

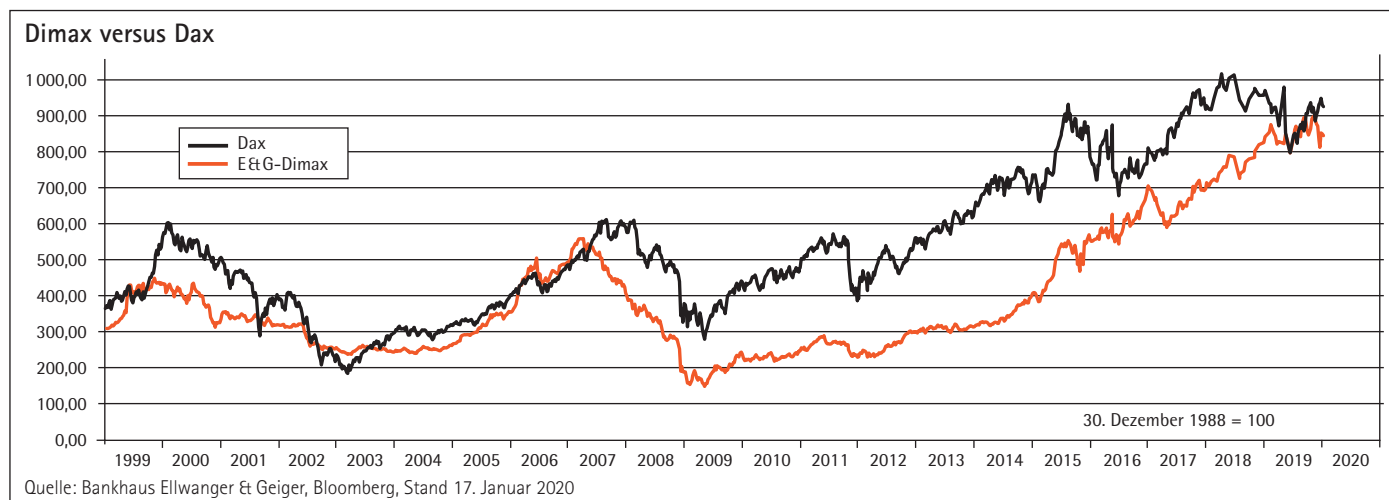
IMMOBILIEN AN BÖRSE UND KAPITALMARKT

TENDENZ

Das noch recht junge Jahr 2020 hat gut angefangen. Zwischen China und den USA wurde Mitte Januar ein Teilabkommen unterzeichnet, neue Strafzölle soll es erstmal nicht mehr geben. Das ist eine gute Nachricht für die Weltwirtschaft, wenngleich es auch nur ein Zwischenschritt ist und wichtige Punkte ausgeklammert wurden. Gut eine Woche später kamen dann überraschend gute Daten vom ZEW-Konjunkturindikator für Deutschland. Der ZEW-Indikator für die Konjunkturerwartung stieg von 10,7 auf 26,7 Punkten, obwohl „lediglich“ ein Anstieg auf 15,0 Punkte erwartet wurde. Dabei dürfte auch das Teilabkommen eine Rolle gespielt haben. Der Dax nutzte den Schwung und eröffnete am 22. Januar 2020 gleich mit einem neuen Allzeithoch, das nun bei 13 640,06 Punkten liegt. Allerdings konnte das Hoch zunächst nicht gehalten werden. Um die alte Rekordmarke nachhaltig zu überwinden, fehlten zum Redaktionsschluss noch das Momentum und auch das nötige Volumen. Der M-Dax hatte schon Ende Dezember sein altes Rekordhoch überwunden, während der S-Dax noch gut 1,5

Prozent darunter laviert. Grund genug, auch mal bei den Immobilieneinzelaktien einen Blick auf die Allzeithochs zu werfen.

Hier zeigt sich ein zweigeteiltes Bild. Die eine Hälfte notiert auf neuem Rekordhoch beziehungsweise knapp darunter, die andere Hälfte weit entfernt. Vor allem die S-Dax-Aktien gehören zu den schwachen Performern. Insgesamt 6 der 9 Immobilienaktien in dem Smallcap-Index notieren zwischen 13 (Hamborner REIT) und 47 Prozent (Deutsche Euroshop) unter ihrem jeweiligen Rekordstand, der dann auch meist schon ein paar Jahre zurückliegt. Ausnahmen bilden bei den kleineren Werten DIC Asset, Instone Real Estate und TLG Immobilien. Zwar bleibt der S-Dax auch etwas hinter den anderen Indizes zurück, doch ist hier klar eine Underperformance der Immobilienaktien im Vergleich zum Gesamtindex zu erkennen. Bei den größeren Werten aus Dax und M-Dax ist die Deutsche Wohnen mit knapp 16 Prozent als einzige Aktie prozentual zweistellig vom Rekordhoch entfernt. ce



KAUFEN, HALTEN, VERKAUFEN

Neues Aareal-Programm überzeugt Warburg

Warburg Research hat das Kursziel für die Aareal Bank von 31,30 auf 35,50 Euro angehoben und die Einstufung auf „Buy“ belassen. Anlass dafür sind die jüngst vorgestellten mittelfristigen Strategziele („Aareal Next Level“) des gewerblichen Immobilienfinanzierers, die im Einklang mit den Wachstumserwartungen der Analysten liegen. Optimistisch ist Warburg dabei hinsichtlich der Tochter Aareon: Diese dürfte in den kommenden fünf Jahren ihren operativen Gewinn (Ebitda) verdoppeln.

Drei Kurszielanhebungen für Alstria Office

Gleich drei Kurszielanhebungen konnte im Januar die Alstria Office für sich verbuchen. Goldman Sachs hob den fairen Wert von 16,50 auf 17,10 Euro an und beließ die Einstufung auf „Neutral“. Die Analysten erwarten ein höheres Gewinnwachstum im laufenden und kommenden Jahr, der REIT sei zudem immer noch recht attraktiv bewertet. J.P. Morgan schätzt die Entwicklung des Immobiliensektors zwar vorsichtiger ein. Alstria gehört neben Vonovia aber immer noch zu den „Top Picks“ der US-Investmentbank in Kontinentaleuropa. Deshalb lautet das neue Kursziel 19,50 anstatt bisher

18,00 Euro, die Einstufung „Overweight“ bleibt bestehen. Die Privatbank Hauck & Aufhäuser hat Alstria derweil von „Buy“ auf „Hold“ herabgestuft, das Kursziel zeitgleich jedoch von 16,50 auf 18,00 Euro angehoben. Das neue Anlageurteil ist dabei ein Resultat der zuletzt positiven Kursentwicklung des REITs.

Barclays sieht Wohnimmobilien-AGs kritisch

Barclays hat die Aktie der LEG Immobilien AG in ihre Coverage aufgenommen. Das erste Anlageurteil fiel dabei mit „Underweight“ (Kursziel: 100 Euro) wenig schmeichelhaft aus. Zur Begründung hieß es, dass das künftige Wachstum der Düsseldorfer schwächer sein dürfte als das des Konkurrenten Vonovia. Zudem erwartet die britische Investmentbank, dass die LEG-Renditen hinter denen einer TAG zurückbleiben werde. Kritisch sieht Barclays auch die aktuellen Entwicklungen bei Ado Properties: Bei der auf Berlin fokussierten Immobiliengesellschaft steigen demnach die Kosten, während sie bei anderen Branchenvertretern sinken. Zudem drohten im Jahr 2020 weitere regulatorische Verschärfungen. Als Konsequenz wurde die Aktie von „Equal Weight“ auf „Underweight“ herabgestuft und das Kursziel von 33 auf 26 Euro gesenkt.

Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 16.12.2019	Kurse 21.01.2020	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	51,33	2,70	2,02	2,50	2,60	4,00
Accentro Real Estate AG	246,53	9,90	6,40	7,20	7,60	5,56
Adler Real Estate AG	915,30	14,26	9,68	12,38	12,88	4,04
ADO Properties SA	1 330,26	54,30	29,10	34,94	30,10	- 13,85
Agrob Immobilien AG	116,55	33,60	23,00	29,80	30,40	2,01
Alstria Office REIT-AG	3 088,35	17,67	12,68	16,41	17,39	5,97
Aroundtown S.A.	9 986,81	8,21	6,85	7,87	8,16	3,68
AVW Immobilien AG	21,42	4,00	1,30	1,50	1,67	11,33
Bastfaserkontor AG	64,46	6 800,00	5 300,00	5 300,00	6 800,00	28,30
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	130,00	27,80	24,00	25,00	25,00	0,00
CD Deutsche Eigenheim AG	1,21	0,70	0,12	0,30	0,23	- 23,33
Consus Commercial Property	975,19	8,88	5,43	6,09	7,14	17,24
CR Capital Real Estate AG	120,22	48,20	13,30	25,60	32,00	25,00
DEFAMA AG	74,26	17,20	12,90	16,80	16,80	0,00
Demire Deutsche Mittelstand Real Estate AG	569,06	5,48	4,46	5,14	5,28	2,72
Deutsche Euroshop AG	1 548,30	27,76	22,10	25,78	25,06	- 2,79
Deutsche Grundstücksauktionen AG	23,84	19,00	13,70	15,90	14,90	- 6,29
Deutsche Industrie REIT AG	545,35	20,80	10,32	15,30	18,70	22,22
Deutsche Konsum REIT AG	506,57	17,50	10,15	15,20	15,85	4,28
Deutsche Real Estate AG	242,87	12,70	4,08	11,50	11,80	2,61
Deutsche Wohnen SE	13 438,98	44,83	28,50	35,65	37,36	4,80
DGH Deutsche Grundwert Holding AG	0,60	1,51	1,50	1,50	1,50	0,00
DIC Asset AG	1 288,87	17,00	9,30	15,16	16,30	7,52
Dinkelacker AG	546,00	1 946,48	1 660,00	1 780,00	1 820,00	2,25
ERWE Immobilien AG	53,66	3,60	2,68	3,22	3,24	0,62
EYEMAXX Real Estate AG	55,91	12,00	8,68	11,20	10,45	- 6,70
Fair Value REIT-AG	115,70	8,85	0,00	8,15	8,20	0,61
Franconofurt AG	57,00	1 379,00	1 050,00	1 140,00	1 140,00	0,00
GAG Immobilien AG	1 497,63	96,50	64,50	76,00	90,50	19,08
Gateway Real Estate AG	806,82	5,50	2,00	3,94	4,32	9,64
Godewind Immobilien AG	527,98	4,98	3,04	4,25	4,86	14,35
GxP German Properties AG	39,37	4,35	3,62	3,90	3,72	- 4,62
GIEAG Immobilien AG	84,00	25,00	11,00	21,80	20,00	- 8,26
Grand City Properties S. A.	3 801,16	23,50	18,88	20,72	22,64	9,27
GWB Immobilien AG	0,12	0,06	0,00	0,00	0,02	-
Hamborner REIT AG	797,34	10,09	8,55	9,68	10,00	3,31
Hasen-Immobilien AG	120,96	290,00	190,00	240,00	252,00	5,00
Helma Eigenheimbau AG	163,20	43,00	30,05	40,40	40,80	0,99
IC Immobilien Holding AG	22,29	8,00	0,00	7,35	7,40	0,68
Immovaria Real Estate AG	14,62	6,80	3,70	5,70	5,10	- 10,53
Incity Immobilien AG	95,46	1,33	0,98	1,11	1,11	0,00
Instone Real Estate Group AG	906,21	25,70	17,00	20,60	24,50	18,93
LEG Immobilien AG	7 535,87	112,55	97,04	101,70	109,20	7,37
Noratis AG	78,52	23,50	20,10	21,20	21,80	2,83
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-AG	11,50	1,50	0,90	1,01	1,15	13,86
Palatium Real Estate AG	0,73	0,80	0,50	0,76	0,77	1,32
Patrizia Immobilien AG	1 893,21	21,30	15,94	20,44	20,50	0,29
Primag AG	3,23	1,30	0,75	0,97	0,75	- 22,68
Publity AG	535,78	40,70	17,50	36,95	36,30	- 1,76
RCM Beteiligungs AG	30,28	2,28	1,99	2,08	2,06	- 0,96
RIM AG	4,50	2,10	1,50	1,55	1,85	19,35
Sedlmayr Grund und Immobilien AG	2 570,03	3 700,00	3 205,86	3 500,00	3 500,00	0,00
Stern Immobilien AG	31,83	27,00	17,10	21,20	20,40	- 3,77
TAG Immobilien AG	3 416,35	23,56	19,02	22,00	23,32	6,00
TLG Immobilien AG	3 278,15	29,70	22,60	27,90	29,25	4,84
Traumhaus AG	70,09	16,30	12,15	15,50	15,20	- 1,94
TTL Beteiligungs- und Grundbesitz AG	68,64	4,60	2,32	3,38	3,68	8,88
Verianos Real Estate AG	15,13	1,72	1,25	1,40	1,33	- 5,00
VIB Vermögen AG	821,88	30,95	21,30	28,50	29,80	4,56
Vonovia SE	27 439,04	50,98	41,59	46,00	50,60	10,00
WCM Beteiligungs- Et Grundbesitz-AG	703,17	5,20	4,25	4,92	5,14	4,47
Westgrund AG	712,22	9,50	8,00	9,00	8,95	- 0,56

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger