

Euro Asia Premier Real Estate Company Ltd.

WACHSTUMSSTARKER PROJEKTENTWICKLER

DR. ROBERT AMELINGMEIER. In China aktiv, auf den British Virgin Islands ansässig, im Entry Standard notiert – das sind die Eckdaten von Euro Asia Premier Real Estate. Das Unternehmen agiert als Immobilienentwickler in der Stadt bzw. Region Weifang, die wiederum Teil der Provinz Shangdong im Osten des Landes ist.

Provinz mit Potenzial

Die Gesellschaft ist in der Region Weifang über Niederlassungen tätig. Euro Asia konzentriert sich auf diesen kleinen Ausschnitt im Riesenreich China und kann somit die regionalen Spezifitäten in das tägliche Geschäft mit einbeziehen. Mit ihren rund 100 Mio. Einwohnern gehört die Provinz Shangdong bevölkerungsseitig zu den gewichtigeren, eine der prominentesten Städte in der Provinz ist Weifang. Die Pipeline von neuen Projekten dürfte sich nach und nach füllen, immerhin verfügt Euro Asia über Zugang zu ungefähr 7 Mio. qm an Entwicklungsfläche. Gemessen an den Umsätzen ist Euro Asia derzeit noch ein Winzling. Die für das erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2011 veröffentlichten Zahlen belegen dies. Der Umsatz belief sich auf 1,2 Mio. Euro, was einem Plus von 20% im Vergleich zur Vorjahresperiode entspricht. Dieser resultiert hälftig zum einen aus Vermietungs- und Verpachtungserlösen, zum anderen aus dem Verkauf von Projekten. Der Verkauf des German Hotel zum Ende des vergangenen Jahres führte zu einem Rückgang der Mieterlöse um etwa ein Drittel. 2010 betrug der Umsatz rund 10,6 Mio. Euro.

Projektentwicklung hat oberste Priorität

Eine solche Entwicklung ist in einem hochfrequenten Immobilienmarkt wie jenem in Weifang jedoch nichts Besonderes. Der dortige Markt wächst, entsprechend steigen die Preise, was wiederum verstärkt Portfolioverkäufe auch zum Zweck des Anstoßens neuer Projekte nach sich zieht. Dies dürfte auch so bleiben, will sich Euro Asia doch künftig noch stärker auf die Projektentwicklung fokussieren. Dafür ist Euro Asia hochprofitabel. Das EBITDA belief sich zum Halbjahr auf 1 Mio. Euro, nachdem im Vorjahr noch ein negatives Ergebnis ausgewiesen werden musste. Zur weiteren Steigerung der Erlöse will Euro Asia nun zunächst weitere Projekte aus dem Bestand veräußern, um über hier gebundene Mittel zunächst neues Bauland erwerben zu können. Bis Ende 2012 soll der Flächenbestand von derzeit etwa 500.000 Quadratmeter auf knapp 1 Mio. Quadratmeter verdoppelt werden. Hierfür wird Euro Asia rund 1 Mio. Euro aufwenden müssen. Entwickelt werden die Projekte dann über ein Joint Venture mit der SNI, die als regionaler Partner einen bereits langjährigen Arbeitsnachweis erbracht haben.

Erfahrene Partner an Bord

Damit greift Euro Asia als extrem junges Unternehmen auf das Fachwissen „alt eingesessener“ Partner zurück. Dies erscheint sinnvoll angesichts der Vielzahl neuer Projekte. Die Größenordnung liegt hier



bei Volumina zwischen 40 und 50 Mio. Euro. Der Zeitraum, in dem Euro Asia mit einem Projekt befasst ist, liegt bei 12 bis 18 Monaten. Ein aktiver Ansatz also, der jedoch im jetzigen Stadium und angesichts des Tempos der Entwicklung in Weifang und Umgebung die Risiken für Euro Asia minimiert. Auch die Konzentration auf Premiumprojekte spielt hier sicherlich eine herausgehobene Rolle.

Potenzial für Überraschungen

Insgesamt gehört Shangdong zu den Profiteuren des bis 2012 laufenden, neuen Fünfjahresplanes, nach dem in der Provinz der Urbanisierungsgrad von derzeit gut 48% erheblich gesteigert werden soll. Dies zieht Entwicklungen von Immobilien in erheblichem Maße nach sich. Hier wiederum ist Euro Asia gut bis sehr gut aufgestellt. Die Projektdichte lässt auf rasch anziehende Erlöse schließen, die Aktie wäre damit fundamental gut unterfüttert und für eine Überraschung gut.

Tab. 1: Euro Asia Premier Real Estate – Geschäftsentwicklung

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	4,7	91,3	635,7	752,2
EBITDA	-1,0	15,2	257,0	313,7
EBITDA	-1,0	8,4	252,1	304,0
Jahresüberschuss	24,6	0,6	244,8	288,8

Angaben in Mio. Yuan (1 Yuan entspricht etwa 0,12 Euro)

Quelle: Silvia Quandt Research

IPO-Rückblick

ZWEI IPOs – EINMAL TOP, EINMAL FLOP

CHRISTIAN SCHIFFMACHER. Um mit einer positiven Nachricht zu beginnen: Der deutsche Immobilien-Aktienmarkt ist in diesem Jahr durch die IPOs von GSW und Prime Office (in Bezug auf die Marktkapitalisierung) deutlich gewachsen. Während sich GSW sehr erfreulich entwickelte und vom Start weg zur Nummer drei unter den deutschen Immobilienaktien aufstieg (nach Deutsche EuroShop und Gagfah, bezogen auf die Marktkapitalisierung), enttäuschte Prime Office bislang.

Tab. 1: Börsengänge von Immobilienunternehmen 2005-11

Unternehmen	Erstnotiz	Marktsegment	Transparenzlevel	Emissionspreis	Erster Kurs	Aktueller Kurs	Performance	Emissionsvolumen	MarketCap	Konsortialführer
Prime Office	01.07.2011	RM	PS	6,20	6,55	3,93	-36,6%	213,9	204,1	UniCredit, Berenberg
GSW Immobilien	15.04.2011	RM	PS	19,00	19,55	21,95	15,5%	467,6	901,0	Deutsche Bank, Goldman Sachs
Madison Property	06.12.2010	OM	ES	26,00	26,5	14,63	-43,7%	4,9	54,0	VEM Aktienbank
EuroAsia	26.05.2010	OM	ES	5,00	5,50	6,14	22,8%	5,0	67,5	MWB Fairtrade
AVW Immobilien*	18.03.2008	OM	ES	4,15	4,30	3,28	-21,0%	5,3	42,1	JPMorgan Cazenove
Fair Value REIT*	16.11.2007	RM	PS	10,50	11,00	4,34	-58,7%	5,0	40,8	WestLB
FranconoWest	13.11.2007	RM	PS	1,80	1,79	1,31	-27,2%	9,0	30,1	Concord
alstria office	03.04.2007	GM	PS	16,00	16,30	8,04	-49,8%	412,5	450,2	JPMorgan
Estavis	02.04.2007	GM	PS	28,00	28,30	1,98	-92,9%	82,5	13,9	Cazenove, WestLB
InCity Immobilien	26.03.2007	OM	ES	9,25	9,50	2,50	-73,0%	5,1	21,1	Weserbank
POLIS Immobilien	21.03.2007	AM	PS	14,50	14,90	9,55	-34,1%	89,9	105,5	HVB
Ariston Real Estate	14.02.2007	GM	GS	7,50	7,95	1,80	-76,0%	24,3	16,6	Baader
YOUNIQ (Alta Fides)	08.12.2006	GM	PS	17,00	17,00	6,31	-62,9%	34,0	65,6	quirin/CBS
Hahn Immobilien	30.10.2006	GM	GS	10,00	10,20	2,00	-80,0%	20,0	24,0	Concord
CWI Real Estate	24.10.2006	OM	ES	9,50	11,06	4,51	-52,5%	3,4	12,4	WestLB
Gagfah S.A.	19.10.2006	AM	PS	19,00	22,57	4,10	-78,4%	852,9	922,5	DB, Go, Dr, MS
GWB Immobilien	04.10.2006	GM	PS	12,50	12,50	0,82	-93,4%	17,6	5,4	VEM
Helma Eigenheimbau	19.09.2006	OM	GS	20,00	20,25	9,25	-53,8%	15,8	24,1	M.M.Warburg
FranconoRheinMain*	15.09.2006	OM	ES	3,10	3,30	2,11	-31,9%	23,7	59,1	CoBa
IC Immobilien	09.08.2006	FV	PC	14,00	13,19	4,07	-70,9%	17,8	11,4	CommTrust
Magnat Real Estate*	26.07.2006	OM	kein	14,50	16,00	0,77	-94,7%	94,3	4,1	TradeCross (VEM)
Primag	10.07.2006	OM	ES	4,50	5,00	2,06	-54,2%	3,9	9,0	quirin/CBS
Hamburgische Immobilien Invest	24.05.2006	OM	ES	18,00	16,98	1,60	-91,1%	10,5	4,4	AXG
IFM Immobilien*	19.05.2006	OM	ES	11,00	10,90	8,01	-27,2%	80,3	74,9	quirin/CBS
Patrizia Immobilien	31.03.2006	AM	PS	18,50	21,50	3,06	-83,5%	402,7	159,5	DB, JPM, Sal
VIB Vermögen	28.11.2005	FV	M.access	6,00	5,60	6,70	11,7%	30,0	142,9	Baader, BayernLB
DESIGN Bau	25.10.2005	OM	ES	10,00	10,26	2,20	-78,0%	18,6	11,6	WestLB
Franconofurt	21.06.2005	OM	-	6,50	7,05	6,10	-6,2%	6,5	53,7	AXG

Quelle: Verkaufsprospekte, Analystenpräsentationen, eigene Recherchen; *) Private Placement bei institutionellen Investoren

Schlusskurse vom 24. September 2011, jeweils am liquidesten Börsenplatz

AM = Amtlicher Markt, RM: Regulierter Markt, GM = Geregelter Markt, OM = Open Market, FV = Freiverkehr

PS = Prime Standard, GS = General Standard, ES = Entry Standard, PC = Premium Capital Market (Hamburg)

DB = Deutsche Bank, Go = Goldman Sachs, Dr = Dresdner Kleinwort, MS = Morgan Stanley, JPM = JPMorgan, Sal = Sal. Oppenheim

CoBa = Commerzbank, quirin = quirin bank, CBS = Close Brothers Seydler

Nur drei Werte notieren über dem Emissionspreis

Die IPO-Statistik zeigt ein insgesamt erschreckendes Bild: Mit Euro Asia Premier Real Estate, GSW und VIB Vermögen notieren lediglich drei Immobilienunternehmen, die seit 2005 in Deutschland an die Börse gegangen sind, über ihrem Emissionspreis, wobei GSW und Euro Asia noch keine lange Börsenhistorie haben. GSW schaffte den Sprung unter die Top-3 der größten notierten deutschen Immobilien-gesellschaften.

Tab. 2: Top-Performer

Unternehmen	Performance	Emissionsvolumen	Konsortialführer
Euro Asia	+22,8%	5,0 Mio. Euro	MWB Fairtrade
GSW Immobilien	+15,5%	476,6 Mio. Euro	Deutsche, Goldman
VIB Vermögen	+11,7%	30,0 Mio. Euro	Baader, BayernLB

Tab. 3: Die größten deutschen Immobilien-AGs

Rang	Unternehmen	Marktkapitalisierung
1	Deutsche EuroShop	1.304,2 Mio. Euro
2	Gagfah	922,5 Mio. Euro
3	GSW Immobilien	901,0 Mio. Euro