

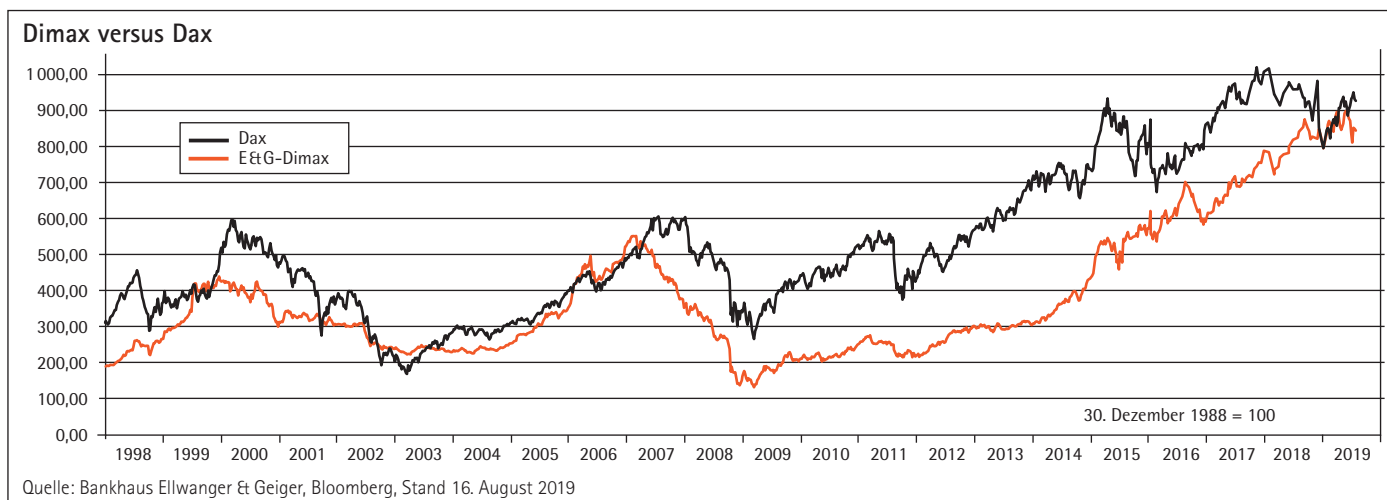
IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

TENDENZ

Die Mietpreisbremse ist verfassungskonform und der Berliner Miendeckel nimmt konkrete Züge an. Für den deutschen Immobiliensektor war der zurückliegende August mit Blick auf das weiter verschärfte regulatorische Umfeld kein guter Monat. Entsprechend stark gerieten teilweise die Kurse börsennotierter Immobilienunternehmen unter Druck, insbesondere wenn deren Fokus auf Wohnen liegt. Bei der auf Berlin fokussierten Deutsche Wohnen ist der Anteilsschein seit Anfang Juni mittlerweile um satte 30 Prozent gefallen. Doch auch die übrigen Wohnungskonzerne wie Vonovia, TAG Immobilien, Grand City Properties oder Adler Real Estate mussten – in abgeschwächter Form – zuletzt weiter Federn lassen. An der pessimistischen Einstellung der Anleger konnten letztlich selbst die glänzenden operativen Zahlenwerke im ersten Halbjahr 2019 nichts ändern.

Im Vergleich dazu läuft es bei den meisten Gewerbeimmobilien-AGs deutlich besser, unter anderem DIC Asset und TLG Immobilien

machten im August Boden gut. Allerdings ist unlängst auch dieses Segment in den Fokus der Berliner Politik geraten: Der rot-rot-grüne Senat hat Mitte August eine Initiative im Bundesrat eingebracht, mit der künftig Büro- und Ladenmieten gedeckelt werden sollen. Nach dem Vorbild der Mietpreisbremse auf dem Wohnungsmarkt soll sie das Gewerbemietrecht dahingehend verändern, dass kleine und mittlere Betriebe nicht mehr durch steigende Mieten von großen Handelsketten aus den Stadtzentren verdrängt werden. Die Immobilienbranche sieht den Vorstoß wenig überraschend sehr kritisch. Nach Einschätzung von JLL etwa gingen solche Restriktionen gar an der Realität des Marktes für Gewerbeimmobilien vorbei: So sei die Flächennachfrage durch den Strukturwandel im Handel in den vergangenen Jahren deutlich zurückgegangen. Letztlich würde eine Deckelung somit vielerorts ins Leere laufen, da sich der Markt ohnehin in die andere Richtung bewege. Ob die Politik für rationale Argumente dieser Art allerdings noch empfänglich ist, muss wohl mit einem dicken Fragezeichen versehen werden. ph



KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

Vonovia profitiert von steigendem NAV

Jefferies hat das Kursziel für Vonovia von 41 auf 45 Euro angehoben und die Einstufung auf „Hold“ belassen. Die Analysten erhöhten nach den Zahlen zum ersten Halbjahr 2019 ihre Prognosen für den Nettovermögenswert (Net Asset Value, NAV) des Wohnungskonzerns. Aufgrund verschärfter Regulierungen ist man bei Jefferies mit Blick auf das Mietwachstum inzwischen allerdings etwas vorsichtiger. Darüber hinaus hat die Deutsche Bank das Kursziel für die Bochumer nach Zahlen von 53,50 auf 59,00 Euro angehoben und die Einstufung auf „Buy“ belassen. Auch hier war der höher als erwartet ausgefallene Anstieg des Nettovermögenswerts Anlass der Entscheidung.

Unterschiedliche Einschätzungen zur Aareal Bank

Independent Research hat den fairen Wert für die Aktie der Aareal Bank nach Zahlen zum zweiten Quartal von 26 auf 29 Euro angehoben. Die Einstufung wurde auf „Halten“ belassen. Alles in allem hätten die wichtigsten Kennziffern den Markterwartungen entsprochen. Die DZ Bank dagegen senkte das Kursziel für die Wiesbadener von 25,30 auf 25,00 Euro. Das zweite Quartal des gewerblichen Immobilienfinanzierers sei unspektakulär ausgefallen. Aus den Zahlen schlos-

sen die Analysten jedoch, dass der Margendruck für die Bank weiter zunehmen dürfte. Da die Aareal Bank eine geringere Zinssensitivität als andere Institute aufweise, blieben die Analysten trotz des schwierigen Zinsumfelds aber immerhin bei ihrem Urteil „Halten“.

Zwei Kurszielsenkungen für Deutsche Euroshop

Infolge einer Modifizierung des Bewertungsmodells hat Independent Research das Kursziel für die Deutsche Euroshop AG nach Halbjahreszahlen von 28 auf 25 Euro gesenkt, die Einstufung aber auf „Halten“ belassen. Die Analysten erwarten nun ein etwas geringeres Dividendenwachstum. Insgesamt hätten die Zahlen des auf Shoppingcenter spezialisierten Investors im Rahmen der Erwartungen gelegen. Auch die DZ Bank hat den fairen Wert für das Unternehmen nach Vorlage der Halbjahreszahlen gesenkt: 32 anstatt bisher 34 Euro lautet hier das neue Kursziel. Die Einstufung „Kaufen“ wurde allerdings bestätigt. Die Anpassung nach unten resultiere aus einem erhöhten Risikoabschlag auf den Nettovermögenswert des Immobilienkonzerns. Das Hauptargument für die Kaufempfehlung der DZ Bank bleibt unterdessen die hohe Dividendenrendite von derzeit 6,7 Prozent.

Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 19.7.2019	Kurse 16.8.2019	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	262,75	11,95	6,40	8,05	8,10	0,62
Adler Real Estate AG	847,08	16,30	11,06	11,94	11,92	- 0,17
ADO Properties SA	1 722,71	55,75	34,88	39,26	38,98	- 0,71
Agrob Immobilien AG	106,23	28,40	18,70	27,00	28,40	5,19
Alstria Office REIT-AG	2 596,42	15,24	11,74	14,41	14,62	1,46
Aroundtown S.A.	9 042,21	7,92	6,95	7,33	7,39	0,82
AVW Immobilien AG	20,52	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	130,00	27,80	24,00	26,80	25,00	- 6,72
CD Deutsche Eigenheim AG	3,17	1,20	0,44	0,60	0,60	0,00
Consus Commercial Property	928,90	9,04	6,06	6,90	6,93	0,43
CR Capital Real Estate AG	79,27	44,80	19,30	41,40	42,20	1,93
DEFAMA AG	61,23	16,60	11,80	-	15,70	-
Demire Deutsche Mittelstand Real Estate AG	510,86	5,12	3,74	4,74	4,74	0,00
Deutsche Euroshop AG	1 539,65	30,50	22,10	25,02	24,92	- 0,40
Deutsche Grundstücksauktionen AG	26,80	19,00	15,40	16,30	16,30	0,00
Deutsche Industrie REIT AG	342,00	17,40	9,76	15,80	15,20	- 3,80
Deutsche Konsum REIT AG	428,43	17,45	9,38	15,25	14,30	- 6,23
Deutsche Real Estate AG	189,36	11,40	2,90	10,80	9,20	- 14,81
Deutsche Wohnen SE	11 503,35	44,83	29,66	32,91	32,22	- 2,10
DGH Deutsche Grundwert Holding AG	0,60	1,50	1,50	-	1,50	-
DIC Asset AG	739,47	11,96	8,76	10,12	10,24	1,19
Dinkelacker AG	540,00	1 966,34	1 708,14	1 790,00	1 800,00	0,56
ERWE Immobilien AG	51,68	4,07	1,84	-	3,12	-
EYEMAXX Real Estate AG	49,08	12,35	8,16	-	9,18	-
Fair Value REIT-AG	113,59	9,50	0,00	8,10	8,05	- 0,62
Franconofurt AG	54,50	1 379,00	1 050,00	-	1 090,00	-
GAG Immobilien AG	1 191,48	74,50	63,00	70,00	72,00	2,86
Gateway Real Estate AG	750,79	6,25	2,00	3,94	4,02	2,03
Godewind Immobilien AG	408,36	3,92	2,68	3,73	3,76	0,80
GxP German Properties AG	41,28	4,74	3,72	3,90	3,90	0,00
GIEAG Immobilien AG	79,80	25,00	10,50	17,50	19,00	8,57
Grand City Properties S. A.	3 425,60	24,40	18,61	20,64	20,54	- 0,48
GWB Immobilien AG	0,00	0,06	0,00	0,01	0,00	- 100,00
Hamborner REIT AG	717,62	9,60	8,28	9,01	9,00	- 0,11
Hasen-Immobilien AG	120,96	266,00	190,00	266,00	252,00	- 5,26
Helma Eigenheimbau AG	153,20	40,90	27,35	37,10	38,30	3,23
IC Immobilien Holding AG	18,07	7,60	0,00	6,85	6,00	- 12,41
Immovaria Real Estate AG	17,20	6,80	1,90	5,50	6,00	9,09
Incity Immobilien AG	94,60	1,33	0,98	1,11	1,10	- 0,90
Instone Real Estate Group AG	693,16	25,06	15,55	-	18,74	-
LEG Immobilien AG	6 546,30	112,55	90,32	104,45	103,60	- 0,81
Noratis AG	72,76	26,00	20,10	20,30	20,20	- 0,49
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	10,00	1,50	0,90	1,21	1,21	0,00
Palatium Real Estate AG	0,58	0,65	0,46	-	2,21	-
Patrizia Immobilien AG	1 693,73	20,64	14,44	18,30	18,34	0,22
Primag AG	4,77	1,37	0,77	1,07	1,11	3,74
Publity AG	347,75	37,00	9,66	33,45	33,90	1,35
RCM Beteiligungs AG	30,87	2,26	2,00	2,10	2,10	0,00
RIM AG	3,77	2,04	1,50	1,55	1,55	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien AG	2 555,34	3 703,67	3 166,04	3 480,00	3 480,00	0,00
Stern Immobilien AG	30,43	29,80	17,00	19,50	19,50	0,00
TAG Immobilien AG	3 041,31	21,86	18,61	21,14	20,76	- 1,80
TLG Immobilien AG	2 989,13	28,10	21,14	26,60	26,70	0,38
Traumhaus AG	66,95	64,50	48,60	-	61,50	-
TTL Beteiligungs- und Grundbesitz AG	68,64	3,90	3,56	2,74	2,78	1,46
Verianos Real Estate AG	17,63	1,90	1,39	1,51	1,55	2,65
VIB Vermögen AG	722,59	27,80	20,20	26,40	26,20	- 0,76
Vonovia SE	23 572,63	48,93	38,07	43,98	43,47	- 1,16
WCM Beteiligungs- Et Grundbesitz-AG	653,92	5,18	3,74	4,72	4,78	1,27
Westgrund AG	732,12	9,50	7,70	9,15	9,20	0,55

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger