

Unternehmen und Märkte

Börsennotierte Wohnungsunternehmen auf Erfolgskurs

Wohnungen in den Metropolregionen sind gefragt. Einerseits übersteigt die Mietnachfrage das Angebot deutlich, sodass Bestandhalter Leerstand abbauen und Mieterträge erhöhen können. Andererseits suchen Kapitalanleger in der Erwartung steigender Inflation Wohnungen als wertbeständiges Asset, das zudem von konjunkturellen Schwankungen weitgehend unabhängig ist. Beide Entwicklungen kommen börsennotierten Wohnungsunternehmen entgegen. Wie die Zwischenberichte der Deutschen Wohnen AG, der GSW Immobilien AG und der KWG Kommunalen Wohnen AG zeigen, haben sie in ihren jeweiligen Kernregionen sowohl die Vermietungsquote als auch die Mietpreise erhöhen können. Die dadurch wachsenden Konzerngewinne dürfen die Aktionäre auf höhere Dividenden hoffen lassen.

Deutsche Wohnen verdoppelt Gewinn

Die in Frankfurt am Main ansässige Deutsche Wohnen AG ist mit einem Bestand von rund 50 000 Einheiten eine der größten börsennotierten Wohnungsgesellschaften Deutschlands. Zudem gehören 448 Gewerbeimmobilien zum Portfolio. Die mit insgesamt 81,84 Millionen Aktien im MDAX der Deutschen Börse gelistete Gesellschaft hat auch im dritten Quartal die Entwicklung der ersten Jahreshälfte fortgesetzt und per 30. September 2011 einen Konzerngewinn von 19,7 Millionen Euro ausgewiesen. Gegenüber dem Vorjahreswert von 10,1 Millionen Euro entspricht das nahezu einer Verdopplung des Ergebnisses.

Das bereinigte Ergebnis vor Steuern verbesserte sich von 26,9 Millionen Euro im Vorjahr auf 37,6 Millionen Euro. Das entspricht einem Anstieg um rund 40 Prozent. Somit erhöhte sich der nachhaltige Funds from Operations (FFO, ohne Verkauf) von 0,35 auf 0,49 Euro je Aktie.

Insgesamt etwa 8 000 Wohnungen hat die Gesellschaft seit Juli 2010 hinzugekauft, davon fast 6 000 Einheiten in Berlin. Weitere 1 160 Wohnungen wurden in Düsseldorf erworben, womit sich das Unternehmen nach dem Rhein-Main-Gebiet und Berlin eine weitere Metropolregion erschlossen hat. Im Zuge der Zukäufe nahm die Loan to Value Ratio zwar auf 62,1 Prozent zu, bewegt sich aber nach Unternehmensangaben noch innerhalb des Zielkorridors von

bis zu 65 Prozent. Wegen des positiven Periodenergebnisses stieg der EPRA NAV um rund 2,2 Prozent respektive 0,26 Euro je Aktie auf 12,04 Euro je Aktie. Dabei wurde bereits die Dividende für 2010 in Höhe von 0,20 Euro je Aktie berücksichtigt, die im zweiten Quartal 2011 an die Aktionäre ausgezahlt wurde.

Um 5,6 Prozent auf monatlich 3,94 Euro pro Quadratmeter steigerte das Unternehmen sein Vermietungsergebnis (Net Operating Income – NOI) im Vergleich zum Vorjahr. Aufgrund der hohen Wohnraumnachfrage in den Kernregionen erhöhte sich die durchschnittliche Vertragsmiete im Like-for-like-Vergleich innerhalb von zwölf Monaten um 3,4 Prozent von 5,45 auf 5,64 Euro pro Quadratmeter. Bei Neuverträgen im preisfreien Vermietungsbestand wurde eine durchschnittliche Monatsmiete von 6,73 pro Quadratmeter erzielt. Gleichzeitig sank der Leerstand von 2,5 auf 1,7 Prozent. Durch eine bessere durchschnittliche Auslastung von 94,6 Prozent erhöhte sich auch im Geschäftsfeld Pflege und Betreutes Wohnen das Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen von 7,1 auf 7,3 Millionen Euro.

Privatisiert wurden 1 025 Wohnungen mit einem Verkaufsvolumen von 75,9 Millionen Euro. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum, in dem sich das Privatisierungsvolumen auf 56,1 Millionen Euro belief, entspricht das einem Plus von 35,3 Prozent. Die Marge für die

Kennzahlen der börsennotierten Wohnungsgesellschaften

	Deutsche Wohnen			GSW			KWG		
	30.09.2011	31.12.2010	Änderung	30.09.2011	31.12.2010	Änderung	30.09.2011	31.12.2010	Änderung
	in Millionen Euro		in Prozent	in Millionen Euro		in Prozent	in Millionen Euro		in Prozent
Immobilienvermögen	2 895,70	2 821,00	2,6	2 548,30	2 571,70	- 0,9	201,96*	188,64	7,1
Bilanzsumme	3 155,00	3 038,20	3,8	2 764,90	2 681,70	3,1	219,54*	205,24	7,0
Eigenkapital	878,20	889,90	- 1,3	1 113,90	976,40	14,1	81,53*	78,10	4,4
	30.09.2011	30.09.2010		30.09.2011	30.09.2010		30.09.2011	30.09.2010	
Mieterträge	118,40	113,40	4,4	102,80	107,10	- 4,0	10,90	9,90	10,1
Konzernergebnis	19,70	10,10	95,0	54,80	20,00	174,0	4,50	4,10	9,8
FFO	40,10	28,90	38,8	40,40	62,20	- 35,0	1,10	k.A.	-
	in Prozent			in Prozent			in Prozent		
Eigenkapitalquote	27,84	29,29	-	40,30	36,40	-	37,10*	38,10	-
Leerstandsquote	3,10	2,70	-	3,60	4,00	-	3,90	6,10	-
	in Euro			in Euro			in Euro		
Ergebnis je Aktie	0,24	0,12	-	1,42	0,57	149,1	0,42	0,87	- 51,7
FFO je Aktie	0,49	0,35	40,0	0,98	1,51	- 35,1	k. A.	k.A.	-

Quellen: Geschäftsberichte, eigene Berechnungen

* Stand 30. Juni 2010

Veräußerungen zwischen Januar und September 2011 gibt das Unternehmen mit 33 Prozent an. Auf Blockverkäufe entfällt darüber hinaus ein Transaktionsvolumen von 57,7 Millionen Euro, nach 102,3 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Vor allem in strukturschwachen Regionen trennte sich die Gesellschaft von Beständen.

GSW erhöht NAV

Mit einem Bestand von rund 53 000 Wohnungen ist die 1924 gegründete GSW Immobilien AG eine der großen privaten Wohnungsbaugesellschaften in Berlin. Über eine Tochtergesellschaft verwaltet sie zudem rund 17 350 Wohn- und Gewerbeeinheiten für Dritte. Zum Jahresende 2010 hatte das Immobilienportfolio der Gesellschaft einen Wert von rund 2,6 Milliarden Euro.

Da der Immobilienbestand bis zum Stichtag leicht gesunken ist, reduzierte sich das Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung bis Ende September 2011 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entsprechend von 107,1 auf 102,8 Millionen Euro. Gleichzeitig sank der Leerstand im Wohnungsportfolio von 4,0 auf 3,6 Prozent, während die durchschnittliche Bestandsmiete je Quadratmeter für die vermieteten Einheiten von 4,90 Euro auf 4,95 Euro angehoben wurde. Diese Entwicklung trug dazu bei, dass das operative Ergebnis (EBIT) von 69,2 auf 103,8 Millionen Euro stieg. Eine weitere Ursache des Zuwachses sind einmalige Erträge in Höhe von 25,4 Millionen Euro, die im Wesentlichen durch den Verkauf des Kabelnetzes der Berlin Mediahaus GmbH (BMH) erzielt wurden.

Vor Abschreibungen und Immobilienbewertung belief sich das operative Ergebnis (EBITDA) auf 104,6 Millionen Euro, nachdem es in den ersten neun Monaten des Vorjahres 84,1 Millionen Euro betragen hatte. Ohne die aus dem Börsengang im April 2011 resultierenden Einmaleffekte sowie die Erlöse aus dem BMH-Verkauf ergibt sich jedoch ein Rückgang des (bereinigten) EBITDA von 91,0 auf von 86,4 Millionen Euro. Insgesamt steigerte das Unternehmen sein Konzernergebnis in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 im Vergleich zur entsprechenden Vorjahresperiode deutlich von 20,0 auf 54,8

Millionen Euro. Dadurch erhöhte sich das Ergebnis je Aktie von 0,57 Euro auf 1,42 Euro.

Mit 40,4 Millionen Euro lag der für die Dividendenzahlung relevante FFO I (Funds from Operations, ohne Vertriebsergebnis) unter dem der Vorjahresperiode von 62,2 Millionen Euro. Dennoch entsprach der Kennzahlenwert den Erwartungen der GSW für die ersten neun Monate des Jahres 2011. Im Wesentlichen resultiert der Rückgang aus höheren Zinsen durch die Refinanzierung verbriefter Kredite im Februar 2011. Ausgehend von 41,05 Millionen Aktien ergibt sich pro Aktie ein FFO I von 0,98 Euro.

Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand einen FFO I von 54 bis 59 Millionen Euro. Darin berücksichtigt ist der Kauf von rund 4 800 Wohnungen mit Wirkung zum 1. November 2011 für rund 330 Millionen Euro. Von den überdurchschnittlichen Mieten und der vergleichsweise geringen Leerstandsquote dieses Portfolios erwartet sich die Gesellschaft ab dem kommenden Geschäftsjahr einen zusätzlichen FFO I von 6,5 bis 7,5 Millionen Euro pro Jahr.

Um 14,1 Prozent auf 1,11 Milliarden Euro erhöhte sich das Eigenkapital der Gesellschaft nach IFRS. Damit stieg zum 30. September 2011 der Nettosubstanzwert nach EPRA (Net Asset Value, NAV) auf 1,16 Milliarden Euro, was 28,20 Euro pro Aktie entspricht. Die Eigenkapitalquote nahm von 36,4 auf 40,3 Prozent zu.

Nach der Umplatzierung von insgesamt 8,2 Millionen Aktien der beiden größten Anteilseigner Cerberus und Whitehall am 13. Oktober 2011 reduzierte sich deren Anteil auf jeweils rund zehn Prozent. Seitdem sind 74 Prozent des Unternehmens im Streubesitz.

KWG hebt Prognose an

Die im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierte KWG Kommunale Wohnen AG, Hamburg, positioniert sich im Markt als langfristig orientierter Bestandhalter deutscher Wohnimmobilien, die sie in Mikrolagen von Metropolregionen und Mittelstädten erwirbt und durch aktives Asset Management entwickelt. Vom Einkauf über das

Baumanagement bis hin zur internalisierten Hausverwaltung reicht die Wertschöpfungskette im Unternehmen. Aktuell gehören mehr als 5 400 Einheiten zum Portfolio.

Die Nettomieteinnahmen der KWG erhöhten sich in den ersten neun Monaten des Jahres 2011 gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres von 9,9 auf 10,9 Millionen Euro – ein Anstieg um elf Prozent. Gleichzeitig nahmen die Umsatzerlöse um 1,3 Millionen Euro auf 15,8 Millionen Euro zu. Mit 4,5 Millionen Euro lag das Konzernergebnis deutlich über dem Vergleichswert des Vorjahres von 0,4 Millionen Euro. Umgerechnet pro Aktie entspricht das 0,42 Euro. Per 30. September 2011 belief sich der Funds from Operations (FFO) auf rund 1,1 Millionen Euro.

Innerhalb der ersten neun Monate des Jahres 2011 ist es dem Unternehmen gelungen, einerseits die Leerstandsquote im Kernbestand deutlich von 6,1 auf 3,9 Prozent zu senken und andererseits die Durchschnittsmieten pro Quadratmeter zu erhöhen. So wurde bei Neuvermietungen die Nettokaltmiete gegenüber dem Vorjahr um fünf Prozent von 5,06 auf 5,30 Euro gesteigert. Bis zum Ende des Geschäftsjahres soll der Anteil der leerstehenden Wohnungen auf weniger als 3,5 Prozent reduziert werden.

Bis zum Stichtag wurden zur Werterhöhung des Bestands – insbesondere der Immobilien in Niedersachsen und Nordrhein-Westfalen – mehr als sechs Millionen Euro investiert. Das Geschäftsmodell sieht vor, durch energetische Sanierung und Modernisierung die Nebenkosten zu senken, um den Anteil der Nettokaltmieten an den Umsatzerlösen zu steigern.

Aufgrund der Geschäftsentwicklung in den ersten neuen Monaten hat der Vorstand der KWG die Prognose für das Jahr 2011 angehoben. War Ende August noch erwartet worden, dass die Nettojahreskaltmieten im Gesamtjahr auf 14 Millionen Euro steigen, so wird aktuell von Einnahmen in Höhe von 15 Millionen Euro ausgegangen. Der Konzernjahresüberschuss soll konstant auf Vorjahresniveau bleiben. Im Jahr 2010 hatte die Gesellschaft einen Gewinn von 8,58 Millionen Euro erwirtschaftet.