

BENO Holding AG

Immobilienbestandhalter mit hoher Zinsdifferenz und geringem Wettbewerb beim Einkauf

Text: Christian Schiffmacher

Die BENO Holding AG, ein Immobilienbestandhalter mit Fokus auf Light Industrial-Objekte, begibt eine Unternehmensanleihe (ISIN DE000A3H2XT2) mit einem Emissionsvolumen von bis zu 30 Mio. Euro. Die Anleihe hat einen Kupon von 5,30% p.a. und eine Laufzeit von 7 Jahren. Die Objekte der Gesellschaft sind mit der 10,9-fachen Jahresmiete bewertet (Mietrendite ca. 9,2%). Für ein Investment spricht insbesondere der hohe Spread zwischen Mietrendite und Finanzierungskosten. Zudem gibt es beim Ankauf von Light Industrial-Objekten, im Gegensatz zu vielen anderen Assetklassen, keinen hohen Wettbewerb.

Transaktionsstruktur

Die Zeichnungsfrist läuft vom 16. November bis 27. November 2020. Anleger, die die Anleihe zeichnen möchten, können über ihre jeweilige Depotbank während des Angebotszeitraums Zeichnungsaufträge an der Börse München erteilen. Die Zeichnung hat durch einen Kaufauftrag an der Börse München zu erfolgen. Die Emission wird von der Portfolio Control GmbH, Starnberg, begleitet.

Zudem ist ein Umtauschangebot für die Wandelanleihe 2014/2021 (ISIN DE000A11QP91) vorgesehen. Die Umtauschfrist läuft noch bis 20. November 2020. Die Wandelanleihe 2014/2021 kann im Verhältnis 1:1 in die aktuelle Unternehmensanleihe 2020/2027 getauscht werden. Darüber hinaus wird je umgetauschter Wandelschuldverschreibung 2014/2021 ein Barausgleich in Höhe von 175,00 Euro ausgezahlt (die Wandelanleihe wäre am Laufzeitende auch zu 1.175,00 Euro zurückzuzahlen).

Unternehmen

Die BENO-Gruppe investiert mit einem klaren Buy & Hold-Ansatz langfristig in die Immobilienassetklasse Light Industrial Real Estate. Unter Light Industrial Real Estate versteht die Gesellschaft Immobilien, die gewerblich genutzt werden, nicht nur Büro-, sondern auch Produktions- und Logistikflächen aufweisen und grundsätzlich an verschiedene Nutzer vermietet werden können. Letzteres Kriterium zielt insbesondere darauf ab, dass die Immobilien nicht für ein bestimmtes Produktionsverfahren oder einen spezifischen Nutzer konzipiert sind und demnach im Falle eines Wegfalls dieses Nut-

zers nicht anschlussvermietet werden könnten. Die BENO-Gruppe konzentriert sich auf den Erwerb, die Finanzierung, Verwaltung und Optimierung betriebsnotwendiger Immobilienobjekte im vermieteten Zustand. Geographisch fokussiert sich die BENO-Gruppe auf den deutschsprachigen Raum (neben Deutschland auch Österreich, die deutschsprachige Schweiz und das deutschsprachige Italien).

Die BENO-Gruppe übernimmt u. a. Bestandsimmobilien bzw. Objektgesellschaften von operativ tätigen, mittelständischen Unternehmen und vermietet sie anschließend an diese zurück. Für den zukünftigen Mieter soll durch die Veräußerung der betriebsnotwendigen Immobilie das tägliche Geschäft nicht negativ beeinflusst werden, weshalb die Gesellschaft hier einen nahtlosen Übergang des Eigentums ohne Unterbrechung der operativen Geschäftstätigkeit des veräußernden Unternehmens vorsieht.

Das Portfolio umfasst aktuell elf Objekte mit 37 Mietern aus verschiedenen Branchen. Der Marktwert der Objekte beträgt 58,6 Mio. Euro, die Nettojahresmiete 5,4 Mio. Euro.



Geschäftsentwicklung

Im Jahr 2019 lag der Konzernumsatz nach IFRS bei 6.631 TEuro, das operative Ergebnis (EBIT) bei 4.477 TEuro und der Konzerngewinn bei 2.194 TEuro. Zum Ende des Geschäftsjahres 2019 verfügte BENO über ein Konzerneigenkapital in Höhe von 16,5 Mio. Euro. Dies entsprach einer Eigenkapitalquote von 26,7%. Auf Ebene des Immobilienportfolios lag der Verschuldungsgrad (LTV) zum 31. Dezember 2019 bei 48,2% (Vj: 55,6%) und der korrespondierende NAV (Net Asset Value) zum 31. Dezember 2019 bei 30,3 Mio. Euro (Vj: 23,0 Mio. Euro).

Mittelverwendung

Der Emissionserlös soll im Wesentlichen der Wachstumsfinanzierung durch den Kauf weiterer Immobilien dienen. Darüber hinaus soll die bestehende Wandelanleihe 2014/2021 refinanziert werden.

Stärken:

- Light Industrial-Objekte bieten sehr hohe Mietrenditen (Bewertung zum Faktor 10,9/Mietrendite 9,2%)
- geringer Wettbewerb beim Kauf von Light Industrial-Objekten

- hoher Spread zwischen Mietrendite und Finanzierungskosten
- Transparenz und Kapitalmarktzugang durch Börsennotierung der Aktie
- Finanzierungen sind non-recourse, keine Gefahr der Querhaftung
- Wertansatz pro m² nur 417 Euro

Schwächen:

- Portfolio ist noch relativ klein (elf Objekte, 58,6 Mio. Euro Marktwert der Objekte)
- konjunkturelle Risiken, u.a. durch Coronapandemie
- Kupon ist niedriger als bei einigen Bestandhaltern von Wohnimmobilien

Fazit:

BENO erzielt mit Light Industrial-Objekten hohe Mietrenditen von ca. 9,2% (10,9-fache Jahresmiete). Somit ergibt sich ein hoher Spread zwischen Mietrendite und Finanzierungskosten. Zudem gibt es beim Ankauf von Light Industrial-Objekten auch keinen hohen Wettbewerb. Das Segment ist damit deutlich attraktiver als viele andere Assetklassen der Immobilienwirtschaft.

Es bestehen grundsätzlich konjunkturelle Risiken, gerade im Zusammenhang mit der Coronapandemie. Hier könnten sich für die Gesellschaft aber auch interessante Kaufportunitäten ergeben. Vorstand Florian Renner weist im Interview mit dem BOND MAGAZINE darauf hin, dass die Finanzierungen non-recourse erfolgen und es keine Gefahr einer Querhaftung zwischen den Objektgesellschaften gibt. Außerdem sind die Objekte niedrig bewertet, die Durchschnittsmiete beträgt 3,40 Euro/Quadratmeter. Bei einem Mieterwechsel ließen sich nach Ansicht des Vorstandes deutlich höhere Mieten erzielen. Ein Investment in die neue BENO-Anleihe erscheint daher interessant.



Eckdaten BENO-Anleihe 2020/2027

Emittentin	BENO Holding AG
Kupon	5,30% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	16.11.–27.11.2020
Umtauschfrist für Wandelanleihe 2014/21	09.11.–20.11.2020
Laufzeit	7 Jahre (bis 29.11.2027)
Kündigungsrecht	durch Gläubiger zum 29.11.2025, durch Emittentin im 5./6. Jahrestag zu 102%/101%
WKN / ISIN	A3H2XT / DE000A3H2XT2
Stückelung	1.000 Euro
Emissions- / Rückzahlungskurs	100%
Emissionsvolumen	bis zu 30 Mio. Euro
Zeichnungsmöglichkeit	Börse München, über die Haus- oder Direktbank
Internet	www.beno-holding.de/anleihe/