

Im Blickfeld

TAG und Colonia im Übernahmepoker

Jetzt kommt also doch Bewegung in den Markt der Immobilienaktiengesellschaften. Mit dem Angebot, die Colonia Real Estate AG aus Köln komplett zu übernehmen, hat die TAG Immobilien AG aus Hamburg zumindest einen ersten Vorstoß unternommen. Nachdem die Kaufabsicht bereits Mitte November vergangenen Jahres bekannt gegeben wurde, folgte einen Monat später die Festsetzung des Preisangebots: 5,55 Euro pro Aktie bieten die Hamburger den übrigen Colonia-Aktionären bis zum 18. Januar 2011. Immerhin 29 Prozent hielt die TAG zu Angebotsbeginn bereits an dem Kölner Unternehmen, das rund 19 000 Wohnungen verwaltet, deutlich mehr als die TAG, die lediglich 4 200 Wohnungen ihr Eigen nennt.

Dennoch haben die Hamburger offensichtlich besser als die Kölner mit ihrem Bestand gewirtschaftet und gaben im letzten Zwischenbericht ein Nettoergebnis von 12,1 Millionen Euro an. Derweil müht sich das Colonia-Management, aus den tiefroten Zahlen herauszukommen. Ende September stand ein Minus von 201,8 Millionen Euro zu Buche. Dazu dürfte auch beigetragen haben, dass die Kölner erst einen kleineren Teil ihrer Wohnungen selbst verwalten, während die Mehrzahl kostenintensiv von externen Dienstleistern betreut wird. Zudem belastet ein für Wohnungsvermieter in Ballungsräumen außergewöhnlich hoher Leerstand von 12,1 Prozent die Ertragskraft.

Anhand der wenig erbaulichen Zahlen dürften die Colonia-Aktionäre wenig geneigt sein, an ihrem Engagement auf Dauer festzuhalten. Daran ändern wohl auch die Versprechungen des Managements, auf dem besten Wege in die Gewinnzone zu sein, wenig. Ohnehin gilt das Unternehmen schon länger als Übernahmekandidat. Ein Kauf durch die TAG wird sich daher nicht verhindern lassen. Das weiß auch der Colonia-Vorstand. Aber immerhin versucht er, das Unternehmen im Interesse der eigenen Aktionäre so teuer wie möglich zu verkaufen. Folglich gehört es zum Poker, dass Vorstand und Aufsichtsrat den Colonia-Aktionären nicht empfehlen, ihre Anteile zum aktuell aufgerufenen Preis abzugeben.

Dabei sind sie durchaus der Auffassung, „dass die von der TAG beabsichtigte Zu-

sammenführung einzelner Geschäftsaktivitäten grundsätzlich positiv zu beurteilen ist“. So werde Potenzial für Synergien, insbesondere durch Kosteneinsparungen, gesehen, doch fehlen dazu belastbare Konzepte der Hamburger, wird kritisiert. Damit treffen die Colonia-Gremien den wunden Punkt. Denn noch ist nicht ganz schlüssig, wie die TAG sparen und Erträge heben will, wenn die Colonia als Unternehmen ebenso erhalten bleiben soll wie der Standort und das Management.

Aufhorchen lässt auch, dass die Hamburger lediglich „hoffen“, bei der Colonia „die Leerstände zu reduzieren, Kosten zu senken und die Werthaltigkeit der Immobilien zu erhöhen“. Immerhin bei der Refinanzierung der im kommenden Jahr fällig werdenden Wandelschuldverschreibung kann und will die TAG die Colonia unterstützen. Ansonsten beschwört die TAG nur die Möglichkeiten, den Shareholder Value langfristig zu heben und nachhaltige Wertsteigerungspotenziale zu realisieren. Eine klare Perspektive sieht anders aus.

Trotzdem ist die Offerte das richtige Signal und die Übernahme ein erster Schritt, um die fragmentierte Landschaft der börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland zu konsolidieren. 75 Unternehmen definiert das Bankhaus Ellwanger & Geiger als Immobilien-Aktiengesellschaften, drei davon sind REITs (siehe in diesem Heft Seite 42). Doch die Mehrzahl dieser Gesellschaften sind extrem klein. Gerade einmal zwei Unternehmen weisen eine Marktkapitalisierung von mehr als einer Milliarde Euro auf, die als kritische Marke für die internationale Wahrnehmung durch Kapitalanleger gilt. Fünf weitere schaffen es mit mehr als 500 Millionen Euro Marktkapitalisierung immerhin noch in die zweite Liga, der Rest spielt Regional- und Kreisklasse.

Mit ihrem Zusammengehen bringen es die TAG und die Colonia an der Börse immerhin auf eine Größenordnung von mehr als einer halben Milliarde Euro. Auch mit einem Wohnungsbestand von 26 000 Einheiten wäre der Konzern eine wahrnehmbare Hausnummer im Markt. Die Gelegenheit dazu ist gegeben, sie wahrzunehmen wird jedoch wesentlich davon abhängen, wie weitsichtig und geschickt das TAG-Management in Zukunft agiert. Da die Möglichkeiten organischen Wachstums begrenzt sind, werden ambitionierte Immobilienunterneh-

men wohl nur durch Zukäufe den Börsen eine attraktive Story bieten können. L.H.

Wisag: verzögerte Ankunft der Krise

Im zurückliegenden Jahr hat die Wirtschaftskrise – zeitversetzt – auch bei den Facility Managern durchgeschlagen. „Wir haben deutlich zu spüren bekommen, dass viele unserer Auftraggeber 2010 sparen mussten“, resümiert Ralf Hempel, Geschäftsführer der Wisag Facility Service Holding GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main. Entsprechend war die Arbeit der Gebäudedienstleisters vom Druck der Kosteneinsparungen auf Kundenseite geprägt. Spürbar war das beispielsweise in zahlreichen Neuausschreibungen oder Leistungskürzungen. Vor allem im infrastrukturellen und im technischen Facility Management sollen Dienstleistungsintervalle gestreckt worden sein.

Das gestiegene Kostenbewusstsein der Auftraggeber und das Überdenken der in Anspruch genommenen Leistungen muss jedoch in den Augen des Wisag-Managements für das eigene Unternehmen und die gesamte Branche kein Nachteil sein. Vielmehr könnten die Herausforderungen auch als Ansporn dienen, um gemeinsam mit den Kunden und im Wettbewerb um Aufträge neue Lösungen zu finden. Daher ist sich Hempel sicher: „In der Zukunft werden wir sogar von der Krise profitieren.“ So hätten die Auftraggeber die Erfahrung gemacht, dass sie durch den Einsatz von Dienstleistern besser auf Marktschwankungen reagieren könnten. Kunden würden künftig vermehrt Aufgaben auslagern, die heute noch als Kerngeschäft definiert sind.

Das eigene Unternehmen sieht Hempel aufgrund seiner Dienstleistungsbreite für die Zukunft gut aufgestellt. Als ein wichtiges Thema definiert er dabei für die Wisag die Nachhaltigkeit der bewirtschafteten Immobilien. Angesichts der Tatsache, dass in Deutschland laut Energiekonzept der Bundesregierung rund 40 Prozent des Energieverbrauchs und ein Fünftel des CO₂-Ausstoßes auf das Konto von Immobilien gehen, sieht er noch viel Optimierungsbedarf und damit verbunden auch Möglichkeiten für einen Ausbau des Geschäfts der Facility Manager. So werde das Thema Ressourcenschutz und -schonung, das 2010 als eines der Unternehmensziele definiert wurde, die Konzerntätigkeit fortan noch stärker prägen. Red.