

24.03.2017

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 12

Unternehmen: WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG^{7,11}

ISIN: DE000A1X3X33

Anlass der Studie: Neuer Großaktionär und Insiderkauf in 2017

Analyst: Cosmin Filker, Marcel Goldmann

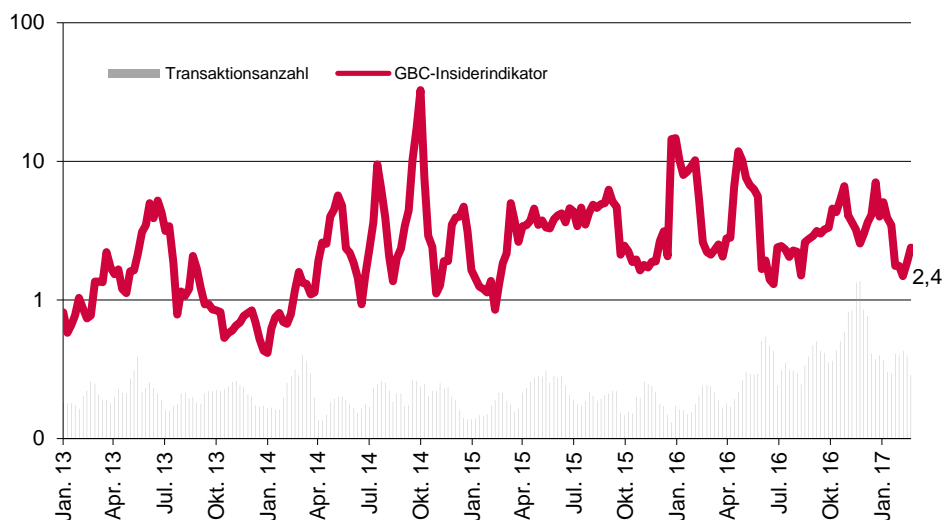
Kurs: 2,99 € (22.03.2017, XETRA; Schlusskurs)

**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

GBC-Insiderindikator verbessert sich auf 2,4 Punkte; Stimmung bei den deutschen Manager und Vorstände wird Optimistischer

Der Wert des GBC-Insiderindikators legte gegenüber der Vorwoche wieder leicht auf 2,4 Punkte (KW 11: 1,4 Punkte) zu. Zuvor hatten die deutschen Manager und Vorstände, im Umfeld der nunmehr erreichten Höchststände an den deutschen Aktienmärkten, verstärkt Aktien eigener Unternehmen verkauft, was zu einem deutlichen, jedoch erwarteten Rückgang beim GBC-Insiderindikator geführt hatte. Der aktuell von uns ermittelte Wert drückt einen steigenden Optimismus der deutschen Insider hinsichtlich der künftigen Aktienmarktentwicklung aus. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund der derzeit laufenden Berichtssaison besonders positiv einzuschätzen. Geht es nach den Insidern, sind damit noch weitere Kursgewinne an den Aktienmärkten möglich.

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)*



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 12): WCM AG (A1X3X3)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Kurs in €	Volumen in €
01.03.2017	Ehlerding, Karl	Aufsichtsrat	Kauf	2,98	11.791.200,00

Bafin-Datenbank zu Directors' Dealings

Bei der WCM AG, unserer Insideraktie der Woche, wurde zuletzt im März 2017 ein Insiderkauf in Höhe von rund 12 Mio. € durch das Aufsichtsratsmitglied Karl Ehlerding gemeldet. Kurze Zeit später, am 08.03.2017, verkündete WCM, das die DIC Asset AG nach Überschreitung mehrerer meldepflichtiger Schwellen nun 25,95% der Anteile der Gesellschaft hält. Dieser strategische Investor ist ein auf deutsche Gewerbeimmobilien spezialisiertes Unternehmen mit einem verwalteten Immobilienvermögen von rund 3,5 Mrd. €.

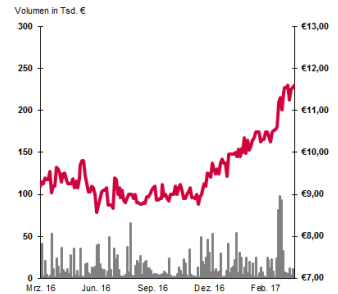
Die WCM AG ist ein Immobilienunternehmen, das sich ebenso auf Gewerbeimmobilien, insbesondere im Bereich Einzelhandel und Büro, spezialisiert hat. Hierbei fokussiert sich die Gesellschaft auf die großen Büro- und Wirtschaftsstandorte in Deutschland und verwaltet aktuell ein Immobilienportfolio im Wert von rund 660 Mio. €. Die erworbenen Immobilien werden dazu verwendet, langfristige und stabile Mieteinnahmen zu generieren. Neben dem Halten und Entwickeln von Immobilien nutzt das Unternehmen auch sich bietende Marktchancen (Verkauf und Kauf von Immobilien). Bei seiner Akquisitionsstrategie konzentriert sich die WCM AG auf Gewerbeimmobilien, die Zielrenditen (Bruttorenditen/Gross Yield's) zwischen 5% und 8% aufweisen, sowie ein hohes Wertsteigerungspotenzial besitzen.

Die WCM hat dabei in den letzten Jahren durch Immobilienübernahmen ein rasantes Wachstum hingelegt. Alleine im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden Gewerbeimmobilien im Wert von 263,3 Mio. € akquiriert. Auch im aktuellen Geschäftsjahr wurden bereits Immobilien im Wert von 21,1 Mio. € übernommen und gemäß Unternehmensangaben sollten weitere folgen. Auf dieser Basis hat das Unternehmen auch im vergangenen Geschäftsjahr seinen profitablen Wachstumskurs fortgesetzt. Nach vorläufigen Zahlen für 2016 beliefen sich die Umsatzerlöse aus Vermietung auf 32,6 Mio. € (Vorjahr: 10,4 €), wobei ein Betriebsergebnis (Funds from Operations; FFO) von 18,0 Mio. € (Vorjahr: 7,93 Mio. €) erzielt wurde. Damit konnte das Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr mehr als verdoppelt werden. Mit seinem Immobilienportfolio erzielte die Gesellschaft eine Bruttoanfangsrendite von 5,8%, zudem betrug die durchschnittliche Restmietzeit (WALT) des Portfolios 8,9 Jahre und es erreichte ein EPRA-Leerstand von nur 3,8%. Damit ist eine hohe Planbarkeit der Umsätze gegeben.

Für das abgelaufene und ebenso für das laufende Geschäftsjahr plant das Management die Aktionäre am Geschäftserfolg zu beteiligen. Die Geschäftsleitung möchte jeweils mindestens 50% des operativen Ergebnis (FFO) in Form einer Dividende an die Anteilseigner ausschütten, was für das vergangene Geschäftsjahr ca. 0,13 € je Aktie (Dividendenrendite: 4,3%) bedeuten würde.

Für die kommenden Jahre erwarten wir durch weitere Immobilienkäufe ein deutliches, profitables Wachstum. Wir gehen davon aus, dass es dem WCM-Management auch in Zukunft gelingt, weitere attraktive Immobilienportfolios zu erwerben. Für weitere Übernahmen ist das Management mit einer soliden Bilanz (LTV: 53,1%) und gesicherten, niedrigen Finanzierungskosten (2% für kommende 6 Jahre) gut gerüstet. Darüber hinaus erwarten wir, dass die WCM AG (bspw. durch einen Verkauf) auch von weiteren Wertsteigerungen des Immobilienportfolios profitieren wird.

WCM AG



Insgesamt gehen wir davon aus, dass das Unternehmen seinen deutlichen Wachstumskurs mittel- und langfristig fortsetzen und auch in Zukunft eine Bruttorendite von rund 6% generieren wird. Aufgrund der guten Wachstumsaussichten und der soliden Ertragslage sehen wir den fairen Wert je Aktie zum Ende des Geschäftsjahres 2017 als Kursziel bei 3,80 €, was gegenüber dem aktuellen Kursniveau einem Kurspotenzial von nahezu 30 % entspricht.

Darüber hinaus könnten die WCM-Aktionäre auch von einem möglichen Übernahmeangebot von DIC Asset profitieren. Da der Großaktionär bereits mehr als 25% besitzt, ist ein solches Szenario nicht unwahrscheinlich. Zusammen mit der steigenden Insideraktivität stufen wir die WCM AG als Insideraktie der Woche ein.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 7, 11

*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC 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 GBC 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.

GBC 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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:

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

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG 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 AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG 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) a) 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 diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) 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.
- b) Es erfolgte im Nachgang des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person 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.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@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) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker; Dipl.Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu 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