

HV-Bericht

Elbstein AG

WKN A1YDGT ISIN DE000A1YDGT7

am 16.08.2018 in Hamburg

***2017 beschert Überschuss von 1,879 Mio. Euro
und Dividendenzahlung von 0,40 Euro***

Tagesordnung

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses der Elbstein AG zum 31. Dezember 2017 und des Lageberichtes für das Geschäftsjahr 2017 sowie des Berichtes des Aufsichtsrats
2. Verwendung des Bilanzgewinns
(Vorschlag: Dividende von 0,40 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie)
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2018
(Vorschlag: KPMG AG, Hamburg)

HV-Bericht Elbstein AG

Zu ihrer diesjährigen Hauptversammlung hatte die Elbstein AG ihre Anteilseigner am 16. August 2018 wie bereits in den Vorjahren in das Hotel Grand Élisée in Hamburg eingeladen. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats Winfried Gathmann begrüßte rund 70 Aktionäre, Gäste und Vertreter der Presse, darunter Alexander Langhorst von GSC Research, und erteilte nach Erledigung der üblichen einleitenden Hinweise den beiden Vorstandsmitgliedern Dr. Olaf Hein und Volker Lemke das Wort zur Erläuterung des Geschäftsverlaufes 2017 sowie der aktuellen Entwicklung der Gesellschaft.

Bericht des Vorstands

Nach Begrüßung der Teilnehmer und Erläuterung des geplanten Ablaufs der Hauptversammlung wies Dr. Hein einleitend darauf hin, dass im direkten Nachgang zur Hauptversammlung eine kurze Präsentation der ERWE Immobilien AG durch die beiden ERWE-Vorstände Axel Harloff und Rüdiger Weitzel vorgesehen ist. An der ERWE Immobilien AG ist die Elbstein AG beteiligt und hatte den für den Reverse-IPO verwendeten Börsenmantel der DeTeBe Deutsche Technologie Beteiligungen für diese Transaktion vermittelt. Zudem ist er selbst, so Dr. Hein, Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft, die nach seiner Überzeugung ein spannendes Geschäftsmodell besitzt und hierfür in der Zukunft verstärkt den Kapitalmarkt nutzen will.

Vor Einstieg in die Erläuterungen zum wirtschaftlichen Umfeld und der Entwicklung von Portfolio und Zahlenwerk ging der Elbstein-Vorstand noch auf eine aktuelle Veröffentlichung im Hamburger Abendblatt zum Aktienbesitz in der Stadt Hamburg ein. Die verwendeten Daten wurden dem Hamburger Abendblatt von der comdirect bank AG geliefert und es zeigen sich erhebliche strukturelle Unterschiede in der bemerkenswert detailliert dargestellten Aktienbesitzquote der Hanseaten. Auffallend seien dabei die gravierenden Unterschiede in den einzelnen Bezirken und ein Aktienbesitz von über 80 Prozent pro Haushalt in Stadtteilen mit hohem Einkommen und/oder Vermögen in den Elbvororten und Walddörfern.

Bezogen auf das Umfeld berichtete Dr. Hein über die wesentlichen Eckdaten des vergangenen Geschäftsjahres. So setzte sich der seit 2016 andauernde globale Aufschwung weiter fort. Dieser ist geprägt von einer sehr hohen Kapazitätsauslastung und einem teilweise bereits vorhandenen Mangel an Arbeitskräften. Eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums ist aus heutiger Sicht absehbar. Von Seiten der Zentralbanken neigt sich die anhaltende Politik des „billigen Geldes“ ebenfalls dem Ende zu. Neben den auslaufenden Anleihekäufen macht sich hierbei auch die Zinswende bemerkbar, die in den USA bereits deutlich weiter fortgeschritten ist als in der EU, Schweiz oder Japan.

Wenig Rückenwind für die Kapitalmärkte ergibt sich nach seiner Aussage auch von der politischen Seite. Ganz im Gegenteil überwiegen hier eher die Risiken. So ist eine deutliche Zunahme des Einflusses der Politik auf die Kapitalmärkte spürbar. Etwas flapsig formuliert „haben politische Börsen keine kurzen Beine mehr“, so Dr. Hein weiter. Weitere Belastungen sieht er aus der Stärkung national orientierter Parteien (in Italien, Polen, Ungarn aber auch deutlich zu sehen in Deutschland), sowie dem „Dauerbrenner Brexit“. Aus wirtschaftlicher Sicht und für die Entwicklung der Kapitalmärkte ist nach seiner Einschätzung natürlich die zunehmende Infragestellung des Freihandels eine große Gefahr. Dies geschieht insbesondere durch die immer schneller verhängten Sanktionen im Rahmen von politischen Auseinandersetzungen, Handelsbeschränkungen, Diskussionen über geplante oder bestehende Freihandelsabkommen, aber auch durch anhaltende Turbulenzen bei den Währungskursen. Kritisch bewertete der Elbstein-Vorstand auch die immer weiter voranschreitende Regulierung der Kapitalmärkte durch Vorgaben wie MiFID, MiFir, EMIR, MAD/MAR, PRIIPs/KIDs u.v.a. mehr, welche einen hohen zusätzlichen Aufwand produzieren und insbesondere kleinere Marktteilnehmer überproportional belasten.

Sodann kam Dr. Hein auf die Entwicklung des Elbstein-Portfolios zu sprechen. Der operative Start mit dem heutigen Geschäftsmodell erfolgte im Januar 2015. Seinerzeit lag der DAX bei 9.765 Punkten und hat sich über in der Spitze 13.560 Punkte zu Jahresanfang 2018 auf aktuell 12.359 Punkte per 13.08.2018 verbessert. Bezogen auf den genannten Zeitraum ergibt sich ein Wertzuwachs von 26,5 Prozent oder 6,3 Prozent p.a. Diese Rendite versteht sich inklusive der reinvestierten Dividenden, die im Performance-Index DAX entsprechend enthalten sind.

Verglichen mit der Entwicklung des DAX entwickelte sich das Elbstein-Portfolio dabei wie folgt. Ende 2014 sind der Gesellschaft über eine Kapitalerhöhung rund 6,9 Mio. Euro zugeflossen, zudem hat man ein Darlehen der Tochtergesellschaft HCK in Größenordnung von 1,7 Mio. Euro erhalten. Per August 2018 wies das Portfolio der Gesellschaft nach Vorstandsangabe ein Volumen von rund 12,7 Mio. Euro auf, inklusive stiller Reserven und einem Cash-Anteil von aktuell gut 30 Prozent. Daraus ergibt sich eine Performance von 10,6 Prozent p.a. verglichen mit einem Zuwachs von 6,3 Prozent beim DAX. Mit der Entwicklung zeigte sich Dr. Hein durchaus zufrieden und wies darauf hin, dass im Fall der Elbstein bei den 10,6 Prozent bereits die angefallenen Aufwendungen für Gehälter, Boni, Verwaltungskosten und Dividenden abgezogen sind. Diese beliefen sich im Berichtszeitraum auf rund 2 Mio. Euro, so dass die Performance unter Berücksichtigung dieser Effekte brutto bei rund 13,5 Prozent liegen würde.

Sodann gab er noch einen kurzen Überblick zur aktuellen Depotzusammensetzung per 15. August 2018. Bewertet nach Einstandskursen stellen sich die Top 6 Positionen dabei folgendermaßen dar. Größte Position sind die Aktien der Godewind Immobilien AG, die Gesellschaft will im Gewerbeimmobilienmarkt tätig werden und wird vom früheren WCM-Vorstand Stavros Efremidis und seiner Mannschaft geführt. Elbstein hat sich an der Gesellschaft im Rahmen des IPO zu 4,00 Euro je Aktie beteiligt und dort die freigewordenen Mittel aus dem erfolgreich abgeschlossenen WCM-Engagement investiert. Aktuell arbeitet Godewind am Ankauf eines ersten Portfolios. Dr. Hein brachte seine Hoffnung zum Ausdruck, dass die operative Entwicklung und damit auch die Chancen an der Börse ähnlich erfreulich werden, wie dies Efremidis und seinem Team auch im Fall der WCM AG gelungen ist.

Zweitgrößter Posten im Bestand sind die Aktien der ERWE Immobilien AG. Ohne der angekündigten Vorstellung im Nachgang der Elbstein-HV vorzugreifen gab Dr. Hein einen kurzen Überblick zum Geschäftsmodell. Das Unternehmen ist im Bereich der Gewerbeimmobilien aktiv und setzt dabei auf innerstädtische Immobilien mit Potenzial für eine urbane Nutzungsstruktur. Die Wertschöpfung der Objekte soll durch eine Repositionierung und Refurbishment erhöht werden. Für Investitionen in Frage kommen Immobilien in A-Lagen in B-Städten, auf Sicht soll ein eigener Bestand aufgebaut und langfristiges Asset Management betrieben werden. Drittgrößte Position im Bestand sind Anteile am SPSW WHC Global Discovery Funds von SPSW Capital, der trotz zuletzt etwas schwächerer Performance in den Vorjahren sehr gut performen konnte. Aktuell ist das dortige Portfolio mit einer Cash-Quote von 40 Prozent auch etwas risikoaverser aufgestellt. Größte Aktienposition ist derzeit die VTG AG. Ebenfalls aus dem Hause SPSW stammt die sechstgrößte Portfoliosition, der SPSW Capital Active Value Selection Fonds.

Auf den Plätzen 4 und 5 der Portfolio-Liste liegen laut Dr. Hein Aktien der PNE AG sowie der MLP AG. Beide Werte sind nach seiner Einschätzung derzeit eine gute Halteposition. Die PNE AG befasst sich bekanntermaßen mit dem Aufbau eines 200 MW-Windkraftportfolios, das dann gewinnbringend an entsprechende Investoren weiterveräußert werden soll. Wieder auf Kurs ist nach seiner Einschätzung der Finanzdienstleister MLP AG. Inzwischen vermittelt MLP ein breites Angebot an Finanzdienstleistungen und ist auch in die Vermittlung von Immobilien eingestiegen. Zudem verfügt man mit der hundertprozentigen Beteiligung an der Feri Trust über das größte Multifamily-Office im deutschen Markt mit einem verwalteten Volumen von rund 36 Mrd. Euro.

Zum Abschluss seiner Ausführungen stellte Dr. Hein mit der Burford Capital LLC noch einen weiteren Portfoliowert vor, der dank einer ausgesprochen erfreulichen Kursentwicklung bei Betrachtung der Top 6 Werte nach Depotvolumen ebenfalls in dieser Übersicht vertreten ist. Das im Jahre 2009 vom ehemaligen Warner Brothers-Justiziar Christopher Bogart gegründete Unternehmen ist im Bereich der Litigation und Prozessfinanzierung aktiv und hat dieses Geschäft auf ein vollkommen neues und professionelles Niveau gehoben. Inzwischen hat Burford für bestimmte Prozessertlöse sogar anteilige Terminverkäufe durchgeführt.

Abschließend wies Dr. Hein noch auf einen aus seiner Sicht interessanten Sachverhalt hin. So haben sich die Aktien von deutschen Immobiliengesellschaften wie etwa Deutsche Wohnen, LEG und Vonovia seit 2015 deutlich besser entwickelt als der DAX. Diese Entwicklung hält er nicht für einen Zufall und hält Immobilien-Aktiengesellschaften auch in Zeiten moderat ansteigender Zinsen für nach wie vor interessant.

Im zweiten Teil der Vorstandsausführungen erläuterte Vorstandsmitglied Volker Lemke die Eckdaten der Elbstein-Bilanz. So setzt sich die Aktivseite aus Finanzanlagen in Höhe von 17,34 (Vorjahr: 18,52) Mio. Euro zusammen, davon entfallen 14,6 Mio. Euro auf die Beteiligung an der HCK. Weitere Positionen sind Forderungen in Höhe von 56,5 (41) TEUR, Wertpapiere im Volumen von 5,72 (3,78) Mio. Euro und Bankguthaben von 1,78 (1,32) Mio. Euro. Auf der Passivseite stehen ein gezeichnetes Kapital von 20 Mio. Euro,

eine Kapitalrücklage in Höhe von 1,129 Mio. Euro, eine Gewinnrücklage von 146,9 (53) TEUR sowie ein Bilanzgewinn von 2,385 (0,802) Mio. Euro. Neben Rückstellungen in Höhe von 168,5 (76) TEUR bestehen Verbindlichkeiten im Volumen von 1,08 (1,62) Mio. Euro.

Auf der Ergebnisseite stehen ein Rohergebnis von 2,42 (0,4) Mio. Euro, ein Personalaufwand von 305 (215) TEUR sowie sonstige Aufwendungen von 405 (235) TEUR. Die Erträge aus Beteiligungen bezifferte Herr Lemke auf null nach 683,8 TEUR im Vorjahr, die Erträge aus Wertpapieren des Anlagevermögens betragen 206 (74) TEUR. Unter Berücksichtigung von Abschreibungen auf Finanzanlagen von 259 Euro nach 112 TEUR ergibt sich ein Jahresüberschuss von 1,879 Mio. Euro nach 0,556 Mio. Euro im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Durch den Verzicht des Mehrheitsaktionärs (ca. 1,5 Mio. Aktien) kann an die Minderheitsaktionäre eine Dividende von 0,40 Euro je Aktie aus dem steuerlichen Einlagenkonto ohne den Abzug von Kapitalertragsteuern geleistet werden. Die Ausschüttungssumme bezifferte Herr Lemke auf gut 200 TEUR.

Ferner gab Herr Lemke noch einen Überblick zur Entwicklung der vorhandenen Grundstücksflächen seit Einbringung in die Elbstein AG. So wurden im Jahre 2014 insgesamt Grundstücke mit einer Fläche von gut 330.000 Quadratmetern im Wert von 10,7 Mio. Euro in die Gesellschaft eingebracht. Dabei handelt es sich um 179.000 Quadratmeter in Niedersachsen an den Standorten Hannover Laatzen, Emden, Obernkirchen und St. Andreasberg. Weitere 54.000 Quadratmeter in Nordrhein-Westfalen in Mönchengladbach, 58.000 Quadratmeter in Schleswig-Holstein in Lübeck und Quickborn sowie 39.000 Quadratmeter in Mecklenburg-Vorpommern im Ostseebad Prerow sowie in Greifswald. Aktuell verfügt die Gesellschaft laut Lemke über 144.000 Quadratmeter Fläche in Niedersachsen, 54.000 Quadratmeter in Nordrhein-Westfalen, 58.000 Quadratmeter in Schleswig-Holstein und 30.000 Quadratmeter in Mecklenburg-Vorpommern. In Summe sind dies noch 286.000 Quadratmeter. Aus den zwischenzeitlich veräußerten Flächen von 44.000 Quadratmetern konnten bereits Erlöse von 7,15 Mio. Euro realisiert werden, wobei diese teilweise erst zeitverzögert zufließen, sobald die vertraglich vereinbarten Bedingungen allesamt eingetreten sind.

Herr Lemke gab zu bedenken, dass die Werte der noch vorhandenen Flächen je nach Standort und je nach vorhandenem möglichem Baurecht stark schwanken. Als Beispiel führte er hier die Flächen in Schleswig-Holstein an. Wenngleich die Fläche in Lübeck mit 15.000 Quadratmetern deutlich kleiner ist als die 43.000 Quadratmeter in Quickborn ist die Werthaltigkeit dort wegen bestehender Bebauungspläne um ein vielfaches höher. Bei der Fläche in Lübeck steht man derzeit auch in echten und konkreten Vertragsverhandlungen, eine grundsätzliche Einigung wurde bereits erzielt, derzeit befinden sich die Notarverträge in Vorbereitung. Derzeit geht Herr Lemke davon aus, dass diese in den kommenden sechs bis acht Monaten ausformuliert sein werden und dann auch unterzeichnet werden können. Ein Mittelzufluss aus dem Verkauf ist jedoch angesichts verschiedener zu erfüllender Bedingungen und je nach Nutzungsumfang des Erwerbers, der von den Genehmigungen der Baupläne abhängt, erst 2020 zu erwarten.

2017 konnte ferner eine Grundstücksfläche in Hannover veräußert werden, der Zufluss des Kaufpreises in Höhe von 1,75 Mio. Euro erfolgte jedoch erst im Januar 2018. Ferner konnte rund 5.000 Quadratmeter in Prerow verkauft werden, der Notarvertrag über den Kaufpreis von 2 Mio. Euro wurde vor wenigen Wochen unterzeichnet. Den Zufluss des Kaufpreises erwartet Lemke im Dezember 2018. In konkreten Gesprächen über eine mögliche Veräußerung befindet man sich bei der aktuell als Pflegeheim vermieteten Immobilie. Der Vorstand bat jedoch um Verständnis dafür, dass er angesichts der laufenden Gespräche hierzu keine weiteren Details nennen kann.

Insgesamt zeigte sich Lemke überzeugt davon, dass die 2014er Prognose, dass in den mit 10,7 Mio. Euro bewerteten Immobilien eine stille Reserve von rund 5 Mio. Euro steckt, letztlich auch aufgehen wird. Bislang wurden schon Erlöse von 7,5 Mio. Euro realisiert. Aus den noch vorhandenen 286.000 Quadratmetern sollten nach seiner Einschätzung die erwarteten rund 8 Mio. Euro noch erzielt werden können.

Allgemeine Aussprache

Als erster Redner meldete sich Wolfgang Aleff als Vertreter der Gesellschaft für Wertpapierinteressen (GfW) zu Wort und zeigte sich hocherfreut über das vorgelegte Ergebnis, das sich im Vorjahresvergleich annähernd vervierfacht hat. Damit konnte auch die eigene Prognose der Elbstein AG übertroffen werden. Die erfreuliche Entwicklung nahm der Redner zum Anlass, Vorstand und Aufsichtsrat für die gute Arbeit im

abgelaufenen Geschäftsjahr zu danken. Positiv hob Herr Aleff die mit 95 Prozent ausgesprochen hohe Eigenkapitalquote der Gesellschaft hervor, ein Umstand, den man im Markt kaum anderswo vorfindet.

Zugleich dankte der dem Mehrheitsaktionär Karl Ehlerding für den von ihm erneut vorgenommenen Dividendenverzicht. Hierfür ertete der Angesprochene deutlich vernehmbaren Applaus aus dem Auditorium.

Nähere Angaben erbat der GfW-Sprecher im Zusammenhang mit dem Anstieg der Aufwendungen für die Abschlussprüfung des Jahresabschlusses. Auch wenn sich der absolute Betrag nach seiner Angabe noch in einem vertretbaren Rahmen bewegt, hatte er im Geschäftsbericht eine annähernde Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr festgestellt. Den Kostenanstieg begründete Herr Lemke mit den immer weiter gestiegenen Auflagen und Vorgaben durch das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW,) welche eingehalten werden müssen und die naturgemäß zu einem immer weiter steigenden Aufwand und Umfang der erforderlichen Tätigkeiten führt. Vor diesem Hintergrund erklärt sich auch der entsprechende Anstieg der Prüfungskosten.

Ebenfalls bat der Redner um Erläuterung der Hintergründe für den Anstieg der Rückstellungen in der Bilanz, die sich auf 168,5 (76,6) TEUR in etwa verdoppelt haben. Wesentlicher Grund für den Anstieg dieser Bilanzposition ist laut Dr. Hein die Rückstellung der Vorstandstantieme für das Jahr 2017.

Des Weiteren interessierte sich Herr Aleff für zusätzliche Angaben zu den Immobilienbewertungen für die im Unternehmensbesitz befindlichen Grundstücke. Hier wollte er insbesondere die Namen der begutachtenden Gesellschaft wissen. In seiner Antwort wies Herr Lemke darauf hin, dass die Immobilien im Jahre 2014 im Vorfeld der Einbringung in die Elbstein AG einer entsprechenden Bewertung und anschließenden gerichtlichen Überprüfung durch einen weiteren Sachverständigen unterzogen worden sind. Im Rahmen der Aufstellung der Jahresabschlüsse erfolgt jedes Jahr eine entsprechende Plausibilisierung und Prüfung, inwieweit die damals ermittelten Wertansätze noch dem aktuellen Stand entsprechen oder ob es hier möglicherweise zu Anpassungen kommen muss.

Aktionär Helmut Hufnagel berichtete in seiner Ausführungen über seine Erfahrungen mit der Anlage in Aktien von Immobiliengesellschaften und Gesellschaften von Herrn Ehlerding. Wenngleich er selbst auch wieder in die Godewind Immobilien AG investiert hat und auch das Konzept der ERWE Immobilien AG, deren Hauptversammlung er nach eigener Aussage ebenfalls besucht hat, interessant findet, sorgte er sich etwas um das Image von Unternehmen aus dieser Branche. Hierzu antwortete Dr. Hein, dass er sich durchaus vorstellen kann, dass Immobilienaktiengesellschaften insbesondere bei ihren Mietern nicht unbedingt ein positives Image besitzen. Man mag diese zu Recht bedauern, für Anleger ergaben sich dadurch bislang aber kaum Nachteile, dafür spricht eben auch die in den letzten Jahren deutlich bessere Kursentwicklung von Immobilien AGs verglichen mit dem DAX Index.

Als letzter Redner meldete sich Aktionär Frank Hamatschek zu Wort, der nach eigener Angabe das erste Mal auf der Elbstein-Hauptversammlung ist, den Vorstand Dr. Hein aber aus dessen früheren Funktionen bei der Falkenstein Nebenwerte AG sowie der SPARTA AG kennt und dessen Expertise schätzt. Sehr positiv wertete der Redner auch das im Vorjahresvergleich deutlich verbesserte Jahresergebnis.

Dr. Hein dankte für die positive Einschätzung zur Gesellschaft und der geleisteten Arbeit. Mit Blick auf die Ergebnisentwicklung wies er jedoch darauf hin, dass sich das 2017er Ergebnis trotz eines ordentlichen Verlaufs im ersten Halbjahr 2018 wohl nicht wiederholen lassen. Ergebnisse werden bei der Elbstein AG durch den Verkauf der gehaltenen Wertpapiere oder Grundstücke erzielt, auch bei den Wertpapieren erfolgten Engagements mehrheitlich erst nach mehreren Jahren, so dass hier noch keine "Ernte ansteht".

Sodann wies Herr Hamatschek noch auf eine von ihm eingebrachte Petition hin, in der gefordert wird, dass Kursgewinne aus Aktienanlagen mit einer Haltedauer von fünf Jahren und darüber in der Zukunft wieder steuerfrei sein sollen. Die Petition konnte bis 21. August 2018 unterstützt werden, wozu er die Teilnehmer ausdrücklich ermunterte.

Auf die ergänzende Frage nach der steuerlichen Behandlung von Erträgen aus Aktienbeteiligungen in der Elbstein AG wies Dr. Hein darauf hin, dass man historisch noch über sehr hohe Verlustvorräte verfügt, so dass sich diese Frage bis auf Weiteres noch nicht stellen wird. Ähnliches gilt auch für die aus dem steuerlichen Einlagekonto gewährte Dividendenzahlung, die ohne Abzug von Ertragssteuern an die Anteilseigner ausgeschüttet wird.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 12:48 Uhr wurde die Präsenz mit 1.792.650 Aktien oder 89,63 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden ohne Gegenstimmen und Enthaltungen verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Ausschüttung einer Dividende von 0,40 Euro je Aktie an die Minderheitsgesellschafter unter Verzicht des Mehrheitsgesellschafters (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4) sowie die Wahl der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2018 (TOP 5). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung der Elbstein AG nach einer Dauer von knapp zwei Stunden um 12:57 Uhr schließen.

Präsentation der ERWE Immobilien AG

Wie im Rahmen der Hauptversammlung angekündigt stellten im Anschluss an die Elbstein HV noch die beiden Vorstände der ERWE Immobilien AG das Geschäftsmodell der Gesellschaft noch näher vor. Vorstandsmitglied Axel Harloff, der von 2003 bis 2016 Vorstand bei der ADLER Real Estate AG war gab einen kurzen Überblick über die bisherige Historie der Gesellschaft, die Einbringung der Aktivitäten in den von der Elbstein AG vermittelten Börsenmantel der früheren DeTeBe Technologie AG und die aktuelle Portfolio- und Projektstruktur. Derzeit ist die ERWE nach Angabe des Vorstands im Besitz von vier Objekten und bearbeitet ein Dienstleistungsprojekt. Aus den vorhandenen eigenen Objekten werden derzeit Mieterlöse in Höhe von 3,6 Mio. Euro realisiert, die angestrebte Soll-Miete beträgt 7,1 Mio. Euro. Hinzu kommt ein weiteres Mietpotenzial aus dem Projekt in Friedrichsdorf von 9,7 Mio. Euro bei dem allerdings die Erstellung noch nicht begonnen hat. Der Nutzungsmix wird dann zu 66,8 Prozent im Bereich von Büroflächen, 18,6 Prozent Einzelhandel, 4,8 Prozent Hotel, 4,4 Prozent Gastronomie und 5,4 Prozent im Bereich Lager/sonstiges liegen.

Ziele für das aktuell laufende Jahr 2018 bei der ERWE Immobilien AG sind die Durchführung der von der Hauptversammlung (*siehe hierzu auch den [HV-Bericht 2018](#) von GSC Research*) beschlossenen Kapitalerhöhung im Verhältnis 1:2, die weitere Erhöhung des Streubesitzes, der Übergang in den geregelten Markt sowie die Akquisition von weiteren Objekten.

Im zweiten Teil der Vorstellung gab Vorstandsmitglied Rüdiger Weitzel, in der Vergangenheit u.a. Vorstand bei der ADLER Real Estate AG sowie der DIC Asset AG, einen Überblick über das Geschäftsmodell und die im Portfolio befindlichen Objekte der ERWE wie die Postgalerie in Speyer, die Königspassage in Lübeck, eine Kaufhausimmobilie in Krefeld sowie den projektierten Businesspark in Friedrichsdorf vor den Toren der Bankenmetropole Frankfurt am Main (*vgl. hierzu auch den [HV-Bericht 2018](#) von GSC Research*). So konzentriert sich das ERWE-Management bei der Objektauswahl auf Immobilien in A-Lagen in sog. B-Städten. Diese sind auch im aktuellen Marktumfeld durchaus noch zu vernünftigen Preisen zu haben und bieten Chancen für die Revitalisierung bzw. die Entwicklung neuer und den aktuellen Markterfordernissen angepasster Nutzungskonzepte. An diesem Standort fokussiert sich das Unternehmen auf die Entwicklung von aussichtsreichen innerstädtischen Gewerbeimmobilien. Hierzu gehören laut Weitzel sowohl Büro- und Hotelnutzungen sowie auch innerstädtischer Einzelhandel. Die Projektentwicklung erfolgt dabei entweder auf Rechnung Dritter oder für ERWE selbst. Mit den geplanten Kapitalmaßnahmen soll der Anteil der eigenen Projekte deutlich gesteigert werden. Die Wertsteigerung der Projekte wird durch die vom ERWE-Team entwickelten Konzepte freigesetzt bzw. deutlich erhöht. Erklärte Zielsetzung ist laut Weitzel der nachhaltige Bestandsaufbau mit deutlich steigenden Einnahmen für die ERWE Immobilien AG.

Fazit

Die Elbstein AG hat 2017 auch dank der Realisierung von Wertpapierpositionen das Jahresergebnis im Vergleich zu den Vorjahren auf 1,87 Mio. Euro deutlich steigern können, rechnerisch ergibt sich daraus ein Ergebnis je Elbstein-Aktie von 0,94 Euro nach zuvor 0,28 Euro. Die Aktionäre partizipieren an diesem Erfolg erneut in Form einer unveränderten Dividende von 0,40 Euro, was bei einem Kurs von rund 15 Euro immerhin einer Rendite von 2,66 Prozent entspricht. Hierbei profitieren die freien Aktionäre allerdings vom erneuten Dividendenverzicht der Familie Ehlerding, die 75,35 Prozent der Aktien hält. Insoweit sind Dank und Applaus der Aktionäre hier gewiss berechtigt und angebracht.

Das Portfolio der Elbstein AG besteht weiterhin aus Immobilien und Wertpapieren, wobei die Immobilien und Grundstücke gemäß der eingeschlagenen Strategie sukzessive veräußert werden, um die frei werdenden Mittel am Kapitalmarkt zu investieren. Das Depot ist relativ stark fokussiert. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf deutschen Aktien mit einem gewissen Schwerpunkt in den Immobilienwerten Godewind Immobilien AG sowie der ERWE Immobilien AG.

Die Aktie notiert mit gut 15 Euro über dem Buchwert etwa 11,80 Euro zum Jahresultimo 2017. Der Markt preist hier also offenbar gewisse stille Reserven insbesondere in den vorhandenen Grundstücken ein, so dass diese Bewertung durchaus gerechtfertigt erscheint. Nach wie vor eher überschaubar gestaltet sich indes die weiterhin nur geringe Handelsliquidität an der Börse. Lediglich etwa 500.000 Aktien befinden sich im Freefloat, wobei auch diese überwiegend in festen Händen liegen. Interessierte Investoren sollten dies bei etwaigen Dispositionen beachten und nur mit Limits im Markt agieren.

Kontaktadresse

Elbstein AG
Brook 1
D-20457 Hamburg

Tel. +49 (0)40 / 30 03 23-50
Fax +49 (0)40 / 30 03 23-51

Internet: www.elbstein.com
E-Mail: info@elbstein.com

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.



GSC Research GmbH
Tiergartenstr. 17
D-40237 Düsseldorf

Postanschrift:
Postfach 48 01 10
48078 Münster

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 26
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de