

Kaufen

aktueller Kurs: 2,29
26.10.2009 / Xetra

Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE000A0JKHGO

WKN: A0JKHG

Börsenkürzel: G7B

Aktienanzahl³: 5,713

Marketcap³: 13,08
EnterpriseValue³: 120,55
³ in Mio. / in Mio. EUR

Freefloat: 32,0 %

Transparenzlevel:
Prime Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12

Designated Sponsor:
VEM Aktienbank AG

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

GWB Immobilien AG *5

Unternehmensprofil

Branche: Immobilien

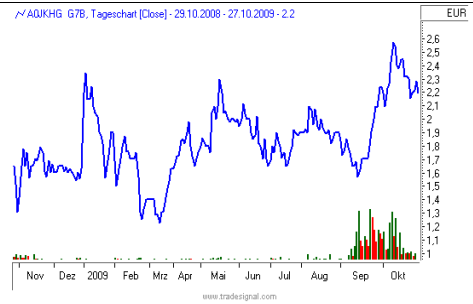
Fokus: Gewerbeimmobilien

Mitarbeiter: 23 Stand: 30.6.2009

Gründung: 1992

Firmensitz: Siek bei Hamburg

Vorstand: Dr. Norbert Herrmann, Wolfgang Mertens-Nordmann, Jörg Utermark



Quelle: BIS

Die GWB Immobilien AG ist spezialisiert auf die Realisierung von großflächigen Einzelhandelsobjekten sowie die Revitalisierung von Shopping Centern. Es werden alle erforderlichen Leistungen - von der Projektentwicklung über den Bau bis hin zur Vermarktung und Verwaltung - aus einer Hand angeboten und damit die gesamte Wertschöpfungskette abgedeckt. Insgesamt wurden über 40 Projekte seit Gründung der Gesellschaft vor 15 Jahren erfolgreich fertig gestellt. GWB plant, entwickelt, baut und vermietet Einkaufs- und Fachmarktzentren, SB-Warenhäuser, Verbrauchermärkte, City-Center wie auch Büro- und Geschäftshäuser. Der regionale Fokus liegt auf mittelgroßen Städten und Vorzentren von Metropolen in Deutschland. Das operative Geschäft untergliedert sich in fünf Tätigkeitsbereiche: Marktforschung und Standortanalyse, Bauleitplanung, Projektentwicklung, Vermietung und Vermarktung sowie Verwaltung und Facility Management, wobei einzelne Bereiche von Tochtergesellschaften abgedeckt werden.

Bilanz- und Kennzahlen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2007	31.12.2008	1. HJ 2009
Umsatz	52,91	29,77	10,46
EBITDA	11,75	7,40	1,45
EBIT	11,72	7,36	1,44
Jahresüberschuss	6,68	1,71	-1,06

Kennzahlen in EUR			
Gewinn je Aktie	1,36	0,35	-0,22
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,00%	0,00%	0,00%
KGV	1,35	5,26	neg.

Mietkennzahlen zum 31.12.2008		Bilanzkennzahlen zum 30.06.2009	
Ø Mietrendite / Marktwerte in %	7,40%	Eigenkapitalquote	19,60%
Ø Mietvertragslzf. in Jahren	7	Loan to Value	72,88%
Gesamte Mietfläche in qm	74.220	Zinsaufwand / Marktwerten	1,75%
Leerstandsquote in %	5,60%	NAV/Aktie (IFRS)*	4,90 €
Ø Erzielte Miete je qm in €	10,10 €		
Anzahl der Mieter	128		

* nach erfolgter Kapitalerhöhung iHv. 2,5 Mio. €

Finanzierungskennzahlen zum 31.12.2008	
Ø Vertragslaufzeit des FK in Jahren	2-7
Ø Zinssatz des FK	5,03%
Zinssicherungsinstrumente vorhanden:	ja

Finanztermine

06.11.2009: Veröffentlichung 9M-Bericht
08.12.2009: VIII. MKK Kapitalmarktkonf.

Insideraktie des Monats Oktober 2009 - GWB Immobilien AG

Seit Empfehlung nach Insiderkäufen bereits deutlich im Plus - nach Konsolidierung nun wieder auf mittelfristig attraktivem Einstiegsniveau – Mittelfristiges Kursziel 3,5 Euro

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Anzahl	Kurs in €	Volumen in €
15.09.2009	Norbert Herrmann	Vorstand	Kauf	7.000	1,55	10.850
15.09.2009	Wolfgang Mertens-Nordmann	Vorstand	Kauf	12.000	1,55	18.600
15.09.2009	Jörg Utermark	Vorstand	Kauf	5.000	1,55	7.750
15.09.2009	HR-MN Vermögensverwaltung	Juristisches Organ	Kauf	30.000	1,55	46.500

Die GWB Immobilien AG ist ein Projektentwickler großflächiger Einzelhandelsobjekte, der über den Bau bis hin zur Vermarktung und Verwaltung die gesamte Wertschöpfungskette eines Bauprojektes abdeckt. Insgesamt konnte die Gesellschaft seit ihrer Gründung vor 15 Jahren über 40 Projekte erfolgreich finalisieren und weist damit langjährige Erfahrung im Bereich der Gewerbeimmobilien auf. Der regionale Fokus der Gesellschaft liegt im Zuge einer konsequenten Ausrichtung des Geschäftsmodells auf mittelgroße Städte und Vorzentren deutscher Metropolen.

„Shopping-Center“-Markt birgt nach wie vor hohes Potenzial

Damit ist die GWB Immobilien AG in einem Markt tätig, der trotz aktueller konjunktureller Schwierigkeiten nach wie vor ein hohes Potenzial birgt. Alleine in den letzten zehn Jahren konnte die Einzelhandelsfläche in Deutschlands Einkaufszentren von etwa 4,5 Mio. qm (1999) auf 11,0 Mio. qm (2008) um mehr als 140 % zulegen. Eine Ausschöpfung der Potenziale ist in Deutschland trotz dieser Dynamik noch nicht erreicht. Denn hierzulande beläuft sich der Anteil der Shopping-Center-Flächen am Gesamtbestand der Einzelhandelsverkaufsfläche auf gerade einmal 9 %, wohingegen in anderen europäischen Ländern knapp 30 % erreicht werden.

Geschäftsentwicklung von schwierigem Markt geprägt...

Zur Geschäftsentwicklung ist zu sagen, dass GWB im vergangenen Jahr 2008 mit verschiedenen belastenden Faktoren zu kämpfen hatte. So konnten aufgrund des schwierigen Transaktionsumfeldes im Immobilienbereich keine Verkäufe zu angemessenen Preisen vorgenommen werden und damit auch keine Verkaufscashflows ausgewiesen werden. Zudem musste aufgrund der geplatzten Finanzierung des geplanten Käufers, ein Verkauf des SB-Warenhauses in Wuppertal kurzfristig abgesagt werden.

Zu den Zahlen des ersten Halbjahres 2009: Insgesamt hat die Gesellschaft zum 30.06.2009 Mieterlöse in Höhe von 5,02 Mio. € ausgewiesen, die von einer Bestandserhöhung in Höhe von 5,44 Mio. € flankiert werden. Demzufolge beläuft sich die Gesamtleistung auf 10,46 Mio. € (VJ: 19,14 Mio. €). Unterm Strich hat die GWB Immobilien AG zum Halbjahr dabei ein negatives Periodenergebnis in Höhe von -1,05 Mio. € (VJ: -1,32 Mio. €) ausgewiesen.

... positive Nachrichten sind aber in Sicht – Immobilie in Buxtehude ist verkauft!

Doch die Gesellschaft hat diese schwierige Phase gut überstanden und positive Nachrichten sind in Sicht. Positiv ist neben dem diesjährig erfolgten Verkauf des SB-Warenhauses in Buxtehude und geplanten weiteren Verkäufen aus unserer Sicht auch der gute Mietcashflow von immerhin ca. 9 Mio. Euro auf Sicht 2009. Dieser wird aus dem Portfolio der GWB generiert und ist ein Indiz dafür, dass der Immobilienbestand von 144,3 Mio. Euro solide bewertet ist. Denn bereinigt man den Bestand um Objekte, die noch keine Miete ausweisen, so liegt die durchschnittliche Mietrendite gemäß unseren Berechnungen bei ca. 7,4 %.

Insideraktie des Monats Oktober 2009 - GWB Immobilien AG

Liquiditätsbasis durch erfolgreich Kapitalerhöhung deutlich verbessert...

Zudem konnte die Liquiditätsbasis der GWB Immobilien AG durch eine kürzlich erfolgreiche Kapitalerhöhung erheblich verbessert werden. Insgesamt wurden 1,63 Mio. Aktien mit einem Bruttoemissionserlös von 2,5 Mio. € platziert. Damit konnte die Eigenkapitalbasis gestärkt werden, so dass die Gesellschaft nach eigener Aussage nun in der Lage ist, ihre Wachstumsstrategie forciert fortzusetzen.

... und Wandelanleihe zur Wachstumsfinanzierung

Zudem hat die Gesellschaft kürzlich bekanntgeben, ihren Aktionären zusätzlich eine Wandelanleihe (7,5% Verzinsung, Wandlungspreis 2,50 Euro) zur Zeichnung anzubieten. Die Anleihe sollte unseres Erachtens aufgrund der attraktiven Ausgestaltung auf sehr gute Investorenresonanz stoßen und zur Wachstumsfinanzierung verwendet werden.

Über 40 % Plus seit Kapitalerhöhung und Insiderkäufen, kurzfristiges Kursziel von 2,4 Euro zeitweise bereits erreicht

Diese zunehmend verbesserte Situation steht damit bezeichnend für die im vergangenen Monat September getätigten Insidertransaktionen durch die Vorstände, Herrmann, Mertens-Nordmann und Utermark. Und unsere Empfehlung (siehe Insiderindikator KW 39) den positiven Signalen der Insider zu folgen hat sich bereits bezahlt gemacht. Die GWB-Aktie hatte im Monat September zu einem Höhenflug angesetzt, der in der Spitze eine Performance von bis zu 66,5 % gezeigt hatte. Mittlerweile hat sich die Aktie wieder etwas beruhigt und eine Gegenbewegung eingeleitet (Aktie seit Empfehlung + 47 %). Die aktuellen Bewertungen zeigen unseres Erachtens nun auch wieder eine hervorragende Einstiegsgemeinschaft, denn die Aktie notiert nach wie vor deutlich unter dem Net Asset Value (NAV) der Gesellschaft. Nach der erfolgten Kapitalerhöhung liegt der NAV gemäß IFRS bei 4,90 €.

Mittelfristiges Kursziel von 3,5 Euro bietet weiteres Potenzial

Vor diesem Hintergrund (unser mittelfristiges Kursziel liegt bei 3,5 Euro) sehen wir die GWB Immobilien Aktie nun wieder als sehr attraktiv an und haben die Gesellschaft zu unserer „GBC Insideraktie des Monats Oktober“ ausgewählt.

Hinweis: Zur Wahl der GBC Insideraktie des Monats werden die Empfehlungen aus dem wöchentlichen Insiderindikator mit der „GBC Insideraktie der Woche“ rückblickend analysiert und nochmals ausgewertet. Dabei ist die fundamentale Bewertung des Unternehmens besonders ausschlaggebend.

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

Offenlegung

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die komplettierten historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

Offenlegung

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zur Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de