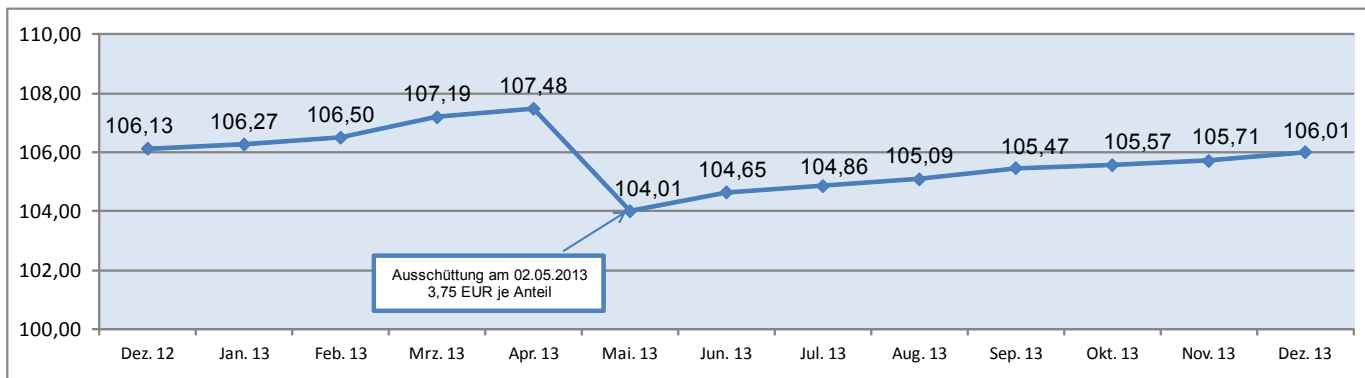
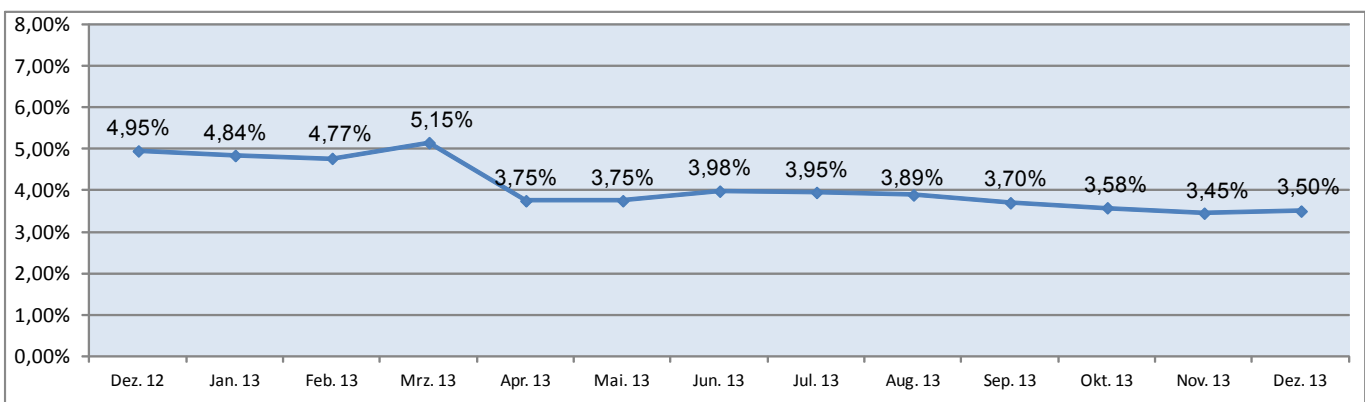




Entwicklung des Anteilpreises (EUR)



Entwicklung der BVI-Rendite (p.a.)



Thema des Monats

Gute Aussichten für Inditex und H&M

An das glänzende Vorjahr konnte Inditex mit den Neun-Monatszahlen nicht anknüpfen. Die Markterwartungen wurden mit 11,9 Mrd. Euro Umsatz (plus 5%) und einem Nettogewinn von 1,67 Mrd. Euro (plus 1%) aber weitgehend erfüllt, und es gibt Anzeichen, dass die Monate lauen Umsatzwachstums bald Vergangenheit sind. So legten die Eröse in den ersten Wochen des vierten Quartals auf Basis konstanter Wechselkurse um 10% zu. Das erste marginale Wirtschaftswachstum seit zwei Jahren im Heimatmarkt Spanien, wo Inditex 21% der Umsätze generiert, lässt auf ein belebtes Weihnachtsgeschäft hoffen.

Im Berichtszeitraum bremste neben dem verhaltenen Konsum in Südeuropa vor allem die Euro-Stärke die Umsatzdynamik des global positionierten Konzerns. Das operative Ergebnis verharrte mit 2,78 Mrd. Euro auf Vorjahresniveau – eine Folge der Kosten für Neueröffnungen und Modernisierungen. Die Inditex-Führung ist für straffes Kostenmanagement bekannt. Die Drosselung der Expansion kommt daher nicht von ungefähr. Statt des ursprünglichen Ziels von 440 bis 480 Neueröffnungen werden es 2013 netto 325 sein, wobei der Fokus auf Flagship-Stores gelegt wird, so dass die Flächenerweiterung mit 8 bis 10% im Plan liegt.

Der Rivale H&M hat in diesem Jahr bereits 356 neue Läden eröffnet. Ein wichtiger Wachstumstreiber bleibt das Online-Geschäft. Während H&M erst in neun Ländern Online-Stores hat, sind die verschiedenen Formate von Inditex bereits in 24 Ländern im Netz präsent. Der befürchtete Kannibalisierungseffekt ist offensichtlich ausgeblieben. Im Gegenteil, durch das Online-Geschäft werden auch Kunden fernab der Großstädte erreicht. Zudem wird der Bekanntheitsgrad der Marken ausgebaut, zumal Inditex bislang kaum auf Werbung setzt.

Den Zeitgeist, geprägt von noch billigeren Anbietern wie Primark einerseits und dem neuen Wachstumsfeld Contemporary andererseits, haben beide Konzerne erkannt. Man entfernt sich trotz hoher Stückzahlproduktion vom Mainstream-Image. So ist der starke November-Umsatz von H&M mit einem flächenbereinigten Plus von 10% (das stärkste Wachstum in 20 Monaten) nicht zuletzt der erfolgreichen Isabel Marant-Kollektion geschuldet. Beide sind mit Multimarken- und Multichannel-Strategie gut gerüstet und haben bei nahezu gleicher KGV-Bewertung weiteres Kurspotenzial, wobei Inditex vor allem mit hoher Flexibilität dank der ausgeklügelten Logistik überzeugt.

Christina Bunten



Mieter mit der höchsten Miete (TOP 10)

Rang	Mieter	Monatl. Miete EUR
1	INDITEX	137.500
2	WÖHRL	99.228
3	H&M	62.384
4	P&C DÜSSELDORF	33.087
5	SCHILD	31.470
6	MEXX	21.000
7	BESTSELLER	20.750
8	4EVER	18.758
9	FRED PERRY	14.017
10	PARKHAUSGESELLSCHAFT	13.000
SUMME TOP 10		451.194

Übersicht der Liegenschaften (Stand: 31.12.2013)

Rang	Ort	Straße	Aktueller Verkehrswert EUR (laut Gutachten)
1	NL-Den Haag	Wagenstraat 5-15	36.650.000 ¹⁾
2	Rostock	Kröpeliner Straße 57	22.150.000
3	CH-Biel	Neugasse 48	12.751.349 ²⁾
4	Berlin	Neue Schönhauser Straße 10	14.850.000
5	Augsburg	Bürgermeister-Fischer-Straße 5/Moritzplatz 7	14.050.000
6	Krefeld	Rheinstraße 121	6.000.000
7	Oldenburg	Achternstraße 52	4.450.000
8	Darmstadt	Ernst-Ludwig-Straße 11	4.300.000
SUMME SUMME			115.201.349

1) Verkehrswert entspricht dem Kaufpreis.

2) Devisenkurs CHF per 27.12.2013 (1 EUR =) 1,2234 CHF

Fondsdaten zum Stichtag

	Ende abgelaufenes Geschäftsjahr 31.03.2013	Aktuell 31.12.2013
Fondsvermögen	91.247.797 €	133.098.721 €
Immobilienquote	85,6%	86,6%
BVI-Rendite p.a. (Zeitraum 01.04.2012-31.03.2013)	5,15%	(Zeitraum 31.12.2012-31.12.2013) 3,50%
Anteilpreis/Rücknahmepreis	107,19 €	106,01 €