

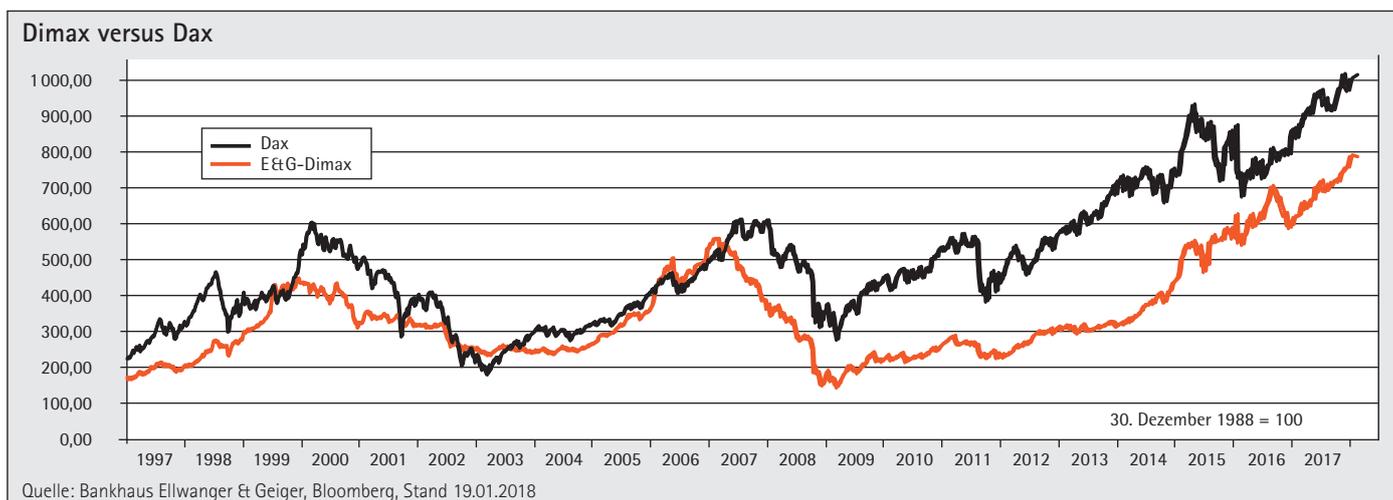


## IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

### TENDENZ

Hoch, höher, Dax – am 23. Januar stieg der deutsche Leitindex auf ein neues Allzeithoch: mit 13 596 Punkte im Handelsverlauf lag er an diesem Tag 71 Punkte über seiner bisherigen Rekordmarke aus dem November 2017. Der kurz zuvor beigelegte Haushaltsstreit in den USA sowie das synchrone und stabile Wachstum der Weltwirtschaft gaben die hierfür entscheidenden Impulse. Auch für M-Dax und S-Dax lief der Januar insgesamt positiv, wenngleich alle drei Indizes zum Monatsende etwas nachgaben. Verantwortlich dafür zeichnete der bärenstarke Euro, den auch Mario Draghi nicht einzufangen vermochte: Noch während seiner Rede im Anschluss an die erste EZB-Ratssitzung am 25. Januar kletterte die europäische Gemeinschaftswährung zeitweise auf über 1,25 US-Dollar und markierte somit ein Dreijahreshoch. Angesichts des starken Jahresauftakts an den Börsen wundert es kaum, dass immer mehr Unternehmen an dem Boom teilhaben möchten. PWC rechnet für das laufende Jahr mit 14 bis 18 IPOs. Die IPO-Pipeline sei, das Volumen betreffend, so prall gefüllt wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Die beiden voraussichtlich „dicksten Brocken“ sind Healthineers und Deutsche Asset Management:

Die Medizintechniksparte von Siemens soll noch vor Ostern auf das Parkett geführt werden. Kolportiert wird ein Emissionsvolumen von neun Milliarden Euro. Zum Vergleich: Der bislang größte deutsche IPO stellt die Telekom-Privatisierung im Jahr 1996 mit einem Volumen von 10,1 Milliarden Euro dar. Auch die Deutsche Bank will ihre Vermögensverwaltungstochter Deutsche Asset Management zeitnah an die Börse bringen, hier geht es um etwa zwei Milliarden Euro. Aus der Immobilienbranche strebt aktuell Instone Real Estate die Notierung seiner Aktien im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse an. Im Rahmen einer Privatplatzierung sollen sowohl neue als auch bestehende Aktien angeboten werden. Durch eine Kapitalerhöhung werden dafür neue Aktien mit einem Bruttoerlös für die Gesellschaft von etwa 150 Millionen Euro ausgegeben. Außerdem hat die TLG Immobilien AG einen neuen Großaktionär: Ouram Holding S.A.R.L. – eine von Amir Dayan kontrollierte Gesellschaft – hat 23,0 Millionen Aktien von TLG gekauft und hält damit 4,51 Prozent der Stimmrechte sowie Instrumente bezogen auf weitere 18,03 Prozent der Stimmrechte. ph



### KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

#### JP Morgan und Deutsche Bank stufen TLG herab

Die US-Bank JP Morgan hat die Aktie der TLG Immobilien AG von „Overweight“ auf „Neutral“ herabgestuft, das Kursziel aber gleichzeitig von 22,50 auf 23,00 Euro angehoben. Die Analysten begründen diesen Schritt mit dem im Vergleich zu anderen Immobilienwerten geringeren Aufwärtspotenzial der TLG-Aktie. Das höhere Kursziel ist indessen das Ergebnis eines nach vorne verschobenen Bewertungszeitraums. Insgesamt präferiert man bei JP Morgan im Jahr 2018 die Aktien von kontinentaleuropäischen vor britischen Immobilienkonzernen. Erstere hätten attraktivere Bewertungen und profitierten von einer höheren Wirtschaftsdynamik. Zudem werde die EZB die Zinsen wohl nicht vor Mitte 2019 anheben.

Ganz ähnlich war das Vorgehen der Deutschen Bank: Die hat TLG von „Buy“ auf „Hold“ herabgestuft und simultan das Kursziel von 23,00 auf 23,50 Euro angehoben. Das Kursziel sei erreicht, hieß es zur Begründung. Außerdem gäbe es mit Blick auf die mögliche Neuaufgabe der Großen Koalition potenziellen Gegenwind – beispielsweise den Versuch, die Mieten zu bremsen. Darüber hinaus hat Merrill Lynch das Berliner Immobilienunternehmen in ihre Bewertung aufgenommen.

Die erste Einschätzung lautet „Buy“ mit einem Kursziel von 24,50 Euro. TLG sei nach der Integration von WCM nun breiter aufgestellt.

#### Drei Kurszielanhebungen für die Aareal Bank

Berenberg hat das Kursziel für die Aktie der Aareal Bank von 33,00 auf 34,00 Euro angehoben und die Einstufung auf „Hold“ belassen. Das Finanzinstitut sei eines der wenigen in Europa, das seine Kosten wirklich reduziere. Allerdings wird das Potenzial einer Sonderausschüttung aufgrund der regulatorischen Anforderungen als begrenzt erachtet. Auch die DZ Bank hob den fairen Wert für die Aareal Bank nach Zahlen für das vierte Quartal 2017 von 39,00 auf 39,50 Euro an. Die Einstufung lautet unverändert „Kaufen“. Der Immobilienfinanzierer habe ergebnisseitig die Erwartungen übertroffen und verfüge über exzellente Kapitalquoten. Außerdem sei die Dividendenpolitik mit der Aussicht auf Sonderdividenden attraktiv. Bei HSBC lautet das neue Kursziel für die Aareal Bank 45 anstatt bislang 41 Euro (Einstufung unverändert „Buy“). Der Grund: Nachdem die Nord-LB den Verkauf der Deutschen Hypo abgesagt hat, müsse die Aareal Bank als potenzieller Käufer hierfür kein Kapital mehr zurückhalten. Stattdessen könne das Geldhaus die Ausschüttungen erhöhen.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 18.12.2017  in Euro	Kurse 19.01.2018  in Euro	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief			
		(52 Wochen)				
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	54,09	2,88	1,86	2,37	2,88	21,52
Accentro Real Estate AG	198,40	12,26	6,81	8,08	7,98	- 1,24
Adler Real Estate AG	772,29	14,51	11,98	12,69	13,46	6,07
ADO Properties SA	2 009,20	46,42	32,16	43,52	46,00	5,70
Agrob Immobilien AG	81,97	23,00	16,20	21,20	22,80	7,55
Alstria Office REIT-AG	2 026,14	13,30	10,53	13,04	13,14	0,77
AVW Immobilien AG	16,42	1,99	0,99	1,25	1,28	2,40
Bastfaserkontor AG	50,24	5 300,00	4 800,00	5 000,00	5 300,00	6,00
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	124,80	25,00	22,00	24,20	24,00	- 0,83
CD Deutsche Eigenheim AG	4,12	1,35	0,68	0,71	0,84	18,31
Consus Commercial Property	659,56	15,00	7,05	7,57	8,34	10,17
CR Capital Real Estate AG	38,32	21,58	1,10	19,99	20,80	4,05
Demire Real Estate AG	214,37	4,17	3,21	3,93	3,94	0,25
Deutsche Euroshop AG	2 011,67	39,47	30,29	33,63	32,58	- 3,12
Deutsche Grundstücksauktionen AG	26,88	17,70	13,87	16,25	17,00	4,62
Deutsche Konsum REIT-AG	275,09	11,96	7,94	10,18	10,15	- 0,29
Deutsche Real Estate AG	73,68	4,10	1,35	3,15	3,64	15,56
Deutsche Wohnen SE	13 005,61	38,18	29,03	37,87	36,50	- 3,62
DIC Asset AG	714,58	11,05	8,90	10,36	10,38	0,19
Dinkelacker AG	600,00	2 099,99	1 850,00	1 926,00	2 000,00	3,84
Fair Value REIT-AG	118,53	8,70	6,76	8,30	8,45	1,81
Franconofurt AG	64,05	9,90	8,50	9,05	9,15	1,10
GAG Immobilien AG	1 259,62	78,50	53,60	70,00	78,00	11,43
Gateway Real Estate AG	9,08	4,65	2,50	3,19	3,30	3,45
GxP German Properties AG	44,35	6,98	3,79	3,94	4,21	6,85
GIEAG Immobilien AG	40,74	11,80	6,30	9,30	9,75	4,84
Grand City Properties S. A.	3 162,30	20,23	16,20	19,90	19,28	- 3,12
GWB Immobilien AG	0,39	0,09	0,00	0,04	0,06	50,00
Hamborner REIT AG	797,18	10,14	8,71	9,87	9,97	1,01
Hasen-Immobilien AG	81,60	189,99	149,00	165,11	170,00	2,96
Helma Eigenheimbau AG	162,40	56,99	35,60	44,43	40,10	- 9,75
IC Immobilien Holding AG	1,81	2,00	0,00	0,61	0,60	- 1,64
Immovaria Real Estate AG	3,90	1,56	0,80	1,35	1,36	0,74
Incity Immobilien AG	103,20	1,29	1,00	1,18	1,20	1,69
LEG Immobilien AG	5 932,11	98,54	70,67	96,99	94,50	- 2,57
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	15,30	1,70	0,60	1,35	1,65	22,22
Patrizia Immobilien AG	1 930,15	21,30	13,21	19,09	20,80	8,96
Primag AG	4,52	1,40	1,04	1,10	1,08	- 1,82
Publity AG	181,20	42,25	29,55	35,65	30,00	- 15,85
RCM Beteiligungs AG	33,22	2,38	1,96	2,17	2,28	5,07
RIM AG	4,81	2,14	1,11	1,63	1,98	21,47
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	2 296,87	4 100,00	3 036,26	3 520,00	3 520,00	0,00
Sinner AG	14,96	10,50	8,20	8,51	8,50	- 0,12
Stern Immobilien AG	59,60	48,00	35,00	43,25	38,20	- 11,68
TAG Immobilien AG	2 393,79	16,78	12,12	16,00	16,35	2,19
TLG Immobilien AG	2 309,93	22,82	16,98	21,48	22,68	5,59
Verianos Real Estate AG	18,66	1,75	1,06	1,65	1,64	- 0,61
VIB Vermögen AG	595,72	22,31	18,54	21,11	21,70	2,79
Vonovia SE	20 155,94	42,68	29,73	41,88	41,55	- 0,79
WCM Beteiligungs & Grundbesitz-AG	538,32	3,99	2,71	3,76	3,95	5,05
Westgrund AG	572,96	7,35	6,05	7,19	7,10	- 1,25

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger