

Kurzanalyse: ProReal Deutschland 7

TKL Analysen erbringt lediglich die Wertpapiernebendienstleistung der Erstellung, Verbreitung oder Weitergabe von Finanzanalysen. TKL Analysen ist mithin kein Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Als Datenbasis für die Kurzanalyse dienen Angaben der Initiatoren in den Verkaufsprospekten sowie Angaben aus Quellen weiterer Dritter. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Angaben zeichnen die Initiatoren und die weiteren veröffentlichten Dritten ausschließlich sich selbst verantwortlich. Die Kurzanalyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei der Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt.

Allgemeine Daten der Beteiligung

Bezeichnung der Vermögensanlage	ProReal Deutschland 7 GmbH
Initiator	One Group GmbH
Investitionsobjekt	Mittelbare Investition in die Entwicklung von Wohnimmobilien über nachrangige Namensschuldverschreibungen der ProReal Deutschland 7 GmbH
Datum der Prospektaufstellung	28. Januar 2019
Analysedatum	19. Februar 2019
Ende der Platzierungsfrist	plangemäß zum 31. Dezember 2019
Laufzeit der Vermögensanlage	bis zum 31. Dezember 2022
Kündigung frühestens möglich zum	vorzeitige ordentliche Kündigung nicht möglich
Währung der Vermögensanlage	EUR
Mindestnennbetrag der Namensschuldverschreibung in EUR	10.000
Einzahlungstermine	
nach Annahme	100% des Nennbetrages zzgl. Agio
Gesamtvolumen ohne Agio in TEUR*	50.025
Agio in % des einzuwerbenden Kapitals	3,5%
Gesamtvolumen inkl. Agio (Gesamtinvestition) in TEUR*	51.775
Anmerkungen:	
* Inkl. des Stammkapitals der Emittentin in Höhe von 25.000 EUR	

Zusammenfassung und Rating

Die Anleger beteiligen sich mittelbar über die nachrangigen Namensschuldverschreibungen der ProReal Deutschland 7 GmbH voraussichtlich an Wohnimmobilien-Projektentwicklungen der ISARIA Wohnbau AG in deutschen Metropolen. Eine unabhängigen Mittelverwendungskontrolle sowohl in der Investitionsphase als auch während der Laufzeit ist vorhanden. Zwölf potentielle Zielobjekte mit einem Verkaufsvolumen von über 2,7 Mrd. stehen bereits fest. Es handelt sich somit um eine Vermögensanlage mit sehr eingeschränktem Blind-Pool-Charakter. Konkrete Investitionskriterien sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für die Vermögensanlage senkt. Die Anforderung, dass eine Wirtschaftlichkeitsprüfung vor jeder Investition durchgeführt werden muss, erhöht die Wahrscheinlichkeit eines wirtschaftlichen Erfolgs. Durch die Zugehörigkeit der One Group zur ISARIA Wohnbau AG entstehen potenzielle Interessenkonflikte. Da das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen vornehmlich und ggf. mittelbar der Finanzierung der ISARIA-Projektpipeline dient, hängt die Höhe der variablen Vergütung von der wirtschaftlichen Entwicklung der finanzierten ISARIA-Projektgesellschaften sowie von den in den jeweiligen Finanzierungsverträgen festgeschriebenen Konditionen ab.

Die Kosten der Vermögensanlage in der Investitionsphase sind unterdurchschnittlich, in der Betriebsphase sind sie marktüblich. Die Namensschuldverschreibung der ProReal Deutschland 7 GmbH ist mit einem variablen Zinssatz zu verzinsen. Die in den der TKL Analysen vorliegenden Finanzierungsvertragsentwürfen beschriebenen Konditionen würden ausreichen, um den Höchstbetrag von 6,00% p.a. des Nominalbetrages an die Anleger zu zahlen. Auch würde eine zusätzliche endfällige Zinszahlung möglich sein. Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Lage und der Projektpipeline der ISARIA Wohnbau AG erscheint es wahrscheinlich, dass die ISARIA-Projektgesellschaften ihren Verpflichtungen aus den Finanzierungsverträgen nachkommen können.

Insgesamt handelt es sich um ein sehr gutes Angebot mit einem vor dem Hintergrund der Zugehörigkeit zur Unternehmensgruppe der ISARIA Wohnbau AG in der Projektentwicklung sehr erfahrenen Management, das über sehr ausgeprägtes Immobilien-Know-how verfügt.

Rating



Kurzanalyse: ProReal Deutschland 7

Initiator

Erfahrung	
Anzahl platzierter Fonds	7
Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. €	284,7
Anzahl platzierter Real Estate Private Equity Fonds	7
Performance bereits aufgelegter Fonds*	
Alle Fonds des Initiators	
Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	0 unter Plan, 7 im Plan, 0 über Plan
Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	- unter Plan, - im Plan, - über Plan

Die Unternehmensgruppe der 2009 gegründeten One Group GmbH war unter anderem als Beratungsunternehmen für institutionelle Portfolio-Transaktionen im Rahmen von Share- und Asset-Deals tätig. Seit 2011 bietet die One Group geschlossene Projektentwicklungsfonds an. Dabei kann das Unternehmen nach eigenen Angaben auf ein Netzwerk aus Banken, Pensionskassen, Versicherungen, Baurägern und Projektentwicklern sowie anderen relevanten Marktteilnehmern zurückgreifen. Die One Group GmbH gehört seit 2013 zur Unternehmensgruppe der ISARIA Wohnbau AG, München.

Das Management der One Group verfügt nach eigenen Angaben über mehr als 15 Jahre Branchenerfahrung. Das vorliegende Angebot ist die siebte Real-Estate-Private-Equity-Vermögensanlage des Initiators. Die ersten drei Fonds wurden bereits aufgelöst. Die Anleger erhielten beim ersten Fonds einen Gesamtmittelrückfluss von 108,5% des Nominalkapitals ohne Agio nach einer Laufzeit von einem Jahr, beim zweiten Fonds einen Gesamtmittelrückfluss von 132,65% des Nominalkapitals ohne Agio nach einer Laufzeit von drei Jahren und beim dritten Fonds einen Gesamtmittelrückfluss von 135,36% des Nominalkapitals ohne Agio nach einer Laufzeit von vier Jahren.

Teilrating



Anmerkungen:

* Leistungsbilanz vom 30. April 2018

Konzeption

Anlegerverwaltung	HIT Hanseatische Service Treuhand GmbH
Prospektprüfungsbericht	vorhanden
Steuerliche Konzeption	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Platzierungsgarantie	nicht vorhanden
Eigene Beteiligung des Initiators und des Managements in % des Gesamtvolumens	0,05%

Konzeptionelle Besonderheiten:

Die Zinsen auf die Namensschuldverschreibungen sowie ein eventueller Veräußerungsgewinn, die ein privater Anleger erzielt, werden grundsätzlich als Einkünfte aus Kapitalvermögen besteuert. Zum Zeitpunkt der Analyseerstellung unterliegen sie einer Kapitalertragssteuer i.H.v. 25% zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5% und ggf. zzgl. Kirchensteuer.

Es besteht grundsätzlich ein Steuerrechtsänderungsrisiko durch geänderte Steuergesetze, neue Erlasse und Verordnungen.

Die Anleger erwerben nachrangige Namensschuldverschreibungen der ProReal Deutschland 7 GmbH (PRD7). Der Emissionserlös dient vornehmlich (ggf. mittelbar) der Finanzierung der ISARIA-Projektpipeline. Die einzelnen Investitionen müssen den Investitionskriterien entsprechen. Der Erfolg der Vermögensanlage und die Höhe der variablen Verzinsung hängen von der wirtschaftlichen Entwicklung der finanzierten ISARIA-Projektgesellschaften, sowie von den in den jeweiligen Finanzierungsverträgen festgeschriebenen Konditionen ab.

Eine unabhängige Mittelverwendungskontrolle ist sowohl in der Investitionsphase als auch während der Laufzeit vorhanden. Die Laufzeit der Namensschuldverschreibung endet am 31.12.2022 und darf von der PRD7 ein- oder mehrmals um insgesamt max. zwei Jahre verlängert werden. Eine vorzeitige ordentliche Kündigung ist nicht möglich. Eine Platzierungsgarantie ist nicht vorhanden. Eine wesentliche Eigenbeteiligung des Managements, die potenzielle Interessenskonflikte grundsätzlich abgeschwächt hätte, besteht nicht. Insgesamt entspricht die Konzeption des Angebots dem erforderlichen Standard.

Teilrating



Anmerkungen:

-


Kurzanalyse: ProReal Deutschland 7

Investitionsobjekt


Angestrebte Arten der Zielobjekte	100% Development
Angestrebte Diversifikation auf Zielobjekte	k.A.
Angestrebte Immobilienarten	Wohnimmobilien
Angestrebte Regionen und Länder	die Metropolregionen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart
Blind-Pool-Charakter	100% der Zielobjekte stehen fest
<p><u>Beurteilung der Zielobjekte, in die investiert werden soll</u></p> <p>Das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen ProReal Deutschland 7 GmbH wird voraussichtlich direkt oder indirekt der Finanzierung der Projektgesellschaften der ISARIA Wohnbau AG dienen und somit ihre Projekte finanzieren. Die ISARIA Wohnbau AG hat gemäß Projektübersicht vom Februar 2019 zwölf potentielle Zielobjekte in der Projektpipeline mit einem Verkaufsvolumen von über 2,7 Mrd. EUR, in die das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen investiert werden kann. Es handelt sich somit um eine Vermögensanlage mit sehr eingeschränktem Blind-Pool-Charakter.</p>	
Intensive Prüfung der Zielobjekte durch das Management der Vermögensanlage	vorhanden
Kann das Management der Vermögensanlage von den Investitionskriterien abweichen?	nein
Sind Projektentwickler, mit denen die Gesellschaft zusammenarbeiten wird, bekannt?	ja, ISARIA Wohnbau AG
<p><u>Angaben zu den Projektentwicklern</u></p> <p>Das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen dient - eine Freigabe durch den externen Mittelverwendungskontrolleur vorausgesetzt - vornehmlich und ggf. mittelbar der Finanzierung der ISARIA-Projektpipeline. Das 1995 gegründete Unternehmen firmiert seit dem 1. Juli 2013 unter dem Namen ISARIA Wohnbau AG. Das bis zum 30. August 2016 börsennotierte Unternehmen ist aktuell zu über 90% im Besitz eines Lone Star Fonds. ISARIA ist seit ihrer Gründung als Projektentwickler für privaten Wohnungsbau in München tätig. Die Pipeline für zukünftige Wohnungsbauprojekte in München, Stuttgart, Berlin, Hamburg, Frankfurt und Augsburg umfasst ein Volumen von über 2,7 Mrd. EUR. Nach positiven Ergebnissen in den Jahren davor und einen Verlust im Jahr 2016 erzielte das Unternehmen im Geschäftsjahr 2017 bei einer Gesamtleistung von 175,6 Mio. EUR einen Gewinn in Höhe von 2,62 Mio. EUR. 2016 erfolgte eine Kapitalerhöhung um 53,5 Mio. EUR. Das Eigenkapital belief sich zum 31.12.2017 auf 84,0 Mio. EUR, die liquiden Mittel betragen 82,9 Mio. EUR. Auf Fünfjahressicht soll der jährliche Konzernumsatz auf rund 300 bis 500 Mio. EUR gesteigert werden.</p>	
Berichterstattung an die Anleger über die Investitionsaktivitäten und die Entwicklung der Projekte	Jahresberichte sowie voraussichtlich jeweils bei wesentlichen Investitionen und Exits; zusätzlich regelmäßig erscheinendes Investorenmagazin
<p><u>Beurteilung des Investitionsprozesses der Vermögensanlage</u></p> <p>Konkrete Investitionskriterien sind verbindlich festgelegt, was das Managementrisiko für die Vermögensanlage senkt. Die Anforderung, dass eine Wirtschaftlichkeitsprüfung vor jeder Investition durchgeführt werden muss, erhöht die Wahrscheinlichkeit eines wirtschaftlichen Erfolgs. Die Anleger werden voraussichtlich jeweils parallel über die wesentlichen Investitionen und Exits informiert. Darüber hinaus erhalten sie ein regelmäßig erscheinendes Investorenmagazin und die Jahres- und Jahressteuerberichte.</p> <p>Die One Group und somit auch die ProReal Deutschland 7 sind Teil der Unternehmensgruppe des Projektentwicklers ISARIA Wohnbau AG. Daraus entstehen potenzielle Interessenkonflikte. Diese werden seit dem 31.8.2016 auch nicht mehr durch die hohe Transparenz abgeschwächt, die sich in der Vergangenheit aus der Börsennotierung der ISARIA Wohnbau AG und den damit verbundenen Publizitätspflichten ergeben hatte.</p>	
<p>Teilrating ★★★★★</p>	
<p>Anmerkungen:</p> <p>-</p>	

Kurzanalyse: ProReal Deutschland 7

Ankaufsprozess

<u>Management der Vermögensanlage</u>	
Management der Vermögensanlage	One Group GmbH
Projektentwicklungserfahrung des Managements der Vermögensanlage	sehr erfahren
Wird das Management der Vermögensanlage von externen Partnern unterstützt?	ja
Namentlich genannte externe Partner	ISARIA Wohnbau AG
<u>Beurteilung des Ankaufsprozesses</u>	
<p>Die ProReal Deutschland 7 GmbH hat die One Group GmbH mit der Übernahme der laufenden Administration und Geschäftsbesorgung beauftragt. Das Management der One Group verfügt nach eigenen Angaben über mehr als 15 Jahre Branchenerfahrung. Da das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen voraussichtlich direkt oder indirekt der Finanzierung der Projektgesellschaften der ISARIA Wohnbau AG dient, ist die ISARIA für den Erfolg der einzelnen Projekte verantwortlich. Ebenso hängt der Erfolg der Vermögensanlage von den in den jeweiligen Finanzierungsverträgen festgeschriebenen Konditionen ab. Die Projektpipeline des Unternehmens umfasst aktuell ein Volumen von über 2,7 Mrd. EUR. Durch die Zugehörigkeit der One Group zur ISARIA Wohnbau AG entstehen potenzielle Interessenkonflikte. Insgesamt scheint die Vermögensanlage vor dem Hintergrund der Zugehörigkeit zur Unternehmensgruppe der ISARIA Wohnbau AG über ein sehr erfahrenes Management im Ankaufsprozess zu verfügen.</p>	
Teilrating 	
Anmerkungen:	
-	

Kostenstruktur und Ergebnisverteilung

<u>Investitionsphase</u>	
Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve in %	93,45%
Kosten der Vermögensanlage in der Investitionsphase ohne Agio in % des Gesamtkapitals ohne Agio	6,55%
Kosten der Vermögensanlage in der Investitionsphase zzgl. Agio in % des Gesamtkapitals inkl. Agio	9,71%
<u>Betriebsphase</u>	
Variable Kosten der Vermögensanlage in der Betriebsphase p.a. in % des Nominalbetrags	1,70%
<u>Beurteilung der Kostenstruktur und Ergebnisverteilung</u>	
<p>Der Investitionsgrad mit Liquiditätsreserve ist marktüblich. Die Kosten der Vermögensanlage in der Investitionsphase sind unterdurchschnittlich. Die Kosten der Vermögensanlage in der Betriebsphase sind marktüblich. Die Namensschuldverschreibung der ProReal Deutschland 7 GmbH ist mit einem variablen Zinssatz zu verzinsen, der während der Laufzeit höchstens 6,00% p.a. beträgt. Nach Ende der Laufzeit der Namensschuldverschreibung erhält der Anleger die Chance auf eine einmalige, endfällige Verzinsung.</p> <p>Da das Kapital aus den Namensschuldverschreibungen voraussichtlich vornehmlich und ggf. mittelbar der Finanzierung der ISARIA-Projektpipeline dient, hängt die Höhe der variablen Vergütung von der wirtschaftlichen Entwicklung der finanzierten ISARIA-Projektgesellschaften sowie von den in den jeweiligen Finanzierungsverträgen festgeschriebenen Konditionen ab. Die in den der TKL vorliegenden Finanzierungsvertragsentwürfen beschriebenen Konditionen würden ausreichen, um den Höchstbetrag von 6,00% p.a. des Nominalbetrages an die Anleger zu zahlen. Auch würde eine endfällige Zinszahlung möglich sein. Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Lage und der Projektpipeline der ISARIA Wohnbau AG erscheint es wahrscheinlich, dass die ISARIA-Projektgesellschaften ihren Verpflichtungen aus den Finanzierungsverträgen nachkommen können.</p>	
Teilrating 	
Anmerkungen:	
-	