

Weekly KMU Portrait

Berne eXchange

26. Februar 2015

ImmoMentum AG (IMMN)

Kennzahlen

Geldkurs	2'390
Briefkurs (per 26. Februar 2015)	2'398
Valorennummer	192 4 492

Quelle: Zürcher Kantonalbank

ImmoMentum AG vs. SXI Swiss Real Estate TR Index



Quelle: Zürcher Kantonalbank

Tätigkeit

Die ImmoMentum AG ist eine Immobiliengesellschaft mit Firmensitz in Aadorf /TG. Sie wurde 2004 gegründet und ist seit April 2008 an der Berner Börse (BX) kotiert. Die Ostschweizer besitzen heute 31 Immobilienobjekte und eine Baulandparzelle mit einem Anschaffungswert von rund CHF 240 Mio.

Geschäftsjahr 2014

Die ImmoMentum AG konnte trotz des Verkaufs der Gewerbeliegenschaft in Zürich im 4. Quartal 2014 und der Totalsanierung in Basel, wo die Wohnungen fast ein halbes Jahr lang leer standen, die Mietzinseinnahmen um 4.3% auf CHF 13.81 Mio. steigern. Der E-BITDA erhöhte sich um 2.4% auf CHF 10.15 Mio. und der Reingewinn um 9.1% auf CHF 2.38 Mio. Trotz hoher einmaliger Kosten, wie die Umsetzung der Minder-Initiative, hoher operativer Kosten und Mietzinsausfällen von CHF 0.27 Mio. (Umbau in Basel), konnte der NAV um 2.03% auf CHF 2'052.91 gesteigert werden. Der Ver-

waltungsrat beantragt der Generalversammlung, aus den Kapitalreserven eine steuerfreie Dividende von CHF 93.00 pro Aktie auszuschütten.

Ausblick

Obschon dank dem Abschluss von langfristigen Festhypotheken die durchschnittliche Laufzeit des Hypothekarportfolios per 1. Januar 2015 markant von 4.5 auf 5.2 Jahre erhöht werden konnte, werden die Hypothekarkosten für das Geschäftsjahr 2015 im Durchschnitt tiefer liegen. Ohne weitere regulatorische oder fiskalische Überraschungen des Gesetzgebers wird für das laufende Jahr eine NAV-Rendite von mind. 6.5% nach Steuern erwartet. Der Verwaltungsrat will an der Ausschüttungspolitik festhalten und die Kapitalreserven weiter reduzieren, soweit es das operative Geschäft zulässt und Opportunitäten im Markt weiterhin genutzt werden können.

Fazit

Die ImmoMentum AG hält an ihrer Dividendenpolitik fest und schüttet total CHF 3.34 Mio. steuerfrei an die Aktionäre aus. Somit verbleiben im „Reservepool“ noch CHF 5.32 Mio. welche, sofern, keine grösseren Probleme oder Veränderungen am Markt auftreten über die nächsten zwei Jahre an die Aktionäre ausbezahlt werden könnten. Spätestens dann wenn die Reserven aufgelöst sind, müsste das Management eine Ausschüttungsquote festlegen. Aktuell beträgt diese bei ausgewählten Schweizerischen Immobiliengesellschaften ca.95%. Auf unserem Bewertungsvergleich gemäss unterstehender Tabelle liegt die durchschnittliche Ausschüttungsquote bei ca. 75%. Ob ImmoMentum ebenfalls fast den ganzen Gewinn an die Aktionäre ausbezahlen wird, steht noch offen. Der Aktienkurs der ImmoMentum AG ist in den letzten 12 Monaten beachtlich gestiegen. Dennoch liegt die Bewertung auf Basis Preis/NAV unter dem Durchschnitt auf unserer Tabelle. Positiv stimmt uns, dass nur ein geringer Anteil des Portfolios Gewerbeliegenschaften sind. Diesen Bereich erachten wir als schwierig für die kommenden Jahre. Speziell, wenn sich die jüngste Erholung des Euros nicht fortsetzen sollte, dürfte sich dieser Umstand auf das Gewerbe negativ auswirken. Generell dürfte sich der Immobilienmarkt in gewissen Regionen abkühlen. Die Leerstandquote von 2%

erachten wir als positiv, grösseren Immobiliengesellschaften be-
trägt der Durchschnittswert 4.7%

Kapitalstruktur

Aktienkapital:	CHF 36.00 Mio.
Anzahl Aktien:	36'000 Namenaktien
Nominal:	CHF 1'000.00
Marktkapitalisierung:	CHF 86.40 Mio.
Vinkulierung:	Lex Koller
Aktionariat:	breit gestreut

Börsenplatz:

Quelle: ImmoMentum AG

VR/Management

Dr. Urs Wehinger	Präsident des VR
Reiner Edelmann	VR-Mitglied, Delegierter
Robert Düring	VR-Mitglied, Portfoliomanager
Rechnungslegung:	Swiss GAAP FER

Erfolgsrechnung / Bilanz (in Mio. CHF)

	2012	2013	2014
Ertrag aus Vermietung & Handel	13.17	13.24	13.81
EBITDA	10.54	9.92	10.15
in % v. Ertrag aus Ver. & Handel	48.80%	73.91%	73.52%
EBIT	7.31	6.61	6.51
in % v. Nettoertrag	55.50%	49.92%	47.16%
Jahresgewinn	2.59	2.18	3.03
in % v. Nettoertrag	19.66%	19.46%	16.46%
Eigenkapital	50.77	58.45	57.31
in % v. Bilanzsumme	24.95%	26.10%	25.41%
NAV pro Aktie	1'874.00	2'012.00	2'052.91

Quelle: ImmoMentum AG

Bewertungskennzahlen

Ratio	2012	2013	2014
KGV	24.78	33.25	27.11
Preis/Umsatz	4.88	6.57	5.94
Preis/Eigenkapital	1.27	1.20	1.43
Preis/NAV	1.02	1.00	1.11
Ausschüttungsrendite	0.00%	4.95%	4.07%

Quelle: Zürcher Kantonalbank/ImmoMentum AG

Titelstatistik

	2012	2013	2014
Hoch	1'960.00	2'040.00	2'315.00
Tief	1'850.00	1'910.00	1'980.00

Quelle: Bloomberg

Bewertungsvergleich

Firma	Prämie zum NAV	Pay Out Ratio	D-Rendite
Espace Real Estate AG	-1.99%	71.91%	2.87%
Mobimo Group AG	12.98%	95.00%	4.26%
BFW Liegenschaften	-9.60%	43.43%	3.48%
Wartec Invest AG	36.60%	89.00%	3.47%
Intershop Holding AG	41.61%	75.60%	5.25%
Durchschnitt	15.92%	74.98%	3.86%
ImmoMentum AG	11.06%	109.65%	4.00%

Quelle: Zürcher Kantonalbank/Bloomberg

Termine / Steuerkurs

Generalversammlung	7. Mai 2015
Kapitalrückzahlung Ex Dividende	11. Mai 2015
Steuerkurs	