

## Rede zur HV der Deutsche Wohnen AG am 22.6.2016 in Frankfurt

### **1. Begrüßung**

Guten Tag, meine Damen und Herren, Herr Flach, Herr Zahn, meine Herren in Aufsichtsrat und Vorstand, eine Dame vermag ich leider bei Ihnen nicht zu entdecken.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, einem von den zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer deutschen Aktiengesellschaft gehen, über 600 sind wieder für dieses Jahr geplant.

Ich vertrete heute die SdK, alle Aktionärinnen und Aktionäre, alle Verbände, Institutionen und Banken, die der SdK das Vertrauen ausgesprochen haben.

### **2. Aktie und Wertentwicklung**

Was für ein Jahr liegt hinter uns, Kampf um LEG (zunächst vielleicht) verloren, Unabhängigkeit von Vonovia gesichert, Portfolio erweitert (ex Patrizia Portfolio), wieder eine fantastische Wertsteigerung von 35% am Kapitalmarkt und eine gestiegene Dividende von insgesamt 0,54 €, Aktionärsherz, was willst Du mehr.

Meine Rede könnte hier schon zu Ende sein, wenn wir nicht als Aktionäre und Aktionärinnen in die Zukunft schauen würden. Was sehen wir da?

Zinserhöhungen, spätestens in den nächsten zwei Jahren, Mietpreislösung (noch ohne Wirkung), Neubauten, d.h. mehr Angebot auf dem Markt und eine eher maue Konjunktur.

Es könnte sein, dass Herr Zahn mit seiner nachdenklichen Rede von 2015 Recht haben könnte, dass sich die Wohnungsimmobiliemarkt bald dem Höhepunkt näherte und wir vorsorgen sollten.

**Frage 1:** In welchem Umfang, Herr Zahn, soll der Aktionär zukünftig vom Ergebnis der DeuWo partizipieren, Potenzial für Dividendensteigerungen und Wertsteigerungen scheinen ab 2017 stark begrenzt zu sein, da Übernahmen zunehmend teuer (Mietmultiple über 20), die Integration der GSW abgeschlossen und eigene Optimierungsmöglichkeiten ausgeschöpft scheinen?

### **3. Strategie**

Unsere DeuWo bleibt ohne eine LEG doch mehr oder weniger ein Regionalanbieter von Wohnraum. Das hört sich auf den ersten Blick für ein MDAX-Unternehmen nicht so gut an.

Jedoch kommen durch die starke Fokussierung Berlin, ein bisschen Rhein/Main und Rheinland Skaleneffekte in der Verwaltung zum Tragen, die die Kosten drücken helfen.

Mit Kosten allein kann man aber ein gut geführtes Unternehmen nicht voran bringen, der Umsatz, bei uns also die Mieten, sind der organische Wachstumstreiber, Übernahmen sind der anorganische Wachstumsmotor, quasi der Turbo oder der Hybrid.

**Frage 2:** Wird die DeuWo nach der gescheiterten LEG-Übernahme ein im Kern Berliner Unternehmen bleiben? Welche Core-Märkte können zukünftig erschlossen werden? Wird es einen neuen Anlauf bei der LEG geben? Ist Berlin, die als Region (noch) nicht zu den Top-Wachstumsregionen wie München, Stuttgart, Rhein-Main, Rhein-Neckar, Frankfurt oder Rheinland (Bonn-Köln-Düsseldorf), nicht ein Klumpenrisiko, da sich die Mieten in den anderen Regionen stärker entwickeln werden?

**Frage 3:** Denkt die DeuWo daran, durch höheren Neubau in Core-+Regionen den Wert des Unternehmens nachhaltig zu steigern und gleichzeitig einen Beitrag zur Bekämpfung der Wohnungsknappheit zu leisten?

Die kommunalen Wohnungsgesellschaften wie die genossenschaftlichen sind weiter die jeweiligen Platzhirsche in den Regionen, das gilt auch, Herr Wittan, Herr Zahn wohl für Berlin mit fast 300.000 kommunalen Wohnungen. Ein Problem der meisten Kommunen außer Düsseldorf, sind die Schuldenlast, bzw. die Finanzierungslasten aus dem Daseinsvorsorge-Auftrag. Ein zweites Thema sind natürlich vor allem in den Großstädten die Wohnraumbeschaffung mit Ausweisung entsprechender Flächen, Anschluss derselben an die Infrastruktur, Beplanung und Vergabe und Bau von erschwinglichem Wohnraum. Das treibt dann zunächst die kommunalen Schulden weiter in die Höhe.

Eignet sich die Deutsche Wohnen als kommunaler Problemlöser?

**Frage 4:** Welche Kommunen werden sich z.B. vor dem Hintergrund der Verschuldungssituation von ihren Wohnungsbeständen trennen? Gibt es eine Lehre aus den Gagfah Verträgen Dresden? Sind Portfolien von 4-6000 WE für DeuWo interessant, immerhin könnten sich bei ca. 100.000 Wohnungen, 3%, und 20% der Unternehmen Gelegenheiten ergeben? Der Energiestand (EnEG) und die Barrierefreiheit sind in öff. Beständen selten gegeben, was ebenfalls für Übernahmen sprechen könnte?

Nach dem Thema mögliches Wachstum nun zum Thema Unternehmenswert. Es geht um die Diskrepanz zwischen erzielbarer und erzielter Miete, dem Diskontierungszins und dem NAV.

Die NAV spiegeln meines Wissens die abdiskontierten, erzielbaren Mieteinnahmen wieder (Stichwort: Ertragswertverfahren), sind also kein Ausdruck der augenblicklichen Ertrags- oder Umsatzkraft, sondern ein Versprechen für die Zukunft.

**Frage 5:** Wie und wann will die DeuWo den GAP zwischen erzielter Miete und möglicher Markt-Miete bei so geringer Kündigungsquote von 8% schließen? Sind die NAV nicht deutlich überhöht, weil sie mietmäßig nicht realisierbar erscheinen?

**Frage 6:** Welche Auswirkung hätte eine 2%-Zinssteigerung auf den NAV wegen erheblich niedriger diskontierter Cashflows aus den zukünftigen Mieten?

#### **4. Governance**

Die Abwehr der Übernahme durch Vonovia war nicht billig, hat sie darüber hinaus den Handlungsraum unserer „Deutsche Wohnen“ eingeschränkt?

**Frage 7:** Mit anderen Worten, beansprucht Vonovia oder einer ihrer Vertreter aufgrund der 5%-Beteiligung einen AR-Sitz?

#### **5. Gewinn, Cashflow, Umsatz, Kosten**

Apropos, Geld gekostet, in der HGB-GuV stehen 73,6 Mio. € Aufwand für Eigenkapitalmaßnahmen und Akquisitionskosten in den sonstigen Aufwendungen.

**NEU: Frage 8:** Was verbirgt sich hinter den 70 Mio €, bitte spezifizieren Sie, Herr Wittan, alle Positionen über 5 Mio. €?

Modernisierungsmaßnahmen, vor allem zur Energieeffizienzsteigerung, sind für Vermieter eine Möglichkeit, bei gleicher Warmmiete eine größere Scheibe vom Kaltmiet-Kuchen abzuschneiden, und das mit staatlicher Förderung. Immerhin sollten ja einmal 3% aller Wohnungen energiesaniert werden.

**Frage 9:** Wie stellt sich die DeuWo der Vorgehensweise von Vonovia, durch fabrikmäßige Fertigungen in Eigenregie höhere Renditen bei Wohnraummodernisierungen zu erzielen und gleichzeitig die Warmmieten neutral zu halten?

Meine Damen und Herren, Sie haben an den 70 Mio. €, die wohl nicht in gleicher Höhe in diesem Jahr anfallen gesehen, dass für 2016 ein Ergebnisschub nicht unwahrscheinlich ist, was aber ist in 2017?

**Frage 10:** Wieviel FFO-Potential steckt noch, realistisch betrachtet, in den Leerständen, oder ist ein Minimum an Leerstand nicht notwendig, um Komplettsanierungen und – modernisierungen überhaupt durchführen zu können?

**Frage 11:** Wie kann der Wert des bestehenden Wohnungsbestands noch aufgewertet werden? Bei 139 kW/m<sup>2</sup> im Durchschnitt des Wohnungsbestands( 80-er Jahre-Niveau) lohnen sich doch EEG-Maßnahmen. Sollte nicht über die bestehende Programme hinaus investiert werden?

## **6. Abstimmungsvorschläge zur HV der Deutsche Wohnen AG am 22.6.2016**

Die Tagesordnung, meine Damen und Herren, ist diese Jahr aus unserer Sicht unproblematisch, wir werden bei allen Punkten mit JA stimmen.

## **7. Schlusswort**

Das Jahr 2016 bleibt für uns alle ein anspruchsvolles Jahr. Ich bedanke mich ausdrücklich bei allen Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen der Deutsche Wohnen für die exzellente Leistung, bitte den Vorstand, diesen Dank weiter zugeben, und wünsche Management, Vorstand und Aufsichtsrat viel Fortune und Umsicht bei allen Entscheidungen. Ich glaube, ich spreche nicht hier nicht nur für die SdK, wir würden uns über eine stattfindende a.o. HV zwischen den ordentlichen Terminen freuen, wenn es wieder etwas Lukratives zu kaufen und mit Eigenkapital zu finanzieren gäbe.

JKJKUGMBHKÖLNSDK20160621