

STUDIE
HAMBURG, 21. MAI 2024

Stimmungsindikator Immobilienaktien H1-2024

KIRCHHOFF | **TEAM
FARNER**

Zusammenfassung

INVESTMENTS IN IMMOBILIENAKTIEN – WOHNIMMOBILIENAKTIEN SCHNEIDEN DEUTLICH BESSER AB ALS GEWERBEIMMOBILIENAKTIEN

- Grundstimmung von Analysten und Unternehmen steigt auf 15,7 Punkte (H2 2023: 10,7 Punkte).
- Perspektiven für Wohnimmobilienaktien (21,1 Punkte) werden deutlich besser eingeschätzt als für Gewerbeimmobilienaktien (-7,2 Punkte).
- Aktuell günstiges Bewertungsniveau von Immobilienaktien trotz weiterer erwarteter Immobilienwertberichtigungen im Jahr 2024
- Finanzierungsumfeld und Bewertungsniveau bleiben die drängendsten Herausforderungen im Immobilienjahr 2024.
- ESG-Anforderungen und Regulatorik werden langfristig als größte Herausforderungen der Branche gesehen.

Die Hamburger Agentur für Finanz- und Unternehmenskommunikation Kirchhoff Consult GmbH hat die neue Ausgabe des „Kirchhoff Stimmungsindikator Immobilien-Aktien“ veröffentlicht. Dieser zufolge zeigen sich die Experten optimistisch, dass sich Immobilienaktien auch im aktuell angespannten gesamtwirtschaftlichen Umfeld positiv entwickeln werden. Die Untersuchung wurde zum zehnten Mal durchgeführt. Im Rahmen der Studie haben Immobilienexperten die Entwicklungsperspektiven von deutschen Immobilienaktien sowie die größten Chancen und Herausforderungen der Branche bewertet.

Das **allgemeine Stimmungsbild** ist verhalten optimistisch. Das ist bemerkenswert, weil das Marktumfeld von Experten weiterhin als

anspruchsvoll eingeschätzt wird – insbesondere im Hinblick auf das Immobilienbewertungsniveau und die gestiegenen Kapitalkosten. Es stellt sich jedoch die Frage, ob diese Faktoren bereits an den Börsen ausreichend eingepreist sind. Ein erstes Indiz zur Beantwortung dieser Frage zeigt sich bei der Kursentwicklung. So sind innerhalb der letzten zwölf Monate die zehn größten deutschen Immobilienaktien im Mittel um knapp 22 Prozent gestiegen und haben sich damit besser entwickelt als der DAX40, der rund 14 Prozent zugelegt hat. Gleichwohl werden Immobilienaktien nach wie vor mit einem Abschlag von rund 48 Prozent auf ihren Substanzwert (NTA bzw. NAV) gehandelt. Diese fundamentale Diskrepanz erklärt, warum die Experten dennoch optimistisch in die Zukunft blicken.

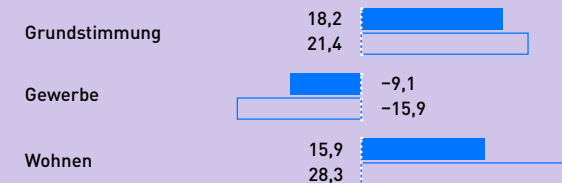
Bei den **Analysten** erreicht die Grundstimmung 18,2 Punkte auf einer Skala von -100 bis +100. Deutliche Unterschiede gibt es zwischen den beiden Assetklassen Wohnen und Gewerbe. Während Gewerbeimmobilienaktien einen Wert von -9,1 Punkten (H2 2023: -15,9 Punkte) erreichten, lagen Wohnimmobilienaktien bei 15,9 Punkten (H2 2023: 28,3 Punkte).

Die Vertreter der **Unternehmen** äußerten sich zur allgemeinen Grundstimmung mit 13,2 Punkten (H2 2023: 11,4 Punkte) leicht optimistischer als im Vorjahr. Ebenfalls sehen Unternehmensvertreter bei den Assetklassen Wohnen und Gewerbe unterschiedliches Potenzial. Bei Gewerbeimmobilien bleibt die Grundstimmung mit -5,3 Punkten im negativen Bereich (H2 2023: -21,2 Punkte). Deutlich besser, jedoch auf ähnlichem Niveau wie im Vorjahr, ist die Stimmung für Wohnimmobilienaktien mit 26,3 Punkten (H2 2023: 17,3 Punkte).

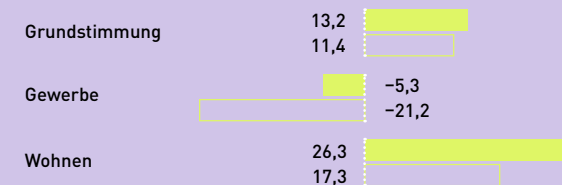
Kirchhoff Stimmungsindikator Immobilienaktien | Allgemeines Stimmungsbild

■ Analysten 2024 □ Analysten 2023 ■ Unternehmen 2024 □ Unternehmen 2023

ANALYSTEN



UNTERNEHMEN





„Wir erleben eine Erholung auf einem nach wie vor niedrigem Bewertungsniveau. Das nährt Hoffnung auf Kursgewinne. Ein Selbstläufer wird der Turnaround aber nicht. Ich würde meine Hand nicht dafür ins Feuer legen, dass die Krise komplett ausgestanden ist.“

Stefan Scharff,
Gründer und Geschäftsführer von SRC Research

Aktienkursentwicklung

Immobilien AGs: Positive Entwicklungen, trotz historisch schlechter Performance

Die Umfrageergebnisse der Studie spiegeln das Bild wider, welches der Kapitalmarkt aufzeigt. Aktien von Immobilien AGs befanden sich in einer ungewöhnlich langen **Korrekturphase**. Um durchschnittlich 47,2 Prozent sind die Aktien der zehn größten in Deutschland gehandelten Immobiliengesellschaften in den vergangenen drei Jahren gesunken. Im gleichen Zeitraum stieg der deutsche Leitindex DAX40 um etwa 18 Prozent. Mit Blick auf die Entwicklungen der letzten Monate lassen sich jedoch positive Tendenzen am Markt feststellen: Die Kurse der Immobiliengesellschaften stiegen in den vergangenen sechs Monaten um durchschnittlich 6,4 Prozent. Innerhalb der letzten zwölf Monate ist sogar ein Kursplus von knapp 22 Prozent zu verzeichnen. Im selben Zeitraum gewann der DAX40 rund 14 Prozent hinzu. Somit performten Immobilien AGs deutlich besser als der Gesamtmarkt.

Eine tiefere Analyse der Aktienkurse weist auf **signifikante Unterschiede** zwischen den Assetklassen Wohnen und Gewerbe hin: Die aktuellen Studienergebnisse bestätigen die optimistische Prognose für Wohnimmobilienaktien von 2023. Die Betrachtung der Aktienkurse in den letzten zwölf Monate zeigt bei Wohnimmobilien eine deutlich positivere

Performance im Vergleich zu Gewerbeimmobilien auf (12M: +41,3 Prozent vs. +2,1 Prozent), wobei die Kursentwicklungen durch zahlreiche externe Faktoren beeinflusst werden. Während unter anderem der hohe Bedarf an Wohnraum zu einem Aufschwung der Wohnimmobilienaktien führt, stehen andere Segmente im Immobilienbereich vor großen Herausforderungen. So belasten zentrale Trends, wie das mobile Arbeiten und die Digitalisierung des Konsumverhaltens, die Entwicklungen von Gewerbeimmobilien.

Besonders auffallend ist außerdem die hohe **Differenz zwischen Aktienkurs und Substanzwert**. Während Wohnimmobilienaktien im Mittel 44 Prozent unter dem NTA (NAV) notieren, liegt der Abschlag bei Gewerbeimmobilienaktien sogar bei 52,6 Prozent. Bezogen auf den Substanzwert wird das Kurspotenzial bei Wohnimmobilien somit als deutlich höher eingeschätzt. Trotz der kürzlich zu beobachtenden positiven Marktentwicklung ist in Anbetracht der anhaltenden angespannten wirtschaftlichen Gesamtsituation nicht zu erwarten, dass die Lücke zwischen Substanzwert und Aktienkurs zeitnah geschlossen wird. Dennoch erlaubt der dringende Bedarf an Wohnraum und der damit einhergehende Aufschwung der Wohnimmobilienaktien einen optimistischen Blick auf die Kursperformance im weiteren Jahresverlauf.

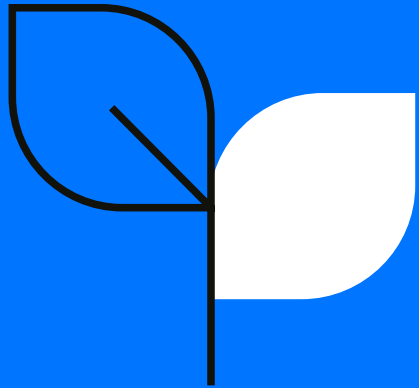
Performance deutscher Immobilienbestandshalter (XETRA)

Werte der zehn größten in Deutschland gehandelten Immobiliengesellschaften nach Marktkapitalisierung

UNTERNEHMEN	SCHWERPUNKT	MARKT-KAPITALISIERUNG	AKTIEN-KURS XETRA ¹	NTA(NAV) JE AKTIE ²	NTV (NAV)-ABSCHLAG	KURSENTWICKLUNG		
						6 MONATE	12 MONATE	36 MONATE
Vonovia	Wohnen	22,1 MRD. €	27,12 €	46,82 € ²	-42,1 %	+20,2 %	+45,9 %	-44,6 %
Deutsche Wohnen	Wohnen	7,0 MRD. €	17,66 €	42,77 € ¹	-58,7 %	-17,6 %	-12,4 %	-61,3 %
LEG Immobilien	Wohnen	5,9 MRD. €	79,56 €	126,57 € ²	-37,1 %	+25,4 %	+47,6 %	-28,07 %
TAG Immobilien	Wohnen	2,3 MRD. €	13,35 €	18,31 € ¹	-27,1 %	+20,6 %	+80,7 %	-45,8 %
Aroundtown	Gewerbe	2,1 MRD. €	1,94 €	7,4 € ¹	-73,2 %	-8,9 %	+80,2 %	-68,7 %
Grand City	Wohnen	1,8 MRD. €	10,44 €	23,2 € ¹	-55 %	+20,3 %	+45,1 %	-53,2 %
Deutsche Euroshop	Gewerbe	1,4 MRD. €	18,84 €	31,58 € ¹	-40 %	+4,2 %	-7,1 %	-1 %
Patrizia	Gewerbe	0,7 MRD. €	8,26 €	-	-	+7,5 %	-12 %	-63,1 %
Alstria	Gewerbe	0,6 MRD. €	3,48 €	9,10 € ¹	-61,7 %	-4,3 %	-43,1 %	-77,1 %
HAMBORNER REIT	Gewerbe	0,5 MRD. €	6,42 €	10,01 € ¹	-35,8 %	-2,7 %	-7,2 %	-28,9 %
Mittelwert	Gesamt				-47,8 %	6,4 %	21,7 %	-47,2 %
Mittelwert	Wohnen				-44 %	13,7 %	41,3 %	-46,7 %
Mittelwert	Gewerbe				-52,6 %	-0,8 %	2,1 %	-47,7 %

¹ Stichtag: 30. April 2024

² Stichtag: 31. Dezember 2023



Immobilienaktien haben sich langfristig deutlich schlechter entwickelt als der Gesamtmarkt. Die positive Entwicklung der vergangenen Monate und der nach wie vor hohe Abschlag der Aktienkurse auf den Substanzwert verdeutlichen ein hohes Kurspotenzial, das aufgrund des herausfordernden Branchenumfelds noch nicht gehoben werden kann.

Deutscher Immobilienmarkt

Analysten und Unternehmensvertreter erwarten Seitwärtsbewegung bei Immobilienaktien

Bei der Befragung blickten die Analysten und Unternehmensvertreter insgesamt verhalten optimistisch in die Zukunft. Die Grundstimmung steigt gegenüber der letzten Umfrage leicht auf 15,7 Punkte (H2 2023: 10,7 Punkte). Dabei zeigt sich eine hohe Kongruenz zwischen der Einschätzung von Analysten (18,2 Punkte) und Unternehmensvertreter (13,2 Punkte). Zudem schätzen beide Seiten die mittelfristigen Entwicklungsaussichten der Aktienkurse deutlich positiver ein als die kurzfristige Performance.

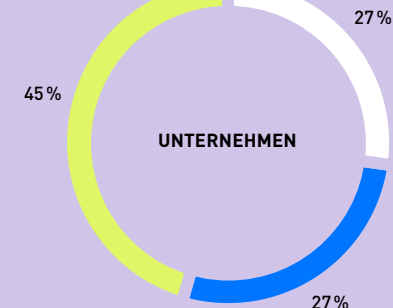
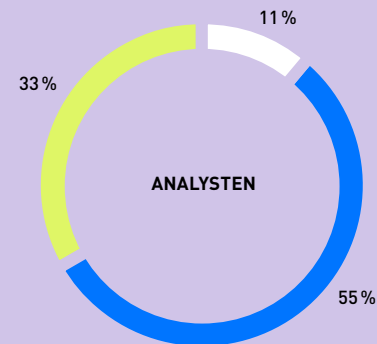
Das **kurzfristige Szenario** spiegelt die Erwartung deutscher Immobilienaktien der nächsten drei Monate wider. Unter den befragten Analysten erwarten 55 Prozent eine Seitwärtsbewegung der Kurse und 33 Prozent leicht fallende Kurse. Damit sind die Analysten leicht positiver gestimmt als die

Unternehmensvertreter. Hier erwarten lediglich 27 Prozent der Befragten eine Seitwärtsbewegung und gar 45 Prozent leicht fallende Kurse.

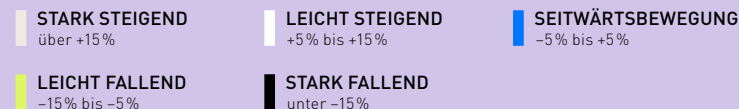
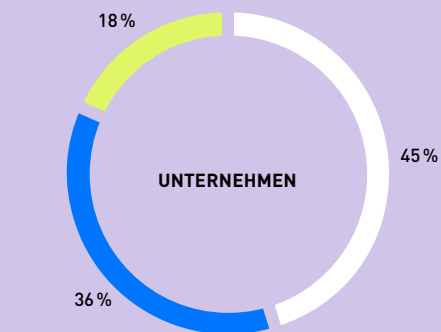
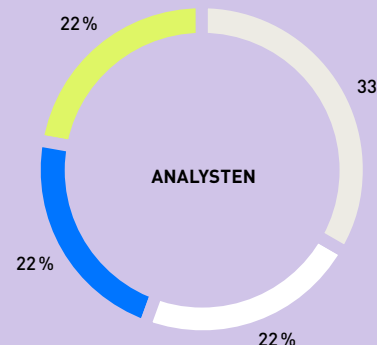
Das **mittelfristige Szenario** entspricht der Erwartungshaltung für die Aktienkurse in den nächsten zwölf Monaten. Hier äußern sich die befragten Teilnehmer deutlich optimistischer als im kurzfristigen Szenario. Bei den Analysten erwarten 55 Prozent steigende Kurse. Bei den Unternehmensvertretern sind es 45 Prozent. Lediglich 22 Prozent (Analysten) bzw. 18 Prozent (Unternehmen) erwarten leicht sinkende Kurse. Diese Erwartung passt zur Beobachtung, dass die Kursentwicklung von Immobilienaktien stark von der Entwicklung der Kapitalkosten geprägt ist. So erwarten einige Experten im Jahresverlauf einen leicht zurückgehenden Leitzins im europäischen Wirtschaftsraum. Kommt es dazu, so hätte dies einen positiven Einfluss auf das mittelfristige Szenario.

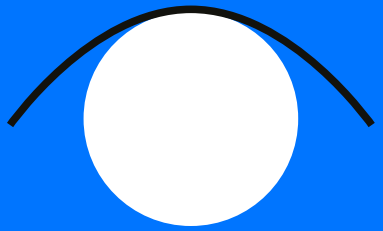
Kurz- und mittelfristige Kursentwicklung | Gesamteinschätzung

KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG (3 MONATE)



MITTELFRISTIGE ENTWICKLUNG (12 MONATE)





Analysten und Unternehmensvertreter sind verhalten optimistisch hinsichtlich der Kursentwicklung gestimmt. Eine gewisse Disparität in der Renditeerwartung für das Börsenjahr 2024 ist somit zwar gegeben. Der deutlich positive Ausblick auf Analystenseite nährt jedoch die Hoffnung auf weitere Kursgewinne.

Fokus Wohnen

Ausblick bei deutschen Wohnimmobilienaktien bleibt positiv

Die Grundstimmung bleibt bei Wohnimmobilienaktien mit 21,1 Punkten auf einem hohen Niveau (H2 2023: 22,8 Punkte). Dabei beurteilen Unternehmensvertreter (26,3 Punkte) die Lage positiver als Analysten (15,9 Punkte). Vorausgegangen waren deutliche Buchwertverluste im Jahr 2023.

Untermauert wird die positive Stimmung durch den guten Auftakt vieler Wohnimmobilienaktien im Börsenjahr 2024.

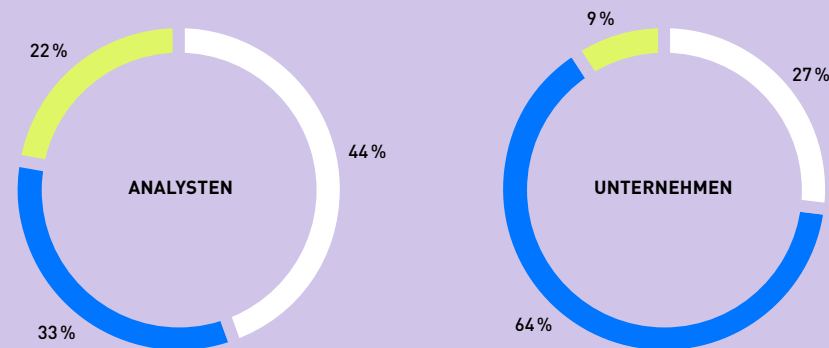
Im **kurzfristigen Szenario** erwarten die meisten Analysten leicht steigende Kurse (44 Prozent). Damit ergibt sich ein deutlicher Unterschied gegenüber ihrer Einschätzung bei Gewerbeimmobilienaktien, bei denen kein Analyst von kurzfristig steigenden Kursen ausgeht. Bei den Unternehmensvertretern überwiegt die positive Stimmung, doch hier

wird weitestgehend eine Seitwärtsbewegung (64 Prozent) innerhalb der nächsten drei Monate erwartet. Da die Umfrage bis Ende April durchgeführt wurde und die nächsten Halbjahreszahlen mit aktualisierten Bewertungen erst im August veröffentlicht werden, sollte die Kursentwicklung von Effekten aus der Anpassung von Immobilienwerten weitestgehend unberührt bleiben.

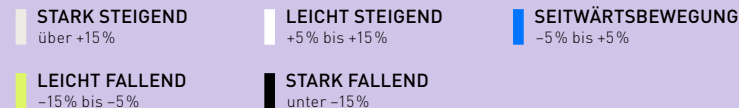
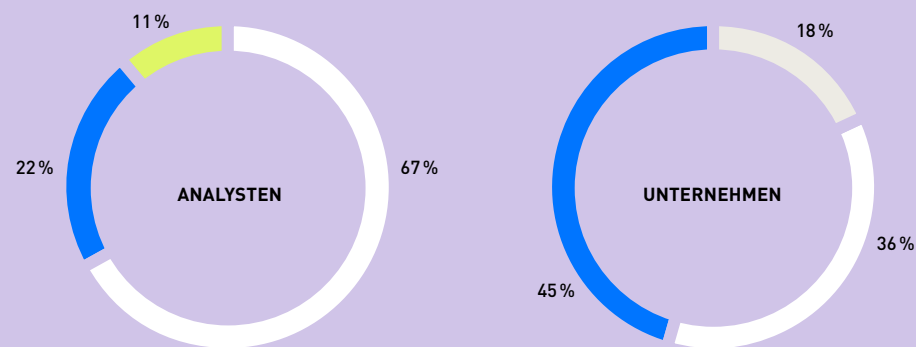
Das **mittelfristige Szenario** fällt deutlich positiver aus als die kurzfristige Erwartungshaltung. Sowohl Analysten als auch Unternehmensvertreter schätzen die Lage positiv ein. So erwarten 67 Prozent der Analysten steigende Kurse. Bei Unternehmensvertretern liegt der Anteil bei 54 Prozent. Bemerkenswert ist, dass kein Unternehmensvertreter und lediglich 11 Prozent der befragten Analysten leicht zurückgehende Kurse bei Wohnimmobilienaktien erwarten.

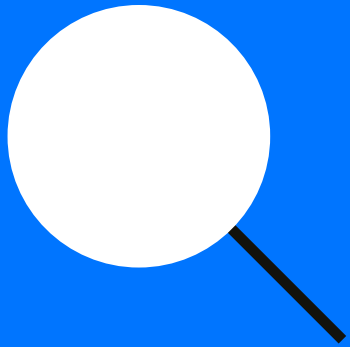
Kurz- und mittelfristige Kursentwicklung | Wohnimmobilien

KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG (3 MONATE)



MITTELFRISTIGE ENTWICKLUNG (12 MONATE)





Bei Wohnimmobilienaktien sind die Experten bei der kurz- und mittelfristigen Entwicklung optimistisch und erwarten auf Basis des nach wie vor günstigen Bewertungsniveaus Kursgewinne. Damit unterscheidet sich der Ausblick deutlich von dem für Gewerbeimmobilienaktien.

Fokus Gewerbe

Gemischte Erwartungen bei der Entwicklung von Gewerbeimmobilienaktien

Die Grundstimmung bleibt bei Gewerbeimmobilienaktien mit -7,2 Punkten im negativen Bereich, ist jedoch gegenüber der letzten Erhebung leicht gestiegen (H2 2023: -18,6 Punkte). Bemerkenswert ist, dass Analysten (-9,1) die Lage ähnlich einschätzen wie Unternehmensvertreter (-5,3 Punkte). In das Bild passt die recht stabile Kursentwicklung bei Gewerbeimmobilienaktien in den letzten Monaten, die jedoch deutlich hinter der Kursentwicklung bei Wohnimmobilien zurückbleibt.

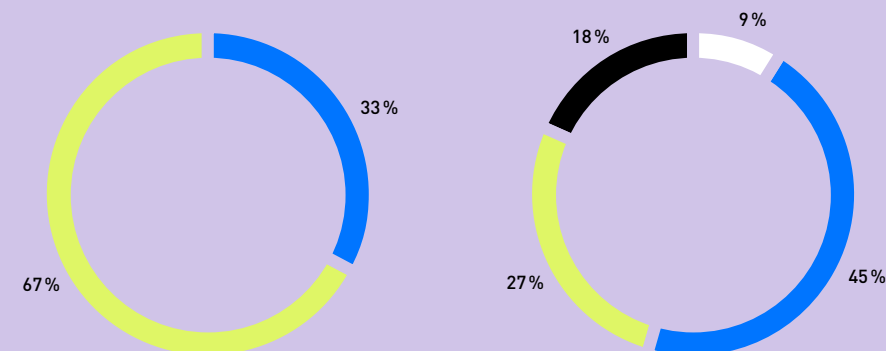
Im **kurzfristigen Szenario** erwarten die meisten Analysten leicht zurückgehende Kurse (67 Prozent). Damit ergibt sich ein deutlicher Unterschied gegenüber ihrer Einschätzung bei Wohnimmobilienaktien, bei denen die Stimmung deutlich besser ist. Unternehmensvertreter sehen die Situation bei Gewerbeimmobilienaktien positiver. Hier erwarten 45 Prozent der Befragten eine Fortsetzung der

Seitwärtsbewegung, die sich bereits in den vergangenen Monaten an der Börse gezeigt hat. Einfluss auf die insgesamt eher mäßige Erwartung hat sicherlich auch die allgemein zurückhaltende konjunkturelle Stimmung und die mäßigen Erwartungen an das Wirtschaftswachstum in Deutschland. Gewerbeimmobilienaktien zeigen sich jeher konjunkturabhängiger als Wohnimmobilienaktien.

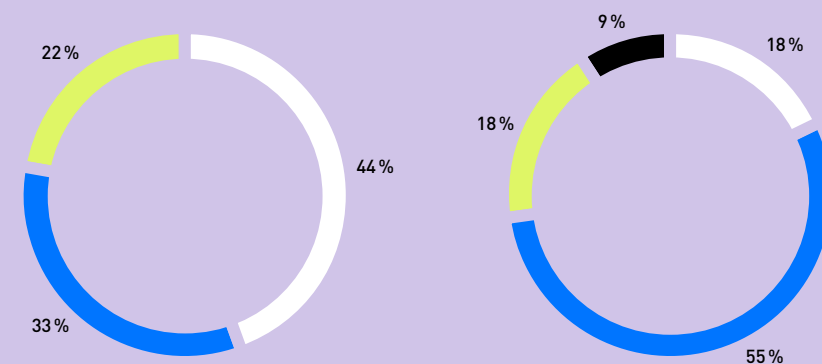
Im **mittelfristigen Szenario** bleiben die Experten vorsichtig. 33 Prozent der Analysten und 55 Prozent der Unternehmensvertreter erwarten eine Seitwärtsbewegung der Kurse. Dabei sind deutsche Gewerbeimmobilienaktien mit einem Abschlag von rund 52,6 Prozent zum Substanzwert (30. April 2024) sehr günstig bewertet. Zudem zeigt sich in den letzten Monaten eine leichte Kurserholung bei Gewerbeimmobilienaktien. 44 Prozent der Analysten und 18 Prozent der Unternehmensvertreter erwarten leicht steigende Kurse aufgrund des sehr günstigen Bewertungsniveaus.

Kurz- und mittelfristige Kursentwicklung | Gewerbeimmobilien

KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG (3 MONATE)



MITTELFRISTIGE ENTWICKLUNG (12 MONATE)



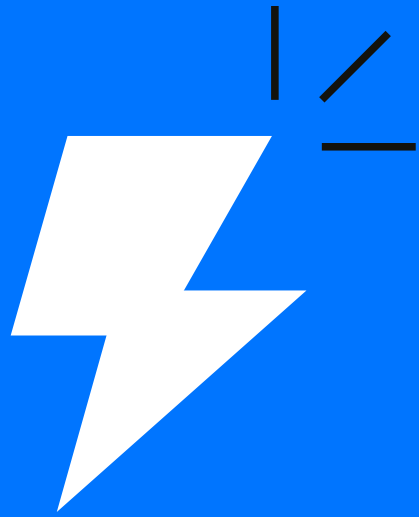
STARK STEIGEND
über +15%

LEICHT STEIGEND
+5% bis +15%

SEITWÄRTSBEWEGUNG
-5% bis +5%

LEICHT FALLEND
-15% bis -5%

STARK FALLEND
unter -15%



Die Grundstimmung bei den konjunktursensitiven Gewerbeimmobilienaktien bleibt leicht negativ. Allerdings haben sich die mittelfristigen Erwartungen deutlich aufgehellt. Die positive Kursentwicklung der vergangenen Monate lässt darauf schließen, dass gute Voraussetzungen für eine leichte Erhöhung auf einem sehr günstigen Kursniveau gegeben sind.

Im Fokus: Herausforderungen (1/2)

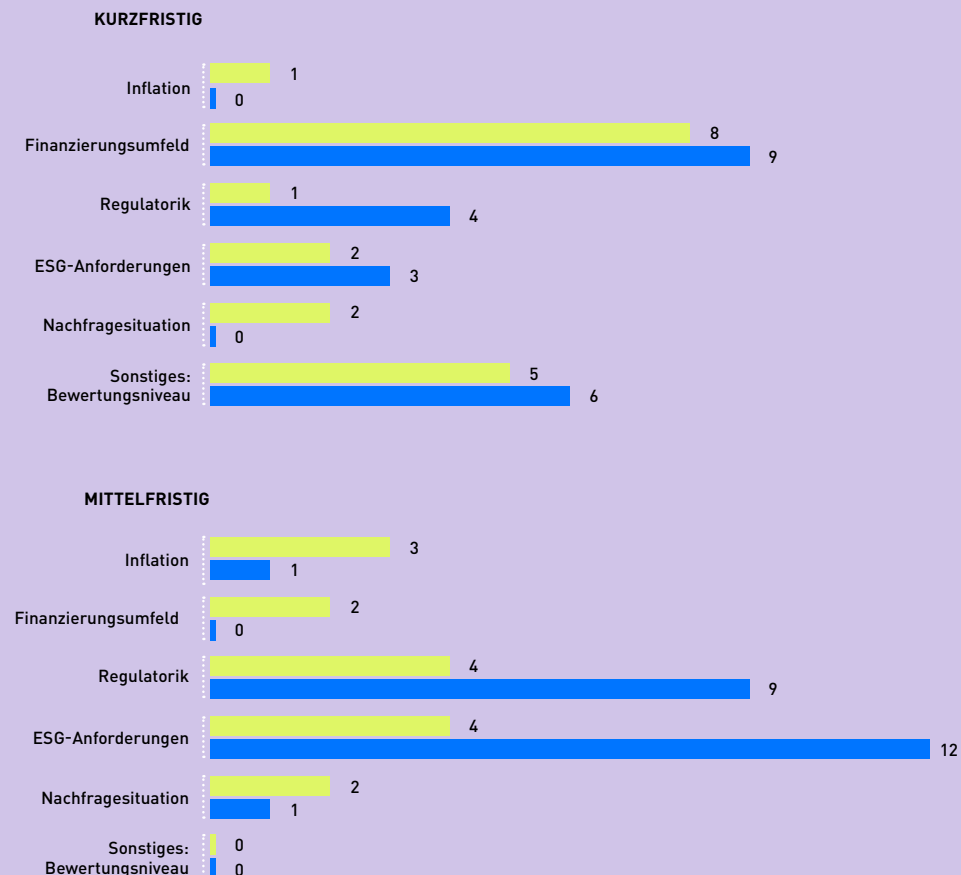
Neue Herausforderungen in der Immobilienbranche

Im Rahmen der Immobilienstudie wurden Analysten und Unternehmensvertreter dazu befragt, was aus ihrer Sicht die größten Herausforderungen für die Immobilienbranche in den Jahren 2024 und 2025 sind und welche Assetklassen hierfür die besten Perspektiven bieten. Insgesamt zeigt sich eine recht hohe Kongruenz der Ergebnisse. So erwarten die Experten, dass sich die Herausforderungen für die Marktteilnehmer zwischen den Jahren 2024 und 2025 grundlegend ändern werden. Den Assetklassen Wohnen, Einzelhandel, Hotel und Science Parks werden dabei die besten Perspektiven zugeschrieben.

Bei den **Herausforderungen** im Jahre 2024 überwiegen eindeutig das Finanzierungsumfeld und das Bewertungsniveau. Dies zeigt sich nicht zuletzt an den insgesamt hohen Wertberichtigungen von börsennotierten Immobiliengesellschaften im Rahmen der Berichtssaison für das Geschäftsjahr 2023. Eine große Herausforderung liegt sicherlich für Bestandshalter darin, Immobilien zu Buchwerten zu veräußern oder auslaufende Darlehen für Immobilien mit rückläufigen Immobilienwerten zu refinanzieren. Für das kommende Jahr verlieren diese Risiken jedoch an Gewicht. Bemerkenswert ist in diesem Kontext, dass auf Unternehmensseite für das Jahr 2025 die Bewältigung der steigenden ESG-Anforderungen und die Regulatorik als die dringendsten Probleme angesehen werden.

Kurz- und mittelfristige Kursentwicklung | Herausforderungen

■ Analysten ■ Unternehmen



Im Fokus: Herausforderungen (2/2)

Klare Gewinner bei den Assetklassen

Analysten und Unternehmensvertreter kommen bei den Entwicklungsperspektiven der **Assetklassen** zu ähnlichen Ergebnissen. Im Immobilienjahr 2024 werden die besten Wachstumsperspektiven in den Bereichen Wohnen, Einzelhandel, Hotel und Science Parks gesehen. Die Einschätzung wird getragen von dem aktuell sehr deutlichen Nachfrageüberhang in den genannten Segmenten.

Welche Asset-Klassen bieten aus ihrer Sicht aktuell das attraktivste Chancen-Risiko-Profil?

Mehrfachnennungen möglich ■ Analysten ■ Unternehmen





Die beherrschende Frage in der Immobilienbranche bleibt, wie gut Unternehmen auf Bewertungsrückgänge reagieren – insbesondere bei anstehenden Refinanzierungen. Die Antwort hängt nicht zuletzt stark von der spezifischen Situation des Unternehmens ab. Die Ergebnisse lassen jedoch darauf schließen, dass diese Frage in den nächsten Jahren an Relevanz verlieren sollte.

Im Fokus: Wertentwicklung (1/2)

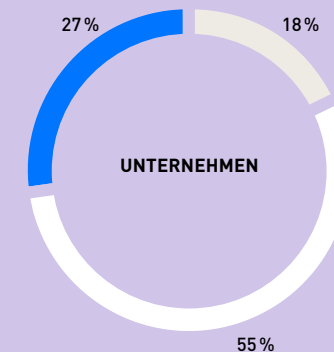
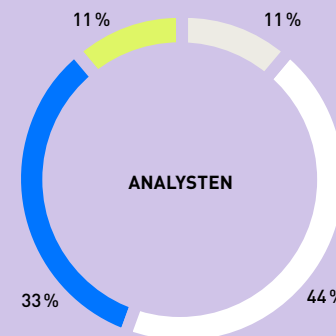
Weiterer Rückgang der Immobilienwerte in 2024 erwartet, Optimismus im langfristigen Szenario

Aufgrund des starken Zusammenhangs zwischen Immobilienwerten und der Aktienkursentwicklung wurden Analysten und Unternehmensvertreter ebenfalls befragt, wie hoch sie die Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs der Immobilienwerte einschätzen. Dabei wurde zwischen zwei Betrachtungszeiträumen („Geschäftsjahr 2024“ und „mehr als drei Jahre“) und den Assetklassen („Wohnen“ und „Gewerbe“) differenziert. Bei den Antworten zeigen sich deutliche Unterschiede beim Betrachtungszeitraum und den Assetklassen.

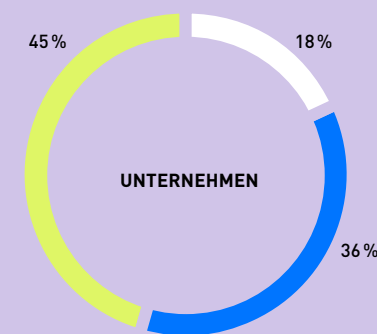
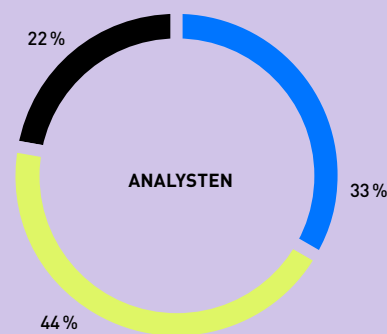
Bei **Wohnimmobilien** erwarten 55 Prozent der Analysten und 73 Prozent der Unternehmensvertreter weitere Abwertungen im Immobilienjahr 2024. Damit dürften auch bei den Halbjahreszahlen 2024 Abwertungen kommuniziert werden. Aufgrund des hohen Abschlags auf den Substanzwert stellt sich allerdings die Frage, ob diese Abwertungen nicht bereits in den Aktienkursen einkalkuliert wurden. Langfristig sieht die Mehrheit der Befragten ein geringes Risiko an Wertverlusten. Das bestätigt auch den Optimismus im mittelfristigen Szenario bei Wohnimmobilienaktien.

Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs der Immobilienwerte | Wohnen

WOHNEN 2024



WOHNEN >3 JAHRE



Im Fokus: Wertentwicklung (2/2)

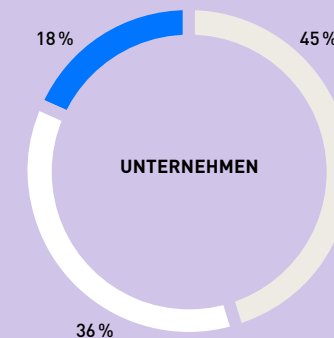
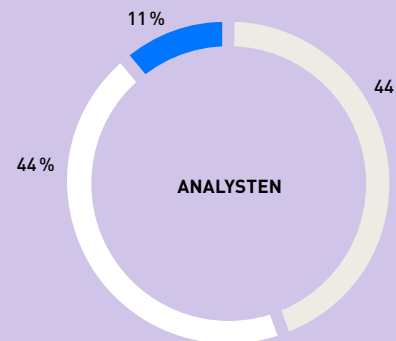
Weiterer Rückgang der Immobilienwerte in 2024 erwartet, Optimismus im langfristigen Szenario

Bei Gewerbeimmobilien wird die Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs der Immobilienwerte höher eingeschätzt. Im Immobilienjahr 2024 erwarten 88 Prozent der Analysten und 81 Prozent der Unternehmensvertreter weiter rückläufige Immobilienwerte. Ein wichtiger Faktor dürfte in diesem

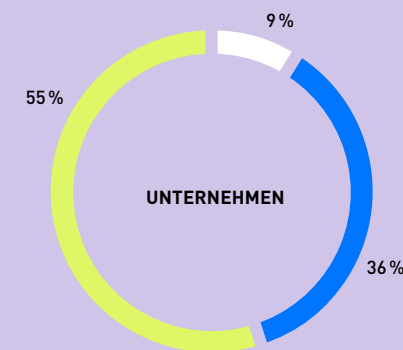
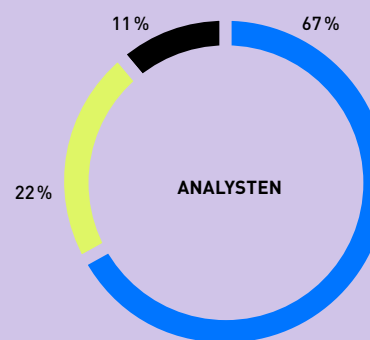
Fall die EZB-Zinspolitik sein, die bei einer Senkung des Leitzinsens sicherlich einen positiven Einfluss auf die Entwicklung der Immobilienwerte hätte. Langfristig sehen die Experten auch hier eine niedrige Wahrscheinlichkeit weiterer Abwertungen (Analysten: 33 Prozent, Unternehmen: 55 Prozent). Dies bestätigt die Wahrnehmung, dass sich die meisten Gesellschaften bereits auf einem sehr niedrigen Niveau befinden.

Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs der Immobilienwerte | Gewerbe

GEWERBE 2024



GEWERBE >3 JAHRE





Die Experten erwarten für das Immobilienjahr 2024 weitere Abwertungen. Dies gilt insbesondere für Gewerbeimmobilien. Allerdings stellt sich die Frage, ob die Bewertungsabschläge bereits ausreichend in den Aktienkursen eingepreist sind, die in der Regel einen beträchtlichen Abschlag zum Substanzwert aufweisen.

Fünf Fragen an ...

Christoph Charpentier, CFO der Lübke Kelber AG

Sehr geehrter Herr Charpentier, Lübke Kelber ist bereits seit vielen Jahren in der Immobilienbranche unterwegs. Warum haben Sie gerade im aktuell schwierigen Marktumfeld den Sprung an die Börse gewagt?

Lübke Kelber hat in den letzten zwei Jahren Personal und Strukturen antizyklisch aufgebaut und somit die Basis für weiteres Wachstum gelegt. Um das erwartete Wachstum und den Ausbau der Geschäftsfelder Asset- und Teilnehmungsmanagement zu forcieren, hat sich das Unternehmen für einen Börsengang im Wege eines Cold IPO entschieden. Die Gesellschaft nutzte die sich bietende Möglichkeit, um sich über die nicht mehr operativ tätige DGI AG den Finanzierungskanal Kapitalmarkt zu erschließen. Der Schritt an den Kapitalmarkt bietet eine größere Unabhängigkeit von Bankdarlehen und die Möglichkeit, die Finanzierungsstruktur zu diversifizieren.

Ihre Aktie ist bislang im Freiverkehr notiert. Planen Sie ein Uplisting in den regulierten Markt?

Das ist aktuell nicht geplant. Wir sind mit dem operativen Geschäft der Dr. Lübke & Kelber GmbH neu an der Börse und konzentrieren uns zunächst darauf, unser Geschäftsmodell und unsere Gesellschaft an der Börse zu etablieren, bevor wir den nächsten Schritt machen.

Sie bezeichnen sich auf der eigenen Internetseite als „diversifizierte Immobilienspezialisten“. Welche Leistungen bieten Sie konkret an und wo liegt Ihr Schwerpunkt?

Unser Schwerpunkt liegt aktuell noch auf der Transaktionsberatung durch die Dr. Lübke & Kelber GmbH. Hier sind wir in den Assetklassen Residential und Commercial aktiv. In Commercial besetzen wir alle großen Bereiche mit Spezialteams: Office, Retail, Light Industrial und Logistic, Hotel, Health Care.

Mittelfristig streben wir an, die Hälfte unseres Geschäftes im Bereich Asset- und Teilnehmungsmanagement zu machen. Über unsere Tochter LK Investment Partners GmbH beteiligen wir uns an Wohnportfolios in den Bereichen Value Add und Core+. Wir investieren gemeinsam mit Finanzinvestoren in deutsche Wachstumsstandorte. Das Asset Management führen wir insbesondere für eigene Bestände durch, zur Zeit für ca. 3.000 Wohneinheiten in Leipzig. Im Bereich Assetmanagement erwarten wir für 2024 weiteren Zuwachs. Ergänzt wird der Bereich Assetmanagement durch das Angebot der LK Property Management, die die ganzheitliche Wohnungsverwaltung für die eigenen Bestände übernimmt.

Schließlich haben wir im letzten Jahr die vollständige Übernahme einer Dienstleistungsgesellschaft im B2C-Bereich mit der Spezialisierung auf Wohnungsprivatisierung und den Neubauvertrieb von Eigentumswohnungen abgeschlossen, was unser Leistungsspektrum weiter vergrößert.

Im letzten Kirchhoff-Stimmungsindikator gaben Branchenvertreter an, dass ESG ein wesentlicher Wettbewerbsfaktor geworden ist. Wie erleben Sie das Thema ESG in Ihrem Unternehmen?

Das Thema ESG hat eine zunehmende Relevanz in fast allen Assetklassen. Insbesondere im Bereich Office sind ESG-Kriterien ein sehr relevanter Prüffaktor bei Kaufentscheidungen. Auch im institutionellen Wohnsegment ist das Thema Nachhaltigkeit ein fester Bestandteil in Due Diligence Prozessen. Es ist davon auszugehen, dass dieses Thema in den nächsten Jahren noch an Bedeutung gewinnen wird. Allgemein kann gesagt werden, dass sich schlechte ESG-Einstufungen negativ auf die Preisbildung und somit auch auf die Vermarktbarkeit auswirken. Auf der anderen Seite erhalten zertifizierte Produkte/Projekte ein Premium auf den Kaufpreis.

Der Immobilienmarkt hat sich in den letzten Jahren deutlich gewandelt. In welchen Bereichen sehen Sie aktuell die größten Chancen und Risiken?

Sowohl die Corona-Krise, als auch die Zinskrise der letzten Jahre haben zu einer signifikanten Reduzierung der Kaufpreiskriterien und Kapitalwerte geführt. Diese Preisreduzierungen sind aus unserer Sicht in den meisten Klassen weitgehend abgeschlossen (Ausnahme Developments und ETW-Verkauf). Die Bodenbildung hat dazu geführt, dass wir nunmehr wieder einen guten Kaufzeitpunkt sehen. Das Angebot ist relativ groß und die Kaufkonkurrenz noch

überschaubar. Dies lässt sich gut an der großen Aktivität der Private Equity Investoren ablesen, die auch nach der letzten Immobilienkrise von 2007 bis 2009 die ersten Käufer im Markt waren, um die niedrigen Einstiegspreise zu nutzen. Im Sog dieser Käufer werden auch die institutionellen Käufer nachziehen und den aktuellen Käufermarkt wieder in ein ausgewogeneres Verhältnis bringen.

Vielen Dank für das Gespräch.



Christoph Charpentier,
CFO der Lübke Kelber AG

Impressum/ Kontakt

HERAUSGEBER

Kirchhoff Consult GmbH
Borselstraße 20
22765 Hamburg

T +49 40 609186-0
F +49 40 609186-16

info@kirchhoff.de
www.kirchhoff.de

ANFRAGEN

Daniel Börsch
Consultant
T +49 40 609186-18
daniel.boersch@kirchhoff.de

Jan Hutterer
Director
T +49 40 60918665
jan.hutterer@kirchhoff.de

DISCLAIMER

Diese Publikation ist lediglich als allgemeine, unverbindliche Information gedacht und kann daher nicht als Ersatz für eine umfassende Auskunft dienen. Obwohl sie mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität. Eine Verwendung liegt damit in der eigenen Verantwortung des Lesers. Jegliche Haftung seitens der Kirchhoff Consult GmbH wird ausgeschlossen.

METHODIK DER ERHEBUNG

Der „Kirchhoff Stimmungsindikator Immobilienaktien“ von Kirchhoff Consult ist der Stimmungsindikator für den deutschen Immobilienaktienmarkt. Bei den wichtigsten Analysten und Unternehmensvertretern für deutsche Immobilienaktien fragt Kirchhoff Consult regelmäßig ab, wie sich der Immobilienaktienmarkt nach ihrer Einschätzung in den kommenden drei beziehungsweise zwölf Monaten entwickeln wird. Dabei wird auch separat nach der Kursentwicklung von Gewerbe- und Wohnimmobilienaktien gefragt. Für die Beantwortung steht dem Analysten oder Unternehmensvertreter eine Skala von +2 (stark steigend, über +15 Prozent) bis -2 (stark fallend, unter -15 Prozent) zur Verfügung. Ein Wert von „0“ bedeutet, dass mit keinen oder nur sehr geringfügigen Veränderungen (+/-5 Prozent) gerechnet wird. Die Auswertung bildet den Durchschnitt aller abgegebenen Einschätzungen ab.

ÜBER KIRCHHOFF CONSULT GMBH

Kirchhoff Consult ist mit rund 60 Mitarbeitenden eine führende Kommunikations- und Strategieberatung für Finanzkommunikation und ESG im deutschsprachigen Raum. Seit mehr als 30 Jahren berät Kirchhoff Kunden in allen Fragen der Finanz- und Unternehmenskommunikation, bei Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, beim Börsengang, im Bereich der Investor Relations sowie der ESG- und Nachhaltigkeitskommunikation. 'Designing Sustainable Value': Kirchhoff verbindet inhaltliche Kompetenz mit exzellentem Design und schafft damit nachhaltig Werte. Kirchhoff Consult ist Mitglied im TEAM FARNER, einer europäischen Allianz von partnergeführten Agenturen. Gemeinsames Ziel: der Aufbau des europäischen Marktführers für integrierte Kommunikationsberatung. Erfahren Sie mehr auf: kirchhoff.de.