Primus Valor – ImmoChance Deutschland 10 Renovation Plus

Aktualisierte Analyse

Primus Valor bleibt sich mit dem vorliegenden Fonds treu: ein bewährtes Investitionskonzept in einem attraktiven Marktumfeld, basierend auf konservativen Prognosen. Der positive Verlauf der bisherigen Emissionen gibt diesem Konzept recht, ebenso die sehr hohe Akzeptanz von Seiten der Vertriebe und Anleger.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e. V.

Die Anbieterin

Die Primus Valor AG, Mannheim, wurde 2007 gegründet. Das Stammkapital liegt bei € 50.000, die Bilanzen bezeugen ein wirtschaftlich stabiles Unternehmen. Gesellschafter sind Gordon Grundler und Stephan Huß, die zusammen den Vorstand stellen. Offensichtlich liegt bei den beiden Vorständen eine jahrzehntelange Eigenexpertise im Bereich Immobilien vor.

Die Geschäftsbereiche der Primus-Valor-Gruppe umfassen Immobilienentwicklungen (Hauptfokus Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren) und Solarprojekte. Im letzteren Bereich wurde ein Volumen von rund € 300 Mio. bewegt.

Die Expertise im Bereich Immobilien ist umfassend: Die Primus-Valor-Gruppe deckt neben der Projektentwicklung – Einkauf und Renovierung sowie energetische Sanierung – auch die Objekt- und Hausverwaltung selbst ab. Ende 2019 war die Unternehmensgruppe Eigentümerin von über 5.500 Wohneinheiten an mehr als 60 Standorten in ganz Deutschland. Das Gesamtinvestitionsvolumen der bisherigen Emissionen liegt bis Ende 2019 bei über € 800 Mio. Primus Valor konnte mit der Vorgängeremission einen Rekord erreichen – Ende 2019 wurde sie mit einem Volumen von € 100 Mio. (Eigenkapital) geschlossen. Geplant waren ursprünglich € 30 Mio., wie bei der vorliegenden Offerte.

Bis heute wurde ein Fonds (Fonds 5) komplett aufgelöst (Rendite über 11 % p. a.), die einzige Anleihe der Unternehmensgeschichte wurde ebenfalls bereits zurückgezahlt. Die anderen Emissionen laufen sämtlich im oder über Plan. Bei zwei Fonds wurden durch Objektverkäufe große Sonderausschüttungen vorgenommen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist ein Konzernunternehmen der Primus-Valor-Gruppe.

Aktuell (Stand 12/2019) betreut die Primus-Valor-Gruppe einen Immobilienbestand im Wert von rund € 800 Mio. Eine Stärke der Primus-Valor-Gruppe besteht aus einem funktionierenden Netzwerk, das den Einkauf von Objekten zu vernünftigen Preisen ermöglicht. Ebenso ist eine

Hagen, Bismarckstraße (ICD 9 R+)

schnelle Entscheidungsfindung im Haus üblich.
Ende 2019 beschäftigte die Unternehmensgruppe 60 Mitarbeiter, davon 11 in der Objektverwaltung und 6 Techniker und Bauingenieure.
Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierten die Verantwortlichen schlußendlich umfassend und tiefgehend.
Stärken | Überzeugende Leistungshistorie. Erfahrener und etablierter Anbieter mit thematischer Konzentration. Sehr hohe relevante Eigenexpertise deckt sämtliche Aspekte der geplanten Investitionsstrategie ab.

Das Marktumfeld

Analysiert man die verschiedensten wirtschaftlichen Parameter, steht der Anleger – speziell in Deutschland – vor einer schweren Herausforderung: Er sieht sich konfrontiert mit einer langanhaltenden Niedrigzinsphase, einem zunehmenden wirtschaftlichen Abschwung hierzulande, Massenentlassungen und massiv steigenden Steuern und Abgaben bei einer sehr hohen Realinflation. Hier gilt es Investitionen zu finden, die nicht nur Werterhalt, sondern auch eine reale Chance auf Rendite bieten. Dazu ist eine kurze Laufzeit der Einzelinvestments wichtig, um auf umwälzende Veränderungen, die sich am Horizont abzeichnen, reagieren zu können.

Generell wird ein Anleger an Sachwerten nicht vorbeikommen. Nur hier bietet sich die Chance auf Werterhalt. Sucht der Investor die Chance auf Rendite, landet er, quasi zwangsläufig, bei der Immobilie.

Die Wertschöpfungskette im Immobiliensektor ist vielgliedrig: Sie beginnt bei der Entwicklung vom Acker- zum Bauland, umfaßt die Stufen Projektentwicklung, Umsetzung, Vermarktung und Verkauf sowie Verwaltung, Restrukturierung oder Modernisierung. Die Primus-Valor-Gruppe investiert das Anlegerkapital in einen opportunistischen Arbeitsschritt: Dabei werden Objekte (zu mindestens 75 % Wohnimmobilien) ausgewählt, die aktuell nur suboptimale Leistung erbringen. Meist liegt dies an einer schlechten Leistung der Verwaltung vor Ort, einem Investitionsstau oder einer fehlerhaften Positionierung oder Vermarktung. Der Vorteil für den Käufer liegt auf der Hand: Er übernimmt eine bestehende Immobilie, die damit gut evaluierbar ist, für einen Minderpreis – dieser berechnet sich auf Basis der bestehenden Vermietungsquote. Anschließend wird das Objektpotential aktiviert; dies kann mittels einer gestrafften Vermietung, Modernisierung, energetischer Sanierung, einer baulichen Erweiterung oder ähnlicher professioneller Maßnahmen erfolgen. Derartige Maßnahmen sind keinerlei Zauberei, bedingen in jedem Fall nur ein außerordentliches Maß an professionellem Vorgehen. Die Primus-Valor-Gruppe beweist dank eines Portefeuilles über die bisherigen Emissionen eine sehr hohe Eigenkompetenz in der Akquise und dem anschließenden Aufwerten derartiger Wohnobjekte. Nach der professionellen Restrukturierung könnten derartige Projekte in aller Regel schnell weiterveräußert werden an institutionelle Investoren. Dies wird auch beim vorliegenden Fonds so gehandhabt – bei entsprechenden Marktchancen. Darüber hinaus aber übernimmt die Primus-Valor-Gruppe die Objekte in die langfristige Eigenverwaltung und generiert laufende Einnahmen aus den Mieterträgen. Durch die damit entstehenden stillen Reserven wächst während der Fondslaufzeit ein beachtlicher Risikopuffer und ein großes Mehrertragspotential für den Verkauf.
Stärken | Exzellentes Marktumfeld, das einem professionellen Investor sehr attraktive Profite ermöglicht.

Schweinfurt, Gabelsbergerstraße / Seestraße / Wilhelmstraße (ICD 5 R+)

Gera, Clara-Zetkin-Straße (ICD 9 R+)

Siegen, Burgstraße / Pfarrstraße / Höhstraße (ICD 8 R+)

Wetzlar, Magdalenenhäuser Weg (ICD 7 R+)

Die Investitionsstrategie

Das Nettokapital aus der Emission soll als Eigenkapital in Immobilienprojekte der verschiedenen Tochterunternehmen des Fonds fließen. Grundsätzlich handelt es sich in der Regel um Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren, die über die konzerneigene Vermietabteilung in den Markt gebracht werden. Die bisherigen Projekte laufen aus Käufersicht bis dato offenkundig problem- und beschwerdefrei. In Mittelzentren sind die Einkaufspreise noch vergleichsweise moderat, dennoch bieten sich erhebliche Wertsteigerungspotentiale vor der nachhaltig massiv steigenden Nachfrage. Zum geplanten Einkaufspreis trifft die Anbieterin keine Aussagen, auf jeden Fall müssen Vorgaben externer Gutachter unterboten werden.
Die einzelnen Zielobjekte liegen im Bereich weniger 300tausend bis rund €7 Mio. auf Portefeuilleebene. Bei diesen Parametern sollte das geplante Emissionsvolumen dank einer Vielzahl möglicher Zielinvestments umsetzbar sein. Da zudem verschiedene Projektgesellschaften finanziert werden sollen, würde bei einem Ausfall der

Fulda, Karl-Philipp-Arnd-Straße (ICD 5 R+)

Rest der Investitionssumme nicht infiziert. Nach dem Erwerb der jeweiligen Immobilie über das Anlegerkapital sowie Bankdarlehen erfolgen substanzbildende Revitalisierungsmaßnahmen (Ziel ist in jedem Fall die Vollauslastung) – dieser Arbeitsschritt benötigt in der Regel 18 bis 24 Monate. Diese Sanierungsmaßnahmen werden über zusätzliche KfW-Mittel finanziert.

Aus der geplanten Einzelprojektrendite von 5,35 % auf die jeweilige Ist-Miete, die erfahrungsgemäß sehr konservativ ist, sollte die geplante Fondsrendite problemlos darstellbar sein. Tatsächlich ergibt sich, bei einem anhaltend guten Marktumfeld, ein ausgeprägtes Mehrertragspotential.

Stärken | Zielunternehmen ist sehr etabliert im Zielmarkt und kann umfangreiche umgesetzte Projekte vorlegen. Kombination aus Restrukturierung und anschließender Eigenverwaltung läßt ein vielschichtiges Objektportefeuille mit überzeugender Risikostruktur wachsen.

Das Konzept

Das Anlegerkapital fließt in Immobilienprojekte in deutschen Mittel- und Ober zentren. Die Objekte werden von der Anbieterin nach Erwerb in jedem Fall modernisiert, möglichst voll vermietet und spätestens bis zum geplanten Fondslaufzeitende veräußert. Aus den Vorgängeremissionen läßt sich die hohe Expertise der Anbieterin für dieses Geschäftsmodell ablesen, ebenso die hohe Nachfrage von Seiten der Anleger.

Die anfänglichen Weichkosten liegen bei guten 15,44 % (bez. auf EK incl. Agio). Die Investitionsquote liegt bei hohen 89,53 %, bezogen auf das Gesamtkapital incl. Kaufneben- und Modernisierungskosten. Die Prognosen sind sehr konservativ, so wurden beispielsweise ab 2023 7 % der erwarteten Miete für die Instandhaltung veranschlagt. Die Verkaufsrendite ist ebenfalls vergleichsweise vorsichtig kalkuliert. Unter dem Strich ergibt sich ein sehr attraktives Chancen-Risiko-Profil, das für den Fonds hohe Mehrerträge aus dem Verkauf ermöglichen sollte. Natürlich liegt dieser Erwartung ein weiter positives Marktumfeld zu Grunde. Dank des hohen Bedarfs an Wohnfläche sowie des Interesses institutioneller Investoren an Paketen von Wohnimmobilien ist das Marktumfeld wohl noch jahrelang sehr attraktiv.

Stärken | Erfahrene Anbieterin mit einer umfassenden Expertise. Straff organisierter und etablierter Konzern mit einer umfangreichen Leistungsbilanz. Kaufen-und-Halten-Strategie sorgt für sehr hohe stille Reserven, damit für ein ausgeprägtes Schutzpolster. Gleichzeitig kann die Anbieterin Marktchancen für einen vorzeitigen Verkauf erfolgreich nutzen. Sehr überzeugendes Risiko-Profil mit einem ausgeprägten Mehrertragspotential.

Die Zielgruppe

Immobilienprojekte mit deutschen Wohnimmobilien sprechen sicherlich auch konservative Anleger an. Wählt man einen Partner mit einer positiven Leistungshistorie und einem sauber und vorsichtig kalkulierten Konzept, wie dem vorliegenden, so ergibt sich ein überzeugendes Chancen-Risiko-Profil. Dank des vorhandenen Mehrertragspotentials dürften sich auch Anleger mit einem Fokus auf einen höheren Ertrag angesprochen fühlen.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „ImmoChance Deutschland 10 Renovation Plus“ der Primus Valor AG, Mannheim, für sehr gut. Die Anbieterin kann eine überzeugende Leistungsbilanz vorweisen. Der breitgefächerte Investitionsansatz und die konservativen Prognosen sorgen für ein überzeugendes Risikoprofil. Meiner Meinung nach hat das Angebot eine Bewertung mit **„sehr gut“ (1-)** verdient.* ■

Zahlen und Fakten

Investitionsfokus	Wohnimmobilien in deutschen Mittel- und Oberzentren
Steuerliche Struktur	Einnahmen aus Gewerbebetrieb
Mindestbeteiligung	€ 10.000 zzgl. 3 % Agio
Fondslaufzeit	geplant 8 Jahre nach Beendigung der Plazierungsfrist (Verlängerung bis zu 3 Jahre möglich)
Plazierungsfrist	bis spätestens 31. 12. 2021
Emissionsvolumen	€ 30 Mio. zzgl. 3 % Agio
Gesamtkapital	€ 70,085 Mio.
Mindestkapital	€ 6 Mio.
Fremdkapital	€ 30 Mio. Bankdarlehen sowie € 9,22 Mio. KfW-Finanzierung
Ausschüttungen	geplant 3 % p. a. (2020), 4 % p. a. (2021), steigend auf 5 % p. a. ab 2022, monatliche Zahlung, kumuliert 143,79 %
Initiatorbeteiligung	50 % des Mehrertrags nach einer Verzinsung des Anlegerkapitals von 6 % p. a., maximal 20 % des NIW
Weichkosten	15,44 % (bez. auf EK incl. Agio), bis zu 2,25 % p. a. vom NIW
Investitionsquote	89,53 % incl. Nebenkosten
Liquiditätsreserve	€ 630.000
Plazierungsgarant	Primus Valor AG, Mannheim
Verwahrstelle	M. M. Warburg & Co KGaA, Hamburg
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Alpha Ordinatum GmbH, Mannheim
Treuhänderin	Officium Treuhand GmbH, Mannheim
Alleinstellungsmerkmale	Sehr positive Leistungsbilanz bezeugt die Konzeptqualität. Konservatives Konzept sorgt, vor dem sehr attraktiven Marktumfeld, für ein ausgeprägtes Mehrertragspotential.