Deutsche Grundstücksauktionen

Ein Erfolg jagt den anderen

Die Deutsche Grundstücksauktionen (DGA) liefert mit einem „ausgezeichneten“ 1. HJ weiterhin erfreuliche Zahlen. Das zeigt sich am höchsten Bruttoumsatz und Nettoprovisionsergebnis in einem ersten Halbjahr seit zehn Jahren und einer Verdreifachung des Nettoeinkommens. Nicht weniger positiv ist die Zuversicht der Unternehmensleitung mit Blick auf das saisonal stärkere 2. HJ. So dürften sich die Rekordauktionen vom letzten Herbst wiederholen und auch die Makrofaktoren sind weiterhin günstig. Eine robuste Finanzsituation (schuldenfrei) und ein bewährtes Geschäftsmodell dürften sicherstellen, dass sich die beneidenswerte Dividendenentwicklung des Unternehmens fortsetzt.

Ein neues Niveau im 1. HJ

Das Halbjahr zu Juni war in jedem Fall ein Erfolg, selbst wenn der Vergleich eher gedämpft ausfiel. Ein Umsatzplus von 40 % durch die Auktionen im Frühjahr und Sommer spiegelte sich in einer Verdreifachung von EBITDA, Vorsteuergewinn und Nettoeinkommen wider. Der Gewinn aus diesem Umsatz wäre noch höher gewesen, wären nicht der geringere Nettoprovisionssatz, der den Mix der verkauften Grundstücke wiedergab (durchschnittlicher Verkaufspreis um bemerkenswerte 42 % gestiegen), die Gebührenteilung im Maklergeschäft und ein erhöhtes Niveau im 1. HJ 2016 gewesen. Alle fünf Niederlassungen steigerten ihren Gewinn, wobei Norddeutsche und Westdeutsche einen deutlichen Zuwachs vorlegten, während der anhaltende, wenn auch geringere Verlust der Muttergesellschaft schlicht und einfach auf ihren Status als Holding mit den zugehörigen Gemeinkosten zurückzuführen war. Trotz eines leichten Rückgangs lag die Grundstücksverkaufsquote weiterhin bei einem beruhigend hohen Wert von 84 %.

Optimismus für 2017 beibehalten

Die Unternehmensleitung hat die positiven Fundamentaldaten für das Geschäft, insbesondere Zinsen, verfügbares Einkommen und Erwerbstätigkeit, bekräftigt. Dem sollten wir demografische Vorteile wie den Mangel geeigneter Objekte, eine steigende Bevölkerung und international geringe Wohnungseigentümerzahlen hinzufügen. Angesichts des Bruttoumsatzes von 57 Mio. € im 1. HJ und voraussichtlich rund 30 Mio. € durch die bevorstehenden Herbstauktionen erscheint der vom Unternehmen fürs FJ17 anvisierte Durchschnitt der vergangenen drei Jahre (d. h. 103 Mio. € oder +3 %) vorsichtig im Vorfeld der Winterauktionen, die in der Regel nicht weit hinter den Spitzeneinkünften vom Herbst zurückbleiben.

Immobilien

11 September 2017

Kurs*	**16,35 €**
Marktkapitalisierung	**26 Mio. €**

Aktienkurschart

Angaben zur Aktie

Code	DGR
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	1,6 Mio.
Nettoliquidität (Mio. €) zum 30. Juni 2017	2,8 Mio. €

Beschreibung des Unternehmens

Die Deutsche Grundstücksauktionen (DGA) ist Marktführer für die Versteigerung von Immobilien in Deutschland. Das Unternehmen wurde 1984 in Berlin gegründet.

Bull

- Anhaltende Nachfrage nach Immobilien dank positiver Konjunktur- und Zinsaussichten.
- Eindeutiger Marktführer mit erfahrener Geschäftsführung und breitem Kundenstamm.
- Starke Finanzlage ermöglicht eine ununterbrochene Historie großzügiger Dividenden.

Bear

- Gesamtwirtschaftliche Unsicherheiten. Steigende Zinsen würden die attraktiven Immobilienrenditen schmälern.
- Intensive Konkurrenz.
- Potenzielles Defizit von Objekten aufgrund übermäßiger Nachfrage und unrealistischer Erwartungen der Verkäufer.

Analyst

Richard Finch +44 (0)20 3077 5700

financials@edisongroup.com

Bewertung: Attraktive Rendite

Mangels eines direkten börsennotierten Vergleichsunternehmens und Konsensprognosen ziehen wir den iShares MSCI Germany Small-Cap ETF heran, der ein historisches KGV von 18 (DGA: 22) und eine Rendite von 1,5 % (DGA: 4,4 %) zeigt. Trotz der Vorsicht im Vorfeld einer wichtigen Handelsperiode könnten die oben erwähnten Stärken durchaus dazu führen, dass die Prognosen übertroffen werden. Der vollständigen Ausschüttungspolitik des Unternehmens entsprechend wäre damit eine noch großzügigere Dividende möglich.

Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.

Historische Finanzwerte

Jahres-ende	Nettoprovision (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	EV/EBITDA (x)	Ertrag (%)
12/13	9,2	0,86	0,37	0,39	25,1	2,4
12/14	10,4	1,61	0,66	0,65	13,9	4,0
12/15	10,3	1,65	0,71	0,70	12,6	4,3
12/16	10,6	1,76	0,73	0,72	12,4	4,4

Quelle: Jahresabschluss

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchlattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchlattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der Financial Conduct Authority zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. www.edisongroup.com

HAFTUNGSAUSSCHLUSS
Jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlicher“ („publishers‘ exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführ oder versuchten Durchführ einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jegliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jegliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zu Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch haftbar, d auf jegliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.

Frankfurt +49 (0)69 78 8076 960
Schumannstrasse 34b
60325 Frankfurt
Deutschland

London +44 (0)20 3077 5700
280 High Holborn
London, WC1V 7EE
Großbritannien

New York +1 646 653 7026
295 Madison Avenue, 18th Floor
10017, New York
US

Sydney +61 (0)2 8249 8342
Level 12, Office 1205
95 Pitt Street, Sydney
NSW 2000, Australia