Youniq

1.2 Mio. Studenten treffen auf 5000 Appartements

Die Youniq AG glaubt, mit der Konzentration auf studentisches Wohnen eine der letzten Nischen im Immobiliensektor zu besetzen. Diese Einschätzung teilen wir nach einem Gespräch mit dem Management. Da der Streubesitz zudem nach der laufenden Kapitalerhöhung auf 39.4 % klettert und einen regen Handel ermöglicht, sind Chancen auf steigende Kurse vorhanden.

Immobiliengesellschaften erleben derzeit an der Börse eine Art zweiten Frühling. Auslöser, dass sich Anleger wieder dieser Gattung zuwenden, dürften die Konsolidierungsaktivitäten der Hamburger TAG Immobilien AG sein, die sich bei Estavis sowie Colonia Real Estate eingekauft hat. Das Motiv liegt auf der Hand: Beide Unternehmen notierten deutlich unter ihrem Nettovermögenswert.

Ab Juni 2011 dürfte auch die Aktie der Frankfurter Youniq AG (vormals Alta Fides) in den Blickpunkt der Investoren rücken. Dafür sprechen gleich mehrere Gründe: Erstens erhöht sich der Streubesitz dank der bis 03.06. laufenden Kapitalerhöhung massiv von 2 auf 39.4 %, so dass im Anschluss ein reger Börsenhandel möglich sein sollte. Als Designated Sponsor wurde Close Brothers Seydler mandatiert, die auch das Research schreiben. Zweitens flossen der Youniq AG aus der Mitte Mai abgeschlossenen Vorabplatzierung bei institutionellen Investoren liquide Mittel von brutto € 25.1 Mio. zu, die das geplante weitere Wachstum auf 5000 Wohneinheiten bis 2013 sichern, bevor über eine neue Kapitalerhöhung nachgedacht werden muss – vermutlich zu höheren Kursen.

Großaktionär verzichtet auf Darlehen

In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass der Großaktionär Corestate Capital, Zug, der bisher 98 % des Aktienkapitals über seine beiden Anlagevehikel Goethe Investments und Rabano Properties hielt, im Zuge der Vorabplatzierung auf die Rückzahlung von Darlehensforderungen verzichtet, so dass sich das bilanzielle Eigenkapital um mehr als € 35 Mio. erhöht. Dadurch steigt das Eigenkapital je Aktie drittens auf € 11.70, der Verschuldungsgrad wird zeitgleich reduziert. Bei einem zu erwartenden Ausgabepreis von € 7.50 für die bis zu 3.525 Mio. neuen Stückaktien aus der bis 03.06. laufenden Kapitalerhöhung errechnet sich ein für Anleger attraktiver Abschlag von € 4.20 je Aktie. Da viertens nach Abschluss der Kapitalmaßnahme tendenziell die Investoren auf steigende Kurse setzen, könnte das Timing für ein Monatsmagazin wie das Nebenwerte-Journal kaum idealer sein. Wir erscheinen am letzten Tag der laufenden Platzierung, so dass Anleger bequem ein paar Stücke über die Börse kaufen können, um sich rechtzeitig für den zu erwartenden Kursaufschwung zu positionieren – ein Effekt, der häufig nach Beendigung von Kapitalmaßnahmen zu beobachten ist. In Summe sind das gute Gründe, der Youniq AG eine Titelgeschichte zu widmen.

Geschäft mit Denkmalschutz-Immobilien läuft aus

Im Jahr 2006 gab die heutige Youniq AG unter dem Namen Alta Fides ihr Börsendebüt. Damals lag der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit auf denkmalgeschützten Wohnimmobilien. Diese Tätigkeit soll nach dem Willen von Rainer Nonnengässer, seit 01.07.2010 Vorstandsvorsitzender, in den kommenden Jahren enden. Die beiden noch laufenden Projekte in Leipzig werden noch fertiggestellt, danach sollen alle Denkmalschutzimmobilien sukzessive verkauft werden. Der Handel mit Immobilienportfolien bleibt erhalten. Künftig will sich die Gesellschaft ausschließlich auf studentisches Wohnen konzentrieren, eine der letzten Nischen im Immobiliensektor, wie Nonnengässer im Interview mit dem Nebenwerte-Journal (s. S. 10) ausführt.

Künftig Konzentration auf studentisches Wohnen

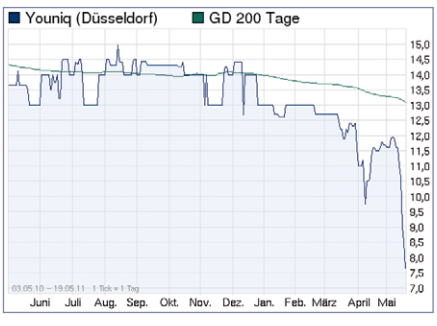
In den letzten Jahren stieg die Zahl der Studenten deutschlandweit kontinuierlich an. Fast die Hälfte eines Jahrgangs nimmt mittlerweile nach der Schule ein Studium auf. So ist die Zahl der Studierenden nach Daten des Bundesministeriums für Bildung und Forschung in den vergangenen fünf Jahren von 37 % eines Jahrgangs auf 46 % gestiegen. Im Studienjahr 2010 nahmen 441 800 Erstsemester ein Studium an Hochschulen in Deutschland auf. Im Vergleich zu 2009 ist die Zahl der Erstimmatrikulierten damit um mehr als 4 % gestiegen. Die Gesamtzahl der Studierenden lag im Wintersemester 2010/11 bei ca. 2.2 Mio. – ein Plus von 5 % gegenüber dem Vorjahr.

Mit diesem Anstieg hat sich die Wohnraumsituation für Studenten erneut verschärft. Öffentliche Anbieter wie Studentenwerke und Kirchen leiden unter engen finanziellen Spielräumen und verfügen somit nur über begrenzte Möglichkeiten, um zu modernisieren oder zu erweitern. Auf privater Ebene ist der Markt für stu-

Youniq AG, *Frankfurt*
Telefon: *069/35101480*
Internet: *www.youniq-group.de*
ISIN DE000A0B7EZ7,
10.4 Mio. Stückaktien, AK € 10.4 Mio. (nach Kapitalmaßnahme)
Aktionäre (voraussichtliche Anteile nach KE):
Goethe Investments 28.8 %, Rabano Properties 3.8 %, Institutionelle Investoren 28 %, Streubesitz 39.4 %

Kennzahlen	*2010*	*2009*
Umsatz	*31.3 Mio.*	*43.7 Mio.*
EBIT	*8.7 Mio.*	*8.1 Mio.*
Jahresüberschuss	*5 Mio.*	*1.6 Mio.*
Ergebnis je Aktie	*0.70*	*0.21*
EK-Quote	*25.5 %*	*23.6 %*

Kurs am 19.05.2011:
€ 7.65 (Xetra), 13.98 H / 7.- T
KGV 2011e *20,* ***KBV*** *1.67 (12/10)*
Börsenwert: *€ 79.6 Mio.*



Die Kapitalerhöhung zu € 7.50 drückte heftig auf den Kurs.

FAZIT: Wir teilen die Einschätzung des Managements der **Youniq AG**, dass das Geschäftsfeld „Studentisches Wohnen" eine der letzten aussichtsreichen Nischen im Immobiliensektor ist. 2.2 Mio. Studenten fragen in Deutschland Wohnraum nach, davon adressiert Youniq 1.2 Mio., die sich eine monatliche Miete von € 250 und mehr leisten können. Derzeit beläuft sich der Bestand auf 1804 Appartements, bis 2013 sollen es 5000 werden. Die finanziellen Mittel dafür sind vorhanden, die Vermietung stellt wohl kein Problem dar. Bei einem Eigenkapital je Aktie von € 11.70 ist der Emissionspreis mit € 7.50 zudem fair gewählt und lässt Anlegern Luft, an möglichen Kurssteigerungen partizipieren zu können. Wir raten daher zum Einstieg. **CS**

Chart: Ariva.de AG; Foto: Youniq AG

dentisches Wohnen stark fragmentiert. Zwar haben einzelnen Anbieter 2010 ihren Markteintritt angekündigt, doch befinden sich die Projekte entweder noch im Planungsstadium oder werden nur lokal begrenzt realisiert. Zudem verfügen diese lokalen Marktteilnehmer nicht über ein vergleichbares Produkt, das Studenten neben einem modern möblierten Ein-Zimmer-Appartement mit eigener Küche und Bad ein Mehrwert- und Servicekonzept bietet. Innerhalb dieses Umfelds konnte Youniq seine Marktposition weiter ausbauen. Youniq ist momentan der einzige überregionale, private Anbieter von studentischem Wohnen und zudem der einzige Anbieter, der bereits mehrere Wohnprojekte am Markt platziert und vermietet hat. Per 31.03.2011 verfügte die Gruppe über 1804 Wohneinheiten, von denen sich 992 in Betrieb und 882 im Bau befinden. Leerstand gab es praktisch nicht. Von den 992 Einheiten zählten 646 zum Eigenbestand, 276 Einheiten wurden für Dritte verwaltet. Zum Geschäftsmodell gehört auch, komplette Projekte an Investoren zu verkaufen und nur noch an der Verwaltung zu verdienen, um die Bilanz zu entlasten.

Ein echter Wachstumsmarkt

Youniq bietet Studenten in Universitätsnähe vollständig möblierte Wohnungen in einer Größe von durchschnittlich 22 Quadratmetern an. Zur Grundausstattung gehört eine Einbauküche mit Cerankochfeld, Kühlschrank, Mikrowelle und Spüle. Der Wohnbereich ist mit Schreibtisch, Bett und Einbauschränken möbliert, das Bad ist zeitlos gestaltet. Im Gebäude stehen Waschmaschinen und Trockner zur Verfügung. Fahrradabstellplätze sowie PKW-Stellplätze sind vorhanden. Zum Konzept des unkomplizierten Wohnens und Lernens gehört auch eine All-In-Miete mit Kostensicherheit und -transparenz: In ihr sind alle Nebenkosten wie Heizung, Wasser, Strom sowie Highspeed-Internet enthalten. Zusätzlich können Gemeinschaftsflächen und optionale Service-Angebote wie die Learning Lounge oder auch zahlreiche Sport- und Freizeitmöglichkeiten genutzt werden. Adressiert werden Studenten, die € 250 und mehr für Wohnen im Monat ausgeben können. Das sind etwa 55 % aller Studenten, im Jahr 2010 also etwa 1.2 Mio. Selbst wenn Youniq, wie geplant, bis 2013 über 5000 Wohneinheiten verfügt, ist die Sättigungsgrenze noch sehr weit entfernt.

Auf Zuschreibungen achten

Da sich das Geschäftsmodell grundlegend ändert, weisen die Zahlen für 2010 nur eine eingeschränkte Aussagekraft auf. Der Umsatz

Das eigene Studentenappartement im modernen Look inkl. aller Serviceräume, wie hier der Lernraum, ist für durchschnittlich € 250 pro Monat zu mieten.

sank auf € 31.3 (43.7) Mio. Das EBIT stellte sich auf € 8.7 (8.1) Mio., der Jahresüberschuss betrug € 5 (1.6) Mio. bzw. € 0.70 (0.21) je Aktie, bezogen auf das bisherige Grundkapital von € 7.05 Mio. In den 2010er Zahlen sind allerdings eine Steuererstattung von € 3.2 Mio. sowie Zuschreibungen auf Immobilienprojekte von € 0.75 Mio. enthalten. Die Zuschreibungen fallen auch zukünftig an, wenn Youniq Grundstücke erwirbt und mit dem Bau von Wohneinheiten beginnt. Solange der Großteil der Erträge aus Mieten und Verwaltung für Dritte resultiert, stellen die Zuschreibungen kein Problem dar, würden sie jedoch einen Großteil der Erträge ausmachen, wäre dies kritisch zu werten.

Q1 2011: Noch in den roten Zahlen

Die Mieteinnahmen im Geschäftsbereich studentisches Wohnen summierten sich in Q1 2011 auf € 1.- Mio. Die Gesamterträge beliefen sich auf € 4.6 Mio. Auf Grund des Baufortschritts beim Projekt in Karlsruhe fiel eine Zuschreibung von € 0.71 Mio. an. Im Geschäftsbereich „Renting and Trading Real Estate“ wurden Erlöse von € 1.6 Mio. erzielt, die im Wesentlichen auf Mieten und Betriebskosten entfielen. Die Gesamterträge in diesem Geschäftsbereich lagen im ersten Quartal bei € 1.8 Mio. Im Geschäftsbereich „Project Development“ waren es € 0.43 Mio. In Q1 2011 standen somit Umsätze von insgesamt € 3 Mio. in den Büchern. Die Gesamterträge beliefen sich auf € 6.9 Mio.

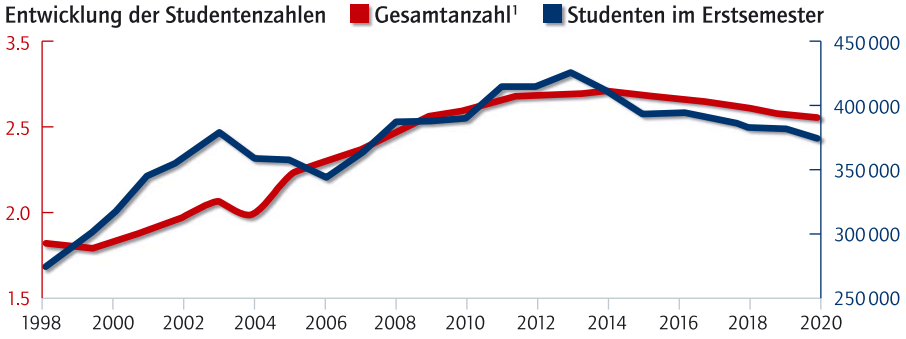
Das Periodenergebnis verharrte mit € -0.5 Mio. in den roten Zahlen, wobei die operativen Geschäftsbereiche zusammengefasst positive Ergebnisbeiträge von insgesamt € 0.48 Mio. erwirtschafteten. Ursächlich für das negative Periodenergebnis waren im Wesentlichen die Zinsbelastung aus dem Darlehen der Mehrheitsaktionärin von € 0.82 Mio., das nun wegfällt, sowie Personal- und Verwaltungskosten.

24 Monate Anlagehorizont

Für 2011 peilt Youniq laut einer Studie von Close Brothers Seydler Umsätze von € 108 Mio. sowie einen Jahresüberschuss von € 3.2 Mio. bzw. € 0.30, bezogen auf das erhöhte Grundkapital von 10.4 Mio. Stückaktien, nach erfolgreicher Kapitalerhöhung an. Im Jahr 2012 soll es dann ein € 285 Mio. von Umsatz sein, der für einen Nettogewinn von € 13.3 bzw. € 1.28 je Aktie reichen müsste. Daraus errechnet sich ein attraktives KGV 2012e von 5.8. Somit muss Youniq in den kommenden 24 Monaten nunmehr den Beweis antreten, dass das Geschäftsmodell „Studentisches Wohnen“ nachhaltige Gewinne abwirft. Die Chancen, dass dies gelingt, schätzen wir höher ein als das Risiko eines Misserfolgs. Investoren sollten daher in jedem Fall einen längerfristigen Anlagehorizont von mindestens 24 Monaten mitbringen. Dann stehen die Chancen nicht allzu schlecht, dass sie dafür mit Kursen über € 10 belohnt werden, sofern die Börsen nicht auf Baisse-Modus umschalten, wonach es aktuell nicht aussieht.

Carsten Stern

Noch auf Jahre hinaus weit mehr Studenten als Appartements



[1] *Angaben in Mio. Studenten; Quelle: KMK - Landesminister Konferenz, Schätzungen, Statistisches Bundesamt*

Youniq

„Die letzte tragfähige Nische im Immobiliensektor“

Studentisches Wohnen an der Börse: Dafür steht die Youniq AG. Warum diese Nische solide Erträge verspricht, erläuterte der Vorstandsvorsitzende Rainer Nonnengässer im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Nonnengässer, aus Alta Fides wurde Youniq: Alter Wein in neuen Schläuchen?
Nonnengässer (schmunzelt): Provokant gefragt, aber nicht ganz unberechtigt. Mit dem alten Geschäftsmodell der Alta Fides AG haben wir heute nur noch am Rande zu tun. Unser historisches Bestandsportfolio werden wir zukünftig durch gezielte Abverkäufe weiter reduzieren und damit Kapital freisetzen, das wir in unser neues Kerngeschäft „Studentisches Wohnen“ reinvestieren. Und auch das zweite Geschäftsfeld, die Sanierung und der Verkauf denkmalgeschützter Wohnimmobilien mit Schwerpunkt in Leipzig, werden wir sukzessive beenden. Will heißen, die beiden laufenden Projekte in Leipzig arbeiten wir noch planmäßig ab, neue Projekte nehmen wir nicht mehr in Angriff. Insofern kein alter Wein in neuen Schläuchen.

NJ: Gut, dann wissen wir jetzt, welche Geschäfte Youniq nicht mehr betreibt. Bleibt die Frage offen, wie Ihr künftiges Geschäftsmodell aussieht?
Nonnengässer: Recht einfach: Studentisches Wohnen. Ausgehend von unseren Beobachtungen in Leipzig kam eine von uns beauftragte Studie von Ernst & Young zu dem Ergebnis, dass privates studentisches Wohnen in Deutschland ein sehr attraktives Geschäftsfeld darstellen kann, das zudem noch weitgehend unerschlossen ist. Zusätzlich wurden die Ergebnisse durch eine Forsa-Umfrage mit rund 3000 Studenten abgesichert.

NJ: Und dann haben Sie begonnen, dass Konzept umzusetzen?
Nonnengässer: Ganz genau. Auf die Details der Umfrage gestützt, haben wir uns entschlossen, voll möblierte und qualitativ hochwertige Studentenappartements – idealerweise in einer Größenordnung von ca. 25 Quadratmetern – zu einer All-In Miete anzubieten. Für den Studenten bedeutet dies ein hohes Maß an Transparenz und Planbarkeit zu konkurrenzfähigen Preisen. So kommen dann auch 55 % der rund 2.2 Mio. Studenten in Deutschland als unsere potenzielle Zielgruppe in Frage. Denn in der Miete ist alles inklusive. Neben den monatlichen Nebenkosten für Strom und Wasser sind auch die Kosten für Internet und Kabelanschluss enthalten. Der Student muss nur mit seinem Laptop und seiner Garderobe einziehen. Einfacher geht es nicht, zumal unsere Objekte stets verkehrsgünstig zum Campus gelegen sind.

NJ: So ein Appartement von 25 Quadratmetern ist kein Palast. Lässt sich ein Mietpreis, der in großen Universitätsstandorten wie Köln, Hamburg oder München schnell in Richtung € 400 p. M. gehen kann, durchsetzen?
Nonnengässer: Sie spielen sicher auf den Quadratmeterpreis an. Nun, wir haben festgestellt, dass Studenten so nicht kalkulieren. Im Durchschnitt haben Studenten € 800 p. M. zur Verfügung. Da lautet die entscheidende Frage: Wie viel Wohnung bekomme ich für € 400 und reicht das restliche Budget für das studentische Leben? Die Frage nach der Größe stellt sich praktisch nicht, solange sie nicht Apartments von 15 Quadratmetern und kleiner anbieten. Hier steigt die Fluktuation bis auf 60 % signifikant an.

NJ: Wie hoch liegt die Fluktuation bei Ihnen?
Nonnengässer: Etwa 30 %, die sich schon fast zwangsläufig aus Studienabbrechern, Studienortswechslern und auch aus der Aufnahme eines Studiums im Ausland ergibt. Nicht zu vergessen, wer sein Studium erfolgreich beendet hat, zieht ebenfalls aus. Und dennoch haben wir faktisch keinen Leerstand in unseren aktuell 922 Wohneinheiten, sondern lange Wartelisten von Interessenten. Weitere 882 Apartments befinden sich derzeit in der Bauphase. Zudem beabsichtigen wir, mit den Mitteln aus der Kapitalerhöhung bis zu 3500 weitere Studentenwohnungen zu realisieren. Bei mittelfristig bis zu 2.5 Mio. Studenten in Deutschland sind wir damit meilenweit von einer Sättigungsgrenze entfernt. Und ganz nebenbei: Je größer wir werden, desto bessere Einkaufskonditionen, z. B. gegenüber Möbellieferanten, können wir durchsetzen.

NJ: Stichwort Kapitalerhöhung: Sie mussten sich in der Vorabplatzierung bei institutionellen Anlegern mit dem unteren Ende der Preisspanne von € 7.50 bis 8.50 begnügen. Nimmt der Markt Ihnen die Wachstumsstory nicht ab?
Nonnengässer: Das ist das typische Gerangel um den Preis, das aber nicht entscheidend ist. Wichtig ist, dass unsere Investoren davon überzeugt sind, mit dem Kauf der Youniq-Aktie in eine der letzten, tragfähigen Nischen im Immobiliensektor zu investieren. Außerdem, für sie ist ein niedriger Preis doch auch von Vorteil, denn

Rainer Nonnengässer, Vorstandsvorsitzender der Youniq AG: „Berlin ist für uns kein Standort der ersten Wahl.“

geht unsere Story auf, wovon ich ausgehe, dann ist das Kurspotenzial umso attraktiver.

NJ: Touché, wieviel Angst haben Sie vor Nachahmern?
Nonnengässer: Nicht wirklich, wir verfügen bereits heute über 1804 Appartements die sich unter Bewirtschaftung bzw. im Bau befinden. Das ist ein zeitlicher Vorsprung von ca. drei Jahren.

NJ: Auf welche Standorte verteilen sich ihre Appartements?
Nonnengässer: Hier achten wir auf eine ausgewogene Mischung. Heißt, wir haben Appartements an hochpreisigen Core-Standorten wie Köln oder München, aber auch in klassischen Universitätsstädten wie Greifswald, wo die Nachfrage nach studentischem Wohnraum natürlich besonders ausgeprägt ist. Aus Investorensicht, die vor allem auf attraktive Standorte wie Köln oder München achtet, ist die Mischung wichtig. Mit Ausnahme von Berlin: Zwar ist die Stadt hochattraktiv, bietet allerdings eine Fülle preisgünstigen Wohnraums. Wer aber unser Konzept verinnerlicht hat, will eher, dass wir z. B. in Greifswald investieren. Eine Stadt mit 60 000 Einwohnern, einer Universität und einer Fachhochschule sowie 16 000 Studenten, die alle Wohnraum suchen, ist extrem attraktiv. Die Nachfrage übersteigt bei weitem das Angebot, so dass wir Mieterhöhungen durchsetzen können. Außerdem kosten Grundstücke nur einen Bruchteil dessen, was wir in den großen Zentren bezahlen müssen – für uns und damit auch für den Aktionär ein gutes Geschäft.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Gespräch führte Carsten Stern

Chart: Ariva.de AG; Foto: Youniq AG