

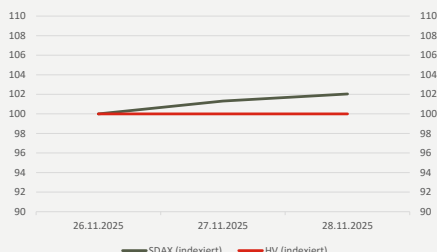


Kaufen

Kursziel € 31,00
Aktienkurs* € 25,00

*Schlusskurs München (28.11.2025)

CHART



AKTIONÄRSSTRUKTUR

Streubesitz	54,3%
Infinitas Investment Group Ltd.	22,9%
Nitro Capital GmbH	6,4%
t-grove GmbH	5,8%
Institutionelle Investoren	10,7%

BASISDATEN AKTIE

Anzahl Aktien (in Mio.)	1,95
Marktkapitalisierung (in € Mio.)	48,8
Handelsvolumen (TØ; in k€)	15,0
52-Wochen-Hoch (in €)	25,00
52-Wochen-Tief (in €)	25,00

ANALYSTEN

René Parmantier
rp@parmantiercie.com

Benedikt Krämer
kraemer@parmantiercie.com

KONTAKT

Parmantier & Cie. Research
Hungener Straße 6
60389 Frankfurt/Main



HausVorteil AG

WKN: A31C22 / ISIN: DE000A31C222 / Bloomberg: KA1: GR

Skalierbares Equity-Release-Geschäftsmodell bereits profitabel – Hohe Nachfrage, FK-Zugang determiniert Wachstum

Die **HausVorteil AG** deckt ein **breites Spektrum an Equity Release*-Modellen** (*vgl. Glossar) für (ältere) Immobilienbesitzer ab. Immobilien, die nicht ins eigene Buch genommen werden, können gegen Provision an Partner vermittelt werden. Aktuell werden **Teilkäufe** (mit 117%iger FK-Unterlegung) in die Bücher der Grundgesellschaften (SPVs) aufgenommen und liefern **gut planbare Zahlungsströme für AG und SPVs**. Wir gehen in unserem Forecast davon aus, dass die SPVs **bis 2030 das nicht auf Teilkäufe beschränkte, jährliche Ankaufvolumen schrittweise auf € 100 Mio.** ausbauen. Ein deutlich **schnelles Hochskalieren ist möglich**. Das Geschäftsmodell überzeugt durch vertraglich **abgesicherte, planbare Zahlungsströme**. Jedes Equity Release-Objekt erzielt **über die gesamte Laufzeit positive Deckungsbeiträge**.

Der Rückzug eines wichtigen **Finanzierers für Teilkäufe** im September 2025 hat zum Ausscheiden einiger Teilkau-Anbieter geführt, während die **Nachfrage unverändert hoch** bleibt. Die Marktbereinigung ist eine **Chance** für HausVorteil in Bezug auf Leads und Konditionen.

Stärken: 1) Die Vermittlung von Anfragen an Partner sorgt bereits für **Provisionserlöse, die die laufenden Kosten decken**. 2) Die HausVorteil deckt (auch über **Partner**) ein **breites Spektrum an Equity Release-Lösungen** für (insb. ältere) Immobilienbesitzer ab, die Eigenkapital freisetzen wollen, ohne umziehen zu müssen. 3) Mit wachsender Größe greifen **Skaleneffekte (Bestandsmanagement, Netzwerk)**. 4) Mit der geplanten **Equity Release Plattform** (B2B, geschlossene Nutzergruppe) kann die HausVorteil Leads effizienter nutzen.

Herausforderung: Um **vorhandene Wachstumspotenziale** heben zu können, wird Kapital benötigt. Der **Kapitalzugang ist die zentrale Wachstumsschranke** (jeder Ankauf liefert jährlich eine Zinsmarge (SPVs) und **Bestandsprovision** für die AG und final eine **Provision aus der Veräußerung** der Objekte).

Gj. Ende 31.12.; in € Mio.	(26-30e)	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatz	33,0%	3,850	5,664	7,694	9,800	12,047
EBITDA	49,8%	0,760	1,508	2,197	2,950	3,831
EBITDA-Marge, %		19,7%	26,6%	28,6%	30,1%	31,8%
EBIT	51,8%	0,710	1,457	2,145	2,896	3,776
EBIT-Marge, %		18,4%	25,7%	27,9%	29,6%	31,3%
Nettoergebnis	38,9%	0,710	1,457	2,037	2,028	2,643
EPS, in Euro	38,9%	0,36	0,75	1,04	1,04	1,36
DPS		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/Umsatz		12,74	8,66	6,38	5,01	4,07
EV/EBIT		69,07	33,7	22,9	16,9	13,0
KGv		68,66	33,5	23,9	24,0	18,4

Quelle: PCR

INHALTSVERZEICHNIS

INVESTMENTTHESEN.....	3
Unternehmensprofil.....	4
Aktionariat.....	4
Vorstand und Aufsichtsrat.....	4
Geschäftsmodell und Strategie.....	5
Portfolioaufbau	5
Bestandsmanagement.....	8
Makleraktivitäten.....	8
Markt.....	9
Finanzen	12
Bewertung.....	14
SWOT.....	15
Glossar	16
DISCLAIMER	17



INVESTMENTTHESEN

Die HausVorteil AG unterstützt **Immobilien Eigentümer** dabei, **Liquidität aus Immobilien freizusetzen** und sich dabei die **Nutzungsrechte** an diesen Immobilien **zu erhalten** („Equity Release“). Die Nachfrage nach Equity-Release-Modellen wird maßgeblich durch den Liquiditätsbedarf, den Wunsch nach finanzieller Flexibilität sowie das Bedürfnis geprägt, das gewohnte soziale Umfeld nicht verlassen zu müssen. Für Kunden steht dabei typischerweise die **Freisetzung von Eigenkapital im Vordergrund** – die **konkrete vertragliche Ausgestaltung des Modells ist zweitrangig**.

Seit 2022 hat HausVorteil ein **Teilkauf-Portfolio** aufgebaut (aktuell ca. 280 Objekte; Gesamtwert (AuM) rund € 140 Mio.; durchschnittlicher erworbener Anteil 44%) und erzielt daneben **attraktive Provisionserlöse aus immobilienbezogenen Vermittlungsleistungen** (u. a. Erbbaurechts-Vermittlung, Maklerservice) mit **klarem Fokus auf der Kernkompetenz „Equity Release“**.

Die HausVorteil-Grundgesellschaften (SPVs) erwerben im Teilkauf, mit 117 % Fremdkapital unterlegt, Immobilienanteile und decken aus den monatlichen Nutzungsentgelten **Kapitaldienst, Kosten des Bestandsmanagements**, sowie **Ausschüttungen** an die AG. Bei Verfügbarkeit entsprechender Refinanzierungsmittel können auch **Rückmietkäufe** (100%-Käufe) sowie **Grundstücksankäufe (Erbbaurecht)** im eigenen Bestand gehalten werden. Durch die **Preisindexierung im Erbbaurecht** entstehen inflationsgesicherte Zahlungsströme. Bei einem **Gesamtverkauf der Immobilien** ist vertraglich sichergestellt, dass HausVorteil die **Ankauffinanzierung vorrangig bedienen** kann. Ab einer Wertsteigerung oberhalb der **anteiligen Ankaufnebenkosten** (maximal 17 % bei einem 50%-Anteil im Teilkauf) partizipieren die SPVs entsprechend ihrer Beteiligungsquote an weiteren Wertzuwächsen. Beim Gesamtverkauf eines Teilkaufobjekts erhält HausVorteil eine Nettovergütung für die Verkaufsabwicklung von 4,9 %. Bei Rückkäufen beträgt diese 1,9 % des anteiligen Betrags des Teilverkäufers. Sofern HausVorteil zusätzlich die Maklertätigkeit übernimmt, kommen marktübliche Innen- und Außenprovisionen hinzu.

HausVorteil erzielt in jeder Teilkaufphase einen positiven Deckungsbeitrag aus den vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen. Bereits heute übersteigen die Provisionserlöse die operativen Kosten. **Der nächste Skalierungsschritt** besteht darin, das **Portfolio substanziell auszubauen, ohne die Fixkostenbasis zu erhöhen**. Durch das **Ausscheiden eines großen Teilkauf-Finanzierungspartners** im September 2025 haben sich mehrere Wettbewerber aus dem Markt zurückgezogen, bei weiterhin hoher Kundennachfrage. Dies eröffnet attraktive Marktchancen für die verbleibenden Anbieter, gerade für HausVorteil mit bestehendem Track Record. Um diese **Marktchancen** nutzen zu können, benötigen die SPVs der HausVorteil AG **verlässlichen Zugang zu Fremdkapital**. Über eine **grundschuld-besicherte Anleihe** (Verzinsung 3,8 %) sollen bis zu € 8 Mio. eingeworben werden. Zusammen mit **ergänzenden Bankfinanzierungen** sollen in 2026 rund € 20 Mio. an Investitionsmitteln für Neugeschäft zur Verfügung stehen, dies entspricht etwa 80 neuen Objekten. Weiteres Wachstum und die Unternehmensbewertung hängen maßgeblich davon ab, wie gut und zu welchen Konditionen die SPVs langfristig Fremdkapital einwerben können. Der **Markterfolg der eigenen Anleihe** stellt daher einen **zentralen Indikator** dar.

In unserer Bewertung gehen wir davon aus, dass es der HausVorteil AG gelingt, die avisierte Fremdkapitalsumme vollständig zu platzieren und in den Folgejahren aufgrund steigender Reputation jeweils höhere Refinanzierungsbeträge zu realisieren. Auf Basis eines DCF-Modells ergibt sich daraus ein Fairer Wert pro Aktie von € 30,85, was einer Marktkapitalisierung von rund € 60 Mio. entspricht.



Unternehmensprofil

Die **HausVorteil AG** wurde am 19.02.2021 gegründet und ist auf das Thema „**Equity Release**“* ausgerichtet. „**Teilkäufe**“* werden i.d.R. über die eigenen Grundgesellschaften abgewickelt, andere Equity Release-Möglichkeiten wie „Gesamtverkauf mit Wohnrecht“* und „Erbbaurecht“* gegen Provision an Partner vermittelt. Die **AG partizipiert finanziell an jeder Teilkauphase** (Ankauf, Verkauf, während der Laufzeit) und erzielt hier jeweils positive Deckungsbeiträge. Die HausVorteil-Gruppe beschäftigt derzeit **5 Mitarbeiter** (FTE), alle **operativen Aufgaben** werden zentral von der AG übernommen, die **untergeordneten Grundgesellschaften** fungieren als **rechtliche und finanzielle Halter** einzelner Immobilien und Immobilien-Portfolien.

*Die „Equity Release“ Begrifflichkeiten sind im Glossar detaillierter beschrieben

Aktionariat

46% des Grundkapitals verteilen sich auf vier Aktionäre/Aktionärsgruppen mit jeweils über 5%, die übrigen 54% des Grundkapitals verteilen sich auf **rd. 60 weitere Aktionäre** von denen jedoch keiner über 5% des Grundkapitals besitzt. Insgesamt 22,89% der Anteile liegen bei der **Infinitas Investment Group Ltd.** (Robin Lauber), 6,39% bei der **Nitro Capital GmbH** und 5,76% bei der **t-grove GmbH**. Weitere institutionelle Investoren kommen zusammen auf etwas über 10%.

Alle Aktionäre haben eine Vereinbarung geschlossen, dass nach dem **Börsenlisting 75% des jeweiligen Aktienbestandes** einem **sechsmonatigen Lock-up** unterliegen. Der größte Aktionär, die **Infinitas Investment Group Ltd.**, hat sich sogar verpflichtet in den 12 Monaten nach der Listingaufnahme keine Aktien zu verkaufen, diese freiwillige Verlängerung unterstreicht das **strategische und nachhaltige Engagement** des größten Aktionärs.

Vorstand und Aufsichtsrat

Der zweiköpfige **Vorstand** der HausVorteil AG besteht aus **Dirk Hotopp** und **Sören Ploschke**. Beide Vorstände sind bis zum 31.5.2028 bestellt und einzelvertretungsberechtigt. Herr Hotopp verantwortet die Bereiche **Vertrieb** und **Marketing**, während Herr Ploschke für **Finanzen** und **Recht** zuständig ist.

Der vierköpfige **Aufsichtsrat** besteht aus dem Aufsichtsratsvorsitzenden **Stephan Breser** (Unternehmer, Brechen), dem stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden **Levin Freiherr von Elverfeldt** (Unternehmer, Bad Bentheim) und den Aufsichtsräten **Daniel Bronk** (Unternehmer, Aachen) und **Kai-Jürgen Enders** (Unternehmer, Hamburg).



Geschäftsmodell und Strategie

Die **HausVorteil** bietet im Bereich der **Immobilien-Rekapitalisierung** (Equity Release) ein breites Produktportfolio. Die drei Kerngeschäftsfelder umfassen: 1.) **Portfolioaufbau** 2.) **Bestandsmanagement** und 3.) **Makleraktivitäten**

Portfolioaufbau

Im Fokus der HausVorteil stehen Ein- und Zweifamilienhäuser, sowie Eigentumswohnungen und Wohngrundstücke in Deutschland. Der Ankauf der Immobilien erfolgt über verschiedene Modelle. Diese sind beispielsweise 1) „**Teilkauf mit Gewähr eines Nutzungsrechts**“ 2) „**Grundstückskauf mit Gewähr eines Erbbaurechts**“, 3.) „**Gesamtkauf mit Wohnungsrecht**“ oder „**Rückmietkauf**“ („Sale and Lease Back“).

1) „Teilkauf mit Gewähr eines Nutzungsrechts“

Aktuell im Fokus stehen in Bezug auf das eigene Buch „Teilkäufe mit Gewähr eines Nutzungsrechts“. **Im Bestand befinden sich aktuell 282 (Teilkauf)Objekte (Gesamtkreditvolumen rd. € 75 Mio., Gesamtverkehrswert rd. € 140 Mio.).** Der Portfolio-Aufbau begann 2021 und die typische initiale Vertragslaufzeit liegt bei 10 Jahren, der Anteil kann bis zu 50% betragen, liegt **im Portfolio-Durchschnitt aber bei 44,7%.**

Das Teilkaufmodell der HausVorteil AG ermöglicht **Immobilien Eigentümern**, einen Teil ihres Hauses oder ihrer Wohnung zu veräußern und dennoch in der vertrauten Immobilie wohnen zu bleiben. Der **Gesamtwert des Objekts** wird durch einen Gutachter ermittelt und der Verkäufer erhält für den veräußerten Anteil eine einmalige Auszahlung. Im Gegenzug zahlt er ein **monatliches Nutzungsentgelt** für die weitere Nutzung des verkauften Anteils an die Grundgesellschaft. **HausVorteil strebt eine Marge von 1% bis 1,5% nach Kapitalkosten an.** Durch diese Struktur bleibt der Eigentümer weiterhin Miteigentümer und profitiert anteilig von möglichen Wertsteigerungen der Immobilie, während er gleichzeitig Liquidität gewinnt, ohne umziehen zu müssen. Das Modell ist insbesondere **für ältere Eigentümer attraktiv**, die **Vermögenswerte freisetzen** möchten, ohne ihr gewohntes Zuhause zu verlieren. Die **HausVorteil Grundgesellschaft finanziert 117% des initialen Kaufpreises über Fremdkapital**, 100% des Verkaufspreises fließen an den Verkäufer und die übrigen 17% sind diverse Ankaufnebenkosten. Nachfolgend ein Rechenbeispiel:



Exkurs: Teilkauf, Rechenbeispiel

ANKAUF von 40% (Immobilienwert laut Gutachten 1.000 GE)		
Akteur	Schritte	
Bank/FK-Geber:	1.	Erhält Grundschuldeintragung auf die Immobilie als Sicherheit
	2. a)	Zahlt 468 GE an die HV Grundgesellschaft (es werden 117% des 40%igen Anteils wird beliehen)
HV Grundgesellschaft:	2.b)	Erhält von der Bank die Kreditsumme i.H.v. 468 GE
	3 a)	Zahlt Kaufpreis (400 GE) an den Verkäufer/künftigen Miteigentümer
	4.	Zahlt die Transaktionskosten des Immobilienkaufs an Dritte (Notar, Grunderwerbssteuer, Gerichte) (in Summe unter 40 GE , der Rest bleibt für Overhead-Kosten (Buchhaltung etc.)
	5.a)	Zahlt 28 GE (7% des Kaufpreises) an die Hausvorteil AG
HausVorteil AG:	5.b)	Erhält 28 GE (7% des KP)
	6.	Begleicht Drittkosten (Makler/Leadkosten 2-3% des KP und Gutachten 1% des KP); zahlt also 12 bis 16 GE , oder erzielt, bei eigener Maklertätigkeit, selbst Innen- und Außenprovision
	7.	Verfügt über 12 bis 16 GE für Overheadkosten & Deckungsbeitrag (bzw. mehr bei eigener Maklertätigkeit)
Verkäufer/ Miteigentümer:	3. b)	Erhält 400 GE , über die er frei verfügen kann (Altschulden begleichen, Modernisieren, Rücklagen, Weltreise etc.)

Quelle: PCR

Während der LAUFZEIT (jedes Jahr)		
Akteur	Schritte	
Verkäufer/ Miteigentümer:	1.a)	Zahlt ein Nutzungsentgelt an die HV Grundgesellschaft (im Bsp. 6% vom KP; 24 GE)
HV Grundgesellschaft:	1.b)	Erhält 24 GE als Nutzungsentgelt
	2.a)	Zahlt 18,72 GE an die Bank (im Bsp. 4% auf die Kreditsumme)
	3.a)	Zahlt 1,428 GE an die HausVorteil AG (im 0,357% auf die Kaufsumme) - Bestandsprovision
	4.	Kann 3,852 GE p.a. als Reserve aufbauen (für mögliche Dividenden an die AG, anteilige Instandhaltung, finanzielle Vorleistung bei verspätetem Zahlungseingang etc.)
Bank/FK-Geber:	2.b)	Erhält 18,72 GE (Zinsen auf die Kreditsumme)
HausVorteil AG:	3.b)	Erhält 1,428 GE von der Grundgesellschaft und übernimmt dafür Verwaltungstätigkeiten (Ansprechpartner für Miteigentümer), erzielt einen positiven Deckungsbeitrag

Quelle: PCR

Wir haben **im Beispiel unterstellt**, dass der Gesamtverkauf nach 10 Jahren stattfindet (der Teilverkäufer kann in der Praxis aber immer auch verlängern). Als Wertentwicklung haben wir die Immobilienpreisentwicklung von 2015 bis 2025 zugrunde gelegt. **HausVorteil profitiert aber bereits anteilig, wenn die Nebenkosten des Teilkaufs aufgeholt wurden.** In einem 50%-Anteilskauf-Fall wäre dies ein Wertzuwachs von 17% in 10 Jahren. **Bei niedrigeren Teilkaufanteilen reicht ein geringerer Wertzuwachs.**





GESAMTVERKAUF (normales Szenario)		
Akteur	Schritte	
Bank/FK-Geber:	1.d)	Erhält 468 GE aus dem Verkaufspreis, Grundschuldseintragung wird gelöscht (in jedem Szenario)
Käufer		Netto-Kaufpreis 1.660 GE (Preissteigerung bei Bestandsimmobilien von 2015 bis 2025 +66%)
	1.a)	Zahlt 664 GE an die HV Grundgesellschaft
	2.a)	Zahlt 996 GE an den Miteigentümer
HV Grundgesellschaft:	1.b)	Erhält vom Käufer 664 GE (anteilige Kaufsumme)
	1.c)	Bezahlt die Kreditsumme bei der Bank (468 GE)
	-->	Erzielt in diesem Szenario einen Überschuss i.H.v. 196 GE aus der finalen Veräußerung
HausVorteil AG:	3.b)	Erhält netto rd. 48,80 GE (4,9% des Verkaufserlöses des Miteigentümers)
	4.	Begleicht variable Drittkosten (Makler/Partner) oder vereinnahmt selbst Innen- und Außenprovision
	-->	Erzielt einen positiven Deckungsbeitrag aus dem finalen Verkauf
(Ex-)Miteigentümer:	2.b)	Erhält 996 GE vom Käufer
	3.a)	Zahlt rd. 58,08 GE an die HV AG (5,831% des erhaltenen Kaufpreisanteils, inkl. Steuern)
	-->	Erzielt in diesem Szenario insgesamt rd. 1.338 GE aus dem Verkauf seines initial mit 1.000 GE bewerteten Immobilienbesitzes (ohne Berücksichtigung von Zinseffekten und Nutzungsentgelten)

Quelle: PCR

Zu beachten ist, dass die HausVorteil AG **in allen drei Phasen (Ankauf, Laufzeit, Gesamtverkauf) positive Deckungsbeiträge aus dem einzelnen Teilkaufer erzielt** und hierfür keine Wertsteigerung bei den Teilkauferimmobilien nötig ist.

Ein interessanter Nebenaspekt ist, dass es bei Teilkäufen für alle drei involvierten Parteien finanziell besser sein kann, **beim initialen Teilkaufer einen Abschlag auf den im Gutachten ermittelten Immobilienwert** zunehmen. Für die Bank und die Grundgesellschaft stellt dies einen **Sicherheitsabschlag** dar, für den Teilverkäufer bedeutet es ein **geringeres Nutzungsentgelt** während der Laufzeit. Der initial geringere Teilverkaufswert wird beim Gesamtverkauf so wieder (mehr als) aufgeholt.

Nicht auf das eigene Buch angekaufte Objekte können an Produktpartner und Investoren vermittelt werden. Dadurch verringern sich die eigenen Akquisekosten erheblich.

2) „Grundstückskauf mit Gewähr eines Erbbaurechts“

Beim „Grundstückskauf mit Gewähr eines Erbbaurechts“ verkauft der Eigentümer sein Grundstück vollständig und erhält im Gegenzug ein **langfristiges Erbbaurecht**, das ihm die **Nutzung der Immobilie auf dem Grundstück weiterhin sichert**. Durch diese Struktur wird das Grundstückskapital vollständig liquidiert, während das Nutzungsrecht des bisherigen Eigentümers rechtlich und wirtschaftlich unangetastet bleibt. Das Erbbaurecht wird **notariell beurkundet** und **im Grundbuch eingetragen**, wodurch der Erbbauberechtigte für die vereinbarte Laufzeit meist mehrere Jahrzehnte die Immobilie wie zuvor bewohnen, vermieten oder selbst verwalten kann. Im Gegenzug entrichtet er einen **fest vereinbarten, langfristig kalkulierbaren Erbbauzins**, der **planbare monatliche Belastungen** gewährleistet und über die gesamte Laufzeit **stabile Konditionen** bietet. Für einen Investor bietet dieses Modell eine nachhaltige, wertstabile Investition, da sie dauerhaft Eigentümerin



des Grundstücks bleibt, während die Immobilie langfristig vom Nutzer gepflegt und instandgehalten wird.

Die HausVorteil AG vermittelt Anfragen zu diesem Modell an Produktpartner. Produktpartner sind Drittunternehmen oder Einzelpersonen, die vermittelte Objekte auf eigene Rechnung ankaufen.

3) „Gesamtkauf mit Wohnungsrecht“

Beim „Gesamtkauf mit Wohnungsrecht“ **verkauft der Eigentümer seine Immobilie vollständig** und erhält im Gegenzug **ein im Grundbuch gesichertes Wohnungsrecht**. Dieses Modell richtet sich insbesondere an Eigentümer, die ihre Immobilie zu einem fairen Marktwert veräußern und gleichzeitig sicherstellen möchten, dass sie ihr Zuhause weiterhin bewohnen können, unabhängig von künftigen wirtschaftlichen oder familiären Entwicklungen.

Die HausVorteil AG vermittelt Anfragen zu diesem Modell an Produktpartner. Da dieses Geschäftsmodell mit einer gewissen Eigenkapitalbindung einhergeht, steht es einem schnellen Portfolioaufbau bei limitierten Mitteln entgegen.

Bestandsmanagement

Im Geschäftsbereich „Bestandsmanagement“ übernimmt die HausVorteil AG die **vollumfängliche Verwaltung und Bewirtschaftung ihrer eigenen Immobilienbestände** (die in den Zweckgesellschaften organisiert sind), kümmert sich u.a. um Anfragen der Miteigentümer. Hierfür erhält sie auch eine **Vergütung durch die Grundgesellschaften** (Bestandsprovision i.H.v. 0,357% auf den Immobilien-Buchwert). Die Grundgesellschaft wiederum enthält ein jährliches **Nutzungsentgelt** (i.H.v. **5,5% bis 6,5%** auf den Kaufpreis) von dem neben der Bestandsprovision vor allem die **FK-Zinsen** (i.H.v. **3,8% bis 4,4% auf 117% des Kaufpreises**) beglichen werden. **Dritten** könnte diese Verwalterdienstleistung angeboten werden, wenn die Erlaubnis hierfür nach §34c GewO vorliegt.

Makleraktivitäten

Das Geschäftsfeld „Makleraktivitäten“ umfasst die **Vermittlung von Wohn- und Gewerbeimmobilien** sowie den Zugang zu exklusiven Anlage- und Transaktionsmöglichkeiten im Rahmen sogenannter **Off-Market-Deals**. Als **lizensierter Immobilienmakler** agiert HausVorteil sowohl für private als auch institutionelle Kunden. Ein **besonderer Schwerpunkt** liegt auf der **Zusammenarbeit mit Produktpartnern**, an die HausVorteil verschiedene Immobilienankaufsmodelle, wie **Teilkauf, Erbbaurecht, Gesamtkauf mit Wohnungsrecht** oder **Rückmietkauf** vermittelt und so **maßgeschneiderte Lösungen für unterschiedliche Kundengruppen** ermöglicht. **Netzwerk und datenbasierte Marktanalyse** ermöglichen es der HausVorteil AG geeignete Objekte frühzeitig zu identifizieren. Sämtliche Transaktionsschritte von der Erstsprache über die Due Diligence bis zum Vertragsabschluss werden begleitet.

Aktuell liegt **in diesem Geschäftsfeld**, das in 2026 nach unserer Erwartung einen signifikanten Umsatzbeitrag in Höhe von rd. € 1,75 Mio. leisten wird, der Schwerpunkt auf dem Erbbaurecht.

Synergien nutzen

Mit dem geplanten Launch einer **digitalen Equity Release-Plattform** könnte sich der Maklerumsatz weiter ausweiten. Synergien im Equity Release-Bereich mit Partnern können besser genutzt werden.



Markt

Marktgröße und adressierbarer Markt

Die verschiedenen Marktbeobachter sehen in Deutschland Teilverkäufe im unteren bis mittleren vierstelligen Bereich. Die Studie „**Immobilien-Teilverkauf in Deutschland; Marktvolumen und Wachstum**“ (2023 IMMO.info) ging für **2023** von knapp 4.300 Einheiten und einen durchschnittlichen Anbieteranteil von 45% (Wert der Anteile: € 885 Mio.) aus, was dem Marktvolumen entspräche. Der Markt unterliegt starken Schwankungen, 2022 kam es laut IMMO.info nur zu rd. 2.350 Teilverkäufen. Die Marktstatistik des Bundesverbandes Immobilienverrentung (BVIV) kommt zu ähnlichen Zahlen (2023: rd. 4.000 Transaktionen mit einem durchschnittlich verkauften Anteil von 40%). Auch wenn der Fokus auf Immobilienbesitzern über 65 Jahren liegt, bietet der Markt große Chancen. Laut Umfragen sahen 2023 schätzungsweise **140.000 Immobilienbesitzer** Immobilienverrentung (inkl. Teilkauf) als **Teil der Altersvorsorge**. Wir gehen davon aus, dass sich die Anzahl der jährlichen Deals auch 2024 und 2025 im mittleren vierstelligen Bereich bewegt. Durch das Ausscheiden von Wettbewerbern sollte es HausVorteil möglich sein **einen Teil der unbedienten Nachfrage an andere Equity-Release-Modelle** (wie Erbbaurecht) **gegen Provision weiterzuleiten** und bei den übrigen Leads tendenziell bessere Konditionen durchsetzen kann.

Die HausVorteil verfügt (Stand Herbst 2025) über ein Teilkauf-Immobilienportfolio von 282 Objekten mit einer **Durchschnittswohnfläche von 167 qm** und einem durchschnittlichen Verkehrswert von € 500.300 (HV-Anteil: 43%) pro Objekt. Objektwert und Durchschnittsanteil liegen im branchenüblichen Rahmen. Das **Ausscheiden von Wettbewerbern** ist günstig für die verbliebenen Teilkäufer, die nun höhere Sicherheitsabschläge und bessere Konditionen durchsetzen können.

Wettbewerbsumfeld – Angebot und Nachfrage

Das **Wettbewerbsumfeld hat sich jüngst verändert** seit ein **wesentlicher Finanzierer von Teilkäufen** (ein Institut aus den Volksbanken Raiffeisen-Verband) im **September 2025 den Markt verlassen** hat. Bereits im Vorfeld waren einzelne Wettbewerber aus dem Markt ausgeschieden, die zwischen Mitte 2022 und Herbst 2023 durch die EZB vollzogenen **Leitzinsanhebungen** hatten Refinanzierungen teurer gemacht und Margen unter Druck gebracht.

Gleichzeitig blieb die **Nachfrage unverändert** hoch und dafür gibt es **verschiedene Gründe**: Zentral sind **zu geringe Renten**, laut der HDI-Rentner-Studie (2024) gaben 81% der Befragten an, dass sie sich (als Rentner) weniger leisten können als erwartet. **Ältere Immobilienbesitzer sind häufig mit abgelehnten Anschlussfinanzierungen** konfrontiert, da sich altersbedingt die Risikobewertung durch die Banken verschlechtert. Auch die **(EU-)Wohnimmobilienkreditrichtlinie (WIRK)** steht einer Kreditvergabe an alte Menschen/Rentner entgegen, so dass neben dem Verkauf keine Alternativen zu Equity Release-Modellen bleibt. Der Wunsch im Alter in gewohnten (sozialen) Umfeld leben zu können, ist für viele ältere Immobilienbesitzer ebenfalls zentral – bei einer Allianz-Umfrage (10/2025) **gaben 66% der über 60-jährigen Hausbesitzer** an in den eigenen vier Wänden alt werden zu wollen. Gute Voraussetzungen also für das Provisionsgeschäft der HausVorteil, die das zentrale Ziel der Interessenten, die Freisetzung gebundenen Eigenkapitals ermöglicht. Ob dies in Form eines Teilkaufs, eines Gesamtkaufs (mit Wohnrecht) oder im Rahmen eines Erbbaurechts geschieht ist oft sekundär und



stellt für HausVorteil eine gute Option die akquirierten Leads noch effizienter zu nutzen. Dem gleichen Ziel folgt der geplante Launch einer eigenen (privaten) B2B-Plattform auf der Leads an andere Equity Release-Partner gegen Provision veräußert werden können.

Treiber des Marktwachstums (Teilkäufe)

Die **eigengenutzte Immobilie** ist oft das werthaltigste Asset älterer Menschen. Die Dienstleistungen der haben die **Nutzbarmachung von gebundenem Eigenkapital („Equity Release“)** zum Gegenstand. Da der **Zugang zu Krediten** für ältere Menschen eingeschränkt ist (Banken sind i.d.R. nicht an der Verwertung von Sicherheiten interessiert) und die staatliche Rente oft nicht ausreicht, ist der Teilverkauf eine elegante Lösung um 1.) auf Immobilienrestschulden eine Anschlussfinanzierung zu erhalten, 2.) den **gewohnten Lebensstandard** im Alter zu halten und/oder 3.) sich **langgehegte Wünsche** (Weltreise etc.) zu erfüllen und dabei noch 10 weitere Jahre (ggf. auch länger) in der vertrauten Umgebung leben zu können, bevor der Umzug in altersgerechtes oder betreutes Wohnen erfolgt. Die **potenzielle Zielgruppe** ist sehr groß. Von den 25,2 Mio. Menschen über 60 Jahren wohnen 11 Mio. als Eigentümer im eigenen Heim (Quelle: Demoskopie Allensbach).

Der Teilverkäufer **partizipiert an einer positiven Wertentwicklung der Immobilie** und kann den Verkauf der Immobilie zu einem Zeitpunkt einleiten, an dem er noch nicht auf die Hilfe anderer angewiesen ist. Wie attraktiv dieses Partizipieren an der weiteren Wertentwicklung auch für den Verkäufer sein kann, zeigt sich an der historischen **Entwicklung der Immobilienkaufpreise** in Deutschland in den letzten 5, 10 und 20 Jahren. Auf Sicht der letzten 20 Jahre lag der **jährliche Preisanstieg** bei **Bestandsimmobilien bei 3%**. Wir sind in unserem Forecast von einem durchschnittlichen jährlichen Wertzuwachs von nur 2% ausgegangen und zeigen damit auch, dass HausVorteil in jeder Phase positive Deckungsbeiträge erzielt. Eine **bessere Wertentwicklung** der Immobilie (oft wird nach dem Teilkau durch den Miteigentümer auch in Renovierungen und Energieeffizienz investiert) bietet die Chance auf **höhere Rendite**.

Schaubild: Immobilienkaufpreisentwicklung im deutschen Immobilienmarkt

	Wertzuwachs (gesamt) bis 2025			Jährlicher Wertzuwachs in den letzten		
	seit 2020	seit 2015	seit 2005	5 Jahren	10 Jahren	20 Jahren
Bestandshäuser	15,2%	66,0%	80,8%	2,9%	5,2%	3,0%
Eigentumswohnungen	10,2%	66,6%	98,5%	2,0%	5,2%	3,5%

Quelle: Schwäbisch Hall, Europace, eigene Berechnungen

Externe Faktoren, die die Marktentwicklung in Deutschland beeinflussen

Zu den externen Faktoren, die die Marktentwicklung negativ beeinflussen können, zählt das **Zins- und Preisumfeld**. Die HausVorteil Grundgesellschaften müssen die Teilkäufe zu einem **Zinssatz** finanzieren können, der (deutlich) unter dem vertraglich vereinbarten **Nutzungsentgelt** liegt, um auch **während der Laufzeit kontinuierlich positive Cash-Flows** zu erwirtschaften. Das Nutzungsentgelt kann das allgemeine **Mietpreisniveau** nicht deutlich übersteigen. Sowohl ein **hohes Zinsniveau** als auch



(künstlich) niedrig gehaltene Mieten (Mietpreisbremse) könnten daher **indirekt** das **Neugeschäft** trüben, da sie die Attraktivität des Geschäftsmodells für die Verkäufer beeinträchtigen.

Ein weiterer Faktor sind **Regulierung, öffentliche Wahrnehmung** und **Verbraucherschutz**. So warnt die Bafin vor Risiken bei Teilverkäufen (Kosten, Solvenz des Käufers), was zu **Verunsicherung bei potenziellen Interessenten** führen kann. Dies berücksichtigt u.E. aber nicht die **besondere Situation der älteren Immobilienbesitzer**. Diese bekommen auf Grund von EU-Richtlinien (WIRK), die dem Verbraucherschutz dienen sollen (**altersbedingt**) **keine Anschlussfinanzierung** für ihren ablaufenden Immobilienkredit. Die **Rente** reicht nicht aus, um den **gewohnten Lebensstandard** zu halten und es besteht der starke Wunsch im Alter (solange man noch in der vertrauten Umgebung leben kann) nicht umziehen zu müssen. **Equity Release-Modelle** können diese Probleme lösen. Da **Eigenkapital freigesetzt** wird, kann in die Immobilie (die beim Teilkauf weitere 10 Jahre bewohnt wird) investiert werden (u.a. in die **Gebäudeeffizienz**) – dies erhöht den Wohnwert und den **Immobilienwert**, wovon **Teilkäufer und Teilverkäufer** auch **mit Blick auf den finalen Verkauf am Laufzeitende profitieren**.

Equity Release ist – auch wenn dies in der Öffentlichkeit oft anders wahrgenommen wird – in Bezug auf **ESG netto-positiv**: Alte Bestandsimmobilien mit **schlechter Energieeffizienz** können **aufgewertet** werden (hohe Einsparungen bei Energieverbrauch) und auch **der soziale Aspekt** wird häufig übersehen – ältere Menschen können länger in ihrem **vertrauten sozialen Umfeld** leben, **Gentrifizierungseffekte** werden **abgemildert**.



Finanzen

Modellannahmen

Annahmen zur grundsätzlichen Zahlenbasis

Die HausVorteil AG muss seine Grundgesellschaften (SPVs) **nicht konsolidieren**. Dies tragen sich aus eigener Kraft (vgl. Geschäftsmodell „Teilkauf“) und leisten (aus den Nutzungsentgelten) planbare jährliche Zahlungen an die AG. **Wir betrachten daher bei der DCF-Bewertung ausschließlich die AG-Ebene.**

Die **Angaben zum Nettovermögen** (zur Herleitung des in der DCF ermittelten Wertes) **erfolgten durch die HausVorteil AG**. Aktuell liegt die Nettoverschuldung bei rund € 0,3 Mio.

Die geplante **Umsatzstruktur des Basisjahres 2026 (GuV)** basiert auf dem inhaltlichen Austausch mit dem Unternehmen und eigenen Kalkulationen. Belastbare historische Zahlen gibt es nicht, u.a. weil in 2025 die Konzernstruktur neu aufgestellt und vereinfacht wurde.

Herleitung einer GuV

Die AG verfügt (in unserer Modellierung) über **drei wesentliche Umsatzarten**:

Der noch geringe „**Teilkäufe**“-Umsatz speist sich aus den **Gesamtverkäufen** und erklärt sich der Höhe nach dadurch, dass das Portfolio noch nicht reif ist (dies ist ab 2032 (10 Jahre) der Fall) und derzeitige Gesamtverkäufe dem Umzug oder Ableben des Miteigentümers geschuldet sind. Aus allen Gesamtverkäufen erhält die **HausVorteil AG** 4,9% (netto) **direkt von Verkäufer** auf dessen Verkaufserlös. Ein Teil davon wird ggf. für externe Makler und Partner aufgewendet, bei ungefähr der Hälfte der Verkäufe verdient HausVorteil selbst die **Provision aus der Vermittlung**, was die Marge deutlich verbessert. Bei Rückkäufen durch den Miteigentümer (die sehr selten vorkommen) erhält die HausVorteil AG ein geringeres Entgelt (i.H.v. 1,9%).

„**Interne Umsätze**“ sind die Umsätze, die sich aus **Teilkauf-Neugeschäft** und dem **Teilkauf-Bestand** (Portfolio) ergeben. Die AG erhält **beim Vertragsabschluss** 7% des Kaufpreises und bedient hiervon (mitunter variable) Ankaufnebenkosten, wie z.B. die Kosten für den Gutachter, diese **Kosten** finden sich in der Position „Direkte Kosten des Umsatzes“ und liegen in Summe deutlich unter den 7%. (Gesetzlich der anteiligen Höhe nach feststehende Ankaufnebenkosten wie Notarkosten, Grundbucheintrag etc. laufen nicht über die AG, sondern über die SPVs). Auf den **Teilkauf-Bestand** (maßgeblich sind hier die **Kaufpreise**) erhält die AG von den Grundgesellschaften ein **jährliches Entgelt in Höhe von 0,357%** und kümmert sich im Gegenzug um das Bestandsmanagement (u.a. Anfragen von Miteigentümern). Wir gehen in unserem Forecast davon aus, dass die **Grundgesellschaften** in 2027 beginnen **Dividenden an die AG** auszuschütten (Position „Ausschüttungen der SPVs“). Bei einer von uns angenommenen **Dividendenausschüttung** von 0,3% (auf die Kaufpreise) ist es den Grundgesellschaften zudem möglich eine Risikorücklage zu bilden.

Der Umsatz aus **Makleraktivitäten** speist sich als **klassischen Maklerdiensten** (inkl. Off-Market-Deals) und **Provisionen**, die HausVorteil von Partnern erhält. Wir sehen diese Umsätze langfristig moderat wachsen, nicht bediente Teilkaufanfragen können an Partner mit Equity Release Modellen (insb. Erbbaurecht) weitervermittelt werden. Das Wachstum hier könnte bedingt durch den geplanten Launch



der eigenen Equity-Release-Plattform (B2B, geschlossene Nutzergruppe) an Dynamik gewinnen, Leads können so noch effizienter genutzt werden.

Ein **bestehender, nutzbarer Verlustvortrag** in Höhe von € 3 Mio. senkt die Steuerbelastung in den ersten drei Jahren der Prognose. Ab 2029 rechnen wir mit einer 30%igen Steuerbelastung.

GuV-Prognose

(in €k)	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatz	3.850	5.664	7.694	9.800	12.047
Teilkäufe (Erlöse aus Verkäufen)	136	177	221	265	318
Makleraktivitäten	1.770	2.036	2.239	2.463	2.709
Interne Umsatzerlöse	1.944	3.452	5.234	7.072	9.019
-davon Neugeschäft	1.680	2.800	4.200	5.600	7.000
-davon Bestandsprovision	264	383	562	800	1.097
-davon Ausschüttungen der SPVs	0	268	472	672	922
Direkte Kosten des Umsatzes	-1.440	-2.400	-3.600	-4.800	-6.000
Personalkosten	-960	-1.056	-1.162	-1.278	-1.406
Sonstige betriebliche Kosten	-690	-700	-735	-772	-810
EBITDA	760	1.508	2.197	2.950	3.831
Abschreibungen	-50	-51	-53	-54	-55
EBIT	710	1.457	2.145	2.896	3.776
Finanzergebnis	0	0	0	0	0
EBT	710	1.457	2.145	2.896	3.776
Steuern	0	0	-107	-869	-1.133
Nettoergebnis	710	1.457	2.037	2.028	2.643
Aktienanzahl (in k)	1.950	1.950	1.950	1.950	1.950
EPS	0,36	0,75	1,04	1,04	1,36

Quelle: Orientiert an Unternehmensplanungen (für 2026), PCR



Bewertung

Prognose, GuV und Bewertungsannahmen

Der wichtige Umsatzträger „**Interne Umsätze**“ ist durch den **Zugang der SPVs zu FK-Finanzierung** implizit vorgegeben – die HausVorteil AG schätzt (nach leichtem Ausbau der personellen Kapazitäten) Teilkäufe im Volumen von € 100 Mio. pro Jahr bewältigen zu können. Der Markt gibt dieses Volumen – nicht erst seit der Bereinigung des Wettbewerbsumfeldes – her. Wir starten in der Modellierung 2026 mit € 24 Mio. **Fremdkapitalfinanzierung** (davon € 8 Mio. aus einer grundschuldbesicherten Anleihe) und nähern uns dann über € 40 Mio. FK-Finanzierung in 2027 in € 20 Mio.-Schritten dem Zielwert von € 100 Mio. p.a. (erreicht in 2030). Danach erhöhen wir den jährlichen FK-Zufluss nicht weiter, sondern bleiben bei € 100 Mio. p.a. In 2032 erreichen die ersten Teilkäufe im Portfolio das Ende der initialen 10-jährigen Laufzeit. Wird diese nicht verlängert, dann erfolgt der Gesamtverkauf. Bei diesem partizipiert die Grundgesellschaft auch an Wertsteigerungen, sofern ein **Schwellenwert** (von max. 17% Wertsteigerung innerhalb der Laufzeit) überschritten wird. Dies greift auch bei unserem konservativen Ansatz mit jährlichen Wertzuwächsen unter dem historischen Durchschnitt und sorgt (zusammen mit den sicheren Verkaufsprovisionen) für einen Margensprung.

Die **Grundgesellschaften** erzielen bei den geplanten Konditionen für Nutzungsentgelte, Zinskonditionen und Gebühren für Bestandsmanagement Überschüsse, die in Rücklagen und **Dividendenausschüttungen an die AG** fließen können. Bei der DCF-Bewertung haben wir die Grundgesellschaften (von den Dividendenzahlungen abgesehen) ausgeblendet.

Ein **bestehender, nutzbarer Verlustvortrag** in Höhe von rd. € 3 Mio. (auf AG-Ebene) senkt die Steuerbelastung in den ersten drei Jahren der Prognose. Erst ab 2029 rechnen wir mit einer 30%igen Steuerbelastung.

DCF-Bewertung

(in kEUR)	FY 2026e	FY 2027e	FY 2028e	FY 2029e	FY 2030e	FY 2031e	FY 2032e	FY 2033e	FY 2034e	FY 2035e	FY 2036e
Umsatz	3.850	5.664	7.694	9.800	12.047	12.649	14.427	15.149	15.906	16.702	17.537
EBIT	710	1.457	2.145	2.896	3.776	3.964	4.983	5.233	5.494	5.769	6.057
EBIT-Marge	18%	25,7%	27,9%	29,6%	31,3%	31,3%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%	34,5%
- Steuern	0	0	107	869	1.133	1.189	1.495	1.570	1.648	1.731	1.817
+ Abschreibungen	-50	-51	-53	-54	-55	-58	-66	-69	-73	-77	-80
- Ersatz-Investitionen	-50	-51	-53	-54	-55	-58	-66	-69	-73	-77	-80
Operativer Cashflow	710	1.457	2.037	2.028	2.643	2.775	3.488	3.663	3.846	4.038	4.240
<i>Diskontierungsfaktor</i>	<i>0,94</i>	<i>0,87</i>	<i>0,82</i>	<i>0,76</i>	<i>0,71</i>	<i>0,67</i>	<i>0,62</i>	<i>0,58</i>	<i>0,55</i>	<i>0,51</i>	<i>0,48</i>
Wert operativer CF heute	664	1273	1665	1550	1889	1854	2179	2139	2100	2062	2024
Kumulierter Wert der op. CF	19.401										
Barwert des Restwertes	41.070										
Unternehmenswert	60.471										
- Nettoverschuldung	300										
- Anteile Dritter	0										
Wert des Eigenkapitals	60.171										
Anzahl Aktien (in k)	1.950										
Fairer Wert je Aktie in €	30,85										
WACC	6,5%										
Langfristige Wachstumsrate	1,0%										

Quelle: PCR, Unternehmensangaben (aktuelle Nettoverschuldung)

Bei gewichteten Kapitalkosten von 6,5% **liegt der Faire Wert pro Aktie bei rd. € 30,85.**



SWOT

STÄRKEN

Das skalierbare Geschäftsmodell ist mit aktueller Größe bereits profitabel.

Wettbewerber sind aus dem Markt ausgeschieden, die Nachfrage nach Equity Release-Lösungen bleibt hoch.

Jeder Teilkauf liefert bereits während der initialen zehnjährigen Laufzeit jedes Jahr eine (kleine) positive Marge. Auf die Transaktionen (An-/Verkauf der Teilkaufimmobilie verdient die AG ebenfalls eine (kleine) positive Marge.

Die Umsätze der AG bestehen aus Provisionserlösen (Vermittlung) und gut planbaren Zahlungen der Zweckgesellschaften (abhängig von der Höhe der verwalteten Assets).

HausVorteil partizipiert an Wertzuwächsen der Immobilie ab einem gewissen Schwellenwert, liegt die Wertentwicklung darunter (auch negativ) geht dies zu Lasten des Miteigentümers (da zuerst der FK-Geber voll bedient wird).

Positiver ESG Impact: Miteigentümer können nach Equity Release in ihre Immobilie investieren (Energieeffizienz), Gentrifizierungs-Effekte werden gemildert (ältere Immobilienbesitzer müssen das Objekt nicht verkaufen, wenn die Bank die Anschlussfinanzierung versagt).

CHANCEN

Eigene Immobilien sind für ältere Menschen i.d.R. der größte Vermögenswert. Altersbedingt eingeschränkter Zugang zu Krediten und geringe Renten machen Teilverkäufe im Alter daher attraktiv.

Wertzuwächse im Bestand, die oberhalb eines Schwellenwertes (max. 17%) liegen führen zu Zusatzgewinnen bei den SPVs, weil beim Gesamtverkauf mehr zufließt als für die Kreditrückführung benötigt wird.

Nicht alle Immobilienbesitzer suchen beim Teilverkauf die höchste Bewertung (da dies die Nutzungsentgelte determiniert), für den Teilkäufer ergibt sich hieraus ein Sicherheitspuffer.

Der hohe Bedarf bei geringerem Marktangebot sollte zu (relativ) besseren Konditionen für HV führen (in Bezug auf Sicherheitsabschläge und Nutzungsentgelte).

Mehr Cross-Selling. Teilkaufinteressenten können (gegen Provision) an Partner mit anderen Equity Release-Ansätzen (z.B. Erbbaurecht) weitervermittelt werden.

Wird die grundschuldbesicherte Anleihe im Markt erfolgreich aufgenommen, könnte HausVorteil mit Nachfolganleihen deutliches Wachstum darstellen.

Option mit wachsender Größe einen eigenen, dauerhaften Immobilienbestand aufzubauen.

Quelle: PCR, Unternehmensangaben

SCHWÄCHEN

Künftige Finanzierungszinsen werden oberhalb der historischen Werte liegen (Nutzungsentgelte übersteigen die voraussichtlichen Zinsen aber deutlich).

Da in 2025 eine Umstrukturierung vollzogen wurde (mit bilanziellen Einmaleffekten) gibt es keine belastbare Finanz-Historie.

ESG: Bei Verbraucherschützern gelten Equity Release Modelle als vertraglich komplex und teuer. Dies übersieht, dass sie für ältere Immobilienbesitzer (denen die Bank altersbedingt die Anschlussfinanzierung versagt) oft die einzige Option sind, um weiter in den eigenen vier Wänden wohnen zu können.

RISIKEN

Vor allem der Zugang zu Fremdkapital bestimmt künftiges Wachstum.

Kritische Stimmen sehen Teilverkäufe als Form der Konsumentenkredite und möchten diese stärker regulieren.

Warnungen der BaFin vor hohen Kosten und komplexen Verträgen könnten die Reputation des Geschäftsmodells Teilverkäufe beschädigen und sich auf die Nachfrage auswirken.

Höhere Marktzinsen (bei nicht steigendem Mietzins) könnten das Neugeschäft belasten.



Glossar

Equity Release

= **Verfügbar machen von in (selbstgenutzten) Immobilien gebundenem Eigenkapital** (der privaten Immobilieneigentümer). Der „Teilverkauf“, „Gesamtverkauf mit Wohnrecht“ und „Erbbaurecht“ sind Equity Release-Möglichkeiten.

Erbbaurecht

= **Erbbaurecht** (umgangssprachlich „Erbpacht“) erlaubt es dem **Erbbaurechtsnehmer** auf dem Grundstück des **Erbbaurechtsgebers** ein Bauwerk zu errichten und zu unterhalten. Die Verträge laufen i.d.R. über mehrere Jahrzehnte, der Erbbaurechtsnehmer zahlt einen **regelmäßigen Zins** an den Grundstückseigentümer. → HausVorteil vermittelt Anfragen zu diesem Thema gegen Provision an einen Partner, auch Bestandsimmobilien kommen in Frage (durch Grundstücksverkauf an den Erbbaurechtsgeber)

Gesamtverkauf mit Wohnrecht

= Der Eigentümer verkauft seine Immobilie komplett, lässt sich im Grundbuch aber ein **lebenslanges** (oder befristetes) **Wohnrecht** eintragen. Er erhält den vollen Verkaufserlös und darf die Immobilie **(meist) mietfrei** weiter **bewohnen**. Das Wohnrecht ist nicht übertragbar oder vererbbar. → HausVorteil vermittelt Anfragen zu diesem Thema gegen Provision an einen Partner

Teilkauf

= Der **Eigentümer** verkauft **einen prozentualen Anteil** (typ. 20%-50%) an seiner Immobilie. Er erhält hierfür eine **Einmalzahlung** und kann die Immobilie weiterhin bewohnen – entrichtet hierfür aber ein **monatliches Nutzungsentgelt**. Später (i.d.R. nach 10 Jahren) erfolgt ein Gesamtverkauf → Zur konkreten Ausgestaltung bei HausVorteil vgl. Abschnitt „Geschäftsmodell“ (mit Rechenbeispiel)



DISCLAIMER

RECHTLICHER HINWEIS

Dieser Forschungsbericht („Anlageempfehlung“) wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt, an dessen Erstellung Herr René Parmantier und Herr Benedikt Krämer beteiligt waren, und wird ausschließlich von Parmantier & Cie. Research vertrieben. Er ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung weder mit anderen Einheiten geteilt werden, auch wenn diese derselben Unternehmensgruppe angehören. Der Bericht enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Anlageempfehlung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen („Informationen“), die als korrekt und vollständig angesehen werden. Parmantier & Cie. Research überprüft oder garantiert jedoch nicht die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Mögliche Fehler oder Auslassungen begründen keine Haftung seitens der Parmantier & Cie. Research, die keine Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden übernimmt.

Insbesondere übernimmt Parmantier & Cie. Research keine Verantwortung für die Richtigkeit von Aussagen, Prognosen oder anderen Inhalten in dieser Anlageempfehlung, die sich auf die analysierten Unternehmen, ihre Tochtergesellschaften, Strategien, wirtschaftliche Bedingungen, Markt- und Wettbewerbspositionen, regulatorische Rahmenbedingungen und ähnliche Faktoren beziehen. Obwohl bei der Erstellung dieses Berichts Sorgfalt angewendet wurde, können Fehler oder Auslassungen nicht ausgeschlossen werden. Parmantier & Cie. Research, einschließlich ihrer Gesellschafter und Mitarbeiter, übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der aus den bereitgestellten Informationen abgeleiteten Aussagen, Schätzungen oder Schlussfolgerungen in dieser Anlageempfehlung.

Soweit diese Anlageempfehlung im Rahmen einer bestehenden vertraglichen Beziehung (z. B. Finanzberatungsdienstleistungen) bereitgestellt wird, ist die Haftung der Parmantier & Cie. Research auf Fälle grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichen Fehlverhaltens beschränkt. Bei Verletzung wesentlicher Pflichten erstreckt sich die Haftung auf einfache Fahrlässigkeit, ist jedoch in allen Fällen auf vorhersehbare und typische Schäden begrenzt. Diese Anlageempfehlung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Partner, Geschäftsführer oder Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder ihrer Tochtergesellschaften können in den in diesem Bericht genannten Unternehmen verantwortliche Positionen, wie z. B. Aufsichtsratsmandate, innehaben. Die in dieser Anlageempfehlung geäußerten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und spiegeln die persönliche Meinung des/der Research-Analysten wider. Sofern nicht anders angegeben, steht kein Teil der Vergütung des Research-Analysten in direktem oder indirektem Zusammenhang mit den in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Meinungen. Alle Rechte vorbehalten.

Hinweis zur Veröffentlichungshistorie (gemäß § 4 Abs. 4 Punkt 4 FinAnV):

Dieser Bericht stellt die erste Veröffentlichung unter dem neuen Firmennamen Parmantier & Cie. Research dar, die vormals unter dem Namen Frankfurt Main Research tätig war. Alle früheren Research-Berichte, die unter Frankfurt Main Research veröffentlicht wurden, bleiben weiterhin gültig und können



als Teil der fortlaufenden Veröffentlichungshistorie betrachtet werden. Die Umfirmierung hat keinerlei Einfluss auf die Qualität und Kontinuität der von uns erstellten Analysen und Berichte.

URHEBERRECHTSHINWEIS

Dieses Werk, einschließlich all seiner Bestandteile, ist urheberrechtlich geschützt. Jegliche Nutzung, die über die durch das Urheberrecht gesetzten Grenzen hinausgeht, ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und kann rechtliche Sanktionen nach sich ziehen. Dies umfasst die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie die Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, sei es ganz oder teilweise.

OFFENLEGUNG GEMÄSS §85 DES WERTPAPIERHANDELSGESETZES (WPHG), MAR UND MIFID II EINSCHLIESSLICH DELEGIERTER VERORDNUNG (EU) 2016/958 UND (EU) 2017/565

Die der Anlageempfehlung zugrunde liegende Bewertung des analysierten Unternehmens basiert auf allgemein anerkannten Methoden der Fundamentalanalyse, wie z. B. DCF-Modelle, Free Cash Flow Value Potential, NAV, Peer Group-Vergleiche oder Sum of the Parts-Modelle (siehe auch <http://www.parmantiercie.com/disclaimer>). Die Ergebnisse dieser Bewertung werden auf Basis der Einschätzung des Analysten bezüglich der zu erwartenden Investorenstimmung und deren möglicher Auswirkungen auf die Aktienkurse angepasst.

Unabhängig von den angewendeten Bewertungsmethoden besteht das Risiko, dass das Kursziel aufgrund unvorhergesehener Faktoren wie Änderungen in der Nachfrage, im Management, in der Technologie, in den wirtschaftlichen Bedingungen, Zinssätzen, Betriebs- und Materialkosten, im Wettbewerbsdruck, in den regulatorischen Rahmenbedingungen, Wechselkursen, Steuerpolitiken und anderen nicht erreicht wird. Für Investitionen in ausländischen Märkten und Instrumenten können zusätzliche Risiken entstehen, die sich im Allgemeinen aus Wechselkursschwankungen oder politischen und sozialen Veränderungen ergeben.

Dieser Kommentar spiegelt die Meinung des Autors zum Zeitpunkt der Erstellung wider. Eine Änderung der zugrunde liegenden Fundamentaldaten kann die Bewertung ungenau machen. Es besteht keine Verpflichtung, diesen Kommentar innerhalb eines bestimmten Zeitrahmens zu aktualisieren.

Interne und organisatorische Maßnahmen wurden implementiert, um Interessenkonflikte zu vermeiden oder zu mindern. Diese Maßnahmen gewährleisten, dass Informationsaustausche, die zu Interessenkonflikten für die Parmantier & Cie. Research in Bezug auf die analysierten Emittenten oder deren Finanzinstrumente führen könnten, vermieden werden.

Die Analysten der Parmantier & Cie. Research erhalten keine direkte oder indirekte Vergütung durch die Investmentbanking-Aktivitäten der Parmantier & Cie. Research oder eines Unternehmens innerhalb der Parmantier & Cie. Gruppe.

Alle in dieser Anlageempfehlung genannten Finanzinstrumentenpreise beziehen sich, sofern nicht anders angegeben, auf Schlusskurse des letzten Handelstages vor dem Veröffentlichungsdatum. Die Parmantier & Cie. Research unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



QUELLEN

Alle Daten und Konsensschätzungen wurden, sofern nicht anders angegeben, von externen Anbietern von Aktienkursinformationen bezogen. Parmantier & Cie. Research übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit solcher Informationen.

FORSCHUNG

Zusätzliche Informationen für US-Kunden

Dieser Forschungsbericht („Bericht“) ist ein Produkt der Parmantier & Cie. Research. Die für den Bericht verantwortlichen Research-Analysten sind Mitarbeiter der Parmantier & Cie. Research oder arbeiten mit externen, unabhängigen Research-Firmen zusammen. Die Analysten sind außerhalb der Vereinigten Staaten ansässig und sind nicht mit einem in den USA regulierten Broker-Dealer verbunden, und unterliegen daher nicht der Aufsicht eines in den USA regulierten Broker-Dealers.

Dieser Bericht wird in den Vereinigten Staaten ausschließlich an „Major U.S. Institutional Investors“ gemäß Rule 15a-6 des U.S. Securities Exchange Act von 1934 durch CIC vertrieben. Jede Person, die kein Major U.S. Institutional Investor ist, sollte sich nicht auf diese Mitteilung verlassen. Die Verbreitung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten stellt keine Befürwortung einer in diesem Bericht geäußerten Meinung oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion in den besprochenen Wertpapieren dar.

Die Parmantier & Cie. Research hält Beteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, einschließlich potenzieller Long-Positionen in den in diesem Bericht analysierten Aktien.

INTERESSENSKONFLIKTE & OFFENLEGUNG

Dieser Forschungsbericht wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt. Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Empfehlungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie auf internen Analysen und Bewertungen. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Parmantier & Cie. Research, seine verbundenen Unternehmen, Geschäftsführer, Angestellte oder andere Personen, die mit der Erstellung oder Verbreitung dieses Berichts befasst sind, Interessenkonflikte haben könnten.

1. **Eigentum an Wertpapieren:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter könnten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren halten.
2. **Marktaktivitäten:** Parmantier & Cie. Research und/oder seine verbundenen Unternehmen könnten in den letzten 12 Monaten als Market Maker für die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere tätig gewesen sein.
3. **Unternehmensbeziehungen:** Parmantier & Cie. Research könnte in den letzten 12 Monaten Anlagebankgeschäfte, Underwriting-Dienstleistungen oder andere Dienstleistungen für die in diesem Bericht erwähnten Unternehmen erbracht haben oder gegenwärtig erbringen.
4. **Vergütung:** Die Vergütung der Analysten und anderer Mitarbeiter von Parmantier & Cie. Research könnte direkt oder indirekt an die Handelsgewinne, Anlagebankgeschäfte oder andere geschäftliche Aktivitäten von Parmantier & Cie. Research gebunden sein.
5. **Analystenverpflichtungen:** Der Analyst oder die Analysten, die diesen Bericht erstellt haben, könnten persönliche Beziehungen zu den in diesem Bericht analysierten Unternehmen haben.
6. **Unabhängigkeit:** Die in diesem Bericht geäußerten Meinungen spiegeln die Ansichten der Analysten von Parmantier & Cie. Research wider, die unabhängig von den Interessen der





Parmantier & Cie. Research formuliert wurden. Die Analysten erhalten keine Vergütung, die direkt an den spezifischen Empfehlungen oder Ansichten in diesem Bericht gebunden ist.

Dieser Bericht wurde am 01.12.2025 veröffentlicht. Der im Bericht angegebene Schlusskurs basiert auf Daten der Börse München vom 28.11.2025.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Interpretationsunterschieden zwischen den beiden Versionen ist die deutsche Version als maßgeblich und relevant anzusehen.

