

## EXPO REAL-SPECIAL

## „DEUTSCHLAND IST UNSER MARKT UND DABEI BLEIBT ES VORERST AUCH“

Ereignisreiche Wochen und Monate liegen hinter der DIC Asset AG: zunächst der Verkauf des TLG-Aktienpakets, gefolgt vom Erwerb der GEG German Estate Group und jüngst auch noch die erstmalige Platzierung eines Schuldscheins am Kapitalmarkt. Im Redaktionsgespräch mit I&F erörtert CEO Sonja Wärtges die jeweiligen Hintergründe und stellt zugleich weitere Meilensteine in Aussicht. So sollen unter anderem die Assets under Management ausgehend von einer klaren Wachstumsstrategie mittelfristig von derzeit 7,1 auf 10 Milliarden Euro steigen.

Red.

**Frau Wärtges, wie würden Sie die DIC Asset nach der GEG-Übernahme Anfang Juni mit Ihren eigenen Worten beschreiben?**

Wir sind ein Gewerbeimmobilienspezialist mit einem in Europa einzigartigen Geschäftsmodell, das auf zwei starken und verlässlichen Säulen fußt. Dabei handelt es sich einerseits um unser Commercial Portfolio, sprich den Immobilien-Eigenbestand, und zum anderen um das Investmentgeschäft für Dritte (Institutional Business). Letzteres haben wir nun im Rahmen der Neustrukturierung unter der Marke GEG gebündelt. Darüber hinaus werden beide Segmente künftig von der bestehenden Asset- und Property-Management-Plattform DIC Onsite betreut, das gilt ebenso für den Bereich Bestandsentwicklung, der durch den Zusammenschluss gleichzeitig deutlich gewachsen ist.

**Welchen strategischen Vorteil erhoffen Sie sich durch die Übernahme?**

Es sind mehrere Aspekte: Zunächst erweitert sich unsere Investorenbasis deutlich, insbesondere mit Blick auf internationale Kunden, die oftmals an großen Objekten, auf die sich die GEG spezialisiert hat, interessiert sind. Auch haben wir mit der GEG

zusätzliches Know-how im Bereich der Projektentwicklung gewonnen. Insgesamt ergänzt GEG unser Geschäftsmodell auf hervorragende Weise und vor allem vollständig komplementär. Daher rechnen wir unterm Strich sowohl mit Synergieeffekten als auch einem deutlich beschleunigten Wachstum im institutionellen Geschäft.

**Bislang entfiel der Löwenanteil ihrer Einnahmen auf Mieterträge aus dem Eigenbestand. Wie verschiebt sich das?**

Es ist tatsächlich so, dass die Erträge aus dem institutionellen Geschäft stark an Bedeutung gewinnen werden. Und das ist auch so intendiert, schließlich sind die Assets under Management (AuM) im institutionellen Geschäft durch die Übernahme auf 5,3 Milliarden Euro angestiegen. Perspektivisch lautet das Ziel, dass sich die Ergebnisbeiträge aus beiden Segmenten die Waage halten. Mit Blick auf die Zahlen zum ersten Halbjahr 2019 lässt sich erkennen, dass wir auf einem guten Weg sind.

**Viele hat der GEG-Deal überrascht, auch weil Ulrich Höller 2016 kurz nach Gründung gegenüber I&F gesagt hatte, dass die GEG eine Langfristperspektive habe ...**

... Das gilt auch jetzt noch!

**Man hat die GEG aber damals doch bewusst ausgelagert. Warum nun der Schritt zurück und das Ganze wieder zusammenfügen?**

Dazu muss man ein wenig ausholen: Die DIC vereinte zu Beginn eine Reihe unterschiedlicher Geschäftsmodelle vom Joint Venture im Rahmen opportunistischer In-

vestments bis hin zu Projektentwicklung und Bestandsgeschäft. Diese Struktur war aufgrund der Komplexität gegenüber dem Kapitalmarkt entsprechend schwierig zu erklären. Deshalb wurde der richtige Entschluss gefasst, ein schlankeres und einfacher verständlicheres Geschäftsmodell zu entwickeln. Es folgte die Trennung vom Geschäft mit Neuentwicklungen, wobei begonnene Projekte wie das Maintor fertig gestellt wurden beziehungsweise werden. Ebenso verzichteten wir auf opportunistische Investments und haben beschlossen, Joint Ventures via Abverkauf der Immobilien nach und nach aufzulösen.

**Eigentlich doch alles gut gehende Geschäfte.**

Deshalb erfolgte mit der GEG ja die Gründung einer neuen Gesellschaft, die als nicht börsennotierte Investmentplattform das fortsetzte, wovon sich die DIC Asset AG getrennt hat. Insbesondere opportunistischen Investments standen dabei im Fokus der strategischen Überlegungen, allerdings hat sich das Geschäft der GEG dann doch in eine andere Richtung entwickelt als ursprünglich geplant.

**Aber opportunistische Investments gab und gibt es doch?**

Das schon, allerdings nicht mehr zu opportunistischen Preisen. Infolgedessen baute die GEG institutionelles Geschäft auf, das sich wohlgerne immer noch stark von den Aktivitäten der DIC unterschied, gerade mit Blick auf die deutlich größeren Immobilienvolumina und der Repositionierung von Landmark-Immobilien via Bestandsentwicklung. Und als sich nun KKR (hält 25 Prozent der Anteile an GEG) und TTL Real Estate (75 Prozent) vor einigen Monaten dazu entschlossen, ihr Engagement zu beenden, haben wir nicht lange gezögert: Die GEG ist eine super Ergänzung für die DIC Asset.

**Wie liefen die Verhandlungen mit den Verkäufern? Sie dauerten ja nur sechs Wochen. Hinzu kommt ein Kaufpreis von 225 Millionen Euro, der auf ein Schnäppchen hindeutet.**

ZUR PERSON

**SONJA  
WÄRTGES**

CEO, DIC Asset AG,  
Frankfurt am Main



Insgesamt ist die Übernahme sehr gut verlaufen. Ein entscheidendes Argument für die Verkäufer war letztlich der Aspekt der Transaktionssicherheit. Denn in letzter Zeit hat es vermehrt Meldungen gegeben, dass Transaktionen im Immobiliensektor doch nicht zustande gekommen sind. So hätten insbesondere ausländische Investoren zu nächst hohe Preise geboten und konnten dann aufgrund von Liquiditätsgengnissen den Vollzug doch nicht melden.

**Die DIC hingegen hatte dieses Problem vermutlich nicht, gerade mit Blick auf die Erlöse aus dem Abverkauf der TLG-Aktien in Höhe von rund 380 Millionen Euro?**

Richtig, dadurch wurde Liquidität freigesetzt, und wir haben die GEG-Übernahme vollständig in bar bezahlt. Was ebenfalls nicht vergessen werden darf: Die GEG hat 3,6 Milliarden Euro an AuM. Hinter dieser Zahl steht eine große Anzahl an Investoren beziehungsweise Geschäftsbesorgungsverträgen, die allesamt geprüft werden müssen. Bis eine Bank eine solch umfangreiche Due Diligence erledigt hat, vergehen Monate. Für die Verkäufer stellt sich da die Frage, ob sie diesen langwierigen Prozess wirklich wollen. Ein weiterer Vorteil bestand natürlich darin, dass wir einen Teil der Immobilien bereits über unsere Property-Management-Einheit sehr gut kannten, sodass wir uns relativ schnell im Klaren darüber waren, was wir für die GEG zu zahlen bereit sind. Das alles hat eine schnelle Einigung erleichtert und seit Ende Juli 2019 sind wir nun der stolze Besitzer der GEG.

**Wie läuft die Integration?**

Absolut reibungslos. Wir haben vor kurzem die künftige Unternehmensstruktur festgelegt, und die Umsetzung schreitet nun zügig voran. Das betrifft im Übrigen auch die administrative Ebene, die wir zusammenführen und dabei einige Synergieeffekte erzielen.

**Was heißt das in konkreten Zahlen?**

Drei Millionen Euro pro Jahr sind an Einsparungen zu erwarten. Das tut uns gut, gerade mit Blick auf das institutionelle Geschäft, das bekanntlich stark kostengetrieben ist. Eingeplant sind diese Sicherheitshalber erst ab 2020, wobei wir die Integration aller Voraussicht nach bereits im vierten Quartal dieses Jahres abschließen können.

**Wird das Portfolio weiter wachsen?**

Definitiv. Wir wollen allein im laufenden Jahr Ankäufe im Volumen von 1,3 Milliarden Euro tätigen, denen Verkäufe in Höhe

**„Die Integration der GEG verläuft absolut reibungslos.“**

von rund 300 Millionen Euro gegenüberstehen. Das ist eine klare Wachstumsstrategie, an der wir auch in den nächsten Jahren festhalten werden. Mittelfristig sollen die AuM über alle Geschäftsbereiche von aktuell zirka 7,1 auf 10 Milliarden Euro steigen.

**Bleibt es in diesem Zusammenhang bei dem ausschließlichen Fokus auf Immobilien in Deutschland?**

Ja. Wir sind der festen Überzeugung, dass ein wichtiger Schlüssel für den nachhaltigen Erfolg im Aufbau eigener Teams vor Ort liegt. Dank unserer sechs – demnächst sieben – Niederlassungen sind wir somit genau im Bilde, was am jeweiligen Standort vor sich geht: Etwa, welche Wünsche die Mieter haben oder was die Zukunftsvorstellungen der städtischen Entscheider sind. Den Schritt ins Ausland würden wir nur dann gehen, wenn ein ausreichend großes Immobilienportfolio zur Verfügung stünde, das dann eben auch durch unser eigenes Team vor Ort betreut würde. Diese Opportunität hat sich bislang jedoch nicht geboten. Deutschland ist unser Markt und dabei bleibt es vorerst auch.

**Und die Tatsache, dass sich der Heimatmarkt in einer weit fortgeschrittenen Phase des Zyklus befindet, bereitet Ihnen keine Sorgen?**

Grundsätzlich nicht, denn wir sind besonnen konservativ unterwegs. Ich habe es vor kurzem beispielsweise erstmals erlebt, dass eine finanzierende Bank den Wert einer Immobilie höher beziffert hat als wir. Darüber hinaus differenziert der Markt mittlerweile wieder sehr stark. Das liegt nicht zuletzt am gestiegenen Einfluss ausländischer Investoren, die in bestimmten Regionen abseits der Top-7-Städte oftmals nicht kaufen. Während in Städten wie Hamburg oder München also weiter steigende Faktoren zu beobachten sind, entwickeln sie sich in B-Städten derzeit selbst bei guter Lage tendenziell moderater.

**Diese Opportunitäten nutzen Sie aktuell mit Blick auf das Commercial Portfolio also verstärkt?**

Ja, wir sind hier deutlich aufgeschlossener, auch weil wir es uns aufgrund unseres langjährigen Track Records zutrauen. Es ist Teil unsere DNA, immobiläres Detailwissen anzuwenden und gerade für solche Immobilien Visionen zu entwickeln, die möglicherweise einer Modernisierung unterzogen oder neu vermietet werden müssen.

**Wie gehen Sie bei der Fondsgestaltung für institutionelle Kunden vor?**

Für Investoren machen wir grundsätzlich alles. Schließlich muss entschieden werden, welchem Investor ein Objekt angeboten wird. Wobei wir solche Konflikte auch dadurch gut vermeiden, dass sich die in der Investmentphase befindlichen Fonds üblicherweise hinsichtlich ihrer Risikoprofile unterscheiden, sodass letztlich eigentlich von vornherein klar ist, zu welchem Anlagevehikel oder Fonds die Immobilie passt – sofern es die jeweiligen Investoren denn wollen.

**Bei manchen Investoren hat die sich in den vergangenen Jahren immer weiter öffnende Schere zwischen Kauf- und Mietpreisen für Verunsicherung gesorgt. Sind das nicht Blasen Tendenzen? Und nähert sich das Verhältnis irgendwann wieder an?**

Richtig ist, dass die Transaktionspreise den Mieten vielerorts eine Zeit lang relativ stark enteilt sind. Das hat zu erhöhter Unsicherheit im Mietmarkt geführt. Doch seit zirka zwei Jahren nun ziehen die Mieten spürbar nach. In diesem Zusammenhang gilt es außerdem zu berücksichtigen, dass hierzulande nicht übermäßig viele Neuentwicklungen nachkommen. Die gibt es zwar, sie werden bislang aber vollständig von der Nachfrage absorbiert. Daher herrscht vielerorts fast Vollvermietung im gewerblichen Immobilienmarkt, im Mittel liegen wir bei unter vier Prozent. An diesem Bild wird sich in den nächsten ein bis zwei Jahren voraussichtlich nichts ändern. Wenn die Mieten als Bemessungsgrundlage für Transaktionspreise also tendenziell weiter steigen oder zumindest stabil bleiben, erübrigt sich die Frage nach einer Blase – insbesondere dann, wenn man sie auf Ba-

siv der Geschehnisse der Jahre 2007/08 definieren würde. Es ist so viel Eigenkapital im Markt und die Banken agieren ebenfalls deutlich konservativer. Kann es vereinzelt zu Eintrübungen kommen? Klar, aber nicht flächendeckend.



### Bleibt die Büroimmobilie die wichtigste Assetklasse für DIC?

Ja, ihr Anteil beträgt im Institutional Business rund 90 Prozent und im Commercial Portfolio rund 70 Prozent und daran wird sich nichts Wesentliches ändern.



### Lassen Sie von gewissen Dingen die Finger weg?

Der Einzelhandel ist schwierig, deshalb haben wir im vergangenen Jahr auch den Highstreet-Balance-Fonds, der Handelsimmobilien in Highstreet-Lagen von B-Städten umfasste, vollständig verkauft. Den Anlegern haben wir offen gesagt, dass diese Liegenschaften zum jetzigen Zeitpunkt zwar noch gut zu vermarkten sind, aber dass zeitnah mit einer Verschlechterung zu

### „Der Bankkredit ist für uns grundsätzlich immer die erste Finanzierungsvariante.“

rechnen ist. Nicht weil wir glauben, dass Retailimmobilien per se keine Zukunft haben, sondern einfach weil der Handel für sich noch kein tragfähiges Konzept für die Zukunft gefunden hat. Sobald dies vorliegt, wird sich das aber sicher wieder zum Positiven drehen.



### Wie steht es mit Logistik und Hotel?

Logistik ist definitiv interessant, momentan allerdings schlicht zu teuer. Hotels waren bis vor zirka fünf Jahren quasi nicht zu finanzieren, kaum eine Bank hätte das angefasst. Und jetzt springen plötzlich alle auf den Zug auf. Man wird sehen, wie sich dieser Markt entwickelt.



### Stichwort Banken: Sie haben Ende 2016 das gesamte Commercial Portfolio neu refinanziert. Hat es sich gelohnt?

Absolut, die Zinsbelastung hat sich dadurch halbiert. Seitdem haben wir die

Niedrigzinsphase weiter genutzt, sowohl in Form sehr günstiger Immobilienfinanzierungen als auch im Rahmen der Platzierung von Anleihen sowie zuletzt eines ersten Schuldscheindarlehens über 150 Millionen Euro und einem Zinssatz von 1,58 Prozent. Unsere durchschnittlichen Finanzierungskosten sind somit auf aktuell 2,1 Prozent gesunken.



### Welche Vorteile bieten diese vergleichsweise teuren alternativen Finanzierungsinstrumente?

Sie ermöglichen vor allem eine hohe Flexibilität: Während zum Beispiel ein Verkauf einer Immobilie bei der Bankfinanzierung eine Vorfälligkeitsentschädigung nach sich zieht, ist dies aufgrund der unbesicherten Struktur einer Anleihe oder Schuldscheindarlehens nicht der Fall.



### Verliert das Bankdarlehen also an Bedeutung?

Nein, der Bankkredit ist für uns grundsätzlich immer die erste Finanzierungsvariante, die dementsprechend bei fast jeder Immobilie der DIC Asset AG Anwendung findet. Anleihen und Schuldscheindarlehen sind ein ergänzender Baustein, der wie beschrieben, vor allem den Faktoren Flexibilität und Reaktionsgeschwindigkeit Rechnung trägt.



### Mit wie vielen Kreditinstituten arbeiten Sie zusammen?

Momentan sind es 26 Banken und Sparkassen, alle aus Deutschland übrigens. Bei der für die DIC Asset AG typischen Größenordnung von 20 bis 30 Millionen Euro arbeiten wir gerne mit regionalen Sparkassen zusammen. Das funktioniert sehr gut, gerade auch weil sie sehr vertraut sind mit den Objekten in ihren jeweiligen Kernmärkten. Das ist für unseren „Vor-Ort-Ansatz“ ein wertvolles Asset. Alles in allem sind die Kreditvergabeverfahren dabei relativ ähnlich und zeichnen sich durch schlanke Prozesse aus. Darüber hinaus zählen aber natürlich auch die großen Player – Pfandbriefbanken und Landesbanken – zu unseren Kreditgebern.



### Die DIC war 2011 der erste Emittent einer Immobilienanleihe. Seitdem sind vier weitere hinzu-

### gekommen. Hat dies im Rahmen der Schuldscheinplatzierung geholfen?

Auf jeden Fall. Wobei man sich mit einem Schuldschein noch einmal eine ganz neue Investorenbasis erschließt. Angesprochen werden vor allem Anleger, die erst ab einer bestimmten Größenordnung Interesse bekunden. Deshalb haben wir auch das ursprünglich avisierte Volumen von 100 Millionen Euro schnell auf 150 Millionen Euro aufgestockt. Grundsätzlich ist der Schuldschein ein weiteres nützliches Standbein, gerade weil letztlich niemand prophezeien kann, wie die Rahmenbedingungen am Anleihemarkt in zwei oder drei Jahren sein werden.



### Welche Themen treiben Sie mit Blick auf die Zukunft am stärksten um?

Für das laufende Jahr haben wir uns vor allem die Digitalisierung als Fokusthema gesetzt. Wir sind der Überzeugung, dass man sich in Zeiten positiver Rahmenbedingungen für die Zukunft rüsten muss. Dabei stellen sich dann beispielsweise die Fragen nach der Strategie wichtiger Wettbewerber oder nach den neuen Trends am Markt. Beispiel Büro: Welchen Mehrwert bieten Coworker und wie können, wollen und müssen wir uns darauf einstellen? Oder welche Dinge wird man künftig am Arbeitsplatz abwickeln? Themen wie Concierge-Services berücksichtigen wir mittlerweile bei der Planung von Gebäuden, das wird meiner Einschätzung nach zunehmend kommen. Wir sind dafür schon jetzt gut aufgestellt, nicht zuletzt durch unsere Refurbishment- beziehungsweise Bestandsentwicklungsteams.



### Welchen Stellenwert hat das Thema Refurbishment mit Blick auf Ihr Portfolio?

Wir stemmen derzeit rund zehn große und größere Refurbishments in unterschiedlichen Realisationsphasen. Dieses Geschäft ist in der aktuellen Marktphase natürlich auch stark von der knappen Verfügbarkeit an Baufirmen geprägt. Grundsätzlich schafft die Bestandsentwicklung dabei enorme Werte. Wir haben etwa die Kaiserpassage in Frankfurt revitalisiert, knapp zwölf Millionen Euro an Wertsteigerung wurden dadurch realisiert, ähnlich war es beim Objekt Lighthouse. Momentan repositionieren wir unter anderem den Global Tower und den Riverpark in Frankfurt sowie das Regierungspräsidium in Darmstadt und das BKA in Wiesbaden.