

Analysen
Meinungen
Standpunkte

K.report

01.2024

Werbemitteilung



Immobilien – Krise oder Chance?



KIDRON Vermögensverwaltung
Aktiv, Fundamental und Partnerschaftlich



<p>Capital</p> <p>BEIT 06 2018</p> <p>Top-Vermögensverwalter für konservative Anlagestrategie</p> <p>★★★★★</p> <p>Höchste Note für KIDRON</p> <p>Quelle: Institut für Vermögensfragen AÜTILB 806/06/21 08.10.2017-20.06.2018</p>	<p>Capital</p> <p>BEIT 06 2019</p> <p>Top-Vermögensverwalter</p> <p>★★★★★</p> <p>Höchste Note für KIDRON</p> <p>Quelle: Institut für Vermögensfragen AÜTILB 806/06/21 08.10.2017-20.06.2019</p>	<p>Capital</p> <p>BEIT 01 2021</p> <p>Top-Vermögensverwalter</p> <p>★★★★★</p> <p>Höchste Note für KIDRON</p> <p>Quelle: Institut für Vermögensfragen AÜTILB 806/06/21 08.10.2017-10.06.2021</p>	<p>Capital</p> <p>BEIT 07 2022</p> <p>Top-Vermögensverwalter</p> <p>★★★★★</p> <p>Höchste Note für KIDRON</p> <p>Quelle: Institut für Vermögensfragen AÜTILB 806/07/22 08.10.2017-10.06.2022</p>	<p>Capital</p> <p>BEIT 07 2023</p> <p>Top-Vermögensverwalter</p> <p>★★★★★</p> <p>Höchste Note für KIDRON</p> <p>Quelle: Institut für Vermögensfragen AÜTILB 806/07/23 08.10.2017-10.06.2023</p>
---	--	--	--	--

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen unseren K.report für das erste Quartal 2024 präsentieren zu können. Gerne geben wir Ihnen einen Einblick in die Entwicklungen auf den Kapitalmärkten und teilen unsere Perspektiven für die kommenden Monate mit Ihnen.

Die ersten Monate des Jahres haben mit einer sehr erfreulichen Entwicklung an den Aktienmärkten begonnen. Aktuell sind die Börsen geprägt von einer Gang von Superhelden! In Europa vermied die Eurozone knapp eine Rezession, während Deutschland weiterhin mit wirtschaftlichen Herausforderungen zu kämpfen hatte. Die US-Wirtschaft hingegen zeigte sich robust, mit niedriger Arbeitslosigkeit und solidem Wachstum. Die Erwartungen an Zinssenkungen der US-Notenbank wurden jedoch nicht erfüllt, was zu einer Korrektur der Markterwartungen führte. In den Anleihenmärkten gab es nach einem starken Rückgang der Rendite vom vierten Quartal 2023 eine deutliche Gegenbewegung. Weitere Details entnehmen Sie bitte den nachfolgenden Seiten.

Nach einer langanhaltenden Boomphase sah sich der deutsche Wohnimmobilienmarkt im vergangenen Jahr mit deutlichen Preiserückgängen konfrontiert. Die Frage, ob diese Rückgänge eine Trendwende oder lediglich eine Korrektur darstellen, beantworten wir in einem detaillierten Spezialbericht. Bleiben Sie gespannt auf unsere neueste Investition und erfahren Sie mehr darüber.

Unsere Kunden haben ab sofort die Möglichkeit die KI-gestützte Plattform www.erblotse.de zu nutzen. Ihre Fragen rund um das Testament und die gesetzliche Erbfolge werden hier schnell und unkompliziert beantwortet. Nutzen Sie die Möglichkeit über den Link auf unserer Homepage www.kidron-stuttgart.de um sich kostenlos zu informieren und gegebenenfalls ein Testament erstellen zu lassen.

Abschließend bedanken wir uns bei Ihnen für Ihr Vertrauen und Ihre Treue. Wir stehen Ihnen jederzeit zur Verfügung, um Ihre Fragen zu beantworten und Sie bei Ihren Anlageentscheidungen zu unterstützen.

Ihre KIDRON Vermögensverwaltung,
Stuttgart im April 2024

Kapitalmärkte

Makro – Rezession in Europa verfehlt, aber Herausforderungen bleiben!

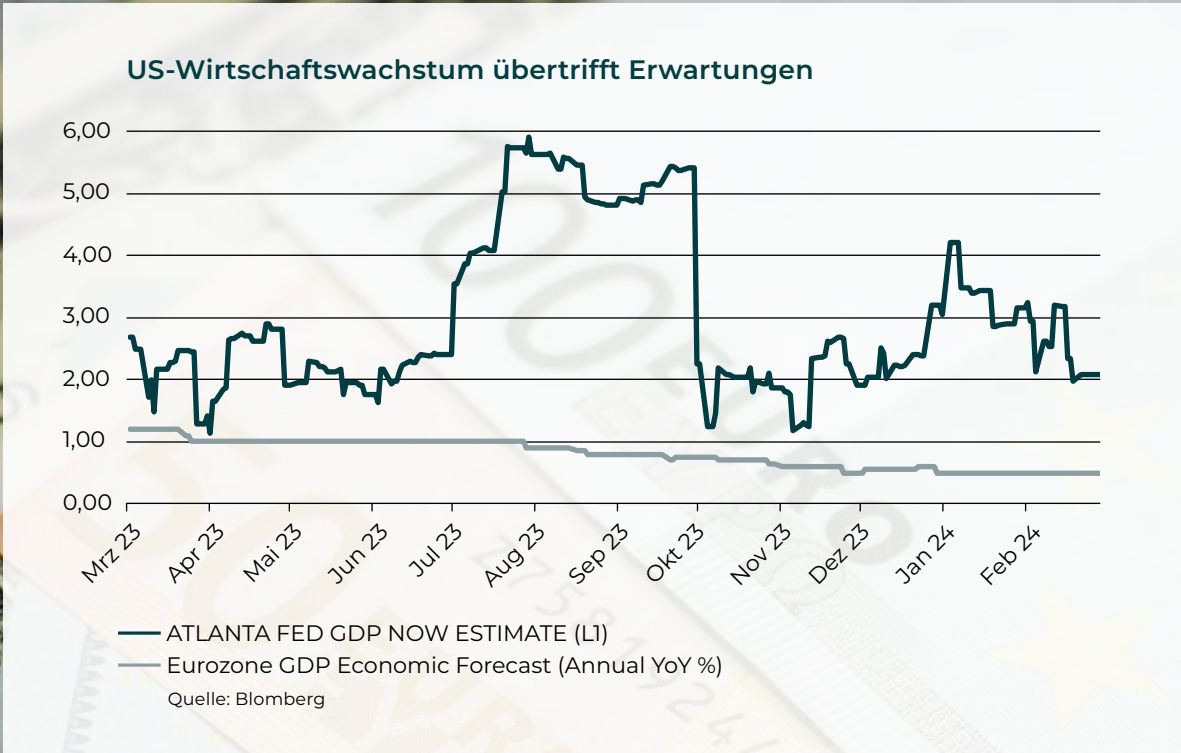
In den letzten Quartalen haben die Marktteilnehmer gespannt auf die vorhergesagte Rezession gewartet. Zwar stagnierte die Wirtschaft in der Eurozone im vierten Quartal 2023, eine technische Rezession konnte jedoch vermieden werden. Deutschland hingegen erlebte im selben Zeitraum ein negatives BIP-Wachstum, angeführt vom schwachen Baugewerbe. Die Industrieproduktion verzeichnete zum siebten Mal in Folge einen Rückgang und zeigt somit den längsten Abschwung seit den 90er Jahren. Die rückläufigen Auftragseingänge deuten darauf hin, dass Deutschland im europäischen Vergleich weiterhin hinterherhinkt. Aktuell sehen die Volkswirte eine 75%-ige Chance für eine Rezession innerhalb eines Jahres, während für den europäischen Währungsraum ein leicht positives Wirtschaftswachstum für das Jahr 2024 erwartet wird.

Die amerikanische Volkswirtschaft hingegen präsentiert sich in deutlich besserer Verfassung. Die Arbeitslosenquote liegt auch im ersten Quartal 2024 weiterhin auf einem niedrigen Niveau von 3,9%. Mit ca. 1,4 offenen Stellen pro Jobsuchendem herrscht faktisch Vollbeschäftigung. Zudem werden jeden Monat neue Arbeitsplätze geschaffen und Unternehmen klagen über einen Mangel an Arbeitskräften, was den Beschäftigungszuwachs solide erscheinen lässt. Das Lohnwachstum überraschte im Januar positiv, jedoch folgte im Februar wieder eine Rückkehr zum Abwärtstrend.

Die Kombination von positiven Arbeitsmarktdaten, Lohnwachstum und die kräftige Nachfrage des Privatkonsums haben im ersten Quartal zu einem stabilen Wirtschaftswachstum von 2,1% geführt – im Gegensatz zu lediglich 0,50% im Euroraum.

Zinsen – Notenbanken stützen die Markterwartung zurecht

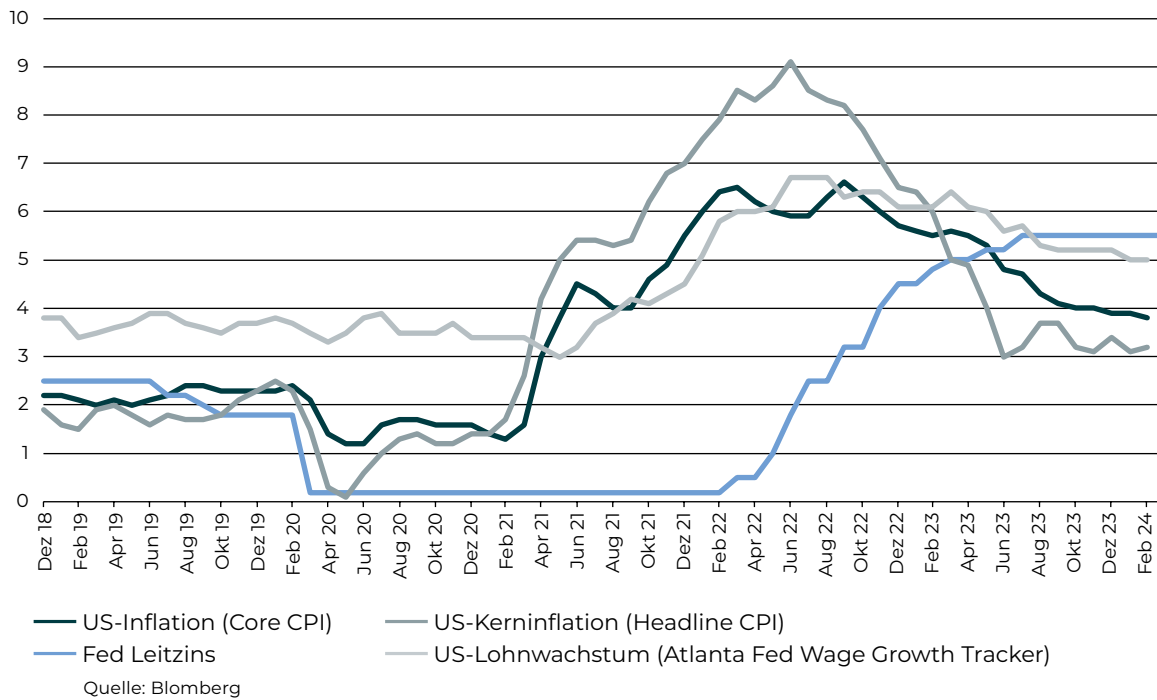
Die Erwartungen der Marktteilnehmer zu Beginn des Jahres auf eine erste Zinssenkung der US-Notenbank im März und weitere sechs Zinsschritte im Jahresverlauf erhielten im Februar eine jähe Abfuhr. Infolgedessen wurden die Erwartungen bezüglich des Ausmaßes der potenziellen Zinssenkungen für das Jahr 2024 von 170 Basispunkten auf aktuell etwa 60 Basispunkte zurückgenommen. Wie bereits in unserer letzten Ausgabe erwähnt, standen wir der Euphorie der Marktteilnehmer hinsichtlich rascher Zinssenkungen ohnehin skeptisch gegenüber.



Zögerlicher Rückgang der Kerninflation in den USA

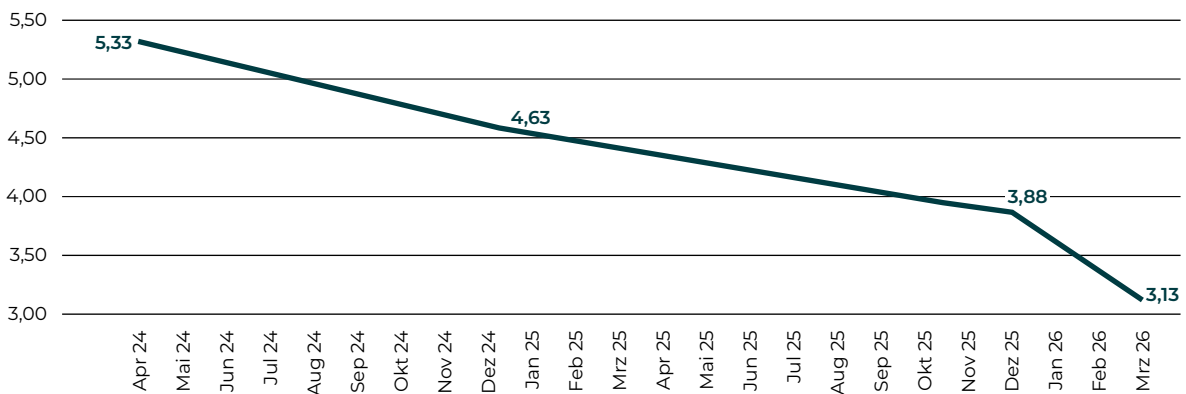
Die Kerninflation zeigt sich weiterhin hartnäckig und liegt immer noch deutlich über dem Zielwert von 2% der EZB und der FED.

Insbesondere im Dienstleistungssektor sind die Preise in diesem robusten US-Konsumumfeld gestiegen, was zu einem Anstieg der Verbraucher- und Erzeugerpreise geführt hat. Dies unterstreicht erneut die Beständigkeit der Inflation, die sich nur unter erhöhter Volatilität abschwächt und sich als widerstandsfähiger erweist als von vielen Marktteilnehmern erwartet.



Als Folge wurden die Erwartungen an zukünftige Zinssenkungen in den USA von zuvor sechs Schritten auf aktuell nur noch drei Senkungen reduziert.

Markterwartung der FED Funds Rate



Moderates Wachstum nimmt der FED den Handlungsdruck

Auch wenn die US-Notenbank ihren Zinserhöhungszyklus abgeschlossen haben sollte, zeigen die jüngsten Entwicklungen in der Inflation, dass es sich nicht um einen geradlinigen Abwärtstrend handelt.

Obwohl der Vorsitzende der US-Notenbank Jerome Powell in seinem regelmäßigen Bericht vor dem Capitol Hill darauf hingewiesen hatte, dass eine geldpolitische Lockerung im Laufe des Jahres zu erwarten sei, besteht aktuell aufgrund der Inflationsrate von fast 4% gepaart mit einem positiven US-Wirtschaftswachstum wenig Spielraum für die FED, die Zinsen vor dem Sommer zu senken. Powell betonte in seiner Rede, dass eine Voraussetzung für eine Zinswende und damit Zinssenkungen ein nachhaltiger Rückgang der Inflation sei.

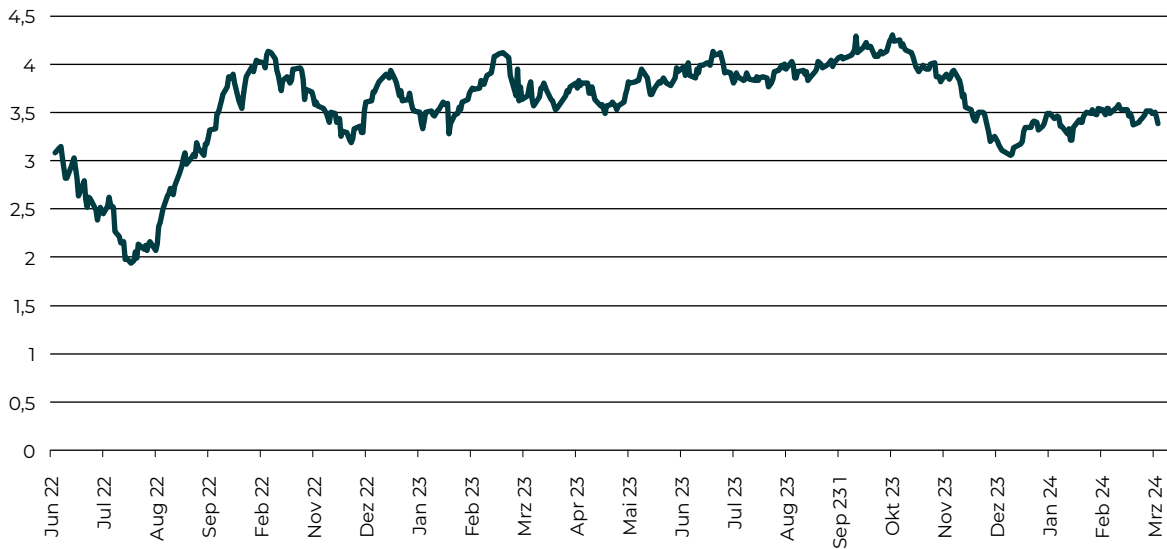
Wir gehen daher davon aus, dass nach dem Sommer ein erster, eher symbolischer Zinsschritt erfolgen wird, nicht zuletzt aufgrund des beginnenden US-Präsidentschaftswahlkampfs. Weitere Zinssenkungen werden vom weiteren Verlauf der Inflation und des Wirtschaftswachstums in den kommenden Monaten abhängen.

Die Europäische Zentralbank setzt weiterhin auf einen datenabhängigen Ansatz für die Festlegung ihres Zinspfades und zeigt keine übermäßige Eile bei der Umkehr der Zinspolitik. Allerdings signalisierte Präsidentin Christine Lagarde bei der letzten EZB-Sitzung eine mögliche Zinslockerung im Laufe des Jahres durch eine Reduzierung der Inflations- und Wachstumsprognosen. Der Konsens am Markt geht fest von einer Zinssenkung im Juni mit 25 Basispunkte aus. Des Weiteren wird mit mehreren Zinssenkungsschritten im Laufe dieses Jahres gerechnet.

Anleihen – Renditeabwärtstrend gestoppt

Im Gegensatz zu den steigenden Aktienmärkten wirkte sich die Unsicherheit des weiteren Zinspfades der Notenbanken auf die Anleihen im ersten Quartal negativ aus. Es scheint, als würden Bondinvestoren das Szenario eines sanften Landungsprozesses der Aktienmärkte nicht bedenkenlos akzeptieren. Der deutliche Rückgang der Renditen im vierten Quartal 2023 wurde abrupt gestoppt, als die Inflationsdaten und die Äußerungen der Notenbanken eine Kehrtwende bewirkten und die Renditen in der Folge deutlich anstiegen. Dies führte dazu, dass die Renditen 10-jährigen Bundesanleihen von 2% auf aktuell knapp 2,4% stiegen. Europäische Unternehmensanleihen mit Investment Grade Rating und einer Restlaufzeit von ca. 5 Jahren verzeichnen nun eine Rendite von ca. 3,40%, im Vergleich zu zuvor 3,14%. Der geringere Renditeaufschlag zu Bundesanleihen kann dabei als Indikator für einen gesteigerten Risikoappetit der Investoren gewertet werden.

Renditekurve Europa Unternehmensanleihen Investment Grade (5 Jahre)



Quelle: Bloomberg

Aktien – Ungetrübte Feierlaune

Im ersten Quartal zeigten sich die globalen Aktienmärkte in Feierlaune. Besonders bemerkenswert ist, dass trotz geringerer Erwartungen an Zinssenkungen die US-Aktienmärkte, insbesondere die stark zinsabhängigen Technologiewerte, einen deutlichen Aufwärtstrend verzeichneten.

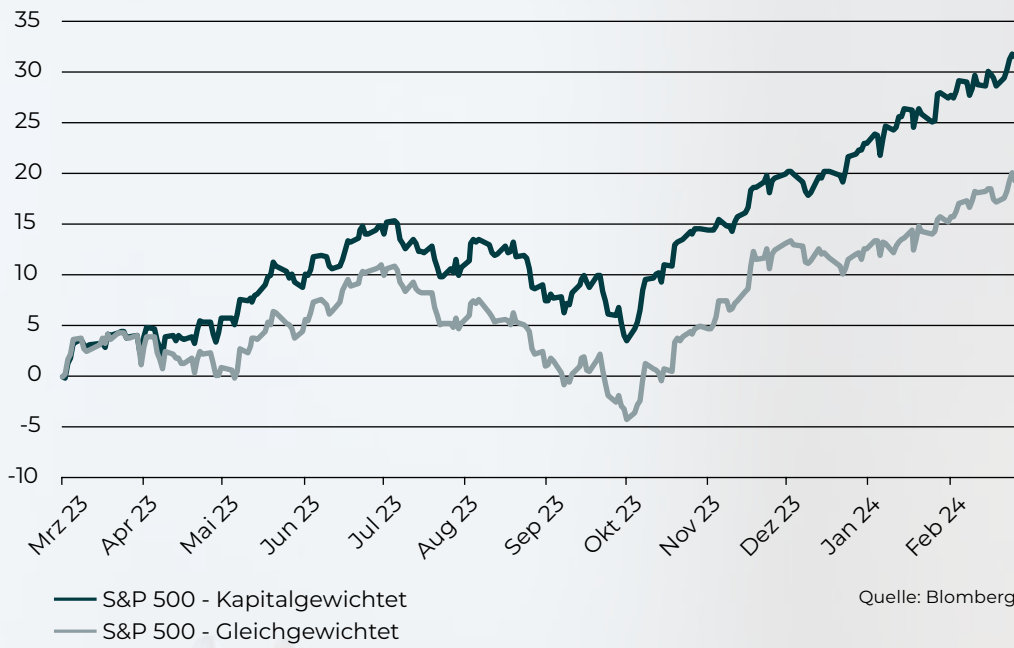
Der S&P 500 erreichte im ersten Quartal ein neues Allzeithoch und verzeichnete den stärksten Jahresstart (bezogen auf die ersten 2 Monate) der letzten 5 Jahre. Die Rallye an den Aktienmärkten in den USA wurde vor allem durch die anhaltende Begeisterung für Künstliche Intelligenz (KI) angeführt. So ist es nun bereits über ein Jahr her, dass der S&P 500 an einem einzigen Tag einen Rückgang von mehr als 2% verzeichnen musste!

In Bezug auf das Sentiment könnte es ebenfalls aktuell kaum positivere Nachrichten geben. In den letzten Wochen verzeichneten globale Aktienfonds Zuflüsse in Höhe von über 80 Milliarden Dollar, was den höchsten Wert seit 2 Jahren darstellt.

Superhelden

Obwohl sich die positive Entwicklung des US-amerikanischen Aktienmarktes mittlerweile etwas breiter gestaltet, setzt sich der Trend fort, dass US-Aktien gemessen an ihrer Marktkapitalisierung deutlich besser abschneiden als ein gleichgewichteter Index, ähnlich wie bereits im Jahr 2023.

S&P 500 Kapitalgewichtet vs. S&P 500 Gleichgewichtet



Besonders deutlich ist dies bei der Konzentration einzelner Unternehmen im Technologieindex Nasdaq 100 zu beobachten. Seit Jahresbeginn haben die sogenannten „Fabulous 4“ um Microsoft, Amazon, Meta und Nvidia die Gesamtmarktkapitalisierung um über 9% gesteigert, während die anderen 95 Unternehmen den Index um 0,5% nach unten gezogen haben.

Die Dominanz einiger weniger starker Aktien hat auch im deutschen Börsenindex DAX Einzug gehalten. Neben den „Magnificent 7“ und den „Fabulous 4“ können nun auch in Deutschland endlich Superhelden bewundert werden: Die „GLORY 5“, bestehend aus SAP, Siemens, Allianz, Münchner Rück und Deutsche Telekom sind da! Diese fünf Aktien haben den DAX-Kursindex über einen Zeitraum von 10 Jahren um fast 100% übertroffen. Aufgrund der Erhöhung der Kappungsgrenze im DAX von 10% auf 15% und SAP, das derzeit etwa 13,60% ausmacht, ist zu erwarten, dass der Index künftig auch von einer Handvoll hochkonzentrierter Aktien beeinflusst wird. Derzeit entfallen über 60% der Gewichtung des DAX auf die Top 10, während die deutschen Top-30- bis Top-40-Unternehmen nur knapp 7% des DAX-Gewichts ausmachen.

Auch in Europa eifert man dem Trend im US-Aktienmarkt nach. So stehen die „Drei Musketiere“, gemeint sind die Unternehmen: ASML, LVMH und Novo Nordisk die für insgesamt über 11% der Marktkapitalisierung des Stoxx 600 Europe stehen.

Bewertungsausweitung in den USA und unambitionierte Bewertung in Europa

Dank der starken Revisionen der Gewinnerwartungen (von +5,6% im Dezember auf +3,4%) vor der Berichtssaison des ersten Quartals in den USA, haben drei Viertel der Unternehmen im S&P 500 die Prognosen der Analysten übertroffen.

Allerdings erscheint uns die Gewinnerwartung im S&P 500 mit aktuell 11,4% - trotz starker Gewinnentwicklung im Technologiesektor – als ambitioniert. Ohne diese Gewinne würde der US-Aktienmarkt in einer Gewinnrezession stecken. Die Tech-Gewinne werden zudem maßgeblich von einigen wenigen Unternehmen getragen, was die Fragilität einer möglichen weiteren Aktienmarktrallye verdeutlicht.

Die strukturellen Wachstumstreiber und die massiven Produktivitätsgewinne der digitalen Transformation zeigen jedoch auch, dass nicht unbedingt Zinssenkungen erforderlich sind, um die attraktiv bewerteten Cashflows zu rechtfertigen.

Hinsichtlich der Bewertung scheint das gegenwärtige und in Teilen zukünftige Gewinnwachstum des S&P 500 teilweise bereits in den Kursen eingepreist zu sein.

Auch in Europa wurden die Gewinnerwartungen im Vorfeld drastisch nach unten korrigiert und liegen aktuell für das Jahr 2024 im negativen Terrain. Trotz dieser Anpassungen konnten lediglich etwas mehr als die Hälfte der europäischen Unternehmen die Erwartungen übertreffen. Auf Stoxx 600-Ebene schrumpften die Gewinne, wobei Unternehmen aus den Sektoren Rohstoffe, Versorger und Energie besonders betroffen waren, während die „Drei Musketiere“ deutliche Gewinnzuwächse verzeichneten.

Die Bewertung des breiten europäischen Index erscheint derzeit wenig ambitioniert und könnte in einer Aufschwungphase für Überraschungen sorgen.

Fazit: Trotz der signifikanten Unterschiede des Wirtschaftswachstums zwischen Europa und den USA lässt das nominale Wachstum derzeit keine Rezession erkennen. Selbst ein Rückgang des nominalen Wachstums in den USA würde einen deutlichen Abschwung im zweiten Halbjahr erfordern, um die größte Volkswirtschaft der Welt in eine Rezession zu führen. Obwohl der US-Arbeitsmarkt und das Lohnwachstum derzeit etwas abkühlen, bleibt die Datenlage insgesamt robust. In Europa hingegen bietet das Wirtschaftswachstum wenig Puffer, um einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage und einer möglichen Rezession zu entkommen. Der Umfang und Zeitpunkt von Zinssenkungen in den USA und Europa werden stark von der Entwicklung der Inflation und Wirtschaft abhängen, wobei ein zu starker Anstieg der Konjunktur die erhoffte Abschwächung der Inflation bremsen könnte. Nachdem der Anleihenmarkt die Renditetiefs verlassen hat, betrachten wir die kurz- und mittelfristigen Perspektiven als äußerst interessant.

Die starke Konzentration von einzelnen Aktien in den jeweiligen Indizes und die langfristige Outperformance vieler dieser Unternehmen verdeutlichen einmal mehr die Bedeutung der Selektion für die Gesamtperformance eines Investors und wie passive Fonds in vielen Fällen in der Performanceentwicklung übertroffen werden können.

Die Ausweitung der Bewertungen in den USA und die massive Abhängigkeit des Gewinnwachstums von der Technologiebranche sind wichtige Faktoren. Auf der anderen Seite erscheint die Bewertung des Aktienmarktes in Europa derzeit wenig ambitioniert und könnte im Fall einer konjunkturellen Belebung in Europa für Überraschungspotenzial sorgen.

Es ist wichtig anzumerken, dass historisch gesehen Zinssenkungen in einem rezessiven Umfeld kaum positive Auswirkungen auf den Gesamtaktienmarkt hatten. Daher erscheint die Begeisterung über bevorstehende Zinssenkungen am Aktienmarkt nur dann gerechtfertigt, wenn gleichzeitig eine Rezession in Europa und den USA vermieden wird und das viel beschworene Szenario eines „Soft Landings“ auch tatsächlich eintritt.

Immobilienmarkt

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt: Korrekturphase oder Trendwende?

Deutschland bleibt unangefochten der größte Wohnungsmarkt in Europa. Eine bedeutende Mehrheit, nämlich 58% aller Deutschen, sind Mieter. Mit 64% besteht der Großteil des Marktes in Deutschland aus nicht-professionellen Vermietern, zu denen oft private Eigentümer gehören. Staatliche Stellen oder Genossenschaften halten 22% der Mietwohnungen, während professionelle Vermieter wie Vonovia oder LEG Immobilien lediglich einen Anteil von insgesamt 14% ausmachen.

Immobilienkrieg: Der Kampf zwischen Angebot und Nachfrage

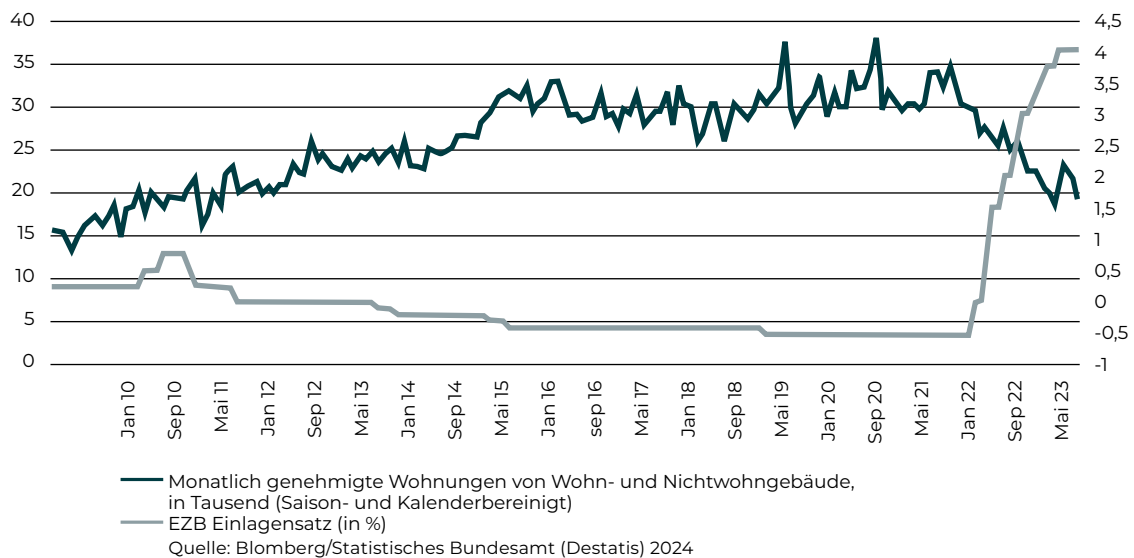
Die Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage bleibt ein zentrales Thema auf dem deutschen Wohnungsmarkt. Die Neubauzahlen liegen weiterhin deutlich unter dem Bedarf. Schon im Jahr 2023 fehlten laut Schätzungen kumuliert rund 700.000 Wohnungen. Das Ziel der Bundesregierung, 400.000 Einheiten pro Jahr zu schaffen, wurde massiv verfehlt und lag laut Statistischem Bundesamt im Jahr 2022 bei 282.000 Wohnungen. Die Anzahl der bewilligten Wohnungen ist 2023 sogar auf 260.100 gesunken und erreicht damit den niedrigsten Stand seit 2012. Laut Ifo-Institut könnte die Zahl der jährlich neu gebauten Wohnungen bis 2026 um 35 Prozent im Vergleich zum vergangenen Jahr zurückgehen. Die Zahlen verdeutlichen, dass das von der Bundesregierung festgelegte Neubauziel in den vergangenen Jahren unrealistisch war und angesichts der aktuellen Umstände noch unrealistischer werden wird.

Die Nachfrage nach Wohnraum übersteigt bei weitem das Angebot. Die erwartete jährliche Fertigstellungsrate in Deutschland deckt weniger als 30% des geschätzten Bedarfs ab. Diese hohe Nachfrage lässt sich auf mehrere Faktoren zurückführen. Die Zuwanderung aus Gründen der Flüchtlingssituation und Arbeitsmigration trägt maßgeblich dazu bei. Ebenso ist eine wachsende Anzahl an Haushalten zu verzeichnen, was den Bedarf an Wohnraum weiter erhöht. Hinzu kommt die steigende Anzahl von Single-Haushalten und ein Anstieg der bewohnten Quadratmeter pro Haushalt.

Eine Angebotserhöhung ist aktuell nicht möglich

Die gestiegenen Zinsen und Baukosten haben die Rentabilität von Neubauinvestitionen für größere Investoren unattraktiv gemacht. Ein Beispiel hierfür ist die Aussage des Großinvestors Vonovia, wonach unter den aktuellen Marktbedingungen Neubauwohnungen eine Nettokaltmiete von über 18 Euro pro Quadratmeter erzielen müssten. Zudem sind langwierige Genehmigungsverfahren ein Hindernis für eine kurzfristige Entlastung seitens der öffentlichen Hand.

Neubau vs. Zinsanstieg



Deutschlands Mietmarkt: Alptraum für ausländische Investoren!

In kaum einem anderen westlichen Land ist das Immobilien-Mietumfeld so stark reguliert wie in Deutschland. Ein herausragendes Beispiel hierfür ist England, wo das Mietrecht in den späten 80er Jahren dereguliert wurde. Im Allgemeinen sind den Angelsachsen - sei es dies- oder jenseits des Atlantiks - Regulierungen wie Mietpreisbremsen weitgehend unbekannt. Diese Eigenheiten des deutschen Marktes führen regelmäßig bei ausländischen Investoren zu Verwirrung und Verunsicherung mit entsprechenden Auswirkungen auf deren Investitionsbereitschaft.

Ein Blick auf die Grundlagen und den Einfluss des Mietspiegels

Jedem Mietverhältnis liegt in Deutschland ein Mietvertrag zugrunde, der die Rechte und Pflichten von Vermieter und Mieter regelt, einschließlich der Mietpreise. Die Miethöhe von nicht subventionierten Wohnungen ist an die allgemeine Mietpreisregulierung gebunden, während bei subventionierten Wohnungen das Kostendeckungsprinzip gilt. Aber wie bestimmt sich die Miethöhe? Hierzu dient der Mietspiegel als Grundlage und Referenz zur Berechnung der ortsüblichen Vergleichsmiete und bietet somit Vermietern und Mietern eine Orientierungshilfe. Mit der neuen Mietrechtsreform von 2022 wurden einfache und qualifizierte Mietspiegel eingeführt, um die Rechtssicherheit zu erhöhen. Die Betrachtungszeit für die ortsübliche Vergleichsmiete wurde bereits 2020 von vier auf sechs Jahre verlängert. Damit sollte der Anstieg bei bestehenden und künftigen Mieten gedämpft werden.

Mieterhöhungen und die damit verbundene Regulierungen

Mieterhöhungen sind grundsätzlich möglich, unabhängig davon, ob Wohnungen subventioniert sind oder nicht. Allerdings unterliegen nicht subventionierte Wohnungen verschiedenen Regelungen für Neuvermietungen und Bestandsmieten. In angespannten Wohnungsmärkten – mittlerweile betroffen sind über 415 Städte und Gemeinden, Tendenz steigend – müssen Vermieter bei Neuvermietungen die Mietpreisbremse beachten. Das bedeutet, dass die Miete maximal 10 Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen darf. Ausnahmen gelten für Bestandsschutz, Neubauten (nach dem 01.10.2014) und umfassende Modernisierungen unter der Voraussetzung, dass die Modernisierungskosten sich etwa auf ein Drittel dessen belaufen, was eine vergleichbare Neubauwohnung kostet. Für Bestandsmieten ist eine Mieterhöhung bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete möglich. Die Voraussetzung für eine solche Mieterhöhung ist, dass die aktuelle Miete seit mindestens 15 Monaten unverändert ist. Innerhalb von drei Jahren darf sich die Miete allerdings nicht um mehr als 20 Prozent erhöhen (Kappungsgrenze). Die maximal zulässige Mietsteigerung beträgt sogar nur 15 Prozent, wenn sich das Mietobjekt in einer Gegend mit knappem Wohnraum befindet.

Das kontinuierliche Mietwachstum basiert somit auf fundierten Marktdaten und zeigt sich robust, wenn auch mit einer zeitlichen Verzögerung aufgrund des rollierenden Mietspiegelbetrachtungszeitraums von 6 Jahren. Die Geschwindigkeit der Mietsteigerung kann variieren, doch die allgemeine Tendenz zeigt sich als steigend und die Bestandsmieten verzeichnen keine Rückgänge.

Wohnimmobilienmarkt Deutschland 2023:

Zwischen Boom und Korrektur

Über einen Zeitraum von 14 Jahren erlebten die Immobilienpreise einen kontinuierlichen steilen Anstieg, getrieben durch die sinkenden Zinsen und die demografische Entwicklung. Bundesweit verdoppelten sich zwischen 2010 und 2022 die Preise für Ein- und Zweifamilienhäuser sowie Eigentumswohnungen, während die Inflationsrate im gleichen Zeitraum nur um 25% stieg.

Für viele war der private Erwerb einer eigenen Immobilie, sei es ein Haus oder eine Wohnung, dank der historisch niedrigen Zinsen nach 2009 plötzlich erreichbar. Die Wirtschaft florierte, die Arbeitslosenzahlen waren auf Rekordtief und die Jobunsicherheit kaum spürbar. Mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie und der Einführung von Verwahrentgelt für Liquidität ab 2021 erfuhr die Nachfrage nach Immobilien einen weiteren Schub, wodurch unter anderem immer mehr Kapital in Mietobjekte floss, jedoch zu immer geringeren Renditen.

Professionelle Akteure auf dem Markt, wie z.B. Projektentwickler, erlebten dank maximaler Fremdfinanzierung und niedriger Zinsen einen wahren Renditeboom auf ihr Eigenkapital. Die Großabnehmer wie Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen hatten immensen Anlagedruck und rissen sich um die Immobilien. Im gesamten Sektor herrschte eine Goldgräberstimmung und es schien, als ob die Boomphase nie enden würde.

Der unerwartete Wendepunkt auf dem deutschen Immobilienmarkt

Die Notenbanken, konfrontiert mit einer anhaltenden Inflation infolge der Corona-Krise und des Russland-Ukraine-Krieges, waren gezwungen, die Leitzinsen drastisch zu erhöhen. Der starke Zinsanstieg, zusammen mit steigenden Baukosten, fegte wie ein Hurrikan über die Immobilienbranche, die zuletzt 2009 in Folge der US-Subprime Krise ihr High-Noon erlebte.

Als Folge davon verbreitete sich unter den Marktteilnehmern Besorgnis darüber, inwieweit Immobilienunternehmen möglicherweise Schwierigkeiten haben könnten, sich zu refinanzieren, insbesondere wenn sie aufgrund der gestiegenen Zinsen gezwungen wären, Milliarden von Vermögenswerten abzuschreiben. Im Gegensatz zu Privatinvestoren werden gewerbliche Kredite anhand eines bestimmten Verhältnisses des Kreditbetrags zum Verkehrswert oder Marktwert einer Immobilie vergeben, das als Loan-to-Value oder kurz LTV bezeichnet wird. Sollte dieses Verhältnis überschritten werden, könnten Immobilienverkäufe erforderlich werden.

Diese Unsicherheit führte zu einem drastischen Rückgang des Transaktionsvolumens und der Markt für Wohnimmobilien kam praktisch zum Stillstand. Die einstigen Großinvestoren als Nachfrager blieben aus und so erschwerten die ausbleibenden Transaktionen die Preisfindung erheblich, was wiederum zu einer pessimistischen Betrachtung möglicher Abwertungen bei den professionellen Immobilienunternehmen führte. Rasch machten Analystenstudien die Runde, die teilweise einen Rückgang der deutschen Wohnimmobilienpreise um bis zu 30% prognostizierten.

Nachdem sich der Stillstand im Transaktionsmarkt im Jahresverlauf etwas löste, wurde ersichtlich, dass gelegentlich kleinere Immobilienpakete (bspw. 3000-5000 Einheiten) erfolgreich und zu akzeptablen Preisen verkauft wurden – keines der Pakete wurde auch nur annähernd mit einem Abschlag von 30% veräußert.

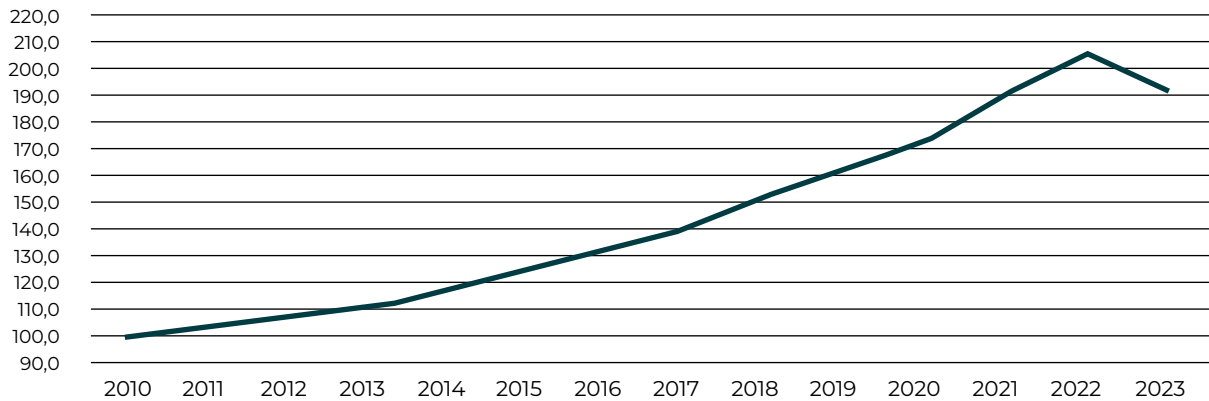
Die Immobilienunternehmen ergriffen weitreichende Maßnahmen, um ihre Bilanz zu stärken. So wurden die Chancen genutzt auch kleinere Transaktionen zu vernünftigen Preisen durchzuführen. Ferner wurden die geplanten Neubaumaßnahmen deutlich reduziert oder teilweise sogar komplett eingestellt und die Dividenden teilweise reduziert oder gestrichen.

Die rückläufigen Neubaufträge wurden durch Privatpersonen zusätzlich verstärkt. Für viele wurde der Kauf einer eigenen Immobilie, insbesondere eines Hauses, aufgrund der hohen Zinsen schlichtweg unerschwinglich. Dies wurde durch staatliche Sanierungsvorschriften und die Unsicherheit bezüglich erforderlicher Modernisierungsmaßnahmen weiter verschärft.

Preisrückgänge auf hohem Niveau – Mieten stiegen sogar

Dennoch war der tatsächliche Rückgang auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt vergleichsweise moderat, besonders wenn man die Preissteigerungen seit Beginn der Corona-Pandemie berücksichtigt. Gemäß dem Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) gingen die Wohnimmobilienpreise im vierten Quartal 2023 – verglichen mit dem Vorjahreszeitraum (Q4 2023 zu Q4 2022) – um 6,1% zurück. Seit dem Höchststand im zweiten Quartal 2022 fielen die Preise um ca. 8,4%. Um diesen Rückgang in Kontext zu setzen, möchten wir daran erinnern, dass sich die Preise in den vorangegangenen sieben bis zwölf Jahren mehr als verdoppelt hatten.

Wohnimmobilien anhand des vdp-Immobilienpreisindex, Q4.2023



Quelle: Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V.

Die Jahresveränderungsrate bei den Neuvertragsmieten in Mehrfamilienobjekten betrug laut VDP im Jahr 2023 +5,8%.

Nach dem Sturm ist vor dem Sturm – Ein Ausblick

Das Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage auf dem deutschen Immobilienmarkt steht vor großen Herausforderungen: Solange sich die Finanzierungskonditionen nicht verbessern oder staatliche Anreize für den Neubau geschaffen werden oder der Staat gar selbst in die Bauverantwortung geht, bleibt die Belastung für den Neubau erheblich. Es besteht das Risiko weiterer Schieflagen und Refinanzierungsprobleme bei Projektentwicklern.

Professionelle Immobilientransaktionen sollten sich in den nächsten Quartalen zwar etwas verbessern, jedoch nicht mehr das frühere Volumen erreichen.

Viele private Haushalte verabschieden sich aufgrund gestiegener Zinsen und unzureichender Preissenkungen oder erforderlicher energetischer Sanierungen vom Traum des Eigenheims und drängen stattdessen auf den Wohnungsmarkt für Kauf oder Miete. Dies führt zu einem noch weiter verstärkten Wettbewerb, der sich in einem bereits intensiven Umfeld mit den bestehenden Marktteilnehmern misst.

Insgesamt führt dies zu einem kaum wachsenden Angebot, das auf eine immer größere und stärker werdende Nachfrage trifft. Der Wohnraummangel wird in den nächsten Jahren voraussichtlich massiv zunehmen, mit entsprechenden Auswirkungen auf Preise und Mieten.

Stabilisierung der Preise, steigende Mieten und keine Hoffnung auf einen Neubau-Boom

Aktuell ist kein zusätzlicher Zinsdruck zu erwarten. Im Gegenteil, die Markterwartungen bezüglich der Europäischen Zentralbank (EZB) gehen von ersten Leitzinssenkungen im laufenden Jahr aus. Daher rechnen wir mit einer Entspannung bei den Refinanzierungskosten. Allerdings erwarten wir darin keinen Auslöser für steigende Bautätigkeiten im Jahr 2024.

Angesichts der aktuellen Umstände wird die kontinuierliche Nachfrage und das vorhandene Unterangebot im Laufe des Jahres voraussichtlich zu einer Stabilisierung der Preise führen, sodass im Jahr 2024 ein Boden bei den Preisrückgängen im Segment der Wohnimmobilien erreicht sein sollte.

Die Mieten für Wohnungen dürften aber aufgrund des Ungleichgewichts von Angebot und Nachfrage weiter steigen. Dies liegt zum Teil daran, dass die hohen Marktpreise aufgrund des Zeitverzugs in den Mietspiegeln erst in den nächsten Quartalen vollständig zum Tragen kommen werden. Außerdem wird die hohe Inflation der letzten Jahre erst mit Zeitverzug -Grund sind die Gesetze zur Mieterhöhung- in die Mietenentwicklung einfließen.

Welche Szenarien könnten für sinkende Immobilienpreise und Mieten sprechen?

Auf der Nachfrageseite wären dies zum einen hartnäckig hohe Finanzierungskonditionen, möglicherweise sogar steigende Zinsen, welche die Attraktivität von Immobilieninvestitionen mindern. Ferner wäre eine tiefe und langanhaltende Rezession, die von hoher Arbeitslosigkeit begleitet wäre, was die Kaufkraft der potenziellen Käufer einschränken könnte, eine weitere Bedrohung für die Immobilienpreise.

Auf der Angebotsseite wäre eine mögliche Überkapazitätssituation, z.B. durch massive Erweiterung von Wohnraum, eine Gefahr für die Preise. Dies könnte sowohl auf staatliche Initiativen als auch auf deutlich verbesserte Marktbedingungen für private Investoren zurückzuführen sein.

Zudem birgt die zunehmende restriktive staatliche Regulierung der Mietpreise, wie sie beispielsweise durch den „Berliner Mietendeckel“ umgesetzt wird, eine steigende Gefahr für potenzielle Investitionen und begrenzt die Flexibilität der Marktteilnehmer, insbesondere in Deutschland.



Vonovia

Vonovia mag zwar erst 2015 gegründet worden sein, aber die Wurzeln des Immobilienkonzerns reichen weit zurück. Durch die Fusion verschiedener Vorgängergesellschaften, wie z.B. der 1918 gegründeten Gemeinnützigen Aktien-Gesellschaft für Angestellten-Heimstätten (GAGFAH), vereint das Unternehmen über 100 Jahre Geschichte unter seinem Dach.

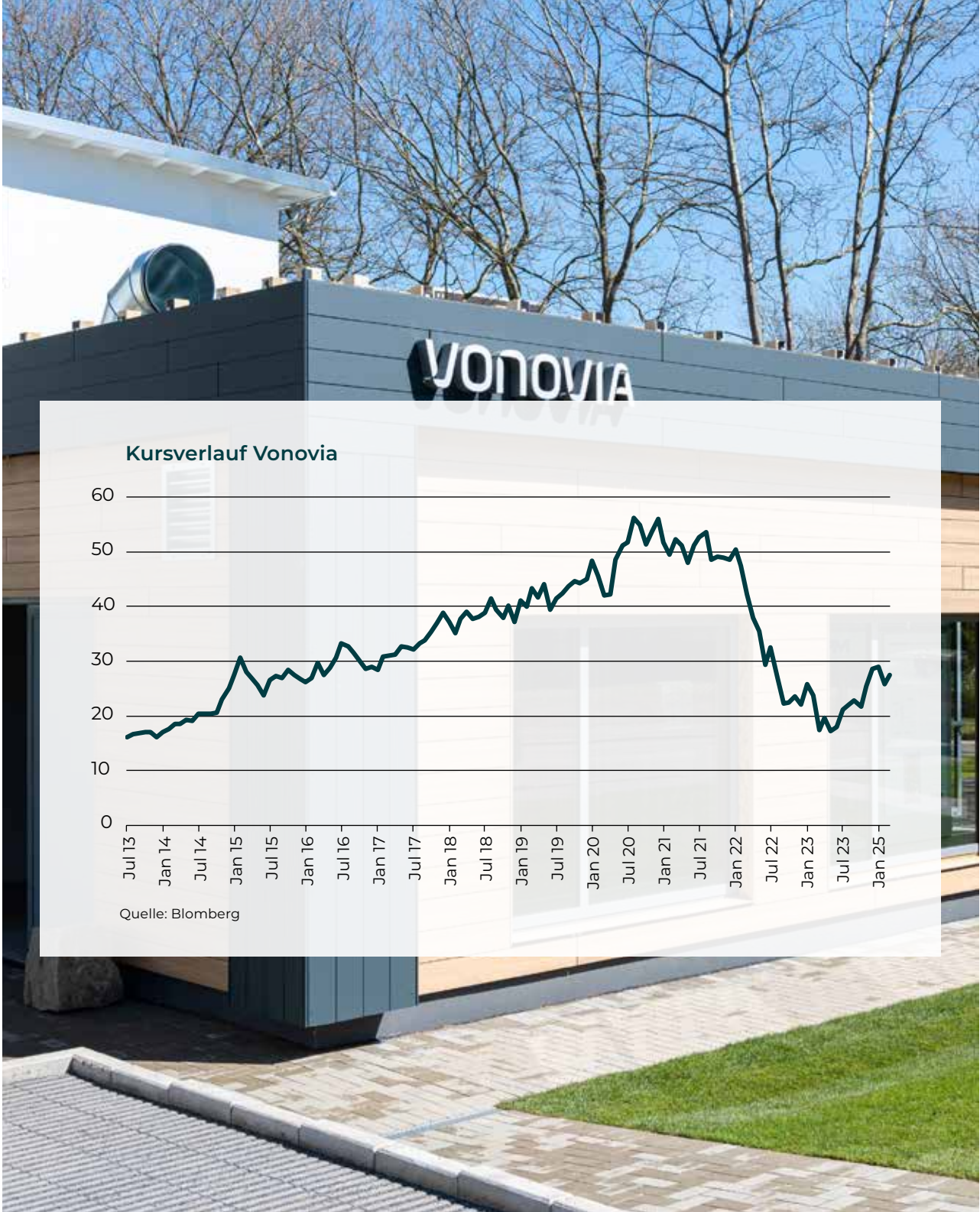
Die entscheidende Weichenstellung erfolgte 2015 mit dem Zusammenschluss von GAGFAH und Deutsche Annington, gefolgt von der Umfirmierung in Vonovia. Im Jahr 2017 wagte das Unternehmen den ersten Schritt auf dem europäischen Markt mit einer Übernahme in Österreich und im darauffolgenden Jahr setzte es seine Expansion mit einem weiteren Zukauf in Schweden fort. Parallel dazu verstärkte Vonovia sein Engagement in Österreich durch die Übernahme von BUWOG.

Jedoch war nicht jeder Schritt auf diesem Weg frei von Herausforderungen. Die Übernahme der „Deutschen Wohnen“ im Jahr 2021, obwohl wegweisend, gestaltete sich alles andere als reibungslos. Erst im dritten Anlauf und nach zahlreichen Zugeständnissen konnte die Akquisition schließlich erfolgreich abgeschlossen werden.

Ein Blick auf die Geschäftsaktivitäten

Vonovia hat sich mit einem beeindruckenden Bestand von über 540.000 Wohnungen als führender Anbieter von Wohnimmobilien in Europa etabliert. Der Fokus des Unternehmens liegt vor allem auf 15 städtischen Wachstumsregionen in Deutschland, die 90% seines Immobilienportfolios ausmachen, während die restlichen 10% auf urbane Gebiete in Schweden und Österreich entfallen. Vonovia zeichnet sich besonders durch die hohe Anzahl von Immobilien in erstklassigen Lagen aus.

Das Vermietungsgeschäft bildet das Hauptsegment von Vonovia und trägt mit 93% zum Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreiben und sonstigen Finanzierungsaufwendungen (nachfolgend EBITDA) bei. Dies unterstreicht die zentrale Bedeutung, die dem Mietgeschäft im Unternehmensportfolio zukommt.



Ein weiteres wichtiges Segment, das in den letzten Jahren entwickelt wurde, ist das Value-Add-Segment, das 4% zum EBITDA beiträgt. Obwohl dieses Segment weniger bekannt ist, könnte es in Zukunft äußerst interessant werden, insbesondere im Hinblick auf den Bedarf an energetischer Sanierung und Modernisierung. Vonovia beschäftigt aufgrund seines umfangreichen Immobilienbestands eigene Handwerker, die Instandhaltungs- und Modernisierungsarbeiten durchführen und auf Wunsch der Mieter verschiedene Dienstleistungen erbringen. Die übrigen Randsegmente, die zusammen 3% des EBITDA ausmachen, umfassen den Wohnungsbau für den Eigenbestand und Dritte sowie den Verkauf von einzelnen Wohnungen an Privatanleger.

Im Jahr 2023 verzeichnete Vonovia einen Anstieg der Mieten um 3,8% bei einer Leerstandsquote von nur 2%. Die durchschnittliche Nettokaltmiete pro Quadratmeter beträgt 7,63 Euro, was auf eine solide und wettbewerbsfähige Preisstruktur hinweist

Berlin-Risiko

Die Akquisition der Deutschen Wohnen im Jahr 2021 markierte einen bedeutenden Meilenstein für Vonovia, da das Unternehmen seinen Wohnungsbestand in Berlin deutlich erweiterte und nunmehr über 135.000 Wohnungen in der Bundeshauptstadt besitzt, was etwa 25% des gesamten Immobilienportfolios ausmacht.

Mit dieser Übernahme gerieten vor allem die Forderungen der Berliner nach der Enteignung großer Wohnungsbestände verstärkt in den Fokus der öffentlichen Aufmerksamkeit. Vonovia hat sich zu diesem kontroversen Thema öffentlich geäußert und ein offizielles Pressestatement veröffentlicht. Als Vermögensverwalter obliegt es uns nicht, die Wünsche und Meinungen zu hinterfragen oder die Sinnhaftigkeit solcher Vorhaben und deren möglichen weitreichenden Folgen. Unsere Verantwortung liegt darin, dass Geld unserer Mandanten treuhänderisch zu verwalten und bestmöglich zu schützen. Sollte die Stadt Berlin jedoch am Ende eines langwierigen Prozesses, einschließlich eines möglichen „Vergesellschaftungsrahmengesetzes“ und einer Prüfung durch das Bundesverfassungsgericht rechtlich dazu in der Lage sein, eine Enteignung der Wohnungen durchzuführen - was historisch in der Geschichte der Bundesrepublik einzigartig wäre - dann müsste eine Entschädigung zu Marktpreisen erfolgen. Dies würde einen Gegenwert bzw. Aufwand der Bundeshauptstadt von aktuell ca. 35-40 Milliarden Euro bedeuten und zweifellos erhebliche Auswirkungen auf andere Projekte haben – eine mögliche Finanzierbarkeit solcher Transaktionen noch unberücksichtigt.

2023 - Im Auge des Hurrikans

Wie bereits in unserem Spezial zum deutschen Wohnimmobilienmarkt dargelegt, stellte das Jahr 2023 eine Herausforderung für die gesamte Branche dar. Insbesondere litt der Aktienkurs von Vonovia im ersten Halbjahr unter der geringen Anzahl von Immobilientransaktionen und der damit verbundenen Schwierigkeit, angemessene Preise zu erzielen. Dies führte teilweise zu spekulativen Schätzungen des Marktwerts, die jedoch nicht durch konkrete Preisdaten widerlegt werden konnten. Zusätzlich sorgten Bedenken über mögliche Notverkäufe von Immobilien aufgrund des schnellen Anstiegs der Zinsen und damit einhergehender Sorgen um die Refinanzierung für eine zusätzliche Belastung des Aktienkurses.

Einnahmequellen

Die Einnahmenseite von Vonovia setzt sich im Wesentlichen aus zwei Hauptkomponenten zusammen. Zum einen die Bewertung des mehr als 80 Milliarden Euro umfassenden Immobilienportfolios: Im Jahr 2023 musste das Unternehmen aufgrund der Neubewertung der Immobilien mehrere Milliarden Euro abschreiben, was zu einem Jahresfehlbetrag von rund 6,8 Milliarden Euro führte. Seit dem Höchststand im Jahr 2022 ist das Immobilienportfolio um etwa 14% gesunken. Obwohl diese Abwertungen keine direkten Auswirkungen auf die Liquidität haben und rein auf einer Bewertungsbasis nach IAS 40 erfolgen, ist ihre Bedeutung für die Finanzierungsstrategie und das Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital (Loan-to-Value, LTV) nicht zu unterschätzen. Wir erwarten für das Jahr 2024 weitere moderate Preisrückgänge, bis im Verlauf des Jahres ein Boden erreicht werden könnte.

Auf der anderen Seite steht das operative Geschäft, das im Jahr 2023 ein EBITDA von 1,8 Milliarden Euro erwirtschaftete. Das EBITDA aus dem Vermietungsbereich stieg sogar um 6,6%. Es ist erwähnenswert, dass 92% der Wohnungen von Vonovia nicht staatlich subventioniert sind und der allgemeinen Mietpreisregelung unterliegen. Bei 56% der Wohnungen mit Mietspiegel ist eine Mieterhöhung möglich. Trotz der Herausforderungen im Jahr 2023 gelang es Vonovia die Mieten um 3,8% zu steigern. Für das Jahr 2024 plant das Unternehmen ein weiteres Mietwachstum von 3,4% bis 3,6%. Wir erachten die Ziele des Managements bezüglich des Mietwachstums als konservativ, da aufgrund des Ungleichgewichts von Angebot und Nachfrage die Mieten tendenziell weiter steigen sollten.

Fremdkapital und Finanzierung

Da Immobilienkonzerne in der Regel bei Erwerb und Modernisierung von Immobilien auf Fremdkapital angewiesen sind, ist ein genauer Blick auf diese Seite der Bilanz unerlässlich. Die anstehenden Fälligkeiten für 2024 und einen Großteil des Jahres 2025 sind bereits refinanziert und die durchschnittliche Finanzierungslaufzeit beträgt etwa sieben Jahre. Mögliche Zinssenkungen durch die EZB im laufenden Jahr würden es Vonovia ermöglichen, zukünftige Refinanzierungen zu günstigeren Konditionen durchzuführen als noch im Jahr 2023. Besonders die Bankenfinanzierung hat im Finanzierungsmix wieder an Bedeutung gewonnen, da die Konditionen weniger von – teils irrationalen – Verhaltensweisen der Marktteilnehmer abhängen, sondern eher von den ermittelten Verkehrswerten der Immobilien in Relation zur Gesamtverschuldung. Die unterschiedlichen Finanzierungsbedingungen gaben Vonovia zuletzt die Möglichkeit, günstigere Bankkredite aufzunehmen und damit eigene ausstehende Anleihen mit teils erheblichen Abschlägen am Kapitalmarkt zurückzukaufen.

Der aktuelle Loan-to-Value ist sehr komfortabel ausgerichtet und stellt die Bochumer vor keine Schwierigkeiten. Das Management strebt jedoch weiterhin an, den aktuellen LTV von 46,7% in Richtung 40%-45% zu senken. Um das Verhältnis der Marktwerte zu den Schulden zu verbessern, wird nicht nur auf den Neubau von Wohnungen verzichtet, sondern es werden auch Bestandsimmobilien im Wert von etwa 3 Milliarden Euro verkauft. Zudem wurde die Dividendenzahlung auf ein niedrigeres Niveau als noch 2022 festgesetzt, um die Bilanz zu stärken.

Neue Dividendenpolitik stößt nicht nur auf Freunde

Das Management von Vonovia hat beschlossen, die Dividendenpolitik zu überarbeiten und dabei den Berechnungsansatz anzupassen. Zukünftig wird die Höhe der Dividende auf Basis des bereinigten Vorsteuerergebnisses (EBT) plus der überschüssigen Liquidität aus dem operativen freien Barmittelzufluss (Operating Free Cashflow) festgelegt. Einige Kritiker befürchten, dass diese Änderung der Berechnungsmethode zu weiterer Komplexität auf dem Markt führen könnte, insbesondere da die Bilanzierung bereits als ausreichend komplex angesehen wird und man sich von der im Sektor gängigen Orientierung am FFO („Funds from Operations“) weiter entfernt.

Die aktuelle Ausschüttung bedeutet eine Dividendenrendite von über 3% und entspricht 42% des Nettogewinns, der um Abschreibungen auf das Immobilienvermögens bereinigt ist.

Ausblick

Basierend auf den Zinserwartungen der nächsten Monate und den Äußerungen seitens der Europäischen Zentralbank bezüglich möglicher Zinssenkungen erwarten wir, dass Vonovia bei zukünftigen Refinanzierungen eine gewisse Entlastung erfahren wird, was dem Unternehmen wieder etwas Rückenwind geben sollte. Dies sollte mit einer Stabilisierung der Preise für Wohnimmobilien einhergehen, was wiederum den Abschreibungsbedarf geringhalten würde.

Das Management unternimmt bedeutende bilanzielle Anstrengungen, um die Position des Unternehmens weiter zu stärken. Die Fortschritte bei den Portfolioverkäufen sind vielversprechend. Zwar werden die Transaktionsvolumina der letzten zehn Jahre mittelfristig nicht mehr erreicht, sollten sich in den nächsten Jahren jedoch wieder auf höheren Niveaus einpendeln. Mittelfristig erwarten wir jedoch nur begrenztes Potenzial für eine Neubewertung der Immobilien. Wir beobachten mit Interesse die überarbeiteten Bewertungen und Einschätzungen der Aktienanalysten bezüglich einer möglichen erheblichen Korrektur des deutschen Wohnimmobilienmarktes.

Hinsichtlich des operativen Vermietungsgeschäfts sind wir sehr konstruktiv. Vonovia verzeichnet de facto keinen Leerstand in seinen Mietwohnungen, während die Neubauaktivitäten stagnieren und die Nachfrage kontinuierlich steigt. Daher sollten sich weiter steigende Mieten positiv auf das Konzernergebnis auswirken.

Wir halten den aktuellen Abschlag des Börsenkurses zum fairen Wert des Unternehmens für zu hoch, insbesondere unter Berücksichtigung der Tatsache, dass sich viele Risiken bereits beginnen auszupreisen. Ein weiterer Vorteil für diejenigen, die geduldig abwarten ist die aktuelle Dividendenrendite von über 3%. Diese ist zusätzlich steuerfrei, da sie aus dem Einlagenkonto und nicht aus dem Gewinn gezahlt wird.

Unser kostenloses Angebot für Sie: Erben und vererben einfach gemacht.

Einen Erbfall zu regeln ist umfangreich, zeitaufwändig und oft auch teuer. Um den bürokratischen Aufwand beim Erben und Vererben zu minimieren, wurde der Erblotse entwickelt.

Die Anwendung von Erblotse soll helfen, die Erben Schritt für Schritt sicher und unkompliziert durch ihren individuellen Erbfall zu manövrieren. Die Plattform wurde von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Notaren entwickelt, um den bürokratischen Aufwand beim Erben und Vererben zu verringern.

Mit dem interaktiven Erblotsen werden Sie durch einen Fragebogen geführt, mit dem Ziel, Ihnen eine individuelle Anleitung für die Abwicklung Ihres Erbfalls oder Testaments zur Verfügung zu stellen. Für Erben beantwortet der Erblotse die wichtigsten Fragen, beispielsweise welche Verträge gekündigt werden müssen oder welche Fristen für die Ausschlagung der Erbschaft gelten. Wo soll man überhaupt anfangen? Hier führt Sie der Erblotse Schritt für Schritt durch Ihren individuellen Erbfall.

Sie planen ein Testament zu verfassen?

Der Erblotse zeigt Ihnen schnell und unkompliziert, wer Ihre gesetzlichen Erben sind, berechnet Ihnen die Erbanteile und Summen. Anschließend entscheiden Sie, ob die gesetzliche Erbfolge genügt und Sie das gewünschte Testament gleich erstellen wollen oder ob Sie individuell mit einem Partner-Rechtsanwalt von Erblotse ein Testament verfassen möchten.

Bis zum 30.09.2024 übernimmt die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH hierfür exklusiv die Kosten für Sie!

Sie finden den entsprechenden Link hierzu auf unserer Homepage www.kidron-stuttgart.de

Nutzen Sie dieses kostenlose Angebot für Ihre individuellen Fragestellungen zum Thema erben und vererben und geben Sie die Information über die Erblotse Plattform gerne an Ihre Bekannten und Verwandten weiter. Für Fragen oder auch Planungen zu Vermögensübergaben stehen wir Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Impressum

Herausgeber

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH
Rotebühlplatz 17
70178 Stuttgart

Telefon +49 711 57605-200
Telefax +49 711 57605-222
E-Mail info@kidron-stuttgart.de
Web www.kidron-stuttgart.de

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt
für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt, Deutschland
Graurheindorfer Straße 108
53117 Bonn, Deutschland
www.bafin.de

Redaktion

Carmen Bandt, Franz Kaim, Alexander Späth
KIDRON Vermögensverwaltung GmbH

Gestaltung

Büro Franck
Visuelle Kommunikation
Düsseldorf

Fotos

on unsplash
Peter Herrmann / Felix Fuchs | Titel
Irena Carpaccio | Seite 02
juststartinvesting | Seite 05
Yulia Matvienko | Seite 09
Vonovia
Konzept und Bild, Cathrin Bach,
Simon Bierwald / INDEED Photography | Seite 19
Simon Bierwald / INDEED Photography | Seite 21

RECHTLICHER HINWEIS

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Die vermittelten Informationen der Veröffentlichung dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf spezielle Einzelsituationen. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine geeignete anleger- und produktbezogene Beratung sowie ggf. die fachliche Beratung durch einen rechtlichen oder steuerrechtlichen Berater. Für Entscheidungen, die Sie auf Grund der Veröffentlichung treffen, übernehmen wir keine Haftung.

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Den in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der notwendigen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH kann für ihr Eintreten keine Gewähr übernehmen. Soweit im Rahmen dieser Veröffentlichung Prognosen, Vorhersagen und spekulative Annahmen getätigt werden, weist die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH ausdrücklich darauf hin, dass für den Eintritt derartiger zukunftsbezogener Aussagen keinerlei Haftung übernommen werden kann. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu, denn **die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.** Die in dieser Veröffentlichung vertretenen Meinungen können sich jederzeit ändern. Eine Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Im Rahmen dieser Veröffentlichung kann es dazu kommen, dass Personen Aussagen zu bestimmten vergangenen, gegenwärtigen oder zukünftigen Umständen oder Vorgängen treffen. Diese Aussagen müssen sich nicht zwangsläufig mit den Auffassungen und Ansichten der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH decken und sind der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH nicht zurechenbar, es sei denn, es handelt sich um konkrete Aussagen von Organmitgliedern oder sonstigen legitimierte Vertretern der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH.


Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH übernimmt keine Haftung für Aussagen von Dritten.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH behält sich alle Rechte an der Veröffentlichung vor. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme durch andere Webseiten) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH zulässig. Es ist dann der Umfang der Gestattung zu beachten und ein Hinweis auf die Herkunft der Vervielfältigung und die Rechte der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH anzubringen.

Hinweis auf Interessenkonflikte: KIDRON Vermögensverwaltung GmbH und/oder der/die Autor/en halten unmittelbar Positionen über die in der Publikation angesprochenen nachfolgenden Finanzinstrumente oder hierauf bezogene Derivate, die von der durch die Publikation etwaig resultierenden Kursentwicklung profitieren können: Vonovia

Quellen für die aktuelle Ausgabe des K.report: Bloomberg, Statistisches Bundesamt (Destatis), Vonovia, Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen, Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) e.V., GdW (Bundesverbanddeutscher Wohnungsunternehmen)

© 2024 KIDRON Vermögensverwaltung GmbH. Alle Rechte vorbehalten.



KIDRON Vermögensverwaltung GmbH
Rotebühlplatz 17
70178 Stuttgart

Telefon +49 711 57605-200
Telefax +49 711 57605-222
E-Mail info@kidron-stuttgart.de
Web www.kidron-stuttgart.de