

## VONOVIA SE

### Profil:

Vonovia je vedúcou Nemeckou spoločnosťou v oblasti Real Estate, ktorá sa ako prvá z odvetvia dostala do indexu DAX 30. Vznikla fúziou spoločností Deutsche Annington a GAGFAH v roku 2015, aj keď sa zdá že spoločnosť je pomerne mladá, spojené spoločnosti už dlhodobo stavali, prenajímali obytné projekty a vykonávali ďalšie aktivity v Nemecku viac ako 100 rokov. V súčasnosti má spoločnosť viac ako 400 tis. obytných jednotiek vo všetkých významných nemeckých mestách. Vonovia zamestnáva vyše 10 000 zamestnancov a jej trhová kapitalizácia dosahuje viac než 23 mld. EUR.

### Analýza:

Vonovia so svojou trhovou kapitalizáciou predstavuje najväčšiu spoločnosť v odvetví, pričom druhá najväčšia spoločnosť Deutsche wohnen s trhovou kapitalizáciou 11,45 mld. EUR nie je ani z polovice taká hodnotná. Ukazovateľ PE, je až na úrovni 19, no vzhľadom na vývoj tržieb má v 12 mesačnom horizonte klesnúť na necelých 11, čo je úroveň konkurencie. 10 % návratnosť vlastného kapitálu je výrazne pozitívna, pričom konkurencia dosahuje priemernú úroveň ROE len 4 %. Spoločnosti sa v minulosti darilo aj z pohľadu tržieb, ktoré rástli za posledné tri roky kontinuálne v roku 2016 o 9 %, 2017 o 8 % a v roku 2018 o 11 %. Výnosy spoločnosti majú za rok 2019 dosiahnuť nárast 18 % oproti predchádzajúcemu roku a čistý zisk spoločnosti má za dané obdobie vzrásť až o 67 %. V ďalších rokoch analytici odhadujú, že rastúci trend tržieb bude pokračovať a to v roku 2020 nárast o 5 % a v roku 2021 taktiež 5 %. Zisk spoločnosti ma taktiež rastúci trend, ktorý by mal podľa analytikov ďalej pokračovať v roku 2020 10 % nárast a v roku 2021 o 7 %. EPS spoločnosti teda čistý zisk na akciu ma tento rok dosiahnuť hodnotu 4,05. Ak sa pozrieme na celkovú zadlženosť spoločnosti pomeru k celkovým aktívam tak dosahuje 41,22 %, čo je iba mierne nad priemerom v porovnanom sektore, ktorý je 37,75 %. Ďalší dôležitý ukazovateľ PB teda hodnota akcií pomere k účtovnej hodnote spoločnosti je na primeranej úrovni z pohľadu sektora 1,30, pričom priemer v sektore je 1,00. Vonovia ponúka pomerne slušnú dividendu na úrovni 3,30 %, čo je vyššia dividendu v porovnaní so sektorom, kde priemerná dividendu je na hodnote 3,10 %. To že sa spoločnosti darí a rozširuje sa svedčí aj ročný nárast zamestnancov o 3,50 %, čo je aj priemer v sektore. Až 20% akcií spoločnosti vlastní 4 veľké investičné fondy spoločnosti ako BlackRock, Norges Bank, Vanguard či fondy investičnej banky Merrill Lynch. Analytici najväčších investičných bánk hodnotia spoločnosť veľmi pozitívne a odhadujú nárast ceny akcie spoločnosti v 12 mesačnom horizonte na 51,97 EUR, čo predstavuje takmer 20% nárast. Za spomenutie stojí hodnotenie analytika Goldman Sachs, ktorý hodnotí cenu akcií spoločnosti až na 57,2 EUR a taktiež analytika Barclay, ktorý hodnotí spoločnosť na úrovni priemeru, čiže 52 EUR za akciu alebo analytik Morgan Stanley, ktorý určil rovnakú cieľovú cenu 52 EUR ako Barclay.

### Cena:

Cieľová cena 48,28 EUR bola určená násobkom váženého 5 ročného priemeru pomeru ceny a zisku na akciu (P/E) 15,68 a mediánu očakávaného zisku na akciu ku koncu roka 2019 (EPS) 4,045 modifikovaného o štandardnú odchýlku pri výpočtoch, ktorý sme zvolili z dôvodu rizika zavedenia regulácie výšky najomného štátom. Naša cieľová cena je kvôli modifikácii o niečo nižšia ako cena, ktorú spoločnosti udelili veľké investičné banky.

## Kúpiť

Cieľová cena v EUR:	48,28 €
Horizont:	Strednodobý
Cena (k 18.09.2019):	43,63 €

### ÚDAJE O AKCII:

Burza:	Xetra
Bloomberg:	VNA GY Equity
Trh. kapitalizácia:	23,66 mld. €
Priemer. denný objem:	0,07 mld. €
P/E:	19,44
Návratnosť kapitálu:	6,82%
Zisk na akciu (kľavý):	0,98 €
Dividenda:	0,00 €
Medziročný rast tržieb:	22,24%
Medziročný rast zisku:	-5,98%

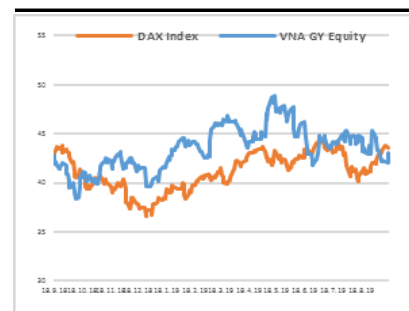
### OČAKÁVANÉ UDALOSTI:

Najbližšie hospodárske výsledky

5.11.2019

### VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum	48,93 €
52 týždňové minimum	38,07 €



### VYPRACOVAL

Dominik Cisár, analytik  
CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Pribinova 6, 811 09 Bratislava

info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Zdroj informácií: Bloomberg

Upozornenie! Tento marketingový materiál, ktorý nie je určený vybraným klientom nesmie byť chápaný ako investičné poradenstvo. Údaje, ktoré sa týkajú minulosti, nie sú garanciou budúcich výnosov. Investovanie v cudzej mene môže ovplyvniť výnosy v dôsledku výkyvov. Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Spoločnosť CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. je subjekt regulovaný Národnou bankou Slovenska.

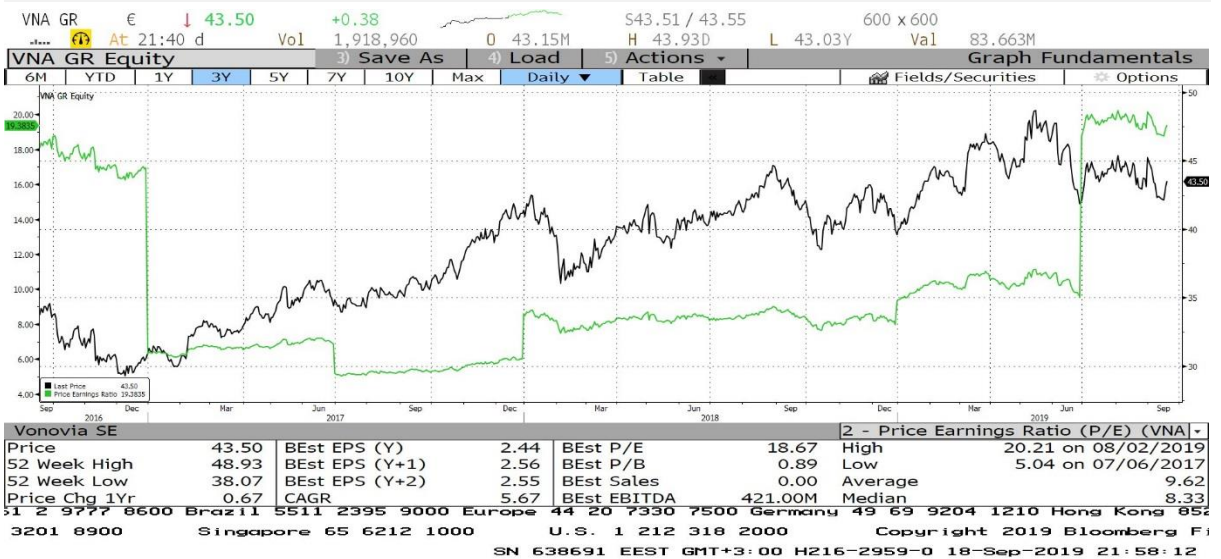
# VONOVIA SE

## Kúpiť

### Vývoj ceny v 5 ročnom horizonte



### Vývoj ukazovateľa P/E v 3 ročnom horizonte



### Zoznam 20 najväčších vlastníkov

VNA GR € ↓ 43.50 +0.38 Vol 1,918,960 0 43.15M S43.51 / 43.55 600 x 600  
At 21:40 d H 43.93D L 43.03Y Val 83.663M

VNA GR Equity 25 Export Settings Security Ownership  
VONOVIA SE ISIN DE000A1ML731

Current Historical Matrix Ownership Summary Insider Transactions Options Debt  
Search Name All Holders, Sorted by Size Save Search Delete Search Refine Search  
Text Search Holder Group All Holders Investment Manager View  
Color Legend Shrs Out 542.3M % Out 61.55 Float/Shrs Out 100.00 SI % Out N.A.

Holder Name	Portfolio Name	Source Alt	Opt Alt	Position	% Out	Latest Chg	File Dt
1. BlackRock Inc		Research		40,302,439	7.43	125,096	08/30/19
2. Norges Bank		EXCH		35,549,433	6.56	-42,521	06/11/19
3. Merrill Lynch & C...		ULT-AGG		26,045,795	4.80	9,676,245	05/02/17
4. Vanguard Group I...		ULT-AGG		19,450,563	3.59	71,013	08/31/19
5. Stichting Pensioe...		Research		16,941,740	3.12	1,256,988	06/28/19
6. Sun Life Financial...		ULT-AGG		16,012,326	2.95	15,608,762	08/08/19
7. Lansdowne Partn...		Research		15,945,054	2.94	-495,905	05/29/19
8. FMR LLC		ULT-AGG		14,818,534	2.73	188,970	09/17/19
9. Wellcome Trust L...		Research		13,500,000	2.49	0	12/31/18
10. Deutsche Bank AG		ULT-AGG		11,178,463	2.06	-319,360	09/18/19
11. Capital Group Cos...		ULT-AGG		8,551,268	1.58	51,841	06/30/19
12. Government Pens...	Multiple Portfol...	MF-AGG		7,244,155	1.34	0	03/31/19
13. BNP Paribas SA		ULT-AGG		6,193,912	1.14	-698,678	07/31/19
14. DekaBank Deutsc...	Multiple Portfol...	MF-AGG		5,777,003	1.07	789,644	09/18/19
15. BMO Financial Co...		ULT-AGG		4,993,539	0.92	22,893	09/17/19
16. Principal Financi...		ULT-AGG		4,259,442	0.79	328,331	09/17/19
17. FIL Ltd		ULT-AGG		3,328,394	0.61	165,379	09/17/19
18. Credit Agricole G...		ULT-AGG		3,309,426	0.61	87,182	06/30/19
19. UBS AG		ULT-AGG		2,625,861	0.48	-76,093	09/17/19

1 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852  
3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2019 Bloomberg F  
SN 638691 EEST GMT+3:00 H216-2959-0 18-Sep-2019 21:58:29