



Aktionärsbrief vom November 2015

6. November 2015

Der September hatte uns einen unerwarteten „Durchhänger“ bei der Kursentwicklung unserer Fonds gebracht. Diese Entwicklung konnte bereits im Oktober wieder mehr als egalisiert werden. Inzwischen wissen wir auch, warum: Bei unseren beiden Hauptpositionen (CS Euroreal und KanAm grundinvest) waren die Kurse von interessierter Seite massiv gedrückt worden. Dies diente dem Zweck, die Angebotspreise von zwei später veröffentlichten Übernahmeangeboten im Verhältnis zu den künstlich gedrückten Börsenkursen attraktiv erscheinen zu lassen.

CS Euroreal und KanAm grundinvest: Übernahmeangebote

Am 20.10. veröffentlichte die Botticelli International spc (ein von den Cayman Islands operierendes Anlagevehikel des neuntgrößten Hedgefonds der Welt) Übernahmeangebote für den CS Euroreal mit 20,00 € und für den KanAm grundinvest mit 24,00 € pro Anteil. Anders als wir sind diese Hedgefonds nicht in der Lage, die gewünschten Stückzahlen über die Börse zu beschaffen. Deshalb gehen sie den Weg mit Übernahmeangeboten. Solche gab es in der Vergangenheit schon öfter, sie wurden auch immer ordnungsgemäß über die Baader-Bank in München abgewickelt. Die neuen Angebote bestätigen unsere schon im letzten Aktionärsbrief wiedergegebene Einschätzung, daß der CS Euroreal und der KanAm grundinvest augenblicklich die höchste Attraktivität aufweisen.

AXA Immoselect: größtes verbliebenes Fondsobjekt verkauft

Am 5.10. meldete der Immoselect den Verkauf der Immobilie Düsseldorf, Wilhelm-Bötzkens-Str. 1 (Hauptquartier der IKB), an der der Fonds mit 52,2 % beteiligt war. Damit gingen knapp 30 % des zuletzt noch vorhandenen Immobilienvermögens ab. Das Objekt wurde auf Grund eines Vorkaufsrechtes an die IKB selbst zurückverkauft. Der erzielte Preis liegt mit 185 Mio. € lediglich 3,1 % unter dem mit 191 Mio. € festgestellten Verkehrswert. Nachdem der Verkaufspreis inzwischen auch geflossen ist, sollte sich die nächste turnusgemäße Ausschüttung des Immoselect im Dezember 2015 im Bereich von +/- 3,00 € pro Anteil bewegen können.

SEB ImmoInvest: Potsdamer Platz verkauft

Am 13.10.2015 meldete der ImmoInvest den Verkauf seines Immobilien-Ensembles am Potsdamer Platz in Berlin an den kanadischen Immobilienriesen Brookfield Properties. Diese Transaktion, mit der ein ganzes Drittel des Immobilienbestandes des größten aller abwickelnden Fonds auf einen Schlag abgeht, wurde von uns bereits im Halbjahresbericht und im letzten Aktionärsbrief prognostiziert. Der Preis liegt mit 1,275 Mrd. € nur leicht unter dem auf zuletzt 1,3 Mrd. € hochgeschriebenen Verkehrswert und oberhalb des im Jahr 2008 auf dem Höhepunkt des letzten Immobilienbooms gezahlten Erwerbspreises.

Die Transaktion sollte nach allem, was wir hören, bis Mitte Dezember abgewickelt sein. Damit steht der größte Teil des Kaufpreises bereits für die nächste, für den 4.1.2016 avisierte Ausschüttung des SEB ImmoInvest zur Verfügung. Wir erwarten eine Ausschüttung oberhalb von 6,00 € pro Anteil, was dem Kurs spätestens bei offizieller Bekanntgabe entsprechende Impulse geben sollte.

Zuvor allerdings beobachten wir hier aktuell eine ähnliche Entwicklung (Kurs wird massiv gedrückt, in völligem Widerspruch zur aktuellen Nachrichtenlage) wie kürzlich beim CS Euroreal und beim KanAm grundinvest. Auch hier würde uns ein Übernahmeangebot in den nächsten Wochen deshalb nicht überraschen. Die deswegen zur Zeit noch gedrückten Kurse betrachten wir als gute Nachkaufgelegenheit.

aktuelle Bestandsübersicht und Ertragslage

Die aktuelle Bestandsübersicht finden Sie auf dem grauen Beiblatt. Nachdem der erwirtschaftete Gesamtertrag auf Grund der oben geschilderten Marktbeeinflussungen per 30.09. auf 51.621 € komprimiert worden war, hat sich dies im Oktober bereits wieder vollständig egalisiert.

Per 31.10. verzeichnen wir einen zu 96 % auch bereits realisierten Gesamtertrag von 327.293 €, wobei der Zeitwert unseres Portfolios nun wieder höher liegt als die Summe der Anschaffungskurse. Bezogen auf das im bisherigen Jahresverlauf durchschnittlich gebundene Eigenkapital von 3,23 Mio. € (aktuell: 4,93 Mio. €) entspricht dies einer ganz im Rahmen der Erwartungen liegenden p.a.-Brutto-Anlagerendite von 12,2 % vor Kreditzinsen und 8,2 % nach Kreditzinsen.

letzte Kapitalerhöhung, Hauptversammlung und Dividende für 2015

Voraussichtlich im Dezember 2015 werden wir die nunmehr letzte Kapitalerhöhung der CS Realwerte AG durchführen. Der Ausgabepreis für die ab 1.1.2016 dividendenberechtigten Aktien wird bei unverändert 875,00 € liegen. Wie bei den letzten Kapitalerhöhungen auch bieten wir Ihnen - ganz unabhängig vom später noch separat ausübbareren gesetzlichen Bezugsrecht der Aktionäre - für Ihren Aktienwerb das inzwischen hervorragend bewährte System der „verbindlichen Reservierung“ an. Der entsprechende Vordruck liegt bei. Bitte beachten Sie den spätesten Abgabetermin 8.12.2015.

Die nächste ordentliche Hauptversammlung wird am 26.08.2016 an unserem Firmensitz in Wolfenbüttel stattfinden. Ihre persönliche Teilnahme macht für Sie doppelt Sinn: Die HV fällt zeitlich zusammen mit dem wirtschaftsgeschichtlichen Vorprogramm sowie Hauptversammlung und Sommerfest der Aktiengesellschaft für Historische Wertpapiere am 26./27.08.2016.

Die für 2015 bereits vor einiger Zeit mit 60,00 € pro Aktie angekündigte Dividende ist auf Grund der heute sichtbaren Resultate ungefährdet. Sollte sich an der Ertragsstruktur bis zum Jahresende nichts gravierendes mehr ändern, wird die Ausschüttung weitgehend steuerfrei erfolgen können.

Ausblick und wichtige Trends

Vom Mega-Ereignis „Potsdamer Platz“ abgesehen überschlugen sich die Fonds in den letzten Monaten nicht gerade mit Verkaufsmeldungen. Dennoch erwarten wir bis zum Jahresende noch einen gehäuften Vollzug von Transaktionen. So berichtet der KanAm grundinvest, daß sich vom Immobilienbestand von 2,0 Mrd. € aktuell rd. 1,2 Mrd. € im Verkaufsprozeß befinden. Beim SEB ImmoInvest lief am 27.10. die Bietfrist für die mit 380 Mio. € jetzt größte Immobilie ab (das Singapore-Airlines-Hochhaus in Singapur, das im Paket mit dem letzten in Japan noch verbliebenen Objekt, Verkehrswert 123 Mio. €, angeboten wurde). Beim CS Euroreal sagen Marktgerüchte, daß es bis Jahresende noch einen Portfolio-Verkauf bei den von uns für nicht unproblematisch gehaltenen Holland-Immobilien geben soll - sollte dieses Risiko abgehen, hätte der CS Euroreal dann neben dem KanAm grundinvest endgültig das attraktivste Restportfolio aller Fonds.

Insgesamt finden wir wegen der derzeit noch voll für uns laufenden Entwicklung am Gewerbeimmobilienmarkt großen Gefallen an eher langsamen Verkaufsprozessen. Die Maklerfirma Cushman & Wakefield meldet am 7.10.2015, daß von abwickelnden Offenen Immobilienfonds im bisherigen Jahresverlauf Objektverkäufe für 1,7 Mrd. € (inclusive Potsdamer Platz nunmehr 3 Mrd. €) durchgeführt wurden mit durchschnittlichen Abschlägen auf die Verkehrswerte von nur noch 4 %. Bei den 5,1 Mrd. € Verkäufen im Jahr 2014 hatten die Abschläge noch bei durchschnittlich 13 % gelegen. Nur zum Vergleich: Die Börsenkurse unseres Portfolios implizieren aktuell noch Bewertungsabschläge von 33 % = 4,18 Mio. €. Umgerechnet auf eine Aktie der CS Realwerte AG beträgt der Bewertungsabschlag also rd. 630,00 €. Angesichts der aktuell ausgezeichneten Marktlage, mit deren Ende Experten auch nicht vor Ende 2017 oder gar erst 2018 rechnen, sollte davon der größere Teil von uns im Laufe der nächsten 2-3 Jahre als Wertaufholung verbucht werden können.

Mit freundlichen Grüßen

CS REALWERTE AKTIENGESELLSCHAFT
- Der Vorstand -