

# Lagebericht

## Geschäfts- und Rahmenbedingungen

### Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds

Das Jahr 2023 war für Deutschland als drittgrößte Volkswirtschaft der Welt ein schwieriges und von wirtschaftlicher Stagnation geprägtes Jahr. Ursächlich hierfür waren vor allem die Konsumzurückhaltung der Verbraucher infolge der massiven Kaufkraftverluste im Zuge der Energiekrise und die breit angelegten Preissteigerungen. Hinzu kam die Leitzinsanhebung der EZB zur Inflationsbekämpfung, die ungünstige Finanzierungsbedingungen mit enormen Auswirkungen etwa im Bauhauptgewerbe, bei der Bauwirtschaft und Industrieproduktion bewirkte. Letztlich die deutlich geringere Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft und die damit einhergehende verhaltene Auslandsnachfrage. Zusätzliche Unsicherheiten entstanden durch die unklare weitere Finanzpolitik im Bereich Investitionsförderung, aber auch durch neue geopolitische Krisen, die in Zahl und an Intensität unter anderem durch den Krieg im Nahen Osten noch einmal zugelegt haben. Hingegen sendeten die Ausrüstungsinvestitionen positive Signale. Die hiesige Wirtschaftsleistung ist nach einem kurz aufflackernden Miniwachstum im Gesamtjahr 2023 geschrumpft und rutscht damit in eine Rezession. Laut einer ersten amtlichen Schätzung des Statistischen Bundesamtes sank das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,3% nach einem preisbereinigten Plus von 1,8% im Jahr 2022. Der Arbeitsmarkt zeigte sich trotz Inflation und Preissteigerungen weiterhin robust. Im Jahresdurchschnitt waren circa 2,6 Millionen Menschen arbeitslos gemeldet, was einer Arbeitslosenquote von 5,7% entspricht. Die Erwerbstätigkeit nahm um 0,7% gegenüber dem Vorjahr zu und erreichte mit knapp 46 Millionen Personen einen historischen Höchststand.

### Immobilienmarkt

Von diesem Spannungsfeld zeugt auch die Entwicklung im deutschen Immobilieninvestmentmarkt. Bereits das zweite Jahr in Folge erlebt er einen signifikanten Einbruch. Ursächlich sind eine Reihe komplexer, nachfragehemmender Faktoren wie das deutlich restriktivere Finanzierungsumfeld, das veränderte Zinsniveau, die stei-

genden Baukosten aufgrund (ESG-)regulatorischer Anforderungen, Materialknappheit und Fachkräftemangel und nicht zuletzt der Preisanpassungsprozess. Des Weiteren ist die Attraktivität von anderen Kapitalmarktanlagen gestiegen. Trotz eines starken vierten Quartals erreicht das Transaktionsvolumen (TAV) lediglich € 32,9 Mrd. (gegenüber 2022 ein Minus um 52%) – diese Summe wurde zuletzt 2011 unterschritten. Gewerbeimmobilien steuerten gut € 24 Mrd. zum Gesamtumsatz bei. Erstmals setzen sich Industrie-/Logistikobjekte mit einem Marktanteil von 28%, dank zahlreicher Portfolio-Deals, an die Spitze aller Segmente. Dahinter sind Retail Investments mit 23% zu finden. Der Bürosektor brach ein und verliert mit einem Marktanteil von 20% seine jahrelang dominierende Position als umsatzstärkste Nutzungsart. Mit der Verstetigung des hybriden Arbeitens kam ein weiterer Belastungsfaktor im Bürosegment zum Tragen.

Vom Rückgang des TAV sind Portfolio- und Einzeltransaktionen gleichermaßen betroffen. Eine stattliche Anzahl an Einzeldeals erwies sich als Volumentreiber. Es gab aber nur vereinzelt milliardenschwere Portfolioverkäufe. Deutliche Verschiebungen ergaben sich bei Büro-Investments nach Größenklassen: Kleinere und mittlere Marktsegmente präsentierten sich hier klar dynamischer. In vier der TOP-7-Städte (darunter Stuttgart) war das vierte Quartal für den Bürovermietungsmarkt mit Abstand das umsatzstärkste des Jahres. Unverändert lag der Fokus der (Core-)Investoren auf Qualität bei geplanten Neuanmietungen und der ESG-Konformität des Objektes. Inzwischen ist eine größere Sensibilisierung für Kosten zu beobachten, dabei erweisen sich etwa auch Mietvertragsverlängerungen und eine differenziertere Betrachtung der Marktentwicklung als mögliche Ansatzpunkte hierzu. Zum Jahresende 2023 erreichte die gemittelte Leerstandsquote für Büroimmobilien über die TOP-7-Städte 5,8% (2022: 4,9%). Die Netto-Spitzenrenditen für Büroimmobilien haben erwartungsgemäß noch einmal leicht angezogen.

In den meisten großen und wichtigen Investmentzentren fiel das Niveau der gewerblichen Transaktionen um gut zwei Drittel niedriger aus als im Vorjahr und mit rund € 9,26 Mrd. unterschreitet es sogar den Zehnjahresschnitt. Erfreulich ist indes, dass über alle Standorte hinweg steigende Spitzen- und Durchschnittsmieten registriert werden konnten. Büros bleiben auch künftig unverzichtbarer Bestandteil einer Unternehmenskultur.

Leicht steigende Rückkehraten ins Büro sind Beleg dafür, gleichwohl das hybride Arbeiten weiterhin Bestand haben wird.

Trotz der zum Jahresende hin noch aufgekommenen Dynamik präsentierte sich der institutionelle Wohnimmobilienmarkt insgesamt äußerst schwach. Bundesweit wurden € 8,8 Mrd. investiert und damit ebenfalls der Vorjahreswert (€ 12,3 Mrd.) unterschritten. Vergleichsweise viele kleine Deals sowie Bestandsobjekte und Portfolioverkäufe großer Bestandshalter prägen das Gesamtjahresergebnis. Darunter allein vier milliarden schwere Großabschlüsse (Anteilverkäufe von Wohnungsportfolios, Unternehmensanteile). Die Zahl der gehandelten Einheiten ist auf etwa 70.000 Wohnungen gestiegen. Bei differenzierter Betrachtung einzelner Assetklassen ist eine geringe Anzahl an großvolumigen Transaktionen neben einer deutlich erhöhten Aktivität bei Bestandsobjekten (ältere: rund 35%/moderne: gut 28%) festzustellen. Von aktuell geringer Relevanz sind Forward Deals und Neubauprojekte mit einem Umsatzanteil von fast 20%. Wohnungssuchende, ob Mieter oder potenzielle Käufer, sind angesichts hoher Kosten und der gedrosselten Bautätigkeit zurückhaltend. Nur Private-Equity-Fonds und Family-Offices bzw. Privat-Investoren steigerten ihr Ankaufsvolumen.

### **Organisatorische Eingliederung in die LBBW Immobilien Management GmbH**

Die Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft, Stuttgart, sowie ihre Schwestergesellschaften, die Industriefabrik-Aktiengesellschaft, Stuttgart, und die LBBW Immobilien Management Gewerbe GmbH, Stuttgart, werden alle in Personalunion geleitet und treten unter der Bezeichnung „Bahnhofplatzgesellschaften“ auf dem Markt auf. Die Bahnhofplatzgesellschaften sind reine Besitzgesellschaften, die selbst keine eigenen Mitarbeiter haben.

Die operativen Leistungen der Gebäudebewirtschaftung (Portfolio- und Immobilienmanagement) werden durch Mitarbeiter der LBBW Immobilien Asset Management GmbH, Stuttgart, im Rahmen von Serviceverträgen für die Gesellschaften erbracht.

Die Stabs- und Betriebsfunktionen werden im Rahmen von Geschäftsbesorgungsverträgen durch die LBBW Immobilien Management GmbH, Stuttgart, sichergestellt. Zwischen der Schlossgartenbau-

Aktiengesellschaft, Stuttgart, und der LBBW Immobilien Management GmbH, Stuttgart, besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag.

Das gezeichnete Kapital der Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft beträgt € 5.460.000,00 und setzt sich aus 210.000 voll stimmberechtigten, nennwertlosen Stückaktien zusammen, die auf den Inhaber lauten. Die LBBW Immobilien Management GmbH hält 92,68 % unseres Aktienbestands. Der Restbestand befindet sich im Streubesitz. Die Übertragung der Aktien unterliegt keinen Beschränkungen.

Der Vorstand der Gesellschaft besteht aus einer oder mehreren Personen. Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstandes erfolgt entsprechend den gesetzlichen Vorschriften (§§ 84, 85, 179, 133 AktG).

## **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

Die Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft hat ihr Vermögen an Grundstücken mit Geschäftsbauten im Anlagevermögen auf die Schlossgartenbau Objekt-GmbH übertragen. Daher wird der Geschäftsverlauf der Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft, Stuttgart, ganz wesentlich von der Entwicklung der operativen Geschäftstätigkeit der Schlossgartenbau Objekt-GmbH, Stuttgart, bestimmt. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit dieser Gesellschaft lag im Berichtsjahr in der Vermietung und Verwaltung des eigenen Grundbesitzes sowie der planmäßigen Durchführung von Maßnahmen zur Gebäudeinstandhaltung und von Umbau- und Modernisierungsarbeiten bei Mieterwechseln.

Die Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft hält Finanzanlagen in Form von Anteilen an Kapitalgesellschaften in Höhe von T€ 30.802 (Vorjahr: T€ 30.802). Hierin enthalten sind jeweils sämtliche Anteile an der Schlossgartenbau Objekt-GmbH, Stuttgart, und der SG Management GmbH, Stuttgart.

Die Schlossgartenbau Objekt-GmbH hält die Grundstücke Königstraße 1 A/B, 1 C und 3 sowie Schillerstraße 23 und Neue Brücke 8. Die SG Management GmbH besitzt das Erbbaurecht Schillerstraße 23 (Hotel am Schlossgarten). Seit Mitte 2022 ist der Hotelbetrieb aufgrund der geplanten Modernisierung nicht mehr verpachtet.

Den Finanzanlagen gegenüber stehen Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 26.383 (Vorjahr: T€ 29.954) und das Eigenkapital in Höhe von T€ 6.592 (Vorjahr: T€ 6.592).

Das Ergebnis vor Steuern der Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft beträgt T€ 874 (Vorjahr: T€ 5.060). Die Erträge aus Ergebnisabführung der Schlossgartenbau Objekt-GmbH im Geschäftsjahr betragen T€ 2.338 (Vorjahr: T€ 5.882).

Die Umsatzerlöse der Schlossgartenbau Objekt-GmbH aus der Hausbewirtschaftung verringerten sich im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr auf T€ 11.682 (Vorjahr: T€ 13.778), was insbesondere auf den Leerstand in der Königstraße 1C aufgrund der Projektentwicklung zurückzuführen ist.

Der Saldo aus Zuführungen zu und Auflösungen von Einzelwertberichtigungen auf Forderungen aus Vermietung betrug im Geschäftsjahr T€ -655 (Vorjahr: T€ 307).

Insgesamt liegt die Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft leicht über dem Planergebnis.

Aufgrund des seit 2004 bestehenden Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der LBBW Immobilien Management GmbH und der Entscheidung im Spruchstellenverfahren (OLG Stuttgart vom 14. Februar 2008) erhalten die außenstehenden Aktionäre der Gesellschaft als angemessenen Ausgleich gemäß § 304 AktG eine jährliche Garantiedividende von € 30,84 je Stückaktie abzüglich Körperschaftsteuerbelastung einschließlich Solidaritätszuschlag in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Tarifs.

Die Gesellschaft hat ihre finanziellen Verpflichtungen jederzeit und fristgerecht erfüllt. Die Liquidität war über das ganze Jahr gesichert. Die Gesellschaft ist über eine entsprechende Vereinbarung an das Liquiditätsmanagement der LBBW Immobilien Management GmbH angebunden, sodass die Liquidität jederzeit gesichert ist.

## Chancen- und Risikobericht

Untrennbar mit unternehmerischem Handeln verbunden sind Chancen und Risiken. Ein regelmäßiger Strategieabgleich sowie ein zielorientiertes Controlling gewährleisten, dass bei unternehmerischen Entscheidungen Chancen und Risiken in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander stehen und Risiken frühzeitig erkannt werden. Die Gesellschaft ist in das konzernweite Risikoüberwachungs- und -managementsystem der LBBW Immobilien Management GmbH, Stuttgart, eingebunden. Primäres Ziel des Risikomanage-

ments der LBBW Immobilien-Gruppe ist die Identifizierung und aktive Steuerung der Risiken, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage im Rahmen einer konzernsegment- und geschäftsfeldbezogenen Risikostrategie von Bedeutung sein können. Für wesentliche Risiken der LBBW Immobilien-Gruppe wurden spezielle Risikostrategien verfasst. Durch die enge Verzahnung mit den Planungs- und Controllingprozessen sowie der regelmäßigen Berichterstattung an die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft wird eine kontinuierliche Bewertung und Beurteilung der aktuellen Risikosituation sichergestellt.

Die Werthaltigkeit der Anteile an verbundenen Unternehmen wird regelmäßig überprüft. Diese ist indirekt durch die Bewertung des Immobilienbestandes geprägt, die regelmäßig mit Hilfe eines Immobilien-Portfolio-Modells durchgeführt wird.

Risiken ergeben sich für die Gesellschaft hauptsächlich aus Leerständen, Forderungsrückständen, Mieterbonitäten und Mieterinsolvenzen sowie aus sinkenden Marktmieten. Zur Überwachung und Steuerung dieser Risiken werden verschiedene Frühwarnindikatoren eingesetzt. Hierzu zählen z.B. Mietprognosen, Leerstandsanalysen, Überwachung der Mietvertragslaufzeiten und Kündigungsmöglichkeiten sowie die Beobachtung der regionalen Marktentwicklungen. Operationelle Risiken aus Mietverträgen werden durch die Verwendung von anwaltlich geprüften Musterverträgen mit modularem Aufbau, eine gesetzlich vorgeschriebene Geldwäschepräventionsprüfung sowie eine standardmäßig eingeholte Kreditauskunft zur Mieterbonität gering gehalten. Im Bereich der Vermietung erfolgt die Bewertung der Forderungen grundsätzlich nach standardisierten Verfahren. Die Überwachung rückständiger Forderungen erfolgt über ein individuelles Mahnverfahren.

Die Bahnhofplatzgesellschaften sind in das konzernweite Cash-Pooling der LBBW Immobilien-Gruppe eingebunden, welches die Liquidität der gesamten Unternehmensgruppe sowie der einzelnen Konzerngesellschaften bündelt. Die daraus entstehenden Forderungen sind somit jederzeit gesichert. Darüber hinaus werden die bestehenden Finanzströme sowohl konzernbezogen als auch projektbezogen von den jeweils operativ zuständigen Einheiten regelmäßig überwacht und aktualisiert. Mit der zentralen Planung, Steuerung und Kontrolle der Finanzaktivitäten innerhalb der operativen Geschäftstätigkeit wird das Ziel verfolgt, die Kapitalkosten zur weiteren Effektivitätssteigerung abzusenken.

Alle Einkaufsaktivitäten und somit das konzernweite Wissen über Auftragnehmer, Baustoffe, Fertigungstechniken, Umweltvorschriften und gesetzliche Bestimmungen sind im Zentraleinkauf

konzentriert. Die Vorteile daraus liegen neben den optimierten Einkaufswerten, dem verbesserten Umgang mit Preisänderungsrisiken und einem fairen Bieterwettbewerb vor allem in der schnellen Bearbeitung durch Rahmenverträge sowie in der Transparenz der Vergabeverfahren.

Bei Finanzaktivitäten im Rahmen der operativen Geschäftstätigkeit ist die Gesellschaft Marktpreisänderungen ausgesetzt. Zur Begrenzung dieser Risiken erfolgen ein systematisches Finanzmanagement und ein aktiver Umgang mit Risiken aus Zahlungsstromschwankungen. Neugeschäfte und Anschlussfinanzierungen werden grundsätzlich fristenkongruent refinanziert. Zur Flexibilisierung der Mittelaufnahme und des Tilgungsverlaufs werden Finanzierungen bei Bedarf auch variabel verzinslich oder kurzfristig abgeschlossen. Zur Begrenzung bzw. zum Ausschluss von Zinsänderungsrisiken werden vereinzelt Derivate als Zinssicherungsinstrumente eingesetzt.

Über bestehende oder neue Risiken wird quartalsweise im Rahmen des Risikostatusberichts an die LBBW Immobilien Management GmbH, Stuttgart, berichtet.

In der Gesamtbetrachtung lassen sich bestandsgefährdende Risiken zurzeit nicht erkennen, weder unter Substanz- noch unter Liquiditätsgesichtspunkten.

## Prognosebericht

Nach einem rezessiv geprägten Jahr und angesichts der zentralen Belastungsfaktoren durch makroökonomische und erhebliche geopolitische Risiken dürfte die deutsche Wirtschaft vermutlich zu Jahresbeginn 2024 in der Rezession verharren und im Jahresverlauf nur wenig Dynamik entfalten. Bezogen auf das Gesamtjahr wird ein erneuter BIP-Rückgang um 0,2% erwartet. Lediglich die Konsumbereitschaft dürfte sich bei rückläufiger Preisinflation und realen Einkommenszuwächsen langsam erholen.

Belastende Faktoren, die im Zusammenspiel den Immobilienmarkt im Vorjahr begleitet haben, werden auch 2024 Wirkung zeigen. Andererseits gibt es aber auch positive Anzeichen, die für einen vorsichtig optimistischen Blick und eine sukzessive, im Jahresverlauf einsetzende Erholung sprechen, wie beispielsweise eine zunehmende Annäherung der Preisvorstellungen und erwartete Leitzinssenkungen durch die EZB. Für kapitalkräftige Investoren steigt damit die Planungssicherheit, aber mit weiterhin vorsichtigem und selektivem Agieren. Allmählich zunehmende Verkaufsprozesse dürften für ein leicht höheres Transaktions-

niveau im Gesamtjahr sorgen. Auch wenn wesentlich weniger Kapital als noch vor einigen Jahren platziert wird, werden insbesondere Opportunisten und Value-Add-Investoren erwartungsgemäß die aktivste Käufergruppe bilden. Langfristig ist aufgrund der zunehmenden Bedeutung von ESG-Kriterien für die gesamte Wertschöpfungskette mit weiteren Preiserhöhungen zu rechnen. Eine nachhaltige Transformation von Wohnbeständen und Redvelopments (Manage-to-green- bzw. Brown-to-green-Strategien) wird trotz aller weiteren Einflüsse der zunehmend wichtigste Faktor für Kaufentscheidungen sein. Im Fokus werden weiterhin die Nachnutzung von Refurbishments und die Nachverdichtung stehen. Ebenso wie zentral gelegene, moderne Büros in nachhaltigen Gebäuden, die sich gut für die hybride Arbeitswelt eignen. Die Situation des (sozialen) Wohnungsmarkts, der bereits seit Jahren unter fundamentalem Angebotsmangel leidet, wird sich durch Stopps von Neubauvorhaben und daraus zusätzlich fallenden Fertigstellungszahlen und Baugenehmigungen weiter zuspitzen. Die (Spitzen-)Mieten dürften im Jahresdurchschnitt zulegen.

Beim Anlagebestand der Gesellschaft bestehen wesentliche Chancen und Risiken in der Wertveränderung der Gewerbeimmobilien. Dies macht ein aktives Management unabdingbar.

Die Schlossgartenbau-AG beschäftigt sich daher bereits länger mit einer umfassenden Neugestaltung bzw. Modernisierung des Immobilienportfolios in der Unteren Königstraße in Stuttgart. Hierbei werden sowohl aktuelle Marktentwicklungen als auch Nachhaltigkeitsaspekte eine tragende Rolle spielen.

Die umfassende Sanierung des Objektes Königstraße 1C inklusive neugestaltetem Nutzungskonzept hat bereits begonnen. Für das Hotel und die Königstraße 1A/B wird eine umfangreiche Modernisierung erfolgen, an deren Ende eine geplante Inbetriebnahme in 2027 stehen soll. Die Königstraße 3 soll sich mit einem angepassten Konzept in das neue Quartier einfügen.

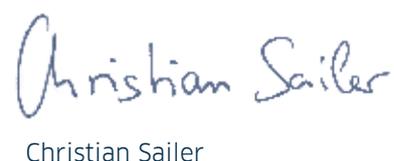
Auf dieser Grundlage rechnen wir für die Schlossgartenbau-Aktiengesellschaft, Stuttgart, für 2024 mit einem Ergebnis vor Ertragsteuern in Höhe von € 0,6 Mio.

Stuttgart, den 26. Februar 2024

Der Vorstand



Tanja Gröger



Christian Sailer