

Vonovia - Long

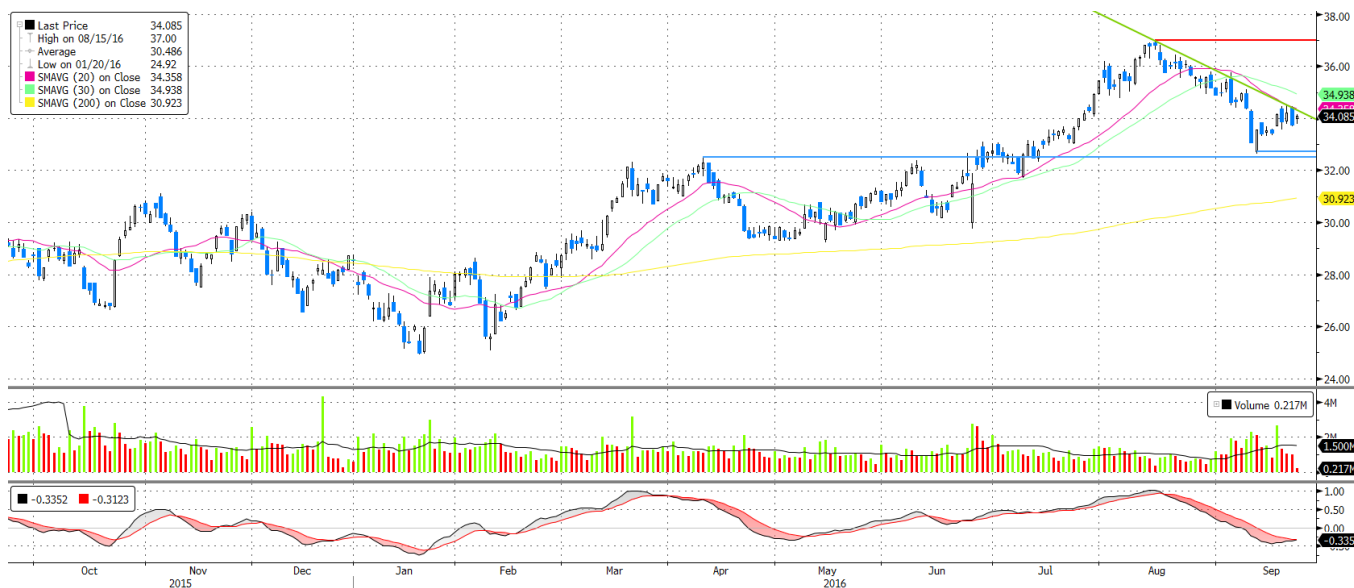
ingatlan

Belépési pont: piaci ár

Kiszállási pont: 36,9

Stop-loss: 32,4

Német ingatlanokba fektetni, sokkal egyszerűbb, mint azt elsőre gondolnánk. A Vonovia részvényekkel például egyszerre több, mint 300 ezer ingatlanból álló portfólió részeseivé válhatunk. Az ingatlanok bérbeadásából származó 4,6-4,8%-os jövedelemre pedig anélkül is szert tehetünk, hogy nekünk kéne foglalkozni az ingatlan hasznosításával, esetleg annak karbantartásával.



Hamamosan jöhet a vételi jelzés

Egy korrekciós perióduson van túl a Vonovia. A 32,5 eurós támaszszintnek sikerült megállítania az árfolyam csökkenését és a támaszról egy emelkedés vette kezdetét.

A 20 napos mozgóátlagról egyelőre lepattant az árfolyam, de az MACD-n hamarosan kialakulhat a vételi jelzés, ami kellő erőt adhat a rövidtávú mozgóátlag és a csökkenő trendvonal áttöréséhez is.

Árfolyamcélként az augusztusi lokális csúcst jelöljük meg, ezért a javasolt kiszállási pontunk 36,9 euró.

A kockázatlimitáló stop-loss megbízást a szeptemberi lokális mélypont alá javasoljuk elhelyezni 32,4 euróhoz. Így a pozíció hozam kockázat aránya meghaladja a 2:1 arányt.

A társaság bemutatása

A Vonovia fő területe a lakossági ingatlanszektor Németországban. Elsősorban ingatlanok bérbeadásával foglalkozik, de profitjának kisebb része ingatlanok értékesítéséből származik, ingatlanokat elsősorban a stratégia alakítása érdekében értékesít a társaság. Ingatlanportfóliójában 340 ezer lakás, 87 ezer garázs és parkoló, valamint 3500 kereskedelmi ingatlan is megtalálható, melyek együttes értéke 24 milliárd euró körül alakul.

A társaság főként az alsó és középosztályt célozza meg, ez abból is látszik, hogy az átlagos bérbeadási díj 5,9 euró/négyzetméter. Az ingatlanok többsége az iparáról ismert Észak-Rajna-Vesztfáliában található.

Miben speciális egy ingatlancég?

Az ingatlancégek értékelése jellemzően a cash flow termelő képesség alapján történik. Az amortizáció torzító hatása kiszűrése érdekében legtöbbször az úgynevezett FFO1 jövedelmet szokás figyelembe venni. Ez az amortizáció és ingatlanok értékesítésének hatást is kiszűri, vagyis tisztán azt mutatja, hogy az ingatlanok bérbeadásával mekkora jövedelemre képes a társaság szert tenni. A Vonovia menedzsmentje szerint részvényenként 1,59-1,63 euró közötti FFO1 eredményt lesznek képesek 2016-ban elérni. Ez a mostani árfolyam mellett 4,6-4,8% körüli hozamnak fel meg, miközben a német államkötvények tartósan negatív hozam mellett forognak. De ha a picit konzervatívabb piaci várakozást használjuk fel, akkor is 4,5%-os értéket kapunk.

A másik fontos mutató, amivel az ingatlancégek értékelésénél az egy részvényre jutó nettó eszközérték (NAV). Ez a Vonovia esetében 30 euró volt az első félév végén, de 31 euróig emelkedhet a társaság előrejelzése szerint az év végéig. Az elmúlt időszak németországi ingatlan áremelkedésének hatására pedig akár még e fölé is emelkedhet. Elsősorban Berlinben volt látványos ingatlan áremelkedés, ahol a Vonovia ingatlanjainak nagyjából 9%-a található, így ezek esetében tűnik reálisnak egy átértékelés. A jelenlegi árfolyam 10%-os prémiumot jelent a nettó eszközértékhez képest, ami átlag alattinak nevezhető a régiós ingatlancégek körében.

A következő táblázatba a Vonovia és néhány szektortársának a legfontosabb mutatóit hasonlítottuk össze. A táblázatból is látható, hogy a Vonovia kedvező értékkeltséggel rendelkezik.

	egy részvényre jutó NAV	P/NAV	FFO hozam
Átlag		1.36	4.18%
VONOVIA SE	30.02	1.14	4.52%
LEG IMMOBILIEN AG	57.35	1.51	4.60%
DEUTSCHE WOHNEN AG-BR	23.00	1.42	3.42%

Nem tűnnek drágának a német ingatlanok

A német ingatlanszektornak egyébként is van egy nagy vonzereje. Bár az ingatlanárak az elmúlt időszakban emelkedésnek indultak, de még mindig nem drasztikusan drágultak, így abszolút nem beszélhetünk lufi szerű jelenségről. Ugyanez látható a bérleti díjak piacán is. A Vonovia átlagos 5,9 eurós négyzetméterenkénti bérleti díja sokkal jobban hasonlít a budapesti díjakra, mint mondjuk a londoniakra, pedig már ez is 5,6%-os emelkedést jelent tavalyhoz képest. A Vonovia pedig csak németországi ingatlanokkal foglalkozik.

A német ingatlanpiac számára a Brexit új lehetőségeket rejthet, hiszen több cég is gondolkodik azon, hogy Londonból áthelyezi a központját és a lehetséges helyszínek között gyakran szerepel Németország is, ez pedig extra keresletet támaszthatna a német ingatlanok iránt. Azonban ez a folyamat csak hosszabb távon érvényesülhet, hiszen a Brexittel kapcsolatos tárgyalások még csak el sem kezdődtek, sőt Theresa May hivatalosan még be sem nyújtotta kilépési szándékát.

Az Erste Brókerek munkanapokon 8:30 és 22:00 óra között várják tőzsdei megbízásait telefonon és személyesen

Angyal Krisztián	1-235-5852	Farkas László	1-235-5895	Kis Dániel	1-235-5873
Balog Enikő	1-235-5114	Háhn Gábor	1-235-7564	Kovács Zsolt	1-235-5175
Baráth Tibor	1-235-5854	Izbéki Ottó	1-235-5123	Lojis László	1-235-5849
Bereczk Zoltán	1-235-5860	Kababik József	1-235-5124	Rácz Gábor	1-235-5857
Bézsényi Zoltán	1-235-5855	Kerényi Eszter	1-235-5886	Varjú Péter	1-235-5111
Czene Tamás	1-235-5121	Kéri Lajos	1-235-5874		
Csillag Zsigmond	1-235-5850	Kincse Áron	1-235-5858		

USA piaci üzletkötőink

Szelőcei Sándor	1-235-5848	Wiesner Alex	1-235-5856	Zakár Tivadar	1-235-5153
-----------------	------------	--------------	------------	---------------	------------

Címünk: 1054 Budapest, Szabadság tér 14.**Honlap:** www.ersteinvestment.hu, www.erstemarket.hu **e-mail:** info@ersteinvestment.hu

A kiadványban foglalt információk az Erste Befektetési Zrt. - 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26., tev. eng. szám: E-III/324/2008 és III/75.005-19/2002, tőzsdetagság: Budapesti Értéktőzsde és Deutsche Börse (Társaság) által hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, de azokért a Társaság szavatosságot vagy felelősséget nem vállal. A kiadványban foglaltak nem minősíthetők befektetésre való ösztönzésnek, befektetési tanácsadásnak, értékpapír jegyzésére, vételére, eladására vonatkozó felhívásnak vagy ajánlatnak. A tőkepiaci és makrogazdasági helyzetet, a befektetések és azok hozamai alakulását olyan tényezők alakítják, melyre a Társaságnak nincs befolyása, a befektető által hozott döntés következményei a Társaságra nem háríthatók át. A kiadványban foglaltak - teljes vagy részleges - felhasználása, többszörözése, publikálása, átdolgozása, terjesztése kizárólag a Társaság előzetes írásos engedélyével lehetséges. A kiadvány kiadása időpontjában érvényes. További részletek: www.ersteinvestment.hu, ügyletek előtti tájékoztatásról szóló Hirdetményben.

A kiadvány nem a befektetési elemzések függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült, nem vonatkozik rá a befektetési elemzések terjesztését, közzétételét megelőző ügyletkötésre vonatkozó tilalom.