



IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

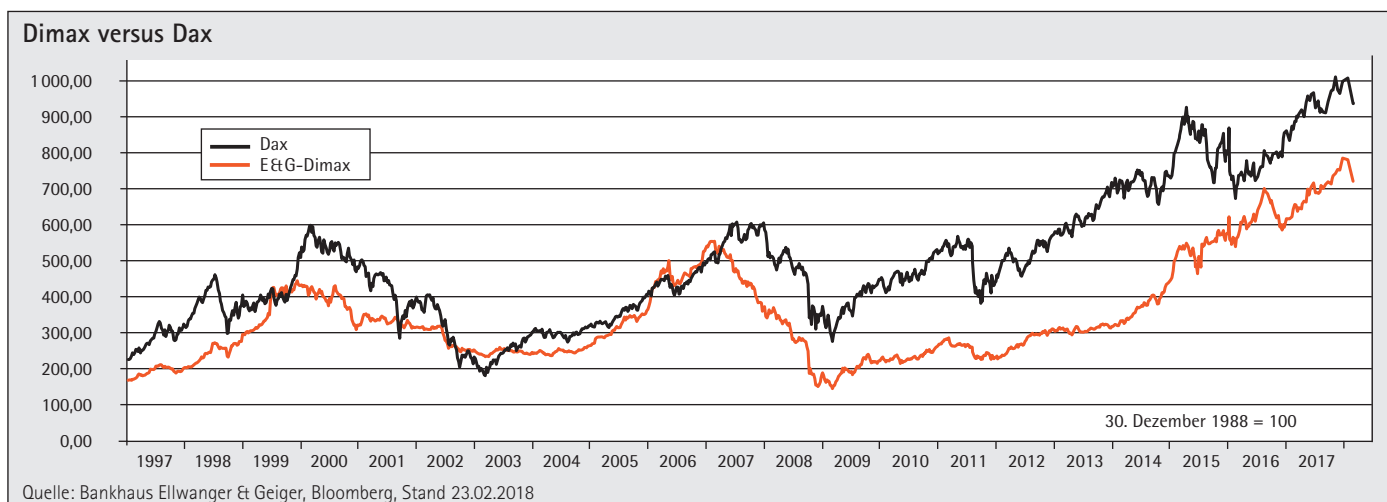
TENDENZ

Große Verunsicherung herrschte in den vergangenen Wochen an den internationalen Aktienmärkten. Das Gespenst einer stärker als erwartet steigenden Inflation und damit verbunden die Angst vor stark anziehenden Kapitalmarktzinsen ging um. Die Folge waren teils drastische Kursverluste ausgehend von den US-Börsen, deren Leitindizes zu Jahresbeginn noch wie an einer Schnur gezogen gestiegen waren. Der Dow Jones etwa stürzte am 5. Februar so stark ab wie noch nie zuvor an einem Handelstag. Dieser Entwicklung konnten sich andere wichtige Indizes nicht entziehen. Auch der Dax, Ende Januar noch vor Kraft strotzend mit einem neuen Allzeithoch (13.596 Punkte) gab binnen weniger Tage über 1.400 Punkte ab. Der Dimax strauchelte ebenfalls und fiel zeitweise auf unter 116 Punkte. Viele Experten gaben trotz der Panik ein Stück weit Entwarnung. Analysten der Deutschen Bank etwa interpretierten den „Rücksetzer“ nach einer ungewöhnlich langen Phase der Ruhe als „durchaus gesund“.

Die DZ Bank hält die aktuellen Zinssorgen für übertrieben und das Risiko für einen „Bärenmarkt“ für gering. Die zuletzt einsetzen-

de, vorsichtige Stabilisierung stützt diese Vermutung. Dennoch bewegte sich der deutsche Leitindex bei Redaktionsschluss rund 500 Punkte unterhalb der psychologisch wichtigen Marke von 13.000 Zählern.

Inmitten dieses schwierigen Umfelds hatte die Instone Real Estate Group die undankbare Aufgabe, ihren Gang an die Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) vollziehen zu müssen. Und der fiel einigmaßen holprig aus: Der Ausgabepreis der Aktie lag mit 21,50 Euro am unteren Ende der Bookbuildingspanne (21,50 bis 25,50 Euro). Statt der ursprünglich anvisierten 23,4 Millionen Anteilscheine konnten letztlich nur 19,9 Millionen verkauft werden. Die Marktkapitalisierung entsprach zu Handelsbeginn dem Minimalziel von 795 Millionen Euro. Dass es für deutsche Immobilienaktien dennoch ein gutes Jahr werden sollte, verdeutlicht das Ergebnis des jüngsten Stimmungsindicators von Kirchhoff Consult: Insbesondere mit Blick auf die Entwicklung deutscher Gewerbeimmobilien-Aktien gaben sich die 14 befragten Analysten sehr optimistisch. ph



KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

Deutsche Bank stärkt Vonovia und LEG den Rücken

Die Deutsche Bank hat das Dax-Unternehmen Vonovia nach dem Rückschlag an den weltweiten Aktienmärkten von „Hold“ auf „Buy“ hochgestuft. Zusätzlich wurde der faire Wert der Aktie von 44,00 auf 47,50 Euro angehoben. Die Angst vor steigenden Zinsen habe Immobilienwerte zuletzt belastet, allerdings sollten Anleger nicht vergessen, dass die Inflation nur langsam steigen dürfte. Außerdem würden Immobilienaktien zu konjunkturellen Hochzeiten tendenziell am höchsten bewertet. Nach Ansicht der Analysten schätzen vor diesem Hintergrund viele Börsianer die Substanzwerte von Immobiliengesellschaften viel zu niedrig ein. Mit derselben Begründung stufte die Deutsche Bank die LEG Immobilien AG von „Hold“ auf „Buy“ hoch und hob deren Kursziel von 95,00 auf 105,00 Euro an.

Berenberg hebt Kursziel für DIC Asset an

Die Analysten der Privatbank Berenberg haben das Kursziel für die DIC Asset AG nach Zahlen von 10,50 auf 10,75 Euro angehoben und die Einstufung auf „Hold“ belassen. Ähnlich wie die Konkurrenten habe der Immobilienkonzern 2017 von der soliden Nachfrage nach deutschen Büroflächen profitiert. Infolgedessen

sei die Leerstandsquote des gewerblichen Immobilienportfolios zum Jahresende 2017 auf 9,9 Prozent gefallen. Berenberg ist außerdem optimistisch, dass das 2017 erzielte Wachstum der Mieteinnahmen in Höhe von 1,4 Prozent (like-for-like) erneut erreicht werden kann.

Scout24: Barclays optimistisch, Oddo BHF weniger

Die Investmentbank Barclays hat das Kursziel für die Aktie von Scout24 nach Zahlen für das Geschäftsjahr 2017 von 41,50 auf 42,00 Euro angehoben. Die Einstufung wurde auf „Overweight“ belassen. Wichtige Kennziffern belegten eine gute Entwicklung des Portalbetreibers im Schlussquartal 2017. Nun komme es auf die Umsetzung der bestätigten Ziele für 2018 und 2019 an. Die britischen Analysten hoben ihre Schätzungen leicht an, da 2017 etwas besser als erwartet verlaufen sei und da 2018 mit einer moderat besseren Entwicklung der Kundenzahlen bei Immobilienscout24 zu rechnen sei. Die Investmentbank Oddo BHF belässt die Aktie unterdessen weiter auf „Reduce“ mit einem Kursziel von 28 Euro. Das Wachstum der Durchschnittsumsätze pro Nutzer auf Immobilienscout und Autoscout dürfte auch 2018 schwächeln.

Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 19.01.2017 in Euro	Kurse 23.02.2018 in Euro	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief			
		(52 Wochen)				
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	50,93	2,88	1,90	2,88	2,58	- 10,42
Accentro Real Estate AG	231,06	12,00	6,81	7,98	8,04	0,75
Adler Real Estate AG	761,95	14,51	11,76	13,46	13,16	- 2,23
ADO Properties SA	1 918,35	46,42	32,16	46,00	43,30	- 5,87
Agrob Immobilien AG	81,65	23,00	17,20	22,80	21,20	- 7,02
Alstria Office REIT-AG	2 076,07	13,49	10,53	13,14	12,27	- 6,62
AVW Immobilien AG	16,42	1,99	0,99	1,28	1,28	0,00
Bastfaserkontor AG	53,09	6 000,00	4 800,00	5 300,00	5 600,00	5,66
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	124,80	25,00	22,50	24,00	24,00	0,00
CD Deutsche Eigenheim AG	4,28	1,35	0,68	0,84	0,81	- 3,57
Consus Commercial Property	622,83	15,00	7,05	8,34	7,82	- 6,24
CR Capital Real Estate AG	38,32	21,60	1,10	20,80	20,40	- 1,92
Demire Real Estate AG	213,28	4,17	3,21	3,94	3,97	0,76
Deutsche Euroshop AG	1 926,412	39,44	28,30	32,58	31,06	- 4,67
Deutsche Grundstücksauktionen AG	26,72	17,70	13,90	17,00	16,70	- 1,76
Deutsche Konsum REIT-AG	281,90	11,96	7,94	10,15	10,05	- 0,99
Deutsche Real Estate AG	74,10	4,10	1,53	3,64	3,60	- 1,10
Deutsche Wohnen SE	12 282,12	38,18	30,33	36,50	34,55	- 5,34
DIC Asset AG	750,24	11,20	9,00	10,38	11,00	5,97
Dinkelacker AG	585,00	2 099,99	1 850,00	2 000,00	1 950,00	- 2,50
Fair Value REIT-AG	115,70	8,85	7,06	8,45	8,30	- 1,78
Franconofurt AG	64,40	9,90	8,50	9,15	9,20	0,55
GAG Immobilien AG	1 218,18	78,50	53,60	78,00	73,50	- 5,77
Gateway Real Estate AG	9,08	4,65	2,30	3,30	3,30	0,00
GxP German Properties AG	41,591	5,62	3,52	4,21	3,90	- 7,36
GIEAG Immobilien AG	37,80	11,80	6,40	9,75	9,00	- 7,69
Grand City Properties S. A.	3 112,86	20,23	16,56	19,28	18,83	- 2,33
GWB Immobilien AG	0,25	0,09	0,00	0,06	0,04	- 33,33
Hamborner REIT AG	754,13	10,14	8,71	9,97	9,37	- 6,02
Hasen-Immobilien AG	78,24	189,99	149,00	170,00	163,00	- 4,12
Helma Eigenheimbau AG	155,40	49,45	35,60	40,10	39,30	- 2,00
IC Immobilien Holding AG	5,72	2,00	0,00	0,60	1,90	216,67
Immovaria Real Estate AG	4,36	1,85	0,80	1,36	1,52	11,76
Incity Immobilien AG	104,06	1,29	1,00	1,20	1,20	0,00
LEG Immobilien AG	5 483,47	98,54	73,04	94,50	86,88	- 8,06
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	15,40	1,70	0,60	1,65	1,54	- 6,67
Patrizia Immobilien AG	1 760,22	21,30	13,76	20,80	19,08	- 8,27
Primag AG	4,34	1,40	1,01	1,08	1,01	- 6,48
Publity AG	126,75	42,25	20,20	30,00	21,05	- 29,83
RCM Beteiligungs AG	32,34	2,38	1,90	2,28	2,20	- 3,51
RIM AG	4,57	2,14	1,11	1,98	1,88	- 5,05
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	2 244,07	4 100,00	3 086,03	3 520,00	3 400,00	- 3,41
Sinner AG	16,10	18,60	8,20	8,50	9,25	8,82
Stern Immobilien AG	59,29	48,00	35,00	38,20	40,70	6,54
TAG Immobilien AG	2 289,78	16,78	12,21	16,35	15,71	- 3,91
TLG Immobilien AG	2 293,61	23,30	17,40	22,68	22,42	- 1,15
Verianos Real Estate AG	18,88	1,76	1,15	1,64	1,67	1,83
VIB Vermögen AG	584,70	22,31	19,50	21,70	21,20	- 2,30
Vonovia SE	18 409,58	42,68	31,92	41,55	38,10	- 8,30
WCM Beteiligungs Et Grundbesitz-AG	532,16	4,04	2,81	3,95	3,91	- 1,01
Westgrund AG	580,92	7,35	6,22	7,10	7,25	2,11

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger