

11.08.2017

## Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche Kommentar KW 32

Unternehmen: Deutsche Grundstücksauktionen AG<sup>\*5a,7,11</sup>

ISIN: DE0005533400

Anlass der Studie: Insiderkäufe durch Aufsichtsrat

Analyst: Cosmin Filker

Kurs: 14,76 € (10.08.2017, XETRA; Schlusskurs)

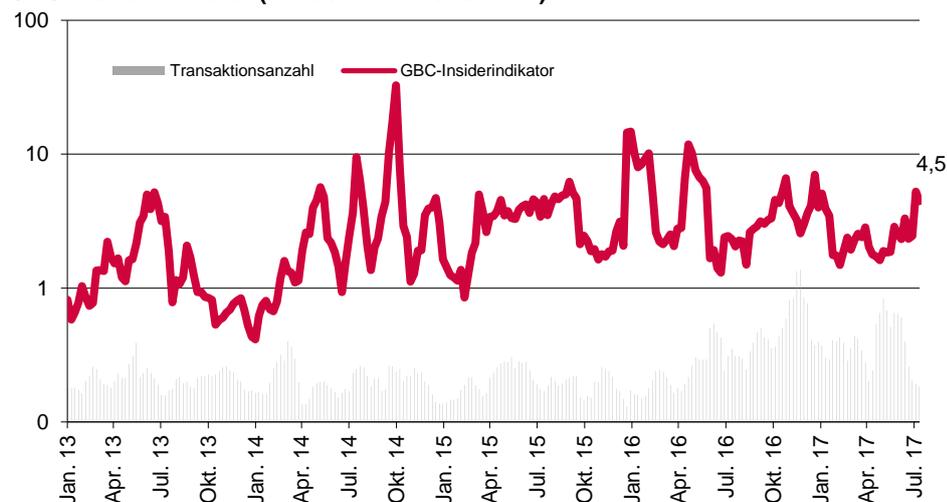
*\*Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

### **GBC-Insiderindikator steigt deutlich auf 4,5 Punkte, urlaubsbedingt herrscht derzeit eine sehr niedrige Transaktionsaktivität vor**

Der GBC-Insiderindikator weist nach einer zwischenzeitlich seitwärtsgerichteten Bewegung einen starken Anstieg auf 4,5 Punkte auf. Vor dem Hintergrund der allgemein etwas rückläufigen Marktentwicklung ist dies als ein typisches Verhalten der Insider zu werten. Grundsätzlich agieren dabei die Vorstände und Unternehmensmanager eher antizyklisch und kaufen in schwachen Marktphasen eher zu und umgekehrt. Die daraus resultierende Erwartung hinsichtlich der künftigen Aktienmarktentwicklung kann somit als positiv eingestuft werden.

Allerdings herrscht in den vergangenen vier Wochen, also dem aktuellen Auswertungszeitraum, urlaubsbedingt eine insgesamt sehr niedrige Transaktionsaktivität der deutschen Insider vor. Die im vierwöchigen Zeitraum lediglich 71 gemeldeten Insidertransaktionen liegen dabei deutlich unterhalb der vergangenen Auswertungsperioden, als jeweils über 200 Transaktionen gemeldet wurden. Vor diesem Hintergrund wird der Anstieg des GBC-Insiderindikators zwar etwas relativiert, die positive Grundhaltung der deutschen Manager wird jedoch gut sichtbar.

#### GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

**Insider-Aktie der Woche (KW 32):  
Deutsche Grundstücksauktionen AG (WKN: 553340)**

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Kurs in €	Volumen in €
12.07.2017	Ansorge, Christian	Aufsichtsrat	Kauf	14,75 EUR	10.325,00 EUR
29.06.2017	Ansorge, Christian	Aufsichtsrat	Kauf	15,00 EUR	3.000,00 EUR
29.06.2017	Ansorge, Christian	Aufsichtsrat	Kauf	15,10 EUR	3.020,00 EUR
27.06.2017	Ansorge, Christian	Aufsichtsrat	Kauf	15,70 EUR	6.280,00 EUR
27.06.2017	Ansorge, Christian	Aufsichtsrat	Kauf	15,70 EUR	6.280,00 EUR

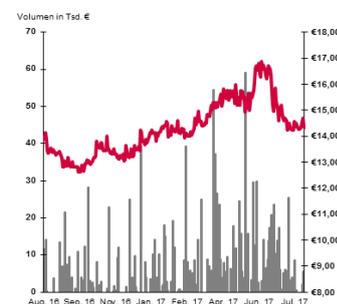
Der Aufsichtsrat Christian Ansorge nutzte die letzten Wochen, um im Rahmen von Insiderkäufen Aktien der Deutschen Grundstücksauktionen AG zu erwerben. Insgesamt investierte er in den Tagen nach der Hauptversammlung und den Ergebnissen der Sommerauktionen (26.06.2017) ein aggregiertes Volumen in Höhe von 28.905,00 €. Empirische Studien konnten insbesondere bei Insiderkäufen mit kleineren bis mittleren Volumina eine hohe Signalwirkung nachweisen.

Gegenwärtig ist die Deutsche Grundstücksauktionen AG in einem äußerst attraktiven Marktumfeld aktiv. Der Gesamtmarkt für Immobilientransaktionen ist weiterhin sehr dynamisch und soll mit 60-65 Mrd. € in 2017 weiterhin deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre liegen. Hintergrund dieser Entwicklung ist in erster Linie die Niedrigzinspolitik der EZB, welche Anlagealternativen aus dem Markt nimmt und darüber hinaus günstige Finanzierungen für Immobilientransaktionen ermöglicht.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 konnte die DGA vor diesem Hintergrund eine neue historische Bestmarke erzielen und im dritten Jahr in Folge einen Objektumsatz von über 100 Mio. € generieren. Zudem profitierte die Gesellschaft von einem steigenden Bekanntheitsgrad für Immobilientransaktionen und einer erfolgreichen Akquisetätigkeit von werthaltigen Objekten. Neben der erfolgreichen Akquisition von steigerungsfähigen Objekten, bewies die DGA mit einer Verkaufsquote von 90,1% (VJ: 89,1%) abermals, dass mit Immobilienauktionen eine hohe Nachfrage erzeugt werden kann. Darüber hinaus konnte die bereinigte Netto-Courtage weiter auf 10,59 Mio. € (VJ: 10,34 Mio. €) gesteigert werden. Bei der bereinigten Netto-Courtage handelt es sich um die Courtageerlöse der Gruppe, abzüglich Umsatzsteuer und mögliche Unterprovisionen. Somit ist die bereinigte Netto-Courtage am ehesten vergleichbar mit einem Konzernumsatzerlös. Analog hierzu verbesserte sich die Rentabilität weiter mit einem EBIT in Höhe von 1,73 Mio. € (VJ: 1,64 Mio. €) und einer steigenden EBIT-Marge auf 16,4% (VJ: 15,8%).

Auch bei den Sommerauktionen wurden Erfolge erzielt. In Summe wurden auf den Auktionen im 1. Halbjahr 2017 und im Maklerbereich insgesamt 858 Immobilien für rd. 57,1 Mio. € für (VJ: 40,8 Mio. €) verkauft. Dementsprechend liegen die Objektumsätze um 40,0% deutlich über dem Vorjahreswert. Dieses gute Ergebnis schlug sich auch positiv auf die bereinigte Netto-Courtage nieder, welche mit 5,49 Mio. € um rund 18% über dem Vorjahresniveau lag.

Insgesamt stufen wir das Marktumfeld für Immobilienauktionen als sehr gut ein und erwarten ein weiteres Wachstum des Gesamtmarktes. Die Deutsche Grundstücksauktionen AG, als deutscher Marktführer, sollte überdurchschnittlich von dem attraktiven Marktumfeld profitieren und dementsprechend gehen wir von einer Fortsetzung der Wachstumsdynamik aus. Auf Basis des guten Ausblicks, der Insiderkäufe und unseres Bewertungsmodells stufen wir die Aktie als äußerst attraktiv ein. Bei einem aktuellen Aktienkurs von 14,76 € ergibt sich ein Upside-Potenzial von 17,1% auf unser Kursziel in Höhe von 17,30 € je Aktie. Darüber hinaus erwarten wir eine äußerst attraktive Dividendenrendite von über 5% und vergeben auf dieser Basis das Rating KAUFEN.

**Deutsche Grundstücksauktionen**


---

---

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,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: (5a,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/Wertpapier.
- (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, Kristina Bauer, Email: [bauer@gbc-ag.de](mailto:bauer@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:

**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](mailto:compliance@gbc-ag.de)