

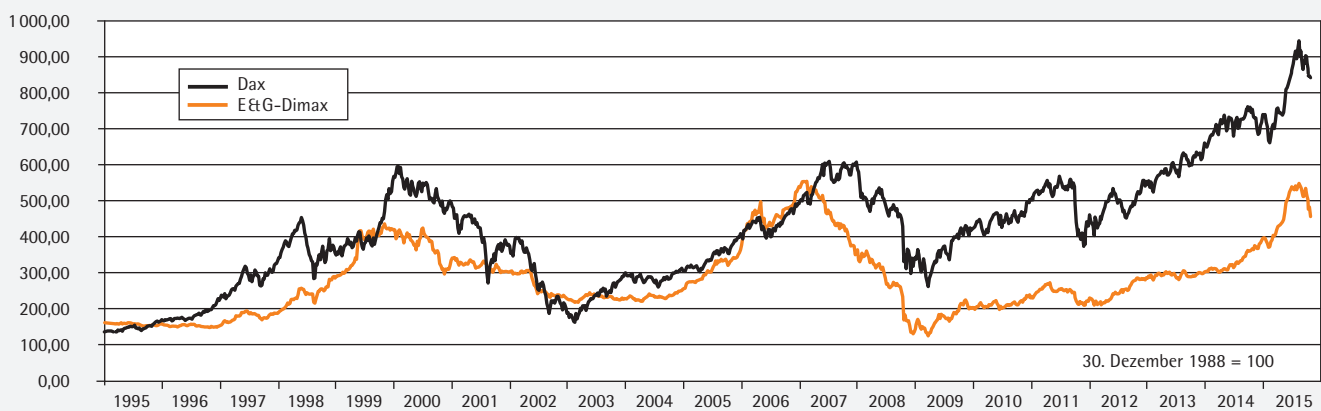
# Immobilien an Börse und Kapitalmarkt

## Tendenz

Die Tendenz am deutschen Aktienmarkt bestimmen derzeit die Nachrichten aus Griechenland. Dies war vor allem am 22. Juni erkennbar, als erste „Einigungssignale“ aus Brüssel kamen und der deutsche Leitindex Dax in Folge gleich um 400 Punkte zunahm. Mit dieser politisch verursachten Volatilität müssen die Börsen sicherlich auch weiterhin leben. Denn auch wenn sich die Verhandlungsdelegationen in Brüssel und Athen einigen, ist keineswegs gesichert, dass die griechische Regierung das eigene Parlament davon begeistern kann. Beim Blick auf die trotzdem gute Verfassung des Marktes, verbunden mit sich tendenziell verbessernden Rahmenbedingungen, ist schnell der Eindruck zu gewinnen, dass ein Ende mit Schrecken besser wäre als ein Schrecken ohne Ende. Einzeldaten oder die Achterbahnfahrt der Zinsen, derzeit eher wieder auf dem Wege ins Tal, spielen für die Kursentwicklung weiterhin eine untergeordnete Rolle. Die gelegentlichen Schwächephasen zu Käufen zu nutzen, dazu rät nicht nur der Asset Manager GAM. Die Empfehlung für den deutschen Markt lautet, auf Aktien mit einem soliden Umsatz- und Gewinnwachstum zu setzen und mit steigenden Gewinnmultiplikatoren belohnt zu werden. Weiter lebhaft zeigt sich die Immobilienbranche. Die Deutsche Annington kauft von der Patrizia für 1,9 Milliarden Euro ihre Beteiligung Südewo und deren 19 800 Wohnungen. Darüber hinaus hat Alstria Office REIT ein Übernahmeangebot für DO Deutsche Office angekündigt und will damit den deutschen Marktführer im Bereich Büroimmobilien schaffen.

ber

## Dimax versus Dax



Quelle: Bankhaus Ellwanger &amp; Geiger

## Kaufen, Halten, Verkaufen

### Deutsche Wohnen profitiert von Mietbegrenzung

Obwohl die Deutsche Wohnen von Mietobergrenzen am stärksten betroffen sein dürfte, könnte die Gesellschaft der überraschende Gewinner einer strengeren Regulierung sein. Sie dürfte aus Sicht der Deutsche Bank von der steigenden Nachfrage nach Eigentumswohnungen profitieren, da die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen sehr positive Auswirkungen auf den Net Asset Value haben dürfte. Die Analysten empfehlen die Aktien zum Kauf und nennen ein Kursziel von 28 Euro.

### Deutsche Bank empfiehlt Buwog

Im Rahmen ihrer Ersteinschätzung empfiehlt die Deutsche Bank die Aktie von Buwog zum Kauf. Das Kursziel liegt bei 21,50 Euro. Die Firma sollte mit ihren drei Hauptaktivitäten – dem Asset Manage-

ment, der Entwicklung und dem Handel von Wohnimmobilien – von der stärkeren Regulierung des Mietmarktes profitieren, da die Nachfrage nach qualitativ guten Eigentumswohnungen steigt. Hinzu kommt: Die Gesellschaft hat ein risikoarmes Finanzprofil. Die Fremdvverschuldung hat eine Duration von 17 Jahren, Finanzierungskosten von 2,2 Prozent und einen Loan to Value von 51 Prozent.

### Verkauf gut für Patrizia

Der angekündigte Verkauf von Südewo für 1,9 Milliarden Euro wirkt sich aus Sicht der Lampe Bank positiv auf die Entwicklung von Patrizia aus. Durch diese Transaktion dürfte die Gesellschaft einen operativen Gewinn um über 100 Millionen Euro erzielen können. Durch den Verkauf reduzieren sich die Assets unter Management um rund 10 Prozent und damit auch die Einnahmen aus der Verwaltung der Immobilien. Die von

Patrizia angegebene Schätzung für den operativen Gewinn von 200 Millionen Euro für die Jahre 2015 und 2016 insgesamt hält die Lampe Bank für konservativ und empfiehlt die Aktie mit einem Kursziel von 22 Euro weiter zum Kauf.

### Deutsche Annington holt sich Kapital

Die Deutsche Annington will für 1,9 Milliarden Euro rund 19 800 Wohnungen von Patrizia übernehmen. Gleichzeitig hat die Gesellschaft eine Erhöhung ihres Kapitals um bis zu 2,25 Milliarden Euro angekündigt. Der Übernahmepreis entspricht dem 18-fachen der 2014 generierten Mieteinnahmen und ist aus Sicht der Lampe Bank nicht billig. Die Kapitalerhöhung verwässert den Gewinn um signifikante 15 Prozent. Aus Sicht der Analysten bleibt aber weiterhin genügend Kurspotenzial und das Kursziel von 40 Euro und die Kaufempfehlung werden beibehalten.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 05.06.2015	Kurse 19.06.2015	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
1st Red AG	8,02	0,70	0,25	0,34	0,30	- 11,76
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	33,96	1,90	1,57	1,72	1,72	0,00
Accentro Real Estate AG (vormals Estavis AG)	70,87	3,57	1,72	3,26	2,97	-8,90
Adler Real Estate AG	416,80	16,24	5,75	15,82	13,03	- 17,64
Agrob Immobilien AG	51,76	14,40	11,60	13,50	13,50	0,00
Alstria Office REIT- AG	991,12	13,36	8,66	11,54	11,27	- 2,34
Amira Verwaltungs AG	75,81	969,00	780,00	900,00	955,00	6,11
Areal Immobilien und Beteiligungs AG	0,21	2,95	0,00	0,22	0,24	9,09
AVW Immobilien AG	34,21	3,20	1,23	2,63	2,67	1,52
Bastfaserkontor AG	24,18	2 600,00	2 150,00	2 551,00	2 551,00	0,00
Bayerische Gewerbebau AG	273,98	51,00	35,67	47,50	42,01	- 11,56
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	112,35	23,00	17,77	21,99	21,99	0,00
Berliner AG für Beteiligungen	1,20	101,00	50,00	75,00	75,00	0,00
CD Deutsche Eigenheim (vormals Design Bau AG)	6,69	1,71	0,58	1,27	1,14	- 10,24
Colonia Real Estate AG	263,03	6,64	4,05	5,97	5,88	- 1,51
CPI Property Group SA (vormals GSG Group)	2 114,41	0,73	0,49	0,64	0,64	0,00
CR Capital Real Estate AG	24,27	1,95	0,92	1,66	1,28	- 22,89
Demire Real Estate AG	110,49	6,29	1,15	5,74	4,88	- 14,98
Deutsche Annington Immobilie SE	11 608,08	33,78	20,16	27,52	24,46	- 11,12
Deutsche Beamtenvorsorge Immobilienholding AG	0,13	0,05	0,00	0,01	0,01	0,00
Deutsche Euroshop AG	2 184,79	48,33	23,45	43,00	40,30	- 6,28
Deutsche Grundstücksauktionen AG	21,31	14,70	8,44	13,55	13,38	- 1,25
Deutsche Real Estate AG	23,92	1,40	0,38	1,05	1,05	0,00
Deutsche Wohnen AG	7 097,47	25,07	15,27	21,65	20,89	- 3,51
DIC Asset AG	572,56	9,99	5,77	8,18	8,28	1,22
Dinkelacker AG	559,50	2 286,56	1 302,35	1 940,00	1 865,00	- 3,87
DO Deutsche Office AG (vormals Prime Office AG)	745,59	4,48	2,55	3,90	4,13	5,90
Fair Value REIT- AG	111,75	8,73	4,44	7,94	7,86	- 1,01
Franconofurt AG	43,95	8,00	0,00	6,10	6,01	- 1,48
GAG Immobilien AG	978,69	74,45	51,80	59,37	58,31	- 1,79
Gagfah S. A.	2 966,42	21,26	11,82	13,50	11,85	- 12,22
Gateway Real Estate AG	3,30	1,60	0,55	1,08	1,20	11,11
Germania-Epe AG	0,96	1,11	0,25	0,54	0,40	- 25,93
GIEAG Immobilien AG	9,58	3,00	1,00	2,30	2,28	- 0,87
Grand City Properties S. A.	1 809,33	18,00	8,68	15,70	15,00	- 4,46
GWB Immobilien AG	0,09	0,06	0,00	0,02	0,02	0,00
Haemato AG	88,31	5,48	3,51	4,61	4,18	- 9,33
Hamborner REIT AG	449,98	11,50	7,40	10,00	9,05	- 9,50
Hasen-Immobilien AG	72,00	189,50	130,00	135,85	137,01	0,85
Helma Eigenheimbau AG	121,65	40,15	21,21	36,88	32,33	- 12,34
IC Immobilien Holding AG	9,94	4,05	1,60	3,31	3,31	0,00
IFM Immobilien AG	86,84	10,50	7,65	9,18	9,10	- 0,87
Immovaria Real Estate AG	3,73	1,30	0,75	0,84	1,30	54,76
IMW Immobilien SE	113,62	10,30	3,52	6,74	6,85	1,63
Incify Immobilien AG	18,16	1,15	0,81	0,95	0,95	0,00
Isaria Wohnbau AG	97,43	4,90	2,92	4,04	4,06	0,50
KWG Kommunale Wohnen AG	117,35	7,97	5,70	7,52	7,41	- 1,46
LEG Immobilien AG	3 656,28	79,76	48,00	64,80	63,17	- 2,52
Nymphenburg Immobilien AG	216,92	420,00	320,10	382,00	386,00	1,05
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs- AG	12,29	2,72	0,25	1,32	1,23	- 6,82
Patrizia Immobilien AG	1 447,72	21,99	8,09	19,90	20,60	3,52
Polis Immobilien AG	135,93	15,50	6,70	12,30	12,30	0,00
Primag AG	3,31	1,15	0,75	0,78	0,77	- 1,28
Publity AG	158,50	36,13	25,50	27,50	28,57	3,89
RCM Beteiligungs AG	25,67	2,10	1,65	1,88	1,90	1,06
RIM AG	4,18	2,60	1,40	1,62	1,62	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	1 419,04	2 314,00	1 490,01	2 180,01	2 074,99	- 4,82
Sinner AG	20,25	14,33	11,60	11,92	11,64	- 2,35
Stern Immobilien AG	74,91	54,80	32,00	53,00	48,01	- 9,42
TAG Immobilien AG	1 439,33	13,09	8,65	11,56	11,08	- 4,15
TLG Immobilien AG	396,14	16,31	10,66	14,10	14,25	1,06
Verianos Real Estate AG (vormals Real <sup>2</sup> Immobilien AG)	6,95	1,01	0,82	0,96	0,95	- 1,04
VIB Vermögen AG	405,04	17,88	12,66	17,25	16,21	- 6,03
WCM Beteiligungs Et Grundbesitz- AG	96,72	4,00	1,28	3,18	3,03	- 4,72
Westgrund AG	369,40	6,50	3,14	5,70	5,03	- 11,75
Youniq AG	16,57	1,85	0,76	1,64	1,67	1,83

Quelle: Bankhaus Ellwanger &amp; Geiger