

# REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE

Ein Special des BOND MAGAZINE

05.06.2018 – www.fixed-income.org

## INHALT 05.06.2018

<b>Editorial</b>	Seite 3
<b>Kurz notiert</b>	Seite 4
<b>Neuemissionen</b>	
Analyse Homes & Holiday AG	Seite 6
Interview mit Joachim Semrau, Homes & Holiday AG	Seite 8
<b>Hintergrund</b>	
Drei attraktive Alternativen für die Immobilienfinanzierung über den Kapitalmarkt	Seite 10
<b>Investment</b>	
Investments in europäische Rechenzentren nehmen zu	Seite 11
Analyse Deutsche EuroShop AG	Seite 12
Analyse Deutsche Grundstücksauktionen AG	Seite 14
Analyse DIC Asset AG	Seite 16
Analyse VIB Vermögen AG	Seite 17
Interview mit Michael Stephan, iFunded	Seite 18
Impressum	Seite 3

## Investments in europäische Rechenzentren nehmen zu

Text: Christian Schiffmacher

Die Nachfrage nach Cloud Computing-Lösungen wächst und mit ihr der Bedarf an großen Hyperscale-Rechenzentren. Laut den Berechnungen von Cisco wird sich der Datenverkehr in derartigen Serverstädten in den kommenden fünf Jahren verfünffachen. Rechenzentren entwickeln sich

vom Spezialprodukt zu einer Assetklasse für institutionelle Immobilieninvestoren. 450 Mio. Euro wurden im Jahr 2017 insgesamt in europäische Rechenzentren investiert. Auch die hervorragende Kursentwicklung von Data Center REITs in den USA zeigt das Potenzial der Branche. *Weiter auf Seite 11.*

## Homes & Holiday AG geht an die Börse



Text: Christian Schiffmacher

In einem ganz anderen, aber ähnlich spannenden Segment, ist die Homes & Holiday AG aktiv, die derzeit den Börsengang plant. Die Gesellschaft bietet neben der Vermittlung von Ferienimmobilien auch die Vermietung von Ferienimmobilien, wie z.B. Fincas auf Mallorca. Käufer von Immobili-

lien können zusätzlich attraktive Mietnahmen erzielen und die Gesellschaft profitiert von Synergien zwischen den beiden Bereichen. Ausgegeben werden bis zu 2 Mio. Aktien zu einem Kurs von 2,50 Euro je Aktie. *Weiter auf den Seiten 6 bis 9.*

### Veranstaltungshinweise:

#### Fachkonferenz Immobilien

06.06.2018  
Börse München  
www.maccess.de > Veranstaltungen  
info@boerse-muenchen.de

#### FINANZIERUNGSTAG für Immobilienunternehmen

20.06.2018  
Hotel Jumeirah, Frankfurt  
www.finanzierungstag.com

### Aktuelle Neuemissionen (Aktien)

Unternehmen	Zeichnungsfrist	Ausgabepreis	Seite
Homes & Holiday AG	05.06.–21.06.2018	2,50 Euro	6–9

### Aktuelle Neuemissionen (Anleihen)

Unternehmen	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Deutsche Bildung Studienfonds	bis 13.06.2018	4,00%	BOND MAGAZINE 117
Mogo Finance	Juni	8,50%–9,50%	BOND MAGAZINE 117
Homann Holzwerkstoffe	Juni	n.bek.	--
DEWB	Juni/Juli	n.bek.	--

*Damit Sie den  
richtigen Weg finden.*



## Kontakt

**Quirin Privatbank**  
**Kapitalmarktgeschäft**  
[www.quirinprivatbank.de](http://www.quirinprivatbank.de)  
[kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de](mailto:kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de)


**Holger Clemens Hinz**  
Leiter Kapitalmarktgeschäft  
+49 (0)69 247 50 49-30  
[holger.hinz@quirinprivatbank.de](mailto:holger.hinz@quirinprivatbank.de)

## Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

Ist es Ihnen wichtig, eine erfolgreiche Finanzierungsform im Kapitalmarktdschungel zu finden? Wollen Sie Outperformance durch ehrlichen Dialog erzielen? Oder die beste Anlage als Erster entdecken?

Für alle Unternehmen und Investoren, die noch etwas vorhaben – wir stehen Ihnen gerne zur Seite:

- ◆ Erfahrung aus über 250 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 6,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ◆ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ◆ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



Kapitalerhöhung



Unternehmensanleihe



Umplatzierung  
Aktien

*klug beraten.*

# Data Center und Ferienimmobilien



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

In den letzten Jahren sind die Immobilienpreise in Deutschland, insbesondere im wohnwirtschaftlichen Sektor, deutlich gestiegen. Immobilienunternehmen profitieren seit Jahren von steigenden Preisen und immer niedrigeren Zinsniveaus. Doch längst steigen auch bei Immobilienunternehmen die Kurse nicht mehr in allen Sektoren. Dies zeigt auch ein Blick in die USA, wo aufgrund einer Vielzahl börsennotierter REITs eine deutlich bessere Datenbasis als hierzulande vorliegt. Während mit US Retail REITs, also REITs, die in Handelsimmobilien investieren, im vergangenen Jahr ein negativer Total Return (Dividende + Kursveränderung) zu erzielen war, brachten US Data Center REITs laut Branchenverband NAREIT einen Total Return von über 28%, der nur noch von Infrastructure REITs getoppt wurde. Die Branche sollte man sich also genauer ansehen: Rechenzentren entwickeln sich laut dem international tätigen Immobiliendienstleistungsunternehmen Savills vom Spezialprodukt zu einer Assetklasse für institutionelle Immobilieninvestoren. 450 Mio. Euro wurden im Jahr 2017 insgesamt in europäische Rechenzentren investiert – zwischen 2007 und 2017 verantwortete UK insgesamt 41% aller Deals in diesem Segment. Da sich Investoren in Kontinentaleuropa allerdings verstärkt mit der Assetklasse vertraut machen, ist auch hier eine Steigerung der Investmentaktivitäten zu erwarten. Mit dem Siegeszug der Digitalisierung in Form von Industrie 4.0 und Internet of Things sowie dem damit verknüpften Umzug von Unternehmen unterschiedlichster Wirtschaftszweige in die Cloud bietet der Markt für Rechenzentren attraktive Investmentopportunitäten. Mit Hilfe des Rechenzentren-Investment-Index hat Savills die Top-Standorte in Europa identifiziert, auf die Investoren zukünftig ihren Fokus setzen sollten. Details hierzu auf Seite 11.

Aber auch die Bedeutung von Ferienimmobilien als Kapitalanlage ist laut einer Studie von FeWo-direkt und Engel & Völkers in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Neben der Möglichkeit der Eigennutzung können mit einer Vermietung an Feriengäste attraktive Renditen erzielt werden. Von der starken Nachfrage profitiert auch die Homes & Holiday AG, die in Kürze an die Börse geht. Details auf den Seiten 6 bis 9.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE –  
ein Special des BOND MAGAZINE, 05.06.2018

**Verlag:** Institutional Investment Publishing GmbH, Raiffeisenring 1,  
76831 Eschbach, www.fixed-income.org, Tel: +49 (0) 63 45 / 959 46-51,  
Fax: +49 (0) 63 45 / 959 46-52

**Redaktion:** Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff

**Mitwirkung bei dieser Ausgabe:** Matthias Greiffenberger

**Interviewpartner:** Joachim Semrau

**Bildredaktion:** Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

**Korrektur:** Anke Springer

**Bildnachweis:** 119913061 | © Cybrain – Fotolia.com

**Gestaltung/Layout:** signalrot – grafik & kommunikations design, Stephan Hörmann, 88677 Markdorf

**Disclaimer** Die Institutional Investment Publishing GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Überprüfung der recherchierten und durch die von den jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung und zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Investitionsentscheidung sollte nicht auf Grundlage dieses Dokumentes und von Artikeln bzw. Interviews erfolgen. Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEARBOOK, REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE bzw. auf www.fixed-income.org genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u.a. im

Bereich der Fremd- und Eigenkapitalbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

**Nachdruck:** © 2010–2018 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.



EUR Corporate Bonds (Überblick)

Anleihe	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
4finance S.A. 2016/21	XS1417876163	20.05.2021	11,250%	105,11	9,5%
Bayer AG 2014/74	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	106,30	2,9%
Bilfinger SE 2012/19	DE000A1R0TU2	01.07.2019	2,375%	102,51	0,7%
Peugeot S.A. 2017/24	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	101,57	1,7%
SRV Group Plc 2016/21	FI4000198122	23.03.2021	6,875%	105,00	4,7%
ThyssenKrupp AG 2015/25	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	104,17	1,6%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27*	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	98,50	5,5%

\*) USD-Anleihe; Stand: 04.06.2018



Thomas Körfggen, Savills

Savills IM lanciert global investierenden REIT-Fonds

Savills Investment Management hat mit dem Savills IM Real Estate Securities Income Fund einen neuen Fonds aufgelegt. Dieser investiert weltweit in ausgewählte REITs (Real Estate Investment Trusts) und strebt eine Ausschüttungsrendite von über 5% jährlich an. Bei der Selektion kommen ausschließlich qualitativ hochwertige Titel mit niedriger Verschuldungsquote, einer hohen Zinsdeckungsquote sowie hoher Dividendenrendite in Frage. Der REIT-Fonds startet mit einer 50-prozentigen Europa-Allokation sowie Investitionen von jeweils einem Viertel in Nordamerika und Asien-Pazifik. Aktuell ist er über seine REIT-Anteile in rund 25 Ländern investiert.

Savills IM richtet sich mit dem Real Estate Securities Income Fund an institutionelle Investoren, die an regelmäßigen Erträgen bei niedriger Volatilität und einer angemessenen Rendite interessiert sind. Damit bildet der REIT-Fonds eine attraktive Alternative zu Dividendenfonds. Nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) ist für deutsche Investoren besonders die Flexibilität dieser Assetklasse von Vorteil: Ein Großteil des Fondsinvestments kann auf die Immobilienquote angerechnet werden, der Rest wird als Aktie verbucht. Umgekehrt ist jedoch auch eine Zuordnung als Aktie zu 100% möglich. Im Unterschied zur Einzelimmobilie entfällt bei einem REIT die Grunderwerbssteuer und der mit Immobilien verbundene Verwaltungsaufwand. Dafür profitiert der Investor von der Flexibilität einer Aktie und einer attraktiven Risikodiversifizierung über eine Vielzahl von

global gestreuten Objekten. Bereits seit 2010 managt Savills IM institutionelle REIT-Mandate, die im Durchschnitt über 6% Dividendenrendite jährlich erzielen.

Thomas Körfggen, Geschäftsführer und Leiter indirekte Immobilienanlage bei der Savills Investment Management KVG GmbH, sagt: „Die Ertragskraft von Immobilien und die Wachstumschancen von Aktien werden nach wie vor in keinem anderen Vehikel so gut und erfolgreich vereint wie in REITs. Daher sehen wir jetzt den richtigen Zeitpunkt gekommen, das bislang brachliegende Feld zu bebauen und institutionellen Anlegern in Deutschland mit unserem global investierenden REIT-Fonds ein attraktives Angebot im Niedrigzinsumfeld zu unterbreiten.“



Peach Property Group begibt Optionshybridanleihe mit einem Kupon von 1,750%

Die Peach Property Group AG, ein auf Bestandshaltung in Deutschland spezialisierter Investor mit Fokus auf Wohnimmobilien, begibt eine nachrangige Optionshybridanleihe (ISIN CH0417376024). Das Zielvolumen für die Anleihe liegt bei 50,0 Mio. CHF, bei entsprechend großer Nachfrage ist eine Aufstockung bis zu einem Gesamtvolumen von 100,0 Mio. CHF möglich. Die Anleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit, eine Kündigung durch die Peach Property Group ist erstmalig per 22. Juni 2023 möglich. Der Kupon beläuft sich bis zum 22. Juni 2023 auf 1,75% p. a. und danach auf den dann geltenden Kapitalmarktsatz (mindestens null Prozent) zzgl. 9,25% p. a. Mit jeder Obligation im Nennwert von

1.000 CHF erhält der Obligationär vier Optionsscheine zum Bezug von Namenaktien der Peach Property Group AG. Jeder Optionsschein berechtigt zum Bezug einer Namenaktie zum Ausübungspreis von 25,00 CHF während des Ausübungszeitraums vom 25. Juni 2018 bis und mit 25. Juni 2021.

Aktionäre der Peach Property Group AG haben die Möglichkeit, vom 04.06.–15.06.2018 (12:00 Uhr MEZ) die Obligationen zu zeichnen; dabei berechtigt der Besitz von 54,43388 Aktien der Peach Property Group AG zur Zeichnung einer Obligation. Erster Handelstag der Namenaktien ex Vorwegzeichnungsrecht ist der 4. Juni 2018. Ein Vorwegzeichnungsrechtshandel findet nicht statt, nicht gezeichnete Obligationen werden bei einer Privatplatzierung Aktionären und anderen Investoren im Rahmen eines Bookbuilding-Verfahrens angeboten. Die Notierung der Obligationen cum Option (CH0417376024), Obligationen ex Option (CH0417376040) sowie der Optionen (CH0417376065) an der SIX Swiss Exchange soll am 25. Juni 2018 erfolgen. Den Mittelzufluss aus der Anleihe will die Peach Property Group vorrangig zum Ausbau ihres Immobilienbestandportfolios in Deutschland und zur Ablösung von Verbindlichkeiten verwenden.

**Wenn die Dürre  
Leben bedroht**

**Ein CARE-  
Paket hilft**

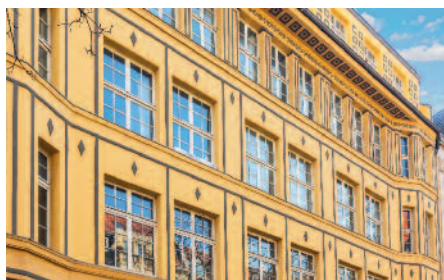
Helfen Sie mit Ihrer Spende:

Spendenkonto 4 40 40  
Sparkasse KölnBonn  
BLZ 370 501 98

[www.care.de](http://www.care.de)



Die mit dem CARE-Paket.



### Grand City kann Miet- und Betriebseinnahmen um 12% auf 132 Mio. Euro steigern

Grand City Properties S.A. konnte im ersten Quartal 2018 den FFO I um 14% auf 49 Mio. Euro (0,30 Euro je Aktie) steigern, was einem annualisierten FFO I von 198 Mio. Euro (1,20 Euro je Aktie) entspricht. Damit ist die Gesellschaft auf einem guten Weg, die Prognose für das Gesamtjahr 2018 in Höhe von 196 bis 201 Mio. Euro zu erreichen, getrieben von einer starken operativen Performance, die zu einer gesteigerten Wertschöpfung und weiterem EPRA NAV-Wachstum führt. Die Miet- und Betriebseinnahmen sind gegenüber dem Vorjahr um 12% von 118 Mio. Euro auf 132 Mio. Euro gestiegen. Das bereinigte EBITDA beträgt 68 Mio. Euro, ein Anstieg von 14% (Q1 2017: 60 Mio. Euro). Der FFO I verbessert sich auf 49 Mio. Euro, was einem Wachstum von 18% gegenüber Q1/2017 entspricht. Der Nettogewinn erhöht sich um 43% auf 132 Mio. Euro. Der EPRA NAV verbessert sich um 4% auf 3,5 Mrd. Euro bzw. 21,00 Euro je Aktie (Jahresende 2017: 20,20 Euro je Aktie). Der Loan to Value (LTV) von 37% spiegelt eine konservative Kapitalstruktur und starke Bonitätskennzahlen mit hohem ICR von 5,9x wider.

Christian Windfuhr, CEO der Grand City Properties: „Wir sind sehr zufrieden mit unserem starken Auftakt ins Jahr 2018. Aufbauend auf unseren bemerkenswerten Leistungen in den vergangenen Jahren sind wir weiter auf dem richtigen Weg, das volle Potenzial unseres Portfolios auszuschöpfen und zuversichtlich, unsere Prognose für 2018 zu erreichen.“



Volkswagen Immobilien-Zentrale

### Volkswagen Immobilien platziert grünen Schuldschein über 107 Mio. Euro

„Als Tochter der Volkswagen AG sind wir das erste Immobilienunternehmen, das grüne Schuldscheinanleihen und Namensschuldverschreibungen in Höhe von 107 Mio. Euro erfolgreich platziert hat“, sagt Dr. Fabian Lander, Leiter Immobilienfinanzierung und Nachhaltigkeit bei der Volkswagen Immobilien GmbH, und erläutert: „Der Schuldschein ist in mehreren Tranchen mit Laufzeiten zwischen 5 bis 15 Jahren unterteilt und wurde von in- und ausländischen Investoren abgenommen.“

Dabei wurden 71,5% der Emission in den längeren Laufzeiten 10, 12 und 15 Jahren zugeteilt; die durchschnittliche Laufzeit beträgt rd. 10,5 Jahre. Rund 30 Investoren beteiligten sich am Schuldscheinanleihen. Darunter befanden sich Investoren aus dem Sparkassenbereich, Versicherungen, Stiftungen, Versorgungswerke/Pensionskassen sowie Geschäftsbanken. Besonders bemerkenswert ist dabei die am Schuldscheinmarkt außergewöhnlich hohe Allokationsquote von institutionellen Investoren von rd. 53 Prozent. Die Tranchen konnten alle am unteren Ende der Preisspanne platziert werden mit Zinssätzen zwischen 1,038 Prozent bis 2,75 Prozent. Die Transaktion wurde arrangiert von der ING Wholesale Banking sowie der Landesbank Baden-Württemberg. Die Erlöse aus der Kapitalmarkttransaktion werden zur (Re-)Finanzierung geeigneter grüner Projekte gemäß dem Volkswagen Immobilien Green Bond Framework verwendet. Neben der Nachfrage von klassischen Schuldscheininvestoren wurden die

Schuldscheine auch an Investoren alloziert, die ihrerseits entsprechende Nachhaltigkeitskriterien verfolgen.

Die Ratingagentur oekom research hat mit ihrem Corporate Rating die Nachhaltigkeitsaktivitäten der Volkswagen Immobilien GmbH Ende letzten Jahres bewertet und mit dem Qualitätsstatus „PRIME“ ausgezeichnet. Es unterstreicht das Engagement von Volkswagen Immobilien im Bereich Nachhaltigkeit. Von derzeit 243 bewerteten Unternehmen belegt VWI den achten Platz im Nachhaltigkeitsranking (Stand Mitte März 2018). Weiterhin wurde heute die Zertifizierung der ausgegebenen grünen Schuldscheinanleihen und Namensschuldverschreibungen über die Climate Bonds Initiative erfolgreich abgeschlossen und wird kurzfristig auf der Nachhaltigkeitswebsite der Volkswagen Immobilien veröffentlicht.

### Neuer Global Head of Investment Management bei Real I.S.

Axel Schulz, der sich bereits für das Investment Management der Real I.S. in Deutschland verantwortlich zeigt, übernahm zum 04.06.2018 zusätzlich die Leitung des internationalen Ankaufsmanagements. Christoph Wendl, bisher für die Auslandsinvestitionen zuständig, verlässt das Unternehmen und macht sich selbstständig. Schulz verantwortet somit zukünftig den Gesamteinkauf im In- und Ausland der Real I.S. „Mit Axel Schulz steht uns ein ausgewiesener Experte für Investments im In- und Ausland zur Seite“, sagt Georg Jewgraw, Vorstandsvorsitzender der Real I.S. AG. Die Real I.S. AG plant wie bereits im Vorjahr auch 2018 ein Transaktionsvolumen von über einer Milliarde Euro zu erreichen. Neben Investmentchancen in Deutschland stehen aktuell auch potenzielle Ankäufe in den Niederlanden, Luxemburg, Spanien und Australien im Fokus der Investmentstrategie.



# Homes & Holiday AG

Spezialist für Ferienimmobilien geht an die Börse

Text: Christian Schiffmacher

Die auf Ferienimmobilien spezialisierte Homes & Holiday AG mit Sitz in München bietet neben der Vermittlung von Ferienimmobilien auch die Vermietung von Ferienimmobilien, wie z.B. Fincas auf Mallorca. Käufer von Immobilien können zusätzlich attraktive Mieteinnahmen erzielen und die Gesellschaft profitiert von Synergien zwischen den beiden Bereichen. Die Gesellschaft plant zur Finanzierung des weiteren Wachstums den Börsengang in m:access, dem Qualitätssegment der Börse München. Angeboten werden bis zu 2 Mio. Aktien aus einer Kapitalerhöhung zu einem Preis von 2,50 Euro je Aktie (ISIN DE000A2GS5M9). Altaktionäre geben keine Aktien ab. Derzeit verfügt die Gesellschaft über ein Grundkapital von rund 10,86 Mio. Aktien. Das öffentliche Angebot beginnt am 5. Juni 2018 und endet voraussichtlich am 21. Juni 2018 (14:00 Uhr). Anleger können via Börsenorder am Börsenplatz München zeichnen. Die Emission wird von der GBC AG und der GBC Kapital GmbH begleitet. Mit dem Emissionserlös aus dem Börsengang (bis zu 5 Mio. Euro) soll das weitere Wachstum finanziert werden. Dabei stehen insbesondere der Aufbau weiterer Filialen bzw. die Gewinnung

weiterer Franchisenehmer als auch Übernahmen, insbesondere im Segment Ferienvermietung, im Vordergrund.

## Unternehmen

Die Homes & Holiday AG hat mit ihren Tochtergesellschaften als erstes Franchisesystem die Wachstumsmärkte Immobilienvermittlung und Ferienvermietung verbunden. Herzstück der Gruppe ist die 2005 auf Mallorca gegründete Porta Mallorquina. Auf Mallorca wurde in den vergangenen Jahren ein skalierbares Geschäftsmodell vom Maklergeschäft bis zur Ferienvermietung mit Property Management aufgebaut. Dabei hat die Gruppe von Anfang an auf Digitalisierung gesetzt, um eine hohe Sichtbarkeit im Internet zu erreichen und die Franchisepartner zu unterstützen. Mit Erfolg: Inzwischen gehört Porta Mallorquina auf den Balearen zu den drei größten Maklern und ist mit der Dachmarke Porta Mondial in Spanien und Deutschland aktiv. Der Ferienvermieter Porta Holiday vervollständigt das integrierte Geschäftsmodell der Gruppe.

„Mit uns haben Anleger die Chance, in hoch attraktive Märkte und ein innovatives Geschäftsmodell zu investieren, das den Proof-

of-Concept erbracht hat“, sagt Joachim Semrau, Gründer und CEO der Homes & Holiday AG. „Immer mehr Menschen erwerben eine Traumimmobilie zum Eigennutz oder als Renditeobjekt zur Vermietung. Um sie dabei zu unterstützen, haben wir in den vergangenen Jahren viel investiert. Jetzt wollen wir unser etabliertes Geschäftsmodell in Spanien und Deutschland ausrollen und Skaleneffekte nutzen.“ Das Marktpotential ist groß: Allein auf den Balearen wechseln pro Jahr Wohnimmobilien im Wert von mehr als 4 Mrd. Euro den Eigentümer. In Deutschland sind es mehr als 120 Mrd. Euro.

## Verwendung des Emissionserlöses

Für Homes & Holiday stehen in den kommenden Jahren die Steigerung der Verkaufs- und Buchungsumsätze klar im Fokus. Dabei wird sich die Gruppe weiter auf attraktive Märkte für Ferienimmobilien fokussieren: Spanien und Deutschland. Die Balearen, Kanaren, spanische Mittelmeerküste und in Deutschland insbesondere die Nordsee, Ostsee und Süddeutschland bieten erhebliches Potenzial. Bis 2020 sind weitere Filialen in folgenden Regionen geplant: München, Marbella, den Balearen, Ostsee, Costa Brava, Costa Blanca, Nordsee und Süddeutschland, aber auch außerhalb der Kernländer Deutschland und Spanien. Für den Ausbau der Geschäftstätigkeit sowie die Erschließung weiterer Regionen sollen ca. 20% des Emissionserlöses verwendet werden.

Neben dem organischen Wachstum sind auch Übernahmen von Maklern und Ferienvermietungsgesellschaften geplant. Dies soll den schnellen Einstieg in neue Regionen ermöglichen. Nach Einschätzung der Gesellschaft werden hierfür ca. 60% des Emissionserlöses verwendet. „Wir konzentrieren uns derzeit auf Mallorca und wollen hier schnellstmöglich 1.000 Objekte anbieten. Dies ist nur mit Übernahmen machbar“, erläutert Semrau.

Des Weiteren soll der Emissionserlös für den weiteren Markenaufbau und die Markenstärkung sowie auch für den allgemeinen



Aufbau der Homes & Holiday-Gruppe verwendet werden. Die Emittentin schätzt die Verwendungshöhe auf ca. 20% des Emissionserlöses ein.

**Geschäftsentwicklung**

Im Jahr 2017 hat die Gruppe ihre Verkaufs- und Buchungsumsätze von 95 Mio. Euro um mehr als 46% auf über 138,8 Mio. Euro erhöht – Tendenz weiter steigend. Im Kernmarkt Mallorca stiegen die Verkaufs- und Buchungsumsätze um 59% auf 85 Mio. Euro. Die Mittel aus dem Börsengang von bis zu 5 Mio. Euro sollen vollständig in das weitere Wachstum investiert werden.

Durch den weiteren Ausbau des Partnernetzwerks und durch Synergien zwischen den Geschäftsbereichen soll im Geschäftsjahr 2018 eine deutliche Steigerung des Verkaufsvolumens auf ca. 160 Mio. Euro bei einem Nettoprovisionsumsatz von ca.

4,3 Mio. Euro erreicht werden. Für die Folgejahre rechnen Analysten insbesondere aufgrund der mit den Mitteln aus dem Börsengang geplanten Übernahmen mit einer Beschleunigung des Wachstums und einer überproportionalen Ergebnisentwicklung.

**Stärken:**

- vollintegriertes Geschäftsmodell mit Synergiepotenzial zwischen den Geschäftsbereichen
- etablierte Marke und erprobtes Franchisesystem
- erfahrenes Management-Team, Gründer & CEO Semrau hat erfolgreich die Flugbörse sowie Travel24.com gegründet und dann weiterverkauft
- insbesondere bei Porta Holiday (Ferienvermietung) sind weitere Übernahmen geplant
- starkes Wachstum

**Schwächen:**

- hoher Verlustvortrag, bis zum Erreichen der Gewinnschwelle ist die Gesellschaft auf weitere Finanzierungen angewiesen
- teilweise starker Wettbewerb und niedrige Markteintrittsbarrieren
- Nettoumsatz ist noch sehr niedrig

**Fazit:**

Homes & Holiday ist in interessanten Märkten aktiv und profitiert von Synergien zwischen der Vermittlung von Immobilien (klassisches Maklergeschäft) und der Vermietung von Ferienimmobilien. Aufgrund von geopolitischen Risiken in anderen Regionen profitieren insbesondere die Regionen, in denen die Homes & Holiday AG aktiv ist, von einer starken Nachfrage von Touristen. Das Management ist sehr erfahren und verfolgt eine konsequente Expansionsstrategie. Insbesondere durch weitere Übernahmen wie jüngst die Akquisition von easyFinca soll sich das Wachstum weiter beschleunigen. „Unser Geschäftsmodell hat sich bewährt, ist digitalisiert und skalierbar. Damit haben wir eine hervorragende Ausgangsbasis, um schnell in eine neue Dimension zu wachsen“, erläutert CEO Joachim Semrau. Kritisch ist zu sehen, dass die Gesellschaft in der Aufbauphase noch nicht profitabel war. Homes & Holiday ist daher bis zum nachhaltigen Erreichen der Gewinnschwelle ggf. auf weitere Eigen- und/oder Fremdfinanzierungen angewiesen. Insgesamt erscheinen die Prognosen schlüssig. Die Aktie erscheint damit attraktiv.



**Tab. 1: Geschäftsentwicklung**

	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Verkaufs- und Buchungsumsatz	138,8	160,0*	365,0	502,0	618,0
Nettoumsatz	2,83	4,25	7,25	9,10	11,05
Bereinigtes EBITDA	-1,41	-0,40	0,14	2,15	3,60

Quelle: GBC AG, Angaben in Mio. Euro

\*) Bereinigt um 25,1 Mio. Euro, da die Standorte Bochum und Mönchengladbach aufgrund der Fokussierung auf Ferienimmobilien zum Jahreswechsel 2017/18 abgegeben wurden.

**Tab. 2: Eckdaten des Börsengangs**

<b>Emittentin</b>	Homes & Holiday AG, München
<b>Zeichnungsfrist</b>	05.06.–21.06.2018
<b>Ausgabepreis</b>	2,50 Euro
<b>Neue Aktien</b>	Bis zu 2 Mio. neue Aktien
<b>Anzahl Aktien vor Börsengang</b>	10,857 Mio. Aktien
<b>WKN / ISIN</b>	A2GS5M / DE000A2GS5M9
<b>Marktsegment</b>	m:access (Freiverkehr), Börse München
<b>Emissionsbegleiter</b>	GBC AG und GBC Kapital AG
<b>Internet</b>	www.homes-holiday.com



*„Der Markt ist derzeit in Bewegung und wir führen Gespräche mit möglichen Partnern“*

**Joachim Semrau**, CEO, Homes & Holiday AG

**D**er Börsenkandidat Homes & Holiday AG möchte weiter wachsen. Die Zahl der Standorte des Immobilienfranchisesystems soll von derzeit 19 auf bis zu 36 im Jahr 2020 steigen, wie CEO Joachim Semrau gegenüber dem REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE erläutert. Im Bereich der Ferienvermietung möchte man schnellstmöglich 1.000 Objekte anbieten. Dies ist laut Semrau nur mit Übernahmen machbar. Potenzial für weiteres Wachstum sieht Semrau auf den Balearen, Kanaren, an der spanischen Mittelmeerküste und in Deutschland – insbesondere Nordsee, Ostsee und Süddeutschland – sowie zusätzlich noch in den Cityimmobilien.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** In welchen Bereichen ist die Homes & Holiday-Gruppe aktiv?

**Semrau:** Mit unseren Marken Porta Mondial, Porta Mallorquina und Porta Holiday sind wir das erste Immobilienfranchisesystem, das sich auf Ferienimmobilien spezialisiert hat. Wir bieten einen Rundum-Service: von Maklergeschäft über Ferienvermietung bis zum Property Management.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Was unterscheidet Sie von anderen Franchisegabern wie Engel & Völkers oder Dahler?

**Semrau:** Zunächst ist da die beschriebene Spezialisierung. Zudem haben wir von Anfang an auf Digitalisierung und Multi-Channel-Vertrieb gesetzt. Mehr als 90% unserer Kunden kommen über das Internet. Weitestgehend digital ist auch unser breites Leistungsspektrum, mit dem wir unseren Franchisepartnern den Rücken freihalten. Damit haben wir eine skalierbare Plattform für Wachstum geschaffen. Der Markt ist groß genug. Allein auf Mallorca wechseln jedes Jahr Wohnimmobilien im Wert von mehr als 3 Mrd. Euro den Eigentümer. Mit

95 Mio. Euro sind wir mit Porta Mallorquina die Nummer 3 – es gibt also viel Potenzial. In Deutschland liegt das Marktvolumen übrigens bei mehr als 120 Mrd. Euro.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wie viele Standorte haben Sie derzeit und wollen Sie weitere eröffnen?

**Semrau:** Wir haben 19 Standorte in Deutschland und Spanien. Davon befinden sich neun auf Mallorca. Bis 2020 wollen wir die Zahl auf insgesamt bis zu 36 erhöhen. Unser Fokus liegt hier auf umsatzstarken Ferienregionen wie den Balearen, Kanaren und die spanische Mittelmeerküste. In Deutschland zählen dazu die Nordsee, Ostsee und Süddeutschland.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Welche Dienstleistungen übernehmen Sie für Franchisenehmer?

**Semrau:** Unseren Franchisepartnern den Rücken freizuhalten ist uns sehr wichtig. Daher haben wir in den vergangenen Jahren viel in diesen Bereich investiert. Einige Beispiele: Die Objekte werden professionell und mehrsprachig im Internet präsentiert. Ein zentrales Erstkontaktmanagement steht Neukunden sieben Tage die Woche zur Verfügung und bereitet die Anfragen auf, damit der Makler vor Ort schnell das passende Objekt findet. Der Porta Mondial Campus, als interne Wissensdatenbank, und eine moderne CRM Immobiliensoftware reduzieren den täglichen Verwaltungsaufwand. Dazu kommen unter anderem auch Coachings und Reportings, um sich weiterzuentwickeln.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Haben die Filialen in Deutschland und Spanien unterschiedliche Schwerpunkte?

**Semrau:** In Deutschland bieten wir auch Cityimmobilien an. Der große Vorteil: Wenn ich als Franchisepartner eine Cityimmobilie in München anbiete und gleichzeitig auch noch Ferienimmobilien auf Mallorca oder Marbella, falle ich auf und es ergeben sich Synergieeffekte.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wie unterscheidet sich die Arbeit eines Maklers in Deutschland von der eines Maklers in Spanien? In Spanien haben Sie üblicherweise keine Exklusivverträge mit einem Verkäufer, oder?

**Semrau:** Genau – in Spanien ist die Immobilie meist bei mehreren Maklern in der Vermarktung. Dementsprechend hat ein spanischer Makler auch ein höheres Angebot. Erfolgreich ist, wer Objekte schnell und professionell vermarktet. Dazu gehören Mehrsprachigkeit und top Fotos. Sehr wichtig ist auch die eigene Internetpräsenz. Dagegen kommen in Deutschland die Kunden stärker über die bekannten Immobilienportale. Dafür ist ein Makler in der Regel der Exklusivvermarkter.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Welche Immobilien dürfen in Mallorca an Urlauber vermietet werden?

**Semrau:** Objekte mit einer Ferienvermietlizenz der Tourismusbehörde. Davon gibt es derzeit ca. 13.000 auf der Insel. Dies sind weitestgehend freistehende Fincas und Villen. Insgesamt sollen noch rund 6.000 weitere Lizenzen vergeben werden. Damit wird sich das Angebot kurzfristig auf ca. 19.000 Immobilien erhöhen und bietet uns attraktive Wachstumschancen.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Vermietungen über Airbnb sollen in Palma in Kürze verboten werden. In welcher Form tangiert Sie das?



**Semrau:** Es sollen nur Vermietungen verboten werden, die keine Ferienlizenz besitzen. Damit trifft das Verbot fast ausschließlich Apartments, da in diesem Segment so gut wie keiner über eine Lizenz verfügt. Diese Apartments wiederum machen rund 90% des Angebots auf den Vermietungsportalen aus. Daher könnte das Verbot eine zusätzliche Chance für unsere Porta Holiday sein, wenn die Kunden von Apartments auf Fincas umsteigen.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wo sehen Sie den Immobilienzyklus auf Mallorca und in Spanien?

**Semrau:** Die Preise sind in den letzten beiden Jahren zweistellig gewachsen. Dennoch gibt es bislang keine Anzeichen für eine Überhitzung. Von den Rekordniveaus 2007/08, also vor der Immobilienkrise, sind wir noch ein ganzes Stück entfernt. Und Mallorca ist einfach einmalig in Europa. Nennen Sie mir einen anderen Ort, der in gut zwei Stunden aus ganz Europa erreichbar ist und der auf so kurzen Wegen diese Vielfalt bietet: vom klassischen Strand über eine pulsierende Hauptstadt bis hin zur Gebirgslandschaft? Und nicht zu vergessen, die Insel wird nicht größer.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Kürzlich haben Sie easyFincas übernommen. Bitte erläutern Sie uns Details zur Übernahme.

**Semrau:** Mit der Übernahme erweitern wir unser Angebot von 220 auf rund 450 Objekte für die Ferienvermietung. Wir zahlen pro Objekt. Zudem wird das Team mindestens ein Jahr bei uns bleiben.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Planen Sie weitere Übernahmen? In welchen Bereichen und welcher Größenordnung?

**Semrau:** Wir konzentrieren uns derzeit auf Mallorca und wollen hier schnellstmöglich 1.000 Objekte anbieten. Dies ist nur mit Übernahmen machbar. Der Markt ist derzeit in Bewegung und wir führen Gespräche mit möglichen Partnern. Die Ferienvermietung auf den Balearen ist ein sehr attraktiver Markt. Gleichzeitig sind die rechtlichen Rahmenbedingungen, die professionelle Vermarktung im Internet und die Betreuung von Mietern und Eigentümern eine große Herausforderung. Gerade für kleinere Vermieter. Ihnen wollen wir innerhalb des integrierten Geschäftsmodells unserer Gruppe ein Zuhause geben.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Zwischen Käufern/Vermietern von Ferienimmobilien und Aktieninvestoren gibt es sicher eine gewisse Schnittmenge. Erhoffen Sie sich durch den Börsengang und die damit verbundene höhere Bekanntheit auch positive Einflüsse auf das operative Geschäft?

**Semrau:** Ja. Durch den Börsengang erwarten wir uns auch einen zusätzlichen Schub im operativen Geschäft. Und auch intern ist mit den Vorbereitungen – die natürlich auch zeitintensiv sind – auf den IPO eine neue Dynamik zu spüren. Wir alle geben richtig Gas.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Sie sind nach einer erfolgreichen unternehmerischen Tätigkeit schon mal in den Ruhestand gegangen. Sie bleiben aber noch ein paar Jahre Vorstand der Homes & Holiday AG, oder?

**Semrau:** Selbstverständlich. Jetzt gilt es die Früchte zu ernten und da will ich dabei sein. Aber auch wenn ich morgen weg wäre, würde das Geschäft funktionieren. Wir haben hier ein junges dynamisches Team, welches schon seit Jahren erfolgreich zusammenarbeitet.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Nach eigenen Angaben sind Sie führend im Internet. Besteht mittelfristig nicht die Gefahr eines stärkeren Markteintritts großer Immobilienportale?

**Semrau:** Die Portale sind ja schon lange da und wir behaupten uns gut im Wettbewerb. Aber natürlich muss man sich ständig weiterentwickeln.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wo sehen Sie die Homes & Holiday AG in drei oder fünf Jahren?

**Semrau:** Unser Geschäftsmodell hat sich bewährt, ist digitalisiert und skalierbar. Damit haben wir eine hervorragende Ausgangsbasis, um schnell in eine neue Dimension zu wachsen. Das von GBC geschätzte Verkaufs- und Buchungsvolumen von 500 Mio. Euro im Jahr 2020 ist plausibel. Dafür verfolgen wir eine ganz konkrete Roadmap. Die Balearen, Kanaren, die spanische Mittelmeerküste und in Deutschland insbesondere die Nordsee, Ostsee und Süddeutschland – sowie zusätzlich noch die Cityimmobilien – bieten erhebliches Potenzial.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

# Drei attraktive Alternativen für die Immobilienfinanzierung über den Kapitalmarkt

Text: Holger Clemens Hinz, Quirin Privatbank

Seit der Finanzkrise und in Ermangelung von Anlagealternativen in der Nullzinsphase erleben Immobilien einen Hype in Deutschland, wie ihn das klassische „Mietland“ noch selten erlebt hat. Ob Eigentümer, Projektentwickler, Asset-Manager oder auch Bestandshalter, für alle stellen sich in diesen Zeiten auf der Finanzierungsseite prinzipiell dieselben Fragen. Auch wenn sich die Volumina und Komplexität solcher Transaktionen in der Regel zwischen privat und gewerblich wesentlich unterscheiden, so gibt es dennoch Parallelen: Zum einen eröffnen sich auch bei der Finanzierung von Immobilien im gewerblichen Bereich interessante Alternativen; die zugegeben zumeist breiter vom Angebot her sind. Und zum anderen ist es auch hier die aktuell spezielle Marktsituation, vor dessen Hintergrund sich potenzielle Interessenten mit allen Möglichkeiten und ihren Besonderheiten auseinandersetzen sollten.

Da wäre zum einen ein Börsengang, der sich in erster Linie für Bestandshalter von Immobilien und auch Asset-Manager anbietet. Auf den ersten Blick eine besonders anspruchsvolle Finanzierung, muss doch vor dem Gang aufs Parkett die Erfüllung der Rechtsform der Aktiengesellschaft gewährleistet sein und IFRS-Abschlüsse vorliegen. Auch die Anforderungen vor, während und nach der Platzierungsphase binden Kapazitäten; so ist eine aktive Betreuung des Sekundärmarkts in der Zeit nach der Emission ein Muss für die Debütanten.

Doch die Vorteile überwiegen: Eine zunehmende Unabhängigkeit von Banken, die Finanzierung des Wachstums und die erhöhte öffentliche Aufmerksamkeit sind nur drei Punkte, die für den Gang aufs Parkett sprechen. Entscheidend ist aber – warum sollte es auf der Eigenkapital- anders als auf der Fremdkapitalseite sein – die Marktsituation, und diese spricht derzeit für ein IPO. Immerhin hat der Immobilienboom der vergangenen Jahre Spuren hinterlassen – die Bewertungen sind mittlerweile hoch, zudem sind nur noch wenige attraktive Portfolios

im Markt vorhanden. Vor diesem Hintergrund dürften einige Investoren, um der Ertragsseite gerecht zu werden, ihren Blick auch auf neue Projektierungen richten. In diesem Umfeld sollte ein IPO – die entsprechende Größe vorausgesetzt – mit in die Wahl des richtigen Finanzierungsinstruments einbezogen werden.

Bei den Fremdkapitalinstrumenten hat hingegen die Unternehmensanleihe einen besonderen Charme. Die Motive und Vorteile ihrer Begebung liegen auf der Hand. Als zusätzliches Finanzierungsstandbein ergänzt und optimiert ein Bond die bestehende Finanzierungsstruktur. Eine Anleihe erhält aufgrund ihres Fremdkapitalcharakters die wirtschaftliche Selbständigkeit und schafft Finanzierungs- und Planungssicherheit über ihre Laufzeit. Apropos Laufzeit: Als Alternative zu „klassischen“ Bonds mit befristeter Laufzeit bieten sich auch sogenannte Perpetuals (ewige Anleihe) an, bei denen der Schuldner das Kapital verzinst, aber nie zur Rückzahlung verpflichtet ist. Dass sich Anleihen großer Beliebtheit erfreuen, liegt auch darin begründet, dass der Roll-over vielfach unproblematischer ist, als der Mittelstandsanleihe für kleine Emissionen gemeinhin nachgesagt wird.

Die Zinsen sind ein wichtiger Aspekt, der beim möglichen Einsatz einer Unternehmensanleihe als Finanzierungsinstrument miteinbezogen werden muss: Das gilt zwar nicht zwingend für Entwickler, die höhere Zinsen eher zu verkraften vermögen, denen sich dafür aber das Problem steigender Baukosten stellt. Bestandshalter etwa sollten aber schon angesichts der zunehmenden Wahrscheinlichkeit steigender Zinsen den richtigen Zeitpunkt für einen Schuldenabbau im Blick haben.

Last but not least bietet sich ein Schuldscheindarlehen an. Zu den Vorteilen dieser Instrumente gehört eine kurze und einfach strukturierte Vertragsdokumentation mit gleichzeitig hoher Gestaltungsflexibilität. Bei einer Entscheidung dafür oder dagegen



Holger Clemens Hinz ist Leiter des Bereichs Corporate Finance bei der Quirin Privatbank AG und Autor des Kapitalmarkt-Blogs ([www.kapitalmarkt.blog](http://www.kapitalmarkt.blog)), im Rahmen dessen er sich aus der Sicht eines Kapitalmarktexperten regelmäßig mit den Themen Mittelstand, Finanzierung und Konjunktur befasst.

sollte aber wie so oft die Größe mit einbezogen werden. So bieten sich gerade für durchschnittliche Volumina, wie sie etwa bei Fertighaus- und Eigenheimbauern sowie bei Bestandshaltern benötigt werden – Vista, Helma Eigenheim und ImmoTime sind gute Beispiele –, entsprechende Möglichkeiten an. Schuldscheindarlehen für Projektentwickler sind dagegen erheblich komplexer, eher mit strukturierten Finanzierungen vergleichbar und daher größeren Umfangs – und sollten entsprechend im Zusammenspiel mit Pensionskassen und Versicherern gestemmt werden.

# Investments in europäische Rechenzentren nehmen zu

Text: Robert Steininger

Rechenzentren entwickeln sich vom Spezialprodukt zu einer Assetklasse für institutionelle Immobilieninvestoren. 450 Mio. Euro wurden im Jahr 2017 insgesamt in europäische Rechenzentren investiert – zwischen 2007 und 2017 verantwortete UK insgesamt 41% aller Deals in diesem Segment. Da sich Investoren in Kontinentaleuropa allerdings verstärkt mit der Assetklasse vertraut machen, ist auch hier eine Steigerung der Investmentaktivitäten zu erwarten. Mit dem Siegeszug der Digitalisierung in Form von Industrie 4.0 und Internet of Things sowie dem damit verknüpften Umzug von Unternehmen unterschiedlichster Wirtschaftszweige in die Cloud bietet der Markt für Rechenzentren attraktive Investmentopportunitäten. Mit Hilfe des Rechenzentren-Investment-Index hat das international tätige Immobiliendienstleistungs-Unternehmen Savills die Top-Standorte in Europa identifiziert, auf die Investoren zukünftig ihren Fokus setzen sollten. Den Großteil der Käufer von Rechenzentren machen laut Savills spezialisierte Real Estate Investment Trusts (kurz: REITs) wie insbesondere die US-amerikanischen Equinix REIT und Digital Realty sowie die asiatische Keppel DC REIT aus. Auch angesichts der Dynamik technologischer Ent-

wicklung besitzen sie die notwendige Expertise für das Management dieser Spezialimmobilien. Mit Etablierung der Assetklasse steigt das Interesse an dem Sektor jedoch auch auf Seiten nicht spezialisierter Anleger.

„Mit typischen Mietvertragslängen von zehn Jahren und mehr sowie einer steigenden Bereitschaft der Rechenzentrenbetreiber an Sale-and-lease-backs sind Rechenzentren für Investoren durchaus interessant. Sie werden zunehmend auch von institutionellen Immobilieninvestoren wie Axa oder CBRE Global Investors als Assetklasse wahrgenommen. Mit dem deutlich gestiegenen Transaktionsvolumen sind auch die Anfangsrenditen über die letzten Jahre auf 5 bis 7% gefallen. Diese Entwicklung wird sich auch in den kommenden Monaten und Jahren fortsetzen“, so Marcus Lemli, CEO Germany und Head of Investment Europe bei Savills.

## Rechenzentren-Investment-Index: Der Norden Europas ist erste Wahl

Die Nachfrage nach Cloud Computing-Lösungen wächst und mit ihr der Bedarf an großen Hyperscale-Rechenzentren. Laut den Berechnungen von Cisco wird sich der Datenverkehr in derartigen Serverstädten in

den kommenden fünf Jahren verfünffachen. Welche Standorte in Europa zukünftig interessant für Investoren sind, stellt der neue Savills Rechenzentren-Investment-Index dar. Insgesamt werden 20 Länder im Hinblick auf zwölf unterschiedliche Faktoren miteinander verglichen, die entscheidend für die Entwicklung neuer Rechenzentren sind. Die vorderen fünf Ränge belegen Norwegen, Schweden, Finnland, Dänemark sowie die Niederlande. Hier herrscht ein gemäßigtes, kühles Klima, die Energiekosten sind aufgrund eines hohen Anteils von erneuerbaren Energien in punkto Stromversorgung sowie dem (meist) unmittelbaren Zugang zu Wasser vergleichsweise niedrig. Diese Faktoren bilden optimale Voraussetzungen für den Bau weiterer Datenstädte. „Die neuen Rechenzentren werden zunehmend in suburbanen oder ländlichen Regionen der Länder gebaut, die ideale Voraussetzungen in der natürlichen Umgebung, der Sicherheitslage sowie der Stromversorgung und Netzanbindung bieten. Die nordischen Länder werden derweil weiterhin die erste Wahl für große Anlagen mit über 50.000 m<sup>2</sup> bleiben“, sagt Lydia Brissy, Director Research Savills Europe, und ergänzt: „Gleichzeitig wird der Bedarf an kleineren, dezentralen Rechenzentren vor allem in Deutschland und Kontinentaleuropa zunehmen. Gründe dafür sind sowohl neue Datenschutzvorschriften, die eine Auslagerung von Daten ins Ausland untersagen, als auch die schnelle Verfügbarkeit von lokal gelagerten Daten dank niedriger Latenzen. Länder wie Großbritannien, Deutschland, Frankreich und die Niederlande werden deshalb zukünftig eine größere Nachfrage nach Möglichkeiten zur Datenspeicherung vor Ort zeigen, welche mit steigender Investorenaktivität einhergeht.“





# Deutsche EuroShop AG

Shoppingcenter-Spezialist notiert deutlich unter NAV, attraktive Dividendenrendite

Text: Christian Schiffmacher

Die Deutsche EuroShop ist Deutschlands einzige börsennotierte Aktiengesellschaft, die ausschließlich in Shoppingcenter an erstklassigen Standorten investiert. Das MDAX-Unternehmen ist zurzeit an 21 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen, Tschechien und Ungarn beteiligt. Zum Portfolio gehören u. a. das Main-Taunus-Zentrum bei Frankfurt, die Altmarkt-Galerie in Dresden und die Galeria Baltycka in Danzig.

## Aktie notiert deutlich unter NAV

In den vergangenen Monaten konnte die Aktienkursentwicklung der Deutsche EuroShop AG nicht überzeugen. CFO Olaf Borkers erläutert im Geschäftsbericht 2017 hierzu: „Hier kam seit Mitte des letzten Jahres einiges zusammen. Neben dem Einfluss der Zinsentwicklung sind im Shoppingcenter-Segment derzeit viele Investoren verunsichert. Grund dafür ist der stark wachsende Onlinehandel und die damit einhergehenden Herausforderungen für den stationären Handel. Dies insbesondere in dem für uns sehr wichtigen Segment der Modeanbieter. Darüber hinaus gab es negative Nachrichten zur Zukunftsfähigkeit einiger großer US-amerikanischer Kaufhausketten. Auch wenn Kaufhäuser in unseren Shoppingcentern im Vergleich zu den USA keine wichtige Rolle mehr spielen, belastete das den Markt zusätzlich. Dies hat sich leider auch auf unsere Aktie ausgewirkt, wobei ähnliche Kursentwicklungen bei vergleichbaren Aktien weltweit zu beobachten sind, teilweise sogar stärker als bei uns.“

## Stabile Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2018 erzielte die Deutsche EuroShop AG Umsatzerlöse von 56,0 Mio. Euro, ein deutliches Plus von 10,5% gegenüber der Vorjahresperiode (50,7 Mio. Euro). Das Nettobetriebsergebnis (NOI) stieg um 9,3% auf 50,1 Mio. Euro und das EBIT um 10,7% auf 49,0 Mio. Euro. Das Ergebnis vor Steuern und ohne Bewertung ist von 35,3 Mio. Euro auf 39,5 Mio. Euro gestiegen (+12%) und das Konzernergebnis erhöhte sich um 10,4% von 27,5 Mio. Euro auf 30,4 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie reduzierte sich aufgrund der von 55,1 Mio. auf 61,8 Mio. gestiegenen Aktienanzahl von 0,50 Euro auf 0,49 Euro, das gemäß EPRA ermittelte Ergebnis je Aktie (EPRA Earnings) lag unverändert bei 0,60 Euro. Die FFO (Funds from Operations) erhöhten sich ebenfalls deutlich um 9,7% auf 37,8 Mio. Euro, wobei sich die FFO je Aktie von 0,62 Euro auf 0,61 Euro leicht reduzierten.

„Bei einer stabilen Entwicklung des Bestandsportfolios war das Wachstum maßgeblich durch das Olympia Center im tschechischen Brünn geprägt, welches im Vorjahresquartal noch nicht enthalten war“, erläutert Wilhelm Wellner, Sprecher des Vorstands der Deutsche EuroShop. „Das Olympia Center überzeugte auch ein Jahr nach dem Ankauf mit kontinuierlich wachsenden Mieterumsätzen und Kundenfrequenzen und bestätigt damit seine hohe Attraktivität für die Kunden und Mieter.“

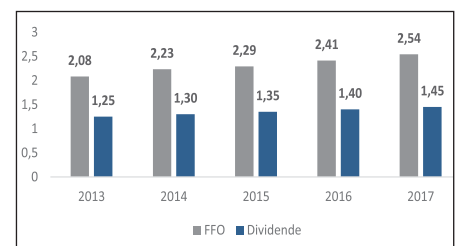
## Ausblick

Die Deutsche EuroShop AG veröffentlicht einen detaillierten Ausblick. Für das Geschäftsjahr 2018 hält die Deutsche EuroShop an ihren Prognosen fest und erwartet einen Umsatz zwischen 220 und 224 Mio. Euro (2017: 218,5 Mio. Euro), ein operatives Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) zwischen 193 und 197 Mio. Euro (2017: 192,4 Mio. Euro), ein Ergebnis vor Steuern (EBT) ohne Bewertungsergebnis von 154 bis 157 Mio. Euro (2017: 165,8 Mio. Euro) sowie Funds from Operations (FFO) je Aktie zwischen 2,35 Euro und 2,39 Euro (2017: 2,54 Euro je Aktie). Die Gesellschaft stellt für 2018 (zahlbar 2019) eine Dividende von 1,50 Euro je Aktie in Aussicht und für 2019 (zahlbar 2020) eine Dividende von 1,55 Euro.

## Fazit:

Das Bankhaus Lampe erwartet für 2018 und 2019 einen stabilen FFO von 148 Mio. Euro bzw. 147 Mio. Euro (2017: 148,1 Mio. Euro) und einen leichten Anstieg beim EPRA-NAV je Aktie auf 43,95 Euro bzw. 44,47 Euro. Das Kursziel sieht das Bankhaus Lampe bei 40,00 Euro (aktuell: 31,22 Euro).

## Abb.2: Entwicklung von FFO und Dividende



Dividende und FFO je Aktie; für 2017 Dividendenvorschlag

## Abb. 1: Kursentwicklung der Deutsche EuroShop AG



## Tab. 1: Eckdaten der Deutsche EuroShop-Aktie

<b>Gesellschaft</b>	Deutsche EuroShop AG
<b>Schwerpunkt</b>	Bestandhalter Shoppingcenter
<b>ISIN</b>	DE0007480204
<b>Marktkapitalisierung</b>	1,93 Mrd. Euro
<b>Kurs</b>	31,22 Euro (01.06.2018)
<b>EPRA-NAV</b>	43,19 Euro/Aktie
<b>HV-Termin</b>	28.06.2018
<b>Geplante Dividende</b>	1,45 Euro
<b>Dividendenrendite</b>	4,6%
<b>Internet</b>	www.deutsche-euroshop.de

# Homes & Holiday – Immobilien & Touristik in einer Aktie! Jetzt zeichnen an der Börse München

„Ferienimmobilien und Ferienvermietung. Alles aus einer Hand und digitalisiert. Mit diesem wachstumsstarken Franchisekonzept gehen wir jetzt an die Börse. Gehen Sie mit und beteiligen Sie sich an zwei boomenden Märkten – Immobilien und Touristik.“

*Barbara de Matos, Franchisepartnerin Mallorca Süd der Homes & Holiday Gruppe*



## **Wie kann ich zeichnen?**

Mit einer Kauforder (WKN A2GS5M) am Börsenplatz München zum Preis von 2,50 Euro je Aktie.

## **Wann kann ich zeichnen?**

Vom 5. bis 21. Juni 2018 (voraussichtlich)

## **Wo erhalte ich weitere Informationen?**

Der rechtlich maßgebliche Wertpapierprospekt und weitere Informationen auf [homes-holiday.com/de/ir](http://homes-holiday.com/de/ir)

**HOMES & HOLIDAY**



# Deutsche Grundstücksauktionen AG

Sehr gutes Geschäftsjahr 2017 gefolgt vom Rekordergebnis des ersten Quartals 2018

Text: Matthias Greiffenberger, GBC

Die Deutsche Grundstücksauktionen AG steht bei dividendenorientierten Anlegern stets hoch im Kurs. Hintergrund ist die konsequente Dividendenpolitik und die hohe Dividendenrendite. Das Unternehmen zahlt nun seit über 19 Jahren eine Dividende und schüttet nahezu den gesamten Bilanzgewinn aus. Für das Jahr 2017 schlägt das Unternehmen auf der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von 0,77 Euro vor, was bei dem aktuellen Kurs von 17,10 Euro einer ansehnlichen Dividendenrendite von 4,5% entspricht. Durch das Rekordergebnis im ersten Quartal 2018 erwarten wir eine besonders hohe Dividende von 1,30 Euro, was zum gegenwärtigen Kurs einer äußerst attraktiven Rendite von 7,6% entsprechend würde.

Für die Deutsche Grundstücksauktionen AG verlief das Geschäftsjahr 2017 sehr gut. Das Unternehmen konnte sich erneut als klarer Marktführer für die Versteigerung von Immobilien in Deutschland behaupten. Durch die gute Marktstellung wurde so die bereinigte Netto-Courtage (Courtageerlöse abzüglich Umsatzsteuer und etwaiger Unterprovisionen) um 5,38% auf 11,16 Mio. Euro gesteigert (VJ: 10,59 Mio. Euro). Gleichsam wurde das erklärte Ziel eines Objektumsatzes von über 100 Mio. Euro nun das vierte Mal in Folge erreicht.

Hauptsächlich für die gute Entwicklung war ein deutlich höherer Objektumsatz als im Vorjahr, welcher um 16,3% auf 116,60 Mio. Euro (VJ: 100,28 Mio. Euro) gesteigert wurde. Dies wurde trotz einer rückläufigen Anzahl an Objekten von 1.888 (2016) auf 1.782 (2017) erzielt, was für höherpreisige bzw. steigerungsfähigere Objekte spricht. Die Gewinnabführung durch die Tochtergesellschaften verblieb mit 1,70 Mio. Euro (VJ: 1,70 Mio. Euro) auf Vorjahresniveau, bedingt durch die unterschiedliche Entwicklung der einzelnen Tochtergesellschaften.

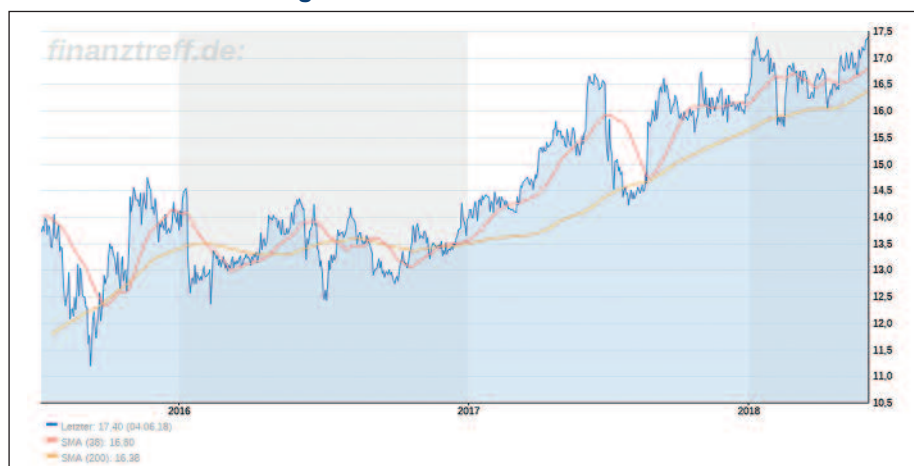
Die Geschäftsentwicklung der einzelnen Töchter ist durch den üblichen, leicht volatilen Verlauf des Versteigerungsgeschäfts zu erklären, der maßgeblich durch die Einlieferungsqualität bestimmt wird. So können insbesondere einzelne sehr große Objekte oder deutliche steigerungsfähige Objekte die Courtage maßgeblich beeinflussen. Die Nachfrage nach derartigen Objekten ist generell sehr hoch und so können sich innerhalb der Gruppe einzelne Gesellschaften bei einer guten Objekteinlieferung überproportional gut entwickeln. Insgesamt verlief das Geschäftsjahr 2017 sehr erfolgreich, was eine Dividenderhöhung zum vierten Mal in Folge die Dividende erlaubt. Vorgeschlagen wurde eine Dividende in Höhe von 0,77 Euro je Aktie.

Das Marktumfeld sollte sich auch zukünftig für die DGA sehr gut entwickeln, da die EZB gegenwärtig keine Absichten hat, eine Zinserhöhung durchzuführen. Dabei partizipiert das Unternehmen als Marktführer, mit einem Marktanteil von über 85%, deutlich von dieser Entwicklung. Darüber hinaus positioniert sich das Unternehmen als wichtigster Immobilienversteigerer des Bundes, was zu einer sehr guten Einlieferung geführt hat und unseres Erachtens auch in Zukunft gute Objekte für DGA bedeutet. So konnte im ersten Quartal 2018 bereits ein unerwartet hoher Einzelerlös in Höhe von 15,23 Mio. Euro erzielt werden, für ein Objekt der BIMA (Bundesanstalt für Immobilienaufgaben). Wie in der Presse (Tagesspiegel.de ‚Bauen in der Hauptstadt‘ 28.05.18 13:41) berichtet, hat der Bundesrat nun der Veräußerung der Immobilie zugestimmt und somit ist das Ergebnis des ersten Quartals 2018 gesichert. Insbesondere durch dieses Objekt erhöhte sich der Objektumsatz um 40,2% auf 37,01 Mio. Euro (VJ: 26,40 Mio. Euro) und die bereinigte Netto-Courtage um 35,8% auf 3,34 Mio. Euro (VJ: 2,46 Mio. Euro).

Wir gehen davon aus, dass sich dieser positive Sondereffekt auch auf das Gesamtjahresergebnis niederschlagen wird und wir erwarten eine bereinigte Netto-Courtage in Höhe von 12,25 Mio. Euro für das Geschäftsjahr 2018 bzw. 11,50 Mio. Euro für 2019. Entsprechend gehen wir davon aus, dass über die Jahre 2018 und 2019 eine kontinuierliche Steigerung stattfindet, jedoch 2018 durch das erste Quartal noch einen positiven Sondereffekt verbucht. Das bedeutet jedoch nicht, dass sich ein derartiger positiver Effekt nicht 2019 wiederholen könnte und daher sehen wir unsere Prognose als konservativ an. Wir gehen davon aus, dass sich die Kosten größtenteils stabil entwickeln und rechnen mit einem Jahresüberschuss im Jahr 2018 in Höhe von 2,07 Mio. Euro und 1,54 Mio. Euro im Jahr 2019.

Bei einer stabilen Dividendenpolitik erwarten wir eine Dividende von 1,30 Euro im Jahr 2018, was bei dem gegenwärtigen Kurs

**Abb. 1: Kursentwicklung der Deutsche Grundstücksauktionen AG**





von 17,10 Euro einer sehr attraktiven Dividendenrendite von 7,6% entsprechen würde bzw. 0,95 Euro für 2019 mit 5,6% Dividendenrendite. Auf Basis unseres DCF-Modells haben wir einen fairen Wert von 18,85 Euro ermittelt und vergeben das Rating Kaufen.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (5a,7,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)

**Tab. 1: Stammdaten der Deutsche Grundstücksauktionen AG**

<b>ISIN</b>	DE0005533400
<b>WKN</b>	553340
<b>Börsenkürzel</b>	DGR
<b>Marktkapitalisierung (25.05.2017)</b>	27,04 Mio. Euro
<b>Enterprise Value</b>	23,74 Mio. Euro
<b>Aktienanzahl</b>	1,60 Mio. Stück
<b>Marktsegment</b>	SCALE
<b>Rechnungslegung</b>	HGB
<b>GBC-Kursziel</b>	18,85
<b>GBC-Rating</b>	Kaufen



Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)

# DIC Asset AG

## Gewerbeimmobilienspezialist mit attraktiver Dividendenrendite

Text: Christian Schiffmacher

Die DIC Asset AG ist auf Gewerbeimmobilien, insbesondere Büroimmobilien, in Deutschland spezialisiert. DIC Asset managt mit mehr als 180 Objekten ein Immobilienvermögen von rund 4,8 Mrd. Euro. Ihre Investitionsstrategie zielt auf die Weiterentwicklung eines qualitätsorientierten, ertragsstarken und regional diversifizierten Portfolios. Mit ihrem hybriden Geschäftsmodell fokussiert sich die DIC auf die Geschäftsbereiche Commercial Portfolio, Funds und Other Investments.

### Im ersten Quartal weiter auf Wachstumskurs

DIC Asset ist auch im ersten Quartal 2018 weiter gewachsen. Das Konzernergebnis stieg um 21% auf 9,2 Mio. Euro. Die Assets under Management lagen zum 31. März 2018 bei 4,8 Mrd. Euro und sind damit im Vergleich zum Jahresende 2017 um 0,4 Mrd. Euro angestiegen. Dies resultiert im Wesentlichen aus dem wachsenden Drittgeschäft. Zusammen mit dem erfolgreichen Anteilsscheinverkauf des Fonds DIC HighStreet Balance an einen institutionellen Investor haben sich die Erträge aus dem Immobilienmanagement auf 8,9 Mio. Euro mehr als verdoppelt. Mit 13,6 Mio. Euro lag der FFO planmäßig leicht unter dem Vorjahreswert (Q1/2017: 15,8 Mio. Euro). Das Ankaufsvolumen lag bei rund 35 Mio. Euro und schließt aktuell den erfolgreichen Abschluss eines Ankaufs einer Immobilie für

den Fonds DIC Office Balance IV in Eschborn ein. Die Verkäufe im Commercial Portfolio summierten sich zum 31. März 2018 auf 37 Mio. Euro.

### Positive Entwicklung der Kennzahlen im ersten Quartal 2018

Mit der erfolgreichen Aufstockung der Unternehmensanleihe aus 2017 um 50 Mio. Euro auf 180 Mio. Euro Anfang März nutzte die DIC das positive Markt- und Zinsumfeld und konnte nochmals ihre Finanzierungsstruktur optimieren. Insgesamt lag das Zinsergebnis im ersten Quartal 2018 bei -9,1 Mio. Euro (Q1/2017: -7,9 Mio. Euro). Der Nettoverschuldungsgrad (Loan-to-Value) bereinigt um Warehousing-Effekte konnte gegenüber dem 31. Dezember 2017 weiter gesenkt werden und lag zum Ende Q1 bei 56,2%.

### Ausblick

„Wir sehen noch erhebliches Potenzial in unseren Geschäftsbereichen, unsere Erträge weiter zu steigern und planen für 2018 mit weiterem Wachstum. Für das laufende Jahr gehen wir daher von einem FFO von 62 bis 64 Mio. Euro und einem erhöhten Akquisitionsvolumen von 450 bis 500 Mio. Euro schwerpunktmäßig zum Ausbau des Fondsgeschäfts aus“, erläuterte die Vorstandsvorsitzende Sonja Wäntges im Rahmen der Hauptversammlung. Zudem will die DIC Asset AG ihr Commercial Portfolio weiter optimieren, die Erträge aus dem Immobili-

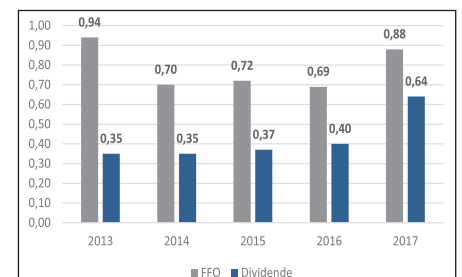
management für Dritte ausbauen sowie ihre Entwicklung zu einer Trading-Plattform im Fondsbereich etablieren.

Ende Mai hat DIC Asset für rund 51 Mio. Euro ein langfristig vollvermietetes Büroobjekt in Leverkusen Mitte für das Commercial Portfolio (Bestandsportfolio) erworben. Das Anfang 2018 fertig gestellte Bürogebäude umfasst eine Gesamtmietfläche von rund 13.300 Quadratmetern sowie 301 Stellplätze. Der WALT liegt bei 16,76 Jahren.

### Fazit:

Das Bankhaus Lampe erwartet für 2018 einen Anstieg des FFO 60,2 Mio. Euro auf 62,5 Mio. Euro. Für das kommende Jahr wird ein FFO von 71,1 Mio. Euro erwartet. Für 2018 wird eine Dividende von 0,45 Euro je Aktie erwartet.

### Abb.2: Entwicklung von FFO und Dividende

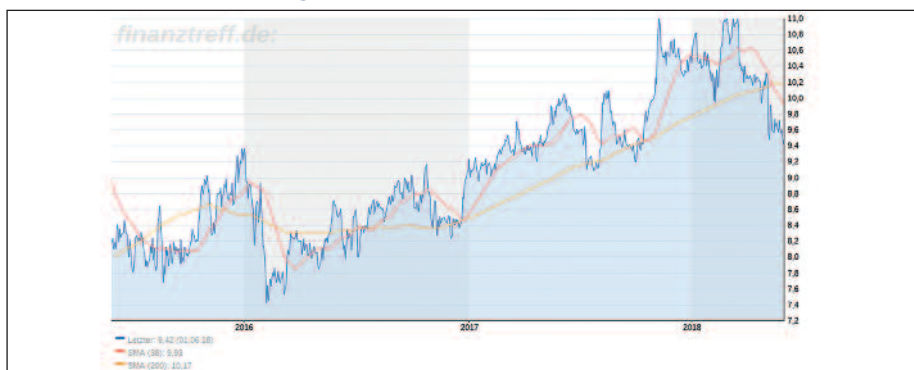


Dividende und FFO je Aktie

### Tab.1: Eckdaten der DIC Asset-Aktie

Gesellschaft	DIC Asset AG
Schwerpunkt	Gewerbeimmobilien
ISIN	DE000A1X3XX4
Marktkapitalisierung	664,4 Mio. Euro
Kurs	9,42 Euro (01.06.2018)
EPRA-NAV	13,12 Euro
HV-Termin	16.03.2018
Letzte Dividende	0,64 Euro (inkl. 0,20 Euro Sonderdividende)
Erwartete Dividende	0,45 Euro (für 2018)
Dividendenrendite	4,8%
Internet	www.dic-asset.de

### Abb. 1: Kursentwicklung der DIC Asset AG



# VIB Vermögen AG

Starker Track Record, neunte Dividendenerhöhung in Folge geplant

Text: Christian Schiffmacher

Die VIB Vermögen AG, Neuburg an der Donau, ist eine auf Entwicklung, Erwerb und Bestandhaltung von Gewerbeimmobilien spezialisierte mittelständische Gesellschaft, die seit über 20 Jahren erfolgreich tätig ist. Der Fokus liegt auf Immobilien aus den Bereichen Logistik, Light Industry und Handel in wirtschaftsstarken Regionen in Süddeutschland. Das breit diversifizierte Portfolio besteht aus 105 Gewerbeimmobilien mit einer vermietbaren Fläche von über 1,0 Mio. m<sup>2</sup>, einer geringen Leerstandsquote (0,8%) und einer attraktiven Mietrendite von ca. 7,09%. Die Eigenkapitalquote beträgt 42,2%, der LTV (Loan-to-Value) 50,9%. Der Durchschnittszinssatz des Kreditportfolios beträgt 2,52%. Die zehn größten Mieter machten mit 40 Standorten rund 46% der Nettomietlöhne aus.

## Umsatz steigt im ersten Quartal um 4,3%

Im ersten Quartal 2018 hat die VIB Vermögen AG ihren Wachstumskurs fortgesetzt. Die Umsatzerlöse erhöhten sich in den ersten drei Monaten aufgrund der Neuinvestitionen, die 2017 ins Portfolio übernommen wurden, um 4,3% auf 21,3 Mio. Euro (Vorjahr: 20,4 Mio. Euro). Aufgrund weiter sinkender Zinsaufwendungen konnte das um Bewertungseffekte und Sondereinflüsse bereinigte Ergebnis vor Steuern (EBT) überproportional um 9,9% auf 12,5 Mio. Euro zulegen (Vorjahr: 11,4 Mio. Euro). Der

FFO, Mittelzufluss aus der operativen Geschäftstätigkeit, stieg um 10,4% auf 10,8 Mio. Euro (Vorjahr: 9,8 Mio. Euro). Je Aktie lag der FFO bei 0,39 Euro, nach 0,36 Euro im Vorjahr. Der NAV (Net Asset Value), der Wert aller Vermögensgegenstände nach Abzug der Schulden, legte im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahres 2017 um 2,1% auf 523 Millionen Euro zu (31.12.2017: 513 Mio. Euro). Bezogen auf die zum Stichtag in Umlauf befindlichen Aktien lag der NAV bei 18,97 Euro, nach 18,58 Euro zum 31.12.2017. Nachdem die Leerstandsquote zum Jahresende 2017 bei historisch niedrigen 0,8% lag, konnte auch zum Ende des ersten Quartals 2018 dieser Wert bestätigt werden. Zudem konnte für eine Einzelhandelsimmobilie in Goch ein neuer Mietvertrag über eine vermietbare Fläche von ca. 2.100 Quadratmetern abgeschlossen werden. Das umfassend versicherte Objekt war im vergangenen Jahr bei einem Brand zerstört worden. Es wird nun unter Berücksichtigung neuester Anforderungen und Standards bis zum Jahresende wieder aufgebaut. Die Mietvertragslaufzeit mit dem bisherigen Mieter konnte im Zuge des Neuaufbaus bis Ende 2029 verlängert werden.

## Weiterhin positiver Ausblick

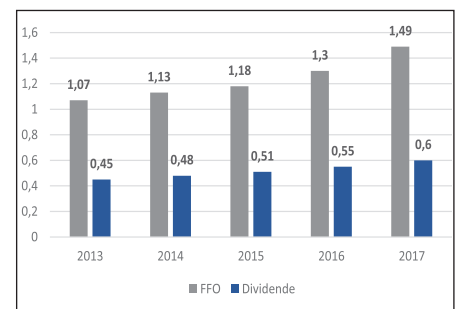
Auf Basis der Geschäftszahlen des ersten Quartals 2018 bestätigt die VIB Vermögen AG ihre im Geschäftsbericht 2017 abgegebene Prognose für das gesamte Geschäfts-

jahr 2018. Der Umsatz soll auf 85,0 bis 89,0 Mio. Euro steigen (2017: 83,6 Mio. Euro), das EBT (Vorsteuerergebnis) soll auf 48,0 bis 50,5 Mio. Euro gesteigert werden (2017: 47,1 Mio. Euro) und der FFO soll auf 42,0 bis 44,5 Mio. Euro gesteigert werden (2017: 41,2 Mio. Euro). SRC Research erwartet für 2019 eine weitere Umsatzsteigerung auf rund 91,8 Mio. Euro.

## Fazit:

Die VIB Vermögen AG bietet nachhaltig steigende FFOs (Fund from Operations) und eine attraktive Dividendenpolitik. Am 28. Juni findet die Hauptversammlung in Ingolstadt statt. Vorgeschlagen wird eine Dividende von 0,60 Euro/Aktie, was einer Dividendenrendite von rund 2,7% entspricht. Damit soll die Dividende zum neunten Mal in Folge erhöht werden.

## Abb.2: Entwicklung von FFO und Dividende



Dividende und FFO je Aktie; für 2017 Dividendenvorschlag

## Abb. 1: Kursentwicklung der VIB Vermögens AG



## Tab. 1: Eckdaten der VIB Vermögen-Aktie

Gesellschaft	VIB Vermögen AG
Schwerpunkt	Bestandhalter Gewerbe
ISIN	DE0002457512
Marktkapitalisierung	612 Mio. Euro
EPRA NAV je Aktie	18,97 Euro
Kurs	22,20 Euro (01.06.2018)
HV-Termin	28.06.2018
Geplante Dividende	0,60 Euro
Dividendenrendite	2,7%
Internet	www.vib-ag.de





## „Transparenz ist bei Anleihen das A und O“

**Michael Stephan**, Geschäftsführer, iFunded

**B**ei der Strukturierung und der folgenden Platzierung einer Immobilienanleihe besteht die Herausforderung darin, einen möglichst ausgewogenen Kupon und damit eine Vollplatzierung zu erreichen. Welche Stellschrauben hierfür nötig sind, haben wir mit Michael Stephan, dem Gründer und Geschäftsführer der digitalen Immobilien-Investment-Plattform iFunded besprochen. iFunded hat im Juli 2017 Deutschlands bisher größtes Immobilien-Crowdfunding-Projekt mit 10 Mio. Euro gestartet, das gleichzeitig die erste Immobilienanleihe war, die über eine Crowdfunding-Plattform hierzulande angeboten wurde. Seit Kurzem unterstützt iFunded außerdem die Münchner FCR Immobilien AG bei der Nachplatzierung ihrer 25-Mio.-Euro-Anleihe.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Herr Stephan, welche Stellschrauben sind für die Strukturierung und die Platzierbarkeit von Immobilienanleihen aus Ihrer Sicht maßgeblich?

**Stephan:** Davon gibt es sicherlich einige. Es geht in erster Linie um die Kapitalmarktfähigkeit des Emittenten bzw. der Anleihe und dort spielt das Thema Transparenz eine enorm wichtige Rolle.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wie kommen Sie zu diesem Schluss?

**Stephan:** Wir haben uns unter anderem auf das Thema Immobilienanleihen spezialisiert und hierfür den Markt der bereits emittierten Anleihen im Rahmen einer internen Studie genau angeschaut. Basis der Studie waren die wichtigsten seit 2017 bis heute aufgelegten Immobilienanleihen in Deutschland und Österreich. Zu erkennen war z.B., dass die erfolgreich platzierten Anleihen überwiegend von Unternehmen emittiert wurden, die nach IFRS bilanziert haben.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Welche Aspekte haben Sie sich denn bei Ihrer internen Erhebung außer der Transparenz noch angeschaut?

**Stephan:** Der Fokus lag auf dem Vergleich der Kupons und der Effektivverzinsung anhand von mehreren Kriterien wie Transparenz, Eigentumsstruktur des Emittenten, Mittelverwendung, Sicherheiten, Marktsegmente und Laufzeiten.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Und welchen Einfluss hat Transparenz ganz konkret auf den Kupon?

**Stephan:** Es zeigt sich, dass der Kupon der Immobilienanleihen von Immobilienentwicklern, die weniger transparent in der Kommunikation in den Prospekten waren, im Schnitt bei 5,5% liegt und somit 1,4 Prozentpunkte höher ist als von transparenten Marktteilnehmern. Bei der Effektivverzinsung liegt der Unterschied sogar bei 1,6 Prozentpunkten. Neben einem sehr guten Track Record ist Transparenz ist bei Anleihen das A und O.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Wie haben Sie denn Transparenz in Ihrer Studie definiert?

**Stephan:** Als transparent haben wir Unternehmen gewertet, die einen konsolidierten Jahresabschluss nach IFRS haben und unabhängige Portfoliobewertungen vorweisen können.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Welche Faktoren sind neben der Transparenz noch wichtig?

**Stephan:** Die Eigentumsstruktur des Emittenten und die Mittelverwendung. Immobilienanleihen, die von einer Beteiligungsgesellschaft ausgegeben werden, haben ei-

nen um einen Prozentpunkt geringeren Kupon als Anleihen, die von einer Objektgesellschaft emittiert wurden. Bei der Effektivverzinsung liegt der Unterschied bei 0,7 Prozentpunkten.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Und bei der Mittelverwendung?

**Stephan:** Wenn der Emittent bestehende Schulden refinanzieren möchte, liegt der Kupon im Schnitt bei 4,2%. Wenn die Mittelverwendung nicht näher bestimmt ist, liegt der Kupon unserer Erhebung zufolge um 1,2 Prozentpunkte höher. Bei der Effektivverzinsung ist der Unterschied mit 2,6 Prozentpunkten noch deutlicher. Auch hier spielt natürlich das Thema Transparenz eine große Rolle.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Einen entscheidenden Faktor dürften ja Sicherheiten spielen.

**Stephan:** Ja, das haben wir natürlich auch verglichen. Bei besicherten Anleihen liegt der Kupon im Schnitt bei 6%, bei unbesicherten bei 4,2%. Bei der Effektivverzinsung sind es 5,7% versus 3%.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:** Welche Gründe sehen Sie dafür?

**Stephan:** Auf den ersten Blick wirkt es tatsächlich kurios. Der Grund liegt darin, dass vor allem bei kleineren und am Kapitalmarkt unbekannteren Unternehmen insbesondere dingliche Sicherheiten, also z.B. eine erst- oder zweitrangige Grundschuld, eine sehr große Rolle spielen. Die größten und transparentesten Immobilienunternehmen haben hingegen keine Sicherheiten nötig. Ihnen gelingt die Vollplatzierung nach den uns vorliegenden Informationen bei relativ geringen Kupons.

**REAL ESTATE INVESTMENT GUIDE:**

Also reicht ein transparenter Auftritt und ich brauche keine Sicherheiten?

**Stephan:** Nein, ganz so einfach ist es nicht. Manche Investoren erwarten eine dingliche Besicherung in Form einer zweitrangigen Grundschuld. Das gilt insbesondere bei Projektentwicklern und Bestandshaltern, die keinen nachhaltigen Track Record vorweisen können.

Das Interview führte Robert Steininger.



**Tab. 1: Übersicht Immobilienanleihen**

















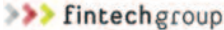





Name	Nutzungsarten	Geschäftsstrategie	Zeitraum der Platzierung	Laufzeit	Nominalvolumen	vollplatziert	Zweck der Platzierung p.a., %	Kupon	Rating	Rechnungslegungsstandards	Börsennotierung
UBM Development AG	Gewerbe/Wohnen	Entwicklung	2017	5	150	ja	Refinanzierung	3,25	kein	IFRS	ja
DIC Asset AG	Gewerbe	Bestand	2017	5	130	ja	Refinanzierung	3,25	kein	IFRS	ja
Accentro Real Estate AG	Wohnen	Entwicklung/Bestand	2018	3	100	ja	Blind Pool	3,75	kein	IAS;IFRS	ja
Real Estate & Asset Beteiligungs GMBH	Wohnen	Bestand	2018	7	75	n.bek.	Blind Pool	3,75	kein	HGB	ja
FCR Immobilien AG	Gewerbe	Bestand	2018 (laufend)	5	25	n.bek.	Blind Pool	6,00	B+ Scope	HGB	ja
Euges mbH „WohnWertpapier“	Wohnen	Bestand	2017	7	25	n.bek.	Ankauf	4,25	kein	HGB	ja
Euroboden GmbH	Wohnen	Entwicklung	2017	5	25	ja	Refinanzierung/Blind Pool	6,00	BB-Scope Rating	HGB/IFRS von 2017	ja
EYEMAXX	Gewerbe/Wohnen	Entwicklung/Bestand	2017	2,5	20	ja	Blind Pool	4,50	BB (CR*)	IFRS	ja
Euges mbH „BauWertpapier“	Wohnen	Entwicklung	2017	5	15	n.bek.	Ankauf	5,50	kein	HGB	ja
Timeless Hideaways GmbH	Wohnen	Entwicklung	2017	7	10	n.bek.	Blind Pool	7,00	kein	HGB	ja
SCP EISENZAH ANL.17/21	Wohnen	Entwicklung	2018	3,5	10	läuft	Projektfinanzierung	5,50	kein		ja
Insofinance Industrial Real Estate Holding GmbH	Gewerbe	Bestand	2017	7	8	nein	Blind Pool	7,00	kein	HGB	ja
Uni Immo GmbH	Wohnen	Entwicklung	2017	5	5	n.bek.	Blind Pool	5,00	kein	HGB	ja

Quelle: iFunded

\* Unternehmensrating

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

 <b>USU Software AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2005	 <b>F24 AG</b> <i>m:access</i> Research seit Q3/2006			
 <b>EQS Group AG</b> <i>m:access</i> Research seit Q3/2006	 <b>AGROB Immobilien AG</b> <i>Regulierter Markt</i> Research seit Q3/2006	 <b>Ludwig Beck AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q3/2007	 <b>Haemato AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2007	 <b>Cenit AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q2/2008
 <b>Syzygy AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2008	 <b>KPS AG</b> <i>General Standard</i> Research seit Q1/2010	 <b>Euromicron AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2010	 <b>Helma AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q1/2011	 <b>MPH AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2011
 <b>MS Industrie AG</b> <i>General Standard</i> Research seit Q2/2012	 <b>Sygnis AG</b> <i>Prime Standard</i> Research seit Q3/2013	 <b>MagForce AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2015	 <b>FinLab AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q3/2015	 <b>FinTech Group GmbH</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2015
 <b>artec technologies AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q1/2016	 <b>Verona Pharma plc</b> <i>London Stock Exchange</i> Research seit Q1/2016	 <b>Eyemaxx Real Estate AG</b> <i>General Standard</i> Research seit Q2/2016	 <b>Deutsche Grundstücksauktionen AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2016	 <b>M1 Kliniken AG</b> <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2016

Auszug aus über 100 Unternehmen

### Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

### Kontakt

GBC AG  
Tel.: +49 821 241 133 - 0  
office@gbc-ag.de

