

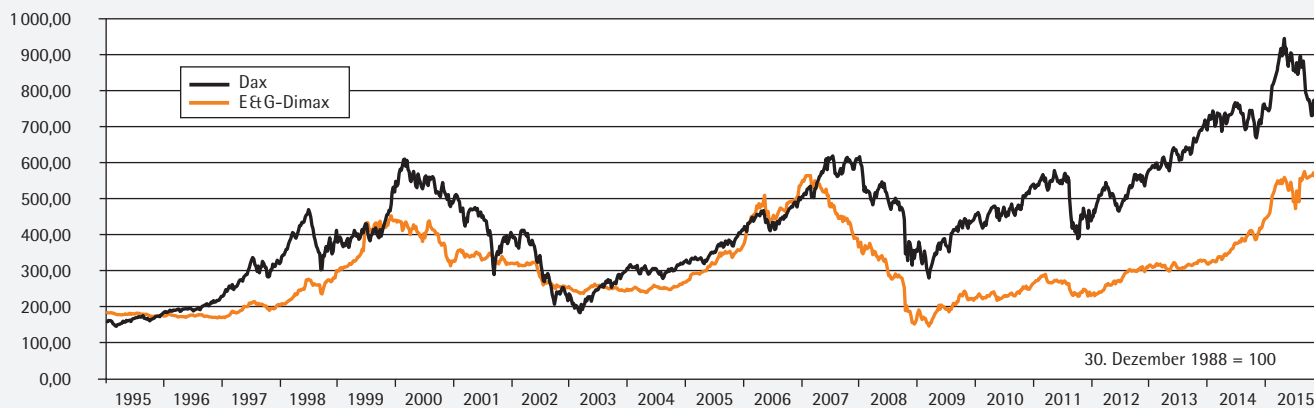
# Immobilien an Börse und Kapitalmarkt

## Tendenz

Jubelstimmung herrschte am deutschen Aktienmarkt, als die EZB am 22. Oktober verkündete, eher noch mehr Liquidität in den Markt zu pumpen als so ganz langsam den Ausstieg vorzubereiten. Mario Draghi hat kaum einen Zweifel daran gelassen, dass am 3. Dezember wahrscheinlich weitere Liquiditätsmaßnahmen und Zinserleichterungen beschlossen werden dürften. Was dabei unterging, war die Begründung. Er verwies unter anderem auf die zunehmenden Risiken aus der Schwäche der Emerging Markets, die die Erholung der Konjunktur in Europa gefährden könnte. Der deutsche Aktienmarkt lebt derzeit vor allem von den Zinsimpulsen, wirtschaftliche und geopolitische Risiken sowie immer häufiger, vor allem in den USA, anzutreffende enttäuschende Gewinnaussweise, werden ignoriert. Wie auch immer, die Aussagen von Draghi sorgten dafür, dass der Dax haussierte und am 23. Oktober über die Marke von 10 800 geklettert ist. In diesem Umfeld haussierten auch die vorher einige Tage schwächelnden Immobiliengiganten Vonovia und Deutsche Wohnen, die täglich für Schlagzeilen sorgen. Die Deutsche Wohnen hat die Übernahme von LEG Immobilien abgesagt, will aber nicht unter die Fittiche von Vonovia. Jetzt kommt es darauf an, ob die Aktionäre von Vonovia dem Übernahmeveruch zustimmen, einige Stimmrechtsberater raten dazu, oder sich der Branchenriesen eventuell ein anderes Ziel aussuchen wird.

ber

### Dimax versus Dax



Quelle: Bankhaus Ellwanger &amp; Geiger

## Kaufen, Halten, Verkaufen

### Conwert von SRC zum Kauf empfohlen

Der neue CEO von Conwert Immobilien hat in einer Telefonkonferenz detaillierte Angaben zur künftigen Unternehmensstrategie gemacht. Die Analysten von SRC begrüßen die Neuausrichtung und halten an ihrer Kaufempfehlung und dem bisherigen Kursziel von 14 Euro fest. Die Gesellschaft will sich künftig ausschließlich auf Wohnimmobilien in Deutschland und Österreich fokussieren. Langfristig soll der Deutschland-Anteil auf 88 Prozent (1. Halbjahr 2015: 75 Prozent) steigen. Dafür sollen beispielsweise gewerbliche Objekte im Volumen von 150 bis 200 Millionen Euro bis zum Jahresende 2015 veräußert werden. Gekauft werden sollen dagegen Wohnungsportfolios in deutschen B-Lagen, die optimierbar sind. Darüber hinaus sollen die Effizienz und Profitabilität gesteigert und die Leerstandsquote von 4,3 (2014) auf 3 Prozent reduziert

werden. Durch die Auflösung von Swap-Positionen werden die durchschnittlichen Zinskosten auf 2,6 Prozent gesenkt. Die zur Auflösung der Swaps nötigen Geldmittel sollen überwiegend aus dem Verkauf der gewerblichen Objekte kommen. SRC erwartet, dass Conwert noch in diesem Jahr eine Anleihe emittieren wird. Das „BBB“-Rating gibt der Gesellschaft hierzu die nötige Flexibilität, so die Analysten.

### Übernahme für Vonovia eher negativ

Sollte es wirklich zu einer Übernahme der Deutsche Wohnen durch Vonovia kommen, so hätte dies wahrscheinlich negative Auswirkungen auf das Kursziel für die Aktien von Vonovia. Dieser Meinung ist das Bankhaus Lampe in einer ersten Einschätzung. Derzeit empfehlen die Analysten der Bank die Aktien von Vonovia mit

einem Kursziel von 36 Euro noch zum Kauf. Aus ihrer Sicht ist das ausschlaggebende Ziel der Übernahmeofferte die Verhinderung des Erwerbs von LEG durch die Deutsche Wohnen. Es besteht aus Sicht der Analysten eine relativ große Wahrscheinlichkeit, dass die Aktionäre von Vonovia der Übernahme am 30. November dieses Jahres nicht zustimmen werden, da negative Auswirkungen auf die Funds from Operations und den Net Asset Value zu erwarten sind. Im Falle des Gelingens der Übernahme geht Vonovia von jährlichen Synergieeffekten (ohne Berücksichtigung finanzieller Synergien) von 84 Millionen Euro pro Jahr aus. Diese sollen aber erst nach zwei Jahren anfallen. Die Übernahme verursacht dagegen einmalige Kosten in Höhe von 100 bis 120 Millionen Euro und bringt zusätzliche Belastungen von 80 Millionen Euro mit sich, die notwendig sind, um die Synergien überhaupt zu erzielen. Die Loan to Value Ratio würde durch die Übernahme der Deutsche Wohnen auf 55 Prozent ansteigen.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 8.10.2015	Kurse 20.10.2015	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
1st Red AG	6,66	0,80	0,23	0,33	0,33	0,00
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	32,00	1,90	1,55	1,74	1,62	- 6,90
Accentro Real Estate AG (vormals Estavis AG)	70,83	3,57	1,72	2,78	2,85	2,52
Adler Real Estate AG	619,96	16,24	6,45	12,15	13,08	7,65
ADO Properties SA	823,23	24,64	18,57	22,50	23,30	3,56
Agrob Immobilien AG	53,55	15,30	11,60	13,55	13,57	0,15
Alstria Office REIT-AG	1 083,92	13,36	9,08	12,17	12,41	1,97
Amira Verwaltungs AG	85,47	1 200,00	820,00	1 185,00	1 180,00	- 0,42
Areal Immobilien und Beteiligungs AG	0,79	2,95	0,05	0,45	0,45	0,00
AVW Immobilien AG	32,71	3,20	2,00	2,63	2,55	- 3,04
Bastfaserkontor AG	26,21	3 000,00	2 150,00	3 000,00	2 765,00	- 7,83
Bayerische Gewerbebau AG	297,40	52,49	35,67	51,85	49,90	- 3,76
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	107,64	23,00	18,40	20,90	20,70	- 0,96
Berliner AG für Beteiligungen	0,40	120,00	25,00	60,00	25,00	- 58,33
CD Deutsche Eigenheim (vormals Design Bau AG)	4,54	1,55	0,51	0,92	0,86	- 6,52
Colonia Real Estate AG	266,72	6,64	4,05	6,01	6,01	0,00
CPI Property Group SA (vormals GSG Group)	2 147,45	0,73	0,49	0,64	0,64	0,00
CR Capital Real Estate AG	25,47	1,95	1,00	1,35	1,36	0,74
Demire Real Estate AG	116,35	6,29	1,15	4,22	4,22	0,00
Vonovia SE	12 432,90	33,56	20,93	28,76	26,80	- 6,82
Deutsche Beamtenvorsorge Immobilienholding AG	0,17	0,05	0,01	0,02	0,03	50,00
Deutsche Euroshop AG	2 251,69	48,33	23,45	41,31	41,82	1,23
Deutsche Grundstücksauktionen AG	20,58	14,70	9,05	12,68	12,90	1,74
Deutsche Real Estate AG	26,80	1,50	0,44	1,30	1,27	- 2,31
Deutsche Wohnen AG	8 120,43	25,62	16,29	23,58	24,00	1,78
DIC Asset AG	591,62	9,99	6,24	8,39	8,54	1,79
Dinkelacker AG	555,00	2 286,56	1 660,24	1 866,00	1 850,00	- 0,86
DO Deutsche Office AG	852,100	4,86	2,70	4,60	4,75	3,26
Fair Value REIT-AG	108,09	8,90	4,62	7,69	7,70	0,13
Franconfurt AG	44,53	8,00	0,00	6,08	6,16	1,32
GAG Immobilien AG	945,230	62,95	51,80	57,55	56,50	- 1,82
Gagfah S. A.	3 921,59	21,26	11,82	15,69	15,93	1,53
Gateway Real Estate AG	2,18	1,54	0,50	1,05	0,79	- 24,76
GIEAG Immobilien AG	14,70	4,30	1,00	3,62	3,62	0,00
Grand City Properties S. A.	2 472,37	18,23	9,71	17,52	18,00	2,74
GWB Immobilien AG	0,14	0,04	0,01	0,02	0,02	0,00
Haemato AG	93,71	5,48	3,82	4,40	4,52	2,73
Hamborner REIT AG	563,48	11,28	7,46	9,00	9,10	1,11
Hasen-Immobilien AG	65,76	175,00	120,00	137,00	137,00	0,00
Helma Eigenheimbau AG	166,00	42,95	23,43	42,24	41,75	- 1,16
IC Immobilien Holding AG	6,78	4,05	2,00	2,20	2,25	2,27
IFM Immobilien AG	86,19	10,50	7,65	9,10	9,20	1,10
Immovaria Real Estate AG	3,01	1,45	0,75	1,10	1,05	- 4,55
Incity Immobilien AG	41,52	1,13	0,89	1,02	0,99	- 2,94
Isaria Wohnbau AG	99,57	4,90	3,11	4,40	4,30	- 2,27
KWG Kommunale Wohnen AG	144,52	9,70	5,90	8,89	9,00	1,24
LEG Immobilien AG	3 978,56	79,40	51,59	71,00	68,34	- 3,75
Nymphenburg Immobilien AG	221,97	425,00	320,10	395,10	397,00	0,48
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs- AG	9,31	2,99	0,25	1,03	0,93	- 9,71
Patrizia Immobilien AG	1 809,63	24,75	9,39	23,34	23,75	1,76
Primag AG	3,44	1,04	0,70	0,72	0,76	5,56
Publity AG	206,36	43,00	25,50	37,30	37,99	1,85
RCM Beteiligungs AG	28,17	2,10	1,71	1,98	2,04	3,03
RIM AG	4,19	2,15	1,00	1,73	1,73	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	1 386,70	2 314,00	1 490,01	2 099,00	2 144,90	2,19
Sinner AG	20,18	14,33	11,18	11,59	11,60	0,09
Stern Immobilien AG	67,09	54,80	42,00	43,00	43,00	0,00
TAG Immobilien AG	1 568,13	13,09	8,86	11,27	11,38	0,98
TLG Immobilien AG	396,14	17,59	10,66	16,15	16,33	1,11
Verianos Real Estate AG (vormals Real² Immobilien AG)	8,91	1,03	0,83	0,94	0,95	1,06
VIB Vermögen AG	432,97	17,88	13,73	17,01	17,47	2,70
WCM Beteiligungs & Grundbesitz- AG	227,27	3,22	1,05	2,08	2,09	0,48
Westgrund AG	300,69	6,50	3,16	3,91	3,91	0,00
Youniq AG	19,44	1,97	0,76	1,89	1,88	- 0,53

Quelle: Bankhaus Ellwanger &amp; Geiger