



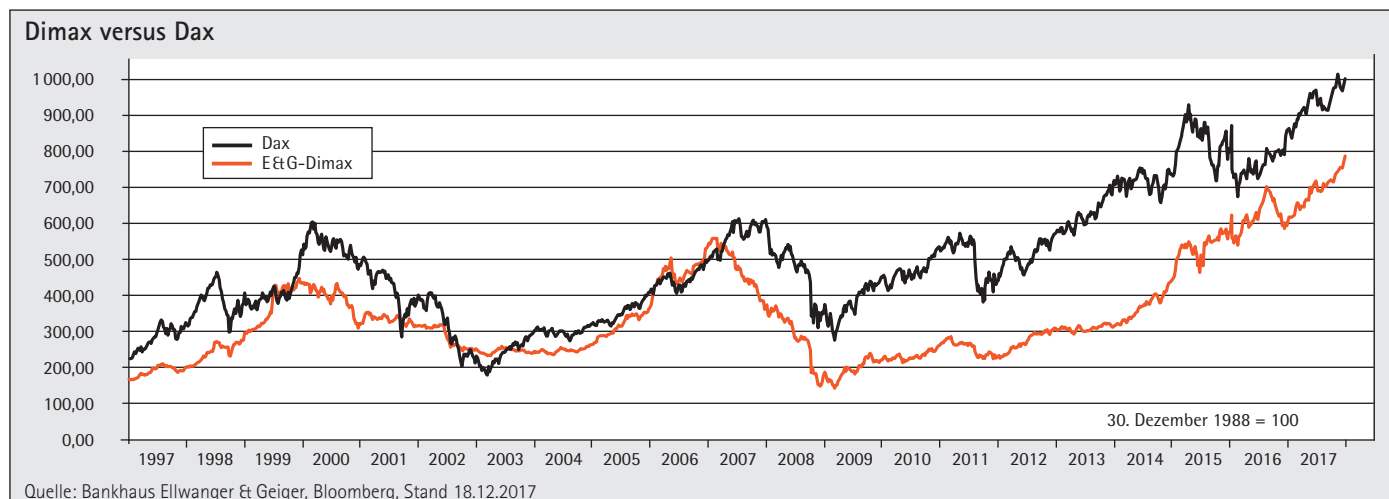
## IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

### TENDENZ

Nein, am Ende reichte die Kraft nicht mehr zur erhofften Weihnachtssallye an der Frankfurter Börse. Der wichtigste deutsche Aktienindex war zwar schwungvoll in die letzte komplette Handelswoche des Jahres 2017 gestartet. Die gute Stimmung währte jedoch nicht lange. Bei Redaktionsschluss am 21. Dezember notierte der Dax zweitweise sogar nur noch knapp über der 13000-Punkte-Marke. Die Titel der Commerzbank und Deutschen Bank gehörten dabei zu den größten Verlierern. Darüber hinaus war der starke Euro, der in Richtung 1,20 US-Dollar kletterte, insbesondere für die exportorientierten deutschen Unternehmen eine Bürde. Auch der Euro-Stoxx-50 reagierte darauf allergisch. Die Kurse an der Wall Street bewegten sich unterdessen überwiegend seitwärts.

Selbst das große „Weihnachtsgeschenk“ von US-Präsident Trump, seine Steuerreform, ließ die Anleger rund um den Globus weitgehend kalt. Die bislang mit Abstand wichtigste Errungenschaft sei-

ner Präsidentschaft, die unter anderem eine Absenkung der Ertragsteuer für Unternehmen von 35 auf 21 Prozent vorsieht, war offensichtlich schon länger in den Kursen eingepreist. Trotz des ausbleibenden Endspruchs lässt sich das Börsenjahr 2017 getrost als sehr gut bezeichnen. Das gilt insbesondere mit Blick auf die deutschen Immobilienwerte: Stand 18. Dezember 2017 wies der Spartenindex Dimax von Ellwanger & Geiger ein sattes Plus von mehr als 27 Prozent zum Jahresanfang auf. Diese Entwicklung spiegelt laut Ellwanger & Geiger auch die immensen Wertsteigerungen von Immobilienassets wider. Und solange das historisch niedrige Zinsniveau Bestand habe, seien die hohen Bewertungen kaum gefährdet. Zu den Outperformern 2017 gehören die Titel der fleißig expandierenden Patrizia Immobilien AG (plus 42 Prozent), Ado Properties (plus 33 Prozent) und Vonovia (plus 31 Prozent). Letztere konnte dank der Ankündigung, die österreichische Buwog zu übernehmen, kurzzeitig noch ein neues Allzeithoch verzeichnen, bevor sie im Anschluss wieder leicht nachgab. ph



### KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

#### Vonovia: Analysten begrüßen Übernahmepläne

Die angekündigte Übernahme der Buwog durch Vonovia ist bei Aktienanalysten mehrheitlich auf positive Resonanz gestoßen. So hob etwa die Nord-LB das Kursziel für Vonovia von 44,00 auf 46,50 Euro an und beließ die Einstufung auf „Kaufen“. Zwar sei der Angebotspreis in Höhe von 29,05 Euro je Buwog-Aktie in bar ambitioniert. Er wird nach Ansicht der Analysten jedoch infolge der ausgeweiteten Geschäftsaktivitäten nach Österreich gerechtfertigt. Auch Independent Research hält den Angebotspreis von Vonovia mit Blick auf das Synergiepotenzial für „vertretbar“. Zudem könne der österreichische Wohnungsbestand der zuletzt von Vonovia übernommenen Conwert unter dem Buwog-Dach effizient bewirtschaftet werden. Das Kursziel für den Bochumer Konzern wurde deshalb von 41 auf 43 Euro angehoben, die Einstufung „Halten“ bleibt bestehen.

#### Triuva-Übernahme tut Patrizia gut

Das Analysehaus Kepler Cheuvreux hat das Kursziel für die Aktie der Patrizia Immobilien AG von 19,50 auf 22 Euro angehoben und die Einstufung auf „Buy“ belassen. Das Bewertungsmodell der Ana-

lysten wurde an die jüngste Übernahme der Triuva Kapitalverwaltungsgesellschaft angepasst. Die Prognose für das operative Ergebnis 2018 des Augsburger Immobilienkonzerns erfuhr dadurch eine Steigerung um zwei Prozent, für das Jahr 2019 gar um acht Prozent. Zuvor hatte bereits die Privatbank Berenberg das Patrizia-Kursziel von 21,80 auf 23,60 Euro angehoben (Einstufung: „Buy“). Die Übernahme sei langfristig „sehr sinnvoll“. Die Expansion der Patrizia geht unterdessen weiter: Auch die Rockspring Property Investment Managers LLP in London wurde jüngst zugekauft. Der Wert des verwalteten Immobilienvermögens steigt dadurch auf rund 40 Milliarden Euro.

#### Nord-LB lobt TLG

Die Nord-LB hat das Kursziel für die Aktie der TLG Immobilien AG von 18,50 auf 21,00 Euro angehoben. Die Einstufung wurde aber auf „Halten“ belassen. Nach Einschätzung der Analysten konnte das Berliner Immobilienunternehmen sein operatives Ergebnis in den ersten drei Quartalen 2017 infolge von Zukäufen (WCM AG) sowie einer erfreulichen Geschäftsentwicklung deutlich verbessern.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 5.12.2017	Kurse 18.12.2017	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
1 <sup>st</sup> Red AG	10,94	0,68	0,30	0,53	0,55	3,77
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	49,12	2,70	1,72	2,43	2,37	- 2,47
Accentro Real Estate AG	200,53	12,26	6,81	8,14	8,08	- 0,74
Adler Real Estate AG	742,370	14,51	11,93	12,52	12,69	1,36
ADO Properties SA	1 902,92	45,11	29,47	42,69	43,52	1,94
Agrob Immobilien AG	83,57	21,50	15,55	21,50	21,20	- 1,40
Alstria Office REIT-AG	2 000,73	13,15	10,53	12,72	13,04	2,52
AVW Immobilien AG	18,28	1,99	0,99	1,60	1,25	- 21,88
Bastfaserkontor AG	50,24	5 300,00	3 800,00	5 300,00	5 000,00	- 5,66
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	125,84	24,99	22,00	23,73	24,20	1,98
CD Deutsche Eigenheim AG	3,80	1,35	0,68	0,76	0,71	- 6,58
Consus Commercial Property	589,30	15,00	7,05	8,09	7,57	- 6,43
CR Capital Real Estate AG	37,53	21,09	1,10	19,00	19,99	5,21
Demire Real Estate AG	211,71	4,17	3,21	3,78	3,93	3,97
Deutsche Euroshop AG	2 088,29	39,47	30,29	32,49	33,63	3,51
Deutsche Grundstücksauktionen AG	25,92	17,70	13,32	16,30	16,25	- 0,31
Deutsche Konsum REIT-AG	276,56	11,96	7,63	9,98	10,18	2,00
Deutsche Real Estate AG	59,79	3,40	1,14	2,95	3,15	6,78
Deutsche Wohnen SE	13 431,20	37,95	28,33	36,90	37,87	2,63
DIC Asset AG	716,29	11,05	8,34	10,56	10,36	- 1,89
Dinkelacker AG	570,00	2 099,99	1 850,00	1 926,00	1 926,00	0,00
Fair Value REIT-AG	116,75	8,42	6,10	8,17	8,30	1,59
Franconofurt AG	63,24	9,90	8,30	9,03	9,05	0,22
GAG Immobilien AG	1 160,18	74,90	50,20	65,51	70,00	6,85
Gateway Real Estate AG	9,08	4,65	2,00	3,15	3,19	1,27
GxP German Properties AG	41,70	7,64	3,81	4,36	3,94	- 9,63
GIEAG Immobilien AG	39,06	11,80	6,30	9,18	9,30	1,31
Grand City Properties S. A.	3 272,71	19,97	15,62	19,31	19,90	3,06
GWB Immobilien AG	0,34	0,09	0,01	0,05	0,04	- 20,00
Haemato AG	104,31	7,20	4,89	5,19	5,01	- 3,47
Hamborner REIT AG	786,189	10,00	8,51	9,70	9,87	1,75
Hasen-Immobilien AG	79,25	189,99	148,98	170,50	165,11	- 3,16
Helma Eigenheimbau AG	177,12	59,00	35,60	43,94	44,43	1,12
IC Immobilien Holding AG	1,82	2,00	0,00	2,00	0,61	- 69,50
Immovaria Real Estate AG	3,87	1,56	0,80	1,55	1,35	- 12,90
Incity Immobilien AG	101,31	1,29	1,00	1,19	1,18	- 0,84
LEG Immobilien AG	6 110,30	97,46	70,67	89,83	96,99	7,97
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	13,50	1,70	0,60	1,20	1,35	12,50
Patrizia Immobilien AG	1 825,33	20,31	13,02	19,87	19,09	- 3,93
Primag AG	4,74	1,40	1,06	1,14	1,10	- 3,51
Publity AG	217,50	42,25	32,97	34,53	35,65	3,24
RCM Beteiligungs AG	31,90	2,34	1,96	2,14	2,17	1,40
RIM AG	3,96	2,03	1,00	1,76	1,63	- 7,39
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	2 310,07	4 100,00	2 853,09	3 450,00	3 520,00	2,03
Sinner AG	14,81	10,50	8,32	8,60	8,51	- 1,05
Stern Immobilien AG	67,48	48,00	37,00	37,00	43,25	16,89
TAG Immobilien AG	2 353,50	16,11	11,71	15,35	16,00	4,23
TLG Immobilien AG	2 208,92	21,70	16,70	21,00	21,48	2,29
Verianos Real Estate AG	18,73	1,75	0,95	1,66	1,65	- 0,60
VIB Vermögen AG	582,767	22,31	18,54	21,41	21,11	- 1,40
Vonovia SE	20 422,74	42,12	29,64	39,77	41,88	5,31
WCM Beteiligungs Et Grundbesitz-AG	513,15	3,90	2,47	3,67	3,76	2,45
Westgrund AG	572,88	7,34	4,96	7,17	7,19	0,14

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger