutschen Bundesbank liegen sowohl dem Kaufpreis- Einkommen- Verhältnis zufolge als auch gemäß Schätzergebnissen für die Langfristbeziehung von Immobilienpreisen, Einkommen und Zinsen die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland um 20 Prozent bis 35 Prozent über Ihrem Referenzwert. Aber



auch die deutsche Bundesbank sieht, dass aufgrund der teilweise noch ungewissen länger anhaltenden Auswirkungen der Pandemie - beispielsweise auf die verfügbaren Einkommen - sowie mit Blick auf die außerordentlich kräftigen Baupreissteigerungen die Einschätzung der Preise bei Wohnimmobilien derzeit einer besonders hohen Unsicherheit unterliegt.

Auch der im letzten Geschäftsjahr bereits wieder aufgelebte Wohnungshype der institutionellen Marktteilnehmer wird sich weiter fortsetzen. Durch den Einfluss des nachhaltigen Investierens im Sinne der ESG Konformität, müssen hier jedoch Preiszuschläge und damit Renditeabschläge akzeptiert werden. Im gesuchten Neubausegment in den A-Standorten sind die Renditeerwartungen um 10 bis 25 Basispunkte gesunken. Die Rahmenbedingungen für Wohn-Investments sind aber weiterhin sehr gut, so dass auch 2022 von einem hohen Umsatz auszugehen ist. Trotz insgesamt etwas langsamer steigender Mieten besteht in den großen Metropolen nach wie vor ein großer Nachfrageüberhang insbesondere nach Neubauten. Institutionelle Investoren steigen im aktuellen Marktumfeld früher in Projektentwicklungen ein, um an der Wertschöpfung zu partizipieren bzw. überhaupt gute Investments bei vermindertem Einkaufswettbewerb tätigen zu können. Projektentwicklungen werden von institutionellen Investoren inzwischen auch geme als Wertschöpfungs-Produkt gesehen. Develop-and-Hold bietet den zusätzlichen Vorteil stabiler und planbarer Cashflows in der Haltephase, was ein Hauptaugenmerk der institutionellen Investoren ist. Wohninvestments lohnen sich für die Anleger weiterhin. Dies gilt sowohl für Bestandsimmobilien mit Mieteinnahmen als auch für die Wertsicherung bei Eigentumswohnungen. Wohnmieten in Deutschland kennen seit über 20 Jahren keine Volatilität und auch die Aussichten für die Zukunft sind aufgrund der gesellschaftlichen Entwicklungen enorm stabil. Der Cashflow durch Mieteinnahmen auf mindestens dem Niveau der Gegenwart lässt sich deshalb für einen langfristigen Anlagezeitraum kalkulieren. In einzelnen Studien wird mittelfristig ein Ende des Preiszyklus in regionalen Wohnungsmärkten für die Jahre nach 2023 nicht mehr ausgeschlossen - Wohnimmobilien blieben aber weiterhin ein attraktives Investment.

Bei den für uns meist als Portfolioergänzung gehaltenen Gewerbeimmobilien können die Logistik- und auch teilweise die Einzelhandelsbranche als Gewinner des vergangenen Geschäftsjahres genannt werden. Büroimmobilien und vor allem das Hotelsegment hingegen mussten mit Einbußen leben. Trotzdem wird für die Zukunft zum stabilen Wohnmarkt neben der Logistik auch weiterhin die Büroimmobilie als sicheres und risikoarmes Investment erwartet.

Nicht unerwähnt bleiben darf, dass die Immobilienbranche sich weiter auf dem Weg zu einer nachhaltigeren Bewirtschaftung befindet. Die Umsetzungen der Offenlegungsverordnung (2019/2088) sind noch im Gange. Noch sind die Auswirkungen und Erfordernisse nicht eindeutig zu zuordnen, so dass hier die weiteren Entwicklungen abzuwarten und zu begleiten sind.

2.2. Geschäftsverlauf

Der AIF hat sich im gesamten Geschäftsjahr weiterhin in der Platzierungsphase befunden. Das gezeichnete Kapital hat sich durch die Aufnahme neuer Anleger bis zum Stichtag auf 65.403.250,00 EUR erhöht. Im Geschäftsjahr 2021 wurden Entnahmen der Anleger in Höhe von 459.142,58 EUR bedient. Die Investitionen in Immobilienentwicklungen konnten weiter ausgeweitet werden. Das Einwerben von neuem Eigenkapital 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		Vorjahr	
	EUR	%	EUR	
Sonstige betriebliche Erträge	7.992,56	-0,10	0,00	0,00
Summe der Erträge	7.992,56	-0,10	0,00	0,00
Verwaltungsvergütungen	-674.295,88	8,69	-147.431,18	6,32
Verwahrstellenvergütungen	-35.700,00	0,46	-22.620,00	0,97
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	-22.370,74	0,29	-16.745,29	0,72
Sonstige Aufwendungen	-7.036.318,56	90,66	-2.145.912,48	91,99
Summe der Aufwendungen	-7.768.685,18	100,10	-2.332.708,95	100,00
Ordentlicher Nettoertrag	-7.760.692,62	100,00	-2.332.708,95	100,00
Realisiertes Ergebnis	-7.760.692,62	100,00	-2.332.708,95	100,00
Aufwendungen aus Neubewertung	-3.743.096,66	48,23	-31.460,15	1,35
Summe des nicht realisierten Ergebnisses	-3.743.096,66	48,23	-31.460,15	1,35
Ergebnis des Geschäftsjahres	-11.503.789,28	148,23	-2.364.169,10	101,35

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	Vorjahr EUR
Einmalige Vergütungen		
Fondseinrichtung	123.425,63	40.057,50
Konzeption	123.425,63	40.057,50
Prospektierung	103.677,52	33.648,30
Laufende Vergütung		
Fondsverwaltung	323.767,10	33.667,88
	674.295,88	147.431,18
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	Vorjahr
	EUR	EUR
Eigenkapitalvermittlung, Platzierungsgarantie	6.336.424,58	1.945.122,60
Marketing	478.036,65	143.045,74
Treuhandschaft	162.001,79	40.551,36
Steuerberatung	24.389,63	7.298,25
Sonstige Aufwendungen	35.465,91	9.894,53
	7.036.318,56	2.145.912,48

Die hier gesondert genannten Aufwendungen sind einmalige Vergütungen (mit Ausnahme der Treuhandschaft, 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%
Treuhandschaft	0,25%
Platzierungsgarantie	0,15%
Steuerberatung	0,05%

Die Aufwendungen aus Neubewertung entstehen durch die nach dem KAGB erforderliche 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 Bewertungsrichtlinie die Bewertungsrichtlinie die Dewertungsrichtlinie die Bewertungsrichtlinie die Bewertungsrichtlinie die Dewertungsrichtlinie die



Einbeziehung von zukünftigen Erträgen. Da das Investitionsvolumen in die Objektgesellschaften gegenüber dem Vorjahr deutlich angestiegen ist und sich die überwiegende Anzahl der Objekte des AIF noch vor Baubeginn befindet, haben sich die Aufwendungen aus der Neubewertung gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht.

Nach dem sich der AIF auch im Geschäftsjahr 2021 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 teilweise im Geschäftsjahr 2022 anhalten wird, wird das realisierte Ergebnis der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2022 ebenfalls mit Initialkosten belastet sein, so dass es wiederum negativ sein wird. Nach Ablauf der Platzierungsphase wird sich das realisierte Jahresergebnis perspektivisch durch Gewinnrealisierung bei abgeschlossenen Objekten ins Positive entwickeln.

b) Finanzlage und Liquidität

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

	Geschäftsjahr	Vorjahr
	EUR	EUR
Jahresergebnis	-11.503.789,28	- 2.364.169,10
Nicht realisierte Gewinne/Verluste	3.743.096,66	31.460,15
Zahlungsunwirksame Ergebnisveränderungen	0,00	0,00
	-7.760.692,62	-2.332.708,95
Veränderungen der Forderungen	501,32	4.636,68
Veränderungen der Verbindlichkeiten und Rückstellungen	275.956,24	1.039.700,13
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	-7.484.235,06	-1.288.372,14
Auszahlungen für Beteiligungen	- 43.130.000,00	- 13.620.000,00
Einzahlungen aus Beteiligungen	0,00	0,00
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-43.130.000,00	-13.620.000,00
Mittelveränderungen aus Einzahlungen der Anleger	51.228.212,50	15.732.700,00
Mittelveränderungen aus Auszahlungen an die Anleger	-459.142,58	-21.869,93
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	50.769.069,92	15.710.830,07
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	802.457,93	0,00
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit	- 7.484.235,06	- 1.288.372,14
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-43.130.000,00	-13.620.000,00
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	50.769.069,92	15.710.830,07
Zahlungsmittelbestand zum Ende des Geschäftsjahres	957.292,79	802.457,93

Basierend auf dem Reinvestitionskonzept finden in der Platzierungsphase des Investmentvermögens keine Rückzahlungen aus der Beteiligungsgesellschaft statt, so dass sich die Investitionstätigkeit durch die Weiterleitung der Anlegereinzahlungen in die Beteiligungsgesellschaft derzeit mit einem negativen Cash-Flow darstellt.

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		Vorjahr		Veränderung
	EUR	%	EUR	%	EUR
Aktiva					
Beteiligungen	52.975.443,19	97,73	13.588.539,85	91,00	39.386.903,34
Barmittel	957.292,79	1,77	802.457,93	5,38	154.834,86
Forderungen	260.500,00	0,48	537.501,32	3,60	-277.001,32
Durch Verluste enst. Neg. Kapital	9.723,45	0,02	3.635,20	0,02	6.088,25
Bilanzsumme	54.202.959,43	100,00	14.932.134,30	100,00	39.270.825,13
Passiva					
Rückstellungen	53.563,00	0,10	44.308,00	0,30	9.255,00
Verbindlichkeiten aLuL ¹	661.356,56	1,22	349.496,37	2,34	311.860,19
Sonstige Verbindlichkeiten	605.874,81	1,12	651.033,76	4,36	-45.158,95
Eigenkapital	52.882.165,06	97,56	13.887.296,17	93,00	38.994.868,89
Bilanzsumme	54.202.959,43	100,00	14.932.134,30	100,00	39.270.825,13

¹ aus Lieferungen und Leistungen

Die Vermögenslage ist geprägt von der Erhöhung des Eigenkapitals durch Aufnahme von Anlegern in der Platzierungsphase und den damit verbundenen Einzahlungen sowie den entsprechenden Investitionen in die Beteiligungsgesellschaft.

Die Beteiligungen beinhalten die Einlagen im Geschäftsjahr 2021 in die Beteiligungsgesellschaft PROJECT M 20 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. Konzeptionsbedingt wird die Liquiditätsreserve überwiegend auf der Beteiligungsebene vorgehalten.

Die Forderungen betreffen eingeforderte ausstehende Einlagen bereits angenommener Anleger.

Die Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Jahresabschlusskosten, Gebühren der Verwahrstelle und Kosten der Gesellschafterversammlung.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beziehen sich im Wesentlichen auf zum Stichtag noch nicht bezahlte Verwaltungs- und Eigenkapitalvermittlungskosten.

Von den sonstigen Verbindlichkeiten betreffen 552.310,00 EUR Einzahlungen von Anlegern, die zum Bilanzstichtag noch nicht rechtswirksam beigetreten sind.

3. TÄTIGKEITSBERICHT

a) Anlageziele und -politik

Der Bedarf an Wohnungen in Deutschland kann seit Jahren nicht durch fertiggestellte Neubauten gedeckt werden. Bei leicht ansteigender Bevölkerungsentwicklung und dem Trend zu kleineren Haushalten sowie dem steigenden Wohnflächenbedarf pro Kopf, ist eine weiter ansteigende Nachfrage nach Wohnfläche erwarten. Dies kann insbesondere in Ballungszentren zu einer Verknappung an Wohnraum führen. Beliebt ist weiterhin das Wohnen in den Metropolen. 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 Beteiligungsgesellschaft zusammen mit anderen AIF der PROJECT Gruppe in diverse Objektgesellschaften. Nach Rückfluss des investierten Kapitals aus den abgeschlossen Immobilienentwicklungen wird dieses von den Beteiligungsgesellschaften in neue Immobilienentwicklungen durch die Beteiligung an Objektgesellschaften reinvestiert, um die Wertschöpfung des Investitionskapitals zu erhöhen. Nach Ende der Laufzeit des AIF wird im Rahmen der Liquidation das gesamte verbliebene Investitionskapital 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 Einwohner und einem Einzugsgebiet von insgesamt mehr als 500.000 Einwohner)
- . Keine Aufnahme von Fremdkapital
- •Die Investitionen erfolgen 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 Risikomanagementssystems hat aufgrund der zentralen Bedeutung des Risikomanagements sehr hohe Priorität. Das Risikomanagement ist Bestandteil der betrieblichen Steuerungs- und Überwachungsprozesse. Oberstes Ziel ist die Sicherung der Existenz der AIF sowie der KVG. Mittel hierzu ist die Optimierung des Chancen-/Risiko-Profils, welches von der Geschäftsstrategie der AIFD sowie der Risikobereitschaft bestimmt wird. Dies trägt maßgeblich zur Erhöhung der Unternehmenswerte 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 qualifiziertem 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. Im Jahr 2021 wurde das Risikomanagement der KVG sowie der von ihr verwalteten AIF aktualisiert. Zum Einsatz kommt jetzt das simulationsbasierte System PRisMa (PROJECT Risikomanagement).

Die wesentlichen Risiken aus der Anlagestrategie sind:

Assetrisiko

Beim Assetrisiko handelt es sich u.a. um Baukosten- und Bauzeitrisiken im Rahmen der Immobilien-Projektentwicklung sowie um Vermarktungs- und Verkaufspreisrisiken, d.h. um eine potenziell negative Entwicklung der geplanten/prognostizierten Erlöse bei den Immobilieninvestments.

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

Marktrisiko

Das Marktrisiko bezeichnet die Möglichkeit nachteiliger Veränderungen von Marktpreisen/-werten oder preis-/wertbeeinflussenden Parametern, welche sich negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken.

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 potenzielle 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 ist definiert als Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit bzw. des Versagens von Menschen, internen Verfahren und Systemen oder aufgrund von Verstößen gegen Gesetze und interne Richtlinien (Compliancerisiken) und externer Risiken entstehen können. Dabei schließt das operationelle Risiko die Risiken, die sich aus strategischen Entscheidungen ergeben, sowie Reputationsrisiken aus.

Zur Identifikation und Steuerung operationeller Risiken, bedient sich die KVG eines internen Kontrollsystems (IKS), dass insbesondere die Funktionsfähigkeit, Sicherheit 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 von Wahrscheinlichkeitsverteilungen bzw. realistischen Bandbreiten, wobei sämtliche Risiken nach der Nettomethode bewertet werden, d. h. es werden bereits vorhandene Maßnahmen zur Risiko-Steuerung berücksichtigt.

Die Berechnung erfolgt mittels stochastischer Simulationsrechnung, was eine saubere Risikoaggregation ermöglicht. Zur Ermittlung der maximalen Schadenshöhe werden Annahmen (in Abstimmung mit den jeweiligen Experten / Risikoverantwortlichen) getroffen, die im Rahmen der jährlichen Prüfung kritisch hinterfragt werden. Zur Ermittlung der Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. Wahrscheinlichkeitsverteilungen werden größtenteils einzelne Risikofaktoren anhand eines Scoringverfahrens beurteilt. Diese in die Zukunft gewandte Expertensicht wird wann immer möglich durch historische Daten ergänzt, so dass sich ein umfassendes Bild ergibt. Die den Einzelrisikenzugeordneten 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 jährlichen Selbstüberprüfung durch die Risikomanagementfunktion statt.

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

Corona Pandemie

Die Ein- und Beschränkungen der Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona Pandemie beeinflussen trotz Lockerungsbestreben weiterhin das Geschäftsfeld der PROJECT Gruppe. Da aktuell nicht abschätzbar ist, wie lange diese Einschränkungen aufrechterhalten bleiben bzw. inwieweit im Herbst 2022 diese wieder in Kraft treten werden, wie die Wirtschaft und auch jeder Einzelner damit umgehen wird bzw. kann, sind die zukünftig möglichen Auswirkungen zurzeit weiterhin nicht seriös quantifizierbar.

Ukraine-Konflikt

Mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine ist in Europa und vielleicht auch weltweit eine unsichere und instabile politische Lage entstanden. Bis heute kann niemand abschätzen, wie der Konflikt sich weiterentwickeln wird und in wie weit auch Deutschland mittelbar oder schlimmstenfalls auch unmittelbar über die NATO in den Konflikt involviert werden wird. Klar ist, dass dieser Konflikt Auswirkungen auf die Weltwirtschaftslage insbesondere die Energiepreise und -versorgung, Materialpreise aber auch die Nachfrage nach Immobilien haben wird. Seriös sind aber auch diese Auswirkungen auf unsere Wirtschaft bzw. auch auf den AIF nicht quantifizierbar.

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. Im Zuge der Umstellung auf PRisMa wurde die Definition der Stresstests ebenfalls angepasst. Um zusätzliche Unsicherheiten bei der Bestimmung der Szenarien zu vermeiden, werden die Stresstests als gravierende, jedoch realistische Verläufe innerhalb der stochastischen Simulationsrechnung definiert (hierbei wird über einen Zwölfmonatszeitraum die Liquidität ermittelt, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95% nicht unterschritten wird).

Das Ergebnis des Stresstests zeigt, dass auch bei außergewöhnlichen, aber plausibel möglichen Ergebnissen die Liquidität 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 AIF stehen die Investitionsrisiken im Vordergrund. Die Auswahl und Höhe der Einzelinvestitionen stehen 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 Immobilienwicklungsgesellschaften 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 (Verkaufsund 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 steht 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 Anteilam Gesamtrisiko.

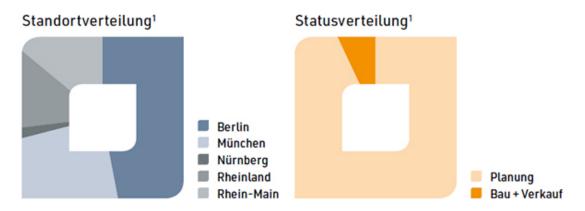
Die maximal gewünschte Ausprägung der Risiken wird durch die risikostrategische Ausrichtung des AIF bestimmt, deren Ziel es ist ein optimales Rendite-Risiko-Verhältnis herzustellen.

Im Geschäftsjahr wurde im Rahmen der Einführung von PRisMa auch die Darstellung des Risikoprofils umgestellt, so dass keine Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr mehr gegeben ist. Es werden jetzt die Risiken dargestellt, die im Rahmen der 1.000 durchgeführten Simulationsläufe den größten Einfluss auf hierbei aufgetretene negative Verläufe hatten, wobei zwischen renditegefährdenden und bestandsbedrohenden Simulationsverläufen unterschieden wird. Im Rahmen der Simulationen aufgetretene renditegefährdende Verläufe wurden insbesondere vom Investitionsrisiko, von Kostenrisiko bei Reinvestitionen (Nachfolgeobjekte), vom Platzierungsrisiko, von Baukostenrisiken bei einzelnen Objekten sowie dem Bankausfallrisiko beeinflusst. Risiken für bestandsbedrohende Verläufe wurden nicht identifiziert.

c) Struktur des Portfolios

Zum 31.12.2021 war der AIF mittelbar über die Beteiligungsgesellschaft PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG, an der er zu 100 Prozent beteiligt ist, an insgesamt zehn Immobilienentwicklungen in den fünf deutschen Metropolregionen Berlin, Rheinland, Rhein-Main, Nürnberg und beteiligt.

Die beiden nachfolgenden Grafiken geben einen Überblick über die Verteilung des investierten Kapitals auf die einzelnen Metropolregionen sowie über die einzelnen Projektphasen, in denen sich die Objekte befinden:



1 bezogen auf das zum 31. Dezember 2021 investierte Kapital in Objektgesellschaften

Zu Beginn des Geschäftsjahres 2021 befanden sich fünf Immobilienentwicklungen im Portfolio des Investmentvermögens. Im Geschäftsjahr 2021 wurde das Investitionsportfolio um insgesamt fünf Immobilienentwicklungen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation selektiv ausgebaut. Bei diesen Immobilienvorhaben, welche mittelbar über die Beteiligungsgesellschaften und die jeweilige Objektgesellschaft angekauft wurden, handelt es sich um fünf Objekte in den Metropolregionen Berlin, Rheinland und Rhein-Main.

Nachfolgend wird kurz der aktuelle Stand zum Berichtsstichtag der weiteren bestehenden Beteiligungen vorgestellt:

Insgesamt sind fünf der zehn Projekte in der Planungsphase.

Im Geschäftsjahr 2021 ist ein Objekt in den Verkauf gestartet, welches sich mittlerweile bereits im Bau befindet. Insgesamt befinden sich zwei Projekte im Verkauf, bei beiden ist ein Grundstücksverkauf avisiert.

In der Bau- und Verkaufsphase befinden sich drei von zehn Bauvorhaben. Im Berichtszeitraum wurde bei den Projekten Maximilianstraße, Eschollbrücker Straße und Frankenallee mit dem Bau begonnen. Bis auf die globalverkaufte Frankenallee befinden sich die Objekte weiterhin planmäßig im Vertrieb.

Im Geschäftsjahr wurden folgende neue Projekte angebunden:

Hochstraße 46, Berlin

Anfang Juli 2021 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PG Hochstr. 46 Berlin GmbH & Co. KG in der Metropolregion Berlin das 1.408 m² große Baugrundstück an der Hochstraße in Berlin-Mitte, Stadtteil Gesundbrunnen erworben. Geplant wird hier die Errichtung eines Bürogebäudes, bestehend aus einem sechsgeschossigen Baukörper mit insgesamt ca. 3.631 m² Gewerbefläche für bis zu 12 Büroeinheiten. Zusätzlich sieht die Planung fünf Außenstellplätze vor. Für das Bauvorhaben wird die Baugenehmigung in 2022 erwartet.

Annastraße, Wiesbaden

Ende September 2021 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Wiesbadener Str. 63-65 Wiesbadener Straße 63-65/Annastraße im Wiesbade

Wendenschlossstraße 142/152, Berlin

Mitte Dezember 2021 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Wendenschlossstr. 142 Berlin GmbH & Co. KG in der Metropolregion Berlin die 26.750 m² große Liegenschaft an der Wendenschlossstraße im Berliner Bezirk Treptow-Köpenick erworben. Geplant wird hier der Neubau eines Wohnquartiers mit 258 Wohneinheiten auf ca. 20.426 m² Wohnfläche, 197 Tiefgaragenstelllätze sowie 81 Außenstellplätze. Zusätzlich sollen Gewerbeeinheiten und eine Kindertagesstätte auf ca. 10.235 m² Gewerbefläche realisiert werden. Für die Quartiersentwicklung ist die Eingabeplanung für 2022 geplant.



Mühlenbecker Weg 4/4a, Oranienburg

Im Juli 2021 wurde über die Objektgesellschaft PROJECT PW Mühlenbecker Weg 4 Oranienburg GmbH & Co. KG in der Metropolregion Berlin das 10.109 m² große Baugrundstück am Mühlenbecker Weg in Oranienburg, Stadtteil Lehnitz erworben. Geplant ist hier die Entwicklung eines Gebäuderiegels sowie mehrere Stadtvillen und bis zu 53 Wohneinheiten und Stellplätzen. Beabsichtigt ist die Veräußerung des entwickleten Grundstücks ohne Bautätigkeit.

Dillenburger Weg 50, Düsseldorf

In 2021 erfolgte der Beitritt der Beteiligungsgesellschaft PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG angekauften zwei Grundstücke mit insgesamt 24.334 m² am Dillenburger Weg im Stadtteil Eller in der Metropolregion Rheinland. Für das Grundstück wird derzeit die Baurechtschaffung für rd. 200 Wohneinheiten und eine Tiefgarage mit rd. 150 Stellplätzen sowie öffentlich geförderten und preisgedämpften Wohnungsbau vorangetrieben.

Die Beteiligungen der PROJECT M 20 Beteiligungs GmbH & Co. KG haben sich im Einzelnen während des Geschäftsjahres wie folgt entwickelt:

Name der Immobiliengesellschaft	Beteiligung 01.01.2021	Einlagen 2021	Rückführungen 2021	Beteiligung 31.12.2021
PROJECT PW Wiesbadener Str. 63-65 Wiesbaden GmbH & Co. KG	0,00	4.223.000,00	0,00	4.223.000,00
PROJECT PW Angerstr. 48 Süd Freising GmbH & Co. KG	574.000,00	9.981.000,00	0,00	10.555.000,00
PROJECT PW Dillenburger Weg 50 Düsseldorf GmbH & Co. KG	0,00	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
PROJECT PW Eschollbrücker Str. 12 Darmstadt GmbH & Co. KG	434.000,00	566.000,00	0,00	1.000.000,00
PROJECT PW Frankenallee 98-102 Frankfurt GmbH & Co. KG	187.000,00	813.000,00	0,00	1.000.000,00
PROJECT PG Hochstr. 46 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	503.000,00	0,00	503.000,00
PROJECT PW Maximilianstr. 43 Nürnberg GmbH & Co. KG	125.000,00	875.000,00	0,00	1.000.000,00
PROJECT PW Mühlenbecker Weg 4 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	462.000,00	-179.000,00	283.000,00
PROJECT PW Worringen Platz 4 Düsseldorf GmbH & Co. KG	330.000,00	631.000,00	0,00	961.000,00
PROJECT PW Wendenschloßstr. 142, 152 Berlin GmbH & Co. KG	0,00	20.400.000,00	0,00	20.400.000,00

alle Werte in EUR

d) Abgeschlossene Immobilienprojekte

Im Geschäftsjahr 2021 wurden keine Immobilienprojekte abgeschlossen.

e) Finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren

Finanzielle Leistungsindikatoren

Der AIF konnte zum Stichtag mittelbar über seine Beteiligungsgesellschaft eine Investitionsquote von 79,96 Prozent (Vorjahr: 12,16 Prozent) des frei verfügbaren Investitionskapitals erreichen. Diese Quote ist für die Platzierungsphase, in der sich der AIF befindet, sehr hoch, was für eine stabile Wertentwicklung des AIF positiv zu werten ist. Der Wert des Investmentvermögens steigt im Geschäftsjahr durch die Platzierungsphase vor allen durch die Einzahlungen der Anleger planmäßig an (vgl. Abschnitt 3f))

Mitarbeiter

Für die Entwicklung und die Zukunftsfähigkeit 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 2021 ist ersichtlich, dass sich die Anzahl der Beschwerden gemessen am verwalteten Beteiligungskapital auf 0,00 Prozent (Vorjahr: 0,00 Prozent) bzw. gemessen an der Anzahl der Beteiligten auf 0,00 Prozent (Vorjahr: 0,00 Prozent) beläuft. Dies bestätigt eine sehr hohe Kundenzufriedenheit.

f) Wertentwicklung der Gesellschaft

Der Wert des Investmentvermögens der Gesellschaft ist im Geschäftsjahr von 13.883.660,97 EUR um 38.988.780,64 EUR auf 52.872.441,61 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 Objekten vor Baubeginn gegenübersteht. Die bisherige Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

4. SONSTIGE AUFSICHTSRECHTLICHE ANGABEN

a) Wesentliche Veränderungen der im Verkaufsprospekt aufgeführten Informationen

Im Geschäftsjahr lagen keine wesentlichen Veränderungen vor.

b) Anzahl der Anteile

Der AIF hat drei Anteilklassen. Diese entstehen durch die verschieden 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 (nach Ablauf von 36 Monaten nach Beitritt) (C)

Die Gesellschaft hat zum Stichtag in den Anteilklassen das folgende Zeichnungsvolumen (ohne Kapitalanteil der Treuhandkommanditistin):

- •A: 32.089.500,00 EUR mit 1.090 Zeichnungen
- •B: 19.914.250,00 EUR mit 435 Zeichnungen
- •C: 13.389.500,00 EUR mit 286 Zeichnungen

Insgesamt ist dies ein Zeichnungsvolumen von 65.393.250,00 EUR mit 1.811 Zeichnungen zuzüglich des Kapitalanteils der Treuhandkommanditistin in Höhe von 10.000,OOEUR.

Der Ausgabepreis für einen Anleger entspricht seinem gezeichneten Kommandit- kapital 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 2022

PROJECT Fonds Reale WerteGmbH

Ralf Cont, Geschäftsführer

Christian Bauer, Geschäftsführer

V Erklärung nach §§ 158, 135 KAGB i. V. m. §§ 264 Absatz 2 Satz 3, 289 Absatz 1 Satz 5 HGB für das Geschäftsjahr 2021

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 31.03.2022

PROJECT Fonds Reale Werte GmbH

Ralf Cont, Geschäftsführer Christian Bauer, Geschäftsführer

VI Vermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG, Bamberg

Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG, Bamberg, bestehend aus der Bilanz zum 31.12.2021, der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 sowie dem Anhang einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG, Bamberg, für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

•entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und den einschlägigen europäischen Verordnungen und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31.12.2021 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 01.01.2021 bis zum 31.12.2021 und

•ermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen.

Gemäß § 159 Satz 1 i.V.m. § 136 KAGB i.V.m. § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i.V.m. § 136 KAGB i.V.m. § 31 7 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts" unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen werantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen den Jahresbericht - ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Vermerks

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen,

•ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder



·anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für bestimmte Personengesellschaften geltenden handelsrechtlichen Vorschriften unter Berücksichtigung der Vorschriften des deutschen KAGB und den einschlägigen europäischen Verordnungen in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.

Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen entspricht. Ferner sind die gesetzlichen Vorschriften und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und einschlägigen europäischen Verordnungen zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten -falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften und den einschlägigen europäischen Verordnungen entspricht sowie einen Vermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 Satz 1 i.V.m. § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen. Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

- •identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher beabsichtigter oder unbeabsichtigter falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- •gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- •beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- •ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Vermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Vermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- •beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusse einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen gesetzlichen Vorschriften und der einschlägigen europäischen Verordnungen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- •beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

Vermerk über die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten



Prüfungsurteil

Wir haben auch die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten der PROJECT Metropolen 20 geschlossene Investment GmbH & Co. KG zum 31.12.2021 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse erfolgte die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäß.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten in Übereinstimmung mit § 159 i.V.m. § 136 Abs. 2 KAGB unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) "Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" (Stand Dezember 2013) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschlut "Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten" unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Gesellschaft unsbhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen Urschriften und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten

Die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft sind verantwortlich für die in allen wesentlichen Belangen ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die ordnungsgemäße Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten zu ermöglichen.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten ordnungsmäßig ist, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteilzu der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 159 i.V.m. § 136 Abs. 2 KAGB unter Beachtung des International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised) "Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information" (Stand Dezember 2013) durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Zuweisung stets aufdeckt. Falsche Zuweisungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich gesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage der ordnungsgemäßen Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus

•identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher - beabsichtigter oder unbeabsichtigter-falscher Zuweisungen von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Zuweisungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Zuweisungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

•beurteilen wir die Ordnungsmäßigkeit der Zuweisung von Gewinnen, Verlusten, Einlagen und Entnahmen zu den einzelnen Kapitalkonten unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus der Prüfung des relevanten internen Kontrollsystems und von aussagebezogenen Prüfungshandlungen überwiegend auf Basis von Auswahlverfahren.

Hamburg, 30. Juni 2022

SKN GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Gez. Gerold Winter, Wirtschaftsprüfer

Gez. Olaf Oestreich, Wirtschaftsprüfer

Datum der Feststellung: 27.07.2022