

Rendite • Sicherheit • Transparenz

# KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die "6,75%-Coreo AG-Anleihe 20/25"

"6,75%-Coreo AG-Anleihe 20/25" wird als "durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)" (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt Düsseldorf, 27. August 2020

KFM-Barometer Mittelstandsanleihen August 2020

6,75%-Anleihe Coreo AG

Anleihe 20/25, WKN A289D7



Durchschnittlich Attraktiv (positiver Ausblick) (3,5 von 5) In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 6,75%-Anleihe der Coreo AG mit Laufzeit bis 2025 (WKN A289D7) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als "durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)" (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Coreo AG mit Sitz in Frankfurt ist ein auf inländische Gewerbe- und Wohnimmobilien fokussierter Bestandsimmobilienentwickler<sup>1</sup>. Im Rahmen einer substanziellen Wachstumsstrategie werden Investitionen in Immobilien mit besonderem Wertsteigerungspotenzial durch bestehende Entwicklungsmöglichkeiten, bevorzugt in Mittelzentren und mit einem Volumen von 5 bis 20 Mio. Euro, getätigt<sup>2</sup>.

Dabei fußt das Geschäftsmodell auf zwei Säulen. Zum einen auf die Weiterentwicklung von Gewerbe- und Wohnimmobilienbeständen². Hierbei werden durch eine objektspezifische Entwicklung und/oder Repositionierung erworbener Immobilien nachhaltige Steigerungen der Mieteinnahmen bei gleichzeitiger Reduktion der Vermietungsrisiken generiert². In Summe führen diese Maßnahmen zu einer Steigerung der Immobilienwerte. Objekte, die im Zuge von Portfoliotransaktionen mit erworben werden und aus verschiedenen Gründen die langfristigen Unternehmensanforderungen für Bestandsimmobilien nicht erfüllen, werden frühzeitig identifiziert und mit der Zielsetzung der Generierung von auskömmlichen Ergebnisbeiträgen möglichst zeitnahe weiter veräußert². Die zweite Säule der Geschäftstätigkeit bildet die Bestandshaltung von ausgewählten, profitabel vermieteten Immobilien, welche zum einen selbst entwickelt oder aber auch bei sich bietenden Opportunitäten direkt am Markt zugekauft werden².

Zum 30.06.2020 verfügt die Coreo mit 14 Standorten über ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio mit einer vermietbaren Gesamtfläche von ca. 75.900 m².¹ Hervorzuheben sind hierbei die Immobilienentwicklungen in Göttingen und das von der Commerzbank übernommene "Hydra-Portfolio", welche unserer Meinung nach große Entwicklungspotentiale aufweisen. Zusätzlich besteht eine Beteiligung in Höhe von 10,1% an der Gewerbeimmobilie "St. Martin Tower" in Frankfurt, mit einer vermietbaren Fläche von ca. 26.000 m².¹ Durch den Ausbau und die sukzessive Umsetzung einer bislang weiterwachsenden Projektpipeline soll das mittelfristige Ziel, Bestandsimmobilien im Wert von 400 Mio. bis 500 Mio. Euro zu halten, erreicht werden¹. Bis zur Änderung des Gesellschaftszwecks vom 31. Mai 2016 war das Unternehmen als Nanotechnologie-Beteiligungsgesellschaft unter dem Namen "Nanostart" aktiv. Das frühere Nanotechnologieportfolio wurde zwischenzeitlich bis auf zwei Beteiligungen veräußert².

## Kontinuierlich steigende Mieteinnahmen

Die Coreo konnte 2019 ihre Umsatzerlöse aus der Vermietung mit 2,9 Mio. Euro im Vergleich zum Vorjahr (2,2 Mio. Euro) steigern². Das Ergebnis vor Zinsen (EBIT) reduzierte sich mit 2,5 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahreswert von 4,9 Mio. Euro. Da das Vorjahresergebnis auch dem Ergebnis aus Veräußerungen von Immobilien geschuldet war (2,5 Mio. Euro im Jahr 2018 im Vergleich zu 1,4 Mio. Euro in 2019) und in 2018 sonstige betrieblichen Erträge in Höhe von 1,4 Mio. Euro (Vorjahr: 47.000 Euro) durch den Erstkonsolidierungsbeitrag der Coreo Göttingen generiert wurden², sehen wir in diesem Rückgang keine Beeinträchtigung des operativen Geschäftes. Im Gegenteil erwarten wir durch die vorhandenen Entwicklungspotentiale für die Zukunft signifikante Mietsteigerungen und damit einhergehende Marktwertsteigerungen der Objekte. Dies gilt vor allem für Göttingen, wo die geplanten Portfolioarrondierungs- und Entwicklungsmaßnahmen schneller als ursprünglich erwartet vorangehen und das "Hydra-Portfolio", bei dem im Jahr 2019 erste Gewerbemietverträge abgeschlossen wurden, die Übergabe der Objekte an die jeweiligen Mieter aber noch nicht erfolgt ist².

## Hohe Eigenkapitalquote und Anleiheemission als gute Basis für weiteres Wachstum

Da der Konzernabschluss der Coreo AG nach IFRS erstellt wurde², werden sämtliche Objekte regelmäßig durch einen externen Gutachter bewertet. Dieser tatsächliche Wert fließt über die Gewinn- und Verlustrechnung dem Eigenkapital zu. Zum 31.12.2019 verfügt die Coreo AG über ein Eigenkapital in Höhe von 28,3 Mio. Euro², was einer Eigenkapitalquote von 42,6% entspricht. Dies stellt nach unserer Meinung ein sehr gutes Niveau dar und bildet eine gute Basis für den Expansionskurs der weiteren Geschäftsjahre. Mit den Mitteln aus der Anleihe möchte die Gesellschaft ihr Gewerbe- und Wohnimmobilienportfolios weiter ausbauen und ihre Gesamtverbindlichkeiten umstrukturieren⁴. Mit Emissionserlösen in Höhe von mindestens 15 Mio. Euro können unserer Meinung nach Investitionen in Höhe von mindestens 45 Mio. Euro finanziert werden. Entsprechende Objekte hat das Unternehmen bereits identifiziert³. Damit käme die Coreo AG ihrem Ziel, in den nächsten Jahren ein effizient bewirtschaftetes Immobilienportfolio in Höhe von ca. 400-500 Mio. Euro zu verwirklichen, einen großen Schritt näher.

## 6,75%-Coreo AG-Anleihe mit Laufzeit bis 2025

Die aktuell emittierte, nicht nachrangige und unbesicherte Unternehmensanleihe der Coreo AG mit einem Emissionsvolumen von bis zu 30 Mio. Euro und einer Laufzeit von fünf Jahren (Laufzeit 15.09.2020 bis zum 14.09.2025) ist mit einem Zinskupon von 6,75% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 15.03. und 15.09.) ausgestattet<sup>4</sup>. Die Emittentin beabsichtigt, den Emissionserlös zum weiteren Ausbau des Immobilienportfolios sowie zur vorzeitigen Ablösung der Options-Anleihe in Höhe von 15 Mio. Euro zu verwenden<sup>4</sup>. In den Anleihebedingungen sind keine vorzeitigen Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin vorgesehen<sup>4</sup>. Die Emittentin verpflichtet sich

in den Anleihebedingungen zu umfassender Transparenz<sup>4</sup>. Darüber hinaus besteht während der Laufzeit der Anleihe die Verpflichtung der Emittentin, keine Gewinnausschüttungen vorzunehmen, die 50% des Konzerngewinns (wie in der jeweiligen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Emittentin ausgewiesen) oder 50% des Bilanzgewinns (wie in dem jeweiligen Jahresabschluss nach HGB ausgewiesen) übersteigen<sup>4</sup>.

### Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die Coreo AG konnte in ihrer noch kurzen Immobilientätigkeit ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio aufbauen. Das Management verfügt über langjährige Erfahrung und ist mit einem großen Netzwerk innerhalb der Branche etabliert. Das Geschäftsmodell zeichnet sich durch das konsequente Auswahlverfahren und festgelegte Investitionsbedingungen aus. Mit dem Fokus auf sog. Mittellagen und durch die Entwicklung und Arrondierung der einzelnen Immobilien innerhalb von Portfoliokäufen ist die Coreo AG in der Lage, gezielte Wertschöpfung zu generieren. Vor diesem Hintergrund und in Verbindung mit der Rendite von 6,87% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100,00% bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 14.09.2025) wird die 6,75%-Coreo AG-Anleihe als "durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)" (3,5 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

#### Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 27.08.2020, 08.35 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Geschäftsberichts 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 14.08.2020 der Coreo AG. 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.

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: \(^1\)www.coreo.de \(^2\)Gesch\(^3\)Unternehmenspr\(^3\)entation von August 2020, \(^4\)Wertpapierverkaufsprospekt vom 14.08.2020

#### Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). 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 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 hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels nicht in seinem Portfolio und hat es im Rahmen der aktuellen Emission gezeichnet. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens 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 (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg 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.

#### Pressekontakt

40213 Düsseldorf Tel: + 49 (0) 211 21073741 Fax: + 49 (0) 211 21073733 Mail: info@kfmag.de Web: www.kfmag.de www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de