

## IMMOBILIEN

# Analysten sehen Potenzial bei Immobilien-AGs

### Gewerbefirmen überraschend stark beurteilt

**Börsen-Zeitung, 17.9.2009**  
ge Berlin – Die Kurse deutscher Immobilien-AGs haben nach Ansicht von Analysten Potenzial nach oben. Nach einer Umfrage des Beratungshauses Zitelmann rechnen 18 von 19 befragten Marktbeobachtern für die nächsten zwölf Monate mit steigenden Notierungen. Nur ein Experte erwartet stagnierende Kurse. Dabei fällt auf, dass Gewerbeimmobilienfirmen fast ebenso gut beurteilt werden, wie die bislang als sicherer Hafen geschätzten Wohnimmobilienhalter.

Bei Deutsche Wohnen, Gagfah & Co. geht Frank Neumann vom Bankhaus Lampe davon aus, dass die Wohnungs-AGs „bereits den Großteil ihrer positiven Performance gezeigt haben“. Weitere schnelle Kursgewinne dürften kaum noch zu erwarten sein, da die Notierungen „kurzfristig flach tendieren“ sollten.

Dagegen zeigte die Umfrage für das Immobilienaktien-Barometer, dass Neumanns Kollegen mehrheitlich optimistischer sind als der Bankexperte. Auf Drei-Monats-Sicht erwarten 13 von 18 Analysten steigende Kurse bei Wohn-AGs, nur drei gehen von sinkenden Notierungen aus. Auf Jahresfrist traut knapp ein Drittel der Befragten den Kursen sogar ein Plus von 15 % und mehr zu, zwei Drittel erwarten Steigerungen zwischen 5 und 15 %.

Überraschend positiv beurteilen die Marktbeobachter die Gewerbeimmobilienaktien wie Alstria Office, DIC Asset oder IVG Immobilien. In diesem Segment zeigt das Immobilienbarometer eine gute Verdoppelung des Indexes auf Zwölf-Monats-Sicht. Und das, obwohl Neumann Büroimmobilien bis Mitte 2010 sinkende Mieten und rückläufige Umsätze prognostiziert, was sich negativ auf die Bewertung des Portfolios

auswirken dürfte – „wir gehen im Schnitt von weiteren Rückgängen des Immobilienwerts von 5 bis 10 % aus“, heißt es in einem Papier des Bankhaus Lampe-Experten. Entsprechend erwartet er, dass die Kurse kurzfristig nochmals unter Druck geraten dürften. Mittelfristig beurteilt Neumann aber einige Werte positiv, „die trotz einer hohen Abwertung auf das Immobilienportfolio eine positive Schere zwischen Net Asset Value (NAV) und Aktienkurs haben“.

Zugleich konstatiert der Lampe-Analyst immer noch einen Discount von etwa 50 % zum NAV bei den einzelnen Immobilienunternehmen. Noch zu Jahresbeginn mussten die Trader – wie Colonia Real Estate, Vivacon oder Patrizia – allerdings einen Abschlag der Aktienkurse von drei Viertel zum NAV hinnehmen, während die Bestandhalter Wohnen und Gewerbe „nur“ einen Discount von zwei Drittel zeigten. Im Jahresverlauf hat sich die Differenz verringert und nivelliert.

### Gewinnmitnahmen drohen

Ein sattes Plus von etwa 40 % auf die momentanen Aktienkurse erwartet Manuel Martin. Der Analyst bei Close Brothers Seydler geht mittelfristig davon aus, den aktuellen 50-prozentigen Discount zum NAV auf 30 % eindampfen zu können. Deutlich skeptischer zeigt sich Stefan Goronczy von der HSH Nordbank, der in naher Zukunft Gewinnmitnahmen und damit hohe Volatilitäten fürchtet. Steigende Kurse erwartet Stefan Scharff von SRC Research vor allem bei den Firmen, die aus Immobilienhandelsgeschäften „signifikante Erfolge“ zeigen können. Diese Deals seien aktuell ein „wichtiges Gütekriterium für jede Immobilien-AG“.