



Artikel wurde von Lars Hattwig verfasst.

Hinweis: Neben der Analyse einer interessanten Dividenden-Aktie wird es hier von Zeit zu Zeit Analysen von Konzernen geben, die mittlerweile eine wirtschaftliche Weltmachtstellung erreicht haben.

Realty Income – The Monthly Dividend Company



Profil und Geschäftsmodell

Immobilien kaufen und jeden Monat die Miete kassieren – der Traum von einem regelmäßigen passiven Einkommen kann kaum besser in Erfüllung gehen. Aber beginnen wir der Reihe nach.

Real Estate Investment Trusts, kurz REITs sind börsennotierte Aktiengesellschaften, die sich auf die Vermietung und Verpachtung von Immobilien spezialisiert haben. Im Standardfall erhalten Investoren ihre Ausschüttung quartalsweise, also alle drei Monate. Einige REITs erfreuen ihre Aktionäre sogar jeden Monat mit einer Dividendenzahlung. Das börsennotierte Immobilienunternehmen Realty Income aus Kalifornien macht das bereits seit fast 50 Jahren und ist seit 2015 im Index des S&P-500 aufgenommen. Hier ist die monatliche Dividende fast schon eine Mission des Unternehmens.

Zusätzlich ist das Unternehmen als REIT von der Körperschafts- und Gewerbesteuer befreit, daher muss es mindestens 90 Prozent seiner Einkünfte, also Mieteinnahmen, als Dividenden an die Anleger ausschütten.

Realty Income schüttet seit 569 Monaten in Folge eine Dividende aus – das sind über 47 Jahre, und seit dem Börsengang 1994 wurde die Dividende 94-mal angehoben, zuletzt in 81 Quartalen am Stück. In dieser Zeit betrug das Dividendenwachstum insgesamt 183%.

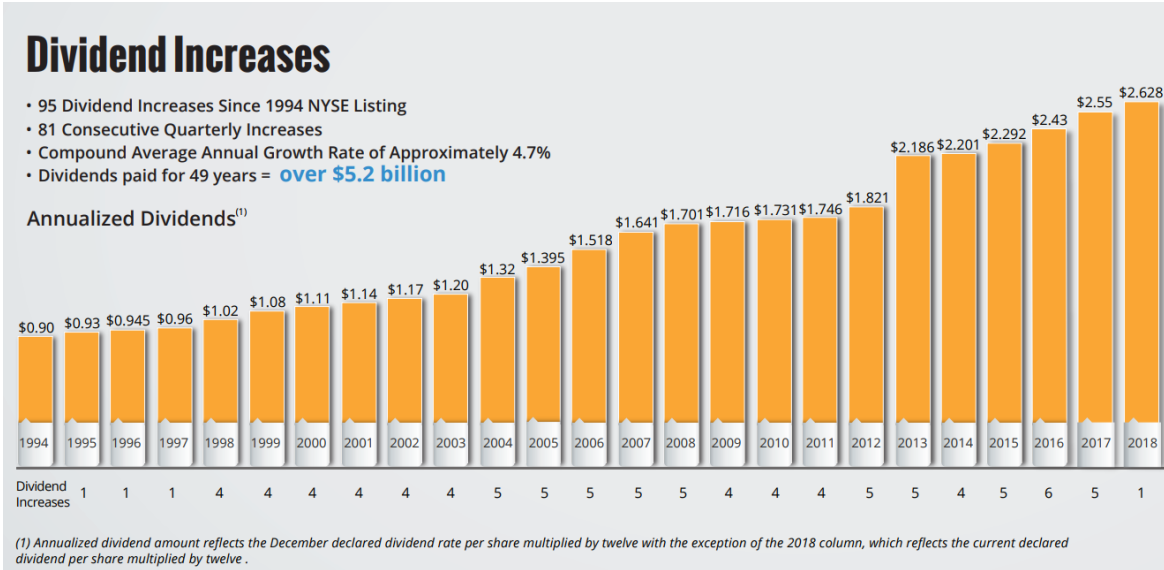


Abbildung 1: Realty Income hat seit 1994 jedes Jahr seine Dividendenzahlung erhöht, selbst während der Krisenjahre 2000-2003 und 2008-2009 / Quelle: [Investor Relations von Realty Income](#).

Realty Income verfügt über 5.000 gewerbliche Immobilien in 49 amerikanischen Bundesstaaten sowie in Puerto Rico und vermietet diese an insgesamt 251 verschiedene Mieter. Dazu zählen auch bekannte Namen wie die Apothekenkette Walgreens Boots Alliance, der Logistiker FedEx oder die Warenhauskette Dollar General. Auffällig ist, dass trotz immer mehr Objekten im Portfolio – 1994 waren es noch 630 – die Immobilien zu 98,3 Prozent belegt sind und somit konstant Mieteinnahmen generieren. In der gesamten Unternehmensgeschichte lag diese Quote nie unter 96 Prozent – auch nicht in der Finanzkrise 2008. Der Schlüssel zum Erfolg liegt in der Auswahl und Diversifizierung der Kunden. Die Mieter stammen aus 47 verschiedenen Branchen und weisen allesamt solide Finanzen auf. Keine der Branchen steuert mehr als elf Prozent der Gesamtmiete bei.

In Zeiten der Digitalisierung ist es gerade der stationäre Einzelhandel, der massiv leidet. Nirgends schlägt das Amazon-Phänomen härter zu – Läden müssen schließen. Die Qualität der Mieter wird damit immer wichtiger. Deshalb schließt Realty Income Mietverträge ausschließlich mit Kunden ab, die entweder stark serviceorientierte Leistungen anbieten, Produkte mit niedrigem Kostenpunkt offerieren oder eine derartige Position besitzen, dass sie immer besucht werden – unabhängig von jeder Konjunktur oder Disruption innerhalb der Branche, wie beispielsweise Fitnessstudios.



Ein kluger Schachzug, denn Realty Income bleibt von Amazon & Co. weitestgehend verschont und liefert überzeugende Zahlen. Insgesamt zahlte der Konzern im Jahr 2017 rund 1,5 Milliarden US-Dollar für weitere Akquisitionen. Gleichzeitig hob Realty Income die Mieten im Schnitt um ein Prozent an. Der Umsatz im jüngsten Quartal wuchs im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 10,7 Prozent auf knapp 307 Millionen Dollar. Das operative Ergebnis stieg sogar um über zwölf Prozent. Die Folge: Die verfügbaren Mieteinnahmen für die Anleger kletterten von 0,27 Dollar je Aktie auf 0,32 Dollar. All das spricht auch weiterhin für steigende Monatsdividenden.

Anleger setzen mit Realty Income somit auf ein Portfolio aus über 5000 Immobilien – Tendenz weiter steigend. Insgesamt liegt der Wert dieser Immobilien bei knapp 15 Milliarden US-Dollar. Zum Börsenstart im Jahr 1994 rangierte dieser Wert noch bei 480 Millionen Dollar. Im letzten Jahr durchbrach das Unternehmen zudem die Schallmauer von einer Milliarde US-Dollar Umsatz. Der in der Branche so **wichtige Cashflow, der im operativen Geschäft erwirtschaftet wird (FFO), konnte seit 2011 fast verdreifacht werden.**

Dieser Cashflow ist bei REITs der entscheidende Faktor für die Dividendenausschüttungen an die Aktionäre oder künftige Investitionen des Unternehmens. Unter dem Strich konnte Realty Income **seine Dividenden in den letzten 14 Jahren durchschnittlich alle zwölf Monate um 4,6 Prozent steigern** – das entspricht einem Gesamtwachstum von über 183 Prozent.

Weitere Bilanzdaten von Realty Income

Die gesamte **Marktkapitalisierung von Realty Income** belief sich Anfang 2018 auf knapp **12 Milliarden US-Dollar.**

Zur Erinnerung: Die Marktkapitalisierung ist das Produkt aus dem Kurswert und der Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile des Unternehmens.

Der Umsatz hat sich von **475 Millionen US-Dollar im Jahr 2012 auf 1,1 Milliarden US-Dollar im Jahr 2016 erhöht.**



Die **Kapitalrendite (RoA)** lag in den letzten Jahren ziemlich stabil bei **2 bis 3%**. Zweistellige Werte der Kapitalrendite gelten als Zeichen für ein gutes Geschäftsmodell, welche jedoch bei REITs nicht üblich sind.

Durch den Kursrückgang seit dem Jahr 2016 ist die **aktuelle Dividendenrendite auf rund 5,0%** angestiegen.

Werfen wir einen Blick auf den Chart von Realty Income in Euro (Quelle: comdirect).

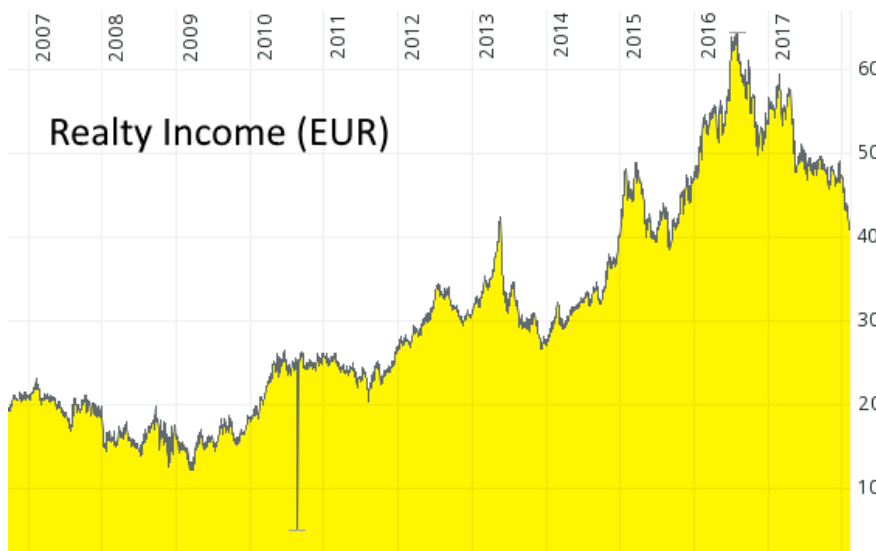


Abbildung 2: Der Kurs-Chart der Realty Income-Aktie / Quelle:comdirect.de

Auffallend ist der Rückgang des Kurswertes von Realty Income seit Mitte 2016 um rund 30% seit dem Allzeithoch. Der Blick in die Vergangenheit zeigt immer mal wieder Kursrückgänge von 30% (2013), teilweise auch 50% (2007 bis 2009). Wie bei REITs üblich wirkt sich die Zinserwartung in den USA dämpfend auf die Geschäftsmodelle aus. In der Vergangenheit waren Kursrückgänge von 20 bis 30% rückblickend günstige Gelegenheiten, um sich eine hohe Dividendenrendite ins Depot zu holen.

Der Kurs einer Aktie ist unter anderem von der Entwicklung des Gesamtvermögens eines Unternehmens und dem ins Unternehmen hineinfließende Geld abhängig.

Das Gesamtvermögen von Realty Income ist von 5,4 Milliarden im Jahr 2012 auf oben schon erwähnte rund 15 Milliarden US-Dollar angestiegen.

Der Cashflow zeigt letztendlich an, wie viel Geld dem Unternehmen zugeflossen ist oder aus dem Unternehmen herausgeströmt ist. Unter großen Schwankungen ist die Liquidität



von 2012 bis 2016 von 4,2 auf 9,4 Millionen US-Dollar angestiegen. Dieser eher geringe Cashflowbestand verwundert nicht unbedingt, da verfügbare Gelder einerseits an Investoren als Dividende ausgezahlt werden, zum anderen rasch auch wieder in neue Objekte investiert werden. Hingegen ist der operative Cashflow bei Realty Income über den hier betrachteten Zeitraum jährlich angestiegen.

Cash Flow

	2012	2013	2014	2015	2016
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit					
Nettogewinn	159,15	246,28	271,94	284,86	316,48
Abschreibung und Abgrenzungen	149,60	306,58	374,66	409,22	449,94
Körperschaftsteuer	-	-	-	-	-
Forderungen	2,78	-3,13	-4,31	-2,64	-1,23
Lagerbestand	-	-	-	-	-
Verbindlichkeiten	-	-	-	-	-
Sonstiges Betriebskapital	8,84	12,85	21,48	6,17	34,47
Sonstige unbare Posten	0,10	-43,67	-36,08	-5,29	4,39
Netto-Cash aus laufender Geschäftstätigkeit	326,47	518,91	627,69	692,30	804,05
Cash Flow aus Investmentaktivitäten					
Investitionen in Sachanlagen	-6,55	-8,51	-1.234,28	-1.278,43	-1.812,32
Übernahmen netto	-	-	-	-	-
Kauf von Vermögenswerten	-1.050,60	-1.429,48	-	-	-
Umsatz/Laufzeit der Anlagen	-	-	-	-	-
Kauf immaterieller Anlagewerte	-	-	-	-	-
Sonstige Investmentaktivitäten	48,78	105,98	59,42	99,37	111,21
Netto-Cash verwandt für Investmentaktivitäten	-1.008,37	-1.332,01	-1.174,86	-1.179,06	-1.701,11
Cash Flow aus Finanzaktivitäten					
ausgegebene Stammaktien	0,00	1.133,57	528,62	793,56	374,55
Dividenden	-275,79	-451,15	-517,56	-560,32	-637,60
Sonstige Finanzaktivitäten	958,78	135,69	529,70	289,95	1.129,24
Netto-Cash durch (und benutzt für) Finanzaktivitäten	682,99	818,11	540,76	523,19	866,19
Veränderung Netto-Cash	1,08	5,01	-6,41	36,44	-30,87
Liquidität am Anfang der Periode	4,17	5,25	10,26	3,85	40,29
Liquidität am Ende der Periode	5,25	10,26	3,85	40,29	9,42
Verfügbarer Cash Flow					
Operativer Cash-Flow	326,47	518,91	627,69	692,30	804,05
Investitionen	-6,55	-8,51	-1.234,28	-1.278,43	-1.812,32
Verfügbarer Cash Flow	319,92	510,40	-606,58	-586,12	-1.008,27

Angaben in Millionen USD.

Abbildung 3: Die Cashflow-Entwicklung von Realty Income von 2012 bis 2016 – Quelle: Morningstar.de

Die **Eigenkapitalquote lag in den letzten Jahren meist über 50%**. Der Grenzwert von 30% sollte möglich nicht unterschritten werden, um genug Sicherheit in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten zu haben, wenn Fremdkapitalgeber die Konditionen für die



Kreditvergabe ändern könnten. Hier sollte jetzt Microsoft die Eigenkapitalquote nicht weiter senken.

Wie geht es mit Realty Income weiter?

Durch den schnellen Rhythmus an Ausschüttungen ist Realty Income auch für deutsche Anleger ein guter Weg, das monatliche Einkommen oder die Rente clever aufzustocken. Natürlich im Rahmen der im Modul 6 besprochenen Vorgehensweise zum Aufbau eines Aktien-Depots.

Es gibt durchaus einige Vorteile gegenüber eines Investment in einer eigenen Immobilie. Zum einen können Anleger bereits mit geringerem Kapital und Formalitäten mit Banken und Notaren laufende Immobilien-Erträge erzielen. Zweitens, Anleger sparen sich drohende Streitigkeiten mit den Mietern und fürchten keine Zahlungsverzögerung – Realty Income hat sich in 49 Jahren als enorm zuverlässig präsentiert, wenn es um die Dividenden ging. Drittens, Anleger sind flexibler aufgestellt. Sollte kurzfristig Kapital vonnöten sein, ist es einfacher, die Wertpapiere an der Börse zu verkaufen, als einen Interessenten für eine Immobilie zu finden. Viertens, anders als echte Vermieter sind Anleger von Realty Income nicht für die Instandhaltung der Immobilien verantwortlich – das spart Zeit, Geld und vor allem Nerven.

Einen Überblick über die wichtigsten Fundamentaldaten der letzten Jahre gibt es bei morningstar.com.

Im Modul 6 – Aktien sprechen wir ausführlich über den erfolgreichen Aufbau eines Depots mit Aktien.