

HIGHLIGHTS HEUTE

UniDevice – Günstige Dividendenperle	2
Just Eat liefert wieder Rendite	3
Scout24 – Die Krise hilft	3
Gerresheimer lockt zum Einstieg	4

UNSERE MEINUNG

Nebenwerte im Insti-Fokus

– Der **DAX** sucht weiter nach seiner Richtung. Daran konnte auch die **EZB** nichts ändern, obwohl die Währungshüter ihr Corona-Hilfsprogramm massiv um 500 Mrd. Euro ausbauen und bis März 2022 verlängerten. Nach einer starken ersten Novemberhälfte ging ihm in der Folge etwas die Puste aus. Seine kleinen Brüder setzten hingegen ihre Jahresend rally fort. **MDAX** und **SDAX** stehen aktuell so hoch wie nie zuvor, während der Leitindex noch gut 400 Zähler von seinem im Januar erreichten Allzeithoch entfernt ist. Aber auch im gesamten coronaverseuchten Börsenjahr 2020 zeigten sich Nebenwerte deutlich dynamischer als Blue Chips: Während der DAX nicht einmal 1% im Plus liegt, schaffte der MDAX 4,8% und der SDAX sogar starke 12,6%.

Und diese für Small Cap-Fans erfreuliche Entwicklung dürfte sich auch im kommenden Jahr fortsetzen. Davon zeigt sich zumindest eine überwiegende Mehrheit deutscher, britischer und US-amerikanischer Großanleger in einer aktuellen Umfrage der **MBH Corporation** überzeugt. Drei Viertel dieser institutionellen Investoren sprechen sich dafür aus, in den kommenden zwölf Monaten das Engagement in Small und Micro Caps zu erhöhen. Als einen der Schlüsselfaktoren für Kleinunternehmen nennen sie die sehr geringe Korrelation mit der Performance von Large Caps. Zwar habe die Corona-Krise auch die Nebenwerte hart getroffen. Jedoch erwiesen diese sich in der Regel agiler und widerstandsfähiger gegenüber Marktveränderungen, so die Autoren der Studie.

Mit einem hohen Aktienanteil im Depot sollten Anleger 2021 aber generell wenig falsch machen. Von **Universal Investment** befragte Vermögensverwalter sehen den DAX zum Ende des nächsten Jahres gut 8% höher als jetzt. Small und Micro Caps dürften sich folglich noch ein Stück besser entwickeln. Gut für Platow-Leser: Mit uns bleiben Sie in Sachen Nebenwerte stets auf dem Laufenden.

Herzlichst Ihr
PLATOW Team



Jahresendspurt bei BMW

– Die deutschen Autobauer setzen dank eines starken chinesischen Marktes ihren Aufschwung fort. Im November stiegen der Absatz im Reich der Mitte im Jahresvergleich um 11,1%. Zumindest leichtes Wachstum gab es im Oktober auf dem Heimatmarkt, wo der Fahrzeugbestand trotz noch schleppender Neuwagenverkäufe um 1% wuchs.

Diese Entwicklung dürfte **BMW** ein starkes Schlussquartal bescheren. Schon im Q3 bauten die Münchner den Absatz um 8,6% aus. Auf Sicht der ersten neun Monate blieben sie coronabedingt jedoch um 12,5% zurück. Für 2020 rechnet CEO **Oliver Zipse**, der ab Januar den Vorsitz des europäischen Autoverbands **ACEA** übernimmt, daher weiter mit einem Umsatz und einem EBIT unter dem 2019er-Niveau. Anleger schauen indes schon viel weiter und goutieren die beschleunigte Produktion von Elektroautos, die bis 2022 in allen deutschen Werken hergestellt werden sollen. Mit Investitionen von mehr 30 Mrd. Euro bis 2025 soll zudem die Rolle als Innovationsführer ausgebaut werden. Dadurch war die **DAX-Aktie** (71,81 Euro; DE0005190003) im November gefragt und erreichte bei 77,31 Euro ihren Jahreshöchststand. **Greifen Sie bei BMW weiter zu. Stopp hoch auf 57,20 Euro.**

Baywa findet Investoren

– **Baywa**-Vorstandschef **Klaus Josef Lutz** war lange auf der Suche nach geeigneten Investoren für sein Geschäft mit regenerativen Energien (vgl. PB v. 30.3.). Nun meldete er Vollzug. Fonds von **Energy Infrastructure Partners** investieren via Kapitalerhöhung 530 Mio. Euro und erhalten dafür 49% an der Tochter Renewable Energy. Die restlichen 51% verbleiben bei Baywa. Damit hat die erfolgreiche Regenerativ-Sparte, bei der aktuell das traditionell gewinnträchtige Jahresendgeschäft läuft, ausreichend frische Mittel zur weiteren Wachstumsfinanzierung. Dies dürfte auch 2021 das Geschäft des Gesamtkonzerns weiter beleben.

Schon nach neun Monaten ist der Mischkonzern auf Rekordkurs. Das EBIT lag mit 102,7 Mio. Euro um 32,9% über Vj., wozu alle drei Bereiche (Energie, Agrar und Bau) beitrugen. Beim Umsatz ging es preisbedingt mit 2,4% auf 12,2 Mrd. Euro nur leicht abwärts. Mit Blick auf die operative Ertragslage und die Dividendenrendite von 3,1% wird die **SDAX-Aktie** (31,80 Euro; DE0005194062) ihre charttechnische Aufwärtsbewegung fortsetzen. **Baywa bleibt ein Kauf, limitiert bis 32,50 Euro. Stopp hoch auf 25,00 Euro.**

LESERAKTIE IM CHECK

UniDevice – Nischenplayer im Elektronikhandel

Die erst 2014 gegründete **UniDevice**-Gruppe haben wir im Rahmen der virtuellen **Münchener Kapitalmarktkonferenz** am Mittwoch (9.12.) unter die Lupe genommen. Der B2B-Broker für Kommunikations- und Unterhaltungselektronik fokussiert

UniDevice



Aktienkurs in Euro

sich auf den Handel mit hochpreisigen Produkten von führenden Herstellern wie **Apple** und **Samsung**. Die Berliner bekommen von Mobilfunkdienstleistern sowie Groß- und Einzelhändlern einen Bedarf genannt und kaufen die Waren dann weltweit ein. Mit der Wiederveräußerung innerhalb von drei bis acht Tagen werden Lagerhaltungskosten und Risiken begrenzt. Es wird

i. d. R. keine Ware ohne Abnehmer eingekauft.

Dabei erwirtschaftet das Unternehmen eine kleine Marge, die mit dem kräftigen Geschäftsausbau allerdings auch gesteigert wurde. Grundsätzlich ist die Gesellschaft in den vergangenen Jahren profitabel gewachsen. So kletterte der

Umsatz nach neun Monaten um 16,5% auf 305,2 Mio. Euro. Das EBIT erreichte 4,3 Mio. Euro (+40,7%), sodass die Marge von 1,13 auf 1,36% stieg. Das Ergebnis je Aktie (2,40 Euro; DE000A11QLU3) wuchs um über 50% auf 0,19 Euro.

Alleinvertand **Christian Pahl** hat also bereits ein florierendes Geschäft aufgebaut und dank neuer 5G-Geräte sowie Wearables wie Smartwatches und Fitnessarmbänder gute Wachstumschancen. Auch im Vergleich zum Parallelimport für Arzneimittel sieht Pahl noch Potenzial: Während UniDevice sich als B2B-Händler für Smartphones im Promillebereich bewegt, nimmt der ebenfalls auf Preisdifferenzen aufgebaute Handel für Pharmaprodukte 5 bis 10% des Marktes ein. Die diesjährigen Jahresziele von einem Umsatz über 400 Mio. Euro und einem Gewinn von 4 Mio. Euro könnten deshalb nur ein Meilenstein sein. Der CEO hat in unseren Augen eine solide Gesellschaft aufgebaut, die ein zweistelliges Wachstum erwirtschaftet, eine Eigenkapitalrendite von 20% aufweist und auf ein günstiges 2021er-KGV von 8 kommt.

Weil der Händler wenig Investitionsbedarf hat, kündigte der Vorstand auf der Kapitalmarktkonferenz auch eine Dividende an. Zur Ausschüttung könnten 50% des Gewinns gelangen, woraus sich eine attraktive Dividendenrendite von 5,4% ableitet. Der Nebenwert wird gut auf **Xetra** gehandelt, wobei die Aktie seit August dreimal an der 2,50 Euro-Hürde scheiterte. Seit Jahresbeginn stieg das Papier jedoch um mehr als 70%.

PLATOW-Leser steigen bei UniDevice deshalb nur limitiert bis 2,50 Euro ein und sichern ihre Position mit einem Stopp bei 1,90 Euro ab.

DAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Börsenwert	Aktuelles Votum	Stopp
BMW St.	DE0005190003	13.07.20	11.12.20	59,60	71,81	+20,5%	47,4	Kaufen	46,50
Allianz	DE0008404005	15.04.20	04.12.20	168,40	196,86	+16,9%	81,2	Kaufen	148,50
Munich Re	DE0008430026	03.04.20	02.12.20	172,50	239,30	+38,7%	33,5	Kaufen	182,65
Infineon	DE0006231004	24.06.20	30.11.20	21,05	29,21	+38,7%	38,1	Akkumulieren bis 29,00	20,00
Deutsche Börse	DE0005810055	20.11.20	20.11.20	134,40	139,35	+3,7%	26,5	Kaufen	107,50
Deutsche Telekom	DE0005557508	03.04.20	16.11.20	11,64	15,05	+29,3%	71,7	Kaufen	11,90
Linde PLC	IE00BZ12WP82	08.05.20	09.11.20	166,90	207,90	+24,6%	109,1	Kaufen	161,00
Vonovia	DE000A1ML7J1	24.04.20	06.11.20	43,20	56,46	+30,7%	32,0	Kaufen	46,85
Continental	DE0005439004	08.06.20	23.10.20	97,20	112,60	+15,8%	22,5	Kaufen	75,40
BASF	DE000BASF111	19.06.20	14.10.20	50,90	64,90	+27,5%	59,6	Kaufen	43,70
Henkel Vz.	DE0006048432	15.04.20	14.10.20	79,08	89,92	+13,7%	39,4	Kaufen	72,40
FMC	DE0005785802	31.07.20	12.10.20	74,38	68,72	-7,6%	20,9	Kaufen	59,50
Deutsche Post	DE0005552004	08.04.20	09.10.20	25,30	39,24	+55,1%	48,6	Kaufen	30,95
Daimler	DE0007100000	20.07.20	07.10.20	39,20	56,62	+44,4%	60,6	Kaufen	35,80

Kurse in Euro, Börsenwert in Mrd. Euro, Performance seit Erstempfehlung (Nachkäufe nicht berücksichtigt)

Bei **BMW** und **Allianz** haben wir die Stopps nachgezogen. Bei **Infineon** raten wir statt Kaufen nun zum Akumulieren bis 29,00 Euro.

EUROPA-AKTIE DER WOCHE

Just Eat Takeaway.com freut sich auf den nächsten Lockdown

Seit Mitte Oktober ist **Just Eat Takeaway.com** (JET) an der Börse ein wenig aus der Mode gekommen. Europas Marktführer unter den Essenslieferanten profitiert jedoch von seiner steigenden Beliebtheit und dem unvermeidbaren zweiten Lockdown. Dass diese Branche dennoch bei Anlegern beliebt ist, zeigt der erfolgreiche Börsengang von **Doordash** in den USA. Die Aktien des führenden US-Anbieters mit einem Marktanteil von ca. 45% stiegen mit dem ersten Kurs gleich um 75% über den Ausgabepreis von 102,00 US-Dollar. Auch JET hat Pläne für die USA. So läuft der Übernahmeprozess für den Anbieter **Grubhub**, der dort immerhin auf einem Marktanteil von rd. 25% kommt. Die kartellrechtlichen Genehmigungen



UNSER VOTUM: KAUFEN

Just Eat Takeaway.com

Aktienkurs in Euro



sind erteilt und die Anker-Aktionäre von JET haben dem rd. 7 Mrd. Dollar teuren Zukauf bereits zugestimmt. Ein Abschluss ist daher im 1. Hj. 2021 zu erwarten und würde den global führenden Essenslieferanten mit über 600 Mio. Bestellungen und einem Bruttowarenvolumen von 13,7 Mrd. Euro entstehen lassen.

Im 1. Hj. blieb der Konzern klar auf Wachstumskurs, erhöhte die Zahl der beteiligten Restaurants um 32% und lieferte 257 Mio. Bestellungen (+32%) aus. Der Umsatz stieg um 44% auf 1,0 Mrd. Euro und das ber. EBITDA wuchs auf 177 Mio. Euro (+133%). Wegen Fusions- und Integrationskosten kletterte jedoch auch der Nettoverlust auf 158 Mio. Euro (Vj.-Verlust: 41 Mio. Euro.) Vor der wichtigen Herbst- und Winter-saison berichteten die Niederländer zudem noch von einer

Beschleunigung der eingehenden Bestellungen: Im Q3 legten diese um 46% zu. Wir sind optimistisch, dass das Wachstum anhält und am 13.1. gute Q4-Zahlen folgen.

Seit dem 19.10. verlor die Aktie (86,40 Euro; NL0012015705) rd. 25% und hat dabei die 200-Tagelinie (90,95 Euro) durchbrochen. Solche Schwankungen mussten Anleger jedoch schon früher aushalten, denn das hohe KGV von 102 verleitet immer wieder zu Gewinnmitnahmen. Nun sehen wir mit Blick auf den drohenden zweiten Lockdown in Europa jedoch wieder eine gute Einstiegsgellegenheit. **Wir empfehlen Neulesern deshalb den Kauf von Just Eat Takeaway.com. Den Stopp belassen wir bei 64,80 Euro.**

Scout24 im Wandel

Der Betreiber digitaler Anzeigenplattformen für den Immobilienmarkt, **Scout24**, vollzieht in vielerlei Hinsicht einen Wandel: Im Frühjahr wurden AutoScout24, FinanceScout24 und Finanzcheck an **Hellman & Friedman** verkauft. Zum gleichen Zeitpunkt sorgte der Ausbruch von Covid-19 für Gegenwind. Nun beschleunigt die Krise die Einführung neuer Produkte und einen Anstieg der Nutzerzahlen. Besonders die Anzahl der privaten Eigentümer wächst rasant. Für Verkäufer wird Scout zu einem wichtigen Medium, denn zum 23.12. tritt das Bestellerprinzip für Immobilien in Kraft. Wer einen Makler beauftragt, übernimmt mindestens die Hälfte der anfallenden Kosten. Der ein oder andere wird sich daher selbst um den Verkauf seiner Immobilie kümmern wollen.

Die **MDAX**-Aktie (66,40 Euro; DE000A12DM80) erreichte im August ihr Hoch bei 79,80 Euro und konsolidiert seither. Dies nutzte Scout, um eigene Aktien zurückzukaufen, was stabilisierend wirken sollte. Umsatz und EBITDA lagen für die ersten neun Monate im Bereich der Erwartungen, erreichten jedoch lediglich das Vj.-Niveau. Mit einer EK-Quote von 81 % ist Scout zwar krisensicher und für 2021 erwarten Analysten einen Umsatzanstieg von 6,2 %. Aber das 2021er-KGV von 41 drängt sich nicht für Käufe auf. **Der Abwärtstrend ist intakt. Anleger warten daher die Bodenbildung ab.**

HeidelDruck drückt die Kosten

Bei **Heidelberger Druckmaschinen** werden die Fortschritte der Transformation noch durch Corona überschattet. Diesen Eindruck gewannen wir jedenfalls nach einem Telefonat mit CFO **Marcus Wassenberg**. Für den Finanzvorstand stand insbesondere die Kostenseite im Fokus, um den 170-jährigen Anlagenbauer wieder fit und profitabler zu machen. Mittlerweile ist der Abbau von 1760 Stellen bis 2023 durch Verträge in trockenen Tüchern und defizitäre Aktivitäten wurden beendet. Die Produktionsverlagerung für Standarddruckmaschinen nach China, dem wichtigsten Markt, wird die Kosten weiter reduzieren. Der Break-even des Maschinenbauers sinkt von 2,4 Mrd. auf 1,9 Mrd. Euro. So stieg das EBITDA ohne Restruktu-

rierungsergebnis im Hj. (per 30.9.) um 28% auf 97 Mio. Euro – trotz eines coronabedingten Umsatzrückgangs von 28% auf 805 Mio. Euro.

Auch wenn Wassenberg nur eine L-förmige, langjährige Erholung unterstellt, soll 2023 eine EBITDA-Marge von 10% erzielt werden. Das halten wir wegen der Kostensenkungen für möglich. Erste Anleger hat das schon in die Aktie (0,76 Euro; DE0007314007) gelockt. Für ein Engagement ist es nach unserem Dafürhalten jedoch zu früh. Dafür müssen noch weitere operative Fortschritte erkennbar sein. **■ PB-Leser sollten Heidelberger Druck deshalb vorerst noch beobachten. ■**

Gerresheimer injiziert Wachstum

– Nach der 20%-Rally in der ersten Novemberhälfte und dem bei 103,70 Euro markierten Allzeithoch setzten bei Gerresheimer zuletzt Gewinnmitnahmen ein, die unseren Mu-

sterdepotwert um etwa 10% nach unten drückten. Auf dem niedrigeren Kursniveau dürfte die **MDAX**-Aktie (93,00 Euro; DE000A0LD6E6) aber wieder Käufer anlocken – auch, weil sie mit einem 2021er-KGV von 21 günstig bewertet ist.

Vor allem aber überzeugt der operative Ausblick, den CEO **Dietmar Siemssen** am Dienstag (8.12.) auf dem Kapitalmarkttag des Herstellers von Behältnissen für die Pharmabranche hervorhob. Besonders im Bereich der injizierbaren Medikamente wollen die Düsseldorf wachsend und nehmen dafür in den kommenden Jahren Geld für Kapazitätserweiterungen in die Hand. Etwa 12% des Umsatzes sollen investiert werden, um mittelfristig ein hohes einstelliges Umsatzwachstum und eine EBITDA-Marge von rd. 23% zu erreichen. Im Gj. 2019/20, das am 30.11. endete, werden der Erlösanstieg noch im mittleren einstelligen Bereich und die Marge bei 21% liegen, 2020/21 soll sie bereits auf 22 bis 23% anwachsen. **■ Neuleser nutzen das Kursniveau daher zum Einstieg bei Gerresheimer. Der Stopp bleibt bei 76,80 Euro. ■**



PLATOW-DEPOT

Gerresheimer will in Zukunft stärker und profitabler wachsen (s. oben). Auch **Jenoptik**-Chef **Stefan Traeger** rechnet 2021 mit Fortschritten und schaut sich nach weiteren Übernahmen um. Die **Deutsche Bank** belässt **Compugroup** auf Kaufen mit einem Kursziel von 90,00 Euro.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
250	DE000SYM9999	Symrise	26.03.20	92,06 €	106,20 €	26 550,00 €	+15,4%	89,20 €	Kaufen
700	DE000A2NB601	Jenoptik	11.05.20	22,14 €	24,80 €	17 360,00 €	+12,0%	20,20 €	Kaufen
300	DE0007493991	Ströer Media	23.06.20	63,70 €	76,65 €	22 995,00 €	+20,3%	56,60 €	Kaufen
250	DE000A288904	Compugroup	24.06.20	67,90 €	74,00 €	18 500,00 €	+9,0%	67,90 €	Kaufen
1 800	DE000A0Z2ZZ5	Freenet	15.07.20	15,12 €	17,21 €	30 969,00 €	+13,8%	14,69 €	Kaufen
500	DE000SHL1006	Siemens Health	04.08.20	41,12 €	41,30 €	20 650,00 €	+0,4%	33,25 €	Kaufen
450	DE000A13SX22	Hella	02.10.20	44,36 €	52,75 €	23 737,50 €	+18,9%	41,05 €	Kaufen
220	DE000A0LD6E6	Gerresheimer	20.10.20	90,40 €	93,00 €	20 460,00 €	+2,9%	76,80 €	Kaufen
600	DE000A0LR936	Steico	27.10.20	47,00 €	51,60 €	30 960,00 €	+9,8%	38,40 €	Kaufen
200	DE000A0TGJ55	Varta	03.11.20	116,00 €	112,80 €	22 560,00 €	-2,8%	94,15 €	Kaufen
300	DE000A0HL8N9	2G Energy	10.11.20	70,00 €	85,60 €	25 680,00 €	+22,3%	64,00 €	Kaufen bis 86,00 €
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	260 421,50 Euro		KURSE VOM 10.12.20 (NACHMITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	108 379,54 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:				-5,8%
		DEPOTWERT	368 801,04 Euro		RENDITE SEIT START 1996:				+3 506,6%

Disclosure: Die PLATOW Medien ist an der pfp Advisory GmbH beteiligt. Die pfp Advisory GmbH berät die DWS Investment GmbH bei der Verwaltung des Aktienfonds DWS Concept Platow und erhält dafür eine Vergütung. pfp Advisory und die Redaktion der PLATOW Börse haben unterschiedliche Unternehmensstandorte und arbeiten unabhängig voneinander. Umschichtungen innerhalb des DWS Concept Platow werden ausschließlich durch pfp Advisory initiiert und den Mitarbeitern der PLATOW Medien GmbH nicht bekannt gemacht. Umgekehrt hat pfp Advisory vorab keine Kenntnis von Umschichtungen im virtuellen PLATOW-Depot. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass Umschichtungen im Portfolio des DWS Concept Platow deckungsgleich, parallel oder aber auch entgegengesetzt zu Umschichtungen im PLATOW-Depot erfolgen. Die kompletten Disclosure-Regeln der PLATOW Börse finden Sie unter www.platow.de, Informationen zum DWS Concept Platow unter www.pfp-advisory.de.

PLATOW Börse | IMPRESSUM

PLATOW Verlag GmbH | Stuttgarter Straße 25 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Geschäftsführer und Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion: Goran Culjak, Melanie Ehmann, Vanessa Trzewik; Chefreporter: Mirko Reipka (München); Börse: Klaus Brune (Lt.), Patrick Daum (CEFA), Steffen Manske; Marketing: Tina Joekel (Lt.); Freie Mitarbeiter: Andrea Diederich (Recht), Thomas Koch (Derivate), Wolfgang Raum, Werner Rohmert (Immobilien). 3 x wchtl., Quartalsbezugspreis 160,00 Euro inkl. 5% Mwst. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: info@platow.de.

JLL verbreitet Zuversicht für 2021

AUCH BÜROMIETEN STEIGEN WEITER — Die Jahresend-PK von **JLL** gibt traditionell eine erste Zusammenfassung des noch laufenden Jahres und einen Ausblick auf das Folgejahr. **Sabine Eckhardt**, neue CEO JLL Central Europe, zeigte sich optimistisch. Die Einzelargumentation ist dabei durchaus schlüssig. Die große Frage bleibt für PLATOW aber die wirtschaftliche Gesamtbeurteilung, die nach den Corona-Einbrüchen 2020 im kommenden Jahr ohne lange Lockdowns mathematisch unvermeidlich hohe Wachstumsraten aufweisen wird. Das wird psychologisch Prosperität signalisieren. Ob damit aber die immobilienwirtschaftlich geplanten Wachstumspfade aus 2019 weiter fortgeschritten werden, ist ungeklärt.

Covid-19 als vielleicht schlimmste Krise seit dem Zweiten Weltkrieg habe sich 2020 immobilienwirtschaftlich in einem

Transaktionsvolumen Deutschland seit 2010

Quelle: JLL

Entwicklung des Transaktionsvolumens

Transaktionsvolumen (gesamt) in Deutschland



Rückgang der Vermietungen in den sieben Immobilien-Hochburgen um 34% auf knapp 2,7 Mio. qm und der Investitionen um ca. 17% niedergeschlagen, fasst Eckhardt zusammen. Dennoch sei auch diese Krise eher ein Beschleuniger bestehender Trends. Demographische Überalterung, gesellschaftliche Schere, E-Commerce und das wachsende Nachhaltigkeits-Bewusstsein seien langfristige Trends schon vor Corona gewesen. Ein Jahrzehnt Nullzinspolitik habe enorme Auswirkungen auf die private Finanzplanung und Altersvorsorge. In der Folge seien Immobilien eine unersetzbare Anlageklasse geworden.

Die aktuelle Diskussion um Homeoffice relativiert Eckhardt. In engen Büros werden sich die Mitarbeiter auf absehbare Zeit überwiegend nicht wohlfühlen. Mehr- und Minderbedarf könnten sich ausgleichen. Homeoffice sei weit mehr als die technische Umsetzung dezentralen Arbeitens. So sei bei stark steigenden Mieten die Finanzierungsnotwendigkeit zusätzlichen Wohnraums von 10 qm nach JLL-Schätzung zu berücksichtigen. Die Wohnungsmieten würden unvermindert weitersteigen, erwartet Eckhardt. Arbeitgeberbeteiligung, Steuerfreibetrag und Standortwahl außerhalb der Metropolen seien Entwicklungen, auf die der Immobilienmarkt bisher

noch gar nicht eingestellt ist. JLL hat mehrere Modelle durchgerechnet, die einen Korridor zwischen minus 10% und plus 14% bei der Büroflächennachfrage sehen.

Am interessantesten war aus PLATOW-Sicht aber die eher beiläufige Aussage von Deutschland-Chefresearcher **Helge Scheunemann**, dass er die Corona-Krise weniger mit der Finanzkrise vergleiche, sondern eher mit einer „echten Wirtschaftskrise“ wie 2002. Corona dauere länger. Das bestätigt unsere Kritik an der Verwechslung von Investment-Krise und Nutzerkrise. Bei Nullzinsen bleiben die Investmentmärkte nach technischen Einbrüchen intakt. Wir sehen eher eine Nutzerkrise mit deutlich steigenden Leerständen bei weiter abflachender Nachfrage und schwieriger Mietsituation, auch wenn die Märkte heute besser aufgestellt sind als 2002.

Auf den Investmentmärkten hätten sich Deutschland mit -17% auf 76,5 Mrd. Euro und EMEA mit gleichfalls -17% im globalen Vergleich gut geschlagen, berichtete **Hela Hinrichs**, Senior Director EMEA Research. Deutschland liegt aber immer noch 30% über dem 10-Jahresschnitt. Asien-Pazifik bilanziert ein Minus von 28% und die Region Amerika -44%.

Im Blick nach vorne verweist Eckhardt auf die Abhängigkeit von der Corona-Entwicklung, bleibt aber optimistisch. Die Nachfrage nach Büroflächen werde 2021 wieder ansteigen. Nach Attentismus stünden nun Anmietungsentscheidungen wieder an. Das werde bei gleichzeitigem Flächenengpass in den deutschen Big 7 den Vermietungsumsatz wiederbeleben. Im zweiten Halbjahr setze die Erholung ein. Dann würden auch die Büromieten weiter steigen. Büroleerstände und Neubauvolumen würden nicht zum Problem werden. Zuversicht zeigte Eckhardt auch für den Investmentmarkt, wo Core-Objekte nach wie vor gefragt seien. Dort steigt der ohnehin große Anlagedruck weiter. All das spräche für die Immobilienwirtschaft und ein wieder deutlich stärkeres 2021. ■

Pfandbriefbanken sehen keine Blasengefahr

GEMISCHTER IMMOBILIEN-AUSBLICK — Erstaunlich locker gehen nicht nur die Matadore der Immobilienwirtschaft mit der aktuellen Situation um, sondern auch der **Verband Deutscher Pfandbriefbanken** (vdp). Es gibt keine Blase, resümierte denn auch vdp-Präsident **Louis Hagen**. Entsprechend sei auch kein Platzen einer Blase zu erwarten, sondern lediglich eine Seitwärtsbewegung im Rahmen einer Konsolidierung. Das liege nicht nur an der Zinssituation, sondern schlicht auch an der realen, „echten“ Nachfrage. Es sei alles genutzt oder vermietet. Insbesondere bei Wohnen sei nichts auf Halde produziert worden.

Aus Branchensicht verweist Hagen auf einen robusten Pfandbriefmarkt. Mit 55 Mrd. Euro ist der Absatz schon jetzt auf dem Niveau des gesamten Vorjahrs, wovon jedoch etwas mehr als die Hälfte bei der Bundesbank eingereicht worden sei. Die Pfandbrief-Spreads seien nach kurzfristiger Irritation im Corona-Shutdown bereits wieder auf Vorkrisenniveau. Der ▶

Immobilienpreisindex des vdp hat sich im dritten Quartal um 6,1% im Vergleich zum Vorjahr erhöht und damit einen neuen Höchststand erreicht. Insbesondere Wohnimmobilien seien weiter stark gefragt. Der Preisanstieg sei kaum gebremst. Die Transaktionen erreichten neue Rekordwerte. Lediglich bei Gewerbeimmobilien ergebe sich ein gemischtes Bild, das im Verlauf des Jahres zu einem Stopp des Preisauftriebs geführt habe. Dabei seien Büros und Logistik stabil geblieben. Handel und Hotels leiden hingegen stark.

Bei den Pfandbriefbanken habe sich der Konjunkturreinbruch durchaus dämpfend auf das operative Geschäft ausgewirkt, aber die Belastung der Ertragsituation bleibe weiterhin überschaubar. Die vdp-Mitgliedsinstitute hielten die Kreditvergabe auf einem hohen Niveau. Allerdings seien Veränderungen in der Finanzierungsstruktur zu erkennen. Es gebe einen Anstieg bei Wohnimmobilien-Krediten und eine selektive Zurückhaltung bei Gewerbeimmobilien-Darlehen. Die LTVs seien tendenziell etwas niedriger geworden. Der langjährige Trend bei Wohnimmobilien werde sich fortsetzen. Hierzu trügen stabile Rahmenbedingungen mit Mietwohnungsdefizit und niedrigen Hypothekenzinsen bei. Das führe zu weiter steigenden Preisen und Mieten. Bei selbstgenutztem Wohneigentum werde sich die stabile Aufwärtsentwicklung bis 2025 weiter fortsetzen. Bei Mehrfamilienhäusern sei bei insgesamt positiver Entwicklung jedoch mit einer Abschwächung zu rechnen.

Büroimmobilien hätten sich zuletzt bereits vorsichtiger entwickelt. Diese zurückhaltend positive Entwicklung werde sich bis 2025 fortsetzen. Nachdem Handelsimmobilien im laufenden Jahr kräftig abgestürzt seien, würde sich hier die Entwicklung, wenn auch mit weiter leicht negativen Vorzeichen, etwas aufhellen. Die Innenstädte würden jedoch weiter durch den Handel geprägt. Der Bereich Lager und Logistik werde sich weiter moderat positiv entwickeln. Bei Hotelimmobilien sei dagegen auch noch im kommenden Jahr mit einem deutlichen Negativtrend zu rechnen, der sich bei leichter Erholung auch noch bis 2025 fortsetzen werde. ■

Immobilienmarkt Schweiz – Corona-Ausschläge bleiben gering

STIMMUNG HELLT SICH AUF – Die Erwartungen von 847 Immobilienmarkt-Experten sind in sämtlichen Segmenten in der Schweiz optimistischer als noch vor einem halben Jahr. Im Frühling war die Stimmung zunächst böse eingebrochen. Während die Befragten bei Wohnimmobilien in den nächsten 12 Monaten steigende Transaktionspreise erwarten, hinterlässt die Corona-Pandemie deutliche Spuren im Bereich der Geschäftsimmobiliien. Das zeigt die halbjährliche Umfrage zum Schweizer Immobilienmarkt von **FPRE**. Trotz Corona zeige die beobachtete Langfristentwicklung von 1986 bis 2020 aber, dass sich die Preiserwartungen immer enger um eine durchschnittliche Erwartungslinie bewegen. Die Corona-Ausschläge sind geringer als die „normalen“ Abweichungen in den vor-

herigen fünf Zyklen, die sich zudem immer mehr zu Schwankungen um einen positiven Trend hinbewegten.

Bei Geschäftsflächen erwarten die befragten Experten weiterhin sinkende Büromieten. Auch der Preiserwartungsindex für Büroflächen bleibe im klar negativen Bereich. Der Preiserwartungsindex für Eigentumswohnungen befinde sich dagegen wieder im positiven Bereich. Rund 54% der Experten erwarten steigende Preise bei Einfamilienhäusern, während 43% stabile und 4% sinkende Preise erwarten. In allen Landesregionen erwarten die Befragten zwar weiterhin sinkende Wohnungsmieten, gehen jedoch insgesamt von weiter steigenden Preisen für Mehrfamilienhäuser aus, da der Anlagedruck längerfristig anhalten dürfte. ■

Unsicherheit bei Gewerbe drückt auf Zweitmarkt-Kurse

FONDSBÖRSE MELDET STABILE UMSÄTZE – Die Kurse für gebrauchte Immobilienfonds dümpeln nach einem bislang sehr volatilen Jahr nun scheinbar orientierungs- und ziellos vor sich hin. Nach den zum Teil massiven Kurseinbrüchen in den ersten beiden Quartalen, insbesondere bei Hotel- und Einkaufszentrumsfonds, berappelten sich die Sekundärmarkt-Kurse für Immobilienfonds im Juli und August wieder und stiegen bis auf 105%. Seitdem bewegen sie sich nur noch nach unten. Ende November notierten die Beteiligungsmakler an der **Fondsbörse Deutschland** ihren durchschnittlichen Kurs für Immobilienfonds bei 76,05%, der damit deutliche 44% unter dem Jahreshöchstkurs im Januar (132,55%) und rund 29% unter dem Zwischenhoch im August liegt.

Die registrierten 329 Transaktionen im Segment Immobilien (Oktober: 290) dürften die hinsichtlich der wirtschaftlichen Zukunft von Gewerbeimmobilien wieder pessimistischer gewordenen Verkäufer und die optimistisch nach Trüffeln suchenden Investoren unter sich ausgemacht haben. Mangels größerer Vermittlungen und geringer Kurse schlugen sich die gestiegenen Transaktionen auch nicht im Nominalumsatz nieder, der im November mit 9,66 Mio. Euro in etwa auf dem Niveau des Vormonats (9,86 Mio. Euro) lag. ■

PERSONALIE

DÜSSELDORF – **Danny Kiesslich** (41) wird Nachfolger von **Bernd Heyder** (58), der als Geschäftsführer der **aik Immobilien-Investmentgesellschaft** ausscheidet. Zudem wird **Henrike Quast** (45) zur Generalbevollmächtigten ernannt.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

FRANKFURT – **DIC/GEG** starten mit einem neuen Spezial-AIF für einen Club nationaler institutioneller Anleger und einem Zielvolumen von 1,6 Mrd. Euro ihr bisher größtes Investmentvehikel. Kern des Startportfolios sind der „Deka Office Hub“ in Frankfurt und das „Wilhelminenhaus“ in Darmstadt.