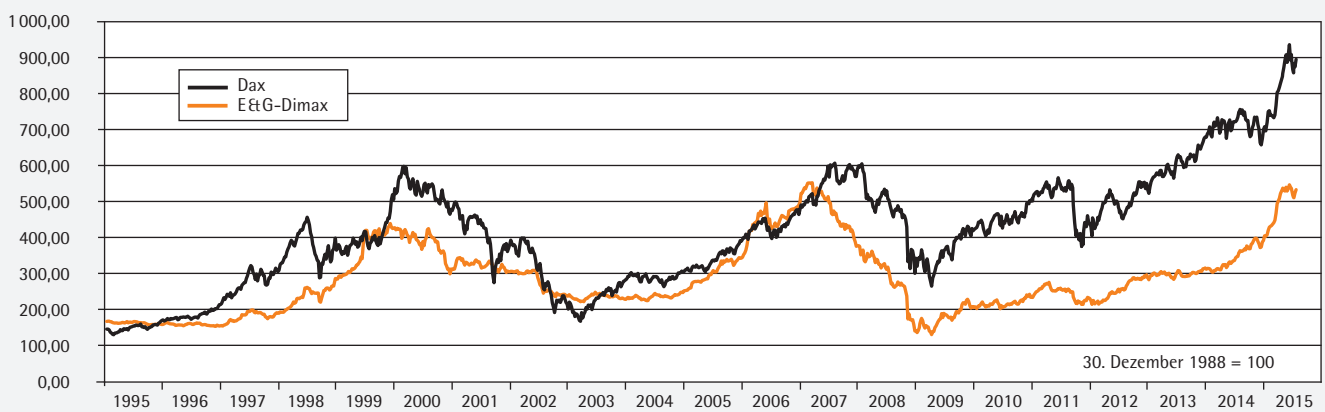


Immobilien an Börse und Kapitalmarkt

Tendenz

Nur kurzfristig sorgte der Crash am Bondmarkt für Kursverluste bei den deutschen Aktien. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe hat sich vom 17. April bis zum 7. Mai praktisch verzehnfacht. Beim Blick auf die nackten Zahlen ist der Grund zu sehen, warum die Aktien relativ gelassen reagiert haben. Die Zinsen sind nur auf magere 0,76 Prozent gestiegen. Die prozentuale Veränderung ist aber erschreckend. Für eine gewisse Beruhigung sorgte die EZB. Sie hatte angekündigt, in den nächsten Monaten die vorgesehenen Anleihekäufe vorzuziehen und dafür in der Urlaubszeit kürzer zu treten. Dies sorgte für eine Beruhigung bei den Aktien und Anleihen. Bei den Immobilienaktien ist eine zunehmende Volatilität zu verzeichnen, da sie wegen ihren guten Dividendenrenditen mit den Zinsen an den Anleihemärkten korrelieren. Die von den deutschen Immobilienunternehmen vorgelegten Berichte über das erste Quartal entsprachen überwiegend den Analystenerwartungen oder fielen sogar besser aus. Ein weiterhin positiver Treiber sind die sinkenden Finanzierungskosten. Die von einigen Firmen vorgenommenen Bewertungsanhebungen für ihre Portfolios werden dabei erstaunlicherweise wenig hinterfragt. Es wäre unpassend, wenn die Hochschreibung nur vom zinsgetriebenen niedrigen Diskontierungsfaktor kommt. Ansonsten sind die Analysten für viele Titel positiv gestimmt, zu den Favoriten im Sektor gehören für Berenberg die Deutsche Office, VIB Vermögen, LEG und Adler Real Estate. ber

Dimax versus Dax



Kaufen, Halten, Verkaufen

LEG wird optimistischer

Die Deutsche Bank vernimmt von der LEG optimistischere Töne. Das externe Wachstum scheint wieder an Momentum zu gewinnen. Die Gesellschaft gab den Erwerb von 800 Wohneinheiten an und der Kauf von 2 500 weiteren steht kurz vor dem Abschluss. Auf Basis eines aktuellen LTV von 47 Prozent – bei einer Zielgröße von 50 bis 55 Prozent – hat die Gesellschaft aus Sicht der Deutschen Bank die Chance, über 5 000 weitere Einheiten zu akquirieren. Bei einem Kursziel von 88 Euro empfehlen die Analysten die Aktien der LEG zum Kauf.

VIB liefert gutes Ergebnis

Im ersten Quartal hat VIB Vermögen einen über den Erwartungen des Bankhauses Lampe liegenden Funds from Operations (FFO) sowie Bewertungsgewinne in Höhe von 0,95 Millionen Euro

ausgewiesen. Die FFO profitierten hierbei vor allem von den niedrigeren Kosten. Auf Basis der Ergebnisse behalten die Analysten ihre Kaufempfehlung bei und nennen ein Kursziel von 19,50 Euro.

Berenberg für Euroshop zuversichtlich

Die Analysten von Berenberg halten an ihrer Kaufempfehlung für Deutsche Euroshop fest, das Kursziel liegt unverändert bei 50 Euro. Die Firma hat das erwartete Quartalsergebnis abgeliefert. Dies gibt Zuversicht, dass die kommunizierten Jahresziele erreicht werden können. Die angekündigte Erweiterung des Phoenix-Centers in Hamburg wird positiv gewürdigt. Im aktuell volatilen Umfeld zeichnet sich die Deutsche Euroshop durch einen relativ hohen Grad an Prognosesicherheit und Widerstandskraft aus. Interessant wird aus Sicht von Berenberg sein, ob mit dem CEO Wechsel am 1. Juli

2015 eine Änderung der Konzernstrategie verbunden ist.

Deutsche Wohnen überrascht positiv

Positiv überrascht ist Morgan Stanley von der Entscheidung der Deutsche Wohnen, den Erlös der angekündigten Kapitalerhöhung für die Ausweitung des Engagements in Berlin und zur Reduzierung der Refinanzierungskosten auf unter zwei Prozent zu verwenden. Vom Erlös sind 500 Millionen Euro für den Kauf von Wohnungen und 300 Millionen Euro zur Rückzahlung eines teuren Kredits vorgesehen. Des Weiteren sollen 2018 und 2019 fällige Verbindlichkeiten abgelöst werden. Dadurch können die Refinanzierungskosten auf unter zwei Prozent gesenkt und der LTV auf unter 45 Prozent reduziert werden. Morgan Stanley hält den Sektor für „attraktiv“ und empfiehlt eine „Übergewichtung“ der Aktie.

Die Kursentwicklung der deutschen Immobilienaktien

Titel	Markt- kapitalisierung in Millionen Euro	Kurse in Euro		Kurse 05.05.2015	Kurse 21.05.2015	Veränderung in Prozent
		Hoch	Tief	in Euro	in Euro	
		(52 Wochen)				
1st Red AG	10,50	0,70	0,25	0,39	0,0	- 100,00
A.A.A. AG Allgemeine Anlagenverwaltung	33,88	1,90	1,53	1,81	1,80	- 0,55
Accentro Real Estate AG (vormals Estavis AG)	76,46	3,27	1,72	2,73	3,17	16,12
Adler Real Estate AG	463,61	14,94	4,90	12,63	14,45	14,41
Agrob Immobilien AG	50,36	14,40	11,60	13,20	13,20	0,00
Alstria Office REIT- AG	1 068,50	13,36	8,66	12,71	12,31	- 3,15
Amira Verwaltungs AG	69,43	969,00	725,00	969,00	948,00	- 2,17
Areal Immobilien und Beteiligungs AG	0,19	2,95	0,00	0,52	0,25	- 51,92
AVW Immobilien AG	35,41	3,20	1,23	2,75	2,72	- 1,09
Bastfaserkontor AG	24,17	2 600,00	2 005,00	2 497,16	2 550,00	2,12
Bayerische Gewerbebau AG	283,10	51,00	34,00	47,00	47,50	1,06
BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG	112,32	23,00	17,77	21,51	21,60	0,42
Berliner AG für Beteiligungen	1,20	101,00	50,00	75,00	75,00	0,00
CD Deutsche Eigenheim (vormals Design Bau AG)	6,72	1,75	0,58	1,02	1,24	21,57
Colonia Real Estate AG	266,94	6,64	4,01	5,98	6,00	0,33
CPI Property Group SA (vormals GSG Group)	2 114,41	0,73	0,45	0,65	0,64	- 1,54
CR Capital Real Estate AG	34,07	1,95	0,84	1,64	1,79	9,15
Demire Real Estate AG	115,86	6,29	1,15	5,20	5,75	10,58
Deutsche Annington Immobilie SE	10 613,27	35,50	20,15	28,53	29,90	4,80
Deutsche Beamtenvorsorge Immobilienholding AG	0,09	0,05	0,00	0,01	0,01	0,00
Deutsche Euroshop AG	2 470,71	48,33	23,45	44,36	45,73	3,09
Deutsche Grundstücksauktionen AG	22,24	14,70	8,44	14,04	14,07	0,21
Deutsche Real Estate AG	27,76	1,40	0,38	1,09	1,21	11,01
Deutsche Wohnen AG	7 880,97	25,40	15,47	22,92	23,40	2,09
DIC Asset AG	609,66	9,99	5,77	8,79	8,86	0,80
Dinkelacker AG	559,50	2 286,56	1 292,41	1 850,00	1 865,00	0,81
DO Deutsche Office AG (vormals Prime Office AG)	775,37	4,48	2,55	4,37	4,18	- 4,35
Fair Value REIT- AG	113,79	8,73	4,44	7,98	8,14	2,01
Franconofurt AG	51,03	8,00	0,00	7,75	5,80	- 25,16
GAG Immobilien AG	1 020,52	74,45	50,80	58,25	60,84	4,45
Gagfah S. A.	4 384,40	21,26	11,75	18,82	17,67	- 6,11
Gateway Real Estate AG	3,41	1,79	0,55	1,21	1,24	2,48
Germania-Epe AG	1,40	1,11	0,25	0,35	0,54	54,29
GIEAG Immobilien AG	9,62	3,00	1,00	2,31	2,29	- 0,87
Grand City Properties S. A.	1 985,38	18,00	7,80	17,18	16,47	- 4,13
GWB Immobilien AG	0,13	0,06	0,00	0,02	0,02	0,00
Haemato AG	108,67	5,48	3,51	5,23	5,18	- 0,96
Hamborner REIT AG	509,18	11,50	7,40	10,38	10,06	- 3,08
Hasen-Immobilien AG	72,00	189,50	130,00	135,00	136,00	0,74
Helma Eigenheimbau AG	134,57	40,15	21,21	36,82	36,43	- 1,06
IC Immobilien Holding AG	9,79	4,05	1,50	3,31	3,31	0,00
IFM Immobilien AG	85,64	10,50	7,65	9,27	9,07	- 2,16
Immovaria Real Estate AG	2,39	1,26	0,75	0,87	0,84	- 3,45
IMW Immobilien SE	113,97	10,30	3,52	9,41	6,83	- 27,42
Incity Immobilien AG	18,70	1,15	0,81	0,99	0,98	- 1,01
Isaria Wohnbau AG	93,63	4,90	2,35	3,98	3,94	- 1,01
KWG Kommunale Wohnen AG	122,02	7,97	5,70	7,57	7,65	1,06
LEG Immobilien AG	4 007,57	79,76	47,10	67,57	70,33	4,08
Nymphenburg Immobilien AG	214,11	420,00	315,01	386,00	381,00	- 1,30
OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs- AG	13,71	2,72	0,25	1,50	1,37	- 8,67
Patrizia Immobilien AG	1 220,14	19,00	8,09	17,69	17,63	- 0,34
Polis Immobilien AG	144,11	15,50	6,70	12,32	12,53	1,70
Primag AG	3,62	1,17	0,80	0,85	0,84	- 1,18
RCM Beteiligungs AG	25,92	2,10	1,65	1,97	1,93	- 2,03
RIM AG	4,13	2,60	1,40	1,62	1,62	0,00
Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA	1 412,45	2 314,00	1 490,01	2 200,37	2 200,00	- 0,02
Sinner AG	20,38	14,33	11,70	13,20	12,00	- 9,09
Stern Immobilien AG	82,70	54,80	30,50	49,50	53,00	7,07
TAG Immobilien AG	1 587,26	13,09	8,65	11,43	11,91	4,20
TLG Immobilien AG	396,14	16,31	10,66	15,11	15,34	1,52
Verianos Real Estate AG (vormals Real ² Immobilien AG)	6,78	1,00	0,82	0,94	0,94	0,00
VIB Vermögen AG	424,42	17,88	12,66	16,72	17,17	2,69
WCM Beteiligungs & Grundbesitz- AG	118,24	4,00	1,28	2,75	3,55	29,09
Westgrund AG	406,94	6,50	2,81	4,97	5,54	11,47
Youniq AG	16,74	1,85	0,76	1,71	1,65	- 3,51
Zucker & Co. Immobilien- und Beteiligungs- AG	0,05	2,75	0,11	0,40	0,30	- 25,00

Quelle: Bankhaus Ellwanger & Geiger