



## Total Return

AGW Arbeitskreis Betriebswirtschaft  
Frankfurt, 28.Mai 2015

## Gliederung

- Total Return bei der GAG
- Verkehrswert als wesentlicher Einflussfaktor auf den Total Return

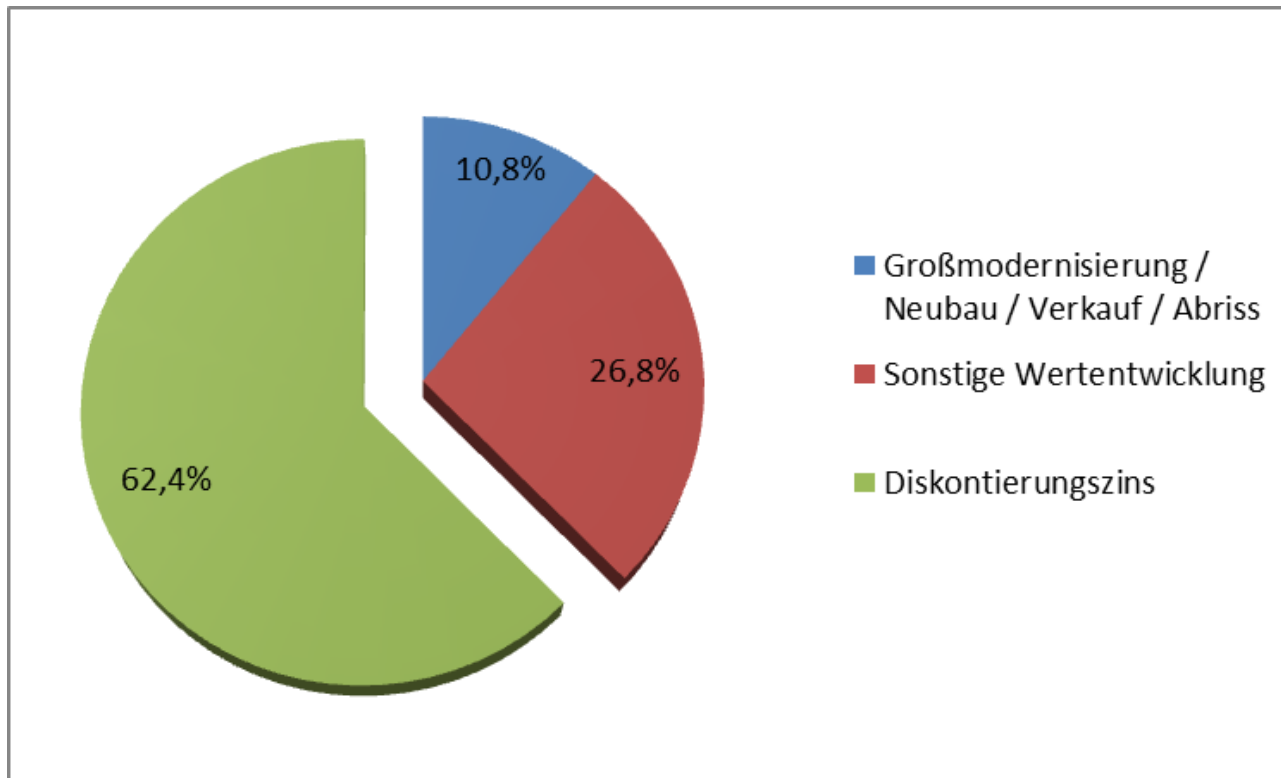


## Total Return bei der GAG

		2011	2012	2013	2014
<b>Verkehrswert (IAS 40)*</b>	[TEUR]	3.290.222	3.718.840	4.164.531	4.630.243
Diskontierungszins		5,10%	4,58%	4,21%	3,92%
je m <sup>2</sup> W/Nfl.	[EUR]	1.153	1.308	1.461	1.609
Wertänderungsrendite			11,89%	10,05%	8,26%
Cashflowrendite			3,74%	3,51%	3,20%
<b>Total Return</b>			<b>15,63%</b>	<b>13,56%</b>	<b>11,46%</b>

\*Fair Value inkl. Anlagen im Bau, Grundstücke ohne Bauten und Bauvorbereitungskosten

## Wichtigste Faktoren der Wertentwicklung auf Basis einer Wertänderungsanalyse bei der GAG 2013 / 2014



## Faktoren der Entwicklung des Fair Value

Unternehmensvorgaben	Format	WACC 31.10.2013	WACC 31.10.2014
Basiszins (30-jährige-Bundesanleihen)	%	2,91%	2,44%
Beta-Faktor	Zahl	40,10%	37,30%
Marktrisikoprämie %	%	6,00%	6,25%
Steuersatz %	%	20,00%	20,00%
Eigenkapitalkosten vor Steuer	%	6,65%	5,96%
Eigenkapitalkosten nach Steuer	%	5,32%	4,77%
Risikozuschlag EK	%	2,41%	2,33%
Fremdkapitalkosten %	%	3,16%	2,69%
Fremdkapitalanteil %	%	70,00%	62,50%
WACC	%	4,21%	3,92%
Spread Basiszins / Fremdkapitalzins	%	0,25%	0,25%

## Total Return ohne Zinsanteil

		2011	2012	2013	2014
<b>Verkehrswert (IAS 40)*</b>	[TEUR]	3.290.222	3.718.840	4.164.531	4.630.243
Diskontierungszins		5,10%	4,58%	4,21%	3,92%
je m <sup>2</sup> W/Nfl.	[EUR]	1.153	1.308	1.461	1.609
Wertänderungsrendite			11,89%	10,05%	8,26%
Cashflowrendite			3,74%	3,51%	3,20%
<b>Total Return</b>			<b>15,63%</b>	<b>13,56%</b>	<b>11,46%</b>

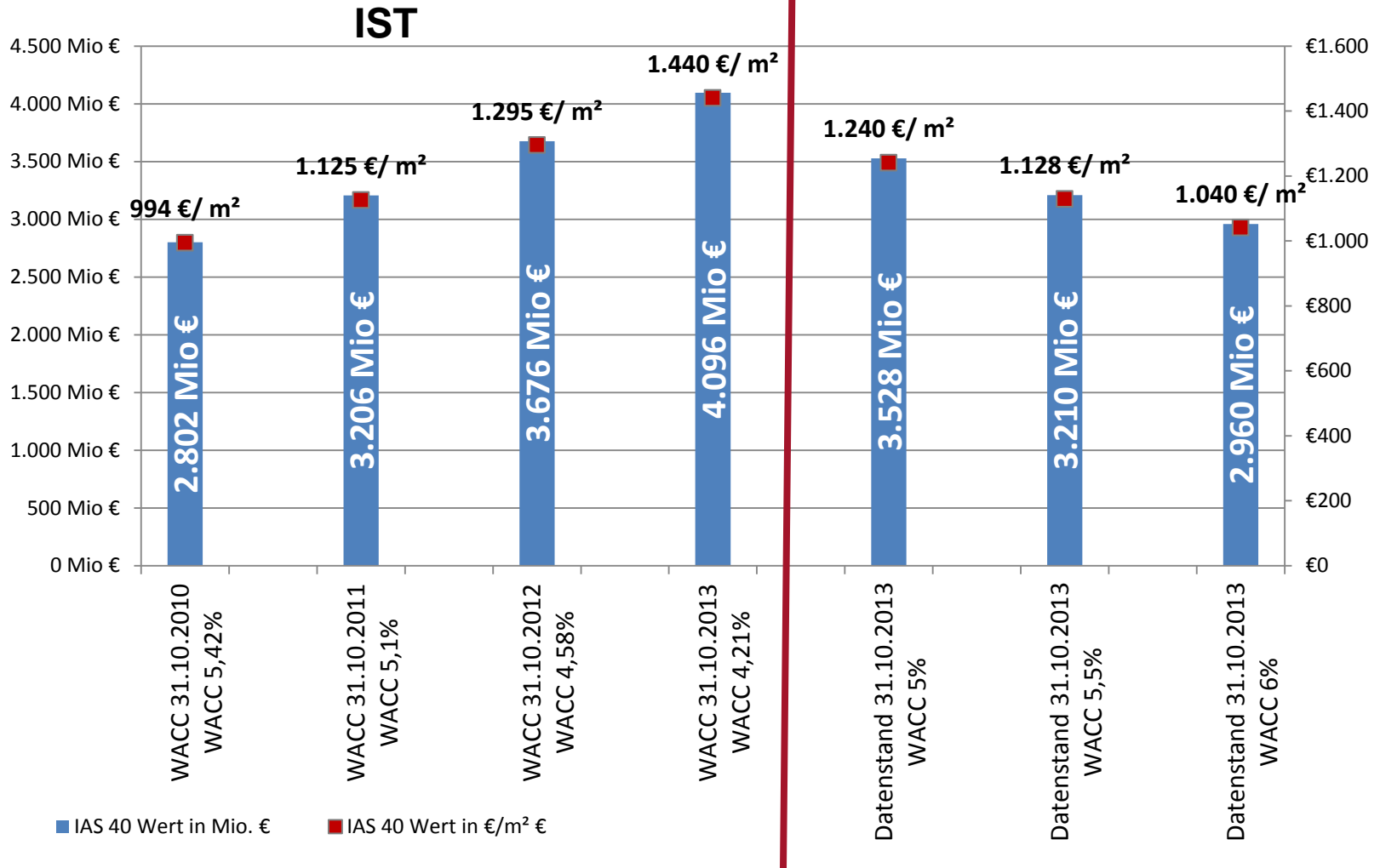
\*Fair Value inkl. Anlagen im Bau, Grundstücke ohne Bauten und Bauvorbereitungskosten

		2011	2012	2013	2014
<b>Verkehrswert (5%)*</b>	[TEUR]	3.343.929	3.444.195	3.587.802	3.759.054
Diskontierungszins		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
je m <sup>2</sup> W/Nfl.	[EUR]	1.172	1.211	1.258	1.306
Wertänderungsrendite			2,02%	2,26%	1,61%
Cashflowrendite			3,68%	3,78%	3,70%
<b>Total Return</b>			<b>5,70%</b>	<b>6,04%</b>	<b>5,31%</b>

\*Fair Value inkl. Anlagen im Bau, Grundstücke ohne Bauten und Bauvorbereitungskosten

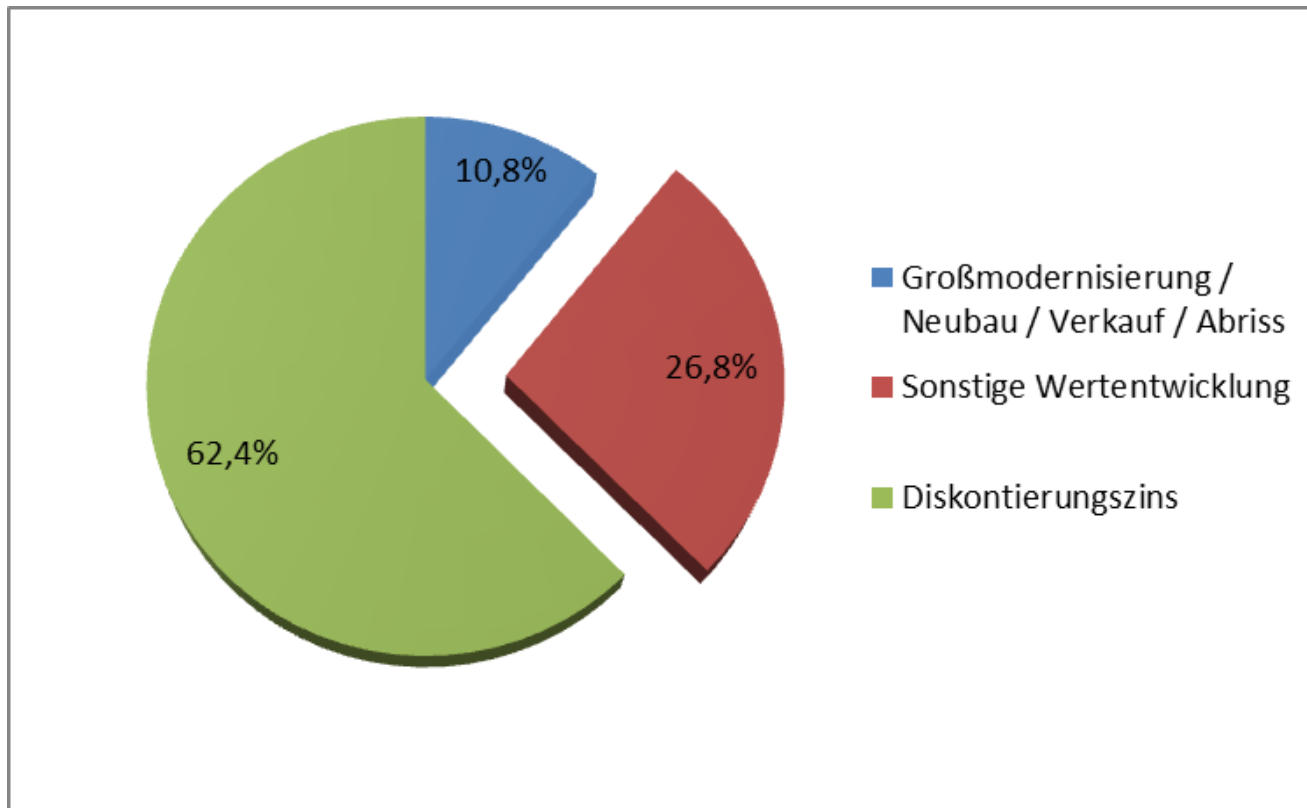
# Zins - Sensitivität

**Sensitivität**  
**WACC 5,0 / 5,5 / 6,0 %**



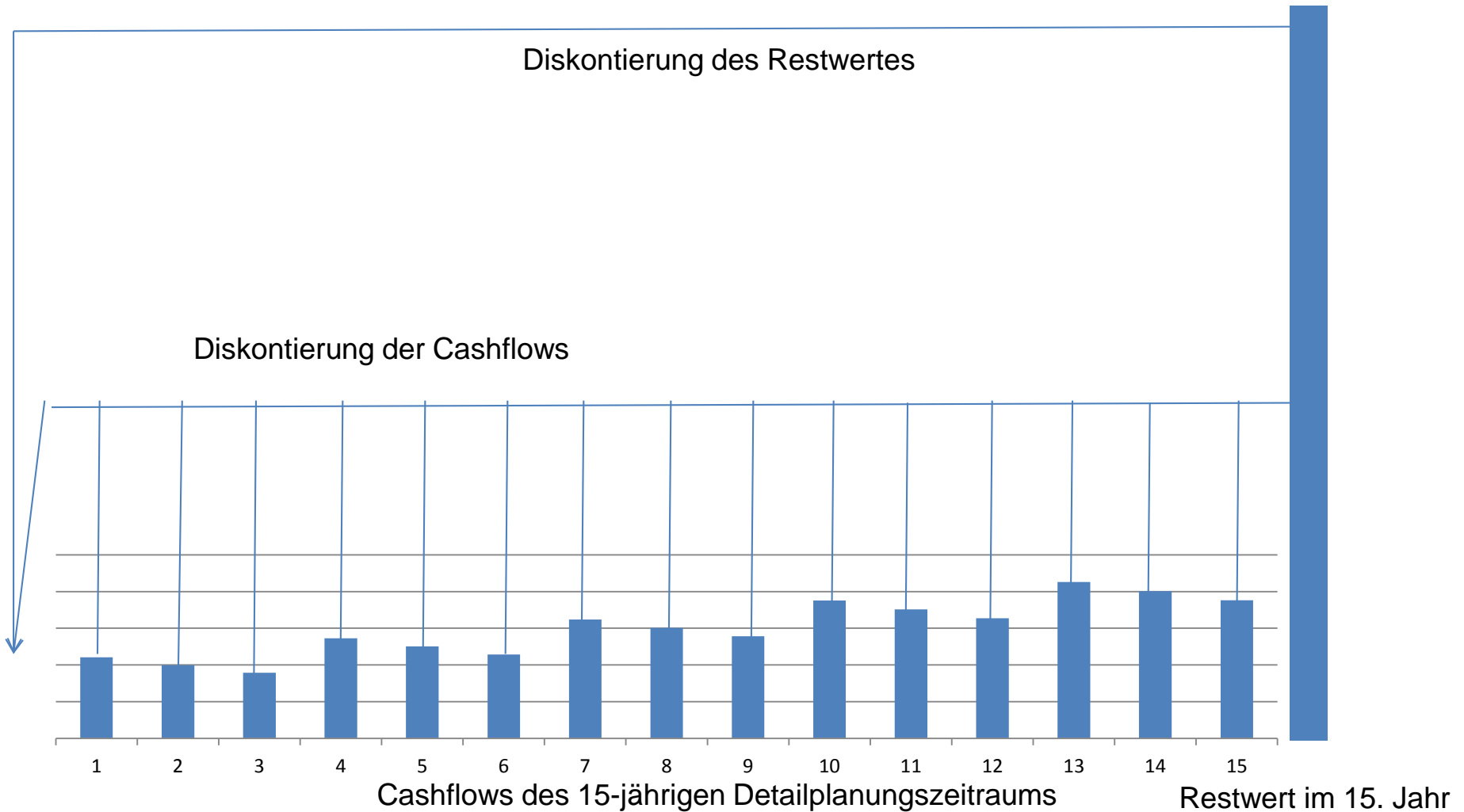
Ohne die Berücksichtigung von Anlagen im Bau, Grundstücken ohne Bauten und Bauvorbereitungskosten

## Wichtigste Faktoren der Wertentwicklung auf Basis einer Wertänderungsanalyse bei der GAG





# Schema und wichtigste Faktoren der Verkehrswertermittlung



## Cashflow – Modellierung für die Wertermittlung

<b>Erwartete Einzahlungen t1- t15</b>	Nettosollmieten	Modellierung unter Berücksichtigung Mietpreisbindung aus öffentlicher Förderung und gesetzlichem Mietsteigerungspotenzial an prognostizierte Marktmieten, welche sich an Kölner Mietspiegel und erzielbaren Neuvertragsmieten orientieren
<b>Erwartete Auszahlungen t1-t15</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Erlösschmälerungen</li> <li>- Kosten aus Instandhaltung</li> <li>- Verwaltungskosten</li> <li>- Nicht umlagefähige Betriebskosten</li> <li>- Sonstiger Aufwand</li> <li>- ggf. Erbbauzinsen</li> </ul>	<p>Objektspezifische Berechnung je nach Bewirtschaftungskosten über Gebäudeeigenschaften Objektstandard, Standort, Vermietungserfolg</p> <p>Entwicklung der Kosten mit jährlicher Inflationsrate von 1,5% p.a. fortgeschrieben</p>
<b>Überschuss t1-t15</b>		

## Total Return bei unterschiedlichen Vervielfältigern

		2011	2012	2013	2014
<b>Verkehrswert (5%)</b>	[TEUR]	3.343.929	3.444.195	3.587.802	3.759.054
Diskontierungszins		5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
je m <sup>2</sup> W/Nfl.	[EUR]	1.172	1.211	1.258	1.306
Vervielfältiger		17	17	17	18
Wertänderungsrendite			2,02%	2,26%	1,61%
Cashflowrendite			3,68%	3,78%	3,70%
<b>Total Return</b>			<b>5,70%</b>	<b>6,04%</b>	<b>5,31%</b>

		2011	2012	2013	2014
<b>Verkehrswert (5%)</b>	[TEUR]	2.163.832	2.234.122	2.288.946	2.356.057
je m <sup>2</sup> W/Nfl.	[EUR]	758	786	803	819
Vervielfältiger		11	11	11	11
Wertänderungsrendite			1,74%	-0,38%	-1,84%
Cashflowrendite			3,68%	3,78%	3,70%
<b>Total Return</b>			<b>5,42%</b>	<b>3,40%</b>	<b>1,86%</b>



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit