

WERTGRUND-Gruppe

Asset Management Rating 2020



Ratingbegründung

Scope bestätigt das Rating der WERTGRUND-Gruppe von AA_{AMR} und bescheinigt ihr damit weiterhin eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von Wohnimmobilien.

Die im Jahr 1992 gegründete WERTGRUND-Gruppe verfügt über eine langjährig hohe Expertise im Management von deutschen Wohnimmobilien. Sie hat sich in ihrer 28-jährigen Historie unter dem Dach der WERTGRUND Immobilien AG mit sechs operativen Tochtergesellschaften, welche alle Leistungsbereiche abdecken, zu einer vollständig integrierten Investment- und Management-Plattform für Wohnimmobilien in Deutschland entwickelt.

Mit aktuell 95 Mitarbeitern, verteilt auf die zwei Hauptstandorte Rödermark in Hessen (47) und München (22) sowie neun Vor-Ort-Büros (26) verwaltet die WERTGRUND-Gruppe zum Ratingstichtag 30.06.2020 Vermögenswerte von rund 1,56 Mrd. Euro. Diese verteilen sich zu ca. 21% auf den offenen inländischen Publikums-AIF „WERTGRUND WohnSelect D“, zu 37% auf vier offene inländische Spezial-AIF und zu 42% auf den offenen inländischen Publikums-AIF „hausInvest“ der Commerz Real AG, für den WERTGRUND das Asset Management der Wohnimmobilien verantwortet.

Das insgesamt sehr gute Asset Management Rating der WERTGRUND-Gruppe basiert insbesondere auf den folgenden Säulen: (1) der langjährigen Historie und damit verbundener tiefer Marktkenntnis sowie dem umfassenden Know-how im Segment deutscher Wohnimmobilien; (2) der inhouse Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette rund um Investition und Management von Wohnimmobilien; (3) der überdurchschnittlich hohen Branchenerfahrung und Unternehmenszugehörigkeit der ersten und zweiten Führungsebene; (4) dem sehr erfolgreichen Wachstum der Assets unter Management auf 1,56 Mrd. Euro zum 30.06.2020 (30.06.2017: 0,62 Mrd. Euro); (5) der Verwendung eines proprietären Vermietungstools, welches aus Sicht von Scope sehr granular aufgebaut ist und sowohl die Grundlage für eine zielgerichtete Steuerung des Vermietungsmanagements bildet als auch ein Alleinstellungsmerkmal darstellt.

Als Reaktion auf die gesunkene Asset-Verfügbarkeit hat das Unternehmen bereits seit Ende 2016 Kompetenz als spezialisierter Projektentwickler für preisgünstigen Mietwohnungsneubau und geförderten Wohnungsbau unter anderem in einer Joint-Venture-Struktur aufgebaut. Dies beurteilt Scope insbesondere vor dem Hintergrund der Marktsituation als sinnvollen strategischen Schritt. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund ist WERTGRUND im letzten Jahr ein weiteres Joint Venture eingegangen. Mit der Commerz Real AG soll dabei für den Immobilienfonds „hausInvest“ ein mindestens 10%-iges Wohnportfolio (Fondsvermögen rund 16 Mrd. Euro) aufgebaut werden.

Nachdem seit dem 24.03.2016 keine Investorengelder mehr für den „WERTGRUND WohnSelect D“ angenommen wurden, konnte im März 2020 erstmalig wieder ein Cash-CALL durchgeführt und erfolgreich ausplatziert werden. Obwohl dieser in den Zeitraum der Covid-19-Krise fiel, konnte das gesetzte Ziel von 60 Mio. Euro erreicht werden. In den kommenden zwei Jahren sind weitere Mitteleinwerbungsphasen über einen sogenannten CashCALL-Zyklus für den Fonds geplant. Die Ankaufstrategie für diesen Fonds wurde um den Erwerb von Projektentwicklungen und Forward-Deals erweitert. Besonders vor dem Hintergrund der von Bestandswohnimmobilien an Neubauwohnimmobilien erfolgten Annäherung der Preise begrüßt Scope diese Strategieerweiterung.

Rating

Rating gesamt	AA_{AMR}
Immobilien	AA _{AMR}

Lead Analyst

Stephanie Lebert
s.lebert@scopeanalysis.com

Backup Analyst

Sonja Knorr
s.knorr@scopeanalysis.com

Publikationsdatum:

05.11.2020

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
 10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
 Fax +49 30 27891 100
 Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

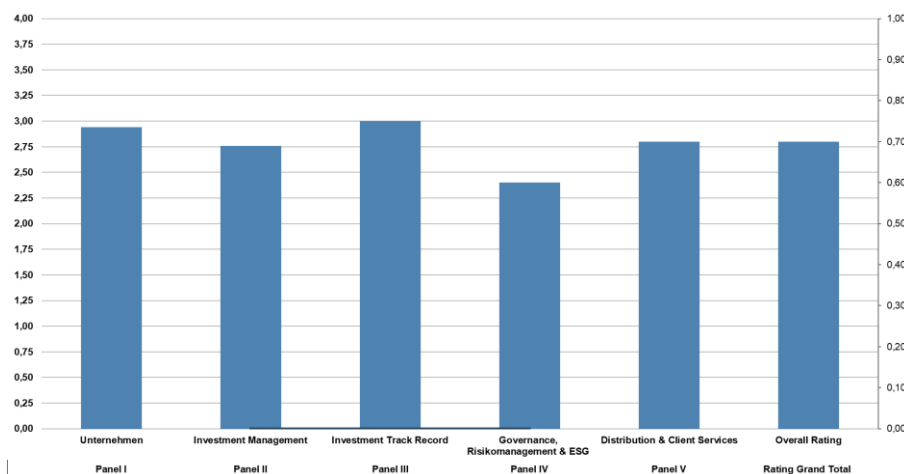
Table of contents

I. Panel – Unternehmen	3
II. Panel – Investment Management	10
III. Panel – Investment Track Record	13
IV. Panel – Governance, Risikomanagement und ESG	18
V. Panel – Distribution und Client Services	23

Als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) des „WERTGRUND WohnSelect D“ fungiert die WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (ehemals Pramerica Property Investment GmbH), die die WERTGRUND Immobilien GmbH gemeinsam mit der HANSAINVEST im Januar 2020 erworben hat. Durch diesen Erwerb erbringt WERTGRUND aktuell nicht nur Asset Management-Dienstleistungen für den Fonds, sondern agiert auch als Fondsmanager und hat damit als Minderheitsgesellschafter (25%) Zugriff auf eine eigene KVG, was Scope positiv bewertet.

Eine stringente ESG-Strategie mit konkreten, umsetzbaren und messbaren Zielen bezogen auf das eigene Unternehmen hat WERTGRUND bisher noch nicht verabschiedet. Aktuell werden ESG-Kriterien im Geschäftsplan der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH verankert. Das Rating wird darüber hinaus durch das aktuell hohe Konzentrationsrisiko von zwei großen Asset Management Mandaten begrenzt, was bei Asset Managern dieser Größe, die einen starken Fokus auf institutionelle Investoren haben, häufig der Fall ist.

Abbildung 1: Rating Zusammenfassung



Langjähriger und sehr erfahrener Asset Manager mit umfangreicher Marktkennntnis sowie umfassendem Know-how über deutsche Wohnimmobilien



Sehr erfolgreiches Wachstum der Assets under Management von 624 Mio. Euro zum 30.06.2017 um 150% auf 1,56 Mrd. Euro zum 30.06.2020



Überdurchschnittlich hohe Branchenerfahrung und Unternehmenszugehörigkeit der ersten und zweiten Führungsebene



Die gesamte Wertschöpfungskette rund um Investition und Management von Wohnimmobilien wird inhouse abgedeckt



Sehr strukturierter Investment- und hoch standardisierter Vermietungsprozess insbesondere durch das proprietäre Vermietungstool



Hohes Konzentrationsrisiko auf Kundenseite



Noch keine kommunizierte ESG-Strategie mit konkreten und messbaren Zielen

I. Panel – Unternehmen

I.1. Historie und Geschäftsmodell

Eckdaten zur WERTGRUND-Gruppe (per 30.06.2020)

Gründungsjahr (Historie)	1992 (28 Jahre) gegründet von Georg Thomas	
Standorte	Hauptsitz in München und Rödermark, Hamburg (WohnSelect KVG) + neun Vor-Ort-Büros (Mietverwaltung) an den wichtigsten Investmentstandorten Berlin, Bielefeld, Braunschweig, Dresden, Düsseldorf, Hamburg (im Aufbau), Kiel, Köln und Leipzig	
Mitarbeiter	30.06.2020 (95); 30.06.2019 (85) - München (22), Rödermark (47) und Vor-Ort-Büros (26)	
Assets under Management	Anstieg der AuM von 624 Mio. Euro (2017) auf 1.556 Mio. Euro (30.06.2020)	
Investitionsfokus	Wohnen Deutschland – Bestandsentwicklungen, Projektentwicklungen und Forward-Deals Deutsche Metropolen sowie wachsende Mittel- und Universitätsstädte. Dabei liegt der Fokus auf bezahlbarem Wohnraum, inklusive öffentlich gefördertem Wohnbau.	
Produktstruktur	Institutioneller Bereich:	Fünf offene Spezial-AIF
	Retail-Segment:	WERTGRUND WohnSelect D (offener Publikums-AIF)
Eigentümerstruktur	Stabile Eigentümerstruktur, nicht Teil eines Finanzkonzerns	
Managementstruktur	Zwei Vorstände der WERTGRUND Immobilien AG (Georg Thomas und Thomas Meyer); Aufsichtsrat mit fünf Mitgliedern	
Geografische Reichweite	Sehr große Nähe zu Zielmärkten und Assets durch eigenes Personal vor Ort, welches alle wesentlichen Aspekte der Wertschöpfung selbst abdeckt	
Personalfluktuationsrate (Gesamtbelegschaft p.a., letzte 3 Jahre)	Gesamt WERTGRUND-Gruppe: 8,4%	

Die Unternehmenshistorie der WERTGRUND-Gruppe geht auf das Jahr 1992 zurück. In diesem Jahr legte Georg Thomas mit der Gründung der WERTGRUND Immobilien GmbH, die sich auf den Vertrieb von Wohnimmobilien bzw. Eigentumswohnungen spezialisiert hat, den Grundstein der WERTGRUND. Insgesamt sind aktuell unter dem Dach der WERTGRUND Immobilien AG sechs operative Gesellschaften zusammengefasst, die die komplette wohnungswirtschaftliche Leistungspalette abdecken:

Abbildung 2: Organigramm der WERTGRUND-Gruppe nach Firmen und Mitarbeitern



Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope



WERTGRUND Immobilien GmbH (Gründung 1992)

Innerhalb der WERTGRUND Immobilien GmbH erfolgen sowohl das Büromanagement, der Einzelvertrieb als auch die Vermietung der Wohnungen. Aktuell befinden sich ca. 6.742 Wohnungen an 20 Standorten im Bestand.

WERTGRUND Immobilienverwaltungs GmbH (Gründung 1995)

Zur Unterstützung des Vertriebs wurde im Jahr 1995 die WERTGRUND Immobilienverwaltungs GmbH gegründet. Diese erbringt die Wohnungseigentumsverwaltung (WEG-Verwaltung) für die von der WERTGRUND vertriebenen Objekte. Die Übernahme der WEG-Verwaltung setzt konsequent den Gedanken der Kundenorientierung im Vertrieb um, da WERTGRUND somit auch nach dem Verkauf von Wohnungen als Ansprechpartner für die Käufer zur Verfügung steht. Aktuell werden durch diese operative Einheit ca. 2.000 Wohnungen in der WEG-Verwaltung verwaltet. Neben der WEG-Verwaltung wurden auch die Mietverwaltung sowie die Vermietung als Leistungsbausteine etabliert. Aktuell verwaltet diese Tochtergesellschaft die Wohnungsbestände aller Fonds.

WERTGRUND Asset Management GmbH (Gründung 2005)

Als Ergebnis durchgeführter Beratungs- und Due Diligence-Mandate und aufgrund der Nachfrage nach Asset Management Leistungen wurde im Jahr 2005 die WERTGRUND Asset Management GmbH gegründet, um Mandanten nach dem Erwerb von Wohnimmobilien auch Leistungen im Bereich des Managements, Reportings und Controlling anbieten zu können. Es wird das gesamte Asset Management für die Fondsimmobilen aus dieser Gesellschaft heraus erbracht.

WERTGRUND Immobilien AG (Gründung 2006)

Zur Bündelung der gesamten Leistungen der Gruppe wurde im Jahr 2006 die WERTGRUND Immobilien AG als Holding gegründet. In dieser Einheit erfolgt sowohl die Marktanalyse (Research) als auch der An- und Verkauf von Wohnmobilen. Gleichfalls erfolgt aus der AG heraus auch das Management der Publikums- und Spezial-AIF sowie die Investorenbetreuung. Die WERTGRUND Immobilien AG tritt in der Regel als Co-Investor und Auslagerungspartner für die betreuten Anlagevehikel auf.

WERTGRUND Service + Technik GmbH (Gründung 2013)

Um die Leistungspalette zu vervollständigen, wurde im Jahr 2013 diese Tochtergesellschaft gegründet. In dieser Einheit werden aktuell neun Servicetechniker beschäftigt, die in einzelnen Regionen, in denen WERTGRUND größere Bestände betreut, für die schnelle Abarbeitung und Behebung von Mängeln hauptsächlich in den jeweiligen Wohnungen verantwortlich sind. Dadurch kann ein noch höheres Serviceniveau für die Mieter erreicht werden.

WERTGRUND Wohnpartner GmbH (Gründung 2016)

Ende 2016 wurde diese Tochtergesellschaft als spezialisierter Projektentwickler für den preisgünstigen Mietwohnungsneubau und den geförderten Wohnungsneubau gegründet. Hierbei handelt es sich um ein 50% Joint Venture mit der Fa. BAUTRA GmbH aus Bielefeld, das Ende 2016 gegründet wurde. Die BAUTRA GmbH ist ein inhabergeführtes mittelständisches Unternehmen, das vor über 40 Jahren in Bielefeld gegründet wurde und entlang der Immobilien-Wertschöpfungskette an sieben Standorten in Deutschland vertreten ist. Zum Leistungsspektrum der BAUTRA zählen gleichfalls Projektentwicklungen.

Somit bietet WERTGRUND alle Leistungen aus einer Hand für die Investition und das Management von Wohnimmobilien für seine Kunden und Investoren an, was Scope als wichtige Grundlage für den sehr guten Track Record der Gesellschaft einschätzt.

WERTGRUND WohnSelect KVG mbH (Erwerb 2019 zusammen mit der HANSAINVEST)

Die Service KVG HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH (HANSAINVEST) hat gemeinsam mit der WERTGRUND Immobilien GmbH im Jahr 2019 die Pramerica Property Investment GmbH (PPI) erworben. Die PPI, mittlerweile in WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH umfirmiert, betreut den im Jahr 2010 aufgelegten offenen inländischen Publikums-AIF WERTGRUND WohnSelect D, dessen Investmentschwerpunkt auf Wohnimmobilien in Deutschland liegt. HANSAINVEST administriert als Service-KVG seit 2013 mehrere von WERTGRUND gemanagte Spezial-AIF. Durch den Erwerb der WERTGRUND WohnSelect KVG mbH erbringt WERTGRUND nicht nur Asset Management-Dienstleistungen für den Fonds, sondern hat durch die eigene KVG einen kompletten Durchgriff auf den WERTGRUND WohnSelect D, was Scope sehr begrüßt. Auch vor dem Hintergrund des möglichen Ausbaus der strategischen Partnerschaft mit der HANSAINVEST bewertet Scope die Übernahme der KVG sehr positiv.

Die Spezial-AIF werden wiederum von der HANSAINVEST verwaltet. Gesellschafter sind die SIGNAL IDUNA Allgemeine Versicherung AG und die IDUNA Vereinigte Lebensversicherung AG für Handwerk, Handel und Gewerbe.

Beteiligung an der RAAY Real Estate GmbH (2019)

Ebenfalls im vergangenen Jahr 2019 ist WERTGRUND eine 33%ige Beteiligung an der RAAY Real Estate GmbH eingegangen. Die RAAY Real Estate GmbH entwickelt Produkte im Bereich Tokenisierung von Immobilien sowie Einsatz der Blockchain im Immobilienbereich.

Kooperation mit der Commerz Real AG (2019)

Als Reaktion auf die gesunkene Assetverfügbarkeit hat das Unternehmen bereits seit Ende 2016 Kompetenz als spezialisierter Projektentwickler für preisgünstigen Mietwohnungsneubau und geförderten Wohnungsbau in einer Joint-Venture-Struktur aufgebaut, was Scope insbesondere vor dem Hintergrund der Marktsituation als sinnvollen strategischen Schritt beurteilt. Nicht zuletzt vor diesem Hintergrund ist WERTGRUND im letzten Jahr ein weiteres Joint Venture eingegangen. Mit der Commerz Real AG wird dabei für den hausInvest ein Wohnportfolio aufgebaut, was mittelfristig mindestens 10% des Fondsvermögens des hausInvest ausmachen soll und damit weiteres Wachstumspotential für die WERTGRUND-Gruppe bietet.

I.2. Führungskräfte

Eckdaten Führungskräfte (1. und 2. Ebene) der WERTGRUND-Gruppe

Branchenerfahrung (durchschnittlich)	24,3 Jahre
Betriebszugehörigkeit (durchschnittlich)	16,5 Jahre
Schlüsselpersonenrisiko	Durch umfassende Gegenmaßnahmen stark reduziert
Vergütungsstruktur	Grundgehalt und Bonus, der sich am Gruppengewinn bemisst und der im Folgejahr ausbezahlt wird; alle Führungskräfte sind am Unternehmen (WIAG) beteiligt.

Der Vorstand der WERTGRUND Immobilien AG setzte sich bis zum 31.12.2018 aus Thomas Meyer, Georg Thomas und Felix Wegeler zusammen. Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied obliegt Timo Holland und Marcus Kemmner. Zum 01.11.2018 schied Felix Wegeler aus dem Unternehmen aus. Er bleibt WERTGRUND als Aktionär und Berater verbunden.

Tabelle 1: Branchenerfahrung und Firmenzugehörigkeit der Geschäftsführer der WERTGRUND-Gruppe

Name	Funktion / Titel	Branchen- erfahrung	Firmen- zugehörigkeit
Thomas Meyer	Vorstandsvorsitzender der WIAG* Ankauf, Finanzierung, Fondsmanagement, Co-Investments, Aufsichtsrat der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH sowie im Beirat der RAAY Real Estate GmbH	23 Jahre	14 Jahre
Georg Thomas	Vorstand WIAG* - Vermietung und Einzelvertrieb von Wohnungen; Geschäftsführer der WIG*	30 Jahre	28 Jahre
Gerda Dähnhardt	Geschäftsführer WIVG* - Miet- und SE-Verwaltung sowie Qualitätsmanagement	21 Jahre	11 Jahre
Moritz Kaltschmid	Geschäftsführer WERTGRUND Asset Management, Prokurist WohnSelect KVG	20 Jahre	15 Jahre
Timo Holland	Prokura WIAG* - Leitung An- und Verkauf; Fondsmanagement, Geschäftsführer WAM*	20 Jahre	13 Jahre
Arno Thomas	Geschäftsführer WIVG* - Vertriebssteuerung aller Vermietungsaufträge	21 Jahre	18 Jahre
Heike Thomas	Geschäftsführerin WIG - Personalverwaltung, Controlling im Finanz- und Buchhaltungsbereich sowie Büromanagement.	24 Jahre	24 Jahre
Marcus Kemmner	Prokurist WERTGRUND Immobilien AG, Leiter Investmentfonds Geschäft, Geschäftsführer WohnSelect KVG, Fondsmanager WERTGRUND WohnSelect D	36 Jahre	9 Jahre
Durchschnitt		24,3 Jahre	16,5 Jahre

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope Quelle: WIAG – WERTGRUND Immobilien AG; *WIG – WERTGRUND Immobilien GmbH; *WIVG – WERTGRUND Immobilienverwaltungs GmbH; *WAM – WERTGRUND Asset Management GmbH und *WSTG – WERTGRUND Service + Technik GmbH

Die gesamte Unternehmensführung der WERTGRUND-Gruppe (1. und 2. Führungsebene) verfügt über eine sehr hohe durchschnittliche Branchenerfahrung von 24,3 Jahren und kann eine branchenüberdurchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit von 16,5 Jahren vorweisen, was entsprechend positiv in die Bewertung einfließt. Alle Führungskräfte sind am Unternehmen (WIAG) beteiligt.

Die Verantwortungsbereiche sowohl auf Vorstandsebene der WERTGRUND Immobilien AG als auch auf Ebene der einzelnen operativen Tochtergesellschaften stellen sich aus Sicht von Scope als klar definiert und sachgerecht aufgestellt dar. Das Vorstandsgremium hat sich eine an den jeweiligen operativen Aufgaben angelehnte Geschäftsverteilung gegeben, um ausgewogenere Verantwortungsbereiche darzustellen. Gemäß den Geschäftsverteilungsplänen der operativen Einheiten werden Schlüsselpersonenrisiken sowohl durch Stellvertretungsregelungen der einzelnen Geschäftsführer untereinander als auch durch Aufteilung der Führung in disziplinarische Führung, fachliche Führung und Bereichsverantwortung stark reduziert. Aufgrund dessen sind alle wesentlichen Aufgabenfelder im Management dauerhaft durch jeweils mindestens zwei Personen abgedeckt.

I.3. Finanzstärke

Profitabilität	Sehr gute Profitabilität
Fixkostendeckung	Wiederkehrende Umsätze $\geq$ 80% der Fixkosten
Warehousing- und Seed-Investment-Kapazität	Warehousing nicht Bestandteil des Geschäftsmodells, da i.d.R. immer ein Spezial-AIF mit einem institutionellen Partner aufgelegt wird
Kundenbasis	Größter Kunde steht für rund 42% der AuM; aktuell hohes Konzentrationsrisiko aufgrund zwei großer Asset Management Mandate

Die wirtschaftliche Situation der WERTGRUND-Gruppe wird durch Vorlage der testierten Jahresabschlüsse der WERTGRUND Immobilien AG für die Jahre 2017, 2018 und 2019 dokumentiert.

Tabelle 2: Ergebnisse der WERTGRUND Immobilien AG

	WERTGRUND Immobilien AG		
	2017	2018	2019
Bilanzsumme	25,6 Mio. €	14,9 Mio. €	13,5 Mio. €
Umsatzerlöse	25,6 Mio. €	15,9 Mio. €	13,6 Mio. €
Jahresergebnis	12,0 Mio. €	4,0 Mio. €	2,8 Mio. €
Umsatzrendite	46,9%	25,2%	20,9%
EK-Rendite	77,9%	39,3%	29,7%
Eigenkapitalquote	60,1%	68,5%	70,7%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Die WERTGRUND-Gruppe generiert aus ihrem Geschäftsmodell wiederkehrende Umsätze in Form von Asset Management-, Fondsverwaltungs-, Hausverwaltungs- und Vermietungsgebühren. Gemäß Aussage der WERTGRUND betragen diese rund 50% der gesamten Umsatzerlöse auf Ebene der WERTGRUND Immobilien AG.

Warehousing ist kein wesentlicher Bestandteil des Geschäftsmodells der WERTGRUND-Gruppe, da i.d.R. immer ein Spezial-AIF mit einem institutionellen Partner aufgelegt wird.

Aktuell sind ca. 9.500 Anleger an dem offenen inländischen Publikums-AIF WERTGRUND WohnSelect D beteiligt, was einer sehr granularen Kundenstruktur entspricht. Zum Ratingstichtag 30.06.2020 stellt der WERTGRUND WohnSelect D, bezogen auf das in den Vehikeln verwaltete Immobilienvermögen, ca. 21% der gesamten Assets under Management (AuM) dar. 37% entfallen auf vier offene inländische Spezial-AIF und 42% auf die, für den offenen inländischen Publikums-AIF hausInvest der Commerz Real, verwalteten Wohnimmobilien.

Im Vergleich zu der sehr granularen Kundenbasis des WERTGRUND WohnSelect D besteht eine erhöhte Abhängigkeit von einem kleinen Kundenkreis in den Spezial-AIF: In dem WERTGRUND Spezialinvest Wohnen D sind verschiedene Stiftungen, Versicherungen und kirchliche Organisationen mit jeweils einer Mindestanlagesumme von 0,5 Mio. Euro investiert. Der ImmobilienInvest Nord wurde als Individualmandat für einen institutionellen Investor aufgelegt. Die beiden Produkte WERTGRUND Wohnen D und Wohnen D2 sind als Spezial-AIF aufgelegte Individualmandate, die in Zusammenarbeit mit einer großen institutionellen Adresse aufgelegt wurden. In Bezug auf die beiden letztgenannten Produkte hängen damit rund 28% der gesamten AuM von einem einzelnen institutionellen Investor ab.

Seit April 2019 baut die WERTGRUND über ein Joint Venture mit der Commerz Real AG ein Wohnimmobilienportfolio für den hausInvest auf, was die AuM weiter gesteigert hat, aber auch zu einem steigenden Konzentrationsrisiko im Zusammenhang mit diesem Joint Venture führt. Das Rating wird daher durch das vergleichsweise hohe Konzentrationsrisiko bezogen auf zwei große Asset Management Mandate begrenzt.

I.4. Marktpositionierung

Alleinstellungsmerkmal	Eigen entwickeltes Vermietungssystem, welches Branchenstandards setzt; Vor-Ort-Büros in allen Standorten, sehr mieternah
Entwicklung von Assets under Management (letzte drei Jahre)	Anstieg der AuM von 624 Mio. Euro (30.06.2017) auf 1,56 Mrd. Euro (30.6.2020) - Anstieg um 150%

Die im Jahr 1992 gegründete Unternehmensgruppe besitzt eine langjährige und hohe Expertise im Management von Wohnimmobilien in Deutschland. Sie hat sich in ihrer 28-jährigen Historie unter dem Dach der WERTGRUND Immobilien AG mit operativen Tochtergesellschaften, welche alle Leistungsbereiche um das Management von Wohnimmobilien abdecken, zu einer vollständig integrierten Investment- und Management-Plattform für Wohnimmobilien in Deutschland entwickelt.

Das Unternehmen strebt an allen Standorten/Regionen mit mehr als 500 Wohneinheiten die Abdeckung über Vor-Ort-Büros an. Zum Ratingstichtag verfügt die WERTGRUND über neun Vor-Ort-Büros (Mietverwaltung) an den wichtigsten Investmentstandorten Berlin, Bielefeld, Braunschweig, Dresden, Düsseldorf, Hamburg (im Aufbau), Kiel, Köln und Leipzig. Neben der Identifizierung von Immobilien in neuen zukunftsweisenden Regionen setzt sich WERTGRUND weiterhin das Ziel, die Anzahl der Wohneinheiten an den vorhandenen Zielstandorten auszubauen. Die hohe Vor-Ort Präsenz ist nach Ansicht von Scope für ein effizientes Management notwendig und bildet eine wichtige Grundlage für die gute Vermietungsentwicklung und für die Performance der Anlagevehikel. Gleichfalls ist es ein Alleinstellungsmerkmal und einer der Treiber für die gute Einschätzung des Asset Managements der WERTGRUND.

Das im Asset Management entwickelte proprietäre Vermietungstool „EVI-System“ (siehe Panel IV Risikomanagement) ist aus Sicht von Scope sehr granular aufgebaut und bildet die Grundlage für eine zielgerichtete Steuerung des Vermietungsmanagements und stellt ein Alleinstellungsmerkmal des Unternehmens dar.

Tabelle 3: Aktuelle Büros & Anzahl betreuten Wohneinheiten per 30.06.2020

Aktuelle Vor-Ort-Büros	WE je Standort	Aktuelle Vor-Ort-Büros	WE je Standort
Berlin	862	Kiel	536
Bielefeld	506	Köln	843
Braunschweig	376	Leipzig	258
Dresden	1094	München	172
Düsseldorf	612	Rödermark	766
Hamburg (im Aufbau)	699	Summe	6.724

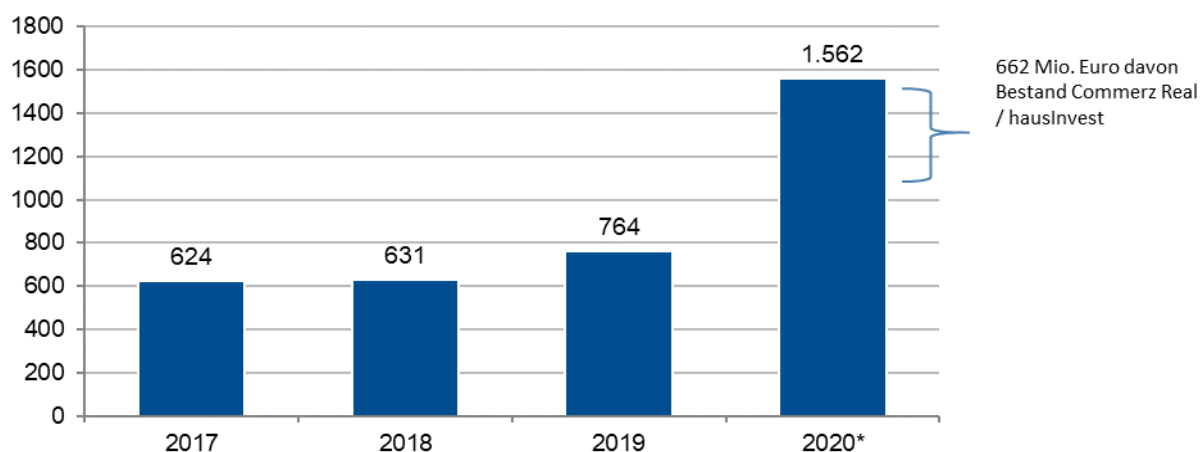
Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Die WERTGRUND-Gruppe verwaltet zum Ratingstichtag 30.06.2020 rund 1,56 Mrd. Euro Assets under Management (AuM). Diese sind zu ca. 21% auf den offenen inländischen Publikums-AIF WERTGRUND WohnSelect D, zu 37% auf vier offene inländische Spezial-AIF und zu 42% auf die für den offenen inländischen Publikums-AIF hausInvest der Commerz Real verwalteten Wohnimmobilien verteilt.

Wie Abbildung 4 zeigt, sind im ratingrelevanten Zeitraum der letzten drei Jahre (30.06.2017 bis 30.06.2020) die verwalteten Assets von 624 Mio. Euro um 150% auf 1,56 Mrd. gestiegen, was einem hohen durchschnittlichen jährlichen Anstieg von rund 50% entspricht, was von Scope sehr positiv gewertet wird.

Die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien in Deutschland, verbunden mit steigenden Preisen, führte zu einem immer geringer werdenden Angebot an geeigneten Wohnimmobilien, die den Ankaufskriterien des WERTGRUND WohnSelect D gerecht werden. Um der Gefahr des Anlagedrucks entgegenzuwirken hatte sich die WERTGRUND deshalb bewusst für eine Ankaufszurückhaltung innerhalb des Fonds entschieden und von März 2016 bis Februar 2020 einen CashSTOP für diesen Fonds ausgegeben. Diese selbst auferlegte Ankaufszurückhaltung hemmte das Wachstum der AuM. Die Einführung einer, auch in den Vertragsbedingungen verankerten, klar definierten Mittelzufluss-Steuerung schätzt Scope als klaren Mehrwert für die Anteilseigner des Fonds ein. Nachdem seit dem 24.03.2016 keine Gelder für den Fonds angenommen wurden, konnte im März 2020 wieder ein CashCALL für den Fonds erfolgreich ausplatziert werden. Obwohl dieser in den Zeitraum der Covid-19-Pandemie fiel, konnte das gesetzte Ziel von 60 Mio. Euro erreicht werden. In den kommenden zwei Jahren sind weitere Mitteleinwerbungsphasen über einen sogenannten CashCALL-Zyklus für das Produkt geplant.

Abbildung 4: Entwicklung der AuM in der Historie (2011 – 2020) in Mio. Euro – jeweils zum Stichtag 30.06.



Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope; * inklusive inkl. dem Bestand Commerz Real / hausInvest

Sowohl die eingegangenen Joint Ventures mit BAUTRA und Commerz Real AG als auch die erfolgte Strategieberücksichtigung des WERTGRUND WohnSelect D sind aus Sicht von Scope mittelfristig geeignet, das verwaltete Vermögen der WERTGRUND-Gruppe weiter zu steigern. Allerdings wird das deutlich vermehrte Engagement im Projektentwicklungsbereich auch Anpassungen in den bestehenden Strukturen erfordern.

Für alle Anlagevehikel der WERTGRUND erfolgt die Auswahl und Bewirtschaftung der Immobilien durch die WERTGRUND Immobilien AG, die im Rahmen der Holding über ihre operativen Tochtergesellschaften für alle Anlagevehikel die jeweiligen Leistungen erbringt.

Tabelle 5: Aktuelle Produktangebote der WERTGRUND-Gruppe

Name	Fondsstruktur	Kundengruppe	Auflagedatum
WohnSelect D	Publikums-AIF	Privatanleger	2010
Spezialinvest Wohnen D	Spezial-AIF	(Semi-) prof. Anleger	2013
Wohnen D	Spezial-AIF	(Semi-) prof. Anleger	2014
Wohnen D 2	Spezial-AIF	(Semi-) prof. Anleger	2016
ImmobilienInvest Nord	Spezial-AIF	(Semi-) prof. Anleger	2017
Residential	Spezial-AIF	(Semi-) prof. Anleger	2020

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Der WERTGRUND WohnSelect D ist strategiekonform ausschließlich in Wohnimmobilien in deutschen Metropolen und Wachstumsstädten investiert. Nach der seit 2016 erfolgten Investment-Zurückhaltung hat das Management im Jahr 2019 die Investmentstrategie des Fonds erweitert und setzt zunehmend auf den Erwerb von Neubauten und Projektentwicklungen sowie sozial gefördertem Wohnraum als defensive Beimischung, was Scope positiv beurteilt.

In dem WERTGRUND Spezialinvest Wohnen D sind verschiedene Stiftungen, Versicherungen und kirchliche Organisationen mit jeweils einer Mindestanlagesumme von 0,5 Mio. Euro investiert; der WERTGRUND Wohnen D und Wohnen D2 sind als Spezial-AIF aufgelegte Individualmandate, deren Beratung durch ein institutionelles Haus erfolgt. Der ImmobilienInvest Nord und der WERTGRUND Residential sind beides Individualmandate.

II. Panel – Investment Management

II.1. Personal

Branchenerfahrung (durchschnittlich)	18 Jahre	
Anteil an qualifizierten Investment-Experten*	> 60%	*mit zusätzlichen akademischen Abschlüssen oder Zusatzqualifikationen wie MBA, PhD, CFA, CAIA, FRM, RICS oder abgeschlossenen Studiengängen mit Bezug auf das Einsatzgebiet innerhalb der jeweiligen Assetklasse (z.B. Immobilienökonomie)
Schlüsselpersonenrisiko	Identifiziert und Gegenmaßnahmen größtenteils implementiert	
Vergütungsstruktur	Grundgehalt und leistungsbezogener, aber nicht aufgeschobener Bonus; soziale/ nicht finanzielle Anreize	

Die Abteilung Transaktionsmanagement, die wesentlicher Bestandteil des Investment Managements ist, wird von Timo Holland geleitet. Dieser führt ein Team von insgesamt sechs Mitarbeitern. Sowohl die im Folgenden aufgeführten vier Mitarbeiter aus dem Transaktionsmanagement als auch die untenstehenden Asset Manager/ Fondsmanager des WERTGRUND WohnSelect D und der Spezial-AIF, mit einer durchschnittlichen Branchenerfahrung und Betriebszugehörigkeit von rund 18 bzw. rund 7 Jahren, leisten aus Sicht von Scope einen wesentlichen Beitrag für die Umsetzung der Investmentstrategie auf Ebene des Investment Managements.

Tabelle 6: Mitarbeiter des Investment Managements (ab Senior-Level)

Name	Funktion / Titel	Branchen- erfahrung	Firmen- zugehörigkeit
Timo Holland	Geschäftsführer WERTGRUND Asset Management, Prokurist WERTGRUND Immobilien AG, Leiter Transaktionen, Fondsmanagement	20 Jahre	13 Jahre
Matthias Franke	Teamleiter Forwards	17 Jahre	2 Jahre
Sven Schäplitz	Projektleiter Transaktionen	5 Jahre	5 Jahre
Magdalena Tschichholz	Projektleiterin Transaktionen	8 Jahre	3 Jahre
Moritz Kaltschmid	Geschäftsführer WERTGRUND Asset Management, Prokurist WohnSelect KVG	20 Jahre	15 Jahre
Rolf Meyer	Projektleiter Transaktionen	25 Jahre	8 Jahre
Marcus Kemmner	Prokurist WERTGRUND Immobilien AG, Leiter Investmentfonds Geschäft, Geschäftsführer WohnSelect KVG, Fondsmanager WERTGRUND WohnSelect D	36 Jahre	9 Jahre
Ivo Förster	Asset Manager WohnSelect D	20 Jahre	8,5 Jahre
A. Stein	Asset Manager Wohnen D2, technischer Asset Manager	27 Jahre	4 Jahre
D. Gründler	Asset Manager Spezialinvest + Immobilieninvest Nord	12 Jahre	0,5 Jahre
Tim Eimermacher	Asset Manager Wohnen D	8 Jahre	0,5 Jahre
Durchschnitt		18 Jahre	6,8 Jahre

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

II.2. Investmentprozess und Research

Investmentprozess	Überaus robuster und disziplinierter vierstufiger Investmentprozess; interne Ankaufsprüfung durch das Investment-Komitee, externe Beschlussfassung über Ankauf durch Gremien auf Fondsebene; seit Anfang dieses Jahres haben auf Konzernebene alle Beteiligte des Aufsichtsrates ein Vetorecht bezüglich der Zuordnung von Objekten/ Projekten auf einzelne Fonds (Rotationsprinzip).
Research	Marktforschung und Analyse finden in der WERTGRUND Immobilien AG statt; separat ausgewiesene Research-Analysten beschäftigt WERTGRUND nicht, das Research wird bei Transaktionen durch die Mitarbeiter der Transaktionsabteilung abgedeckt; jährlich aktualisierte eigene Hidden Champions-Studie (über ca. 130 Städte) unter Hinzuziehung externer Quellen (u.a. statistische Landesämter, Bulwien Gesa); bei jedem Forward-Deal wird die Bulwien-Gesa-Einschätzung hinzugezogen
Investment-Monitoring	Kein ausgewiesenes Investment-Risiko-Komitee auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe, allerdings auf Ebene der KVG
Auswahlprozess, Überwachung und Art der Einbindung	Auswahl externer Partner erfolgt nach festgelegten Vergabekriterien und nach persönlichen Erfahrungen. Nach jeder Beauftragung von neuen Dienstleistern erfolgt nach Beendigung des Auftrags eine interne Feedback-Runde.

Investmentprozess / Investment Monitoring

Der Investmentprozess folgt einer klaren Struktur und ist in einem 4-stufigen Verfahren aufgebaut, welches in der WERTGRUND Immobilien AG angesiedelt ist. Auf der ersten Stufe generiert WERTGRUND die Ankaufsmöglichkeiten über ihr langjährig gewachsenes Netzwerk zu Marktteilnehmern wie beispielsweise bundesweiten Maklern. In der Regel bekommt das Unternehmen ca. 1.500 – 2.000 Objekte pro Jahr angedient. Mittels des internen Research-Projektes „Hidden Champions“ werden die angebotenen Immobilien vorselektiert. Bei Positivbescheid findet eine „Drive by“-Begehung des jeweiligen Objektes statt. Auf dieser Basis wird die erste 10-Jahres-Kalkulation für die Immobilie erstellt. Im Ergebnis wird ein erstes unverbindliches Angebot abgegeben. Die jeweilige Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. der jeweilige Anlageausschuss wird informiert, wenn ein abgegebenes indikatives Angebot bei den Verkäufern auf Interesse stößt.

Auf der zweiten Stufe findet eine ausführliche Objektbegehung durch WERTGRUND statt, bei der auch alle Leereinheiten und Technikräume begangen werden. Nach der erfolgten Objektbegehung wird das indikative Angebot entsprechend angepasst.

Nachdem der Verkäufer der WERTGRUND für einen Zeitraum von ca. drei bis sechs Wochen Exklusivität für die entsprechende Immobilie gewährt hat, erfolgt auf Ebene der dritten Stufe die interne Freigabe der Due Diligence-Kosten durch die jeweilige Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. durch den jeweiligen Anlageausschuss. Dabei wird die technische Due Diligence ausgelagert. Die wirtschaftliche Prüfung der Objekte wird inhouse durchgeführt. Eine Grobprüfung der rechtlichen Dokumente (Mietverträge, Grundbuch, Verträge mit Ver- und Entsorgern etc.) erfolgt ebenfalls durch das Unternehmen, eine darüberhinausgehende vertiefende Prüfung durch externe Rechtsberater. Die Ergebnisse der Due Diligence werden in einem umfassenden Investmentproposal zusammengefasst. Thomas Meyer und Timo Holland geben das Objekt im 4-Augen-Prinzip frei, um es offiziell in das Investment-Komitee zu geben. Jedes Investment wird zuerst intern durch das Investment Komitee unter Einbindung des Aufsichtsrates der WERTGRUND Immobilien AG genehmigt. Sowohl das Ankaufsgutachten, die Due Diligence Liste, die 10-Jahres-Kalkulation als auch das ausführliche Investment-Memo gehen anschließend als Gesamtpaket in den Investmentausschuss, der durch die relevanten Gremien auf Fondsebene (Anlageausschuss, KVG) gebildet wird. Gemäß Aussage der WERTGRUND haben seit Anfang dieses Jahres auf Konzernebene alle Beteiligten des Aufsichtsrates ein Vetorecht bezüglich der Zuordnung von Objekten/ Projekten auf einzelne Fonds (Rotationsprinzip). Ein ausgewiesenes Investment-Risiko-Komitee im Rahmen des Investment-Monitorings existiert allerdings nicht auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe, allerdings auf Ebene der KVG. Parallel zur Erstellung des Investmentproposals sowie dessen Genehmigung wird der Kaufvertrag mit der Verkäuferseite durch WERTGRUND und ggf. einem Rechtsberater verhandelt.

Auf der vierten Stufe erfolgt abschließend das Closing, in das die WERTGRUND Asset Management GmbH, die WERTGRUND Immobilien GmbH und die WERTGRUND Immobilienverwaltungs GmbH einbezogen werden.

Research

Die Marktanalyse ist bei der WERTGRUND Immobilien AG angesiedelt. Auf Ebene dieser AG wird zur Auswahl der Investitionsstandorte und zur Festlegung der regionalen Anlagestrategie regelmäßig ein internes Research-Projekt namens „Hidden Champions“ über 130 Städte durchgeführt. Diese Städte müssen regionalplanerisch als Oberzentren definiert sein, über einen ICE-Bahnhof und Autobahnanschluss und darüber hinaus auch über universitäre Ausbildungseinrichtungen verfügen. WERTGRUND analysiert die Städte nach 13 Kriterien (z.B. Bevölkerungsentwicklung, Entwicklung der privaten Haushalte, Entwicklung Studentenzahlen, Entwicklung BIP etc.), um so Standorte für potenzielle Investitionen zu identifizieren, bei denen sowohl eine nachhaltige Vermietung als auch ein Verkauf in ca. 5 bis 15 Jahren positiv eingeschätzt werden. Für „Hidden Champions“ nutzt WERTGRUND Primärresearch externer Quellen wie beispielsweise Daten der statistischen Landesämter und bulwiengesa. Gleichfalls wird bei jedem Forward-Deal die bulwiengesa-Einschätzung eingeholt, was Scope positiv bewertet. Das Research wird nicht durch separate Mitarbeiter, sondern im Rahmen des Transaktionsmanagements durch die Transaktionsabteilung abgedeckt.

Auswahlprozess, Überwachung und Art der Einbindung (Partner)

Durch viele erfolgreich abgeschlossene Transaktionen sind intensive langjährige Geschäftsbeziehungen mit einigen Partnern bzw. externen Dienstleistern entstanden, wodurch Qualitäts- und Effizienzansätze optimiert werden konnten. Dadurch erzielte WERTGRUND bisher nicht nur wichtige Wettbewerbsvorteile, sondern realisierte gleichfalls relevante Synergien.

Die Auswahl externer Partner erfolgt nach festgelegten Vergabekriterien und nach persönlichen Erfahrungen. Nach jeder Beauftragung von neuen Dienstleistern erfolgt nach Beendigung des Auftrags eine interne Feedback-Runde.

III. Panel – Investment Track Record

Performance Track Record	<u>Publikums-OIF:</u> WERTGRUND WohnSelect D - Spitzenreiter Performance im 3- und 5-Jahresvergleich mit 11,4% und 8,8% p.a. im Peergroupvergleich <u>Laufende Spezial-AIF:</u> Drei der vier Spezial-AIF überzeugen durch gute Performancekennzahlen, wenngleich sich die Performance gegenüber dem Vorjahr abgeschwächt hat. <u>Aufgelöste Vehikel:</u> Konzeptionsbedingt sind bisher noch keine Produkt-Auflösungen erfolgt
Asset Sourcing	Historisches Transaktionsvolumen (An- und Verkäufe): rund 3 Mrd. Euro Ankaufsvolumen 01.07.2019 bis 30.06.2020: 4 Ankäufe i. H. v. zusammen 170,1 Mio. Euro
Exits	Verkaufsvolumen 01.07.2019 bis 30.06.2020: 1 Verkauf i. H. v. 0,5 Mio. Euro
Operatives Asset Management	Aktuell 7.000 Wohnungen im Bestand Vermietungsquote Gesamtes Immobilienportfolio: 93,0% (30.06.2020); 94,9% (30.06.2019): Vermietungsquote WohnSelect D: 94,9% (30.06.2020); 95,7% (30.06.2019):

Performance Track Record:

Scope bewertet die Performance der bisher aufgelegten Fonds in Summe als der Investmentstrategie entsprechend. Die überwiegende Anzahl der Produkte übertraf den Branchendurchschnitt. Der WERTGRUND WohnSelect D zeichnet sich durch eine Spitzenreiter Performance im 3- und 5-Jahresvergleich mit 11,4% und 8,8% p.a. aus. Mit dieser Performance übertrifft der Fonds die Benchmark seiner Peergroup der offenen inländischen Immobilienpublikums-AIF deutlich, was sehr positiv in die Bewertung einfließt. Die vier Spezial-AIF überzeugen durch gute Performancekennzahlen, wenngleich sich die Performance gegenüber dem Vorjahr abgeschwächt hat. Konzeptionsbedingt sind bisher noch keine Fondsaufösungen erfolgt.

Die WERTGRUND-Gruppe hat bis zum Ratingstichtag 30.06.2020 insgesamt sechs Fonds aufgelegt: den offenen Publikums-AIF WERTGRUND WohnSelect D, die Spezial-AIF Spezialinvest Wohnen D und ImmobilienInvest Nord sowie die beiden Individualmandate Wohnen D und Wohnen D2 und den WERTGRUND Residential. In fünf Vehikeln betreut die WERTGRUND-Gruppe zum 30.06.2020 ca. 906 Mio. Euro AuM, verteilt über 6.700 Wohnungen. Darüber hinaus verwaltet das Unternehmen noch ca. 2.000 weitere Wohnungen.

Performance Privatanleger-Fonds:

Tabelle 7: Performance WERTGRUND WohnSelect D

Performance (BVI-Rendite)	1 Jahr (30.06.2019)	1 Jahr (30.06.2020)	3 Jahre (30.06.2020) p.a.	5 Jahre (30.06.2020) p.a.
WERTGRUND WohnSelect D	8,57%	3,25%	11,44%	8,41%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Gemäß der Anlagestrategie soll die Zielrendite des WERTGRUND WohnSelect D bei ca. 4% p.a. (BVI-Rendite) liegen. Die 1-Jahres-Performance des Fonds per 31.12.2019 lag bei 5,79%. Sie reduzierte sich per 30.04.2020 auf 4,26 und sank zum 30.06.2020 auf 3,25%. Bis zum 30.04.2020 hat der Fonds seit seiner Auflage im Jahr 2010 diese Zielrendite immer erreicht bzw. teilweise sogar erheblich übertroffen. Seit der Fondsauflegung am 20.04.2010 bis zum 30.06.2020 erwirtschaftete der Fonds für die Anleger eine BVI-Rendite in Höhe von 95,03%.

Der WERTGRUND WohnSelect D zeichnet sich durch eine Spitzenreiter Performance im 3- und 5-Jahresvergleich mit 11,4% und 8,8% p.a. aus. Mit dieser Performance übertrifft der Fonds die Benchmark seiner Peergroup der offenen Immobilienpublikums-AIF deutlich, was sehr positiv in die Bewertung einfließt.

Performance institutionelle Fonds:

Tabelle 8: Performance der laufenden Spezial-AIF

1 Jahres Performance (BVI-Rendite)	30.06.2019	30.06.2020
Spezialinvest Wohnen D	4,97%	5,61%
Wohnen D	11,10%	4,36%
Wohnen D2*	2,79%	2,88%
ImmobilienInvest Nord	14,8%	0,94%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope; * hoher Anteil laufender Projektentwicklungen

Seit der Fondsauflegung am 10.06.2013 bis zum 30.06.2020 erwirtschaftete der Spezialinvest Wohnen D für die Anleger eine BVI-Rendite in Höhe von 59,9%. Für die 1-Jahres-Performance zum 30.06.2020 belief sich die BVI-Rendite auf 5,61%. Seit dem ersten Kapitalabruf am 26.08.2014 bis zum 30.06.2020 kann der Wohnen D auf eine BVI-Rendite in Höhe von 49,6% verweisen. Die BVI-Rendite der 1-Jahres-Performance zum Stichtag 30.06.2020 lag bei soliden 4,36% gegenüber sehr hohen 11,10% zum 30.06.2019. Das Ergebnis 2019 war dabei besonders durch Sondereffekte in dem betreffenden Jahr geprägt. Dies resultierte insbesondere aus der Nachbewertung von fünf Objekten im Juni 2019, die in einem Wertzuwachs von über 5 Mio. EUR bzw. rd. 1,8% auf das Gesamtportfolio mündete. In dem Zeitraum Fondsauflegung am 06.12.2016 bis zum 30.06.2020 kann der Wohnen D 2 eine BVI-Rendite in Höhe von 9,9% vorweisen. Für die 1-Jahres-Performance zum 30.06.2020 belief sich die BVI-Rendite auf lediglich 2,88%. Die im Vergleich zu den anderen Vehikeln sehr niedrige Performance liegt darin begründet, dass der Wohnen D2 strategiekonform in einige noch im Bau befindliche Projektentwicklungen investiert. Seit der Fondsauflegung am 12.06.2017 bis zum 30.06.2020 erwirtschaftete der ImmobilienInvest Nord eine BVI-Rendite in Höhe von 18,4%. Die BVI-Rendite der 1-Jahres-Performance zum Stichtag 30.06.2020 lag bei 0,94% gegenüber sehr hohen 14,80% zum 30.06.2019. Dieser deutliche Performance-Rückgang liegt darin begründet, dass ein Portfolio mit höherem Leerstand angekauft wurde.

Im Ergebnis bleibt festzustellen, dass die Spezial-AIF ebenfalls durch solide Performancekennzahlen überzeugen, wenngleich sich die Performance gegenüber dem Vorjahr abgeschwächt hat.

Asset Sourcing (Marktzugang, Ankaufsrenditen und Investitionskriterien)

Die WERTGRUND verfügt über ihr langjährig gewachsenes Netzwerk aus Marktteilnehmern wie bundesweiten Maklern, aber auch Vermögensverwaltern, Family Offices, Banken, Steuerberatern und WP-Gesellschaften sowie Architekten und Sachverständigen über einen exzellenten Marktzugang. Durch dieses Netzwerk sichert sich die Gesellschaft einen angemessenen Marktüberblick und ein kontinuierliches Objektangebot. In den relevanten Märkten hat das Unternehmen Mitarbeiter (in der Regel auf freier Basis z. B. in Dresden, Rhein-Main und Rhein-Ruhr), die für sie die Objekte suchen. Ferner hat WERTGRUND mit Maklern Vereinbarungen geschlossen, gemäß denen die Makler geeignete Wohnobjekte in ihrer Region der WERTGRUND bevorzugt („First Look Recht“) anbieten. Damit kann WERTGRUND eine sehr hohe Marktabdeckung gewährleisten. Das historische Transaktionsvolumen beläuft sich seit Gründung der Unternehmensgruppe auf insgesamt rund drei Mrd. Euro.

Die Transaktionsbilanz der WERTGRUND-Gruppe für den Zeitraum 01.01.2019 bis 30.06.2020 summiert sich auf rund 170,6 Mio. Euro, verteilt auf vier Ankäufe (170,1 Mio. Euro) und einen Verkauf (0,5 Mio. Euro). Untenstehende Tabelle gibt einen Überblick über die Ankäufe, aufgeteilt in Bestandsimmobilien und Projektentwicklung pro Vehikel.

Tabelle 9: Ankaufsvolumina der WERTGRUND-Gruppe im Zeitraum 01.07.2019 bis 30.06.2020

Ankäufe nach Vehikel	Anzahl	Bestandsimmobilien in Mio. Euro*	Projektentwicklungen in Mio. Euro*
WohnSelect D	1	-	46,8
Spezialinvest Wohnen D	1	-	16,6
hausInvest / Commerz Real AG	2	-	106,7
Summe	4		170,1

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

WERTGRUND WohnSelect D: Mit dem im März 2020 eingeworbenen Geld wurden vorrangig eine Projektentwicklung in Bielefeld mit insgesamt 252 Wohneinheiten sowie Nachverdichtungen auf Fondsgrundstücken finanziert. Darüber hinaus wurden bestehende Darlehen mit einem ungünstigeren Zinsniveau bei Auslauf zurückgeführt.

Ankäufe für hausInvest / Commerz Real AG: In der Kooperation ist der Aufbau eines entsprechenden Wohnimmobilienportfolios für den hausInvest in Metropolen sowie wachsenden Mittel- und Universitätsstädten mit einem Volumen in Höhe von mindestens 10% des Fondsvermögens innerhalb der kommenden vier bis fünf Jahre geplant. WERTGRUND übernimmt dabei das komplette Asset- und Immobilienmanagement. Die Ankaufsentscheidung sowie das Fondsmanagement verbleiben bei der Commerz Real. Investiert werden soll neben Bestandsobjekten hauptsächlich in größere Neubauprojekte ab einer Größe von etwa 50 Mio. Euro. Dabei liegt der Fokus auf bezahlbarem Wohnraum, inklusive öffentlich gefördertem Wohnbau. Perspektivisch sind auch Investitionen in ausgewählten europäischen Märkten denkbar. Mit dem Ankaufsprofil sollten Überschneidungen mit den bestehenden Produkten der WERTGRUND weitgehend vermieden werden, da diese vorwiegend Objekte unterhalb der 50 Mio. Euro-Marke fokussieren.

Ende Juni 2019 wurde die erste Wohnanlage für den offenen Publikums-AIF hausInvest erworben: Die im Stadtteil Darmstadt West neu zu errichtende Anlage umfasst acht Mehrfamilienhäuser mit insgesamt 194 Zwei- bis Vier-Zimmer-Wohnungen auf zirka 15.600 qm Wohnfläche sowie 213 Tiefgaragenplätze. 49 der 194 Wohnungen sollen öffentlich gefördert werden. Die Fertigstellung und Übernahme in den hausInvest sind für 2021 geplant. Als zweites gemeinsames Projekt wurden die Dresdner „Königshöfe“ erworben. Das Bauvorhaben umfasst 191 Wohnungen (14.700 qm Wohnfläche) sowie 266 Tiefgaragenstellplätze und wird durch eine Gewerbefläche mit 54 qm komplettiert. Der Baubeginn der Projektentwicklung erfolgte im 3. Quartal 2019, die Fertigstellung ist für Ende 2022 geplant. Beide Erwerbe wurden als Forward Funding strukturiert. Bei dem dritten und vierten gemeinsamen Projekt handelt es sich um „Nockherberg in München“ (Bauvorhaben mit 114 Wohnungen, davon 74 gefördert und 32 preisgedämpft) und „Diamaltpark“ ebenfalls in München (Bauvorhaben mit 146 Wohnungen, davon 113 gefördert und 33 preisgedämpft).

Die erfolgten Ankäufe bewertet Scope positiv. Besonders die vier Projektentwicklungen wurden mit Anteilen von öffentlich geförderten Wohnungen angekauft, was vor dem Hintergrund der aktuellen politischen Diskussion um bezahlbares Wohnen und unter Impact Investing Gesichtspunkten aus Sicht von Scope positiv zu beurteilen ist.

Exits

WERTGRUND WohnSelect D: Im Jahr 2017 wurden ca. 35% des Portfolios (15 Immobilien) veräußert. Hintergründe hierfür waren zum einen die Markteinschätzung und die damit verbundene Realisierung von Gewinnen u. a. in Ingolstadt und Leipzig sowie die inzwischen vollständig gehobenen Optimierungspotentiale der jeweiligen Immobilien. Zum anderen auch die Investmentsteuer-Reform, die zu einer signifikanten Besteuerung der Wertsteigerungen im Portfolio geführt hätte. Damit verbunden erfolgte eine Sonderausschüttung, bei der sowohl Erträge aber auch die Substanz der Verkäufe ausgeschüttet wurden. Im Zeitraum 01.01.2018 bis 30.06.2020 erfolgten keine Immobilienverkäufe für diesen Fonds.

Für die im Portfolioaufbau befindlichen bzw. voll investierten Spezial-AIF erfolgten bisher noch keine erwähnenswerten Verkäufe. Lediglich für den WERTGRUND Wohnen D wurde im Berichtszeitraum ein Grundstück verkauft.

Operatives Asset Management

Die Vermietungsquote aller Immobilien über alle Vehikel konnte von 93,2% zum 30.06.2018 auf 94,9% zum 30.06.2019 gesteigert werden und sank zum Stichtag 30.06.2020 um 190 Basispunkte auf 93,0%, was insbesondere in der Übernahme von diversen Projektentwicklungen begründet ist. Vor dem Hintergrund der Investmentstrategie und der Bewirtschaftungskompetenz des Asset Managers wird dieses Niveau dennoch als solide von Scope eingeschätzt.

Tabelle 10: Entwicklung der Vermietungsquote - gesamtes Immobilienportfolio der WERTGRUND

	30.06.2018	30.06.2019	30.06.2020
Gesamtes Immobilienportfolio	93,2%	94,9%	93,0%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Die Vermietungsquote des WERTGRUND WohnSelect D lag zum 30.06.2019 bei 95,7% und sank auf 94,9% zum 30.06.2020. Dennoch verfügt der Fonds über eine gute Vermietungsleistung. Strategisch werden einzelne Objekte mit höheren Leerständen angekauft und umfangreiche Sanierungsmaßnahmen im Portfolio angestoßen und umgesetzt, was zu temporär sinkenden Vermietungsquoten führen kann.

Tabelle 11: Entwicklung der Vermietungsquote – WERTGRUND WohnSelect D und Spezial-AIF

Strategie	30.06.2018	30.06.2019	30.06.2020
WERTGRUND WohnSelect D	95,0%	95,7%	94,9%
Spezialinvest Wohnen D	97,5%	94,1%	96,0%
Wohnen D	90,2%	94,4%	94,8%
Wohnen D2	94,9%	95,8%	83,5%
ImmobilienInvest Nord	90,4%	100%	86,0%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Bei der bislang größten Sanierungsmaßnahme des WERTGRUND WohnSelect D, der Venloer Straße in Köln, die plangemäß im Februar 2019 fertiggestellt wurde, konnten bereits 384 der insgesamt 407 Wohnungen neu vermietet werden. Die Mieten konnten dabei über dem ursprünglich geplanten Niveau abgeschlossen werden. Vor dem Wohnhochhaus besteht ein weiteres Baurecht. Zurzeit laufen Gespräche mit der Stadt Köln und dem aktuellen Mieter dm-drogerie markt über einen Neubau (Gewerbe und Wohnen) direkt vor der bestehenden Liegenschaft.

Das im Januar 2016 übernommene Bestandsportfolio mit 100 Wohneinheiten in Wedel wurde insbesondere aufgrund des hohen Nachverdichtungspotenzials erworben. Im Frühjahr 2019 wurden umfangreiche Bauarbeiten für die energetische Sanierung aufgenommen. Die 100 Bestandswohnungen werden nahezu kernsaniert und durch Dachgeschossausbauten entstehen 20 neue Wohneinheiten in den vorhandenen neun Gebäuden. Nach einem mit der Stadt Wedel durchgeführten städtebaulichen Wettbewerb sowie einem Bebauungsplanverfahren entstehen zusätzlich durch Nachverdichtung rund 70 Neubauwohnungen, mit deren Erstellung im Sommer 2019 begonnen wurde. Im Zuge der Gesamtmaßnahme werden 33 von 100 Wohnungen zukünftig als öffentlich geförderte Wohnungen ausgewiesen und belegt. Die Sozialwohnungen können im sanierten Bestand nachgewiesen werden, was die Asset Management-Leistung des Unternehmens erneut unterstreicht. Die Neubauten sollen bis Ende 2020 fertiggestellt werden. Die Bestandsanierung wird voraussichtlich im 1. Quartal 2021 abgeschlossen. Das Gesamtvorhaben wird mit Ausgaben von insgesamt circa 29 Mio. EUR veranschlagt.

Im Berichtszeitraum wurde die Sanierung des Objektes Mendelssohnstraße in Hamburg abgeschlossen. Die Fertigstellung der Sanierung der Uhlandstraße in Berlin war für März 2020 geplant, verzögerte sich aber wegen schlechten Wetters und der COVID-19 Pandemie um 3 Monate.

Der Bestand Schafenberger Straße in Berlin soll um einen Neubau mit zwei evtl. drei Baukörpern erweitert werden. Hierfür wurde ein Berliner Architekturbüro mit der Planung nach bereits positiv beschiedener Bauvoranfrage beauftragt. Nach Vorliegen von Planung und Kostenschätzung soll über die endgültige Umsetzung entschieden werden. Der Berliner Mietendeckel würde nach aktueller Einschätzung in diesem Fall (Neubau) keine Anwendung finden.

Im Gesamtbild zeigt sich eine tiefe Wertschöpfung des Asset Managers wobei Maßnahmen an und um die Objekte erfolgreich umgesetzt werden können und hierdurch ein Mehrwert für die Anleger geschaffen wird. Somit steigen die Verkehrswerte der Objekte nicht nur aufgrund von Veränderungen der Liegenschaftszinsen und gestiegener Bodenrichtwerte, sondern auch aufgrund erfolgreicher Modernisierungsmaßnahmen und der damit verbundenen Modernisierungumlage. Die erfolgten Verkäufe bestätigten die Leistungen des Managements in der Vergangenheit, da ein signifikanter Mehrwert für die Anleger erwirtschaftet werden konnte. WERTGRUND kann damit für diesen Fonds auf eine sehr gute Vermietungsleistung in den letzten Jahren verweisen.

Das zum 01.01.2019 in Kraft getretene Mietrechtsanpassungsgesetz führt zu starken Einschränkungen bei der Modernisierungumlage und zu einer Verschärfung der Regelung zur Mietpreisbremse. Aufgrund dessen prüft das Fondsmanagement fortlaufend das bestehende Immobilienportfolio des WERTGRUND WohnSelect D auf daraus resultierende Beschränkungen hinsichtlich der Mieten im Neuvermietungsprozess. Die beiden Berliner Objekte am Nollendorfplatz und in der Frankfurter Allee müssen daher zur ortsüblichen Vergleichsmiete (zzgl. 10%) vermietet werden. Die Mieten liegen damit unter den

aktuell erzielbaren Marktmieten, so dass dies zu Anpassungen der Mietannahmen im Neuvermietungsprozess führt. Das Heben der Potenziale in den Objekten durch Modernisierung, Neubau- und Instandhaltungsmaßnahmen steht, wo dies noch wirtschaftlich möglich ist, aber weiterhin im Fokus des Fondsmanagements. Durch die bestehenden regulatorischen Vorgaben wurden solche Maßnahmen jedoch eingeschränkt.

Die Covid-19-Krise stellt aber auch Asset Manager für die Nutzungsart Wohnen vor zusätzliche Herausforderungen. In diesem Zusammenhang stiegen die Mietrückstände in einem geringen Maße an. Diese Mieten sollen, sofern notwendig, bis längstens September 2022 gestundet werden, ein Verzicht ist nicht vorgesehen.

Das Immobilienportfolio des Spezialinvest Wohnen D besteht zum 30.06.2020 aus elf Immobilien an fünf Standorten mit einem gesamten Immobilienvermögen in Höhe von 68,9 Mio. Euro und einer Vermietungsquote von 96,0%, was eine Steigerung um 190 Basispunkten gegenüber der Vorjahres-Vermietungsquote (94,1%) bedeutet. Dieser Vermietungsstand kann als quasi vollvermietet bezeichnet werden. Bei Mietwohnimmobilien entsteht ein Fluktuationsleerstand von ca. vier Prozent allein aufgrund der Mieterwechsel. Zum 30.06.2020 ist der Wohnen D in 44 Immobilien an 14 verschiedenen Standorten mit einem gesamten Immobilienvermögen in Höhe von 304,8 Mio. Euro investiert. Die Vermietungsquote dieses Spezial-AIF betrug zum 30.06.2020 94,8% und lag damit auf dem annähernd gleich hohen Vermietungsniveau wie zum 30.06.2019 (94,4%). Das Immobilienportfolio des Wohnen D2 umfasst zum 30.06.2020 insgesamt 12 Immobilien mit einem Immobilienvermögen in Höhe von rund 117,6 Mio. Euro an fünf Standorten. Die Vermietungsquote liegt zu diesem Stichtag bei 81,4%. Dieser deutliche Rückgang der Vermietungsquote gegenüber dem Vorjahresstichtag (95,8%) liegt darin begründet, dass fertiggestellte Projektentwicklungen unvermietet in den Fonds übernommen wurden. Das Immobilienportfolio des noch recht jungen Vehikels ImmobilienInvest Nord besteht zum 30.06.2020 aus 12 Immobilien an vier Standorten mit einem gesamten Immobilienvermögen in Höhe von 84,7 Mio. Euro. Die Vermietungsquote liegt zu diesem Stichtag bei 86,0%. Dieser deutliche Rückgang der Vermietungsquote gegenüber dem Vorjahresstichtag (100%) liegt darin begründet, dass ein Portfolio in Dresden mit höherem Leerstand in den Fonds übernommen wurde.

Darüber hinaus erbringt WERTGRUND das Asset- und Property-Management für die 14 Wohnmobilen (896 Wohneinheiten in Berlin, Hamburg, Frankfurt und München), die im Rahmen des Millennium-Portfolio-Ankaufs im Oktober 2019 akquiriert wurden und in der Folge in die Verwaltung aufgenommen wurden. WERTGRUND war auch hier in den Prozess eingebunden.

IV. Panel – Governance, Risikomanagement und ESG

IV.1. Compliance

Organisation	Die WERTGRUND-Gruppe unterwirft sich selbstauferlegten Compliance-Regeln, die die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen gewährleisten; die Bereiche Compliance und Geldwäsche verantwortet seit Oktober 2019 Moritz Kaltschmid (Mitgründer der WERTGRUND Asset Management GmbH und seit 2006 Mitglied der Geschäftsführung). Dieser ist zudem seit Oktober 2019 Prokurist der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft und in dieser Funktion für das Risikomanagement tätig. Die Kapitalverwaltungsgesellschaften WohnSelect KVG mbH und HANSAINVEST prüfen regelmäßig die Einhaltung der Compliance-Kriterien auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe.
Verhaltenskodex, Interessenskonflikte, Strategien für Schutz gegen Betrug	Grundlegende schriftlich festgehaltene Vorschriften und Organisationsrichtlinien; die Mitarbeiter nehmen an regelmäßigen Schulungen und Seminaren zu Compliance und Geldwäsche teil. Auf Ebene der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und der HANSAINVEST finden diese im jährlichen Turnus statt. Die Schulungen auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe erfolgen gleichfalls jährlich und bauen auf diesen auf.
Haftung und Rechtsstreitigkeiten (gegen Unternehmen / Management)	Aktuell sind keinerlei Gerichtsverfahren innerhalb der WERTGRUND Immobilien AG, der jeweiligen Sondervermögen oder in Bezug auf Investoren anhängig. Reguläre Klagen aus laufenden Mietverhältnissen kommen allerdings dem Geschäftsmodell folgend regelmäßig vor. Diesen misst Scope aufgrund ihrer Höhe und ihrer potenziellen Auswirkungen auf die Reputation der WERTGRUND-Gruppe nur eine untergeordnete Bedeutung bei.

Die WERTGRUND-Gruppe unterwirft sich selbstauferlegten Compliance-Regeln, die die Einhaltung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen gewährleisten, Handlungsanweisungen bei Mitarbeitergeschäften geben und die der Vermeidung von potenziellen Interessenskonflikten dienen. Hierfür hat das Unternehmen den „Corporate Governance Codex der WERTGRUND Immobilien AG, ihrer Organe, ihrer Gesellschafter und der mit ihr verbundenen Gesellschaften“ aufgestellt. Der Geltungsbereich erstreckt sich auf Vorstand und Prokuristen der WERTGRUND Immobilien AG, Mitglieder des Aufsichtsrates dieser AG und deren Aktionäre und verbundene Unternehmen der AG. Hinsichtlich der Verhaltensregeln unterwirft sich das Unternehmen den Wohlverhaltensregeln des BVI. Die KVGen WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und HANSAINVEST prüfen regelmäßig die Einhaltung der Compliance-Kriterien auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe. Das Team um Marcus Kemmner stellt das Bindeglied zwischen den KVGen und der WERTGRUND dar. Marcus Kemmner ist seit Oktober 2019 auch als Geschäftsführer für die WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH tätig.

Die Bereiche Compliance und Geldwäsche verantwortet seit Oktober 2019 Moritz Kaltschmid (Mitgründer der WERTGRUND Asset Management GmbH und seit 2006 Mitglied der Geschäftsführung). Dieser ist zudem seit Oktober 2019 Prokurist der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und in dieser Funktion für das Risikomanagement tätig.

Die Mitarbeiter nehmen an regelmäßigen Schulungen und Seminaren zu Compliance und Geldwäsche teil. Auf Ebene der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und der HANSAINVEST finden diese im jährlichen Turnus statt. Die Schulungen auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe erfolgen gleichfalls jährlich und bauen auf diesen auf.

Die WERTGRUND-Gruppe bestätigt Scope gegenüber, dass sowohl in den vergangenen Jahren als auch aktuell keinerlei Gerichtsverfahren innerhalb der WERTGRUND Immobilien AG, der jeweiligen Sondervermögen oder in Bezug auf Investoren anhängig sind. Der Tätigkeit der WERTGRUND im Vermietungsgeschäft mit Privatpersonen geschuldet, gab und gibt es auf Ebene der WERTGRUND Immobilienverwaltungs GmbH abgeschlossene, laufende oder anhängige Verfahren wegen z.B. nicht erfolgter Mietzahlungen oder Wohnungsräumungen. Diesen misst Scope aufgrund ihrer Höhe und ihrer potentiellen Auswirkungen auf die Reputation der WERTGRUND-Gruppe nur eine untergeordnete Bedeutung bei, da sich diese im normalen Rahmen für einen Immobilienbestand dieser Größe befinden.

IV.2. Operations

Dokumentation	Den organisatorischen Aufbau stützen nach Ansicht von Scope transparente und klar formulierte Unternehmensdokumentationen, Handbücher und Arbeitsanweisungen. Die Qualität der operativen Prozesse ist von hohem Standard und genügt vollends institutionellen Anforderungen.
Qualitätsmanagement & -sicherung (QM/QA)	Die Qualitätsmanagement- und Qualitätssicherungsprozesse sind standardisiert; die externe Qualitätszertifizierung der jeweiligen Arbeits- und Prozessabläufe ist aktuell ausgesetzt.
Bewertungen	Der Bereich Bewertung wird von Marcus Kemmner verantwortet. Die von der WERTGRUND automatisch generierten Renovierungs- und Mieterlisten werden monatlich per E-Mail an die von der jeweiligen KVG beauftragten Bewerber versendet. Die von den Bewertern erstellten Gutachten gelangen über die jeweilige KVG zum Plausibilitäts-Check an die WERTGRUND. Datenaustausch zwischen WERTGRUND und Bewertern erfolgt als Mix aus voll integriertem und personalisiertem Datentransfer.
Softwareanwendungen & IT-Infrastruktur	Das IT-System ist für ein Unternehmen mit der Größe der WERTGRUND ausreichend und wird den Anforderungen gerecht. Bereits im Jahr 2017 wurde die Software bison.box von control.IT in die Systemlandschaft der WERTGRUND integriert. Position des „Chief Digital Officer“ im Jahr 2019 neu geschaffen und durch eigenen Programmentwickler besetzt; die RAAY Real Estate GmbH, an der die WERTGRUND beteiligt ist, hat Deutschlands erste tokenisierte Vermögensanlage herausgegeben.

Die WERTGRUND-Gruppe dokumentiert alle relevanten Arbeitsabläufe und Prozesse in einem Organisationshandbuch, das allen Mitarbeitern sowohl elektronisch als auch in Papierform zur Verfügung steht. Das Qualitätsmanagement-Handbuch regelt die Abläufe für die WERTGRUND Immobilien GmbH und die WERTGRUND Immobilien Verwaltungs GmbH in Rödermark und die WERTGRUND Asset Management GmbH in München. Der Geltungsbereich des in diesem Handbuch beschriebenen Qualitätsmanagement-Systems (QMS) umfasst die Vermarktung, Verwertung, Vermietung und den Vertrieb von Immobilien sowie das zugehörige Controlling nebst Berichten und Zielvereinbarungen mit Auftraggebern. Die Dokumentation der Investitionsentscheidungen erfolgt durch Beschlussvorlage des Investment-Komitees. Darüber hinaus wird der gesamte Investitionsprozess umfassend dokumentiert, allen voran zu erwähnen sind die ausführliche Due Diligence-Checkliste, das Investmentproposal und das Investment-Memo. Aus Sicht von Scope werden Organisations- und Geschäftsprozesse transparent und sachgerecht dargelegt. Die Qualität der operativen Prozesse ist dabei überdurchschnittlich und genügt vollends institutionellen Anforderungen.

Die WERTGRUND-Gruppe verfügt über standardisierte Qualitätsmanagement- und Qualitätssicherungsprozesse. Das Qualitätsmanagement verantwortet Gerda Dänhardt. Eine externe Qualitätszertifizierung der jeweiligen Arbeits- und Prozessabläufe ist aktuell ausgesetzt.

Der Bereich Bewertung wird von Marcus Kemmner verantwortet. Die von der WERTGRUND automatisch generierten Renovierungs- und Mieterlisten werden monatlich per E-Mail an die von der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft beauftragten Bewerber versendet. Die von den Bewertern erstellten Gutachten gelangen über die jeweilige KVG zum Plausibilitäts-Check an die WERTGRUND Asset Managementgesellschaft. Auf dieser Ebene werden die Bewertungen geprüft und die jeweiligen Werte erfasst. Nachdem im 4-Augen-Prinzip die Freigabe der Bewertungen gegenüber der jeweiligen KVG erteilt wurde, werden diese an die Fondsbuchhaltung weitergereicht und fließen so direkt in das Fondsreporting ein. Es handelt sich hierbei um eine Mischung aus voll integriertem und personalisiertem Datentransfer, was aus Sicht von Scope Optimierungspotenzial birgt.

Das IT-System ist für ein Unternehmen mit der Größe der WERTGRUND-Gruppe ausreichend und wird den Anforderungen gerecht. Die Strategie und die Anforderungen an das IT-System sind klar definiert und nachvollziehbar. Seit 2016 hat WERTGRUND die IT teilweise ausgelagert. Das Auslagerungsunternehmen stellt dabei die Rechenzentrums-(ASP-) Dienste zur Verfügung. Die IT-Firma setzt eigene (virtuelle) Server ein, so dass WERTGRUND online auf bereit gestellten Terminalservern arbeiten kann. Die vertraglich vereinbarten Sicherheitsmaßnahmen entsprechen branchenüblichen Standards wie z. B. die Regelung von Zutrittskontrolle zum Rechenzentrum, Zugangskontrolle, Zugriffskontrolle und Eingabekontrolle; gleiches gilt für das Notfallkonzept des Rechenzentrums. Allgemein kommt überwiegend Standardsoftware zum Einsatz, in Teilbereichen wird auf Eigenentwicklungen zurückgegriffen. Zu erwähnen ist hier insbesondere die maßgeschneiderte Vermietungssoftware EVI-System oder das Immobilien Portfolio Management System (IMPS).

Bereits im Jahr 2017 wurde die Software bison.box von control.IT in die Systemlandschaft der WERTGRUND integriert. Ziel der Einführung dieses Immobilienportfolio- und Managementsystems ist zum einen die Verwendung der Software als Controlling-System für die einzelnen Immobilieninvestments als auch die Standardisierung der Planungs- und Reporting-Module, was Scope entsprechend positiv würdigt. Um die Prozesse digital und effizienter zu gestalten, wurde die Position eines „Chief Digital Officer“ (CDO) bereits im Jahr 2019 neu geschaffen und durch einen eigenen Programmentwickler besetzt. Bis zum 30.06.2020 erfolgte u.a. der Aufbau des digitalen Mieterhöhungstools und die Einführung des digitalen Mietvertrages. Auf der Agenda stehen weiterhin die Digitalisierung der Prozesse im Mahnwesen. Darüber hinaus stehen die Automatisierung von Reportingprozessen, die Optimierung von Managementprozessen und die Digitalisierung des internen Benchmarkings im Vordergrund.

Die RAA Y Real Estate GmbH – ein Joint Venture der Digitalisierungs- und Immobilienunternehmen Datarella GmbH, Hammer AG und WERTGRUND Immobilien AG – hat Deutschlands erste tokenisierte Vermögensanlage herausgegeben. Dieser Security-Token basiert auf einer Blockchain-Technologie und verkörpert Ansprüche gegen eine Immobilienobjektgesellschaft, die das Büro- und Gewerbeobjekt „Connex“ in München hält. Die Immobilie „Connex“ befindet sich im Bestand der Hammer-Gruppe und ist langfristig an bonitätsstarke Unternehmen vermietet. In diesen „Connex Coin“, der sich wie Kryptowährungen in der eigenen digitalen Wallet verwahren lässt, kann bereits ab einem Mindestanlagevolumen von zehn Euro investiert werden. Die hohe Innovationsausrichtung der WERTGRUND würdigt Scope ebenfalls positiv.

IV.3. Risikomanagement

Organisation	Risikomanagementkontrollen erfolgen sowohl auf Ebene des Asset Managers als auch Vorstandsebene innerhalb der WERTGRUND Immobilien AG und auf Ebene der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Moritz Kaltschmid (Mitgründer der WERTGRUND Asset Management GmbH und seit 2006 Mitglied der Geschäftsführung) ist zudem seit Oktober 2019 Prokurist der WohnSelect KVG mbH und in dieser Funktion für das Risikomanagement zuständig.
Dokumentation und Richtlinien	Die das Risikomanagement betreffenden Mitarbeiter nehmen regelmäßig an diesbezüglichen Schulungen teil. Auf Ebene der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und der HANSAINVEST finden diese jährlich statt. Die Schulungen auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe erfolgen gleichfalls jährlich und bauen auf diesen auf. Die Schulungen werden entweder durch die Compliance-Funktion der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, die Moritz Kaltschmid innehat, durchgeführt oder durch die beauftragten Personen der HANSAINVEST.
Berichterstattung	Monatlich umfassende Bewertungen sowie die mit dem Reporting-Tool erstellten Risikoberichte sind an folgenden Adressatenkreis gerichtet: Geschäftsleitung, Aufsichtsrat und zusätzlich an Leiter Fund Operations und Rechtsabteilung.

Das Risikomanagement der WERTGRUND ist wie folgt organisiert: Einmal jährlich werden Jahresbudgets für das Folgejahr aufgestellt und mit den Businessplänen sowie den Ist-Zahlen und mit internen Benchmarks abgeglichen. Auf Objektebene werden monatliche Soll-Ist-Vergleiche durchgeführt, um Abweichungen frühzeitig zu erkennen und im Rahmen dieser Abweichungsanalysen steuernd eingreifen und gegebenenfalls rechtzeitig gegenlenken zu können. Das Reportingtool, das auch Grundlage für Bankenreports ist, ist mittels einer Schnittstelle mit dem IPMS verbunden. Gleichfalls erfolgt ein monatliches Monitoring der Vermietungsleistungen und monatliche Vermietungs-Calls. Zur Optimierung der Bewirtschaftung der Objekte wird einmal im Jahr ein internes Benchmarking aller Kostenpositionen der Objekte durchgeführt, um Einsparpotentiale und ggf. Fehlentwicklungen auf Kostenseite zu erkennen. Hierbei werden nicht nur die Objekte aus einem Anlagevehikel miteinander verglichen, sondern auch Objekte aus den unterschiedlichen Vehikeln in den Vergleich miteinbezogen, um eine möglichst große Datenbasis zu haben.

WERTGRUND legt im Risikomanagement besonderes Augenmerk auf den Vermietungsprozess, der den wesentlichen Wertschöpfungsbeitrag bei der Investition in Wohnimmobilien generiert. Ein wesentlicher Kernpunkt des EVI-Systems ist die regelmäßige Kontrolle und Überwachung des Vermietungserfolges. Hierfür führen die Vermietungsmitarbeiter (i.d.R. vor Ort in den Objekten) in vorgegebenen Formularen detailliert Buch über vor allem: aktuelle Vermietungsaufgaben je Objekt (leere und gekündigte Wohnungen), Entwicklung der Vermietungsquote, Dauer der Leerstände, Anzahl der abgeschlossenen Mietverträge, Erfolgsquote Mietvertragsabschlüsse, erzielte Mieten und Entwicklung der erzielten Mieten, Absagegründe in der Neuvermietung, Kündigungsgründe von Mietern, Zustand der Leerwohnungen und notwendige Sanierungskosten für die Leerwohnungen.

Das von WERTGRUND entwickelte Steuerungssystem (EVI-System) für den Vermietungsprozess ist seit vielen Jahren erfolgreich im Einsatz und baut auf der über 15-jährigen Erfahrung der WERTGRUND in der Vermietung im gesamten Bundesgebiet auf. Ziel dieses Systems ist nicht nur, vorhandenen Leerstand in den Immobilien abzubauen, sondern insbesondere auch über die normale Fluktuation in den Objekten die Mieten im Bestand anzuheben und an das Marktniveau anzupassen. Mittels dieses Tools lässt sich für jede einzelne Wohnung in Abhängigkeit sowohl von deren Lage im Objekt, Größe, Alter, aktuellem Renovierungszustand und dem Ausstattungswunsch des zukünftigen Mieters eine Miete auf Quadratmeterbasis kalkulieren. Hierdurch erfolgt eine Mietpreisdifferenzierung der einzelnen Wohnungen innerhalb einer Immobilie. Darüber hinaus erlauben klare Prozesse und definierte Schnittstellen zur Verwaltung einen reibungslosen Ablauf der Vermietung. Risikomanagementkontrollen erfolgen sowohl auf Ebene des Asset Managers als auch Vorstandsebene innerhalb der WERTGRUND Immobilien AG und auf Ebene der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Moritz Kaltschmid (Mitgründer der WERTGRUND Asset Management GmbH und seit 2006 Mitglied der Geschäftsführung) ist zudem seit Oktober 2019 Prokurist der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft und in dieser Funktion für das Risikomanagement zuständig.

Die das Risikomanagement betreffenden Mitarbeiter nehmen regelmäßig an diesbezüglichen Schulungen teil. Auf Ebene der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH und der HANSAINVEST finden diese jährlich statt. Die Schulungen auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe erfolgen gleichfalls jährlich und bauen auf diesen auf. Die Schulungen werden entweder durch die Compliance-Funktion der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, die Moritz Kaltschmid innehat, durchgeführt oder durch die beauftragten Personen der HANSAINVEST.

In regelmäßigen (monatlichen) Telefonkonferenzen werden die Ergebnisse der Vermietung zwischen Vermieter, Asset Management, Verwalter und dem Vorstand der WERTGRUND für alle Objekte besprochen. Durch die kontinuierliche Beobachtung der Vermietung können die Marktmieten und die maximal erzielbaren Mieten für die einzelnen Wohnungen ermittelt werden. Die mit dem Reporting-Tool erstellten Risikoberichte sind an folgenden Adressatenkreis gerichtet: Geschäftsleitung, Aufsichtsrat und zusätzlich an Leiter Fund Operations und Rechtsabteilung.

Insgesamt entspricht sowohl die Aufstellung als auch die Dokumentation des Risikomanagements der WERTGRUND im Gesamtbild einem hohen Standard. Scope möchte an dieser Stelle explizit das Risikomanagement auf Ebene des Vermietungsprozesses durch das EVI-System hervorheben, welches Branchenstandards setzt.

IV.4. ESG

ESG im Unternehmen	Eine stringente ESG-Strategie mit konkreten, umsetzbaren und messbaren Zielen bezogen auf das eigene Unternehmen hat die WERTGRUND bisher noch nicht verabschiedet. Aktuell werden ESG-Kriterien im Geschäftsplan der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH verankert. Die Erstellung einer DNK-Erklärung für Ende 2020 ist in Vorbereitung. Ausgewiesenes ESG-Personal wird derzeit auf Ebene der WERTGRUND noch nicht beschäftigt, wenngleich eine eigene Stabstelle für das Thema Nachhaltigkeit innerhalb der Wertgrund Immobilien AG (ergänzend zur KVG Stelle bei der HANSAINVEST) bereits implementiert ist. Zusammen mit der Commerz Real AG ist die WERTGRUND förderndes Mitglied der ICG-Initiative „social impact investing“.
ESG im Investment / Asset Management	Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG) werden innerhalb der WERTGRUND-Gruppe überwiegend im Rahmen der Objektmodernisierung und -sanierung berücksichtigt. Laufende Überwachung der ESG-Investmentstandards im Rahmen des internen Benchmarkings aller Kostenpositionen der Objekte. Seit November 2019 Zusammenarbeit mit Westbridge - durch die neuen Erdgas- und Stromversorgungsverträge spart WERTGRUND über die nächsten vier Jahre insgesamt 7.750 Tonnen CO ₂ ein. Erweiterte Investitionsstrategie des WERTGRUND WohnSelect D (Beimischung von Projektentwicklungen als Forward Deals, Nachverdichtungsmaßnahmen und sozial geförderter Wohnungsbau) / Weitere Fokussierung auf Impact Investing über die soziale Säule durch die Schaffung bezahlbaren Wohnens & sozial geförderten Wohnbaus – SDG #11
ESG-Reporting	Ein separater Nachhaltigkeitsbericht durch den Asset Manager WERTGRUND wird aktuell nicht erstellt. Bisher erfolgte noch keine ESG-Offenlegung, weder ein Ausweis auf Unternehmensebene noch auf Ebene der Assets bzw. Investmentvehikel. In Planung ist die regelmäßige Erstellung (voraussichtlich im 2-jährigen Turnus) eines DNK Berichtes und die Implementierung eines GRESB-Reportings für zwei Spezialfonds.

ESG im Unternehmen

Eine stringente ESG-Strategie mit konkreten, umsetzbaren und messbaren Zielen bezogen auf das eigene Unternehmen hat die WERTGRUND bisher noch nicht verabschiedet. Aktuell werden ESG-Kriterien im Geschäftsplan der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH verankert. Auch ist die Erstellung einer DNK-Erklärung für Ende 2020 in Vorbereitung.

Ausgewiesenes ESG-Personal wird derzeit auf Ebene der WERTGRUND-Gruppe noch nicht beschäftigt, wenngleich eine eigene Stabstelle für das Thema Nachhaltigkeit innerhalb der Wertgrund Immobilien AG (ergänzend zur KVG Stelle bei der HANSAINVEST) bereits implementiert ist. Darüber hinaus hat die WERTGRUND Zugriff auf den Nachhaltigkeitsbeauftragten der HANSAINVEST, die eine Mitgliedschaft in den relevanten BVI-Arbeitskreisen und Ausschüssen innehat. Marcus Kemmner als Geschäftsführer der WohnSelect Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH ist Mitglied in allen relevanten BVI Ausschüssen und Arbeitskreisen im Bereich ESG. Zusammen mit der Commerz Real AG ist die WERTGRUND förderndes Mitglied der ICG-Initiative „social impact investing“.

ESG im Investment / Asset Management

Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG) werden innerhalb der WERTGRUND-Gruppe überwiegend im Rahmen der Objektmodernisierung und -sanierung berücksichtigt. ESG-Faktoren werden in den Investitions- und Bewirtschaftungsprozess der Immobilien integriert: Markt-, standort- und objektgerechte sowie auf die Mieterstruktur abgestimmte Modernisierungen des Gemeinschaftseigentums und der Wohnungen ermöglichen eine Wertsteigerung der Immobilie. Damit einhergehen in der Regel auch eine Reduktion des Energiebedarfs und die Senkung der Betriebskosten. Auch erfolgt eine laufende Überwachung der ESG-Investmentstandards im Rahmen des internen Benchmarkings aller Kostenpositionen der Objekte, um Einsparpotentiale, u. a. zu hoher Heizungs-, Wasser und Stromverbrauch, zu identifizieren. Dies erfolgt durch den Abgleich der jeweiligen Objektdaten mit den Objektdaten aus anderen Anlagevehikeln der WERTGRUND.

Im November 2019 hat die WERTGRUND zusammen mit Westbridge, ein auf die Betriebskostenoptimierung spezialisiertes Unternehmen, den Energiebezug eines Immobilienportfolios der WERTGRUND mit insgesamt ca. 7.000 Wohneinheiten und einer Gesamtfläche von rund 500.000 m² neu strukturiert. Nach einer umfassenden Datenaufnahme und -analyse wurde die Energielieferung für das Portfolio neu ausgeschrieben und dezidierte Standards für alle relevanten Prozessabläufe definiert. Durch die neuen Erdgas- und Stromversorgungsverträge spart WERTGRUND über die nächsten vier Jahre insgesamt 7.750 Tonnen CO₂ ein. Das Unternehmen leistet damit aus Sicht von Scope einen Beitrag zum Klimaschutz. Zukünftig sind weitere gemeinsame Projekte wie die Optimierung der Messdienstleistungsverträge und die Implementierung eines Energiemanagementsystems geplant.

Durch die Strategieverweiterung des WERTGRUND WohnSelect D als defensive Beimischung auch in sozial geförderten Wohnungsbau zu investieren, wird neben der Erstellung energieeffizienter Gebäude auch neuer bezahlbarer Wohnraum geschaffen, was auf soziale Entwicklungsziele einzahlt und positiv in die Bewertung einfließt.

Gemäß Aussage der WERTGRUND ist zukünftig die Erfassung und Dokumentation klimarelevanter Emissionen, der Aufbau eines Ressourcenmanagements (im Rahmen der DNK Erklärung) und der Ausbau der Zusammenarbeit mit Westbridge sowie die Prüfung und Optimierung der Gaslieferverträge in wirtschaftlicher und ökologischer Sicht geplant. Auch soll die Ermittlung und Prüfung des Anteils barrierefreier und/ oder barrierearmer Wohnungen erfolgen.

ESG-Reporting

Ein separater Nachhaltigkeitsbericht durch den Asset Manager WERTGRUND wird aktuell nicht erstellt. Bisher erfolgte noch keine ESG-Offenlegung, weder ein Ausweis auf Unternehmensebene noch auf Ebene der Assets bzw. Investmentvehikel. In der Vergangenheit veröffentlichte lediglich die Pramerica Property Investment KVG einen Nachhaltigkeitsbericht, in dem aber weder die Anlagevehikel noch WERTGRUND als Unternehmen integriert waren. Durch den Erwerb der Pramerica Property Investment GmbH zusammen mit der HANSAINVEST hat die WERTGRUND jetzt mit der eigenen KVG kompletten Durchgriff auf den WERTGRUND WohnSelect D und kann sich auch vor dem Hintergrund von Nachhaltigkeitsgesichtspunkten eigenständig positionieren.

Gemäß Aussage der WERTGRUND ist sowohl die regelmäßige Erstellung (voraussichtlich im 2-jährigen Turnus) eines DNK Berichtes als auch die Implementierung eines GRESB Reportings für zwei Spezialfonds geplant, was Scope begrüßen würde, da dieser Bereich weiter ausbaufähig ist und noch stärker institutionalisiert werden könnte.

V. Panel – Distribution und Client Services

V.1. Distribution

Distribution	Vertriebsstruktur der WERTGRUND ist angemessen im Rahmen ihrer angebotenen Produktstruktur aufgestellt
---------------------	--

Auf Ebene der WERTGRUND Immobilien AG ist Marcus Kemmner, der zuvor bei der TMW Pramerica Property Investment GmbH als Geschäftsführer tätig war, seit Januar 2012 als Leiter Investmentfondsgeschäft für den Vertrieb des WERTGRUND WohnSelect D zuständig. Dessen Vertriebsaktivitäten begleitet er bereits seit Auflage des Fonds im April 2010 und hat über die Jahre ein großes Netzwerk, bestehend aus vielfältigen Kontakten u.a. zu freien Vermittlern, Banken und Direkt- und Strukturvertrieben, aufgebaut.

Wie Tabelle 12 zeigt, liegt beim WERTGRUND WohnSelect D vertriebsseitig ein klarer Schwerpunkt sowohl auf dem freien Vertrieb (Anlageberater/ Vermögensverwalter) als auch auf Privatbanken.

Tabelle 12: Vertriebs- und Anlegerstruktur des WERTGRUND WohnSelect D zum 31.12.2019

Vertriebsstruktur	Angaben in %	Anlegerstruktur	Angaben in %
Anlageberater / Vermögensverwalter	43%	Vermögensverwalter	36%
Privatbanken	29%	Banken	32%
Sparkassen / Volksbanken / Raiffeisenbanken etc.	14%	Privatanleger	11%
Strukturvertriebe / Pools	12%	Sparkassen etc.	8%
Banken	2%	Versicherungen	8%
		Pensionskassen	2%
		Nicht bekannt	3%
Gesamt	100%		100%

Quelle: WERTGRUND-Gruppe, Darstellung Scope

Die Nutzung einer, auch in den Vertragsbedingungen verankerten, klar definierten Mittelzufluss-Steuerung schätzt Scope als klaren Mehrwert für diesen Fonds ein. Nachdem seit dem 24.03.2016 keine Gelder für den Fonds angenommen wurde, konnte im März 2020 wieder ein CashCALL für den Fonds erfolgreich ausplatziert werden. Obwohl dieser in den Zeitraum der Covid-19-Pandemie fiel, konnte das gesetzte Ziel von 60 Mio. Euro problemlos erreicht werden. Seit dem 27.03.2020 gilt für diesen Fonds bis auf weiteres ein CashSTOP. In den kommenden zwei Jahren sind weitere Mitteleinwerbungsphasen über einen sogenannten CashCALL-Zyklus für das Produkt geplant.

Aus der WERTGRUND Immobilien AG heraus erfolgt gleichfalls der Vertrieb der offenen Spezial-AIF und der Individualmandate ebenfalls unter der Verantwortung von Marcus Kemmner. Auf dieser Ebene erfolgt auch die Betreuung der Joint Ventures und Co-Investments durch den Vorstandsvorsitzenden Thomas Meyer.

Insgesamt ist die Vertriebsstruktur der WERTGRUND angemessen im Rahmen ihrer angebotenen Produktstruktur aufgestellt.

V.2. Client Services

Berichtswesen (Privatkunden)	Monatliches Reporting für den WERTGRUND WohnSelect D mit sehr hohem Informationsgehalt; sehr intuitive Homepage www.wohnselect.de ; regelmäßige Kommentierung zu aktuellen Marktentwicklungen (z.B. Stellungnahme zum geplanten Berliner Mietendeckel bzw. CORONA-Updates)
Berichtswesen (institutionelle Kunden)	Monatliches Reporting für die Kunden der Spezial-AIF; bis auf die Investoren aus dem Versicherungsbereich, die ein ergänzendes VAG-Reporting erhalten, erstellt WERTGRUND im Bereich der Spezial-AIF noch keinerlei individuelle Investoren-Reportings
Kundenbetreuung (Privatkunden)	Sehr hohes und gut strukturiertes Informationsangebot auf Homepage; die Investorenbetreuung - sowohl der Retailkunden als auch der institutionellen Investoren - erfolgt aus der WERTGRUND Immobilien AG heraus. Marcus Kemmner, als Leiter Fondsadministration, stehen Manuela Wiechmann und Isabella Theisen zur Seite.
Kundenbetreuung (institutionelle Kunden)	Die Investorenbetreuung - sowohl der Retailkunden als auch der institutionellen Investoren - erfolgt aus der WERTGRUND Immobilien AG heraus. Marcus Kemmner, als Leiter Fondsadministration, stehen Manuela Wiechmann und Isabella Theisen zur Seite.

Die Qualität des Berichtswesens für die Privatkunden wird von Scope im Gesamtbild als hoch beurteilt. Über die Homepage www.wohnselect.de werden den Kunden des WERTGRUND WohnSelect D regelmäßig Aktualisierungen aller notwendigen Dokumente (Verkaufsprospekt, Factsheet, wesentliche Anlegerinformationen, Jahres- und Halbjahresberichte, sämtliche Vertriebsmitteilungen usw.) zur Verfügung gestellt. Mittels der Monatsberichte erhalten die Anleger des WERTGRUND WohnSelect D mindestens monatlich Informationen zum aktuellen Stand ihrer Investments. Darüber hinaus können die Anleger auf dieser Homepage zusätzliche Informationen zu den einzelnen Immobilien (Bestände, Verkäufe und Bewertungen) abfragen und sich täglich online über den Anteilwert informieren. Positiv bewertet Scope zudem, dass eine regelmäßige Kommentierung zu Marktentwicklungen z. B. „Stellungnahme zum geplanten Berliner Mietendeckel“ in Form einer Vertriebsmitteilung an alle Anleger im Juli 2019 oder durch Veröffentlichung von Studien, Präsentationen und Interviews unter dem Reiter „Infothek“ auf der Homepage des Asset Managers erfolgt. Im April und im Mai 2020 erfolgten ein CORONA-Update.

Auch die Kunden der Spezial-AIF erhalten mindestens monatlich Informationen zum aktuellen Stand ihrer Investments. Bis auf die Investoren aus dem Versicherungsbereich, die ein ergänzendes VAG-Reporting erhalten, erstellt WERTGRUND im Bereich der Spezial-AIF anlassbezogen bspw. im Rahmen von COVID-19 Sonder-Reportings. Im Rahmen der Individualmandate wird für die gemanagten Spezial-AIF auf Wunsch der Kunden ein INREV-Reporting für deren interne Dokumentation erstellt. Ein online basiertes Reportingtool existiert nicht.

Im Privatkundensegment bietet die WERTGRUND ein sehr hohes und gut strukturiertes Informationsangebot auf der Homepage www.wertgrund.de. Diese stellt, getrennt sowohl für Mieter als auch für die in der WEG-Verwaltung befindlichen Immobilien, einen großen Downloadbereich und einen umfassenden Ansprechpartner-Service zur Verfügung. In diesem Downloadbereich können sich die Mieter u.a. über die Themen Betriebskosten, Heizkosten, richtiges Lüften, Abfalltrennung usw. informieren; ähnliche Inhalte sind im Downloadbereich der Eigentümer abrufbar. Der Ansprechpartner-Service weist jedem Mieter bzw. Eigentümer in Abhängigkeit von der Stadt und der Straße, in der seine Mietwohnung bzw. Immobilie belegen ist, den jeweiligen Ansprechpartner der WERTGRUND zu. Anleger des WERTGRUND WohnSelect D haben auf der Homepage www.wohnselect.de ferner die Möglichkeit, sich entweder eines internen Beschwerdemanagements oder eines außergerichtlichen Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahrens zu bedienen: Im internen Beschwerdemanagement können die Anleger Kritik und Anregungen per Telefon, Fax, Brief oder per E-Mail vorbringen. Bei Streitigkeiten im Zusammenhang mit Vorschriften des KAGB können Verbraucher die Ombudsstelle für Investmentfonds des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. anrufen, da die WERTGRUND-Gruppe am Verfahren dieser Schlichtungsstelle teilnimmt. Angabe gemäß lagen bisher keine Schlichtungsverfahren vor. Regelmäßige Kundenzufriedenheitsumfragen erfolgen nicht. Die WERTGRUND hat die Mietzufriedenheit in Deutschland allgemein zum zweiten Mal seit 2016 durch das Institut für Demoskopie Allensbach untersucht und im Sommer 2019 einen aktuellen Mieterzufriedenheitsindex veröffentlicht.

Die Investorenbetreuung - sowohl der Retailkunden als auch der institutionellen Investoren - erfolgt aus der WERTGRUND Immobilien AG heraus. Marcus Kemmner, als Leiter Fondsadministration, stehen hierfür Manuela Wiechmann und Isabella Theisen zur Seite.



Rating Scorecard

Name: WERTGRUND-Gruppe

29.10.2020

Panel	Gewichtung / Score	Kriterium	Gewichtung / Score
Panel I - Unternehmen <i>Teilergebnis</i>	20% 2,9	Organisation	30%
		<i>Teilergebnis</i>	2,8
		Führungskräfte	20%
		<i>Teilergebnis</i>	3,5
		Finanzstruktur	30%
		<i>Teilergebnis</i>	2,3
		Marktpositionierung	20%
		<i>Teilergebnis</i>	3,5
Panel II - Investment Management <i>Teilergebnis</i>	20% 2,8	Personal	50%
		<i>Teilergebnis</i>	3,3
		Investmentprozess und Research	40%
		<i>Teilergebnis</i>	2,3
		Externe Dienstleister	10%
		<i>Teilergebnis</i>	2,0
Panel III – Investment Track Record <i>Teilergebnis</i>	30% 3,0	Performance Track Record	40%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
		Asset Sourcing	15%
		<i>Teilergebnis</i>	2,0
		Exit	15%
		<i>Teilergebnis</i>	2,0
		Operatives Asset Management	30%
		<i>Teilergebnis</i>	4,0
Panel IV - Governance, Risikomanagement & ESG <i>Teilergebnis</i>	20% 2,4	Compliance	20%
		<i>Teilergebnis</i>	2,7
		Operations	20%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
		Risikomanagement	40%
		<i>Teilergebnis</i>	2,7
		ESG	20%
		<i>Teilergebnis</i>	1,0
Panel V - Distribution & Client Services <i>Teilergebnis</i>	10% 2,8	Distribution	20%
		<i>Teilergebnis</i>	2,0
		Client Services	80%
		<i>Teilergebnis</i>	3,0
			2,80
			AA

Ratingskala

AAA_{AMR}	exzellente Qualität und Kompetenz	4.00	entspricht institutionellen Standards
		3.60	
AA_{AMR}	+	3.30	
	sehr gute Qualität und Kompetenz		
	-	2.70	
		2.40	
A_{AMR}	+	2.10	
	gute Qualität und Kompetenz		
	-	1.50	
		1.20	
BBB_{AMR}	+	0.90	
	zufriedenstellende Qualität und Kompetenz		
	-	0.30	
C_{AMR}	entspricht nicht institutionellen Standards		

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Analysis GmbH (im Folgenden „Scope Analysis“) veröffentlicht Bewertungen als sog. Management-Ratings zu Asset Management Companies, Fonds- und Zertifikate-Emittenten. Diese Management-Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar.

Die von Scope Analysis verfassten Management-Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten, welche die Asset Management Company, der Investment Fonds- bzw. Zertifikate-Emittent emittiert bzw. ausgegeben hat und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen von Scope Analysis stellen ferner keine individuelle Anlageberatung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird Scope Analysis gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig.

Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Management-Ratings ist als Herausgeber die Scope Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Florian Schoeller, Said Yakhoulfi.

Das vorliegende Management-Rating wurde erstellt und verfasst von: Stephanie Lebert, Associate Director, Lead Analyst.

Management-Ratinghistorie

Datum	Rating Action	Rating
05.11.2020	Affirmation	AA _{AMR}
19.09.2019	Initial Rating	AA _{AMR}
11.07.2018	Withdrawal	
20.06.2017	Initial Rating	AA _{AMR}

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Eine Beschreibung der von Scope Analysis getroffenen Vorkehrungen, insbesondere etwaiger zur Verhinderung und Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Management-Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Analysis GmbH abrufbar unter www.scopeanalysis.com.

Das Management-Rating wurde von Scope Analysis unabhängig jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung mit der Asset Management Company über die Erstellung dieses Management Ratings erstellt.

Wesentliche Quellen des Management-Ratings

Bei der Erstellung des Management Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet: Webpage des Asset Management Unternehmens - Angeforderte Detailinformationen - Jahresabschlüsse - Datenlieferungen von externen Datenlieferanten - Interview mit dem Asset Management Unternehmen - Externe Marktberichte - Presseberichte/sonstige öffentliche Informationen

Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die Scope Analysis für zuverlässig hält; sie wurden nach bestem Wissen zusammengestellt. Allerdings kann Scope Analysis die Richtigkeit der verwendeten



Informationen nicht garantieren und keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit übernehmen.

Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der dem Rating zugrunde liegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Die Ratingnote wurde nach dieser Einsichtnahme nicht geändert.

Methodik

Das Management-Rating bezieht sich auf die Bewertung der Qualität des Asset Management-Unternehmens in seiner Funktion als Produktmanager und Emittent von Finanzinstrumenten im Sinne der von Scope Analysis veröffentlichten Methodiken. Die jeweils gültige Methodik ist abrufbar unter <https://www.scopeanalysis.com/#rating-and-research/asset-management-rating/methodologies>. Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala ist auf der Website der Scope Analysis GmbH unter <https://www.scopeanalysis.com/#methodology/rating-scales> abrufbar.

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

Scope Analysis erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. Scope Analysis haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf eine von ihr erstellte Bewertung gestützt werden.

Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit von Scope Analysis, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit.

Sollte es sich bei dem jeweiligen Rating um ein beauftragtes Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung von Scope Analysis nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Der Inhalt der Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Es darf eine Kopie der durch Scope Analysis auf ihrer Website veröffentlichten Ratings bzw. Ratingberichte auf einem einzigen Computer für den nicht-kommerziellen und persönlichen internen Gebrauch gespeichert werden. Jede darüber hinaus gehende unberechtigte Verwendung wie die Änderung, Reproduktion, Übermittlung, Übertragung, Verbreitung, Weiterveräußerung oder Speicherung für eine spätere Verwendung der Inhalte der Ratings bzw. Ratingberichte ist strengstens untersagt. Die unberechtigte Verwendung kann zu Schadensersatz- und Unterlassungsansprüchen führen.

Kontakt

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Telefon +49 30 27891-0
Fax +49 30 27891-100

Umsatzsteuer-Identifikationsnummer DE226486027