

BUSINESS INSIDER DEUTSCHLAND

Warum das Gerede von der Immobilienkrise Unsinn ist

WINFRIED SCHWATLO

3H



David Ionut/Shutterstock

Immobilien und Börse – das scheint derzeit keine allzu vielversprechende Verbindung. Angestoßen durch die drohende Leitzinserhöhung der amerikanischen Notenbank durchlaufen Immobilienaktien eine Konsolidierungsphase. Der DAX-Vertreter Vonovia beispielsweise hat seit Sommer gut 20 Prozent an Wert verloren. Und auch bei der Nachwuchsgewinnung für die Börse musste die deutsche Immobilienbranche gerade erst

einen Rückschlag hinnehmen, als Blackstone Anfang November die Übernahme von Officefirst ankündigte.

Gefällt mir  0

Teilen  0

Eigentlich hatte der Büroimmobilienkonzern den Gang aufs Börsenparkett geplant, weil er hoffte, dort mehr Geld einsammeln zu können als bei einem möglichen Verkauf. Ein Trugschluss: Anfang Oktober musste die IVG-Tochter den geplanten Börsengang absagen. Dem Unternehmen war es nicht gelungen, seine Papiere im Vorfeld zum gewünschten Preis an den Mann zu bringen. Erklärt hat Officefirst das mangelnde Interesse an den Papieren mit dem „verschlechterten Marktumfeld im Immobilienbereich“, also mit der derzeitigen Konsolidierung der Immobilienaktien. Klingt nachvollziehbar – oder?

Es fällt schwer, von einem schlechten Marktumfeld zu sprechen

Aktienkurse konsolidieren nun einmal. Das ist nichts Ungewöhnliches. Erst recht nicht, wenn sie so einen Höhenflug hinter sich haben wie Immobilienaktien. Um 100 Prozent ist der Immobilien-Aktienindex DIMAX zwischen Sommer 2013 und Sommer 2016 gestiegen und hat den DAX damit weit, sehr weit hinter sich gelassen. Angesichts solcher Zahlen ist es zumindest fraglich, von einem „schlechten“ Marktumfeld zu sprechen.

Just zu der Zeit, als Officefirst den Gang aufs Parkett absagte, hat der Immobilieninvestor Corestate seinen eigenen Börsengang durchgezogen. Im Vorfeld kauften ausgewählte Investoren die Corestate-Papiere zu je 17 Euro, zum Börsenstart im Oktober notierte die Aktie bei 17,40 Euro, mittlerweile steht der Kurs bei gut 20 Euro. Das ist eine mehr als beachtliche Entwicklung.

Warum aber funktioniert der eine Börsengang, während der andere zur gleichen Zeit fehlschlägt? Der Grund dafür ist wohl in der Diskrepanz zwischen Anspruch und Wirklichkeit zu suchen. Dass beides nicht immer deckungsgleich ist, hat auch Corestate lernen müssen. Der Immobilieninvestor wollte ursprünglich bereits vor einem Jahr an die Börse gehen, musste damals aber dasselbe erleben wie nun Officefirst: Die Investoren wollten den ausgerufenen Aktienpreis nicht zahlen. Auch Corestate schob das mangelnde Interesse damals auf ein angeblich verschlechtertes Marktumfeld. Das Unternehmen hat aber offenkundig aus seiner Fehleinschätzung gelernt und den Börsengang nun in einem wesentlich bescheideneren, aber zugleich wesentlich erfolgreicherem Rahmen nachgeholt.

Der Markt entscheidet nicht über den Börsengang

Die Entscheidung, ob und in welcher Form ein Börsengang sinnvoll ist, wird nicht vom Marktumfeld getroffen. Sie ist für jedes Unternehmen individuell, gerade im Immobilienbereich. Für viele Immobilienunternehmen stellt sich die Frage, ob die Kapitalbeschaffung durch einen Börsengang überhaupt notwendig ist. Das Problem ist in der Branche oftmals weniger, an frisches Geld zu kommen, als dieses bei der Angebotsknappheit auf dem Markt sinnvoll einzusetzen. Überschüssiges Kapital wiederum führt zu einem

erhöhten Kaufdruck und das kann in überkauften Transaktionen und Projekten münden. An der Börse ist der kurzfristige Erfolgsdruck groß, Aktionäre wollen von Quartal zu Quartal wachsende Renditen sehen – und mit Dividenden und Aktienrückkäufen bei Laune gehalten werden.

Immobilienunternehmen tun deshalb gut daran, sich den Schritt aufs Parkett genau zu überlegen. Und doch: Einschüchtern lassen müssen sie sich nicht. Wer überzeugt ist, dass sich auf dem Immobilienmarkt auch in Zukunft noch profitabel wirtschaften lässt, der muss die Bewertung des Aktienmarktes nicht scheuen. Die Aussichten für die Immobilienwirtschaft sind nach wie vor sehr gut, die Branche steht auf stabilen Füßen. Das zeigen auch die jüngsten Quartalsberichte der börsennotierten Immobilienkonzerne, Vonovia etwa hat gerade die Prognose erhöht und eine deutlich größere Dividende angekündigt.

Die aktuellen Kursentwicklungen innerhalb der Immobilienbranche sind kein Grund zur Beunruhigung. Immobilien und Börse, diese Beziehung ist nach wie vor erfolgversprechend. Das wird sich auch bei künftigen Börsengängen zeigen – jedenfalls sofern die Unternehmen aus den jüngsten Branchenerfahrungen lernen und ihre Ansprüche näher an der Wirklichkeit positionieren.

von Prof. Dr. Winfried Schwatlo FRICS, Aufsichtsratsmitglied CD Deutsche Eigenheim AG

Copyright © 2016 Business Insider Deutschland / finanzen.net GmbH Alle Rechte vorbehalten.
Durch die Nutzung dieser Website zeigen Sie an, dass Sie unsere Nutzungsbedingungen sowie die Datenschutzerklärung akzeptieren und mit deren Einhaltung einverstanden sind.

[Werben auf BI](#)

[Disclaimer](#)

[Impressum](#)

Powered by MongoDB