

Schwerpunkt: Immobilienaktien

„Für einen SPO oder Verkauf der Aktien fehlt bisher der Anlass“

Redaktionsgespräch mit Ernst Holland

Obwohl mehr als 90 Prozent der GBW in den Händen der Bayern-LB liegen, die als Kompensation für staatliche Rettungsmaßnahmen gewiss auch Beteiligungen abstoßen muss, ist Ernst Holland um die Zukunft des börsennotierten Wohnungsunternehmens unbesorgt. Gewohnt werden müsse schließlich immer und für die Immobilien und deren Mieter braucht es einen professionellen Verwalter. Zudem besteht im Hauptmarkt München nach wie vor Wohnungsmangel, sodass Vermieten ein attraktives Geschäft ist. Trotzdem lohne sich auch an diesem Standort Neubau oftmals nur mit Förderung. (Red.)

I&F Die GBW AG ist ein börsennotiertes Wohnungsunternehmen und gehört doch zu 92 Prozent der Bayerischen Landesbank. Ist diese Konstellation in der aktuellen Situation, in der intensiv über die Zukunft der Landesbanken diskutiert wird, vorteilhaft?

Die Beteiligung der Bayerischen Landesbank an der GBW hat sich historisch entwickelt. Einst zählten auch mehrere Sparkassen zu den Eigentümern des Unternehmens, doch gaben sie ihre Anteile im Laufe der Zeit an die Bayern-LB ab. Momentan stehen im Zuge des von der Europäischen Kommission geforderten Restrukturierungsprozesses alle Beteiligungen der Bayern-LB auf dem Prüfstand.

I&F Bereiten Sie sich wegen des EU-Beihilfeverfahrens schon auf ein Second Public Offering (SPO) vor?

Für einen SPO oder Verkauf der Aktien fehlt bisher der Anlass. Die Entscheidungen aus Brüssel gilt es zunächst abzuwarten. Selbstverständlich muss auch die GBW unabhängig davon ständig an der Steigerung ihres Unternehmenswertes arbeiten, auch wenn sich die Erfolge bei geringen Handelsumsätzen kaum im Börsenkurs widerspiegeln. Wichtig ist es, dass wir einen guten Job machen. 33 000 Wohnungen müssen auch in Zukunft professionell verwaltet werden.

I&F Wer hält die acht Prozent Streubesitz?

Die freien Aktionäre der GBW sind überwiegend Privatpersonen, die dem

Unternehmen sehr treu sind und ihre GBW-Aktien größtenteils langfristig im Bestand halten. Im Gegensatz zu anderen Immobilien-Aktiengesellschaften finden sich im Aktionärskreis keine angelsächsischen Investoren.

I&F Wie zufrieden sind Sie angesichts geringer Handelsumsätze an den Börsen mit dem Aktienkurs?

Der aktuelle Kurs liegt in der Nähe des Net Asset Value. Damit kann eine Immobilien-Aktiengesellschaft heute schon sehr zufrieden sein. Die GBW ist weder über- noch unterbewertet. Mit einem so großen Hauptaktionär und so vielen kleinen, treuen Aktionären im Streubesitz regt die Aktie an der Börse nur wenig Fantasie an. Bisher haben wir auch

keine Signale aus dem Markt, dass sich daran etwas ändert.

I&F Was erwartet die Landesbank von ihrer Wohnungsbaugesellschaft?

Wie jeder Aktionär möchte ein Hauptanteilseigner eine ordentliche Dividende. Natürlich ist eine höhere Ausschüttung erfreulich, doch dieser Wunsch ließe sich nur erfüllen, wenn entweder bei den Kosten gespart würde oder die Einnahmen steigen. Bei den Ausgaben ist sicherlich immer die eine oder andere Optimierung möglich, doch dürfte der Hebel gering sein, wenn dies nicht zu Lasten der Portfolioqualität gehen soll.

In München ließen sich die Mieten möglicherweise anheben, doch hat unser Geschäft auch eine sozialpolitische Dimension. Man darf nicht vergessen, in welchem Spannungsfeld die GBW Gruppe agiert. Wir haben zum einen eine soziale Verantwortung, zum anderen sind wir aber auch gegenüber jedem unserer Aktionäre verantwortlich, eine attraktive Dividende zu erwirtschaften.

Zudem besteht auch eine Verantwortung gegenüber den Mitarbeitern, denn nur eine ertragreiche Gesellschaft sichert Arbeitsplätze. Ferner sind wir gegenüber den Mietern verantwortlich, für die die Mieten bezahlbar bleiben müssen. 35 Prozent des GBW-Bestands sind Sozialwohnungen. Wir dürfen aber auch nicht nur an diejenigen denken, die eine Sozialwohnung haben, sondern auch an diejenigen, die noch eine So-



„Wohnungsbauförderung muss Ländersache sein.“

Ernst Holland, Vorsitzender des Vorstands, GBW AG, München

zialwohnung brauchen. Um bauen, sanieren und modernisieren zu können, brauchen wir entsprechende Erträge aus dem Bestand.

I&F Wie rentabel sollte ein Wohnungsunternehmen sein?

Wohnungsbaugesellschaften sind keine Non-Profit-Organisationen. Aber Wohnungsunternehmen sollten auch nicht alle Gewinne ausschütten, sondern im-

Es werden – zumindest in München – zu wenige Wohnungen neu gebaut. München wächst vor allem durch Zuzug. Da diese Migration überwiegend beruflich motiviert ist, können sich die meisten Hinzuziehenden wegen ihres besseren Verdienstes auch die steigenden Mieten leisten. Aufgrund dieser Entwicklungen kehren jetzt auch die Kapitalanleger wieder auf den Wohnungsmarkt zurück. Für die einkommensschwächeren Haushalte ist es

Wohnungsbauförderung muss Ländersache sein. Der Bund ist von den lokalen Märkten und ihren Anforderungen zu weit weg. Die Kommunen wissen zwar sehr genau, wie groß der Bedarf ist und wo gebaut werden sollte, doch fehlen ihnen vielfach die Mittel und nicht selten auch die Kapazitäten. Zudem haben die Kommunen nur ihren lokalen Blick, beschäftigen sich aber wenig mit überregionalen Fragestellungen.

Beispielsweise muss jede Förderung mit dem Europarecht konform sein, dabei gibt es nicht selten Probleme. So legen auch in Bayern einige Gemeinden Programme auf, die vor allem Einheimische fördern. Das kann man auch als Diskriminierung anderer EU-Bürger auslegen. Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich die EU derzeit mit der Zulässigkeit, nur Einheimischen Unterstützung bei der Miete oder beim Eigenheimerwerb zu gewähren.

I&F Wie dauerhaft ist die Wohnungsbauförderung in Bayern?

Natürlich spürt man überall, wo der Staat Geld gibt, die angespannte öffentliche Kassenlage. Aber die Politik sollte nicht vergessen, dass die Stabilität und Ausgewogenheit des sozialen Umfelds ein wesentlicher Bestandteil der Erfolgsgeschichte der Bundesrepublik ist. Deshalb tut der Staat gut daran, weiterhin Mittel zur Abfederung sozialer Härten bereitzustellen. Bei keiner Förderung wird Missbrauch zu verhindern sein. Wo eine Wirkung ist, gibt es auch Nebenwirkungen. Diese dürfen aber nicht das eigentliche Ziel und die Richtigkeit der Maßnahmen infrage stellen.

Das Ziel des geförderten Wohnungsbaus ist die Stabilisierung der Wohnquartiere.

„Wohnungsbaugesellschaften sind keine Non-Profit-Organisationen.“

mer einen Teil in das Portfolio reinvestieren, um die Qualität der Immobilien und Quartiere zu erhalten und möglichst zu steigern. Wie hoch dieser Anteil sein muss, ist von Unternehmen zu Unternehmen verschieden. Natürlich kann es auch der Wille der Eigentümer sein, zeitweise auf Ausschüttungen zu verzichten, um der Wohnungsbaugesellschaft mehr Investitionsspielraum zu geben.

I&F Ist der soziale Wohnungsbau attraktiv?

Von den 700 000 Wohnungen in München sind aktuell 55 000 öffentlich gefördert, davon entfallen etwa fünf Prozent auf die GBW. Im Neubau ist unser Marktanteil mit zehn bis 15 Prozent deutlich höher. Im Wesentlichen schaffen aber nur große öffentliche und private Wohnungsunternehmen Sozialwohnungen. Private Investoren sind die Ausnahme, denn man kann im sozialen Wohnungsbau auch mit der Förderung keine zweistelligen Renditen erwarten. Eine Verzinsung von etwa fünf Prozent ist normal.

Durch die Finanzmarktkrise haben Investoren verstanden, dass auch vermietete Wohnimmobilien ein gewisses Risiko beinhalten. Über viele Jahre ist den Risiken im Wohnungsmarkt überhaupt keine Bedeutung beigemessen worden, sodass sich die Renditen immer weiter einengten. Viele Investoren haben nur nach Anlagemöglichkeiten gesucht, die mehr Rendite versprechen als andere Investitionen. Mittlerweile wird bei den Renditen wieder deutlicher nach den Qualitäten der Objekte unterschieden.

I&F Funktioniert Wohnungsbau nur noch mit Förderung?

dagegen schwer, eine bezahlbare Wohnung zu finden. Hierbei reden wir übrigens nicht nur über soziale Härtefälle, die auf staatliche Transferleistungen angewiesen sind. Beispielsweise auch Berufsgruppen wie Polizisten und Krankenschwestern haben in München Probleme, bezahlbaren Wohnraum zu finden. Deshalb ist die öffentliche Förderung unverzichtbar.

I&F Sollte die degressive Absetzung für Abnutzungen (Afa) wieder eingeführt werden, wie dies einige Vertreter der Immobilienwirtschaft fordern?

Das ist Gießkannenförderung, die vielerorts unnötig oder sogar unsinnig wäre, weil sie vorhandene Überkapazitäten am Wohnungsmarkt ausweitet und oft nur Mitnahmeeffekte auslöst. Es muss dort gefördert werden, wo der Druck am größten ist. Dazu muss klar festgelegt werden, wer und wie gefördert wird. Frei

„Man kann im sozialen Wohnungsbau keine zweistelligen Renditen erwarten.“

finanzierte Wohnungen in Hof können bereits für weniger als fünf Euro pro Quadratmeter gemietet werden. In München werden für eine mit öffentlicher Förderung neugebaute Mietwohnung schon heute neun Euro pro Quadratmeter gezahlt.

I&F Welche politische Ebene sollte über die Förderung im Wohnungsbau entscheiden?

Es ist vielleicht nachvollziehbar, dass Wohnungserwerber für ihr Geld gerne eine Wohnung in exklusiver Umgebung hätten und Wohnungverkäufer einen höheren Preis für ihre Immobilien erwarten, wenn in der Nähe keine einkommensschwachen Haushalte leben. Doch lässt eine Kommune die Bildung von reinen Wohlstandsvierteln zu, dann werden an anderer Stelle möglicherweise Ghettos entstehen. Diese Segregation

heizt soziale Spannungen an und kostet letztlich mehr als die Förderung von Quartieren mit unterschiedlichen Einkommensklassen.

I&F **Wie zufrieden ist ein Wohnungsunternehmen mit seiner politischen Interessenvertretung?**

Die Wohnungswirtschaft leidet unter der Zersplitterung ihrer Interessen, was sich auch in der Vielzahl der Verbände ausdrückt. Andere Wirtschaftszweige sind besser organisiert und damit auch politisch durchsetzungsfähiger. Zudem fehlt der Wohnungswirtschaft das entscheidende Drohpotenzial – Arbeitsplätze. Wenn ähnlich wie in der Automobil-

zahlen, entsteht den Vermietern allein aufgrund der Länge des Verfahrens, bis die Wohnung geräumt und neu vermietet werden kann, ein enormer Vermögensschaden, für den es keinen Ersatz gibt. Davon sind professionelle Wohnungsunternehmen weniger betroffen als private Kleinvermieter.

Für eine ausgewogene Wohnraumversorgung brauchen wir die privaten Vermieter, denn sie stellen den weit überwiegenden Teil des Mietwohnungsangebots. Wenn sich bei diesen Anbietern die Meinung verbreitet, die Wohnungsvermietung bringt nur Ärger und Kosten, aber keine sicheren Einnahmen, dann wird vermieten uninteressant. Ein mieter-

nen Mietern. Wenn die Hausmeister aus Kostengründen für mehr Wohnungen zuständig sein sollen, reicht ihre Arbeitszeit oft nur noch zum Rasenmähen und für Reparaturarbeiten.

Mieter wollen und müssen aber intensiv betreut werden. Dazu müssen die Hausmeister die Liegenschaften und die Mieter kennen. Sie sollten frühzeitig wissen und der Wohnungsgesellschaft mitteilen, wo Probleme mit Mietern auftauchen oder wo sich ein Auszug abzeichnet. Diese Informationen bekommt der Vermieter nicht, wenn der Hausmeister nur einmal in der Woche vor Ort ist. Auch ein Stadtteilbüro kann das nicht leisten. Wir schulen unsere Hausmeister sogar speziell für diese Aufgaben.

„Bei den Renditen wird wieder deutlicher nach den Qualitäten der Objekte unterschieden.“

industrie und bei ihren Zulieferern mit dem Abbau von Beschäftigten gedroht werden könnte, wären die Forderungen der Vermieter sicherlich leichter durchzusetzen.

I&F **Viele Vermieter beklagen die gesetzlichen Auflagen zur energetischen Gebäudesanierung. Zu Recht?**

Die Wohnungswirtschaft hat ihren Beitrag zum Klimaschutz und Nachhaltigkeitswandel der Gesellschaft zu leisten. Allerdings werden allein die Vermieter in die Pflicht genommen, denn nur sie müssen die hohen Anforderungen an die energetische Sanierung bei Wohnungsbeständen erfüllen. Die Investitionen nutzen in erster Linie den Mietern, die weniger Heizkosten zahlen. Der Vermieter trägt momentan zum großen Teil die Investitionskosten und kann aufgrund des aktuellen Mietrechts die Kaltmiete nur um den anteiligen Modernisierungsbetrag anheben.

I&F **Muss das Mietrecht modernisiert werden?**

Es gibt einige Punkte im Mietrecht, die überprüft werden sollten. Überspitzt sagen die Kritiker des aktuellen Mietrechts, dass der Vermieter überhaupt keine Rechte hat. Teilweise stimmt das sogar, zum Beispiel haben Wohnungseigentümer nur eine sehr begrenzte Handhabung gegen Mietschuldner. Durch Mieter, die vorsätzlich ihre Miete nicht mehr

freundliches Gesetz kann so zum Nachteil der Mieter werden, weil sie kaum noch Vermieter finden. Der Gesetzgeber sollte also für Ausgewogenheit bei den Rechten und Pflichten von Mietern und Vermietern sorgen.

I&F **Wie „nah“ muss der Vermieter an seinen Mietern sein?**

Im Rahmen des Kundenmanagements betreuen wir unsere Mieter direkt selbst. Eine wichtige Rolle spielen dabei die eigenen Hausmeister. Die GBW Gruppe hatte begonnen, im Rahmen eines Joint Ventures das Facility Management auszulagern. Doch dann haben wir erkannt, dass dieser Bereich für die Mieterbetreuung essenziell ist. Deshalb wurden die Hausmeister wieder in das Unternehmen integriert, weil es wichtig ist, die Kontrolle zu behalten. Ein guter Hausmeister hält den Kontakt zu den Mietern und kennt die Probleme im Quartier. Er ist nicht nur erster Ansprechpartner für die Mieter, sondern auch eine wichtige Kontaktperson für den Vermieter zu seinen Mietern.

Ausländische Investoren in deutsche Wohnungsbestände haben geglaubt, sie könnten die Unternehmen schlank und schlagkräftig aufstellen, indem sie alle Dienstleistungen auslagerten und extern einkaufen. Das kann man machen, aber es leidet zwangsläufig die Pflege der Bestände. Beauftragte Subunternehmer lassen sich schlechter steuern und der Vermieter schwächt den Kontakt zu sei-

I&F **Viele Immobilien-Aktiengesellschaften ringen mit ihrer Finanzierung. Wie gut oder schlecht gelingt das der GBW Gruppe?**

Im geförderten Wohnungsbau arbeiten wir eng mit der KfW Bankengruppe und der Bayern-Labo zusammen. Vieles finanzieren wir auch mit den örtlichen Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Auf der einen Seite sollte die Zahl der Finanzierungspartner überschaubar sein, um den Verwaltungs- und Informationsaufwand nicht ausufern zu lassen. Auf der anderen Seite birgt eine zu geringe Zahl an Bankpartnern die Gefahr, dass sich der eine oder andere aus dem Geschäft zurückzieht. In diesem Fall muss ein anderer Kreditgeber gefunden und gegenseitiges Vertrauen erst mühsam aufgebaut werden.

Grundsätzlich ist die Wohnungswirtschaft ein verlässlicher Kunde für die Banken. Denn die Kredite werden an den Wohnungen abgesichert. Gewohnt werden muss immer. Die Wohnungswirtschaft ist auch nicht so zyklisch wie andere Wirtschaftszweige. Daher sind die Finanzierungen weitgehend risikolos, wenn es das Unternehmen versteht, seine Bestände qualitativ in Ordnung zu halten, und sich als Dienstleister am Kunden, also am Mieter, aufstellt.

Dann sollte es auch gelingen, Leerstand abzubauen. In München gibt es die Leerstandsproblematik faktisch nicht. Im gesamten Portfolio der GBW-Gruppe beträgt der Leerstand nur etwa zwei Prozent, wobei hier auch der Leerstand bei Mieterwechsel und der modernisierungsbedingte Leerstand enthalten sind. ■