

# Rendite mit deutschem Betongold

Vier Unternehmen aus dem gewerblichen Immobilienbereich im Blickpunkt

Die Transaktionsaktivität auf dem deutschen Investmentmarkt für Gewerbeimmobilien bleibt nach einem Rekordjahr 2015 auch weiterhin dynamisch. Neben den direkten Investments in Gewerbeimmobilien rücken im Niedrigzinsumfeld auch immer mehr Gewerbeimmobilienaktien für Anleger in den Mittelpunkt. **Von Stefan Scharff**

**D**em Anlass entsprechend hat SRC Research dieses Jahr seine Coverageliste um drei Gewerbeimmobilienaktien erweitert: Zuerst im April um Arountown Property Holdings, danach im Mai um die WCM und schließlich im Juli um die DEFAMA (Deutsche Fachmarkt AG). Weitere Gewerbeimmobilienfirmen wie VIB Vermögen sind schon seit vielen Jahren in der Coverage.

## Dividendenstarke Gewerbeimmobilien

Alle Unternehmen haben gemeinsam, dass ihre Geschäftsmodelle auf den Erwerb und die Bewirtschaftung von gewerblichen Immobilien ausgerichtet sind und die Aktionäre im Rahmen einer dividendenfreundlichen Politik direkt profitieren sollen. Die Immobilien werden dabei langfristig für den eigenen Bestand erworben. Aufgrund der beabsichtigten langfristigen Haltedauer der Immobilien verfolgen die Unternehmen somit weniger kurzfristige und einmalige Gewinnabsichten oder die Realisierung bloßer Aufwertungsgewinne, sondern sind stattdessen vielmehr an einer nachhaltigen Vermietungssituation und stabil laufenden Mieterträgen interessiert. Wesentliche Unterscheidungsmerkmale finden sich in Bezug auf den Immobilitypus bzw. die

DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG (WKN A13SUL)



Quelle: OnVista

Nutzungsart der Immobilien, die Kapitalintensität im Rahmen der Bewirtschaftung der Immobilien sowie die Größe und regionale Verteilung der Portfolien.

## Arountown: Nicht nur die Market Cap kann sich sehen lassen

Gemessen an der Börsenkapitalisierung ist Arountown mit etwa 3 Mrd. EUR das Schwergewicht unter den genannten Firmen.

Das in Zypern eingetragene Unternehmen mit der deutschen Zentrale in Berlin weist im Vergleich zu den anderen beiden Unternehmen zudem die größte Mischung im Gewerbeportfolio auf. Bekannt sein dürfte Aroun-



### ZUM AUTOR

**Stefan Scharff** ist Gründer und Managing Partner der 2003 gegründeten **SRC Research**. Die Gesellschaft ist nach eigenen Angaben das führende bankenunabhängige Analysehaus für Immobilienaktien aus der DACH-Region. Er ist Diplom-Kaufmann und Certified Real Estate Investment Analyst (CREA) der DVFA und der IREBS Immobilienakademie. Scharff ist Veranstalter der SRC Research Konferenz, der Investmentkonferenz für Immobilienaktien in Frankfurt.

Arountown Property Holdings (WKN A14QGA)



Quelle: Tai-Pan

town auch für die Investoren im wohnwirtschaftlichen Bereich unter dem Namen Grand City, da Aroundtown über ein 33%-Aktienpaket an Grand City indirekt auch am Wohnimmobilienboom beteiligt ist. So setzt sich das Portfolio von rund 4 Mrd. EUR anders als bei WCM und DEFAMA zu einem signifikanten Anteil von rund einem Viertel auch aus Wohnimmobilien zusammen. Der verbleibende Teil des Portfolios besteht größtenteils aus Büroimmobilien, gefolgt von Hotel-, Einzelhandels- und Industrie- sowie Logistikimmobilien. Eine prominente Einzelhandelsimmobilie im Portfolio von Aroundtown ist das Einkaufszentrum „Der Clou“ am Kurt-Schumacher-Platz in Berlin-Reinickendorf, das auf rund 19.000 m<sup>2</sup> rund 40 Fachgeschäfte beherbergt. Die Ende August vorgelegten Halbjahreszahlen waren sehr erfreulich: Das Portfoliovolumen konnte ebenso mehr als verdoppelt werden wie die Mieteinnahmen. Die Cash-Erlöse, der sogenannte FFO (Funds from Operations), stiegen um 77% auf über 70 Mio. EUR. Für Ende November erscheinen uns positive Neunmonatszahlen sehr wahrscheinlich.

**DEFAMA: Börsenneuling mit hoher Rendite**

Die DEFAMA hat bereits im Oktober gute Neunmonatszahlen vorgelegt. Die Gesellschaft ist ausschließlich auf Fachmarkt- sowie Einkaufszentren mit hohen Mietrenditen jenseits von 10% fokussiert. DEFAMA wurde erst Ende 2014 gegründet und hat seitdem bereits elf Objekte erworben. Bei der Objektsuche konzentriert sich das Unternehmen auf die Regionen Nord- und Ostdeutschland, die im Ankauf günstiger sind als Süddeutschland. Der Marktwert des Portfolios beträgt etwa 37 Mio. EUR. DEFAMA wagte



erst kürzlich im Juli den Gang an die Börse. Die Marktkapitalisierung liegt aktuell bei rund 16 Mio. EUR. Die DEFAMA offenbart ein einzigartiges Rendite-Risikoprofil, indem sie mit einem vergleichsweise moderaten Risiko beim Ankauf einen bemerkenswert hohen Renditeaufschlag von über 7% gegenüber den Fremdfinanzierungskosten von derzeit etwa 2,6% erzielt. Wir gehen davon aus, dass sie Mieteinnahmen von rund 3,3 Mio. EUR und einen FFO von 1,5 Mio. EUR erwirtschaften kann und infolgedessen auch die Dividende kräftig anheben wird.

**WCM: Nach Neustart auf der Erfolgsspur**

Auf die längste Unternehmensgeschichte unter den dreien kann die WCM zurückblicken: So wurde das Unternehmen bereits im 18. Jahrhundert gegründet und hatte seine Ursprünge in der Textilindustrie. Nach einer wechselvollen Unternehmensgeschichte kam Ende 2014 der Neustart mit neuem

Management – seitdem ist die Gesellschaft sehr erfolgreich. WCM konzentriert sich nicht ausschließlich auf eine Nutzungsart, sondern ist zu relativ gleichen Anteilen auf Einzelhandels- und Büroimmobilien fokussiert, die jeweils etwa die Hälfte der Mieteinnahmen ausmachen. Erst vor einigen Wochen wurde ein Paket von vier Einzelhandelszentren in Ostdeutschland für rund 66 Mio. EUR und einer Jahresmiete von rund 4,4 Mio. EUR erworben, was einer Mietrendite von 6,7% entspricht. Wir erwarten, dass WCM ihr Portfoliovolumen im Jahr 2016 auf rund 700 Mio. EUR um ca. 40% kräftig hochschrauben kann und demzufolge auch mit Dividendenausschüttungen beginnen wird.

**VIB Vermögen: Deutlicher Gewinnzuwachs**

Eine Gewerbeimmobilienaktie, die schon seit vielen Jahren beständig steigende Dividenden ausschüttet, ist die bayerische VIB Vermögen AG. Das Unternehmen verfügt über ein breit diversifiziertes Portfolio aus über 100 Objekten und ist geografisch auf den süddeutschen Raum konzentriert. Das Portfoliovolumen konnte in den letzten 5 Jahren von rund 650 Mio. EUR auf nunmehr über 1 Mrd. EUR um über 50% erhöht werden. Der Schwerpunkt liegt auf Logistik- und Light-Industry-Immobilien sowie auf Handelsimmobilien. Nach den ersten neun Monaten konnte der Nettogewinn um 9,5% auf 29 Mio. EUR gesteigert werden. Zudem fiel das Unternehmen zuletzt sehr positiv durch weitere Meldungen zu attraktiven Eigenentwicklungen und Zukäufen auf, die insgesamt ein Investitionsvolumen von über 52 Mio. EUR darstellen. Die Renditen dieser neuen Objekte liegen je nach Assetklasse und Vermietungsdauer bei 7% bis 8,7%. ■

WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG (WKN A1X3X3)

