

# Aktienanalyse conwert

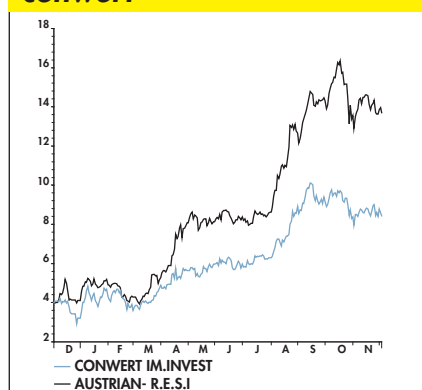
Branche: Immobilien/Österreich

Dezember 2009

## Empfehlung: Kauf

Kurs (EUR) 09.12.09	8,26
Kursziel	11,00
Volatilitätsrisiko	mittel
Börsennotiz	Wien
ISIN-Code	AT0000697750
Reuters	CONW.VI
Bloomberg	CWI AV
www.conwert.at	
Streubesitz	84,0%
Marktkapital. (EUR Mio.)	669,8
Ø Tagesumsatz (12 Mon.)	
EUR Mio.	1,4
IATX Gewichtung	17,7%
Buchwert/Aktie (EUR)	16,0

## conwert



Source: Thomson Financial Datastream

Analyst: Reinhard Ebenauer  
Medieninhaber (Verleger), Herausgeber  
Raiffeisen Centrobank  
A-1015 Wien, Tegethoffstr. 1  
Telefon: +43 1 515 20 - 412

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen Centrobank ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen Centrobank behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen Centrobank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen. Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an professionelle Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen Centrobank stützen. Die Marktteilnehmer werden ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Raiffeisen Centrobank in den im Bericht genannten bzw. in ähnlichen Investments Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen, darin eigene Positionen halten sowie im Rahmen ihrer Emissionstätigkeit als (Lead-)Manager auftreten kann. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar. Die vollständige Analyse finden Sie auf unserer Homepage [www.rcb.at](http://www.rcb.at)

## ... setzt wieder verstärkt auf Zukäufe

Conwert Immobilien Invest SE wurde 2001 gegründet und notiert seit November 2002 an der Wiener Börse. Vorwiegend wird in hochwertige innerstädtische Wohnimmobilien im deutschsprachigen Raum investiert. Sitz der Gesellschaft ist Wien.

Gemeinsam mit den Zahlen für das dritte Quartal berichtete Conwert von einer stärkeren Fokussierung auf Immobilienkäufe nachdem im laufenden Jahr bisher Verkäufe im Vordergrund standen. Zurzeit befinden sich Akquisitionen im Wert von EUR 300 Mio. bis EUR 400 Mio. ins Auge gefasst. Andererseits ist die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Wohnimmobilien in Wien und den deutschen Metropolen weiter stark, was vom 3Q Rekordumsatz von EUR 138 Mio. untermauert wird. Im Sommer wurde Conwert als Manager des Fonds DWS ACCESS Wohnen bestimmt. Der Fonds hat inzwischen genügend Kapital gesammelt, um das Startportfolio von EUR 41,0 Mio. zu erwerben.

- + Klare Nischenstrategie mit der Konzentration auf Mehrfamilienhäusern in Ballungszentren in Österreich und Deutschland.
- + Hohe Nachfrage nach Wohnungen und Zinshäusern ermöglicht Immobilienverkäufe zu attraktiven Preisen.
- + Durchschnittsmieten sollten aufgrund von Modernisierungen und Neuvermietungen kontinuierlich steigen.
- + Günstige Immobilienkäufe mit Entwicklungspotenzial sind die Grundlage für langfristige Wertsteigerungen.
- Mietrenditen im Wohnbereich liegen deutlich unter den Renditen von Gewerbeimmobilien.
- Eine nachlassende Attraktivität von Wohnimmobilien könnte wie im Gewerbeimmobilienbereich zu sinkenden Preisen führen.
- Gesetzliche Beschränkungen führen zu niedrigen Durchschnittsmieten in Wien.

**Bewertung und Empfehlung:** Aufgrund kleinerer Änderungen im Planungsmodell senken wir die Schätzung des Gewinns pro Aktie von EUR 0,43 auf EUR 0,42, belassen die Schätzungen für 2010e und 2011e aber unverändert. Weiters erhöhen wir unsere Dividendenerwartungen von EUR 0,20 auf EUR 0,25 für 2009, von EUR 0,22 auf EUR 0,28 für 2010e sowie von EUR 0,25 auf EUR 0,32 für 2011e. Insgesamt belassen wir das Kursziel unverändert bei EUR 11,0 und bestätigen unsere „Kauf“ Empfehlung.

## Kennzahlen je Aktie (IFRS)

in EUR	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Gewinn	1,46	-0,37	0,42	0,52	0,74
KGV	8,2	-8,6	19,9	15,9	11,2
Cash Earnings	0,32	0,18	0,17	0,23	0,31
KCEV	37,4	17,5	47,8	35,6	26,4
Dividende	0,00	0,00	0,25	0,28	0,32
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	3,0%	3,4%	3,9%
Payout Ratio	0%	0%	59%	54%	43%
Aktienanzahl (Mio. Stk.)	78,6	81,1	81,1	81,1	81,1

Quelle: Conwert, Raiffeisen Centrobank-Schätzung