

HIGHLIGHTS HEUTE

Umweltbank – Wenn Ökologie und Ökonomie passen	2
Ericsson – Ende der Verschnaufpause	3
All For One – Mittelstand steht Schlange	3
3U Holding – Erfolgreiche Gemischtwaren	4

UNSERE MEINUNG

Auf zu neuen Höhen

– Deutsche Aktien präsentieren sich trotz Pandemie und verschärftem Lockdown in Rekordlaune. Sogar dem **DAX**, der sich lange an der Marke von 13 300 Zählern abstrampelte, gelang jetzt der Ausbruch nach oben. Mit 13 725 Punkten notierte der Leitindex so hoch wie zuletzt am 20.2., als Corona noch ein rein chinesisches Problem war. Das Rekordhoch bei 13 775 Punkten dürfte demnächst fallen, denn die runde Marke von 14 000 Punkten ist verlockend nahe.

Dabei wird der Freitag (18.12.) anstehende große Verfalltag an der Börse kaum eine Rolle spielen. Am „Hexen-Sabbat“, an dem die Abwicklungspreise für Terminkontrakte auf Futures und Optionen festgelegt werden, spielt die Börse um die Mittagszeit gerne mal verrückt, weil Indizes und Einzelaktien für den Abrechnungszeitpunkt um 13:00 Uhr auf ein bestimmtes Niveau gedrückt oder gehoben werden sollen. Wie Händler uns aber berichten, haben viele Marktteilnehmer ihre Positionen schon zu Wochenbeginn in den Abrechnungsmonat März „gerollt“, um dem volatilen Spiel in einer dünner werdenden Vorweihnachtswoche auszuweichen. Wichtiger für die Jahresendrally könnte in den verbleibenden Tagen das „Window Dressing“ werden: Einige Marktteilnehmer nehmen durch gezielte Zukäufe kurz vor Jahresschluss die besten Performer des abgelaufenen Börsenjahres ins Depot. Im Jahresrückblick lässt sich dann gut behaupten, bei den Top-Werten dabei gewesen zu sein.

Auf derlei Kunstgriffe greifen wir bei der PLATOW Börse nicht zurück. Zwar sind wir mit der sich abzeichnenden Jahresbilanz nicht zufrieden, doch mit der Auswahl der einzelnen Titel fühlen wir uns gut aufgestellt für das kommende Börsenjahr. Aus unserer Sicht zeichnet sich ab, dass Börsianer auch in den ersten Monaten von 2021 eine fundamental gut gewählte Mischung aus Corona-Gewinnern und Zyklikern im Depot haben sollten.

Herzlichst Ihr
PLATOW Team



Evonik mischt bei Impfstoffen mit

– Nach dem Corona-Jahr blickt der **Verband der chemischen Industrie** (VCI) zuversichtlich auf 2021: Für die Branche erwartet er ein Umsatzplus von 2,5%. Als Spezialchemieunternehmen ist **Evonik** bereits besser durch die Krise gekommen. Gut sind aber v. a. die Aussichten, denn Evonik hat neue Technologien entwickelt, die für den Transport der mRNA-Impfstoffe in die menschliche Zelle benötigt werden. Im überdurchschnittlich wachsenden Geschäft mit Drug-Delivery-Technologien und -Services ist der Konzern gut positioniert. Zudem setzen die Essener weiter auf die 3D-Drucktechnik und beteiligten sich an **Uniontech**, Asiens Marktführer für ultragroße Industriedrucker.

Mit derartigen Spezial-Aktivitäten schlug sich Evonik im Q3 besser als erwartet: Zwar sank der Umsatz um 10% auf 2,9 Mrd. Euro, aber das ber. EBITDA gab nur 4% auf 519 Mio. Euro nach. Das scheinen auch die Anleger zu bemerken: Die **MDAX**-Aktie (26,89 Euro; DE000EVNK013) hat seit Anfang November fast 30% zugelegt, bleibt jedoch noch mit dem 2021er-KGV von 14 und der Dividendenrendite von 4,4% aussichtsreich.

■ **Evonik ist für Neuleser ein Kauf. Der Stopp wandert unter das Oktober-Tief (20,43) auf 20,30 Euro.** ■

DWS – M&A-Fantasie kommt auf

– Nachdem der Fokus in der jüngeren Vergangenheit v. a. auf organischem Wachstum und eigener Kostenkontrolle gelegen hatte, will **DWS** jetzt mit Fusionen und Übernahmen (M&A) stärker ins Konzert der großen Player eingreifen – Ziel bleibt es, zum größten Vermögensverwalter in Europa zu werden und in Asien stark zu wachsen. „Wir schauen uns beide Arten von Deals an, sowohl ergänzende als auch transformatorische“, sagte DWS-Chef **Asoka Wöhrmann** jüngst beim „Deep Dive“-Investorentag der Mutter **Deutsche Bank**.

Die jüngste Belegung an der Börse (s. a. „Unsere Meinung“ links auf dieser Seite) wird den ohnehin zuletzt wieder besser laufenden Geschäften einen zusätzlichen Impuls geben. Hinzu könnte ein Schuss gestalterische Zukauftsphantasie kommen. Fundamental ist die **SDAX**-Aktie (35,46 Euro; DE000DWS1007) auch nach dem Anstieg auf ein Sechsmonatshoch noch attraktiv bewertet. Das 2021er-KGV von 12 besteht ebenso den Vergleichstest mit der Konkurrenz (**Amundi**: 13; **Blackrock**: 20) wie die attraktive Dividendenrendite von 5,1% (Amundi: 4,3%; Blackrock: 2,1%). ■ **DWS bleibt auf unserem Einkaufszettel. Neuer Stopp bei 28,45 Euro!** ■

LESERAKTIE IM CHECK

Umweltbank bringt grüne Rendite

— Es ist der Traum nachhaltigen Investierens: Ökonomie und Ökologie so miteinander verbinden, dass attraktive Geldanlagen durch die Finanzierung nachhaltiger Projekte grüne Renditen einspielen. Eine Möglichkeit dazu bietet die Umweltbank, zu der uns daher auch immer wieder Leserzuschriften erreichen.

Umweltbank



Aktienkurs in Euro

Rd. 120 000 Kunden hat die Nürnberger Bank inzwischen. Ihnen bietet sie neben dem grünen Sparkonto seit Jahresbeginn auch einen haus-eigenen Mischfonds („UmweltSpektrum Mix“) an (s. a. PLATOW Brief v. 1.12.). Während der Fonds inzwischen ein Volumen von 39 Mio. Euro aufweist und damit die ursprüngliche Zielsetzung von 20 Mio. Euro weit übertroffen

hat, sind auf den grünen Sparkonten bereits Kundeneinlagen von 2,6 Mrd. Euro aufgelaufen.

Sie helfen dabei mit, über Umweltkredite im Volumen von 3,2 Mrd. Euro mehr als 23 500 ökologische Projekte zu finanzieren. 2019 wurden ein Zehntel des deutschlandweiten

Zubaus im Bereich der Photovoltaik sowie bezahlbarer Wohnraum für rd. 700 Menschen und Betreuungsplätze für mehr als 350 Personen finanziert.

Besonders ansprechend finden wir aber die hohen Profitabilitätskennziffern der Privatbank. Von der Aufwands-/Ertragsquote von 39,9% (per 30.6.) können die meisten Kreditinstitute in Deutschland nur träumen. Die Eigenkapitalrendite vor Steuern beträgt per 31.12.19 etwa 16,1%, die Eigenkapitalquote solide 14,5%. Von der grundsoliden Verfassung der Bank haben auch die Aktionäre etwas: Denn zum 16. Mal in Folge gab es eine Ausschüttung, die mit 0,33 Euro je Aktie (13,75 Euro; DE0005570808) auch im Corona-Jahr recht üppig (Ausschüttungsquote: 59%; Rendite: 2,5%) und zum elften Mal in Folge mindestens auf Vj.-Niveau ausfiel. Mit diesen Zahlen im Rücken erscheinen das Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,35 und das 2021er-KGV von 16 durchaus chancenreich.

▣ **Langfristig orientierte Leser steigen bei Umweltbank bis 14,00 Euro ein. Mit Stopp bei 11,10 Euro absichern.**

LESERAKTIE

— In der Rubrik „Leseraktie“ stellen wir interessante deutsche Nebenwerte vor. Haben Sie eine Lieblingsaktie, zu der Sie gerne einmal eine ausführliche Analyse in der PLATOW Börse lesen würden? Dann schlagen Sie uns das Papier doch einfach einmal vor, entweder per Mail an boerse@platow.de oder montags zwischen 17 und 18 Uhr am Lesertelefon unter 069 / 2426 3939.

MDAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Börsenwert	Aktuelles Votum	Stopp
Evonik	DE000EVNK013	12.06.20	18.12.20	24,05	26,71	+11,1%	12,5	Kaufen	20,30
LEG Immobilien	DE000LEG1110	16.12.20	16.12.20	121,48	123,08	+1,3%	8,9	Kaufen	95,00
Aixtron	DE000A0WMPJ6	30.10.20	16.12.20	9,44	13,28	+40,7%	1,5	Kaufen	9,80
Brenntag	DE000A1DAHH0	24.06.20	14.12.20	46,94	64,10	+36,6%	9,9	Kaufen	49,90
Gerresheimer	DE000A0LD6E6	10.04.20	11.12.20	67,45	90,50	+34,2%	2,9	Kaufen	76,80
Scout24	DE000A12DM80	11.09.20	11.12.20	75,90	67,80	-10,7%	7,3	Kaufen bis 76,00	59,50
Compugroup	DE000A288904	06.04.20	09.12.20	64,00	75,25	+17,6%	4,1	Kaufen	67,90
Kion	DE000KGX8881	09.12.20	09.12.20	69,08	70,38	+1,9%	9,2	Kaufen	54,40
Hella	DE000A13SX22	03.04.20	09.12.20	24,30	53,63	+120,7%	6,0	Kaufen	41,05
Aurubis	DE0006766504	12.08.20	07.12.20	59,00	62,98	+6,7%	2,8	Kaufen	51,25
Ströer Medien	DE0007493991	23.06.20	02.12.20	63,70	79,05	+24,1%	4,5	Kaufen	56,60
Wacker Chemie	DE000WCH8881	13.07.20	02.12.20	69,28	113,15	+63,3%	5,9	Akkumulieren bis 105,50	82,50
Carl Zeiss Meditec	DE0005313704	30.11.20	30.11.20	111,20	106,10	-4,6%	9,5	Kaufen	87,25
Zalando	DE000ZAL1111	12.10.20	30.11.20	86,12	88,32	+2,6%	22,6	Kaufen	68,20

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

Kion und **LEG Immobilien** sind wieder ein Kauf. Bei **Aixtron**, **Aurubis**, **Brenntag**, **Evonik** und **Hella** haben wir den Stopp nachgezogen.

EUROPA-AKTIE DER WOCHE

Ericsson – Die beste Wachstumsphase kommt erst noch

– Gute Aussichten hat für uns weiterhin der Netzwerkausrüster **Ericsson**, denn in vielen Ländern hat der 5G-Ausbau der Mobilfunknetze erst begonnen. Das Unternehmen ist mit 112 5G-Auträgen und 65 realisierten Netzen der Technologieführer. Bis Ende des Jahres werden zwar schon eine Milliarde Menschen erreicht. Das sind jedoch nur 15% der Weltbevölkerung. Bis 2026 sollen es nach Schätzungen von Ericsson in Europa schon 68% sein und in Nordamerika sogar 80%. Eine entsprechend rege Nachfrage herrscht deshalb bei den Schweden. Den jüngsten Auftrag für ein 5G-Netz bekam das Unternehmen am Dienstag (15.12.) von **Slovak Telekom**. Da der chinesische Konkurrent **Huawei** oft ausgeschlossen wird, gibt es neben Ericsson nur eine Handvoll Anbieter.



UNSER VOTUM: KAUFEN

Ericsson B

Aktienkurs in Euro



Trotz der Corona-Pandemie, wegen der das Unternehmen ca. 80% seiner Mitarbeiter im Homeoffice lässt, kletterte der währungsbereinigte Q3-Umsatz um 7% auf 57,5 Mrd. SEK (5,6 Mrd. Euro). Weil in allen Bereichen eine Margenverbesserung erzielt wurde, konnte der ber. operative Gewinn von 6,5 Mrd. auf 9,0 Mrd. SEK zulegen. Die Konzernmarge sprang von 11,4 auf 15,6%. Mit einem Gewinn je Aktie von 1,61 SEK erzielte Ericsson im Q3 mehr als im Q1 und Q2 zusammen, denn die margenstarke Netzwerksparte treibt den Konzern an. Sie trägt 72% der Umsätze, bei einem ber. Wachstum von 13% und einer Marge von 22,7%. Zum Jahresende ziehen die Geschäfte meistens an, so dass der Technologiekonzern für sein Umsatzziel von 230 Mrd. bis 240 Mrd. SEK zuversichtlich ist. Die

angestrebte Marge von 10% sollte gut erreicht werden. Wir erwarten eher 11%, 2021 sogar mehr als 12%.

Trotz dieser guten Aussichten hat sich die Aktie (9,91 Euro; SE0000108656) seit Sommer nur seitwärts bewegt. Nach einer Verdopplung vom März-Tief bei 5,50 Euro braucht das Papier anscheinend eine größere Verschnaufpause. Die Fundamentaldaten stimmen aber aus unserer Sicht: Bei einem von uns veranschlagten prozentual zweistelligen Gewinnwachstum liegt das 2021er-KGV nur bei 16. Für einen Technologietitel finden wir auch die Dividendenrendite von 1,7% ansprechend.

■ **Ericsson kommt deshalb auf die Kaufliste. Unseren Stopp platzieren wir bei 7,50 Euro.** ■

Neuer Anlauf bei All For One

– Auch wenn unser jüngstes Engagement bei **All For One** unter keinem guten Stern stand (vgl. PB v. 4.11.), zeigen die am Mittwoch (16.12.) vorgelegten endgültige Zahlen zum GJ. 2019/20 (per 30.9.), dass der IT-Dienstleister überraschend gut durch die Pandemie gekommen ist. Der Umsatz lag mit 355,4 Mio. Euro am Ende nur 1% unter Vj., während das ber. EBIT mit 18,8 Mio. Euro fast die 19,6 Mio. Euro des Vj. erreichte. Die Marge kam damit auf ordentliche 5,3%.

In der virtuellen Pressekonferenz zeigte sich CEO **Lars Landwehrkamp** zuversichtlich. Das bis Ende März laufende 1. Hj. werde vermutlich noch von Projektverschiebungen der IT-Kunden negativ beeinflusst sein. Doch für das neue Conversion4-Angebot, das die Filderstädter zusammen mit **SNP** anbieten, stehen schon 70 bis 75 Kunden in der Warteschlange, die lieber auf das mietbasierte Umstellungsmodell als auf eine teure Einmalinvestitionen in neue Lizenzen setzten. Die Bündelung der Kräfte mit SNP hat auch dazu geführt, dass All For One jetzt die polnischen Aktivitäten des **SDAX**-Partners gekauft hat. Die Aktie (57,20 Euro; DE0005110001) erscheint uns vor diesen Wachstumschancen mit einem 2020/21er-KGV von 22 und einer Dividendenrendite von 2,1% attraktiv bewertet.

■ **Steigen Sie bei All For One wieder ein. Unser Stopp liegt mit 42,50 Euro noch unter der 200-Tage-Linie.** ■

Stemmer – Auf und Ab mit Corona

– Nachdem **Stemmer Imaging** die Jahresziele am 12.11. mit den Q3-Zahlen erst senkte, folgte am Mittwoch (16.12.) vom Anbieter für Bildverarbeitungstechnologie wieder eine Prognoseerhöhung. Die Lage der wechselnden Corona-Einschränkungen führt beim Unternehmen wie auch bei Kunden und Anlegern zu einer schwankenden Gefühlswelt. Aktuell hätten Kunden in wichtigen Regionen Europas doch noch Projekte zum Jahresende zum Abschluss bringen können, die auch einen höhermargigen Serviceanteil enthielten. Deshalb soll der Umsatz nun 104 Mio. bis 105 Mio. (bisher: 100 Mio. bis 105 Mio.) Euro erreichen. Das EBITDA erwarten die Bayern bei 5,5 Mio. bis 6,5 Mio. (3 Mio. bis 5 Mio.) Euro. Somit lägen die ▶

Gewinne wieder in der oberen Hälfte der ehemaligen April-Erwartungen. Das soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass Stemmer weiter eine Zurückhaltung industrieller Kunden und Nachfrageverschiebungen erwartet.

Inwieweit das Unternehmen 2021 Wachstum generieren kann, halten wir aktuell für fragwürdig. Das sehen auch Investoren so, denn der bessere Ausblick half dem Nebenwert (18,20 Euro; DE000A2G9MZ9) kaum. Zumindest wurde der Rutsch unter die 200-Tagelinie (17,15 Euro) verhindert.

■ Bei Stemmer Imaging warten Anleger noch ab. ■

3U Holding läuft und läuft ...

— Mit Beteiligungen in verschiedenen Geschäftsfeldern hat **3U Holding** auch 2020 alles richtig gemacht. Zwar fällt das Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von rd. 80 Mio. Euro bei vielen institutionellen Anlegern durch das Ra-

ster, Privatanleger freuen sich jedoch: Die Aktie (2,28 Euro; DE0005167902) hat dieses Jahr rd. 35% zugelegt, mit unserem Neueinstieg (vgl. PB v. 20.4.) schafften PB-Leser sogar mehr als 65%. Vorstandschef **Michael Schmidt** versucht, besonders die Wachstumsfelder Cloud Computing und Onlinehandel weiter zu stärken, weshalb uns die Verkäufe des in der **ClimaLevel Energiesysteme** gebündelten Montagegeschäfts von Fußbodenheizungen sowie des Windparks Lüdersdorf II sinnvoll erscheinen. Sie bringen 3U noch in diesem GJ. einen zusätzlichen Ertrag von 2,8 Mio. Euro.

Mit dem Verkauf kommt die Holding auch den Jahreszielen (Umsatz: 58,0 Mio. bis 63,0 Mio. Euro; EBITDA: 10,0 Mio. bis 12,0 Mio. Euro) näher. Denn dort sind Erträge aus Veräußerungen immer mit eingeplant. Das wird auch Anleger erfreuen und bei der Stange halten. Mit einem 2021er-KGV von 24 sehen wir das Papier jedenfalls auch für 2021 als chancenreich an.

■ Wir raten Neulesern bei **3U Holding** limitiert bis **2,30 Euro** zum Einstieg. Neuer Stopp: **1,70 Euro**. ■



PLATOW-DEPOT

Die weltgrößte Werbeagentur-Holding **WPP** rechnet für 2020 mit einem geringeren Rückgang der Werbeumsätze als bislang vom Markt eingepreist. Dieser Optimismus verleiht unserem Musterdepotwert und Außenwerbungsspezialisten **Ströer Media** Rückenwind.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Aktueller Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp	Aktuelles Votum
250	DE000SYM9999	Symrise	26.03.20	92,06 €	105,55 €	26 387,50 €	+14,7%	89,20 €	Kaufen
700	DE000A2NB601	Jenoptik	11.05.20	22,14 €	24,70 €	17 290,00 €	+11,6%	20,20 €	Kaufen
300	DE0007493991	Ströer Media	23.06.20	63,70 €	79,05 €	23 715,00 €	+24,1%	56,60 €	Kaufen
250	DE000A288904	Compugroup	24.06.20	67,90 €	75,25 €	18 812,50 €	+10,8%	67,90 €	Kaufen
1 800	DE000A0Z2ZZ5	Freenet	15.07.20	15,12 €	17,13 €	30 834,00 €	+13,3%	14,69 €	Kaufen
500	DE000SHL1006	Siemens Health	04.08.20	41,12 €	40,92 €	20 460,00 €	-0,5%	33,25 €	Kaufen
450	DE000A13SX22	Hella	02.10.20	44,36 €	53,65 €	24 142,50 €	+20,9%	41,05 €	Kaufen
220	DE000A0LD6E6	Gerresheimer	20.10.20	90,40 €	90,50 €	19 910,00 €	+0,1%	76,80 €	Kaufen
600	DE000A0LR936	Steico	27.10.20	47,00 €	52,80 €	31 680,00 €	+12,3%	38,40 €	Kaufen
200	DE000A0TGJ55	Varta	03.11.20	116,00 €	111,70 €	22 340,00 €	-3,7%	94,15 €	Kaufen
300	DE000A0HLL8N9	2G Energy	10.11.20	70,00 €	82,50 €	24 750,00 €	+17,9%	64,00 €	Kaufen bis 86,00 €
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND	260 321,50 Euro		KURSE VOM 17.12.20 (NACHMITTAGS)				
		LIQUIDITÄT	108 379,54 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN:				-5,8%
		DEPOTWERT	368 701,04 Euro		RENDITE SEIT START 1996:				+3 505,6%

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.

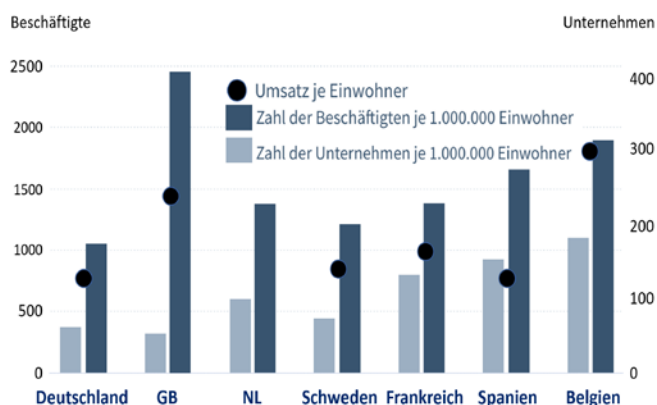
Umgekehrt hat pfp Advisory vorab keine Kenntnis von Umschichtungen im virtuellen PLATOW-Depot. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass Umschichtungen im Portfolio des DWS Concept Platow deckungsgleich, parallel oder aber auch entgegengesetzt zu Umschichtungen im PLATOW-Depot erfolgen. Die kompletten Disclosure-Regeln der PLATOW Börse finden Sie unter www.platow.de, Informationen zum DWS Concept Platow unter www.pfp-advisory.de.

Provisionsteilung – Neue Welt der Immobilienvermittlung

COURTAGE-SENKUNG ERWARTET — Mit dem rasanten Anstieg der Kaufpreise rücken zunehmend auch die Erwerbsnebenkosten, die den Immobilienerwerb zusätzlich verteuern, in den Blickpunkt der politischen Diskussion. Dabei schaut die Politik allerdings weniger auf die steuerlichen Nebenkosten als vielmehr auf die Maklerleistungen und -kosten. Bei bis zu 6,5% Grunderwerbsteuer und Maklerkosten von bis zu 7,14% sowie sonstigen Nebenkosten wie Notar und Grundbuch summieren sich für den privaten Wohnimmobilien-Käufer die

📊 Makler im europäischen Vergleich

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft



gesamten Erwerbsnebenkosten schnell auf mehr als 15%. Der Profi-Investor spart meist die Grunderwerbsteuer, hat dafür aber Due Diligence-Kosten.

Bei der Reform des deutschen Maklerrechts wäre die Einführung des Bestellerprinzips, das auch international üblich ist, sicher die konsequenteste Lösung gewesen. Wer eine Leistung in Auftrag gibt, bezahlt sie auch. Das legt gleichzeitig Interessenlagen auch bei Informations- und Know-how-Asymmetrie zwischen Profis und privaten Einzelerwerbern offen und hätte echte Maklerleistungen honoriert. Die daraus resultierenden Veränderungen wären spürbar gewesen. Heraus kam eine politische Lösung, die den Überlebenswillen der Branche akzeptiert und wohl auch zu Verhaltensänderungen führen kann. Interessant ist dabei, dass die ab dem 23.12.2020 geltende, zwingende Provisionsteilung zwischen Käufer und Verkäufer die insgesamt anfallenden Gesamterwerbsnebenkosten mathematisch nicht senkt.

Statt auf das in vielen anderen europäischen Ländern gebräuchliche Bestellerprinzip haben sich Politik und Branche auf eine Aufteilung der Maklerprovisionen geeinigt, moniert auch **Michael Voigtländer** vom **Institut der deutschen Wirtschaft**. Dennoch geht das IW Köln von einer deutlichen Änderung des Marktes für Immobilienvermittler aus. Die Forscher erwarten sinkende Provisionen. Der Blick ins Ausland zeige

aber, dass auch die Makler selbst profitieren können. Da bis auf Berlin, Hamburg und Hessen sowieso eine Teilung üblich sei, habe sich vordergründig wenig geändert. Tatsache sei jedoch, wie eine IW-Studie aus 2019 belege, dass gerade in angespannten Märkten auch bei Provisionsteilung fast nur der Käufer zahle. Eine stärkere Belastung des Käufers werde zukünftig aber ausgeschlossen, da seine Provision nicht höher sein dürfe als die des Verkäufers. Dies könne zu einer deutlichen Entlastung der Käufer führen.

Die Frage sei eher, ob die Provision in Deutschland nicht insgesamt für die Leistung zu hoch ist. In Ländern wie Schweden, den Niederlanden oder dem Vereinigten Königreich liegt die Courtage oft nur bei 2% des Kaufpreises oder sogar darunter, hat das IW Köln recherchiert. Makler hätten darüber hinaus insbesondere in Ländern ohne ein vergleichbares Notarwesen ein deutlich breiteres Leistungsspektrum bis hin zu Kaufverträgen und Eigentumsklärungen, für die in Deutschland Notare zuständig sind.

Im europäischen Vergleich zeigen sich für deutsche Makler noch reichlich Aufholpotenziale. So liegt der Umsatz der deutschen Makler mit 128,5 Euro je Einwohner deutlich unter Belgien (304 Euro), Großbritannien (241 Euro), Frankreich (166 Euro) oder Schweden (144 Euro). Auch in Bezug auf die Beschäftigten ist der deutsche Markt mit 1 054 Mitarbeitern je 1 Mio. Einwohner eher klein. Die Spanne reicht hier von 1 209 Beschäftigten in Schweden bis 2 459 in Großbritannien. Vergleichsweise klein ist in Deutschland auch die Zahl der Makler-Unternehmen pro 1 Mio. Einwohner. Lediglich Großbritannien hat durch die hohe Konzentration weniger Betriebe. Ein Grund für die höheren Auslandszahlen liegt laut IW Köln im Transaktionsgeschehen. In Deutschland würden durch die geringe Wohneigentumsquote, aber auch wegen der hohen Erwerbskosten, weniger Transaktionen durchgeführt. In Deutschland seien es nur sieben Transaktionen je 1 000 Einwohner. In Großbritannien seien es über 18.

Steigende Investitionen in europäische Pflegeimmobilien

SCHWEDEN VERZEICHNET GRÖSSTEN SPRUNG — Pflegeimmobilien nähern sich nach dem Boom der vergangenen Jahre immer mehr den Grenzen reiner Immobilienmathematik an, resümierte vor einiger Zeit **IMMAC**-Gründer **Marcus Schiermann** im Gespräch mit PLATOW. Allerdings heilte der Investmentmarkt in den vergangenen Jahren manche Branchenskepsis. PLATOW wies schon in der Vergangenheit auf die „Lebendigkeit“ von Pflegeimmobilien hin, die sich auch immobilientechnisch laufend an geänderte Rahmenbedingungen anpassen müssen. Das widerspricht auch Teileigentumsmodellen in der echten Pflege.

Die Pandemie machte noch einmal eindrucksvoll auf die menschliche Verantwortung der Betreiber und Investoren aufmerksam. Dennoch hält der Investitionstrend in Pflege nicht nur an, sondern verstärkt sich. Nach Recherchen von ▶

Savills stiegen die Investitionen in europäische Pflegeimmobilien zwischen Januar und September auf 3,6 Mrd. Euro und erreichten trotz Pandemie annähernd das Vorjahresvolumen der ersten drei Quartale von rund 3,9 Mrd. Euro. Deutschland legte im Vorjahresvergleich sogar um 21% auf rund 1,5 Mrd. Euro zu. **CBRE** hatte zuvor 1,34 Mrd. Euro ermittelt. Mit einem Plus von 80% verzeichnete Schweden den größten Sprung des Transaktionsvolumens in Europa. Deutschland mit über 40% Anteil und Schweden mit 23% machten zusammen fast zwei Drittel des europäischen Transaktionsvolumens aus.

Laut Savills konnten spezialisierte REITs wie **Aedifica** und **Cofinimmo** ihre Stellung als Pioniere auf dem Markt behaupten. Zahlreiche reine Investmentmanager wie **Primonial**, **Patrizia**, **Threestones Capital**, **Syntus** und Privatanleger seien auf den Zug aufgesprungen. **Marcus Roberts**, Head Savills Capital Markets, erwartet einen Gesamtumsatz zum Jahresende von leicht über 5 Mrd. Euro und damit annähernd auf Vorjahresniveau. Aktuell geht Savills von weiter steigenden Preisen für Pflegeimmobilien aus. Zuletzt lag die Spitzenrendite für Pflegeimmobilien in Deutschland bei 4,3% bzw. der über 23-fachen Jahresmiete. In Schweden werden Preise bis zur 26-fachen Jahresmiete (3,85% Ankaufsrendite) gezahlt. Dazwischen liegen noch die Niederlande und Frankreich. Etwas preiswerter geht es in Belgien mit 5%, Spanien mit 5,2% oder Großbritannien mit 5,3% zu.

Dieser Trend ließ sich bereits vor Covid-19 beobachten, was auf die demographische Entwicklung Europas zurückzuführen ist. Die Altersgruppe der über 65-Jährigen wird von 92 Mio. im Jahr 2020 auf 130 Mio. bis zum Jahr 2100 anwachsen. Bis 2050 wird sich ihr Anteil an der Gesamtbevölkerung von derzeit 20 auf 30% erhöhen. Die Gruppe der über 80-Jährigen, die derzeit 6% in Europa ausmacht, wird im Jahr 2050 bei 11% Anteil und im Jahr 2100 sogar bei 15% liegen. In Deutschland geht das **Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung** davon aus, dass die Anzahl der Pflegebedürftigen bis 2030 auf 4,1 Mio. und bis 2050 auf 5,4 Mio. Menschen ansteigen wird. Gegenüber der heutigen Anzahl an Pflegebedürftigen entspricht dies einem Anstieg von 20 bzw. 57%. ■

Handelsimmobilien – Corona macht Zukunftskonzepte zu Makulatur

NAHVERSORGUNG HOCH IM KURS — Einzelhandelsimmobilien stehen nicht erst seit Corona im Blickfeld vieler Crash-Propheten. Gegen E-Commerce helfen allerdings keine Beteuerungen der Notwendigkeit lebendiger Innenstädte und möglicher Umnutzungen von Handelsflächen in den oberen Etagen zu Logistik oder Begegnungstätten. Für die Kapitalanlage in Highstreet-Immobilien könnten solche Überlegungen eine brutale Abwertung bedeuten. Mit dem harten Shutdown seit Mitte dieser Woche dürfte sich für viele Händler die Situation noch verschärfen. In einer Online-PK diskutierten **Karsten Jungk**, Geschäftsführer von **Wüest Partner Deutschland**, **Stefan Koof**, Leiter Expansion bei **Rewe**, **Girland**

Immobilien-Geschäftsführer Martin Mörl und **Jens Nagelsmeier**, Head of Transaction bei **Warburg-HIH Invest** über die Zukunftsperspektiven von Handelsimmobilien.

Für die nächsten Jahre erwarten die Diskutanten insbesondere bei Shopping-Centern und Kaufhäusern eine Welle an Transformationen, Restrukturierungen und Konversionen. Die Nachfrage nach Nahversorgern wie auch Mixed-Use-Immobilien mit Lebensmittelschwerpunkt werde hingegen weiter zunehmen. Jungk verweist trotz der Umsatzverbesserung vor dem aktuellen Lockdown darauf, dass mit der Beendigung der Lockerungen im Insolvenzgesetz die Pleiten ansteigen würden. Das führe zu einem deutlich geringeren Investoreninteresse. Es gebe kaum Transaktionen und Marktevidenz. Aktuell sei zu beobachten, dass Betreiber und Investoren schon früher vorbereitete Konzepte zur Umnutzung oder Restrukturierung aus der Schublade holen.

Objekte in attraktiven Lagen mit funktionierenden Konzepten würden die Corona-Krise und den Strukturwandel überstehen, meint Jungk. B-Lagen seien eher im Nachteil. Shopping-Center und Einzelhandelskonzepte mit einer hohen Verweildauer und prägender Gastronomie stünden vor großen Herausforderungen. Aus PLATOW-Sicht waren das aber genau die Konzepte der Innenstädte gegen den Online-Handel und gleichzeitig die Zukunftsaufgabe, Erlebnisse zu schaffen. ■

Wohn-Leerstände auf Rekordtief

PREKÄRE LAGE IN GROSSSTÄDTEN — Auf durchschnittlich nur 2,7% drücken die hohen Haushaltszuwächse und der steigende durchschnittliche pro Kopf-Wohnraumbedarf laut **BNPPRE** die aktuelle bundesweite Wohn-Leerstandsquote. Hohe Leerstandsquoten von rd. 9% in Schrumpfungsmärkten wie Pirmasens oder Schwerin ziehen den Schnitt aber nach oben und vernebeln die angespannte Lage vieler Städte. In deutlich mehr als der Hälfte der 100 von BNPPRE untersuchten kreisfreien Städte werde sogar die 2%-Marke unterschritten. Der Nachfrageüberhang beflügelt die Preise besonders in den A-Städten, allen voran München, wo die bundesweit niedrigste Leerstandsquote auf die teuersten Mieten trifft. Baufertigstellungen haben zwar in den vergangenen Jahren bereits stark angezogen, jedoch reicht dies bei Weitem noch nicht aus, um wieder gesunde Leerstandsquoten herzustellen. ■

PERSONALIE

HAMBURG — **Manfred Salber** scheidet aus dem Vorstand der **DZ Hyp** aus. Nachfolgerin wird **Sabine Barthauer**, zuvor Vorstandschefin der **Deutschen Hypo**.

DAS NEUESTE IN KÜRZE

MÜNCHEN — **Barings** hat die „Machtlfinger Höfe“ mit rund 21 800 qm Mietfläche im Stadtteil Obersendling von **Conren Land** erworben.