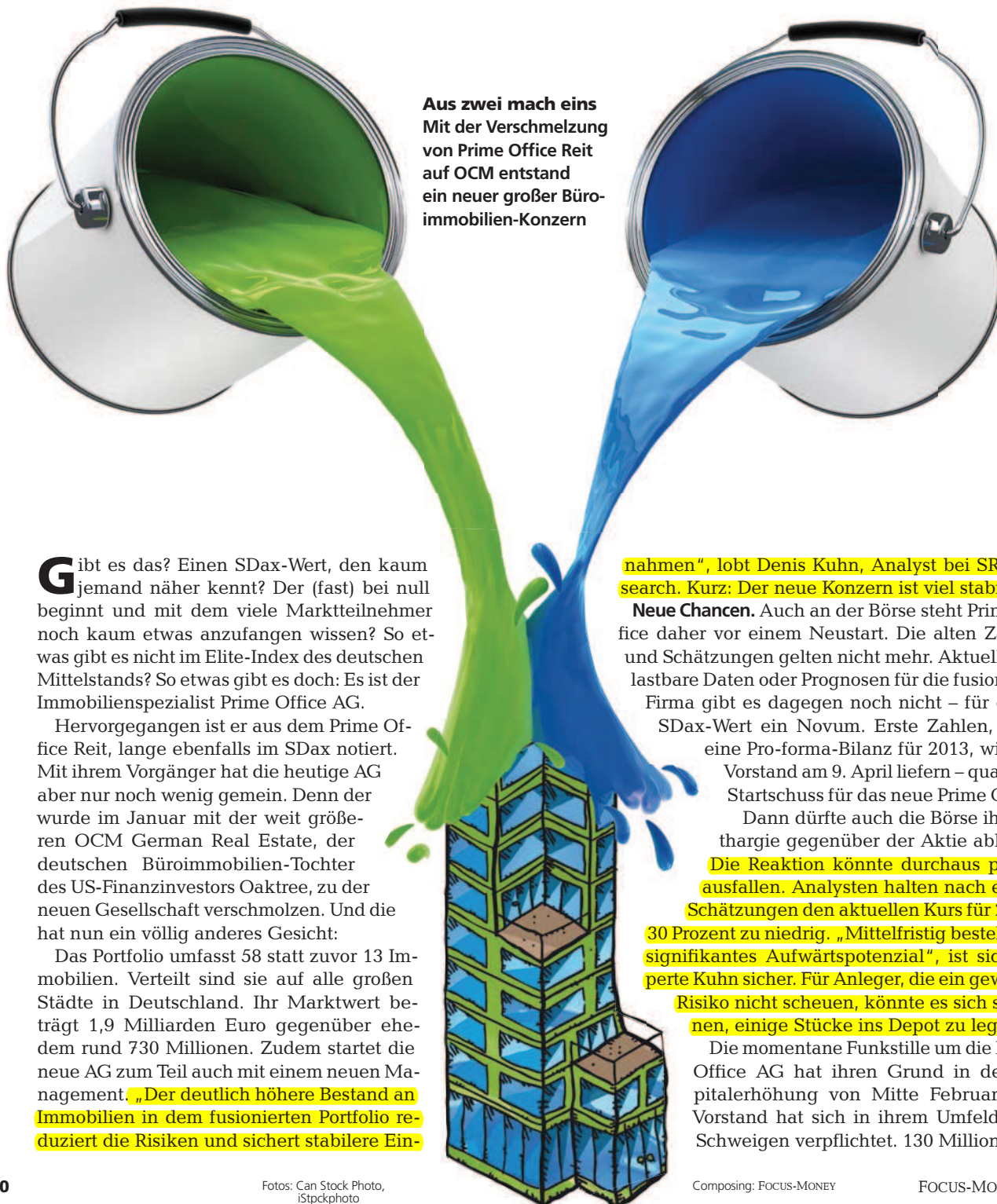


Prime Office

# Das zweite Leben

Prime Office Reit ist tot – es lebe die Prime Office AG. Der neue, fusionierte Konzern ist für die Börse ein noch weitgehend unbeschriebenes Blatt. Ab April soll sich das ändern



**Aus zwei mach eins**  
Mit der Verschmelzung von Prime Office Reit auf OCM entstand ein neuer großer Büroimmobilien-Konzern

**G**ibt es das? Einen SDax-Wert, den kaum jemand näher kennt? Der (fast) bei null beginnt und mit dem viele Marktteilnehmer noch kaum etwas anzufangen wissen? So etwas gibt es nicht im Elite-Index des deutschen Mittelstands? So etwas gibt es doch: Es ist der Immobilienspezialist Prime Office AG.

Hervorgegangen ist er aus dem Prime Office Reit, lange ebenfalls im SDax notiert. Mit ihrem Vorgänger hat die heutige AG aber nur noch wenig gemein. Denn der wurde im Januar mit der weit größeren OCM German Real Estate, der deutschen Büroimmobilien-Tochter des US-Finanzinvestors Oaktree, zu der neuen Gesellschaft verschmolzen. Und die hat nun ein völlig anderes Gesicht:

Das Portfolio umfasst 58 statt zuvor 13 Immobilien. Verteilt sind sie auf alle großen Städte in Deutschland. Ihr Marktwert beträgt 1,9 Milliarden Euro gegenüber ehemals rund 730 Millionen. Zudem startet die neue AG zum Teil auch mit einem neuen Management. „Der deutlich höhere Bestand an Immobilien in dem fusionierten Portfolio reduziert die Risiken und sichert stabilere Ein-

nahmen“, lobt Denis Kuhn, Analyst bei SRC Research. Kurz: Der neue Konzern ist viel stabiler.

**Neue Chancen.** Auch an der Börse steht Prime Office daher vor einem Neustart. Die alten Zahlen und Schätzungen gelten nicht mehr. Aktuelle, belastbare Daten oder Prognosen für die fusionierte Firma gibt es dagegen noch nicht – für einen SDax-Wert ein Novum. Erste Zahlen, auch eine Pro-forma-Bilanz für 2013, will der Vorstand am 9. April liefern – quasi der Startschuss für das neue Prime Office.

Dann dürfte auch die Börse ihre Lethargie gegenüber der Aktie ablegen.

Die Reaktion könnte durchaus positiv ausfallen. Analysten halten nach ersten Schätzungen den aktuellen Kurs für 20 bis 30 Prozent zu niedrig. „Mittelfristig besteht ein signifikantes Aufwärtspotenzial“, ist sich Experte Kuhn sicher. Für Anleger, die ein gewisses Risiko nicht scheuen, könnte es sich so lohnen, einige Stücke ins Depot zu legen.

Die momentane Funkstille um die Prime Office AG hat ihren Grund in der Kapitalerhöhung von Mitte Februar. Der Vorstand hat sich in ihrem Umfeld zum Schweigen verpflichtet. 130 Millionen ▶



**SZ-Tower: Prime Office verkaufte noch vor der Fusion das Münchner Verlagshaus für 164 Millionen Euro und stärkte mit dem Erlös das Eigenkapital**

Euro verlangte die Gesellschaft von ihren Aktionären. Zudem wurden Immobilien verkauft. Das Geld floss in die Stärkung der Bilanz: Die Verschuldung wurde abgebaut, das Eigenkapital erhöht. „Prime Office hat seine Hausaufgaben weitgehend erledigt“, meint Immobilienspezialist Georg Kanders vom Bankhaus Lampe.

**Fordernder Großaktionär.** Treibende Kraft hinter der neuen Prime Office bleibt Finanzinvestor Oaktree. Er war Mehrheitseigner von OCM, zeichnete den Großteil der Kapitalerhöhung und hält gut 60 Prozent an der neuen Gesellschaft. Er dürfte auch Druck machen, dass Prime Office schnell in die Spur kommt. Denn er will Erträge sehen und längerfristig aussteigen – sicherlich nicht zu den aktuell niedrigen Kursen. Der Vorstand hat daher auch schon angekündigt, für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende zu zahlen. Ausschütten will er 40 bis 45 Prozent des Mietergebnisses. Schätzungen gehen von einer ersten Zahlung im Frühjahr 2015 von circa zwölf Cent je Aktie aus, auf aktuellem Kurslevel eine Rendite von vier Prozent.

Ganz entscheidend wird sein, ob es dem Management gelingt, den hohen Leerstand von 14 Prozent bei den Büroflächen abzubauen. Ihn brachte vor allem Prime Office Reit mit zwei großen, nahezu völlig unvermieteten Objekten mit in die Ehe. Das führte 2013 zu deutlichen Abwertungen bei den Immobilien und Mietausfällen, die sich negativ in der 2013er-Bilanz niederschlagen dürften. „Der hohe Leerstand birgt künftig jedoch auch Chancen auf erhebliche Ergebnisverbesserungen“, meint Analyst Kanders – nämlich dann, wenn es gelingt, ihn zu senken. Spannender als die 2013er-Bilanz dürften so die Zahlen für das erste Quartal 2014 sein, die Prime Office Mitte Mai präsentieren will.

**Satter Discount.** Gespannt sein dürfen die Anleger auch auf den Substanzwert der neuen Gesellschaft. SRC Research sieht ihn bei circa 4,80 Euro. Damit hätte die Aktie derzeit einen Bewertungsabschlag von 40 Prozent.

An der Börse wird das Papier längerfristig sogar als Kandidat für den MDax gehandelt. Dazu müssten zuvor aber noch zwei Dinge passieren: Großaktionär Oaktree müsste weitgehend aussteigen. Und der Aktienkurs müsste sich annähernd verdoppeln. ■

BERND JOHANN

**Start in neues Börsenleben**

Die Analysten tun sich mit der neuen Prime Office AG noch schwer. Bislang gibt es kaum verlässliche Zahlen für das fusionierte Unternehmen. Anleger und Analysten müssen sich daher vorerst noch mit groben Taxen begnügen. Im April und Mai will der Prime-Office-Vorstand allerdings verstärkt mit aktuellen Zahlen an die Öffentlichkeit gehen. Das könnte zu einer Neueinstufung der Aktie führen.

ISIN:	<b>DE000PRME020</b>
Börsenwert:	390 Mio. Euro
Mietergebnis (FFO) 2013/14:	-5,6/36,6 Mio. Euro
Gewinn je Aktie 2013/14e:	Verl./0,21 Euro
KGV 2013/14:	-/13,8
Substanzwert je Aktie 2014:	4,80 Euro
Dividende je Aktie 2013/14e:	-/0,12 Euro
Dividendenrendite 2013/14e:	-/4,1%
Kursziel:	3,50 Euro
Stoppkurs:	2,50 Euro
e = erwartet	

Quelle: Thomson Reuters Datastream

