

## publity

### Fokussierung auf sein Portfolio

Im FJ19 konzentrierte sich publity darauf, über sein reines Profil der Vermögensverwaltung hinaus durch Direktinvestitionen in Büroimmobilien zu expandieren. Diese Entwicklung wurde mittels Immobilienerwerben durch publity investor vorangetrieben, ebenso wie durch die Übernahme einer Kontrollbeteiligung an PREOS. Infolgedessen stellte das Unternehmen auf ein vermögensintensiveres Geschäftsmodell um, das über Fremdkapital finanziert wird. Das Unternehmen plant die Fortsetzung der Expansion und betrachtet die wirtschaftliche Abkühlung im Zusammenhang mit dem Coronavirus-Ausbruch als eine Gelegenheit für Zukäufe, wobei zusätzliche Liquidität durch die für Juni 2020 vorgesehene Ausgabe einer Unternehmensanleihe gesichert wird.

### Neubewertungsgewinne kurbeln Anstieg des Nettoertrags an

Da ein bedeutender Anteil der Kapazitäten im FJ19 der Verwaltung des gruppeninternen Immobilienportfolios zugewiesen war (nach der Konsolidierung von PREOS, das ehemals ein externer Kunde von publity war), wies publity geringere Einnahmen aus der Vermögensverwaltung aus – 3,5 Mio. € gegenüber 28,3 Mio. € im FJ18; zugleich erzielte das Unternehmen Mieteinnahmen aus eigenen Immobilien im Wert von 14,0 Mio. €. Aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS verbuchte es Neubewertungsgewinne von 122,2 Mio. €, was zu einem deutlich höheren EBIT und Nettoertrag von 116,3 Mio. € bzw. 64,2 Mio. € führte. Zusammen mit dem wachsenden Portfolio stieg die Nettoverschuldung von publity von 29 Mio. € zu Ende des Jahres 2018 auf 447 Mio. € zu Ende 2019 (jetzt einschließlich Schulden von PREOS).

### Anleiheemission zur Unterstützung der Liquidität und neuer Übernahmen

Laut Erklärung der Geschäftsleitung ist publity gut aufgestellt, um die negativen Auswirkungen der Coronavirus-Krise zu begrenzen und sie zum Erwerb neuer Objekte zu vorteilhaften Konditionen zu nutzen. Das würde durch die für Juni 2020 geplante Emission einer neuen Unternehmensanleihe über 100 Mio. € unterstützt, wobei TO-Holding zustimmte, den erforderlichen Betrag zu investieren, um das Emissionsvolumen auf mindestens 50 Mio. € zu bringen. Der Hauptzweck der Emission ist jedoch die Refinanzierung der fünfjährigen Wandelanleihe (rund 46 Mio. € ausstehend), die im November 2020 fällig ist.

### Bewertung: Immobilienanleger als Vergleichsunternehmen

Da sich Bilanzinvestitionen allmählich zum Hauptertragsbringer des Unternehmens entwickeln, haben wir uns entschieden, die Peergruppe zu ändern und Investoren in Büroimmobilien einzubeziehen. publity notiert mit einem Kurs/NAV-Verhältnis für 2019 (letzte verfügbare Daten) von 1,76 x gegenüber einem Durchschnitt der Peergruppe von 0,76 x. Im FJ19 zahlte das Unternehmen eine Dividende von 1,50 € pro Aktie. Aufgrund der Auswirkungen von COVID-19 wurde auf der Jahreshauptversammlung beschlossen, zu diesem Zeitpunkt keine Dividende aus den Erträgen des FJ19 auszuschütten.

Konsensschätzungen						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende je Aktie (€)	KGV (x)	Rendite (%)
12/18	37,2	30,9	3,26	0,00	11,0	k. A.
12/19	20,3	116,3	5,25	1,50	6,8	4,2
12/20e	44,3	171,4	6,60	3,00	5,4	8,4
12/21e	48,7	242,5	8,44	4,00	4,2	11,2

Quelle: publity-Geschäftsbücher, Refinitiv-Konsensschätzungen zum 22. Mai 2020.

### Real Estate Asset Management

1 Juni 2020

**Kurs** 37,50 €  
**Marktkapitalisierung** 532 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	PBY
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	14,9 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 31. Dezember 2019	447 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

publity ist ein deutscher Vermögensverwalter und Investor im Immobilienbereich mit Schwerpunkt Büroimmobilien. Das Unternehmen profitiert von ca. 20 Jahren Erfahrung und einer umfangreichen Datenbank mit etwa 9.500 Objekten, die beinahe 75 % des relevanten Markts abdecken. Es verwaltet ein Portfolio mit AUM von rund 5,5 Mrd. €, wovon 1,1 Mrd. € auf eigene Bestände entfallen.

#### Bullisch

- Erfahrener Marktteilnehmer mit Fokussierung auf ein Segment des Immobilienmarkts.
- Erweiterung des eigenen Immobilienportfolios zur Verbesserung der Mieteinnahmen und Realisierung von Kapitalgewinnen.
- Neue Anleiheemission kann zusätzliche Liquidität und Mittel für opportunistische Investitionen bereitstellen.

#### Bärisch

- Erweiterung des eigenen Immobilienportfolios erhöht die Fremdverschuldung und Sensibilität gegenüber Immobilienpreisen.
- Abhängig von Hauptaktionär.
- Arbeiten von zu Hause aus könnte beliebter werden, nachdem die Nachfrage nach Büroräumen infolge von COVID-19 abgenommen hat.

#### Analyst

Milosz Papst +44 (0) 20 3077 5700

[financials@edisongroup.com](mailto:financials@edisongroup.com)  
[Profilseite von Edison](#)

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

---

## General disclaimer and copyright

Any Information, data, analysis and opinions contained in this report do not constitute investment advice by Deutsche Börse AG or the Frankfurter Wertpapierbörse. Any investment decision should be solely based on a securities offering document or another document containing all information required to make such an investment decision, including risk factors. This report has been commissioned by Deutsche Börse AG and prepared and issued by Edison for publication globally.

Edison Investment Research standard fees are £49,500 pa for the production and broad dissemination of a detailed note (Outlook) following by regular (typically quarterly) update notes. Fees are paid upfront in cash without recourse. Edison may seek additional fees for the provision of roadshows and related IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however we do not guarantee the accuracy or completeness of this report and have not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the research department of Edison at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Edison shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Edison's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Edison has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. Edison Group does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Edison may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to Edison's policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2019 Edison Investment Research Limited (Edison). All rights reserved FTSE International Limited ("FTSE") © FTSE 2019. "FTSE®" is a trade mark of the London Stock Exchange Group companies and is used by FTSE International Limited under license. All rights in the FTSE indices and/or FTSE ratings vest in FTSE and/or its licensors. Neither FTSE nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the FTSE indices and/or FTSE ratings or underlying data. No further distribution of FTSE Data is permitted without FTSE's express written consent.

---

## Australia

Edison Investment Research Pty Ltd (Edison AU) is the Australian subsidiary of Edison. Edison AU is a Corporate Authorised Representative (1252501) of Crown Wealth Group Pty Ltd who holds an Australian Financial Services Licence (Number: 494274). This research is issued in Australia by Edison AU and any access to it, is intended only for "wholesale clients" within the meaning of the Corporations Act 2001 of Australia. Any advice given by Edison AU is general advice only and does not take into account your personal circumstances, needs or objectives. You should, before acting on this advice, consider the appropriateness of the advice, having regard to your objectives, financial situation and needs. If our advice relates to the acquisition, or possible acquisition, of a particular financial product you should read any relevant Product Disclosure Statement or like instrument.

---

## New Zealand

The research in this document is intended for New Zealand resident professional financial advisers or brokers (for use in their roles as financial advisers or brokers) and habitual investors who are "wholesale clients" for the purpose of the Financial Advisers Act 2008 (FAA) (as described in sections 5(c) (1)(a), (b) and (c) of the FAA). This is not a solicitation or inducement to buy, sell, subscribe, or underwrite any securities mentioned or in the topic of this document. For the purpose of the FAA, the content of this report is of a general nature, is intended as a source of general information only and is not intended to constitute a recommendation or opinion in relation to acquiring or disposing (including refraining from acquiring or disposing) of securities. The distribution of this document is not a "personalised service" and, to the extent that it contains any financial advice, is intended only as a "class service" provided by Edison within the meaning of the FAA (i.e. without taking into account the particular financial situation or goals of any person). As such, it should not be relied upon in making an investment decision.

---

## United Kingdom

This document is prepared and provided by Edison for information purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for investment in any securities mentioned or in the topic of this document. A marketing communication under FCA Rules, this document has not been prepared in accordance with the legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research.

This Communication is being distributed in the United Kingdom and is directed only at (i) persons having professional experience in matters relating to investments, i.e. investment professionals within the meaning of Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, as amended (the "FPO") (ii) high net-worth companies, unincorporated associations or other bodies within the meaning of Article 49 of the FPO and (iii) persons to whom it is otherwise lawful to distribute it. The investment or investment activity to which this document relates is available only to such persons. It is not intended that this document be distributed or passed on, directly or indirectly, to any other class of persons and in any event and under no circumstances should persons of any other description rely on or act upon the contents of this document.

This Communication is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published in whole or in part by, any other person.

---

## United States

Edison relies upon the "publishers' exclusion" from the definition of investment adviser under Section 202(a)(11) of the Investment Advisers Act of 1940 and corresponding state securities laws. This report is a bona fide publication of general and regular circulation offering impersonal investment-related advice, not tailored to a specific investment portfolio or the needs of current and/or prospective subscribers. As such, Edison does not offer or provide personal advice and the research provided is for informational purposes only. No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person.