

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „3,75%-REA-Anleihe 18/25“ (Update)

3,75%-REA-Anleihe 18/25 wird weiterhin als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 21. Mai 2021



In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 3,75%-Anleihe der Real Estate & Asset Participations GmbH („REA Gruppe“) mit Laufzeit bis zum 31.01.2025 (WKN A2G9G8) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 Sternen) einzuschätzen.

Die REA Gruppe entwickelt und bewirtschaftet bezahlbaren Wohnraum in Deutschland¹. Mit derzeit über 700 Wohneinheiten im Eigenbestand trägt die REA Gruppe zur nachhaltigen Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum in Deutschland bei und ist in diesem Segment ein mittelgroßer „Player“¹. Durch die zielgerichtete Sanierung und Optimierung werden sowohl für Mieter als auch für Investoren Cashflow-starke Bestandsimmobilien

geschaffen¹. Die REA Gruppe konzentriert sich in der Regel auf Standorte mit weniger als 100.000 Einwohnern wie z.B. Hof, Wertheim, Straubing-Feldkirchen und die im September 2020 erworbenen Immobilien in Mühlacker¹. Derzeit befinden sich laut Unternehmensangaben bei einer projektbedingten Leerstandsquote von ca. 10%, die beim angestrebten Abbau gleichzeitig ein Wertschöpfungspotential darstellt, insgesamt 41.500 qm Wohnflächen im Eigentum der REA Gruppe¹.

Dabei besetzt die REA Gruppe eine allgemein entstandene Lücke im heutigen Wohnungsbau¹. Derzeit fehlen gemäß einer am 09.03.2021 veröffentlichten Studie in Deutschland mehr als 3 Mio. Wohnungen². Die Studie geht davon aus, dass der Wohnungsmangel einen zentralen Wettbewerbsfaktor des Wirtschaftsstandortes Deutschland bedroht und einen Bauboom auslösen könnte².

Die REA Gruppe erwirbt in der Regel Wohnungsbestände von Kommunen sowie von öffentlichen und privaten Wohnungsgesellschaften¹. Erworben werden Immobilieneinheiten in Paketgrößen von 250 bis 500 Einheiten je Standort¹. Durch gezielte Maßnahmen wie Vor-Ort-Service für die Mieter, Sanierung der Leerstände sowie optische und technische Aufwertung der Immobilien verbessert die REA Gruppe langfristig die Wohn- und Gebäudequalität sowie das Mietklima, verringert die Leerstände und die Fluktuation¹. Nach erfolgreicher Revitalisierung werden die Wohnungsbestände an langfristig orientierte Investoren veräußert¹. Die REA Gruppe übernimmt dabei für die veräußerten Immobilien in der Regel das Asset Management¹.

Entsprechend des langfristigen Investitionsansatzes hat sich die REA Gruppe laut einer Pressemitteilung vom 25.11.2020 einem Nachhaltigkeitsrating durch imug I rating unterworfen und wurde als „sehr positiv“ eingeschätzt¹. Unserer Einschätzung nach verbreitert die REA Gruppe hierdurch ihre Finanzierungsmöglichkeiten, indem sie sich als Produktlieferant für geprüfte und nachhaltige Investments empfiehlt.

Gesellschaftliche Historie der Real Estate & Asset Participations GmbH, Aufbau eines marktunabhängigen Exitkanals für die vollständig entwickelten Immobilienprojekte und Rückzahlung der Anleihe 15/20 mit einem Volumen von 50 Mio. Euro

Die REA Gruppe hat ihre Ursprünge im Geschäftsfeld der Schiffsbeteiligungen und transformierte sich ab 2014 zu der Real Estate & Asset Participations GmbH mit dem heutigen Geschäftsgegenstand „nachhaltiges, solides und bezahlbares Wohnen“¹. Die letzten Veräußerungen der Schiffsbeteiligungen waren mit Verlusten verbunden, folgten aber unserer Einschätzung nach konsequent der neuen strategischen Ausrichtung der Gesellschaft.

Am 30.06.2020 wurde die WR Wohnraum AG gegründet, deren Aktien im Freiverkehr der Börse München notiert sind³. Diese Gesellschaft könnte unserer Auffassung nach bei entsprechender Eigenkapitalausstattung die komplett wertgesteigerten Immobilienportfolien mit bedeutsam günstigeren Endfinanzierungskonditionen versehen als es im Kerngeschäft der REA Gruppe mit den projektbedingt höheren Volatilitäten durch den Abbau des Sanierungsstaus und der Herbeiführung der Vollvermietung möglich wäre. Wir gehen davon aus, dass hierdurch ein vom temporären Marktumfeld unabhängiger Exitkanal aufgebaut wurde. Unserer Auffassung nach gelingt es der REA Gruppe hierdurch, neben den günstigeren Endfinanzierungskonditionen auch weiterhin von Wertsteigerungen innerhalb der Immobilie zu profitieren.

Vor diesem Hintergrund ist unserer Meinung nach auch die pünktlich zum 30.12.2020 erfolgte Rückzahlung der Anleihe 15/20 mit einem Emissionsvolumen in Höhe von 50 Mio. Euro zu sehen.

Ausblick

Die bislang erzielten Ergebnisse der REA Gruppe belegen unseres Erachtens nach, dass der Transformationsprozess zur Immobilienbeteiligungsgesellschaft und zum Immobilien-Asset-Management mit dem Fokus auf bezahlbares Wohnen erfolgreich gelungen ist. Zukünftig wird unserer Meinung nach das Immobiliengeschäft zunehmend weiter getrennt werden; in weniger volatile, risikoärmere Immobilienbestandsverwaltungsgeschäft der WR Wohnraum AG und in das höher volatile, etwas risikoreichere Immobilienprojektgeschäft der REA Gruppe. Durch den Verkauf der fertig entwickelten Immobilien an die WR Wohnraum AG ergibt sich unserer Auffassung nach neben den zuvor genannten Vorteilen noch der weitere Vorteil, dass der in dieser Konstellation unseres Erachtens überwiegende Nachteil der HGB Bilanzierung mit dem Verbot der Abbildung von Wertsteigerungen oberhalb der Herstellungskosten abgemildert wird. Diese liquiditätsmäßige

Realisation der stillen Reserven könnte unserer Einschätzung nach bei der Interpretation und Beurteilung der unserer Auffassung nach durch das alte Geschäftsmodell der Schiffsbeteiligungen verzerrten Finanzzahlen der Emittentin sowie ihrer Bonität helfen.

Nachhaltigkeitseinschätzung durch imug | rating*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag der Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH wird als sehr positiv eingeschätzt⁴. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien⁴. Durch bezahlbaren Wohnraum erzielt die Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH mit einem Umsatzanteil von 100 Prozent eine positive Nachhaltigkeitswirkung⁴. Im Unternehmen werden ansatzweise ESG-Aspekte berücksichtigt, es fehlt allerdings an einer systematischen Umsetzung⁴.

3,75%-REA-Anleihe mit Laufzeit bis 31.01.2025

Die nicht nachrangige und nicht besicherte Mittelstandsanleihe der Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH ist mit einem Zinskupon von 3,75% p.a. (Zinstermin jährlich am 31.01.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 31.01.2018 bis 31.01.2025⁵. Die Anleihe hat ein Emissionsvolumen von bis zu 75 Mio. Euro mit einer Stückelung von 1.000 Euro⁶. In den Anleihebedingungen ist eine vorzeitige Kündigungsmöglichkeit für die Emittentin und für die Anleihegläubiger ab dem 01.01.2024 zu 100% des Nennwerts vorgesehen⁵. In den Anleihebedingungen ist darüber hinaus eine Ausschüttungsbeschränkung verankert⁵. Die Mittel aus der Anleiheemission werden im Wesentlichen für den Erwerb, die Modernisierung und den anschließenden Verkauf von Wohnimmobilien in attraktiven Standorten unter 100.000 Einwohner verwendet⁶. Die Anleihe ist an der Börse Hamburg notiert⁶.

Fazit: Weiterhin durchschnittlich attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die aus Gläubigersicht besonders relevanten Zinszahlungen sind durch die Mieteinnahmen vollständig gedeckt. Zusätzlich ist bei einer weiteren erfolgreichen Umsetzung des Geschäftsmodells die Verbesserung des Beleihungsauslaufs geplant. Die Gesellschaft plant kurz- bis mittelfristig bereits übernommene Immobilienbestände nach erfolgreicher Revitalisierung unter anderem an die WR Wohnraum AG zu veräußern, um eine zeitnahe Aufdeckung von stillen Reserven bilanziell abzubilden. Die freiwerdenden Mittel werden in neue Immobilien investiert. Für die verkauften Immobilien übernimmt die REA Gruppe das Asset-Management und erzielt in der Zukunft nachhaltige Erlöse. In Verbindung mit der Rendite von 4,12% p.a. (Kurs von 98,75% am 21.05.2021 an der Börse Hamburg bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 31.01.2025) wird die 3,75% Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH-Anleihe (WKN A2G9G8) weiterhin als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Christian Wagner, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalytikerin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 21.05.2021, um 11:39 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage von Pressemitteilungen und des Wertpapierverkaufsprospekts vom 24.01.2018 der Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Dieses KFM-Barometer ist eine Aktualisierung des KFM-Barometers vom 19.03.2019, in dem die Anleihe ebenfalls mit 3 von 5 möglichen Sternen eingeschätzt wurde. Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: ¹<https://www.rea-beteiligungen.de>; ²www.welt.de/finanzen/immobilien/article227485849; ³www.wohnraum.ag; ⁴die von imug | rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können; ⁵Wertpapierverkaufsprospekt vom 24.01.2018; ⁶www.comdirect.de

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PFOP). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die Inhalte dieses KFM-Barometers stellen keine Handlungsempfehlung dar, sondern dienen der werblichen Darstellung. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch eine Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel

entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de

www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de