

PREOS Real Estate AG

Im Company – Talk: PREOS-CEO Frederik Mehlitz

„PREOS 7,5%-Wandelanleihe bietet Substanz und Chance“

Datum: 27.11.2019

Wandelanleihe 2019/2024:

Öffentl. Angebot: bis 04.12.2019
ISIN: DE000A254NA6
WKN: A254NA
Marktsegment: Freiverkehr (Open Market) FWB
Emissionsvolumen: bis 300 Mio. Euro
Zinskupon: 7,50 %
Zinstermin: jährlich
Börsenlisting: ab 09.12.2019
Fälligkeit: 09.12.2024

Research/Aktiencoverage

FIRST BERLIN Rating: ADD
Kursziel 10,50 Euro

SRC Research Rating: Buy
Kursziel 10,40 Euro

mainvestor Company - Talk

Tel.: +49 69-90550555

Ein Produkt der mainvestor GmbH
Eschersheimer Landstraße 42-44
60322 Frankfurt am Main

kontakt@mainvestor.de

V.i.S.d.P. Axel Mühlhaus, Dr. Sönke Knop

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer!



mainvestor

Company Talk

Highlights

- „7,5 % pro Jahr Zinsen und die Möglichkeit in PREOS-Aktien zu wandeln“
- „Zu unserem Portfolio gehört die Karstadt-Zentrale und wir haben auch die Sky-Zentrale gekauft“
- „Konzentrieren uns auf die Top-Städte mit Objekten bis 300 Mio. Euro und haben hohe Renditeziele“
- „Der deutsche Büroimmobilienmarkt ist weiterhin besonders für Investoren attraktiv“
- „Wollen zufließende Mittel verwenden, um weiter profitabel zu wachsen“
- „Die Objektpipeline ist groß“

Jahr	EBIT in Mio. €	EBT in Mio. €	Nettoergebnis in Mio. €
2019e	108,6	92,0	48,9
2020e	218,0	143,7	107,1
2021e	384,2	274,5	195,0

Schätzungen SRC Research vom 20. Nov 2019 – KEINE Unternehmensangaben

PREOS Real Estate AG

Hintergrund

Die PREOS Real Estate AG ("PREOS") ist ein auf Büroimmobilien fokussierter aktiver Immobilieninvestor mit dem Fokus auf deutsche Metropolregionen. Wertschöpfung wird durch gezielte Maßnahmen des Asset Managements generiert. Entwickelte Bestandsimmobilien werden im Falle adäquater Verkaufsoportunitäten veräußert. Die Unternehmensstrategie sieht vor, das Immobilienportfolio durch Zukäufe in den kommenden Jahren deutlich zu vergrößern. Die PREOS-Aktie (ISIN DE000A2LQ850) notiert im Freiverkehrssegment m:access der Börse München (PAG.MU) sowie auf Xetra (PAG.DE). Der Firmensitz von PREOS befindet sich in Leipzig. Aktuell begibt die Gesellschaft eine Wandelanleihe im Volumen von bis zu 300 Mio. Euro, die Zeichnungsfrist läuft noch voraussichtlich bis 4. Dezember 2019. mainvestor Company Talk sprach dazu mit dem PREOS-CEO Frederik Mehlitz.

mainvestor: Herr Mehlitz, PREOS Real Estate platziert gerade eine Wandelanleihe mit einem jährlichen Zinskupon von 7,50 Prozent. Gehen Sie da nicht reichlich hoch ran bei den Zinsen?

Frederik Mehlitz: Hoch vielleicht, vor allem aber fair. Das Zinsniveau, mit dem Privatanlegern bei einigen Finanzierungsinstrumenten gerade im Immobilienbereich abgespeist werden, empfinde ich persönlich teilweise als vollkommen unangemessen niedrig. Da werden beispielsweise auf einigen Crowdfinancing-Plattformen den Anlegern Nachrangdarlehen für Immobilienprojekte von völlig unbekanntem Entwicklern mit nur geringem Eigenkapitaleinsatz für 5,5 bis 6 Prozent angepriesen. Das sind teilweise Risiko/Renditeprofile, bei denen institutionelle Anleger sich totlachen und abwinken.

mainvestor: Von Privatanlegern wird so etwas aber gut nachgefragt...

Frederik Mehlitz: Weil sie glauben, das müsse so sein. Ich kann jedem nur empfehlen, sich vor einem Investment sehr tiefgehend mit der Materie auseinanderzusetzen. Nur weil etwas „Darlehen“ oder „Anleihe“ heißt, ist es noch lange kein Witwen- und Waisen-Papier. Ich meine, wenn der Anleger letztlich doch mit ins Risiko geht, muss er auch an den Chancen beteiligt werden, beziehungsweise einen auskömmlichen Zinssatz erhalten, der auch den Anforderungen von Profis entspricht.

mainvestor: Und Sie machen das besser?

Frederik Mehlitz: Wir bemühen uns sehr. PREOS zahlt feste Zinsen von 7,50 Prozent pro Jahr. Wer 1.000 Euro bei uns investiert, bekommt außerdem nach 5 Jahren 1.050 Euro zurückgezahlt, wenn er seine Anleihe so lange hält. Daraus errechnet sich ein Renditeniveau, das doch erheblich von den zuvor von mir bemängelten Größenordnungen abweicht. Außerdem hat der Anleger das Recht, seine Anleihe alternativ in Aktien der PREOS zu wandeln und so eben auch an den Chancen des Unternehmens als Aktionär teilzuhaben.

mainvestor: Und diese Konditionen bieten Sie an, weil...

Frederik Mehlitz: ...weil wir es können. Unser Geschäft ist hochprofitabel, wir erzielen damit hohe Renditen. Ich denke, jeder Anleger weiß, dass am Immobilienmarkt hohe Renditen erzielt werden können. Und natürlich sind die Anleihegelder nur ein Teil unserer Gesamtfinanzierung. Wenn PREOS eine Immobilie kauft, dann setzen wir dabei zum ganz überwiegenden Teil günstige Bankkredite ein. Für die Bankdarlehen zahlen wir rd. 2 Prozent pro Jahr – manchmal etwas mehr und manchmal etwas weniger – dafür wird für die Bank aber auch eine erstrangige Grundschuld eingetragen, deshalb der niedrige Zins. In Summe sind unsere Finanzierungskosten also moderat und auf der anderen Seite kalkulieren wir mit sehr ordentlichen Renditen.

mainvestor: Sie sollten an dieser Stelle vielleicht schildern, was PREOS genau macht.

Frederik Mehlitz: Wir investieren in deutsche Büroimmobilien bis etwa 300 Millionen Euro Objektwert pro Einzelimmobilie. Das sind fertige, vermietete Objekte, keine Entwicklungen oder Sanierungen. Ganz im Gegenteil: Wir haben kürzlich beispielsweise die Deutschlandzentrale des Bezahlsenders Sky gekauft, ein modernes großes Bürogebäude bei München, für das wir jedes Jahr über 5 Millionen Euro Miete bekommen. PREOS gehört beispielsweise auch die Karstadt-Zentrale in Essen, in der auch die Polizei Essen mit einem Vertrag über mehrere Jahrzehnte Mieter ist. Dort generieren wir insgesamt fast 10 Millionen Euro Miete pro Jahr. PREOS hat außerdem den Access Tower, ein Bürohochhaus in Frankfurt, gekauft. Die Mietverträge haben dort noch eine durchschnittliche Restlaufzeit von knapp 10 Jahren und die Mieteinnahmen summieren sich aktuell auf etwa 3,5 Millionen Euro. Ich könnte die Liste noch eine Weile fortsetzen. Wir kaufen gute Objekte in den Top-7-Städten Deutschlands, vor allem Frankfurt und München gefallen uns derzeit sehr gut. Unser bilanziell erfasstes Portfolio summiert sich aktuell auf 497 Millionen Euro. Außerdem haben wir schon Kaufverträge über weitere Immobilien mit einem gutachterlich festgestellten Wert von 269 Millionen Euro unterzeichnet.

mainvestor: Bestandshalter bei deutschen Büroimmobilien heißt die Schublade also, in die man PREOS stecken kann?

Frederik Mehlitz: Ja, aber...

mainvestor: Aber...?

Frederik Mehlitz: Aber man sollte die Schublade dann nicht ganz schließen. Denn von manch anderem Bestandshalter unterscheiden wir uns, weil wir auch Verkäufe als Teil unseres Geschäftsmodells definiert haben, wenn sich lukrative Gelegenheiten dazu bieten. Und das ist gar nicht selten. Wir haben im laufenden Jahr beispielsweise schon einen Verkaufsvertrag für den St. Martin Tower, einen Büroturm in Frankfurt mit über 25.000 Quadratmeter Fläche, unterschrieben. Unser Verkaufspreis ist im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich und wir haben einen deutlich höheren Preis erzielt, als wir wenige Monate vorher beim Ankauf gezahlt haben. Bestandshalter also ja, aber sehr aktiv und durchaus transaktionsfreudig.

mainvestor: Aber es heißt doch, es sei so schwer, Objekte zu finden.

Frederik Mehlitz: Das wird von interessierter Seite zwar gerne behauptet, stimmt aber nicht. Im 3. Quartal 2019 wurden in Deutschland Büroimmobilien für 22,4 Milliarden Euro ge- und verkauft. Das ist das zweithöchste Transaktionsvolumen, das es jemals in einem Quartal gab. Nur 2007 gab es ein stärkeres Quartal. Da erzähle mir bitte niemand, es sei kein ‚Material‘ verfügbar. Natürlich ist es eine Herausforderung, günstige Objekte zu finden, die gute Mieteinnahmen erzielen und sich später eventuell zu deutlich höheren Preisen veräußern lassen.

mainvestor: Okay, dann ist es schwierig, günstige Objekte zu finden...

Frederik Mehlitz: Wir können das. Belegbar. Weil wir auch mit einem starken Partner zusammenarbeiten: der pubilty AG. pubilty ist unser Asset Manager und unterstützt uns beim Kauf, der Wertentwicklung und beim Verkauf von Büroimmobilien. Das Unternehmen verfügt dabei über eine ungeheure Erfahrung und hat in den vergangenen sieben Jahren mehr als 1.100 An- und Verkäufe durchgeführt. Von dieser Erfahrung und dem Netzwerk profitiert PREOS. Vor allem verfügt pubilty über eine hervorragende Datenbank, in der in Deutschland rund 9.500 Objekte erfasst sind – mit allen relevanten Daten. Das dürfte fast der gesamte relevante deutsche Büroimmobilienmarkt sein. Auf diese Weise wissen wir und pubilty, wen man als potenziellen Verkäufer einer Immobilie ansprechen muss, was die Rahmendaten des Objekts sind, wer als Mieter in Frage kommt und wer es einem am Ende auch wieder abkauft. Auf diese Weise sind wir schnell, flexibel, erfolgreich und können genau solche Gebäude kaufen, die für Investoren später als Erwerber besonders interessant sind.

mainvestor: Wer kauft denn aktuell deutsche Büroimmobilien?

Frederik Mehlitz: Das sind ganz oft institutionelle Investoren aus dem Ausland. Die Amerikaner und Briten sind derzeit eher etwas zurückhaltender, dafür treten Käufer aus dem Nahen Osten und aus Fernost verstärkt auf. Die wirtschaftliche Robustheit und der stabile rechtliche Rahmen in Deutschland sind starke Argumente für diese Investoren – und vor allem natürlich die relativ hohen Renditen, die sich mit Büroimmobilien hierzulande immer noch erzielen lassen. Für unsere heimische Sicht ist der Markt schon gut gelaufen, aber im internationalen Vergleich ist das immer noch ein Schlaraffenland verglichen mit London, Paris oder auch Tokio und Singapur – von New York ganz zu schweigen. Und die extrem niedrigen Zinsen machen Immobilieninvestments ohnehin attraktiv. Aber natürlich wollen diese Investoren trotzdem die Top-Standorte in Deutschland. Ein Investor aus Südkorea beispielsweise kennt Leipzig, Wuppertal oder Hannover schlichtweg nicht, der möchte in Frankfurt oder München kaufen.

mainvestor: Zurück zur PREOS-Wandelanleihe – was wollen Sie mit dem Geld, das Sie damit einsammeln, machen?

Frederik Mehlitz: Na, einkaufen natürlich – Büroimmobilien. Es gibt so viele Möglichkeiten und die Objektpipeline von pubilty ist riesengroß. Dazu wollen wir die zufließenden Mittel verwenden und so weiter profitabel wachsen. Wir haben uns da einiges vorgenommen und wollen PREOS weiter als einen der relevanten Player am deutschen Büroimmobilienmarkt etablieren.

mainvestor: Sie sprachen bereits das Wandlungsrecht an, das mit der Anleihe verbunden ist. Wie sind die Konditionen?

Frederik Mehlitz: Das ist ein Wandlungsrecht, keine Pflicht. Wer möchte, kann den Bond auch bis zur Endfälligkeit 2024 durchlaufen lassen, jedes Jahr 7,50 Prozent Zinsen kassieren und sich am Ende 105 % des Nominalbetrags seiner Teilschuldverschreibungen zurückzahlen lassen. Es gibt aber auch ab 2021 innerhalb bestimmter Zeiträume die Möglichkeit, die Anleihe in PREOS-Aktien zu wandeln. Für jede Teilschuldverschreibung mit 1.000 Nominalwert erhält der Anleger dann – Stand heute – im Gegenzug 101 PREOS-Aktien. Man kann ausrechnen, dass dies einem Preis von 9,90 Euro entspricht.

mainvestor: Sie sagten, der Anleger kann ‚Stand heute‘ in 101 PREOS-Aktien tauschen. Was heißt das?

Frederik Mehlitz: Wir haben als Schutzklausel für die Gläubiger in die Anleihebedingungen eingebaut, dass beispielsweise bei einer Dividendenausschüttung oder einer hypothetischen Kapitalmaßnahme der Wandlungspreis gesenkt und die zu beziehende Stückzahl somit erhöht wird.

mainvestor: Der Wandlungspreis, 9,90 Euro ist ja ziemlich nah am aktuellen Aktienkurs von PREOS, der bei rund 9 Euro liegt. Warum?

Frederik Mehlitz: Unsere Anwälte schreiben mir immer ins Stammbuch, dass ich während der Emission keine werblichen Aussagen zu dem Produkt treffen darf (seufzt). Deshalb beschränke ich mich an dieser Stelle auf den Tatsachen-Hinweis, dass es richtig ist, dass die Aktie nur noch rund 10 Prozent steigen muss, damit der Strikepreis der Wandelanleihe bereits erreicht ist.

mainvestor: Herr Mehlitz, dann bedanken wir uns herzlich für das Gespräch.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bilden dieses Dokument oder darin enthaltene Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter. Die in diesem Interview geäußerten Meinungen und Aussagen geben nicht die Meinung der mainvestor GmbH wieder. Die mainvestor GmbH unterhält Geschäftsbeziehungen mit dem Unternehmen.