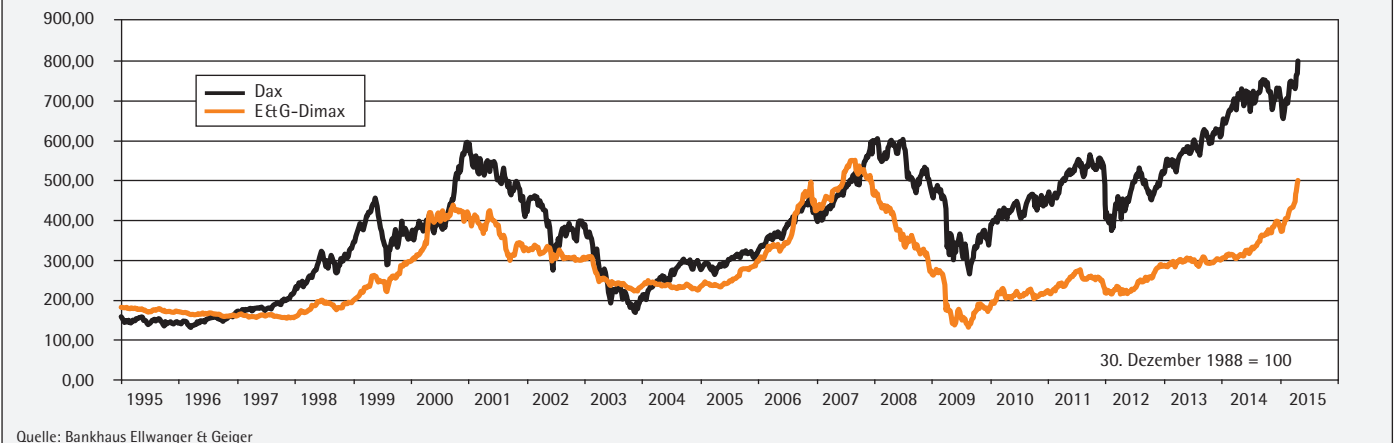


# Immobilien an Börse und Kapitalmarkt

## Tendenz

Fast täglich kratzt der deutsche Leitaktienindex Dax an der 11 000 Marke. Die Grundstimmung ist weiterhin positiv. Die Risiken auf der Makroebene, sei es der Konflikt in der Ukraine oder das griechische Schuldendrama, werden ein bis zwei Tage zur Kenntnis genommen und dann schnell wieder abgehakt. Der deutsche Aktienmarkt wird in erheblichem Umfang von den tendenziell weiter fallenden Zinsen getrieben. Mittlerweile weisen Staatsanleihen über 3 600 Milliarden US-Dollar negative Rendite auf und Anleger suchen nach Alternativen. Entsprechend gehören die relativ renditestarken Aktien von Immobiliengesellschaften zu den Favoriten der Investoren. Im Januar lagen die europäischen Titel mit einem satten Plus von 14,1 Prozent auf Platz zwei der Sektorenperformance innerhalb des Stoxx 600. Bei den größeren deutschen Werten gab es erfreuliche Zuwächse, auch wenn – speziell bei kleineren Titeln – der ein oder andere Kursrückgang zu verzeichnen war. Mittlerweile haben viele Werte die von den Analysten kommunizierten Kursziele fast erreicht; ob bald zu Gewinnmitnahmen geraten wird oder die Ziele angehoben werden, bleibt abzuwarten. Mindestens ein Börsengang einer deutschen Immobilienfirma befindet sich in konkreter Vorbereitung, die Beteiligten arbeiten mit Hochdruck an der IPO-Dokumentation. Spannend wird sein, ob es in den nächsten Monaten zu Beteiligungsabgaben seitens der Private-Equity-Investoren und weiteren Übernahmen und Fusionen kommen wird. Der Sektor bleibt spannend, aber er sollte nicht nur von den niedrigen Zinsen, sondern wieder mehr von besseren Unternehmensergebnissen getrieben werden. ber

## Dimax versus Dax



## Kaufen, Halten, Verkaufen

### Baader Bank stuft Deutsche Office hoch

Die Analysten der Baader Bank haben die Aktien der Deutschen Office von „Hold“ auf „Buy“ hochgestuft. Das neue Kursziel liegt bei 4,25 nach bisher 3,70 Euro. Trotz der guten Entwicklung in den vergangenen Monaten wies die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten im Vergleich zu den Wettbewerbern eine relativ schwache Performance auf. Die Analysten erwarten eine Verbesserung der operativen Entwicklung. Positive Entwicklungen werden für den Leerstand, den Net Asset Value, die Loan-to-Value-Quoten und die Zinskosten erwartet. Eines der Probleme der Firma wurde durch den Verkauf des Westend Ensembles gelöst. Die Immobilie mit 35 000 Quadratmetern Mietfläche stand zwei Jahre leer. Der Analyst erwartet auch Fantasie durch die Konsolidierungstendenzen bei den Wohnimmobilienfirmen. Die Beteiligung von Oaktree an der

Deutschen Office in Höhe von 60,5 Prozent wird nicht ewig bleiben, so die Vermutung der Baader Bank.

### Deutsche Euroshop mit wertvoller Dividende

„Dividende hat ihren Wert“, unter diesem Motto erhöhen die Analysten der Lampe Bank ihr Kursziel für die Aktien der Deutschen Euroshop von 37 auf 43 Euro. Die Empfehlung lautet aber unverändert „Halten“. Die Erhöhung des Kursziels ergibt sich durch die Umstellung der Bewertungsbasis auf 2017, eine höhere Schätzung für das Bewertungsergebnis sowie die Ergänzung der Kurszielermittlung um eine Dividendenbewertungskomponente. Mit der jüngsten EZB-Entscheidung ist die Wahrscheinlichkeit für ein länger andauerndes Niedrigzinsumfeld gestiegen. Dies könnte sich, nach Meinung der Lampe Bank, auch auf die Bewertungsansätze auswirken.

### Patrizia hinterlässt positive Eindrücke

Unverändert positiv für die Aktien von Patrizia Immobilien ist die Berenberg gestimmt. Die Firma hat auf einer Roadshow in Spanien einen positiven Eindruck hinterlassen. Die Gesellschaft ist optimistisch, die kommunizierten Wachstumsziele zu erreichen, speziell bei den Assets under Management. Positiv kommentiert der Analyst die Möglichkeit, dass Patrizia Immobilien sich möglicherweise im spanischen Immobilienmarkt engagieren könnte. Patrizia hat in der Vergangenheit unter Beweis gestellt, dass internationale Transaktionen – beispielsweise in den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich und Skandinavien – erfolgreich abgeschlossen werden können. Das Kursziel wurde von 15,10 auf 17 Euro erhöht und die Kaufempfehlung beibehalten.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

| Titel   | Markt-<br>kapitalisierung<br>in Millionen Euro | Kurse<br>in Euro |          | Kurse<br>21.01.2015 | Kurse<br>05.02.2015 | Veränderung |
|---|--|------------------|----------|---------------------|---------------------|-------------|
|   |  | Hoch             | Tief     | in Euro             | in Euro             | in Prozent  |
|   |  | (52 Wochen)      |          |                     |                     |             |
| 1 <sup>st</sup> Red AG  | 8,60   | 0,43             | 0,20     | 0,34                | 0,34                | 0,00        |
| A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung                            | 32,77  | 1,80             | 1,53     | 1,64                | 1,66                | 1,22        |
| Accentro Real Estate AG (vormals Estavis AG)                      | 50,83  | 3,08             | 1,72     | 2,00                | 2,09                | 4,50        |
| Adler Real Estate AG  | 284,97   | 9,00             | 3,80     | 8,09                | 8,77                | 8,41        |
| Agrob Immobilien AG   | 49,86  | 14,81            | 12,45    | 12,80               | 12,75               | - 0,39      |
| Alstria Office REIT-AG  | 941,11   | 11,92            | 8,81     | 11,12               | 11,85               | 6,56        |
| Amira Verwaltungs AG  | 68,79  | 865,00           | 695,99   | 840,00              | 862,00              | 2,62        |
| Areal Immobilien und Beteiligungs AG                              | 0,70   | 1,50             | 0,00     | 0,93                | 0,80                | - 13,98     |
| AVW Immobilien AG   | 31,96  | 3,07             | 1,15     | 2,66                | 2,49                | - 6,39      |
| Bastfaserkontor AG  | 22,18  | 2 600,00         | 1 950,00 | 2 237,41            | 2 341,25            | 4,64        |
| Bayerische Gewerbebau AG  | 245,88   | 41,50            | 31,00    | 40,00               | 39,57               | - 1,08      |
| BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG                           | 114,40   | 23,00            | 17,01    | 22,41               | 21,20               | - 5,40      |
| Berliner AG für Beteiligungen                                     | 1,12   | 110,00           | 50,00    | 70,00               | 70,00               | 0,00        |
| CD Deutsche Eigenheim (vormals Design Bau AG)                     | 4,44   | 1,87             | 0,58     | 0,79                | 0,79                | 0,00        |
| Colonia Real Estate AG  | 264,63   | 6,10             | 4,01     | 5,35                | 5,85                | 9,35        |
| CPI Property Group SA (vormals GSG Group)                         | 1 883,15                                       | 0,66             | 0,42     | 0,52                | 0,57                | 9,62        |
| CR Capital Real Estate AG   | 29,06  | 1,95             | 0,79     | 1,65                | 1,57                | - 4,85      |
| Demire Real Estate AG   | 39,54  | 2,05             | 0,68     | 1,86                | 1,96                | 5,38        |
| Deutsche Annington Immobilie SE                                   | 8 440,67                                       | 32,47            | 18,71    | 29,44               | 31,12               | 5,71        |
| Deutsche Beamtenvorsorge Immobilienholding AG                     | 0,16   | 0,05             | 0,00     | 0,02                | 0,02                | 0,00        |
| Deutsche Euroshop AG  | 2 338,54                                       | 43,63            | 23,45    | 39,45               | 43,44               | 10,11       |
| Deutsche Grundstücksauktionen AG                                  | 19,58  | 12,94            | 8,44     | 12,05               | 12,35               | 2,49        |
| Deutsche Real Estate AG   | 18,17  | 1,40             | 0,32     | 0,65                | 0,78                | 20,00       |
| Deutsche Wohnen AG  | 6 885,93                                       | 23,87            | 13,74    | 21,23               | 23,32               | 9,84        |
| DIC Asset AG  | 659,99   | 9,64             | 5,85     | 8,47                | 9,64                | 13,81       |
| Dinkelacker AG  | 606,00   | 2 060,00         | 1 074,64 | 1 880,00            | 2 020,00            | 7,45        |
| DO Deutsche Office AG (vormals Prime Office AG)                   | 690,53   | 3,88             | 2,55     | 3,06                | 3,82                | 24,84       |
| Fair Value REIT-AG  | 72,15  | 7,78             | 4,60     | 7,13                | 7,56                | 6,03        |
| Franconofurt AG   | 40,96  | 6,50             | 0,00     | 5,60                | 5,61                | 0,18        |
| GAG Immobilien AG   | 970,33   | 74,45            | 44,60    | 53,60               | 58,10               | 8,40        |
| Gagfah S. A.  | 4 823,28                                       | 20,22            | 10,47    | 18,98               | 19,70               | 3,79        |
| Gateway Real Estate AG  | 2,61   | 1,79             | 0,67     | 1,40                | 0,95                | - 32,14     |
| Germania-Epe AG   | 1,80   | 1,00             | 0,25     | 0,57                | 0,35                | - 38,60     |
| GIEAG Immobilien AG   | 5,30   | 1,29             | 0,20     | 1,04                | 1,26                | 21,15       |
| Grand City Properties S. A.                                       | 1 588,46                                       | 14,45            | 7,50     | 12,54               | 14,30               | 14,04       |
| GWB Immobilien AG   | 0,09   | 0,06             | 0,00     | 0,02                | 0,02                | 0,00        |
| Haemato AG  | 102,21   | 5,37             | 3,51     | 4,81                | 4,95                | 2,91        |
| Hahn-Immobilien-Beteiligungs AG                                   | 28,34  | 2,41             | 2,05     | 2,19                | 2,18                | - 0,46      |
| Hamborner REIT AG   | 427,64   | 9,48             | 7,09     | 9,04                | 9,48                | 4,87        |
| Hasen-Immobilien AG   | 75,36  | 189,50           | 98,00    | 150,00              | 140,00              | - 6,67      |
| Helma Eigenheimbau AG   | 103,22   | 30,27            | 19,26    | 30,00               | 30,19               | 0,63        |
| IC Immobilien Holding AG  | 6,93   | 2,72             | 1,00     | 2,03                | 2,05                | 0,99        |
| IFM Immobilien AG   | 75,16  | 11,05            | 7,83     | 8,14                | 7,83                | - 3,81      |
| Immovaria Real Estate AG  | 2,87   | 1,50             | 0,87     | 1,00                | 0,99                | - 1,00      |
| IMW Immobilien SE   | 158,08   | 10,00            | 2,56     | 8,49                | 9,54                | 12,37       |
| Incity Immobilien AG  | 12,61  | 1,32             | 0,82     | 0,93                | 0,94                | 1,08        |
| Isaria Wohnbau AG   | 98,86  | 4,90             | 2,26     | 3,96                | 4,20                | 6,06        |
| KWG Kommunale Wohnen AG   | 111,44   | 7,31             | 6,02     | 6,63                | 6,93                | 4,52        |
| LEG Immobilien AG   | 4 020,12                                       | 70,86            | 41,20    | 65,60               | 70,61               | 7,64        |
| Nymphenburg Immobilien AG   | 214,67   | 382,00           | 303,45   | 340,00              | 382,00              | 12,35       |
| OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG                      | 7,00   | 2,72             | 0,25     | 0,75                | 0,74                | - 1,33      |
| Patrizia Immobilien AG  | 1 127,51                                       | 16,30            | 6,75     | 14,21               | 16,12               | 13,44       |
| Polis Immobilien AG   | 130,13   | 12,65            | 6,70     | 10,71               | 11,24               | 4,95        |
| Primag AG   | 3,98   | 1,20             | 0,92     | 0,96                | 0,93                | - 3,12      |
| RCM Beteiligungs AG   | 24,60  | 1,94             | 1,60     | 1,80                | 1,82                | 1,11        |
| RIM AG  | 4,70   | 2,60             | 1,40     | 1,50                | 1,50                | 0,00        |
| Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA                                | 1 333,24                                       | 2 020,00         | 1 371,85 | 1 929,18            | 2 016,71            | 4,54        |
| Sinner AG   | 22,07  | 14,12            | 12,32    | 12,77               | 12,68               | - 0,70      |
| Stern Immobilien AG   | 78,01  | 52,00            | 22,05    | 52,00               | 50,00               | - 3,85      |
| TAG Immobilien AG   | 1 565,25                                       | 11,98            | 8,46     | 10,97               | 11,79               | 7,47        |
| TLG Immobilien AG   | 396,14   | 14,89            | 10,66    | 12,99               | 14,60               | 12,39       |
| Verianos Real Estate AG (vormals Real <sup>2</sup> Immobilien AG) | 6,41   | 1,00             | 0,85     | 0,88                | 0,88                | 0,00        |
| VIB Vermögen AG   | 357,28   | 16,45            | 11,50    | 15,55               | 16,06               | 3,28        |
| WCM Beteiligungs & Grundbesitz-AG                                 | 57,09  | 2,05             | 1,28     | 1,51                | 1,68                | 11,26       |
| Westgrund AG  | 336,59   | 4,61             | 2,67     | 4,15                | 4,41                | 6,27        |
| Youniq AG   | 10,28  | 2,65             | 0,82     | 1,01                | 1,00                | - 0,99      |
| Zucker & Co. Immobilien- und Beteiligungs-AG                      | 0,33   | 2,74             | 0,16     | 0,95                | 1,89                | 98,95       |

Quelle: Bankhaus Ellwanger &amp; Geiger