

PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 109 | Freitag, 20. September 2019

HIGHLIGHTS HEUTE

Cellnex	bläst zum Angriff auf Platzhirsche	2
Kingfisher	sortiert sich noch	3
E.ON	– Britische Wunde blutet reichlich	3
Bauer	– Viel Vertrauen verspielt	4

UNSERE MEINUNG

Aktiensparen – Richtung stimmt

— Aktienmärkte sind ein Spiegelbild der globalen Vermögensbildung. Kein Wunder also, dass die zuletzt ausufernden Unsicherheiten, von der Zinswende der **Fed** über die zahlreichen Handelsstreitigkeiten bis hin zum Brexit, dafür gesorgt haben, dass die Weltbürger 2018 erstmals seit dem Ende der Finanzkrise weniger Vermögen auf der hohen Kante hatten als im Vorjahr. Soweit birgt die 20. Auflage des „Global Wealth Reports“ der **Allianz** keine großen Überraschungen (s. a. PLATOW Emerging Markets v. 18.9.). Der Blick aufs Kleingedruckte schon. Denn das Vermögen in Deutschland ist 2018 um 2,2% gestiegen, und die Verteilung legt dabei den Schluss nahe, dass sich die Deutschen seit 2014 stärker für Wertpapiere wie etwa Aktien erwärmen können.

Deutschlands Sparer stemmen sich mit aller Macht gegen die anhaltende Zinsdürre, schlussfolgert **Michael Heise**, der nach 17 bewegten Jahren als Chefvolkswirt der Allianz in den Ruhestand geht und am 1.10. von **Ludovic Subran** beerbt wird. Weil aber Deutschlands Sparer in der Vergangenheit weniger auf Aktien gesetzt hatten, traf sie der Kursrutsch der internationalen Börsen 2018 nicht so heftig. Kann der **DAX** jedoch 2019 den bisherigen Jahresgewinn von 17% bis zum Weihnachtsfest verteidigen oder sogar noch ausbauen, wird das im Umkehrschluss den Sparern hierzulande wieder auf die Füße fallen.

Dennoch ist die Datenlage für Heise eindeutig. Die Deutschen haben dazugelernt. Seit 2014 erkennt er hierzulande jedenfalls den „Beginn eines längerfristigen Trends zum Aktiensparen“. Klar ist, dass dieses zarte Pflänzchen noch gehegt und gepflegt werden muss. Seit Ende der Finanzkrise entfallen nur rd. 10% des Vermögenswachstums der Deutschen auf die Aktienanlage; im restlichen Euroraum sind es 50, in Nordamerika sogar 60%. Es gibt noch viel zu tun. Mit PLATOW packen Sie es an!

Airbus – Aktie steigt und steigt...

— Der Höhenflug bei **Airbus** nimmt kein Ende. Während Wettbewerber **Boeing** mit Problemen beim Verkaufsschlager 737 Max und der Transportmaschine 777X kämpft, präsentieren die Europäer ihre Vision von der Zukunft: Weil der Flugverkehr um jährlich 4,3% wächst, wird sich die Zahl der benötigten Passagier- und Frachtflugzeuge bis 2038 auf ca. 48 000 mehr als verdoppeln. Über 39 000 Maschinen müssen dazu neu produziert werden, rd. 1800 Flieger mehr als vor Jahresfrist prognostiziert. Allein für den wachsenden Bedarf sind 25 000 neue Flieger eingeplant, der Rest ersetzt derzeit eingesetzte Spritfresser. Trotz aller „Flugscham“-Debatten ist der Boom also ungebrochen, und Airbus als führender Anbieter will sich ein gehöriges Stück vom Wachstum sichern.

Die guten mittel- und langfristigen Aussichten bleiben daher für die **MDAX**-Aktie (123,12 Euro; NL0000235190) intakt. Kurze Kursrücksetzer wie aktuell sollten Anleger daher zum Einstieg nutzen. Angesichts der Perspektiven bietet das 2020er-KGV von 17 jedenfalls noch Luft nach oben. Die Dividendenrendite fällt mit 1,8% nicht üppig, aber ordentlich aus. **► Airbus steht auch weiterhin auf unserem Kaufzettel. Der Stoppkurs liegt unverändert bei 96,00 Euro.**

Dt. Post trotzt FedEx-Warnung

— Trotz einer Gewinnwarnung des Paketzellers **FedEx** sehen wir die **Deutsche Post** auf einem guten Weg. Denn die Bonner sind zwar ebenfalls international aufgestellt, doch die US-Amerikaner sind auf ihrem Heimatmarkt von den Handelsstreitigkeiten und den zeitweisen Sanktionen etwa gegen **Huawei** viel stärker betroffen. Der US-Konkurrent senkte daher sein Ziel für den bereinigten Gewinn je Aktie auf 11,00 bis 13,00 (Vj.: 15,53) US-Dollar.

Bei den Deutschen sorgen dagegen die viel früher eingeleiteten Restrukturierungen bei Post & Paket Deutschland sowie Portoerhöhungen für Rückenwind. Ihre Guidance fiel daher zum Hj. mit einem EBIT-Ziel von 4,0 Mrd. bis 4,3 Mrd. (zuvor: 3,9 Mrd. bis 4,3 Mrd.) Euro etwas optimistischer aus. Diese Zuversicht spiegelt sich auch im jüngsten Kursverlauf der **DAX**-Aktie (30,27 Euro; DE0005552004) wider. Seit einem Zwischentief Anfang August legte das Papier gut 10% zu, was bei einem 2020er-KGV von 12 und einer Dividendenrendite von 4,0% noch nicht das Ende sein muss. **► Daher raten wir auch PB-Neulesern zum Kauf der Deutschen Post. Unsere Absicherung bleibt bei 25,20 Euro.■**

LESERAKTIE IM CHECK

Cellnex – Spanische Attacke auf Europas Mobilfunkmasten

— Infrastrukturaktien sind in Zeiten eines sich abzeichnenden zyklischen Abschwungs begehrte. Das gilt auch für die spanische **Cellnex Telecom**, die nach einer fast beispiellosen Einkaufstour zum zweitgrößten Betreiber von Mobilfunkmasten in Europa geworden ist und die Platzhirsche **Vodafone** und **Deutsche Telekom**

Cellnex Telecom



Aktienkurs in Euro

angreift. Das Unternehmen profitiert davon, dass die etablierten Unternehmen wegen der hohen Investitionen für den 5G-Standard gerne die Kosten zum Unterhalt der Sendemasten teilen.

So besitzt Cellnex mit Sitz in Barcelona nach einem 3 Mrd. Euro schweren Zukauf in Frankreich in diesem Jahr bereits über 45 000 Sendemasten in Spanien, Frankreich, Italien und anderen europäischen Ländern. Jüngst kamen mit dem Kauf von **Cignal** für 210 Mio. Euro weitere rd. 550 Masten in Irland hinzu. Gegenwärtig hat nur Vodafone mit geschätzt 61 700 Funkverteilern ein größeres Netz in Europa. Die jüngst publik gewordenen Pläne

von Vodafone-Chef **Nick Read**, das Mast-Geschäft auszugliedern und an die Börse zu bringen, stießen auf ein hohes Investoreninteresse. Denn solche Unternehmen sind beliebt, weil sie auch in konjunkturell schwächeren Zeiten zuverlässige Gewinnströme versprechen.

Das zeigt sich auch bei Cellnex. Im 1. Hj. stiegen Umsatz und bereinigtes EBITDA um jeweils 11% auf 489 Mio. bzw. 321 Mio. Euro. Konzernchef **Tobías Martínez Gimeno** sieht sein Unternehmen daher zur Halbzeit auf bestem Weg, das gesteckte EBITDA-Jahresziel von 640 Mio. bis 655 Mio. Euro zu erreichen. Sein Finanzchef **José Manuel Aisa** peilt laut jüngsten Aussagen mit 647 Mio. bis 655 Mio. Euro sogar das obere Ende der Spanne an.

Die gute operative Entwicklung hat der v. a. in Madrid rege gehandelten Aktie (36,25 Euro; ES0105066007) seit Jahresbeginn bereits zu einem Kursgewinn von rd. 70% verholfen. Die traditionellen Bewertungskennziffern erscheinen auf den ersten Blick mit einem 2020er-KGV von 82 und einer Dividendenrendite von mageren 0,4% nicht besonders vielversprechend. Vergessen werden darf aber nicht, dass die Gewinnkennziffern durch die derzeit hohen Investitionskosten belastet sind, die in den kommenden Jahren sehr stetige, hohe Gewinnzuflüsse versprechen. Das für 2019 anvisierte EBITDA erlaubt zudem bei dem im Sektor üblicherweise gezahlten Vielfachen von 16 einen Anstieg der Marktkapitalisierung von derzeit 8,4 Mrd. auf bis zu 10,4 Mrd. Euro, was im Umkehrschluss ein Kursziel von rd. 45,00 Euro je Anteilschein möglich erscheinen lässt.

■ **Wir empfehlen daher den Einstieg bei Cellnex Telecom mit Limit bis 36,50 und Stopp bei 28,30 Euro.**

DAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erst-empfehlung	Jüngstes Update	Kauf-kurs	Akt. Kurs	Gewinn/ Verlust	Börsen- wert	Aktuelles Votum	Stopp
E.ON	DE000ENAG999	19.03.18	20.09.19	8,90	9,04	+1,6%	19,9	Halten	7,30
Deutsche Post	DE0005552004	19.04.19	20.09.19	31,22	30,30	-2,9%	37,5	Kaufen	25,20
RWE St.	DE0007037129	19.03.18	18.09.19	19,94	27,00	+35,4%	15,6	Kaufen	20,15
Wirecard	DE0007472060	15.07.19	18.09.19	145,00	152,82	+5,4%	18,9	Kaufen	119,80
Infineon	DE0006231004	13.09.19	13.09.19	18,00	18,07	+0,4%	22,6	Kaufen	13,40
MTU Aero Engines	DE000A0D9PT0	23.07.18	06.09.19	68,00	239,40	+252,1%	12,5	Akkumulieren bis 242,00	189,40
Volkswagen Vz.	DE0007664039	14.06.19	06.09.19	142,18	157,98	+11,1%	80,2	Kaufen	113,90
Deutsche Börse	DE0005810055	07.09.15	04.09.19	79,88	138,65	+73,6%	26,3	Kaufen	102,20
Munich Re	DE0008430026	20.01.17	02.09.19	179,55	230,06	+28,1%	34,5	Kaufen	177,35
Merck	DE0006599905	11.04.18	02.09.19	80,48	101,40	+26,0%	13,1	Kaufen	80,44
Henkel Vz.	DE0006048432	16.01.19	23.08.19	95,74	92,64	-3,2%	38,4	Halten	76,50
Allianz	DE0008404005	24.10.16	21.08.19	140,00	211,35	+51,0%	89,7	Kaufen	169,75
Bayer	DE000BAY0017	16.08.19	16.08.19	62,83	66,93	+6,5%	62,4	Kaufen	49,95

Kurse in Euro, Börsenwert in Mrd. Euro, Performance seit Erstempfehlung (Nachkäufe nicht berücksichtigt)

Neu in der DAX Dispoliste ist **Infineon**, ausgestoppt wurden wir bei keinem Titel. Bei **Wirecard** haben wir den Stopp nachgezogen.

EUROPA-AKTIEN DER WOCHE

Kingfisher werkelt noch am richtigen Baumarktkonzept

— Geht es bei der britischen Baumarktkette Kingfisher nach mittlerweile dreieinhalb Jahren der Neuausrichtung endlich wieder aufwärts? Ja und Nein, so lautet unsere Antwort nach den am Mittwoch (18.9.) veröffentlichten Hj.-Zahlen (Gj. per 31.1.). Erfolge sind zwar erkennbar, aber noch zu wenige. So sind erst 59% des Produktangebots vereinheitlicht worden. Die gemeinsame IT-Plattform über alle Geschäftsbereiche ist gerade erst ausgerollt und die digitalen Umsätze liegen bei einem unbefriedigenden Anteil von 7%.

Ein ähnliches Bild spiegeln auch die Finanzdaten wider. Der Hj.-Umsatz fiel währungsbereinigt um 0,9% auf knapp 6,0 Mrd. Britische Pfund (GBP). Der ausgewiesene Nettogewinn sank

UNSER VOTUM: ABWARTEN

Kingfisher

Aktienkurs in GBP



dagegen um 17,0% auf 171 Mio. GBP, der operative Cashflow sogar um 22,1% auf 408 Mio. GBP. Ohne Einmaleffekte durch Geschäftsschließungen und laufende Restrukturierungen stieg der bereinigte Gewinn je Aktie allerdings um 7,3% auf 11,8 Britische Pence (GBP). Auf den neuen Vorstandschef **Thierry Garnier**, der in der kommenden Woche sein Amt antritt, wartet also noch einige Arbeit. Er wird sich als Erstes von allen 15 deutschen Screwfix-Geschäften trennen, das steht schon fest. Auch in Frankreich sind Schließungen nötig und der Brexit könnte Ungemach mit sich bringen. Zumindest haben sich die Londoner mit alternativen Lieferketten und ausreichend Vorräten auf einen harten Austritt Großbritanniens aus der EU vorbereitet. Etwas Zeit für neue Ideen und Maßnahmen wird Garnier aber allemal benötigen.

Nach Jahren der Internationalisierung hat Kingfisher die gewünschte Vereinheitlichung im Konzern und in den einzelnen Märkten noch nicht abgeschlossen. Das enttäuschte Anleger zu Recht. Sie trennten sich am Mittwoch von der Aktie (192,70 GBP; GB0033195214). Ein Einstiegssignal wurde damit noch nicht gesetzt, vielmehr dürfte sich die Talfahrt nach einer zwischenzeitlichen Erholungsphase in diesem Jahr weiter fortsetzen. Seit Jahresanfang liegt der Wert knapp 7% im Minus – was mehr ist als die uns sicher erscheinende Dividendenrendite von 5,5%. Trotz eines optisch günstigen 2020/21er-KGVs von 8 bleiben wir also weiterhin vorsichtig.

■ **PB-Leser halten bei Kingfisher die Füße still.** ■

E.ON – Britisches Restrisiko

— Nachdem Brüssel den Weg für die Neuordnung der deutschen Energielandschaft freigemacht hat, drückt **E.ON** bei der Integration von **Innogy** aufs Gaspedal. Nach der Übertragung eines 76,8%-Pakets am Mittwoch (17.9.) gehören rund 90% der ehemaligen **RWE**-Tochter den Essenern. In der kommenden Woche will E.ON-Chef **Johannes Teyssen** die verbliebenen freien Aktionäre mit einem Abfindungsangebot, das wir auf etwa 43,00 Euro schätzen, aus dem Unternehmen drängen. Danach kann er sich an die eigentliche Herkulesaufgabe machen: Die britischen Vertriebsaktivitäten auf einen gewinnbringenden Pfad zurückzuführen.

Das wird nicht einfach. Preisregulierungen der britischen Regierung beschneiden die Marge, hinzu kommen die Unsicherheiten über die Auswirkungen eines wahrscheinlicher gewordenen harten Brexits. „Großbritannien ist eine offene Wunde, die reichlich blutet“, sagte Teyssen in dieser Woche ungewöhnlich deutlich. E.ON beliefert mit der eigenen Tochter rd. 6 Mio. Menschen auf der Insel mit Strom und Gas, verlor seit Jahresbeginn aber etwa 400 000 Kunden. Hinzu kommt jetzt die verlustreiche Innogy-Tochter Npower, die im 1. Hj. 81 Mio. Euro auf der Insel verbrannte. Weil keine einfache Lösung in Sicht ist, bleibt die E.ON-Aktie (9,06 Euro; DE000ENAG999) trotz einer Dividendenrendite von gut 5% angesichts des britischen Risikos weniger attraktiv als etwa RWE.

■ **E.ON bleibt eine „Halten“-Position. Stopp: 7,30 Euro.** ■

Beta Systems bleibt optimistisch

— Das Gj. (per 30.9.) geht für **Beta Systems** gerade zu Ende, und es war kein schlechtes. Der Vorstand geht am Donnerstag (19.9.) zumindest von der Erreichung der gesteckten Ziele (Umsatz: 48,0 Mio. bis 52,0 Mio. Euro; EBIT: 6,0 Mio. bis 8,5 Mio. Euro) am oberen Ende aus. Nach guten Hj.-Zahlen könnte unserer Meinung nach sogar etwas mehr herausspringen. Gleichzeitig wurde eine Planung aufgestellt, die auf Grund der kürzlich getätigten Akquisitionen sowie eines gut laufenden Bestandsgeschäfts weiteres Wachstum verspricht. Die Erlöse der Berliner sollen im nächsten Gj. 60,0 Mio. bis ►

66,0 Mio. Euro erreichen. Auf Ergebnisebene wird mit einem EBITDA-Wert zwischen 9,0 Mio. und 12,0 Mio. Euro gerechnet und ein EBIT von 7,0 Mio. bis 10,0 Mio. Euro angestrebt. In den nachfolgenden Jahren stehen jedoch auch größere Vertragsverlängerungen rund um die Dienstleistungen für Rechenzentren an, die das Unternehmen schwer planen kann. Und so sind vermehrte Investitionen für Innovationen nötig.

Die **Scale**-Aktie (24,00 Euro; DE000A2BPP88) dürfte dank der guten Vorgaben weiter auf dem Vormarsch bleiben. Anleger, die die Schwächephasen 2017 und 2018 durchlebten, können wieder zufriedener auf den Kursverlauf blicken. Im laufenden Jahr liegen sie mit dem Titel rd. 37% im Gewinn, wobei das Papier mit einem 2019/20er-KGV von 15 keineswegs zu teuer ist.

■ Beta Systems bleibt ein Kauf limitiert bis 24,50 Euro. Der Stoppkurs verharrt bei 17,20 Euro.

Bauer – Überraschende Warnung

— Noch vor Monatsfrist bestätigte der **Bauer**-Konzern seine Jahresprognose. Deshalb hatten auch wir weiter zum Kauf der Bau-Aktie geraten (vgl. PB v. 23.8.). Jetzt rudert Konzernchef **Michael Stomberg** kräftig zurück: Das EBIT-Ziel von 95

Mio. Euro senkte er auf nur noch 70 Mio. Euro ab. Aus einer deutlichen Erhöhung beim Ergebnis nach Steuern wird ein nur noch leicht positives Ergebnis, bei einer allerdings unveränderten Gesamtleistung von 1,7 Mrd. Euro. Als Begründung führt Stomberg an, dass eine durch Projektverschiebungen in einigen Ländern verminderte Auslastung im 2. Hj. zu deutlich schlechteren Ergebnissen führen wird. Zudem sorgt die Entwicklung der Zinsen bei Pensionsrückstellungen und Zins-sicherungsgeschäften für eine Mehrbelastung.

Vor allem die kurze zeitliche Distanz zwischen Prognosebestätigung und Gewinnwarnung kam am Markt gar nicht gut an. Zudem ist es unverständlich, dass das Management trotz Projektverschiebungen eine unveränderte Gesamtleistung anstrebt. Die Aktie (16,38 Euro; DE0005168108) brach daher in der Spur um rd. 24% ein. Gleichzeitig hat der Titel seinen charttechnischen Seitwärtstrend rund um die Marke von 20,00 Euro nach unten verlassen, was die Abwärtsbewegung weiter forcierte. Mit einem Tageshoch bei 15,64 Euro unterschritt das Papier unseren Stopp bei 15,80 Euro. Trotz der hohen Substanz erwarten wir keine schnelle Kurserholung. Zunächst muss Stomberg in den kommenden beiden Quartalen überzeugen und verlorenes Anlegervertrauen zurückgewinnen.

■ Nehmen Sie bei Bauer eine Beobachterrolle ein.

PLATOW-DEPOT

Bei **Datagroup** werten wir die Gewinnmitnahmen am Donnerstag (19.9.) als „Luftholen“ vor dem nächsten Angriff auf den Widerstand bei 48,00 Euro. Zum 90-jährigen Jubiläum verkündet **Schaltbau** die Zusammenarbeit mit **Brose** bei intelligenten Zugangssystemen für Busse.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kauf-datum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Perfor-mance	Stopp	Aktuelles Votum
500	DE0005878003	DMG Mori	24.01.18	49,10 €	42,70 €	21 350,00 €	-13,0%	37,30 €	Kaufen
500	DE0006969603	Puma	15.02.19	45,05 €	68,25 €	34 125,00 €	+51,5%	50,40 €	Kaufen
160	DE0008402215	Hannover Rück	26.03.19	126,20 €	149,40 €	23 904,00 €	+18,4%	117,70 €	Kaufen
500	DE000A0TGJ55	Varta	26.03.19	36,95 €	85,90 €	42 950,00 €	+132,5%	66,50 €	Kaufen
800	DE000A2NBTL2	Schaltbau	11.04.19	26,20 €	26,00 €	20 800,00 €	-0,8%	21,70 €	Kaufen
500	DE000A0JC8S7	Datagroup	20.05.19	41,20 €	45,10 €	22 550,00 €	+9,6%	37,80 €	Kaufen
1 000	DE0005664809	Evotec	22.08.19	20,54 €	20,87 €	20 870,00 €	+1,6%	16,20 €	Kaufen
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de				WERTPAPIERBESTAND			KURSE VOM 19.09.19 (NACHMITTAGS)		
				186 546,00 Euro			RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:		
				160 056,54 Euro			+11,8%		
				DEPOTWERT			RENDITE SEIT START 1996:		
				346 605,54 Euro			+3 289,5%		

Disclosure: Die PLATOW Medien ist an der pfp Advisory GmbH beteiligt. Die pfp Advisory GmbH berät die DWS Investment GmbH bei der Verwaltung des Aktienfonds DWS Concept Platow und erhält dafür eine Vergütung. pfp Advisory und die Redaktion der PLATOW Börse haben unterschiedliche Unternehmensstandorte und arbeiten unabhängig voneinander. Umschichtungen innerhalb des DWS Concept Platow werden ausschließlich durch pfp Advisory initiiert und den Mitarbeitern der PLATOW Medien GmbH nicht bekannt gemacht. Umgekehrt hat pfp Advisory vorab keine Kenntnis von Umschichtungen im virtuellen PLATOW-Depot. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass Umschichtungen im Portfolio des DWS Concept Platow deckungsgleich, parallel oder aber auch entgegengesetzt zu Umschichtungen im PLATOW-Depot erfolgen. Die kompletten Disclosure-Regeln der PLATOW Börse finden Sie unter www.platow.de. Informationen zum DWS Concept Platow unter www.pfp-advisory.de.

Expo Real 2019 wird Messe der Rekorde

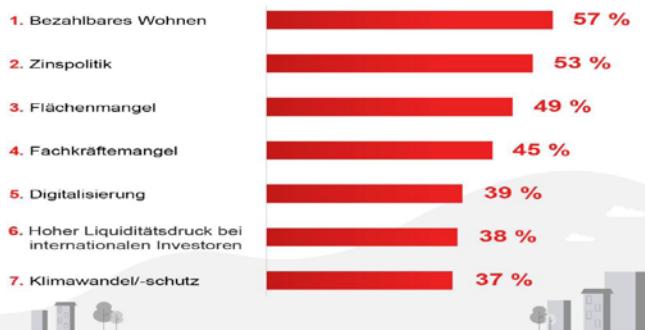
VON KRISE KEINE SPUR — Auf dem traditionellen Presse-Dinner zur Vorbereitung der **Expo Real** stellte **Klaus Dittrich**, Vorsitzender der Geschäftsführung der **Messe München**, erneut ein Rekord-Zahlenwerk für die kommende Branchenschau vor. Das Stimmungsbarometer aus der Befragung von annähernd 1 900 Immobilienprofis verbreitet nach wie vor Gesundheitsbotschaften. Natürlich reflektiere die Branche über Zukunftserwartungen auf konsolidiertem Niveau und nehme regelmäßig Risikoanpassungen vor, jedoch spüre die Messe „nicht im Ansatz irgendwelche krisenhaften Entwicklungen“, bestätigte Dittrich im Backgroundgespräch. Aus Diskussionen werde deutlich, dass die Expo Real-Teilnehmer nach wie vor

Was die Immobilienbranche bewegt

Quelle: Expo Real Stimmungsbarometer

TOP 7 Einflussfaktoren Immobilienbranche

Die 7 wichtigsten Einflussfaktoren auf die Immobilienwirtschaft in Europa:



gute Ergebnisse erwarten. Zugleich wüssten sie aber auch, dass die Entwicklung so nicht auf Dauer weitergehen könne. Allerdings sei die Branche auf mögliche Negativentwicklungen besser vorbereitet als je zuvor.

Als neuer Risikofaktor kommen aus PLATOW-Sicht stark expansive Crowd-Finanzierungen hinzu, deren Nachrang-Anleihen schon in einer Konsolidierungsphase mit lediglich verlängerter Vermarktung und nur leichtem Preiseinbruch mit Prolongationsnotwendigkeiten konfrontiert würden, die der Markt oder die Banken dann nicht mehr mitmachen. Dann sind viele wählende Kleinanleger betroffen.

Dittrich erwartet bei der Expo Real 2019 erneut einen leichten Zuwachs auf knapp 2 130 Aussteller nach 2 095 im vergangenen Jahr und 2 003 beziehungsweise 1 768 in den beiden Vorjahren 2017 und 2016. Entsprechend positiv entwickeln sich die Vorregistrierungszahlen, die einen Besucherandrang mindestens auf der Höhe des Vorjahres von 45 100 Teilnehmern erwarten lassen. 2017 waren es noch knapp 41 800 und 2016 rund 39 100 Besucher gewesen. Mit der Eröffnung einer neuen Halle wächst die Immobilienmesse damit in sieben Hallen auf 72 250 qm. Themen-Schwerpunkt

ist in diesem Jahr Innovation in der Immobilienwirtschaft. Rund 75 Startups nehmen als Aussteller an der Expo Real teil. Die internationale Bedeutung der Messe auch als Stimmungs-indikator nehme zu.

Interessant ist das aktuelle Expo Real-Stimmungsbarometer, für das 1 880 Branchen-Experten befragt wurden. Die europäische Immobilienwirtschaft erwartet mehrheitlich erneut gute Ergebnisse für 2019, resümiert Dittrich. Bemerkenswert sei, dass die Niedrigzinspolitik zwar polarisiere, aber keiner eindeutig mehrheitlichen Zustimmung oder Ablehnung unterliege. Jeweils die Hälften der Befragten betrachtet diese Entwicklung als Segen beziehungsweise als Fluch.

79% der Befragten erwarten für ihr Unternehmen 2019 ein eher gutes Ergebnis, 14% sogar ein Rekordjahr. Deutschland gelte weiterhin als sicherer Hafen. Die Immobilienprofis erwarten weiter steigende (55%) oder zumindest gleichbleibende Investitionen (38%). Mit Blick auf die EU außer Deutschland rechnen immerhin 44% mit einer erneuten Steigerung und 47% mit einem gleichbleibenden Investitions-niveau. Nur für Großbritannien erwarten 62% der Befragten sinkende Investitionssummen.

Hinsichtlich der Standortstrategie gaben 49% an, dass sie bei A-Standorten bleiben und nicht verstärkt in B-Standorte investieren wollen. Die wichtigsten Top-B-Standorte für künftige Investitionen in Büroimmobilien in Deutschland sind Leipzig (21%), Nürnberg (18%), Hannover (17%), Dresden (16%) und Wiesbaden (15%). Ebenfalls 49% gaben an, dass sie weiterhin nur in Deutschland investieren würden. Die beliebtesten Zielmärkte der anderen sind Österreich/Schweiz (30%), BeNeLux (14%), USA (14%), Nordeuropa (12%) sowie Frankreich und Mittel- und Osteuropa (je 11%). An Nutzungsarten würden in Deutschland besonders Gesundheits- und Pflegeimmobilien (64%) an Bedeutung gewinnen. ■

Bestandshalter bauen ihre Gewerbeimmobilien jetzt selber

TRADITIONELLE GRENZEN VERWISCHEN — Während bis 2015 Projektentwicklung und Bestandshaltung klar getrennt waren, ändern sich aktuell die Geschäftsmodelle. Dies zeigt eine Sonderanalyse, die **bulwiengesa** in Ergänzung zur traditionellen Projektentwicklerstudie im Auftrag der **CA Immo** erstellt hat. Der Anteil der Investor-Developments am gesamten Projektentwicklungs volumen hat sich von rund 20% im Jahr 2016 auf etwa 40% im Jahr 2019 erhöht, erläutert bulwiengesa-Manager **Andreas Schulten**.

Die Entwicklung wird aus zwei Richtungen befeuert. Investoren treten selber als Entwickler für den eigenen Bestand auf. Auf der anderen Seite entwickeln sich immer mehr Developer zu Bestandshaltern. Die dauernde Suche nach Grundstücken und Investitionsmöglichkeiten werde riskant und immer schwieriger. Insgesamt stieg das Projektentwicklungs volumen der klassischen Entwickler seit 2010 von ca. 21 Mrd. Euro auf etwa 28 Mrd. Euro. Bis 2015 war das Investor-Development ►

eher unbedeutend und statistisch nicht erfasst. Inzwischen liegt es bei etwa 19 Mrd. Euro. Auch die CA Immo baue im aktuellen Marktumfeld lieber selbst, als auf zur Portfoliostrategie passende Objekte zu warten, bestätigt CA Immo-Chef **Andreas Quint**.

Der Wohnungsboom scheint vorbei zu sein, wie auch zuletzt die **Deutsche Hypo** bestätigte. Das Volumen der Wohnungsentwicklungen stagniere jetzt auch bei den Investor-Developments, meint Schulten. Dagegen seien Hotels und jetzt auch wieder Büros im Aufwind. Über alle Nutzungsarten hinweg machen die Entwicklungen für eigene Bestände in München fast 63% des Projektvolumens aus. In Berlin und Stuttgart werden 47,5 beziehungsweise 47,8% erreicht. In Hamburg werden 44% der Flächen für eigene Portfolios gebaut. Trotz steigender Bautätigkeit erwartet Schulten anders als in vorangegangenen Zyklen bis 2022 einen anhaltend niedrigen Büroleerstand in den Metropolen. Berlin und München blieben bis 2022 unter 2%. Die Bürospitzenmieten würden in Berlin, München und Frankfurt weiter steigen. ■

Wohnen – Mieten und Preise kennen nur eine Richtung

DEUTSCHLAND IMMER NOCH GÜNSTIG — Überall in Europa zeigen die Wohnungsmärkte von Metropolen und auch regionalen Standorten beeindruckende Wachstumsraten, berichtet **Thomas Beyerle**, Group Head of **Catella Research**. Die Analyse der europäischen Wohnungsmärkte ließe sich in einer kurzen Formel zusammenfassen. Mieten und Kaufpreise steigen. Die Renditen sinken. Noch nie seit Ende der 1970er Jahre sei die Diskrepanz zwischen Mieten und Kaufpreisen in Europa so ausgeprägt gewesen. Urbanisierung, Dichte und Grundstückspreisseiterung gingen Hand in Hand, so Beyerle. Das führt aus PLATOW-Sicht vielleicht ein wenig in die Irre. Hauptgrund der Preissteigerungen bzw. sinkenden Ankaufsrrenditen dürfte die Zinsentwicklung sein. Arbitrage-Prozesse führen in der Nullzins-Ära zur hoffnungsgetriebenen „Null-Rendite-Immobilie“, wie wir im kommenden PLATOW Special Immobilien weiter ausführen werden. Hohe Renditen aus sinkenden Anleiherenditen sind endlich. Steigende Mieten und Preise hängen dagegen von nicht endlichen volkswirtschaftlichen Prozessen ab.

Catella Research hat erneut den gewerblichen Wohnimmobilienmarkt von 59 Städten in 19 Ländern Europas insbesondere auch mit Blick auf den Zusammenhang zwischen BIP und Wohnungspreisen analysiert. In 15 Ländern erwirtschaftete die Hauptstadt das höchste BIP. Folglich sind auch die Wohnimmobilienpreise hier am teuersten. Ausnahmen sind Deutschland, Österreich, Spanien und die Schweiz, wo die Wohnungspreise in der Hauptstadt nicht das höchste Niveau ausweisen. Die durchschnittliche Wohnungsmiete (alle Baujahre) der 59 untersuchten Städte liegt derzeit bei 15,13 Euro pro qm. Das relativiert aus PLATOW-Sicht die politische Diskussion um das deutsche Mietniveau. Im Durchschnitt geben die Einwohner

von Genf mit 28,50 Euro, Paris mit 27,90 Euro und Dublin mit 26 Euro das meiste Geld für eine Mietwohnung aus. Nur Oslo und Luxemburg erreichen noch die Marke von über 25 Euro. Die günstigsten Mietpreise finden sich mit 8,50 Euro in Riga, gefolgt von Lüttich mit 9 Euro.

Der durchschnittliche Kaufpreis für eine Eigentumswohnung in Europa (alle Baujahre) beträgt derzeit 4 594 Euro pro qm. Die Preise reichen von 1 450 Euro in Riga bis 16 420 Euro in London. Die durchschnittliche europäische Spitzenrendite für Mehrfamilienhäuser liegt derzeit bei 3,72%. Das entspricht der 27-fachen Nettokaltmiete. Die niedrigste Rendite aller europäischen Wohnungsmärkte ist in Stockholm mit 1,75% bzw. der 57-fachen Jahresmiete zu finden, gefolgt von Zürich mit 1,9%. Catella erwartet weiter steigende Preise. ■

Finanzierungsstimmung bleibt mau

EINZELHANDEL WIRD ZUR HEISSEN KARTOFFEL — Der vom **ZEW** und **JLL** ermittelte „Deutsche Immobilienfinanzierungsindex“ bleibt als Stimmungsindikator für gewerbliche Immobilienfinanzierungen in Deutschland auch im dritten Quartal bei nur geringer Veränderung zum Vorquartal weiter im negativen Bereich. Damit bestätigt sich der Trend der vergangenen drei Jahre. Für die nächsten sechs Monate sind die Erwartungen deutlich eingetrübt, notiert **Anke Herz**, Team Leader Debt Advisory bei JLL. Dabei hatte sich das erste Halbjahr mit Ausnahme des Einzelhandelssektors noch gut gehalten.

Die Assetklasse Einzelhandel erreicht bezüglich der Zukunftserwartungen einen neuen Tiefstand. Kein einziges teilnehmendes Institut erwartet derzeit noch eine Verbesserung für die Finanzierung des stationären Einzelhandels. Zwei Drittel prognostizieren weitere Verschlechterungen. Auch die anderen Nutzungsarten bewerten die Befragten in der zweiten Jahreshälfte eher pessimistisch. Diese Daten seien zwar noch nicht besorgniserregend, jedoch könne der konjunkturelle Abwärtstrend die Immobilienfinanzierung noch stärker belasten, warnt **Carolin Schmidt** vom ZEW. ■

PERSONALIE

BERLIN — Die **Dorea-Gruppe** hat **Stephan Demmerle** (48) zum neuen Chief Operating Manager berufen. **Oliver Beck** (53) übernimmt den Posten des Chief Financial Manager.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

BRAUNSCHWEIG — **Warburg-HIH Invest Real Estate** hat ein 12 350 qm Gesamtfläche umfassendes Bürogebäude von **Siemens Mobility** erworben.

HAMBURG — **HanseMerkur Grundvermögen** hat für ihren offenen Immobilienspezialfonds **HMG Grundwerte Wohnen PLUS II** eine innerhalb der Quartiersentwicklung „Jenfelder Au“ liegende, 11 200 qm große Projektentwicklung erworben.