

publity

Geringeres AUM-Wachstum und verzögerte Veräußerungen

Zum Verkaufsdruck, unter dem die publity-Aktien in letzter Zeit litten (Kurseinbruch von 48 % im bisherigen Jahresverlauf), kamen im Januar negative Schlagzeilen hinzu, unter anderem eine Gewinnwarnung und das Verfehlen der AUM-Vorgabe für das FJ17. Diese Negativstimmung könnte auch von den laufenden Verhandlungen mit Anleihegläubigern über die Änderung der Konditionen von Wandelanleihen herrühren. Die Unternehmensleitung gibt für das FJ18 nun einen Nettogewinn von 15-20 Mio. € vor (was einem Anstieg von ca. 34-80 % gegenüber dem Vorjahr entspricht), was auf der vorsichtigen Annahme beruht, dass in diesem Jahr kein AUM-Wachstum erzielt wird (ggü. einer ursprünglichen Vorgabe von 7,0 Mrd. €).

Niedrigeres Ertragsniveau und verfehlte AUM-Vorgabe

publity wies für das FJ17 ein vorläufiges Nettoeinkommen von 11,2 Mio. € aus, was rund 52 % unter dem Wert des Vorjahres liegt. Dies deckt sich mit der Gewinnwarnung, die im Januar herausgegeben wurde, als das Unternehmen darauf hinwies, dass der Nachsteuergewinn zwar wenigstens 10 Mio. € betragen dürfte, jedoch unter dem Niveau des FJ16 (23,1 Mio. €) liegen würde. Das Unternehmen nannte verzögerte Immobilienveräußerungen und ein hinter den Erwartungen zurückbleibendes AUM-Wachstum als die Hauptgründe für die schlechten Ergebnisse. Veräußerungen im Wert von rund 280 Mio. € konnten im Ertrag des FJ17 nicht berücksichtigt werden, mit einem Abschluss wird nun in den kommenden Monaten gerechnet. Das AUM von publity stieg auf 4,6 Mrd. € und verfehlte damit die Vorgabe von 5,2 Mrd. € für das FJ17.

Mehrere Privatanlegerfonds nähern sich dem Ende ihrer Laufzeit

Zwei der Privatanlegerfonds von publity, die in Portfolios aus notleidenden Krediten anlegen (Performance Fonds Nr. 4 und 5), hatten eine festgesetzte Laufzeit bis Ende 2017. Die Ausschüttungen aus diesen Fonds an ihre Anleger haben bisher (zum 2. November 2017) insgesamt erst 98 % bzw. 99 % des eingezahlten Kapitals erreicht (was auf einen kleinen Verlust für die Investoren schließen lässt). Unterdessen plant der Performance Fonds Nr. 6 (der direkt in Bürogebäude investiert) nach Immobilienveräußerungen in der letzten Zeit eine Ausschüttung von 10 %, wonach sich die Zahlungen an die Anleger auf insgesamt 36 % des eingezahlten Kapitals belaufen werden (im Einklang mit den ursprünglichen Annahmen). Der Fonds erreicht das Ende seiner Laufzeit mit Ende des Jahres 2018 und zielt auf eine endgültige Ausschüttung von 113 % ab.

Real Estate Asset Management

06 March 2018

Kurs* 18,0 €
Marktkapitalisierung 108 Mio. €

Aktienkurschart



Angaben zur Aktie

Code	PBY
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	6,05 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zum 30. Juni 2017	43,6 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

publity ist ein auf deutsche Gewerbeimmobilien ausgerichteter Assetmanager. Das Unternehmen blickt auf eine 17-jährige Geschichte als Gewerbeimmobilieninvestor in deutschen Ballungszentren zurück und verwaltet aktuell ein Portfolio im Wert von 4,6 Mrd. €.

Bull

- Erfahrener Marktteilnehmer mit Fokussierung auf ein Segment des Immobilienmarkts
- Neue Assetmanagement-Mandate für institutionelle Investoren
- Notiert mit hohem KGV-Abschlag gegenüber Vergleichsunternehmen

Bear

- AUM-Wachstum bleibt hinter ursprünglicher Vorgabe zurück
- Abhängigkeit von Banken in Bezug auf Immobilienbeschaffung
- Privatanlegerfonds liefern durchwachsene Performance

Analysts

Neil Shah	+44 (0) 20 3077 5700
Milosz Papst	+44 (0) 20 3077 5700

financials@edisongroup.com

Bewertung: Spiegelt enttäuschenden Ertrag und AUM wider

Auf Basis der vorläufigen Ergebnisse des FJ17 notieren die pubity-Aktien mit einem KGV von 9,7 x und auf Basis des Mittelwerts der Vorgabe für das FJ18 mit einem KGV von 6,3 x. Dies entspricht jeweils einem Abschlag von 44 % bzw. 54 % gegenüber der Peergroup. Einige mögliche Gründe für die gedrückte Bewertung umfassen: 1.) Verfehlen der AUM-Vorgabe; 2.) schwache Ergebnisse im FJ17; und 3.) laufende Verhandlungen mit Anleihegläubigern über die Änderung der Schuldenobergrenze und Vereinbarung in Bezug auf die Dividendenausschüttungsquote.

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.

Historische Finanzwerte						
Jahres-ende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/14	9,8	4,6	0,51	0,56	35,5	3,1
12/15	23,8	19,9	2,27	2,00	8,0	11,0
12/16	41,6	34,4	3,89	2,80	4,8	15,5
12/17*	25,6	k. A.	1,87	k. A.	9,7	k. A.

Quelle: pubity-Geschäftsbücher. Hinweis: *Vorläufige Ergebnisse im FJ17.

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers' exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zur Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch. haftbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.