Primus Valor – ImmoChance Deutschland 11 Renovation Plus

Primus Valor hat sich als sehr versierter Marktteilnehmer im Bereich Projektentwicklungen deutscher Wohnimmobilien erwiesen. Das vorliegende Konzept setzt die sehr erfolgreiche bisherige Fondsreihe fort. Dem Anleger wird ein konservatives Investment mit einem sehr ausgeprägten Mehrertragspotential von einem hochprofessionellen Partner mit überzeugender Leistungsbilanz geboten.

Von **Philipp Nerb**,
MFC, Analyst, Mitglied bei
Mensa International

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. Bei den beiden Vorständen liegt 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. verantwortet.

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. Mitte 2021 ist der Bestand an Wohneinheiten auf rund 7.500 (Stand letzte Analyse: 5.500) an rund 100 (war: 60) Standorten in ganz Deutschland gestiegen. Das Gesamtinvestitionsvolumen der bisherigen Emissionen liegt mit dem Vorgängerfonds bei rund €1 Mrd. Mit diesem rasanten Wachstum könnte sich die Primus Valor als „primus inter pares“ bezeichnen, als „Erster unter Gleichen“, da derartige Zahlen für Wohnimmobilienfonds in Deutschland vorbildhaft sind.

Bis heute wurde ein Fonds (Fonds 5) komplett aufgelöst (Rendite über 11% p.a.), die bis dato einzige Anleihe ist ebenfalls bereits zurückbezahlt. Vier Fonds (1 bis 3 und 7) befinden sich in Auflösung. Besonders beeindruckend ist das Renditepotential der Fonds 1 bis 3 – die zu erwartenden Gesamtrückflüsse sollen jeweils

deutlich über 200 % liegen. Damit liegt ein valider Nachweis über die Konzeptgüte vor.

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

Eine Stärke der Primus-Valor-Gruppe besteht aus einem Netzwerk, das den Einkauf von Objekten zu vernünftigen Preisen ermöglicht. Ebenso ist eine schnelle Entscheidungsfindung im Haus üblich.

Nach Übernahme einer Hausverwaltung Anfang dieses Jahres beschäftigt die Unternehmensgruppe heute 85 Mitarbeiter, davon 11 in der Objektverwaltung sowie 6 Techniker und Bauingenieure.

Auf Fragen im Rahmen der Analyse reagierten die Verantwortlichen umfassend und tiefgehend.

Stärken | Sehr überzeugende Leistungshistorie. Erfahrener und etablierter Anbieter mit thematischer Konzentration. Sehr hohe relevante Eigenexpertise deckt sämtliche Aspekte der geplanten Investitionsstrategie ab.

Das Marktumfeld

Die täglich fühlbare Realinflation, die deutlich über die offiziellen Zahlen hinausgeht, läßt Investoren in Sachwerte flüchten. Immobilien in Deutschland gelten vielfach als überbewertet, die Theorie einer Blasenbildung ist weitverbreitet. Tatsächlich muß der Markt für (Wohn-)Immobilien in Deutschland sehr differenziert betrachtet werden: Er läßt sich geographisch in zahlreiche regionale und städtische Märkte mit Eigendynamik unterteilen, ebenso lassen sich mehrere thematische Definitionsparameter anlegen. Fakt ist, daß Objekte an B- und C-Lagen in Mittel- und Oberzentren kaum als überteuert bezeichnet werden. In jedem Fall ist zu prüfen, in welchem Reifezustand sich ein Zielobjekt zum Kaufzeitpunkt befindet.

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 Immobilien (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. Auch verfügen

die Zielobjekte in der Regel über nicht aktivierte Leerflächen, die aus- oder umgebaut werden können.

Der Vorteil für den Käufer liegt auf der Hand: Die bestehende, damit gut evaluierbare Immobilie wird für einen Minderpreis erworben – 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 stellen keine Zauberei dar, bedingen in jedem Fall aber ein hohes Maß an professionellem Vorgehen. Die Primus-Valor-Gruppe beweist mit dem Portefeuille aus den bisherigen Emissionen eine sehr hohe Eigenkompetenz in der Akquise und dem anschließenden Aufwerten derartiger Wohnobjekte. Nach der professionellen Restrukturierung lassen sich derartige Projekte in aller Regel schnell weiterveräußern. In diesem Schritt beweist Primus Valor Flexibilität und fokussiert nicht ausschließlich auf institutionelle Investoren, sondern gibt Objekte auch in Maklerstrukturen für den Einzelverkauf. Dies wird auch beim vorliegenden Fonds so gehandhabt – bei entsprechenden Marktchancen. Darüber hinaus aber übernimmt die Primus-Valor-Gruppe auch Objekte in die langfristige Eigenverwaltung und generiert laufende Einnahmen aus den Mieterträgen. Dies wurde so bei den Fonds 1 bis 4 gehandhabt. Durch die damit entstehenden stillen Reserven wachsen während der Fondslaufzeit ein beachtlicher Risikopuffer und ein großes Mehrertragspotential für den Verkauf.

Stärken | Exzellentes Marktumfeld, das einem professionellen Investor sehr attraktive Profite ermöglicht.

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 Zielobjekte weisen stets ein massives Wertschöpfungspotential auf. Die bisherigen Projekte laufen aus Käufersicht bis dato offenkundig ohne nennenswerte Probleme. In Mittelzentren sind die Einkaufspreise noch vergleichsweise moderat, dennoch bieten sich erhebliche Renditechancen vor dem Hintergrund der langfristig 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 von mindestens € 300.000 bis rund € 50 Mio. auf Portefeuilleebene. Bei diesen Parametern sollte das geplante Emissionsvolumen dank einer Vielzahl möglicher Zielinvestments umsetzbar sein. Da zudem verschiedene Objektgesellschaften finanziert werden sollen, würde bei einem Ausfall der 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. Für den vorliegenden Fonds ist ein zeitnaher Abverkauf der sanierten und vollvermieteten Zielobjekte geplant.

Mit einer prognostizierten Ankaufsrendite ohne Nebenkosten von 5,25 % (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. Dies wird auch durch die Erfolge der ersten Fonds in Auflösung untermauert.

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

Das Konzept

Das Anlegerkapital fließt in Immobilienprojekte in deutschen Mittel- und Oberzentren. Die Objekte werden von der Anbieterin nach Erwerb in jedem Fall modernisiert, möglichst voll vermietet und spätestens bis zum geplanten Fondslaufzeitende veräußert. Aus den Erfolgen der Vorgängeremissionen läßt sich die hohe Expertise der Anbieterin für dieses Geschäftsmodell ablesen. Über die geplante Laufzeit von 8 Jahren ab Plazierung soll der Anleger kumulierte Ausschüttungen von 141,17 % auf Fondsebene erwarten können. Tatsächlich zeigen die bisherigen Fonds das massive Mehrertragspotential über diese Planung hinaus auf.

Die anfänglichen Weichkosten liegen bei guten 15,44 % (bez. auf EK incl. Agio). Die Investitionsquote liegt bei hohen 88,48 %, bezogen auf das Gesamtkapital incl. Kaufneben- und Modernisierungskosten. Die Prognosen sind sehr konservativ, so wurden beispielsweise ab 2023 6,25 % Mietrendite nach Sanierung veranschlagt. Die Verkaufsrendite ist mit einem Faktor von 21,05 auf die beim Verkauf erzielte Miete 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 die Hoffnung auf ein weiter positives Marktumfeld zu Grunde. Dank des hohen Bedarfs an Wohnfläche sowie des Interesses institutioneller Investoren an Paketen von Wohnimmobilien (sowie privater Käufer an Einzelobjekten) ist das Marktumfeld wohl noch jahrelang sehr attraktiv.

Stärken | Erfahrene Anbieterin mit einer umfassenden Expertise. Straff organisierter und etablierter Konzern mit einer umfangreichen sehr positiven Leistungsbilanz. Kaufen-und-Halten-Strategie (Fonds 1 bis 4) sorgt für sehr hohe stille Reserven. 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 klassischerweise konservative Anleger an. Ein breit diversifiziertes Portefeuille aus einer Vielzahl von Objekten an mehreren Standorten soll für ein gutes Risikoprofil sorgen. Die hohe Arbeitsqualität der Anbieterin in der Verwaltung und dem geplanten Verkauf sorgt für ein außerordentliches Mehrertragspotential. Damit ist das vorliegende Angebot als Basisinvestment geeignet, ebenso für Anleger, die ein Mehr an Ertrag wünschen.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „ImmoChance Deutschland 11 Renovation Plus“ der Primus Valor AG, Mannheim, für ausgezeichnet. Die überragende Konzeptqualität beweist sich aktuell über die Vorgängerfonds. Das konservative Konzept mit einem ausgeprägten Mehrertragspotential überzeugt vollumfänglich. In meinen Augen verdient das Angebot eine Bewertung mit **„ausgezeichnet“ (1).*** ■

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. 2022
Emissionsvolumen	€ 40 Mio. zzgl. 3 % Agio
Gesamtkapital	€ 93,2 Mio.
Mindestkapital	€ 8 Mio.
Fremdkapital	€ 45,5 Mio. Bankdarlehen sowie € 6,5 Mio. KfW-Finanzierung
Ausschüttungen auf Fondsebene	geplant 2,56 % p. a. (2023), 4,25 % p. a. (2024), steigend auf 5 % p. a. ab 2027, monatliche Zahlung, kumuliert 141,17 %
Initiatorbeteiligung	40 % des Mehrertrags nach einer Verzinsung des Anlegerkapitals von 5 % p. a., maximal 20 % des NIW
Weichkosten	15,44 % (bez. auf EK incl. Agio), bis zu 2,69 % p. a. vom NIW
Investitionsquote	88,48 % incl. Nebenkosten
Liquiditätsreserve	€ 1.090.000
Plazierungsgarant	Primus Valor AG, Mannheim
WKN/ISIN	A3CNXS / DE000A3CNXS5
Verwahrstelle	M. M. Warburg & Co KGaA, Hamburg
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Alpha Ordinatum GmbH, Mannheim
Treuhänderin	Officium Treuhand GmbH, Mannheim
Alleinstellungsmerkmale	Sehr positive Leistungsbilanz bezeugt die Arbeitsqualität der Anbieterin. Konservatives Konzept sorgt, vor dem sehr attraktiven Marktumfeld, für ein ausgeprägtes Mehrertragspotential.