Im Gespräch

„Die Mieter profitieren von den Einkaufsvorteilen“

Es wurde zuletzt und wird wohl auch weiterhin ordentlich konsolidiert innerhalb der Immobilienbranche. Der wohl spektakulärste Coup ist dabei unlängst der Deutschen Annington geglückt, indem sie die Gagfah übernommen und damit den zweitgrößten Immobilienwert in Europa geschaffen hat. Im Gespräch mit der Redaktion plaudert Stefan Kirsten nach „getaner Arbeit“ ein wenig aus dem Nähkästchen – und spricht über Bedeutung sowie Vorteile der Übernahme und damit auch der neuen Unternehmensgröße, die sich primär in Stabilität und einer nachhaltigen Akzeptanz am Kapitalmarkt äußert und durch eine mögliche Dax-30-Notierung sogar noch gesteigert werden könnte. Ferner spricht er über weiteres Wachstum und Synergieeffekte, die sich besonders in den Möglichkeiten für Modernisierung und Sanierung positiv manifestieren, sowie über die Ziele eines neugeschaffenen Giganten für 2015. Er gewährt Einblicke in die Refinanzierung des Unternehmens und klärt über die wichtigsten Aktienkennzahlen bei Immobilienunternehmen auf – und ganz am Ende des Gesprächs wird auch der neue Unternehmensname verraten … Red.

I&F Herzlichen Glückwunsch zur gelungenen Übernahme der Gagfah: Welche Bedeutung hat dieser Deal für die Zukunft der Deutschen Annington?

Ziel ist es, einen nationalen Champion von europäischer Dimension zu bilden. Der geplante Zusammenschluss stellt sicher, dass auch zukünftig vielen Menschen in Deutschland ein bezahlbares und zuverlässiges Zuhause geboten werden kann. Die Größe ist zudem wichtig, um nachhaltige Akzeptanz am Kapitalmarkt zu sichern, die mehr Flexibilität für die Zukunft bringt. Wir sind heute in der Lage, eine langfristige, wertorientierte Strategie zu verfolgen, die von einer breit gestreuten, auf nachhaltigen Erfolg ausgerichteten Investorenbasis getragen wird.

I&F Sie sind eben mit 350 000 Wohnungen zum zweitgrößten Immobilienwert in Europa und zur Nummer 1 in Deutschland aufgestiegen – ist Größe ein Schlüssel zum Erfolg? Wenn ja – worin liegen die Vorteile von Größe?

Die Größe des Unternehmens bringt erhebliche Vorteile für alle Stakeholder mit sich. Sie macht das Unternehmen stabiler, zum Beispiel beim Rating: Anfang März wurde unser Rating auf „BBB+“ mit stabilem Ausblick angehoben. Dies lässt die Finanzierungskosten weiter sinken. Auch die Finanzierung wird deutlich günstiger und wir arbeiten insgesamt zu niedrigeren Kosten. Darüber hinaus ergibt sich Potenzial für neue Geschäftsmodelle und Dienstleistungen wie Pflegeservices oder eine zentrale Energieversorgung.

Vor allem die Mieter werden von zusätzlichen Skaleneffekten profitieren: Die bessere Kostenstruktur ermöglicht günstigere Modernisierungen und höhere Investitionen in Instandhaltung. Salopp gesagt, werden die Balkone zukünftig günstiger.

Wir betrachten unsere Mieter als Kunden und versuchen so individuell wie möglich auf ihre legitimen Bedürfnisse einzugehen. Trotzdem veranschaulicht die schiere Zahl der Wohnungen, dass wir ein kommoditisiertes Produkt haben – damit bringt Größe auch immer Kostenvorteile.

I&F Ohne der Entscheidung der Deutschen Börse vorweggreifen zu wollen, angenommen, Sie würden in den Dax-30 berufen werden, überwiegen die Vorteile oder die Nachteile?

Die Dax-Notierung ist ein Resultat, wenn ein gewisses Maß an Größe und Liquidität im Markt erreicht ist. Die Aufnahme in den MSCI German Country Index im letzten Jahr war viel wichtiger. Diese Benchmark ist für viele Asset Manager von Bedeutung. Die Indexzugehörigkeit ist kein Primärziel für uns. Im Vordergrund steht, dass beide Unternehmen so zusammengeführt werden, dass sie für alle Stakeholder den größten Mehrwert schaffen.

Was man aber sicher sagen kann: Mit einer Aufnahme in den Dax würde die Aufmerksamkeit der Investoren weiter zunehmen, die diesen Index als Vergleichsmaßstab wählen. Doch die sehr positive Geschäftsentwicklung seit dem Börsengang übermittelt auch jetzt die deutliche Botschaft, ein attraktiver und verlässlicher Partner der Investoren zu sein. Gleichzeitig halten wir an unserer Strategie fest: Das Wohl unserer Mieter steht immer im Mittelpunkt. Das Vertrauen der Finanzmärkte unterstützt uns maßgeblich dabei, dieser Verantwortung auch in Zukunft nachzukommen.

Die Exklusivität des Dax-30 steigert wesentlich die Attraktivität als Partner und vor allen Dingen als Arbeitgeber.

I&F Was bedeutet Ihr Erfolg für das Image der Immobilienaktien in Deutschland, die bislang eher ein „Mauerblümchen“-Dasein fristen?

Immobilien sind in unsicheren Zeiten ein sicherer Hafen. Insbesondere Wohnimmobilien sind ein solider Sachwert mit stetigem Cashflow und einem gewissen Schutz vor Inflation. Ein Investment in Immobilienaktien ist daher eine kluge Entscheidung, und mit zunehmender Marktkapitalisierung des Sektors steigt die Zahl potenzieller Anleger. Die Attraktivität der Branche ist daher in den vergangenen Jahren stark gestiegen. Der Anleger hat viele Freiheiten und zu geringen Kosten die Möglichkeit, sich ein Immobilienengagement nach seiner Risikoneigung zusammenzustellen.

Dabei kann er nicht nur das Risiko gegenüber dem direkten Erwerb einer Wohnung reduzieren, sondern sein Port-

Zur Person

Dr. A. Stefan Kirsten

Mitglied des Vorstandes, Deutsche Annington Immobilien SE, Bochum

folio auch kurzfristig und mit geringem Aufwand an jedem Börsentag anpassen. Das Beste aus zwei guten Welten. Die kapitalmarktorientierte Immobiliengesellschaft bietet verschiedene Risikoprofile an, ob Derivate, Aktien, Hybridanleihen oder Bonds erworben werden. Damit hat der Anleger ein hohes Maß an Flexibilität und Fungibilität.

I&F Braucht ein Konzern wie die Deutsche Annington nun (ständiges) externes Wachstum für eine gute Equity-Story?

Nein, wir können, wollen und werden ohne Zukäufe wachsen. Durch gezielte Investitionen in energetische Modernisierungen und den seniorenfreundlichen Umbau der Wohnungen wird ein attraktives Produkt geschaffen, mit dem die Mieter zufrieden sind. Und daraus resultiert letztlich der Erfolg, der uns das Vertrauen der Finanzmärkte einbringt.

I&F Sind weitere Übernahmen von Portfolien oder Firmen möglich, oder ist erst einmal Konsolidierung angesagt?

Zunächst wird mit der Integration der Gagfah viel zu tun sein – aber natürlich werden wir den Markt weiter beobachten und weitere Zukäufe prüfen. Hierzu dienen auch unsere strengen Akquisitionskriterien.

I&F Wie verändert sich die Portfolio-Zusammensetzung und -qualität durch die Übernahme?

Der Bestand der Gagfah ergänzt sehr gut das Portfolio der Deutschen Annington. Durch den Zusammenschluss soll ein effizienteres Unternehmen geschaffen werden, das bundesweit vertreten ist und auch in den Metropolregionen bezahlbare und zuverlässige Wohnungen anbietet. Die allermeisten Wohnungen sind in gutem Zustand. Dort, wo Nachholbedarf ist, wird so schnell wie es sinnvoll ist, investiert.

I&F Worin liegen potenzielle Synergieeffekte und wie hoch werden diese 2015 und 2016 ausfallen?

Es kann künftig noch profitabler gearbeitet werden als heute. Unsere Mieter profitieren direkt von den großen Einkaufsvorteilen. Es ist ein großer Unterschied, ob wir 1 000, 10 000 oder 100 000 Fenster einkaufen. Zudem ist es für unsere IT-Plattform kostenseitig kaum ein Unterschied, ob 175 000 oder 350 000 Wohnungen verwaltet werden. Insgesamt gehen wir von Synergien in Höhe von 84 Millionen Euro zwei Jahre nach Abschluss der Transaktion aus. Die Fusion stellt durch die Synergieeffekte sicher, dass wir auch zukünftig vielen Menschen in Deutschland ein bezahlbares und zuverlässiges Zuhause bieten.

„Wir können, wollen und werden ohne Zukäufe wachsen."

I&F Sie haben bisher kontinuierlich in Ihre Portfolios investiert, was werden Sie mit den übernommenen Portfolios machen? Ist ein Exit geplant?

Selbstverständlich wird auch in unseren neuen Beständen gezielt in energetische Modernisierungen und den seniorenfreundlichen Umbau der Wohnungen investiert werden. Dies ist ein klares Versprechen in die Zukunft, auch um die beiden Herausforderungen Energieeffizienz und Demografie zu meistern.

I&F Mieterverbände beklagen einen hohen Sanierungsstau in den Wohnungen der Deutschen Annington, Sie haben Besserung gelobt: Was ist an Maßnahmen alles geplant, welche Kosten sind damit verbunden?

Im Geschäftsjahr 2014 hat die Deutsche Annington bereits rund 29 Euro pro Quadratmeter in die Instandhaltung und Modernisierung investiert, im Jahr 2015 soll dieser Wert erneut auf rund 31 Euro gesteigert werden. Auch in die neuen Wohnungen soll massiv investiert werden. Zum Vergleich: Die Jahresstatistik des Bundesverbands deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen zeigt, dass wir deutlich mehr investieren als der Durchschnittswert öffentlicher Wohnungsunternehmen des Bundes und der Länder, Kommunale Wohnungsunternehmen, Wohnungsgenossenschaften und Immobilienunternehmen der Privatwirtschaft.

„Dort, wo Nachholbedarf ist, wird so schnell wie es sinnvoll ist, investiert."

I&F Sind solch riesige Bestände, wie Sie sie nun haben, nicht eine kaum zu erfüllende Herausforderung in Sachen Modernisierung und Sanierung?

Nein, ganz im Gegenteil. Bei der energetischen Sanierung ist die Deutsche Annington faktisch der größte Modernisierer in Deutschland. Die daraus resultierenden Einkaufsvorteile machen es möglich, zu – im Vergleich – sehr günstigen Preisen zu modernisieren. Das kommt eins zu eins direkt den Mietern zugute. Und das realisieren wir mit eigenen Handwerkern. Dafür wurde eine eigene Gesellschaft gegründet, die Deutsche Technische Gebäudeservice GmbH, kurz DTGS, mit aktuell rund 1 800 Mitarbeitern. Die DTGS arbeitet schneller und günstiger als es freie Handwerker können – zum Vorteil des Unternehmens und vor allem zum Vorteil der Mieter.

I&F Können Sie Asset Management und Facility Management künftig noch aus einer Hand bieten, oder brauchen Sie externe Dienstleister?

Derzeit kümmern sich zirka 380 Objektbetreuer sowie zahlreiche Bewirtschafter und Techniker täglich vor Ort um Service, Sicherheit und Sauberkeit in den Siedlungen. Erfahrungen mit Objektbetreuern zeigen deutlich, dass das Konzept aufgeht und die Anliegen der Mieter durch die Mitarbeiter zeitnah, unkompliziert und zuverlässig erledigt werden konnten. Sie sind die Visitenkarte des Unternehmens zum Kunden hin.

Auch hierbei ist die DTGS ein gewaltiger Vorteil. Durch die enge Zusammenarbeit der Mitarbeiter der Deutschen Annington und der Deutschen TGS können Reparaturaufträge, aber auch Modernisierungsmaßnahmen ohne große zeitliche Verzögerungen ausgeführt werden. Ein Beispiel: Wir haben viele Objekte aus dem Siedlungsbau der sechziger Jahre im Bestand. Die unterscheiden sich nur unwesentlich. Nun haben die Mitarbeiter der DTGS ein Schneidewerkzeug entwickelt, mit dem man den Abfluss in einer Duschtasse um zehn Zentimeter nach unten verlegen kann, ohne den Estrich zu verändern. Damit bekommt man eine bodengleiche Dusche in ein Sechziger-Jahre-Bad mit vertretbarem Zeitaufwand und Kosten. Und es wurde eine standardisierte Badrenovierung entwickelt, die nur drei Tage dauert. Anschließend ist das Bad so, dass sich auch ein Mensch mit eingeschränkter physischer

Mobilität dort wieder wohlfühlt. Das schafft man eben nur mit einer eigenen großen Handwerkerorganisation und optimaler Zusammenarbeit mit den Mitarbeitern vor Ort. Diese bewährte Strategie werden wir auch künftig weiter verfolgen.

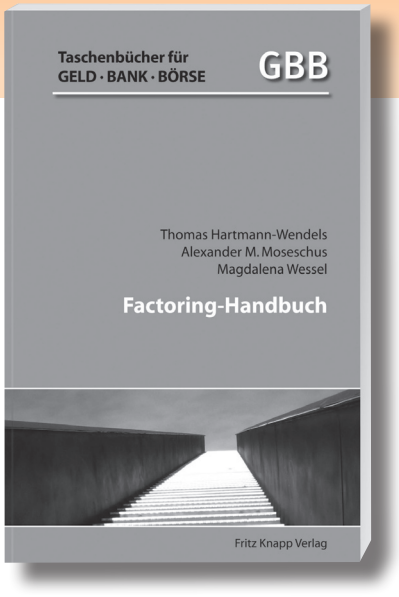
I&F Wie sehen Sie die weitere Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes im Hinblick auf Mietentwicklung, Wertentwicklung et cetera?

Nach Einschätzung der Analysten der Universalbank Nord-LB ist der Preisanstieg auf dem deutschen Wohnungsmarkt eher moderat zu sehen, besonders, wenn man die Historie und die früheren internationalen Entwicklungen als Vergleichswert nimmt. Die Preisentwicklung spiegelt die Angebotsknappheit wider und lässt sich erklären. Für die hohe Nachfrage und den daraus resultierenden Preisanstieg in Ballungszentren sprechen solide Gründe: Wenige Anlagealternativen mit stabilen Erträgen, niedrige Arbeitslosigkeit und der Urbanisierungstrend steigern die Wohnungsnachfrage. Insgesamt möchten wir auch 2015 unsere führende Position im deutschen Wohnimmobilienmarkt weiter ausbauen. Ziel ist es, unseren Kunden ein Zuhause mit bestmöglichem Service zu einem fairen Preis anzubieten. Unseren Kapitalgebern wollen wir auch im Jahr 2015 eine risikoadäquate Rendite sichern. Ebenso beabsichtigen wir, unsere nachhaltige operative Ertragskraft weiter deutlich zu verbessern, unter anderem getrieben durch die 2014 getätigten Akquisitionen.

Zudem planen wir, unsere Strategie konsequent weiter fortzuführen und auf Rekordniveau in unsere Immobilienbestände zu investieren. Das Investitionsprogramm soll von über 170 Millionen Euro im Jahr 2014 noch einmal weiter auf über 200 Millionen Euro gesteigert werden – und das nur auf den Annington-Bestand ohne die Wohnungen der Gagfah bezogen.

Die Schwerpunkte liegen dabei weiterhin auf Maßnahmen zur Energieeinsparung, auf der Sanierung von Wohnungen zur Verbesserung des Wohnstandards und auf Maßnahmen für den seniorenfreundlichen Umbau von Wohnungen. Neben diesen Investitionen sind laufende Instandhaltungsmaßnahmen inklusive substanzwahrender Investitionen mit einem Volumen von rund 200 Millionen Euro geplant.

Factoring – Finanzierungsalternative für Unternehmen



Factoring-Handbuch
Von Thomas Hartmann-Wendels, Alexander M. Moseschus und Magdalena Wessel
Taschenbücher für GELD • BANK • BÖRSE
2014. 160 Seiten, broschiert, € 17,90.
ISBN 978-3-8314-1236-5.

Factoring boomt seit Jahren in einem Umfang wie kaum eine andere Finanzdienstleistung in Deutschland – derzeit werden knapp sechs Prozent des gesamten deutschen Bruttoinlandsproduktes darüber abgewickelt. Hauptursache sind die veränderten Usancen der Unternehmensfinanzierung – neben der klassischen Bankfinanzierung werden verstärkt alternative Finanzierungslösungen nachgefragt.

Das Handbuch bietet einen breiten Überblick über das Factoringgeschäft und seinen Markt, über rechtliche, steuerliche und aufsichtsrechtliche Anforderungen auf aktuellstem Stand. Dabei werden nicht nur die Entwicklungen der letzten Jahre, sondern auch die derzeitigen Herausforderungen und künftigen Perspektiven der Branche beleuchtet. Ein Grundlagenwerk für jeden Anbieter von Factoringleistungen, aber auch für jedes Unternehmen, das diese Form der Finanzierung für sich nutzen will.

Taschenbücher GBB – *Grundlagenwissen aus der Finanz- und Kreditwirtschaft, knapp gefasst und fundiert dargestellt*

Fritz Knapp Verlag | 60046 Frankfurt am Main
Postfach 11 11 51 | Telefon (069) 97 08 33-21 | Telefax (069) 707 84 00
E-Mail: vertrieb@kreditwesen.de | www.kreditwesen.de

In Summe bedeutet dies ein Investitionsvolumen von über 400 Millionen Euro oder über 31 Euro pro Quadratmeter für das Jahr 2015. Das muss erst einmal kleinteilig an den Bau gebracht werden. Hier liegt eine große Herausforderung. Für das Jahr 2015 beabsichtigen wir, eine Dividende von zirka 70 Prozent des FFO 1 auszuschütten.

I&F Die Übernahme enthielt auch eine Barofferte – wie verändert sich dadurch das Finanzprofil; welche Ratios haben Sie hierbei im Blick?

Das Angebot enthält sowohl eine Bar- als auch Sachkomponente für die Gagfah-Aktionäre. Durch die Barkomponente wird sich der Verschuldungsgrad im ersten Schritt erhöhen. Verschiedene Maßnahmen werden aber sicherstellen, dass der Verschuldungsgrad mittelfristig wieder den Korridor von vor der Übernahme erreichen wird.

„Das Investitionsprogramm soll noch einmal gesteigert werden."

I&F Sie haben in den vergangenen Jahren massive Änderungen an der Refinanzierung vorgenommen, was waren die Gründe?

Um das Ziel, an die Börse zu kommen, zu erreichen, musste die Finanzierungsstrategie optimiert werden. Weg von einer Refinanzierung über Europas größte CMBS Struktur, die wir Ende 2012 restrukturiert hatten, hin zu einer diversifizierteren Refinanzierung. Daher ist im ersten Halbjahr 2013 die CMBS Struktur durch mehrere kleinere besicherte Finanzierungen sowie ein unbesichertes Darlehen abgelöst worden.

Nach dem Gang an die Börse Mitte 2013 und dem Erhalt des Investment Grade Ratings von Standard & Poor's wurde die Finanzstrategie hin zu einem Mix aus klassischer hypothekarischer Besicherung und der Emission von unbesicherten Unternehmensanleihen mit verschiedenen Währungen, Laufzeit und Senioritäten mit einem Investment Grade Rating abgeändert.

I&F Welche Finanzierungsinstrumente nutzen Sie heute und wie ist die Verteilung zwischen unbesichert und besichert? Wird das erstmals so bleiben?

Mittlerweile haben wir unser Mitte 2013 definiertes Ziel, ein ausgewogenes Verhältnis zwischen besicherten und unbesicherten Finanzierungen, erreicht. Sollten die Fremdkapitalmärkte stabil bleiben, gibt es derzeit keinen Anlass, die Verteilung substanziell zu verändern.

I&F Sie haben „früher" CMBS zur Refinanzierung genutzt, eine riesige Transaktion erfolgreich restrukturiert – glauben Sie an eine Wiederauferstehung von CMBS?

Wir schließen die Emission einer neuen CMBS Struktur nicht generell aus. Allerdings erachten wir unseren derzeitigen Mix aus klassischen hypothekarisch besicherten Finanzierungen und unbesicherten Unternehmensanleihen für passender für uns.

I&F Ein Blick auf die Aktie – auf welche Kennzahlen sollten Aktionäre bei Investments in Immobilienaktien achten?

Es gibt drei Kennzahlen, die einen guten ersten Überblick über die Situation eines Immobilienunternehmens geben. Zum einen der Verschuldungsgrad, der anzeigt, mit wie viel Fremdkapital die Gesellschaft agiert. Außerdem die FFO, eine immobilienspezifische Kennzahl, die zeigt, wie viel Geld das operative Geschäft der Gesellschaft abwirft. Erlauben Sie mir die kleine Bemerkung, bei uns ist der FFO 2014 auf Rekordniveau. Das FFO 1 erhöhte sich um 28,2 Prozent und damit pro Aktie auf 1,06 Euro.

Die dritte wichtige Kennzahl ist der NAV oder Net Asset Value. Er definiert den Wert des Unternehmens – bei Immobilienunternehmen im Wesentlichen getrieben durch den Wert des Portfolios – nach Abzug der Verbindlichkeiten. Auch hier ist die Deutsche Annington auf einem Rekordhoch: Der NAV stieg um 28,4 Prozent, was einem Anstieg auf 24,22 Euro pro Aktie entspricht.

„Nicht nur Profitabilität und Größenordnung haben sich verändert, sondern auch Identität und Kultur."

I&F Welche Dividendenpolitik wird die „größere" Deutsche Annington haben – eine bestimmte Quote der FFO?

Ein stabiles und gut planbares Geschäftsmodel ermöglicht es uns, regelmäßig einen großen Teil der Gewinne in Form von Dividenden an die Aktionäre weiterzugeben. Ziel soll weiterhin sein, rund 70 Prozent der FFO 1 als Dividende an die Aktionäre auszuschütten. Die Ausschüttung bezieht sich also auf das nachhaltige, operativ erwirtschaftete Ergebnis, nachdem die Hausaufgaben bei Modernisierung und Instandhaltung erledigt sind.

Erfahrungsgemäß legen Investoren nicht nur Wert auf eine möglichst stabile Dividendenausschüttung, sondern vor allem darauf, dass diese nachhaltig erwirtschaftet wird. Mit anderen Worten: Sie legen Wert darauf, dass in die Instandhaltung und Modernisierung des Bestands investiert wird, bevor eine Dividende ausgeschüttet wird.

I&F Verraten Sie uns schon den neuen Unternehmensnamen?

Die Entwicklung der vergangenen beiden Jahre hat dazu geführt, dass sich nicht nur Profitabilität und Größenordnung des Unternehmens, sondern vor allem auch seine Identität und Kultur deutlich verändert haben. Wir haben die Zusammenlegung mit der Gagfah zum Anlass genommen, dies auch nach außen deutlich zu signalisieren. Die Deutsche Annington und die Gagfah treten in eine neue unternehmerische Lebensphase ein. Bei beiden Unternehmen haben die bisherigen Investoren ihre Anteile fast vollständig abgegeben.

Diese Veränderung soll nun auch mit dem neuen Unternehmensnamen nach außen sichtbar gemacht werden. Der neue Unternehmensname soll Vonovia sein.

Vonovia ist leicht auszusprechen und klingt harmonisch und sympathisch. Vonovia ist ein Kunstname ohne ursprüngliche Bedeutung – weder in Deutschland noch in den vielen verschiedenen Herkunftsländern unserer Mieter, darauf wurde bei der Namensfindung Wert gelegt. Die erste Silbe „Vo" weckt Assoziationen zum Wort „Wohnen", die Verbindung mit „Novia" lässt an „Die neue Art zu wohnen" denken. Somit spiegelt sich in diesem Namen das Geschäftsmodell von Wohnen plus Service außerordentlich gut wider.