

## GSW und Euro Asia – so hatten wir uns die Reinkarnation des Immobilien-IPO-Marktes nicht vorgestellt



**Christian Schiffmacher,**  
**Chefredakteur**  
**Institutional Investment**  
**Real Estate Magazin**

Bereits im Real Estate Magazin 1/2010 hatten wir mit der Titelstory „Kapitalerhöhungen und IPOs – das Zeitfenster ist offen“ die These eines wiederauflebenden Immobilien-IPO-Marktes geäußert. Aber eigentlich hatten wir gehofft, dass man aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt hat. Doch danach sieht es leider nicht aus. Das Berliner Wohnimmobilienunternehmen GSW Immobilien AG verwundert mit unrealistischen Hochschreibungen vor dem Börsengang, und Goldman Sachs ist als Eigentümer wohl auch keine unabhängige Emissionsbank.

Zudem weckt die Kombination aus den Konsortialführern Deutsche Bank und Goldman Sachs in Verbindung mit dem IPO eines deutschen Wohnimmobilienunternehmens keine positiven Erinnerungen. So hatten die beiden – gemeinsam mit Dresdner Kleinwort und Morgan Stanley – schon einmal beim Börsengang der Gagfah S.A. die Grenzen des guten Geschmacks ausgetestet.

Doch was haben wir aus der Geschichte gelernt? Sind nicht immer dann, wenn es Goldman Sachs in den Kram passte, positive Detailinformationen zu den Transaktionen bei gutgläubigen Journalisten gelandet (hohe Nachfrage nach Gagfah-Aktien aus den USA, Käuferinteresse beim Dual Track von Tank & Rast). Es würde mich nicht wundern, wenn auch der GSW-Börsengang von den Medien in Deutschland sehr kritisch beäugt würde.

Ob dann einige Journalisten über eine hohe Nachfrage aus den USA „informiert“ werden? Über die „Nachfrage“ beim Gagfah-IPO gibt es bis heute wilde Verschwörungstheorien. Doch es stellt sich die Frage, ob darauf nochmals jemand hereinfällt. Vielleicht wird die Taktik aber auch modifiziert. Wir dürfen gespannt sein.

Auch der Börsengang der Euro Asia Premier Real Estate Company Ltd. dürfte für Investoren wohl kein „Free Lunch“ werden. So ist der chinesische Immobilienmarkt abseits der großen Metropolen für deutsche Investoren nur sehr schwer zu analysieren, und das Unternehmen verfügt über keine Historie. Zudem war der erste Börsengang eines chinesischen Immobilienunternehmens in Deutschland (Classic Dream Properties/VEM Aktienbank) keine Erfolgsgeschichte.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher