



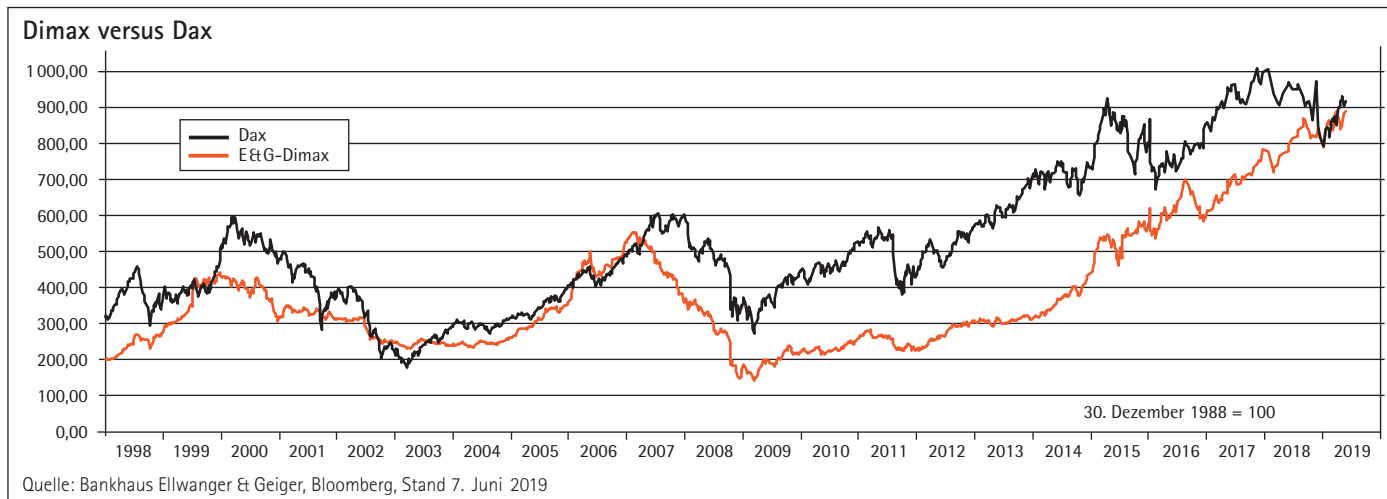
## IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

### TENDENZ

Vonovia, Deutsche Wohnen, LEG Immobilien, Ado Properties, Adler Real Estate und Grand City Properties: Die Anteilsscheine börsennotierter Wohnimmobilienkonzerne gehörten in den vergangenen Jahren zu den Überfliegern am deutschen Aktienmarkt. Anfang Juni erlitten sie nun aber eine unsanfte Bruchlandung. Kursrückgänge im überwiegend zweistelligen Prozentbereich waren bis Redaktionsschluss (21. Juni) bei den Branchenvertretern aufgelaufen. Der Auslöser für Beben war die Ankündigung des rot-rot-grünen Berliner Senats, einen Mietendeckel in der Bundeshauptstadt einführen zu wollen. Mittlerweile stehen diesbezüglich auch die inhaltlichen Eckpunkte: Unter anderem ist ein Mietstopp für fünf Jahre bei allen bestehenden Mietverhältnissen vorgesehen, auch sollen Vermieter bei frei werdenden Wohnungen höchstens die zuletzt vereinbarte Miete nehmen dürfen.

Bis Oktober 2019 soll der konkrete Gesetzentwurf ausgearbeitet sein, damit könnte das Instrument bereits Anfang 2020 als Landesgesetz

in Kraft treten. Die von Wohnimmobilien-AGs einkalkulierten Miet- und Immobilienwertsteigerungen auf dem Berliner Markt drohen damit hinfällig zu werden. Bis dahin ist es allerdings noch ein sehr langer und steiniger Weg, denn der Mietendeckel ist juristisch höchst umstritten. Unter Rechtsexperten besteht weitgehende Einigkeit darüber, dass sich das Land Berlin mit dem Instrument über die beim Bund angesiedelte Gesetzgebungskompetenz zu Mietverträgen hinwegsetzt. Die Chancen von Vermietern, dagegen erfolgreich gerichtlich vorzugehen, erscheinen vor diesem Hintergrund nicht schlecht. Wirklich Freude darüber wird bei Vonovia & Co. dennoch nicht aufkommen, denn eines ist sicher: Es steht eine längere Phase der Unsicherheit bevor, die – unabhängig vom Ausgang – auch die Entwicklung der Aktien belasten dürfte. Immerhin bleiben derweil andere relevante Faktoren intakt: Die zuletzt sehr dovishen Signale wichtiger Notenbanken etwa haben die Aktienmärkte im Juni gestützt. Auch der Dax profitierte davon und nahm bei Redaktionsschluss Kurs auf seine Jahreshochmarke von 12436 Punkten. ph



### KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

#### Zwei Kurszielsenkungen für die Aareal Bank

Die DZ Bank hat das Kursziel für die Aareal Bank von 29,00 auf 25,30 Euro gesenkt, die Einstufung aber auf „Halten“ belassen. Die Analysten reduzierten aufgrund des anhaltend schwierigen Marktumfelds ihre Prognose für den Gewinn pro Aktie. Auch HSBC hat den fairen Wert für die Wiesbadener gesenkt: Das neue Kursziel von 34 anstatt bisher 36 Euro ist dabei aber ausschließlich auf den Dividendenabschlag zurückzuführen. Die Aktie wird unverändert zum Kauf empfohlen.

#### Mietendeckel ruft Analysten auf den Plan

Die Ankündigung eines Mietendeckels in Berlin hat in den vergangenen Wochen zahlreiche Aktienanalysten zu einer Änderung ihrer Einschätzung von deutschen Wohnimmobilien-AGs veranlasst. Independent Research etwa senkte das Kursziel für Deutsche Wohnen von 46 auf 39 Euro und für Vonovia von 50 auf 47 Euro. Die Einstufung „Halten“ blieb jeweils unverändert. Der geplante Mietendeckel könnte das Zahlenwerk der beiden Unternehmen sowie der weiteren Wettbewerber in den kommenden Jahren deutlich negativ beeinflussen. Aufgrund ihrer hohen Aktivitäten auf dem

Berliner Markt musste vor allem Deutsche Wohnen diverse weitere Kurszielsenkungen verkraften: Dazu gehören unter anderem Credit Suisse (47,20 auf 39,40 Euro), DZ Bank (43,40 auf 36,20 Euro) und Morgan Stanley (50 auf 39 Euro). Der größte Leidtragende eines Berliner Mietendeckels wäre aber wohl Ado Properties, dessen rund 4,1 Milliarden Euro schweres Immobilienportfolio (davon 84 Prozent Wohneinheiten) ausschließlich in der Hauptstadt liegt. Deshalb sah sich unter anderem die UBS dazu veranlasst, das Kursziel für die im S-Dax notierte Aktie von 60 auf 50 Euro zu senken. Immerhin blieb die Einstufung „Buy“ erhalten.

#### Patrizia: Nord-LB moniert rückläufiges Ergebnis

Die Nord-LB hat das Kursziel für die Aktie von Patrizia nach Zahlen zum ersten Quartal von 19,62 auf 17,90 Euro gesenkt, die Einstufung aber auf „Halten“ belassen. Der Augsburger Immobilienkonzern habe trotz einer guten Entwicklung bei den Verwaltungs- und Transaktionsgebühren ein deutlich rückläufiges operatives Ergebnis verzeichnen müssen. Immerhin habe das Management aber die Geschäftsziele für das Gesamtjahr 2019 bestätigt.

## Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 17.5.2019	Kurse 7.6.2019	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	44,22	44,22	2,02	2,50	2,50	0,00
Accentro Real Estate AG	223,82	11,95	6,65	8,35	6,90	- 17,37
Adler Real Estate AG	847,08	16,30	11,68	12,90	11,92	- 7,60
ADO Properties SA	1 864,97	55,75	39,70	49,10	42,26	- 13,93
Agrob Immobilien AG	96,29	26,80	18,70	24,00	25,20	5,00
Alstria Office REIT-AG	2 523,60	14,64	11,74	14,30	14,21	- 0,63
Aroundtown S.A.	8 498,22	7,92	6,86	7,46	7,53	0,94
AVW Immobilien AG	25,65	2,70	0,80	1,50	1,50	0,00
Bastfaserkontor AG	54,98	6 250,00	5 300,00	5 800,00	5 800,00	0,00
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	134,16	27,40	24,00	25,80	25,80	0,00
CD Deutsche Eigenheim AG	3,17	1,20	0,44	0,58	0,60	3,45
Consus Commercial Property	1 018,70	9,04	6,06	8,57	7,60	- 11,32
CR Capital Real Estate AG	70,63	40,00	19,05	33,20	37,60	13,25
Demire Real Estate AG	518,41	5,12	3,74	4,96	4,81	- 3,02
Deutsche Euroshop AG	1 638,50	31,92	23,22	27,34	26,52	- 3,00
Deutsche Grundstücksauktionen AG	29,12	19,00	15,40	17,40	18,20	4,60
Deutsche Industrie REIT AG	330,75	16,00	9,76	14,30	14,70	2,80
Deutsche Konsum REIT AG	470,37	17,45	9,38	14,15	15,70	10,95
Deutsche Real Estate AG	153,34	9,70	2,80	7,80	7,45	- 4,49
Deutsche Wohnen SE	12 799,35	44,83	34,50	42,09	35,85	- 14,83
DIC Asset AG	722,14	10,74	8,76	9,84	10,00	1,63
Dinkelacker AG	540,00	1 986,21	1 708,14	1 810,00	1 800,00	- 0,55
Fair Value REIT-AG	117,12	9,50	0,00	8,40	8,30	- 1,19
GAG Immobilien AG	1 224,58	74,50	63,00	70,50	74,00	4,96
Gateway Real Estate AG	691,03	6,25	2,00	3,83	3,70	- 3,39
Godewind Immobilien AG	397,48	3,94	2,68	3,61	3,66	1,39
GxP German Properties AG	41,70	4,75	3,59	3,98	3,94	- 1,01
GIEAG Immobilien AG	88,20	25,00	9,50	22,00	21,00	- 4,55
Grand City Properties S. A.	3 597,78	24,40	18,61	22,48	21,58	- 4,00
GWB Immobilien AG	0,16	0,07	0,01	0,02	0,02	0,00
Hamborner REIT AG	717,54	9,60	8,28	9,06	9,00	- 0,66
Hasen-Immobilien AG	110,40	250,00	174,00	220,00	230,00	4,55
Helma Eigenheimbau AG	158,00	40,90	27,35	39,60	39,50	- 0,25
IC Immobilien Holding AG	11,63	4,10	0,00	2,78	3,86	38,85
Immovaria Real Estate AG	18,57	6,80	1,85	6,50	6,48	- 0,31
Incity Immobilien AG	92,88	1,33	1,01	1,14	1,08	- 5,26
LEG Immobilien AG	6 577,89	112,55	1,00	110,65	104,10	- 5,92
Noratis AG	82,12	26,80	20,60	22,60	22,80	0,88
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	11,10	1,70	0,99	1,21	1,21	0,00
Patrizia Immobilien AG	1 557,97	20,64	14,44	18,95	16,87	- 10,98
Primag AG	5,12	1,60	0,95	1,18	1,19	0,85
Publity AG	343,60	37,00	9,48	30,85	34,95	13,29
RCM Beteiligungs AG	30,87	2,30	2,00	2,10	2,10	0,00
RIM AG	3,77	2,06	1,50	1,55	1,55	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien AG	2 540,65	3 743,49	3 166,04	3 560,00	3 460,00	- 2,81
Stern Immobilien AG	35,26	30,00	17,00	23,00	22,60	- 1,74
TAG Immobilien AG	2 997,36	21,74	17,81	20,56	20,46	- 0,49
TLG Immobilien AG	2 720,75	28,10	21,14	26,65	26,30	- 1,31
TTL Beteiligungs- und Grundbesitz AG	68,64	3,90	3,56	4,00	3,02	- 24,50
Verianos Real Estate AG	17,97	1,90	1,39	1,54	1,58	2,60
VIB Vermögen AG	683,98	26,20	20,20	25,10	24,80	- 1,20
Vonovia SE	23 906,33	48,93	38,07	47,26	44,72	- 5,37
WCM Beteiligungs- Et Grundbesitz-AG	682,64	5,18	3,74	4,69	4,99	6,40
Westgrund AG	728,14	9,40	7,65	8,95	9,15	2,23

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger