

Großteil der Anlegergelder in Project-Fonds ist weg

21.7.2026 - Renate Daum | Stiftung Warentest

Mehr als eine halbe Milliarde Euro ging bei unternehmerischen Beteiligungsmodellen der Project-Gruppe verloren. Das zeigt unsere Analyse der jüngsten Jahresabschlüsse.

Bei unternehmerischen Beteiligungsmodellen der Project-Gruppe aus Nürnberg und Bamberg ist der Großteil des Anlegergeldes verloren. Die Stiftung Warentest hat die Jahresabschlüsse 2024 von zehn Alternativen Investmentfonds (AIF) der Gruppe analysiert, die Privatanlegern offen standen. Für einen weiteren, „Reale Werte 12“, lagen nur die Zahlen für 2023 vor.

Im besten Fall ist demnach gut die Hälfte des eingezahlten Kapitals weg, häufig sind aber sogar mehr als drei Viertel verloren.

Anleger zahlten 750 Millionen Euro ein

Insgesamt hatten die Anlegerinnen und Anleger inklusive Agio 750 Millionen Euro eingezahlt. In Form von Ausschüttungen erhielten sie 107 Millionen Euro. Die kumulierten Verluste betragen 543 Millionen Euro. Das Restvermögen der untersuchten AIF liegt also bei sehr mageren 100 Millionen Euro. Das ist besonders deswegen erstaunlich, weil die Project-Angebote damit warben, eher risikoarm zu sein.

Fonds warben mit überschaubaren Risiken

Die Project-Gruppe legte geschlossene Fonds und Alternative Investmentfonds (AIF) auf. Anleger zeichneten zu Beginn Anteile, bis das anvisierte Kapital insgesamt erreicht war und die Fonds geschlossen wurden. Sie zahlten das Geld auf einmal oder in Raten ein. Damit finanzierte Project Immobilienprojekte, die andere Unternehmen aus der Gruppe umsetzten. Sie bauten und verkauften zum Beispiel Wohnungen in Berlin und anderen Städten oder entwickelten Gewerbeimmobilien.

Solche Projekte zu entwickeln ist gewöhnlich riskanter, als ein bestehendes Gebäude zu kaufen zu vermieten. Project warb jedoch damit, dass die eigenen Angebote nicht besonders riskant seien. Denn die Fonds finanzierten Projekte nur mit dem Geld der Anleger, ohne Bankkredite aufzunehmen. Banken erhalten ihre Darlehen auch dann voll zurück, wenn es nicht so gut läuft wie geplant. Das geht dann zu Lasten der Anleger. Ohne solche Kredite schien das Verlustrisiko für Anleger daher geringer zu sein. Selbst Branchenkenner waren daher überrascht, als [wichtige Gesellschaften der Gruppe 2023 Insolvenz anmeldeten](#).

Lage deutlich schlechter als 2022

Die Stiftung Warentest ging daher 2024 der Frage nach, [welche Lehren sich aus dem Fall ziehen lassen](#). Damals lagen Jahresabschlüsse aus dem Jahr 2022 für die Fonds vor. Eigentlich hätten diese vor allem bei schon vor etlichen Jahren aufgelegten Fonds gut aussehen müssen. Denn viele Jahre waren die Immobilienpreise stark gestiegen.

Doch schon aus den Abschlüssen für 2022 ergaben sich hohe Verluste für Anleger, also bereits vor den Insolvenzen vieler Unternehmen der Project-Gruppe ab August 2023: Das Fondsvermögen und Ausschüttungen erreichten das eingezahlte Kapital inklusive Agio bei weitem nicht mehr. Vor allem AIF mit Ratenzahlung schnitten schlecht ab. Doch nur beim „Metropolen 21“ war damals schon mehr als die Hälfte weg.

Mittlerweile hat sich das Bild dramatisch verschlechtert. Nun ist auch bei den Angeboten mit Einmalzahlung mehr als die Hälfte weg.

Noch schlimmer ist die Lage bei den Angeboten, in die Anleger in Raten einzahlten. Beim Fonds „Metropolen 21“ etwa entspricht das ausgewiesene Fondsvermögen nur noch 13 Prozent des eingezahlten Kapitals.

Spärliche Informationen vom Insolvenzverwalter?

Ob es am Ende so ausgeht, ist unsicher. So heißt es in den Jahresberichten, hier dem „Metropolen 21“: „Mangels nachprüfbarer Informationen zur Bewertung der insolventen Objektgesellschaften, können die im Rahmen der Bewertung getroffenen Annahmen und Schätzungen erheblich von den später erzielten Ergebnissen abweichen.“ Denn der Insolvenzverwalter habe nur rudimentäre Informationen geliefert, die nicht überprüfbar gewesen seien. Der Wirtschaftsprüfer hat aus diesem Grund auch den Prüfungsvermerk bei den Fonds versagt.

Der Insolvenzverwalter Volker Böhm von Schultze & Braun weist den Eindruck zurück, zu magere Informationen geliefert zu haben: Er habe den Fondsgesellschaften alle jeweils verfügbaren Informationen über den Stand der Verfahren sowie über die voraussichtlichen wirtschaftlichen Ergebnisse der einzelnen Objektgesellschaften übermittelt: Was der Wirtschaftsprüfer anspreche, betreffe „Detailanalysen, die möglicherweise für die Arbeit eines Wirtschaftsprüfers erforderlich wären. Ihre Erstellung gehört nicht zu den Aufgaben des Insolvenzverwalters und wäre nur mit erheblichem zusätzlichem Aufwand möglich, der aus der Insolvenzmasse nicht finanziert werden kann.“ Der Insolvenzverwalter sei angehalten, die vorhandenen Mittel im Interesse der Gläubiger einzusetzen, um eine bestmögliche Gläubigerbefriedigung zu ermöglichen.

Bei Project hat er erreicht, dass mehr als 1 000 Wohnungen fertiggebaut wurden. Das gelingt bei Insolvenzverfahren von Immobilienentwicklern selten. Die Wohnungskäufer haben dafür auf Schadensersatzansprüche aus dem Verfahren verzichteten. Böhm ist überzeugt, dass das nicht nur den Gläubigern zu Gute kommt: „Davon profitieren auch die Kapitalanleger.“

Müssen die Fonds noch für Projekte zahlen?

Anlegerinnen und Anleger sollten sich aber keine großen Hoffnungen machen, dass alles doch nicht so schlimm ausgeht, wie es derzeit aussieht. Denn viele Grundstücke und Bauprojekte hat der Insolvenzverwalter mittlerweile verkauft. Damit steht fest, wie viel maximal an die Fondsgesellschaften verteilt werden könnte. Was genau übrig bleibt, ist aber erst nach Abschluss der Insolvenzverfahren klar. Die Fonds warnen in ihren Geschäftsberichten, es könne sein, dass „der Insolvenzverwalter in Einzelfällen weitere Einlagen von den Beteiligungsgesellschaften einfordert“. Sie hätten allerdings im Februar 2023, also vor der Insolvenzwelle, vereinbart, dass ausstehende Einlagen nicht mehr eingefordert werden können.

Das sei die rechtliche Auffassung der jeweiligen Fondsgesellschaft, entgegnet Insolvenzverwalter Böhm uns gegenüber. Er teile diese Auffassung nicht: „Den betroffenen Beteiligungsgesellschaften

ist insbesondere bekannt, in welchen Verfahren nach derzeitiger Einschätzung eine Unterdeckung verbleiben könnte und wo deshalb die Prüfung etwaiger Einlageansprüche in Betracht kommt.“

Wir haben bei WIDe Wertimmobilien Deutschland-Gruppe aus Ebermannstadt nachgefragt. Sie hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft Project Investment AG Ende 2024 übernommen und verwies uns an ihre Tochter. Christian Bauer, Vorstand der Project Investment AG, äußerte sich nicht dazu, in welchen Fällen der Insolvenzverwalter noch Einlagen einfordern könnte. Er gab auch keine Einschätzung, ob die tatsächlichen Ergebnisse eher besser oder schlechter ausfallen könnten, als es die bisherigen Zahlen nahelegen.

Verkauf brachte nur ein Drittel der investierten Summe

Die hohen Verluste der Fonds begründete Bauer mit ausbleibenden Verkäufen von Immobilien und damit geringeren Rückflüssen in Folge des Angriffskriegs auf die Ukraine und der Corona-Pandemie. Kosten seien gestiegen, der Baufortschritt habe sich verzögert. Das sei auf eine historisch hohe Inflationsrate, stark gestiegene Zinsen für Immobiliendarlehen und eine allgemeine Zurückhaltung beim Kauf von Immobilien getroffen.

Dass alle Fonds hohe Verluste aufweisen, liegt maßgeblich daran, dass oft mehrere von ihnen in dasselbe Projekt investierten. Die Stiftung Warentest ist der Frage nachgegangen, was die Immobilien beim Verkauf erbrachten. Das war zum Teil erschreckend wenig. Vor allem zwei Grundstücke in der Babelsberger Straße in der Nähe des Hauptbahnhofs Potsdam fallen negativ auf (siehe Foto). Dort sollte unter anderem ein Bürogebäude entstehen. Alle Fonds zusammen steckten 20,7 Millionen Euro beziehungsweise 21,3 Millionen Euro in die beiden Projekte Babelsberger Straße und Babelsberger Straße West.

Verkaufen ließen sie sich aber nur für 3,3 Millionen Euro beziehungsweise 2,0 Millionen Euro, also 84 Prozent beziehungsweise 91 Prozent weniger als das, was die Fonds eingesetzt hatten. Die Babelsberger Straße West lief damit am schlechtesten von allen Immobilien, die wir betrachtet haben. Insgesamt erbrachten die Immobilien aber gerade mal ein Drittel des Betrags, den die Fonds in sie gesteckt hatten.

Wie sieht eine gerechte Lösung aus?

Es ist nicht nur unfassbar viel Geld weg. Zudem stellt sich die Frage, wer wie viel von den Verlusten tragen muss. So hatten die Fonds ihre Einlagen in unterschiedlichem Umfang erbracht. Müssten sie die Differenz nicht untereinander ausgleichen? Außerdem gab es bei manchen Fonds unterschiedliche Tranchen. Einige gewährten feste Ausschüttungen, andere nicht. Hatten diejenigen, die schon einen Teil ihres Kapitals in Form von Ausschüttungen zurückerhalten haben, Glück im Vergleich zu denjenigen, die das Kapital in den Fonds ließen? Oder sollten letztere mehr von dem erhalten, was noch zurückfließt? Dazu äußerte sich Project-Investment-Vorstand Bauer nicht konkret: „Es handelt sich um komplexe Themen, die uns in der Geschäftsführung der Project Investment AG (KVG) ebenfalls beschäftigen und die wir im Interesse der Anleger bearbeiten.“ Ein regelmäßiger Informationsaustausch mit dem Insolvenzverwalter habe unter anderem das Ziel, die komplexen Sachverhalte zu klären. Es sei beabsichtigt, die Jahresabschlüsse 2025 noch im laufenden Kalenderjahr aufzustellen und prüfen zu lassen.

Auch der Abschluss der Insolvenzverfahren ist noch nicht absehbar. Insolvenzverwalter Böhm erläutert dazu: „Die Dauer hängt unter anderem davon ab, ob bei offenen Fragen zu möglichen

weiteren Eigenkapitaleinlagen eine einvernehmliche Lösung erzielt werden kann oder ob eine gerichtliche Klärung erforderlich wird.“ Eine Einigung würde die Abwicklung entsprechend beschleunigen; streitige Verfahren würden sie entsprechend verlängern.

Mehrere Sammelklagen laufen

Mit der behaupteten Sicherheit war es jedenfalls nicht weit her. Kerstin Kondert, Vorstandsvorsitzende des Aktionsbunds Aktiver Anlegerschutz e.V. aus Berlin, schildert den aus ihrer Sicht wesentlichen Punkt für das Scheitern von Project: „Die Gruppe hat die Finanzierung der Bauvorhaben gerade nicht nur mit Eigenkapital der Anleger geplant“. Vielmehr habe sie Anzahlungen von Wohnungskäufern mit einkalkuliert, also eine weitere Finanzierungsquelle: „In dem sich verändernden Markt konnte die Gruppe nicht mehr wie geplant verkaufen, weswegen wesentliche Gelder zur Fertigstellung fehlen.“

Einige Anlegerinnen und Anleger versuchen, ihren Schaden über den Rechtsweg ersetzt zu bekommen. Die Rechtsanwaltskanzlei Schirp Schmidt-Morsbach hat mittlerweile sechs beziehungsweise sieben Sammelklagen für Mitglieder des Aktionsbundes und weitere Project-Anleger bei den Fonds „Wohnen 14“ und „Metropolen 16“ eingereicht, zudem weitere bei Fonds, die Privatanlegern nicht offenstanden. Weitere für die Fonds Metropolen 17 und 18 sollen zeitnah folgen, danach auch bei anderen Fonds.

Musterverfahren bei einem Fonds beantragt

Zudem gibt es Anträge auf Musterverfahren. Im ersten Halbjahr 2026 hat das Landgericht Nürnberg-Fürth hat 27 [Anträge von Anlegern des Fonds „Project Wohnen 14“ für ein Musterverfahren](#) nach dem Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG) veröffentlicht. Für ein solches Musterverfahren sucht das dafür zuständige Oberlandesgericht einen der Antragsteller als Musterkläger aus und klärt Fragen, die auch andere Anlegerinnen und Anleger betreffen.

Die [Tilp Rechtsanwaltsgesellschaft](#) aus Kirchentellinsfurt und [Hahn Rechtsanwälte](#) aus Bremen, die jeweils Antragssteller vertreten, wollen unter anderem feststellen lassen, dass Renditeangaben im Verkaufsprospekt unrichtig waren und Nachträge zu Bauverzögerungen hätten veröffentlicht werden müssen. Der Tilp-Rechtsanwalt Marc Dreher kündigte Musterverfahrensanträge für weitere Fonds an und hofft, dass es nun zügiger vorangeht, „weil das Gericht den Fall schon kennt“. Durch die Musterverfahren sei das Kostenrisiko für die Anleger geringer als bei Klagen ohne Musterverfahren.

Klagen in Form von Streitgenossenschaften

Die Rechtsanwältin Petra Brockmann von Hahn Rechtsanwälte will dagegen zu weiteren Fonds keine Musterfeststellungsanträge stellen, „sondern stattdessen Sammelklagen in Form von Streitgenossenschaften“ anbieten. Denn der Gesetzgeber habe die Musterverfahren geändert und unter anderem Wartefristen für Gerichte eingeführt. Wenn das Oberlandesgericht das Musterverfahren zum Project Wohnen 14 eröffnet, seien längst die Ansprüche von Anlegern verjährt, die keine Klage erhoben haben. Eine Anmeldung von Ansprüchen sei dann wegen der bereits abgelaufenen 10-jährigen Höchstfrist nicht mehr sinnvoll. Damit sei ein Vorteil der Musterverfahren verloren gegangen. Beim Project Metropolen 18 laufe bereits eine Prospekthaftungsklage, zudem sind weitere in Vorbereitung. Auch beim Wohnen 15 seien Klagen eingereicht worden, weitere seien

in Vorbereitung, darunter zahlreiche für die Fonds Metropolen 16 und 20.

Verjährungsfristen beachten

In jedem Fall dürfte es noch Jahre dauern, bis rechtskräftige Entscheidungen vorliegen. Wer bisher noch nichts unternommen hat, kann noch rechtliche Schritte wegen Fehlern im Prospekt ergreifen, falls noch keine zehn Jahre seit der Zeichnung vergangen sind. Außerdem dürfen nicht mehr als drei Jahre vergangen sein, seit die Anleger von den Fehlern erfahren haben. Erste Probleme bei Project wurden im August 2023 bekannt. „Es könnte damit sein, dass Ende dieses Jahres die Verjährung eintritt“, erläutert Rechtsanwalt Dreher: „Wir gehen aber nicht davon aus, denn kaum ein Anleger dürfte damals schon Fehler in den Prospekten erkannt haben.“ Auch Brockmann rät dazu, bis Jahresende „vorsorglich verjährungshemmende Schritte zu ergreifen.“

https://www.test.de/Project-Immobilien-Grossteil-der-Anlegergelder-in-Project-Fonds-ist-weg-6321817-0?wt_mc=owned.site.rssfeeds.dl...