

Protokoll

Zusammenfassung der Diskussionsbeiträge und Anmerkungen der Tagungsteilnehmer sowie der mündlichen Ergänzungen der Referenten der Herbsttagung des AGW-Arbeitskreises Betriebswirtschaft am 30. und 31. Oktober 2014 in Düsseldorf

**Tagungsort: Radisson Blu Scandinavia Hotel Düsseldorf
Karl-Arnold-Platz 5
40474 Düsseldorf**

Donnerstag, den 30. Oktober 2014

Tagungsbeginn:

Begrüßung, Tagungsablauf und Organisatorisches

Moderator: Manfred Sydow, GEWOBA

Herr Sydow begrüßt die Teilnehmerinnen und Teilnehmer sowie die externen Referenten, bei denen er sich für die Bereitschaft bedankt, im Rahmen der Herbsttagung des AGW Arbeitskreises Betriebswirtschaft zu referieren.

Herr Sydow bedankt sich für die Gastfreundschaft der LEG Immobilien AG, Düsseldorf und insbesondere bei Herrn Hentschel für die Organisation des Hotels und der Abendveranstaltung.

Ergänzend zur Tagesordnung geht Herr Sydow zunächst auf die Themenschwerpunkte bereits durchgeführter Tagungen des AGW Arbeitskreises Betriebswirtschaft ein und schlägt den Bogen von der Tagung in Bremen 2006 zu der gegenwärtigen Tagung in Düsseldorf, in der auch wiederum Kennzahlen zur Unternehmenssteuerung thematisiert werden. In diesem Zusammenhang zitiert Herr Sydow aus einem von Herrn Professor Elschen auf der Tagung in Bremen gehaltenen Vortrag, in dem es um die Suche nach der ultimativen Kennzahl geht.

Anschließend stellt Herr Sydow die Tagesordnung vor und erläutert den organisatorischen Ablauf der Tagung.

Das gastgebende Unternehmen stellt sich vor

Referent: Holger Hentschel, LEG Immobilien AG, Düsseldorf

Herr Hentschel führt ergänzend zum Vortrag aus, dass sich die Anzahl der Wohnungen der LEG durch einen weiteren Ankauf von rund 96.000 auf rund 110.000 Wohnungen erhöht hat.

Zu der Kennzahl FFO erläutert Herr Hentschel, dass diese Kennzahl von großer Bedeutung für die LEG ist, da sie die Bemessungsgrundlage für die

Dividende darstellt; 65 Prozent des FFO werden ausgeschüttet, dies entspricht einer Rendite von circa vier Prozent.

Auf die Frage nach einem Mietwachstum von drei Prozent erläutert Herr Hentschel, dass circa 0,5 Prozent aus dem freifinanzierten Bereich kommen und der überwiegende Teil aus öffentlich geförderten Wohnungen.

Herr Hentschel ergänzt, dass die LEG keine Neubauinvestitionen, dafür in größerem Umfang Ankaufsinvestitionen, tätigt. Dadurch kann die LEG durchaus günstige Wohnungen anbieten.

Im Zusammenhang mit der Werteorientierung der LEG fragt Frau Schäfer, wie „Führungswert steigern“ in die Praxis umgesetzt wird. Herr Hentschel führt dazu aus, dass interne Neuausschreibungen stattgefunden haben, indem sich die Mitarbeiter auf Ihre eigene Stelle beworben haben. Darüber hinaus besteht eine Führungsnachwuchsförderung. Außerdem erhalten Mitarbeiter Coaching-Maßnahmen.

Herr Sydow fragt, welche Erfahrungen die LEG mit Analysten gemacht hat. Herr Hentschel erläutert, dass die Analysten unterschiedliche Bandbreiten im Hinblick auf ihre immobilienwirtschaftliche Kompetenz aufweisen. In vielen Fällen war eine „Analysten Education“ erforderlich. Als Beispiel führt Herr Hentschel die Erklärung der Kostenmiete an.

Key Performance Indicators zur Erfolgsbeurteilung von Wohnungsunternehmen

Adressatenorientierte Kennzahlen – ein Überblick

Referent: Steffen Schurig, GEWOBA, Bremen

Kritische Würdigung zinsbasierter Kennzahlen Erläuterung am Beispiel des Net Asset Value (NAV)

Referent: Ingo Frömbling, GAG Immobilien AG, Köln

Auf die Frage nach der Ermittlung des Restwerts erläutert Herr Frömbling, dass der aus der Periode 15 ermittelte Überschuss mit einem Maklerfaktor konstant fortgeschrieben wird.

Zusammenfassend stellt Herr Eichner heraus, dass die allein durch den Diskontierungszins getriebene Bilanzierung 62 Prozent des NAV ausmacht und lediglich 38 Prozent auf wohnungswirtschaftliche Faktoren zurückgeht. Deshalb hat die GAG entschieden für interne Steuerungszwecke den Zinssatz konstant (auf 5 Prozent) zu setzen, um Kapitalmarkteinflüsse auf die Wertentwicklung des Unternehmens zu eliminieren.

Total Return

Referent: Prof. Justus Vollrath, IPD, Frankfurt

Auf die Frage wie sich die Aktivierung von Bestandsinvestitionen auf den Total Return auswirken, erläutert Herr Professor Vollrath, dass diese Investitionen keine Auswirkungen auf den Total Return haben. Bei der Ermittlung der Wertänderungsrendite (Veränderung der Verkehrs- oder Marktwerte) werden werterhöhende Investitionen eliminiert.

Die Teilnehmer diskutierten die Einflüsse des Marktes auf den Wertzuwachs des Unternehmens. Der Total Return ist - wie der NAV auch - eine durch Zinsen beeinflusste Kennzahl. Dies kann möglicherweise dazu führen, dass kein zutreffender Wertzuwachs ausgewiesen wird und die Wertänderung aus Mietsteigerungen nicht angemessen dargestellt wird. Die Wertsteigerung aus dem Zinseffekt kann eliminiert werden, wenn Verkehrswerte auf Basis der Nettokaltmieten und einem Multiplikator (Maklerfaktor) ermittelt werden. Eine weitere Möglichkeit, den Zinseffekt auszuschalten wäre, den Zinssatz im Zeitablauf festzuschreiben.

Herr Professor Vollrath führt dazu aus, dass bei den Berechnungen des Total Returns immer der Zinseffekt und die übrigen Effekte (Mietsteigerungen, Investitionen etc.) getrennt ermittelt werden. Dies ist für die Investoren von Interesse.

Herr Vollrath geht auf Nachfrage anschließend noch auf den Umfang der Datenerhebung für den Total Return ein. Der Umfang der Datenerhebung für die Berechnung des Total Returns wurde in der Vergangenheit reduziert. Die Ersterhebung ist in der Regel aufwändig, in den Folgeperioden handelt es sich eher um eine Fortschreibung von Werten.

EBITDA und Weiterentwicklung der Kennzahl zum EBITDAMaintenance versus FFO

Referent: Christian Wilkens, GESOBAU AG, Berlin

Herr Wilkens erläutert, dass eine absolute Zahl des EITDAMaintenance zum Benchmark nicht geeignet ist, sondern eine Relativierung pro Wohnung oder insbesondere anhand der Sollmieten mit vorgenommen werden sollte, da eine starke Korrelation mit dem Mietenwachstum festzustellen ist. Das EBITDAMaintenance erlaubt einen Vergleich von Wohnungsunternehmen unter Eliminierung der Effekte aus Aufwandsmodernisierung. Bei ansonsten operativ gleichen Unternehmen liegt der Unterschied im Mietenwachstum. Bei Investitionen zeigt sich ein Zeitversatz bei den Erlösen.

Bei Unternehmen mit unterschiedlichen Geschäftsfeldern ist es nicht sinnvoll, das EBITDAMaintenance über das gesamte Unternehmen zu ermitteln, sondern die Kennzahl sollte sich allein auf die Sparte Bestandsbewirtschaftung beziehen.

Abschließend geht Herr Wilkens auf die Kennzahl FFO ein. FFO ist eine Ausschüttungsbemessungsgrundlage, die ursprünglich von den amerikanischen Reits mit einer hohen Ausschüttungsquote kommt. Für nicht börsennotierte Wohnungsunternehmen, die nicht oder nicht in hohem Maße ausschütten, ist diese Kennzahl nicht sinnvoll anwendbar. Die Finanzierungsneutralität ist nicht hergestellt und ist nicht eliminiert.

Kennzahlen aus Sicht der kreditgebenden Banken

Referent: Silvio Hagemann und Lars Steinke, DKB Deutsche Kreditbank AG Berlin

Freitag, den 31. Oktober 2014

Begrüßung und Zusammenfassung des vorherigen Tages

Moderator: Herr Eichner, GAG Immobilien AG, Köln

Betriebsvergleich 2013

Wohnungswirtschaftliche Kennzahlen

Referent: Jörg Zimmermann, GBG Mannheimer Wohnungsbaugesellschaft mbH, Mannheim

Herr Eichner merkt an, dass die Kennzahlen des AGW Betriebsvergleichs für die GAG wertvoll sind und nicht nur eine Alibifunktion haben. Eine weitere Präzisierung der Kennzahlen wäre wünschenswert, um ein allgemein gültiges Kennzahlenset in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat, Wirtschaftsprüfer und anderen zu erarbeiten.

Portfoliostrategie und Investitionstätigkeit im Vivawest-Konzern

Referent: Dr. Dieter Körner, Vivawest Wohnen GmbH, Gelsenkirchen

Herr Dr. Körner erläutert zum Stichwort „konsequentes Ausnutzen des Mieterhöhungspotenzials“, dass insbesondere Chancen bei Neuvermietung eruiert und umgesetzt werden.

Zur Ergebnisentwicklung der Vivawest Gruppe (Folie 6) merkt Herr Dr. Körner an, dass der NAV (Net Asset Value) und der GAV (Gross Asset Value) im Wesentlichen nicht zinsgetrieben sind, sondern den operativen Zuwachs darstellen.

Zum Abschluss des Vortrags stellt Herr Eichner zusammenfassend fest, dass die Vivawest einen Mittelweg beschreitet, indem sie auf der einen Seite den Gesellschafter durch Ausschüttungen bedient und auf der anderen Seite auch die Weiterentwicklung des Immobilienbestands insbesondere durch Neubau vorantreibt.

Kennzahlen zum Ergebnis und zur Rentabilität Steuerungskennzahlen der Allbau

Referent: Sebastian Thomas Göbel, Allbau Managementgesellschaft mbH,
Essen

Herr Göbel merkt zu Beginn seines Vortrags an, dass die Allbau aufgrund der Anforderungen des Gesellschafters (Stadt Essen) zukünftig kreditfinanzierte Ausschüttungen vornehmen muss.

Die Kapitaldienstfähigkeit (DSCR) ist aufgrund der Finanzierungsstruktur eine kritische TOP Finanzkennzahl für die Allbau.

Die Eigenkapitalquote ist mit 15 Prozent der Bilanzsumme niedrig. Zur Eigenkapitalverbesserung der Allbau beabsichtigt die Stadt Essen eine Sacheinlage zu tätigen.

Bericht aus Berlin: Aktuelle Entwicklungen der Steuergesetzgebung und der Wirtschaftsprüfung

Referent: Christian Gebhardt, GdW, Berlin

Herr Gebhardt geht auf den neuen Wertbegriff des subjektiven Immobilienwerts des IDW ERS IFA 2 ein. Das IDW lässt darin eine Bewertungsfreiheit für einen subjektiven Wert zu. Subjektive Merkmale könnten Synergieeffekte wie zum Beispiel Quartierszusammenhänge sein.

Die Bewertung ist dem Wirtschaftsprüfer nachzuweisen, zum Beispiel durch VoFi-Berechnungen, VoFi-Renditen, Liquiditätsentwicklungen, Gewinn- und Verlustrechnungen, Höhe der Baukosten etc.

Auf Nachfrage von Herrn Spohn empfiehlt Herr Gebhardt, den IDW-Standard anzuwenden, obwohl dieser im Entwurfsstadium besteht. Herr Gebhardt erwartet keine inhaltlichen Änderungen vor Inkrafttreten.

Zusammenfassung und Ausblick

Moderator: Manfred Sydow, GEWOBA

- Nächste Tagung: am 28. und 29. Mai in Frankfurt am Main

Bremen, 4. November 2014

gez. Manfred Sydow
(Tag 1)

gez. Uwe Eichner
(Tag 2)

gez. Anne-Margarete Haake
(Protokoll)