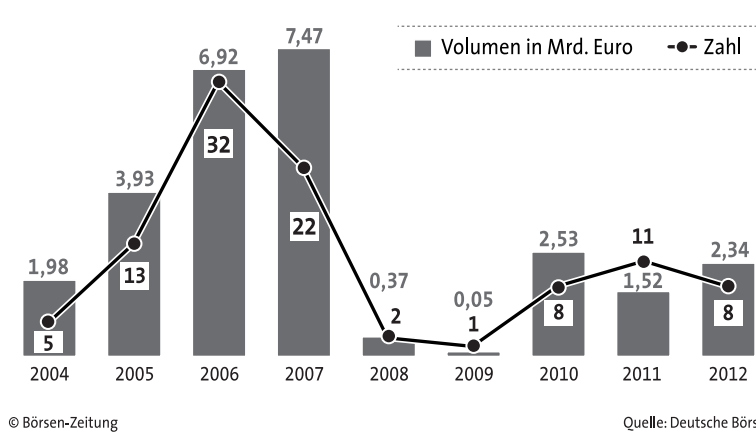


Verhaltener Börsenstart von LEG Immobilien

Titel schließt auf Niveau des Zuteilungspreises – Experten hoffen auf Eisbrecherfunktion für IPO-Markt – Weitere Immobilienwerte in der Pipeline

Der Börsengang von LEG Immobilien ist eher holprig verlaufen. Der Titel schloss am ersten Handelstag mit 44 Euro auf dem Niveau des Zuteilungspreises. Gehofft wird, dass die Transaktion als Eisbrecher für weitere Börsengänge dient.

Börsengänge in Deutschland
im Prime Standard



© Börsen-Zeitung

Quelle: Deutsche Börse

Sachs aufgelegten Immobilienfonds Whitehall und den Hedgefonds Perry Capital. Die beiden Finanzinvestoren waren 2008 für 800 Mill. Euro eingestiegen und hatten zusätzlich noch 2,6 Mrd. Euro an Schulden übernommen. Das Unternehmen kommt nun auf eine Marktkapitalisierung von rund 2,3 Mrd. Euro.

Erwartet wird, dass LEG Immobilien relativ zügig in den Mid-Cap-Index MDax aufgenommen wird. Das

Konsortium für den Börsengang bestand aus Deutscher Bank und Goldman Sachs. Designated Sponsor ist ebenfalls die Deutsche Bank, Spezialist an der Börse ist Steubing. Es handelt sich um das erste IPO des laufenden Jahres im Prime Standard, dem obersten Börsensegment der Deutschen Börse.

Zwar verlautete aus Finanzkreisen, die Emission sei mehr als dreifach überzeichnet gewesen. Aller-

dings zeigten sich die Investoren offenbar durchaus preissensibel, so wie dies zuletzt bei sämtlichen Börsengängen in Deutschland der Fall war. Zugeteilt wurden die Aktien an die Erstzeichner in der Mitte der Preisspanne von 41 bis 47 Euro.

„Sportliche“ Bewertung

Analyst Torsten Klinger von Warburg Research kommentierte laut Nachrichtenagentur dpa-afx, der Ausgabepreis der Aktie sei „recht sportlich“. Zum Kurs von 44 Euro weise der Titel eine 15-prozentige Prämie zum Nettovermögenswert nach Anteilen von Minderheitsgesellschaftern auf. Das liege zwar im Vergleich zu anderen deutschen Immobilienunternehmen im mittleren Bereich. Allerdings seien die Portfolios von Konkurrenten wie Deutsche Wohnen und GSW Immobilien hinsichtlich der Wohnlagen attraktiver.

Von Banken und Börsenaspiranten ist die großvolumige Transaktion mit großer Spannung beobachtet worden. Der Deal könnte als Türöffner für weitere Börsengänge dienen. „Das ist ein guter Start für das Primärmarktjahr 2013 in Europa“, kommentierte Martin Steinbach, Leiter des Bereichs IPO- und Listing Ser-

vices bei Ernst & Young, den Börsengang. Steinbach hält es nun für möglich, dass es im laufenden Jahr in Deutschland 10 bis 15 Börsengänge geben könnte. Er glaubt, dass auch Unternehmen, die im vergangenen Jahr ihre IPO-Pläne auf Eis gelegt haben, diese in einem freundlicheren Umfeld nun reaktivieren könnten. Als ein möglicher weiterer Börsenkandidat aus dem Immobiliensektor könnte die Deutsche Annington in Frage kommen. Das Bochumer Unternehmen hatte bereits signalisiert,

dass ein IPO im vierten Quartal 2013 in Frage komme. Wie Bloomberg meldet, erwägt auch die US-Beteiligungsgesellschaft Cerberus einen Börsengang für ihre deutschen Kaufhaus-Immobilien im Wert von rund 2 Mrd. Euro. Derzeit würden darüber Gespräche mit Investmentbanken geführt. Cerberus hat in Deutschland seit 2008 in großem Stil Einzelhandelsimmobilien und Großmärkte gekauft, darunter auch 80 Woolworth-Warenhäuser und 42 Metro-Großmärkte.

Analysten gehen auf Distanz zu Wohnimmobilien-AGs

2013 gilt als Jahr der Gewerbeimmobilienaktien

Börsen-Zeitung, 2.2.2013
ge Berlin – Immobilienanalysten rücken vorsichtig von Wohnunternehmen ab und empfehlen zunehmend Gewerbeimmobilien, während der Wohnungsvermieter LEG ein milliardenschweres IPO hinlegt. Bei einer Befragung führender Analysten von Immobilien-AGs werden Gewerbeunternehmen auf Drei-Monats-Sicht stabil und mittelfristig besser bewertet, wohingegen sich das Sentiment für Wohnaktien sowohl auf Drei- als auch auf Zwölf-Monats-Frist von bisher 0,5 auf 0,3 Zähler eintrübt, ergibt das Zitelmann-Immobilienaktien-Barometer. Darin wird Ulf van Lengerich, Experte bei der Solventis Wertpapierhandelsbank, mit den Worten zitiert, dass Wohnimmobilienaktien kaum noch Kurspotenzial böten. Die Renditekennzahlen seien

„wenig attraktiv und könnten zu Umschichtungen in den gewerblichen Sektor führen“. Die gewerblichen Immobilienaktien hätten dagegen deutliches Kurspotenzial und attraktive operative und Dividendenrenditen. Zwei Drittel aller Befragten versichern, dass 2013 das Jahr der Gewerbeimmobilienaktien werde.

Unisono sind sich die Fachleute jedoch darin einig, dass Immobilien-AGs angesichts fehlender Anlagealternativen weiterhin attraktiv für Anleger seien. Bei den Unternehmen würden alternative Finanzierungsformen über Anleihen künftig eine größere Rolle spielen, ist sich Stefan Scharff von SRC Research sicher. Dagegen warnt Stefan Goronczy von der HSH Nordbank, nach dem sehr guten Jahr 2012 seien Gewinnmitnahmen nicht auszuschließen.

Die größten Immobilien-Börsengänge

Unternehmen	Land	Datum	Volumen (Mrd. Dollar)
Global Logistic Properties	Singapur	Oktober 2010	2,995
CapitaMalls Asia	Singapur	November 2009	2,050
Westfield Retail Trust	Australien	Dezember 2010	2,038
Hui Xian Reit	Hongkong	April 2011	1,605
LEG Immobilien	Deutschland	Februar 2013	1,576

Quelle: Dealogic Börsen-Zeitung

Die größten IPOs im laufenden Jahr

Unternehmen	Land	Datum	Volumen (Mill. Dollar)
Zoetis	USA	31. Januar 2013	2.239
LEG Immobilien	Deutschland	1. Februar 2013	1.576
CVR Refining	USA	16. Januar 2013	690
Norwegian Cruise Line	USA	17. Januar 2013	514
Chinalco Mining Intl.	Hongkong	24. Januar 2013	398

Quelle: Dealogic Börsen-Zeitung

So nah, und doch so fern

8 000 Punkte scheinen im Dax momentan nur schwer erreichbar – Steigende Zuversicht als Kontraintikator

Von Thorsten Kramer, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 2.2.2013

Am deutschen Aktienmarkt ist in der abgelaufenen Handelswoche der von manchem erwartete Anstieg des

EUROPÄISCHE AKTIENWOCHE

Leitindex Dax in Richtung 8 000 Zähler ausgeblieben. Mit Blick auf das Sentiment findet sich für die Zurückhaltung der Akteure auch ein guter Grund, denn die recht ausgeprägte Zuversicht erinnert doch sehr an den Februar des vergangenen Jahres, wie Andreas Hürkamp, Aktienstrategie bei der Commerzbank, feststellt. Damals korrigierte der Dax schließlich bis in den Juni hinein um insgesamt rund 15%. Mit einer Wiederholung rechnet Hürkamp in diesem Jahr „dank des monetären Rückenwinds“ zwar nicht. Der Stimmungsumschwung, der als Kontraintdikation zu sehen ist, untermauert allerdings die Einschätzung, dass die Luft an der Börse nun dünner wird.

Die technische Verfassung des Marktes verstärkt die nun wachsenden Zweifel an der Dynamik des Dax. Auf kurze Sicht rechnen die Analysten der BayernLB zwar noch mit einem Test der Schwelle von 8 000 Zählern, auf mittel- bis langfristige Sicht spreche die überkaufte Lage aber dafür, dass sich dann spätestens die Barriere zwischen 8 000 und 8 152 Zählern als Endstation erweist. So gesehen könnten also spä-

testens dann umfangreiche Gewinnmitnahmen einsetzen und den Markt drücken, wenn er daran scheitert, ein Rekordhoch zu markieren. Erfahrungsgemäß setzen allerdings bereits an viel beachteten runden Marken wie der Schwelle von 8 000 Zählern Gewinnmitnahmen ein, auch wenn diese markttechnisch gesehen ohne Belang sind.

In der nun abgelaufenen Handelswoche nutzten einige Investoren bereits den Rückgang des konjunkturellen Wachstums in den USA sowie enttäuschende Neuigkeiten von Unternehmensseite, um Kasse zu machen. Der Dax verlor auf Sicht einer Woche 0,3% auf 7 833 Punkte, und der europäische Blue-Chip-Index Euro Stoxx 50 büßte 1,2% auf 2 710

Stoxx-Branchenindizes im Wochenverlauf

Branche	Änderung in %
Technologie	2,0
Medien	0,7
Grundstoffe	0,7
Nahrungsmittel	0,3
Versicherer	0,0
Stoxx 600	-0,5
Banken	-1,1
Bau & Baustoffe	-1,2
Immobilien	-1,3
Versorger	-1,9
Öl & Gas	-2,4

Börsen-Zeitung

Zähler ein. Dabei standen die Papiere von AB Inbev zeitweise besonders unter Druck, weil der Brauereikonzerne bei der geplanten milliardenschweren Übernahme der mexikanischen Grupo Modelo plötzlich mit kartellrechtlichen Bedenken konfrontiert wurde.

Schwach zeigten sich im Wochenverlauf insbesondere Titel aus der Peripherie, die in der Hoffnung auf eine voranschreitende Stabilisierung der dortigen Konjunktur in den ersten Wochen des neuen Börsenjahres noch stark gesucht gewesen waren. Im Fokus standen dabei nicht zuletzt die Großbanken, deren Geschäftszahlen weiterhin stark unter dem Einfluss der Wirtschaftskrise stehen. So verbilligten sich Santander in Ver-

Wochengewinner und -verlierer im Euro Stoxx 50

Aktie	Änderung in %
Philips	5,5
Deutsche Bank	5,1
ASML	3,5
Axa	2,1
Air Liquide	1,8
Euro Stoxx 50	-1,2
Inditex	-5,7
Repsol	-6,1
BBVA	-6,4
Iberdrola	-6,6
Santander	-7,7

Börsen-Zeitung

lauf der Handelswoche um 7,7% und BBVA um 6,4%.

In der nun beginnenden Handelswoche werden sich Investoren nach Überzeugung von Marktanalysten auf die Berichtssaison in Europa konzentrieren. Zu den Adressen, die Zahlen veröffentlichen, zählen im Inland Munich Re, Daimler und MAN sowie im Ausland BP, UBS, Glaxo-SmithKline und Credit Suisse.

Die Reaktion der Märkte auf den monatlichen US-Arbeitsmarktbericht fiel vor dem Wochenende recht verhalten aus, obwohl die Regierung

ONLINE

Den Marktbericht über europäische Aktien finden Sie bereits am Vorabend der aktuellen Ausgabe (ab ca. 18.30 Uhr) online unter <http://www.boersen-zeitung.de>

die Anzahl der im November und Dezember geschaffenen Stellen nachträglich nach oben revidierte – aus Sicht von Analysten ein erfreuliches Signal. Zum Wochenbeginn steht nun gleich der US-Auftragseingang an, für den der Konsens ein Plus von 0,9% erwartet. Am Folgetag richtet sich das Interesse dann auf den Einkaufsmanagerindex für den chinesischen Servicesektor, den die Großbank HSBC berechnet. Ein Signal für eine dortige konjunkturelle Belebung würde Europas Aktienmärkte unterstützen.

Peripherieanleihen treten auf der Stelle

Commerzbank erwartet engere Spreads

Von Christopher Kalbhenn, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 2.2.2013
Nach den leichten Einbußen im Anschluss an die überraschend hohen Rückzahlungen der Banken an die Europäische Zentralbank (EZB) ha-

EUROPÄISCHE BONDWOCHE

ben die Anleihen der Euro-Peripheriestaaten in der gerade abgelaufenen Woche stagniert. So lag die Rendite des zehnjährigen spanischen Staatstitels am Freitag zuletzt bei 5,21%, 4 Stellen höher als eine Woche zuvor. Die zehnjährige Bundesrendite lag 5 Stellen höher bei 1,68%.

Laut der Commerzbank ist die etwas schwächere Entwicklung der Peripheriebonds darauf zurückzuführen, dass Investoren nach den hohen Rückzahlungen aus dem Dreijahrestender befürchten, dass die geringere Liquidität zu einer Erhöhung der Risikoauflage für die Peripherieländer führen wird. Das Institut hält die Sorgen für unbegründet. Zwar stünden im ersten Quartal einige Ereignisse an, die für Unruhe sorgen könnten, so die Bank unter Hinweis u. a. auf die italienische Parlamentswahl und die spanischen Budgetdaten. Jedoch gelte weiter das Versprechen der EZB, alles Notwendige zu tun, um den Euroraum

Bond-Primärmarkt heute auf Seite 18

zu stabilisieren. Gleichzeitig werde die EZB auf der anstehenden Ratsitzung wahrscheinlich bestätigen, dass eine baldige Zinswende nicht geplant sei. Ferner kämen aus Irland und Portugal ermutigende Signale für eine Rückkehr an den Kapitalmarkt und die Nachfrage bei Neuemissionen aus Italien und Spanien sei jüngst hoch gewesen.

Für Letzteres steht in der neuen Woche ein weiterer interessanter

Rennliste 2013 der Börsen-Zeitung in EuroLand*)

Bookrunner	Volumen (Mrd. Euro)	Ant. in %
1. Deutsche Bank	13,37	8,7
2. Société Générale	12,66	8,2
3. Barclays	12,14	7,9
4. HSBC	12,10	7,8
5. Unicredit	10,33	6,7
6. Goldman Sachs	7,41	4,8
7. BNP Paribas	7,33	4,8
8. Crédit Agricole CIB	7,32	4,8
9. Citigroup	7,24	4,7
10. RBS	6,77	4,4
Gesamt	154,27	100,0

*) Stand: 31.01.2013
Kriterien: Alle in Euro emittierten in- und ausländischen Bonds. Ohne Eigenemissionen, Anleihen für Töchter, Privatplatzierungen, Equity-Linked Bonds. Bei mehreren Bookrunnern anteilmäßige Anrechnung. Quelle: Dealogic Börsen-Zeitung

Test bevor. Spanien wagt sich erneut an eine sehr lange Laufzeit. Am Donnerstag wird das Land mit drei Anleihen, darunter ein Titel mit 15-jähriger Laufzeit, an den Markt gehen. Das Zielvolumen wird am Montag bekannt gegeben. Unicredit glaubt, dass es sich auf 4 bis 5 Mrd. Euro für die drei Tranchen belaufen wird.

Außer Spanien werden in den nächsten Tagen einige Kernstaaten an den Kapitalmarkt treten. So wartet am Dienstag Österreich mit seiner zweiten Emission in diesem Jahr auf. Das Land, dessen Ausblick gerade von Standard & Poor's („AA +“) von „negativ“ auf „stabil“ verbessert worden ist, will in den Fälligkeiten November 2022 und Juni 2019 1,1 Mrd. Euro aufnehmen. Trotz der verbesserten Marktstimmung, die Kernländer nicht begünstigt, und der konkurrierenden Angebote Deutschlands (Bundesobligationen für 4 Mrd. Euro am Mittwoch) und Frankreichs (Donnerstag) erwartet Unicredit eine gute Aufnahme. Das Institut glaubt, dass neben guten makroökonomischen und Schuldencharakteristiken der Aufschlag auf Bundestitel (30 Basispunkte im Zehnjahresbereich) die Investoren anlocken wird.

TAGESGEWINNER & VERLIERER

Dax	Kurs	in %	MDax	Kurs	in %
Infineon	6,89	3,7	Kuka	29,85	4,4
Adidas	70,49	3,0	Gagfah	9,34	3,7
Volkswagen Vz.	186,65	2,5	Aurubis	57,24	3,6
Lanxess	63,64	2,3	Salzgitter	35,50	3,4
ThyssenKrupp	18,30	2,3	Leoni	32,75	2,8
Dax	7833,39	0,7	MDax	12757,00	1,5
RWE	27,65	-0,2	GSW Immobilien	31,40	-0,1
Commerzbank	1,61	-0,2	Vossloh	76,57	-0,1
Deutsche Telekom	9,02	-0,3	Celesio	13,36	-0,1
Deutsche Börse	48,04	-0,9	Hamburger Hafen	18,13	-0,4
Siemens	79,90	-1,2	Klößner & Co.	9,26	-0,6

(Xetra-Kurse) Quelle: Thomson Reuters Börsen-Zeitung

TecDax	Kurs	in %	Euro Stoxx 50	Kurs	in %
QSC	2,45	10,4	Anheuser-Busch	66,57	4,2
Morphosys	33,00	5,8	Volkswagen Vz.	186,65	2,5
Kontron	4,65	5,6	ASML	56,59	2,3
Bechtel	34,70	4,4	L'Oréal	111,90	2,3
Freenet	16,35	3,1	Air Liquide	95,96	1,9
TecDax	880,32	1,6	Euro Stoxx 50	2710,08	0,3
Nordex	3,93	-0,6	Santander	6,04	-2,3
Aixtron	9,98	-0,7	Enel	3,14	-2,4
BB Biotech	77,40	-0,9	Unicredit	4,63	-2,6
Xing	40,25	-1,4	Intesa Sanpaolo	1,46	-2,9
SMA Solar	18,38	-3,3	Iberdrola	3,85	-3,1

(Xetra-Kurse) Quelle: Thomson Reuters Börsen-Zeitung