

Colonia Real Estate AG

Im Company – Talk: Stephan Rind, CEO

„Zusätzliche Ergebnisbeiträge aus Werterhöhungen für 2008 nicht ausgeschlossen“

Datum: 10.09.2008

Aktiendaten:

Branche: Immobilien
Marktsegment: Prime Standard
ISIN: DE0006338007
Kürzel: KBU

Aktueller Kurs: 5,22 €
Aktienzahl: 22.825.600
Market Cap.: 119 Mio. €

Aktionärsstruktur:

Swiss Real Estate AG 28,29%
 William Blair & Co 5,87%
 Wedge International B.V 5,29%
 Freefloat 60,55%

Finanzkalender:

06.10.-08.10.2008 Expo Real, München
 20.10.-21.10.2008 Initiative Immobilien-
 Aktie, Frankfurt
 10.-12.11.2008 EKF, Frankfurt
 14.11.2008 Q3/2008

Coverage:

West LB 02.09.2008
 Buy, Kursziel 9,00 Euro
Dresdner Kleinwort 15.08.2008
 Hold, Kursziel 8,00 Euro
Commerzbank 15.08.2008
 Buy, Kursziel 8,00 Euro

mainvestor Company - Talk

Tel.: +49 69-90550555
 Ein Produkt der mainvestor GmbH
 ZeiBelstr. 19
 60318 Frankfurt
 rbraendle@mainvestor.de
 V.i.S.d.P. Dr. Rainer Brändle
 Bitte beachten Sie unseren Disclaimer!



mainvestor

Company Talk

Highlights

- „Auch für 2008 Neubewertungsgewinne möglich“
- „Ohne Bewertungsgewinne lag bisherige Gewinnschätzung 2008 bei 28-30 Mio. Euro; nun 20-25 Mio. Euro“
- „Platzierung des Pflegeheimfonds startet im September“
- „Ergebniseffekt Oaktree lässt sich durch neue Mandate auffangen“
- „NAV Ende Juni 2008 bei 15,90 Euro“
- „Gehe für die kommenden 5 Jahre von steigenden Mieten und Immobilienpreisen in Deutschland aus“

Jahr	Umsatz in Mio. €	EBIT in Mio. €	Net income in Mio. €	EPS in €	PER
2006	129	52	30	1,73	3,3
2007	148	83	66	2,63	2,0
2008 ^c	240*	48*	14*	0,55*	9,5

*Analystenschätzungen Dresdner Kleinwort 15.08.2008

Colonia Real Estate AG

Die Colonia Real Estate AG (WKN: 633800) ist eine der führenden börsennotierten Immobilien-Investment und Asset-Management Gruppen Deutschlands mit mehr als EUR 3 Mrd. betreutem Immobilienvermögen (Assets under Management). Die Investmentsparte konzentriert sich auf drei Anlageprofile: renditestarke Wohnimmobilienportfolios in Wachstumsregionen für den Eigenbestand und opportunistische Co-Investments mit renommierten Partnern sowohl für den Bereich Gewerbeimmobilien, als auch für den Bereich Wohnimmobilien. Das rendite- und wertorientierte Asset Management der Gruppe betreut komplexe, überregionale Immobilienportfolios, vorwiegend für internationale Investoren. Die Sparte Fonds Management nutzt die Marktcompetenz der Gruppe für die Strukturierung nachhaltig renditestarker Themenfonds. Die Aktie der Colonia Real Estate AG notiert im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse und ist im SDAX gelistet. mainvestor Company Talk sprach mit dem CEO, Stephan Rind.

mainvestor: Herr Rind, die Colonia Real Estate AG hat vor kurzem ihre Halbjahreszahlen veröffentlicht und ihre Planungen modifiziert. Die Börse war geschockt, der Kurs brach ein. Was genau war los?

Stephan Rind: Wir haben im Halbjahr einen Verlust von 2 Millionen Euro ausgewiesen. Allerdings haben wir im 2. Quartal einen Nachsteuergewinn von 8,1 Mio. Euro erwirtschaftet. Den Kapitalmarkt hat aber vor allem verunsichert, dass wir eine Prognose für das Ergebnis nach Steuern im Gesamtjahr in Höhe von 20 bis 25 Millionen Euro veröffentlicht haben...

mainvestor: Na ja, kein Wunder, die Prognose lautete vorher auf 72 bis 75 Millionen Euro. Das ist ja eine sehr drastische Korrektur.

Stephan Rind: Moment, wir haben die Struktur unserer Prognose verändert, um dem schwer voraussehbaren Immobilienmarktumfeld Rechnung zu tragen. Unsere vorherige Prognose, die Sie in der Höhe ganz richtig genannt haben, setzte sich – von uns ganz deutlich gesagt – aus 28 bis 30 Millionen Cash-Gewinnen und, was den Rest betrifft, aus Höherbewertungen unseres Immobilienbestands nach IAS 40 zusammen. Bei unserer neuen Prognose sagen wir, dass wir 20 bis 25 Millionen Cash-Gewinn erwirtschaften wollen und Höherbewertungen unseres Immobilienbestandes nicht mehr in unserer Gewinnprognose für 2008 einbeziehen. Damit haben wir unsere Erwartung bezüglich der Cash-Gewinnkomponente nur leicht gesenkt. Zur anderen Gewinnkomponente, den Höherbewertungen, treffen wir aktuell aus Vorsichtsgründen keine Aussage für 2008.

mainvestor: Weil Sie davon ausgehen, dass es keine Höherbewertungen gibt? So hat das zumindest der Kapitalmarkt interpretiert.

Stephan Rind: Höherbewertungen in unserem Immobilienbestands aufgrund umfangreicher Modernisierungen und reduzierter Leerstände im Geschäftsjahr 2008 schliessen wir nach wie vor nicht aus. Man kann unsere neue Prognose auch ausdrücken als „20-25 Mio. Euro plus X“. Bewertungsergebnisse im aktuellen Marktumfeld vorherzusagen gleicht dem Lesen aus Kristallkugeln. Mit der geänderten, deutlich transparenteren Prognosestruktur wollen wir vor allem deutlich machen, dass beide Komponenten, nämlich die Cash-Komponente und die Werterhöhung des Bestands nach IAS 40 derzeit unterschiedliche Sichtbarkeitsgrade für uns haben.

mainvestor: Diese Botschaft ist so aber bislang am Markt offensichtlich nicht angekommen.

Stephan Rind: Das ist eindeutig richtig. Ich muss dabei eingestehen, dass wir uns bei der Formulierung unserer neuen Prognose nicht klar genug ausgedrückt haben. Es kam nicht deutlich heraus, dass wir mit 20 bis 25 Millionen Euro den Cash-Anteil beschreiben und zusätzliche Ergebnisbeiträge durch Werterhöhungen nach wie vor möglich sein werden. Die Umstellung der Prognoseberechnung im laufenden Geschäftsjahr war ebenfalls nicht glücklich und hat zu Fehlinterpretationen geführt. Das war ein klarer Kommunikationsfehler.

mainvestor: Wieso rechnen Sie denn damit, dass der faire Wert des Immobilienbestands von Colonia Real Estate sich erhöht und deshalb daraus Gewinne erzielt werden. Der Markt ist schließlich nicht einfach?

Stephan Rind: Unser Modernisierungsprogramm der letzten 12 Monate von rund 55 Mio. EUR in rund einem Drittel unserer Wohnungsbestände hat die Qualität unserer Bestände nachhaltig verbessert und führt bereits jetzt zu deutlichen Mietsteigerungen. Auch wenn die Preise im Gesamtmarkt leicht rückläufig sind, können wir dies über höhere Mieteinnahmen mehr als kompensieren. Dies haben wir bereits im zweiten Halbjahr 2007 gezeigt. Obwohl unsere unabhängigen Gutachter eine allgemeine Preiskorrektur von rund 3% im Gesamtwohnungsmarkt berücksichtigt haben, lagen wir Ende Dezember leicht über dem Juniwert. Ein um 26% reduzierter Leerstand bei gleichzeitigem Anstieg der Durchschnittsmieten um 2,6% im letzten Geschäftsjahr haben den Ausschlag gegeben. Wir haben daher gute Argumente, warum unsere Bestände im Wert steigen. Bei Neueinkäufen haben wir da ohnehin aktuell die Möglichkeit, günstig zu kaufen. Und dieser Tatsache sind wir uns natürlich bewusst und handeln entsprechend.

mainvestor: Und der Bestand?

Stephan Rind: Unser Immobilienbestand steht mit 714 Euro pro Quadratmeter günstig in der Bilanz. Es gibt Wettbewerber im Wohnungsbereich, die bewerten fast 30 Prozent höher. Bei der aktuellen Marktkapitalisierung liegt die Bewertung gar bei 545 Euro. Entscheidend ist aber vor allem, dass wir in den ersten 6 Monaten 2008 massiv in unsere Wohnungen investiert haben. Damit steigt deren Wert, das weiß auch jeder, der privat vielleicht eine Mietwohnung oder ein Mehrfamilienhaus besitzt. Allein im 1. Halbjahr 2008 haben wir rund 35 Mio. Euro bei unseren Wohnungsbeständen für energetische Maßnahmen investiert. Wir haben beispielsweise die Wärmedämmung in einigen Beständen deutlich verbessert. Damit sinken für den Mieter die Nebenkosten. Das macht unsere Wohnungen attraktiv und eröffnet natürlich die Möglichkeit, dass wir auch bei den Mieten daran partizipieren.

mainvestor: Können Sie da Zahlen nennen?

Stephan Rind: Wir haben die durchschnittliche Miete von 4,53 Euro pro Quadratmeter zum Jahresanfang 2008 auf 4,62 Euro zur Jahresmitte gesteigert. Unsere Zielgröße zum Jahresende liegt bei 4,72 Euro. Dies entspricht einem Anstieg um über 4 Prozent. In den renovierten Wohnungen stieg die Durchschnittsmiete sogar um 21,5% von EUR 4,65 je qm auf EUR 5,64 je qm. Hinzu kommt, dass wir die Leerstandsquote im 1. Halbjahr weiter leicht senken konnten, auf 14,99 Prozent. Hier haben wir uns als Ziel 12,8 Prozent gesetzt. Dabei rechnen wir mit dem Renovierungseffekt im 2. Halbjahr. Insgesamt haben sich übrigens unsere Mieteinnahmen im 1. Halbjahr 2008 um rund 23 Prozent auf 28,9 Mio. Euro erhöht.

mainvestor: Aber noch deutlich stärker sind die allgemeinen Verwaltungskosten gestiegen.

Stephan Rind: Stimmt. Die Verwaltungskosten lagen im 1. Halbjahr 2008 bei 15,6 Mio. Euro nach 9,9 Mio. Euro in der ersten Hälfte des Vorjahres. Die starke Erhöhung der Verwaltungskosten ist auf viele Sonder- und Einmaleffekte zurückzuführen, wie z.B. 4 Mio. außerordentliche Aufwendungen. So mussten wir für gewährte Aktienoptionen 1,6 Mio. Euro verbuchen, obwohl diese einen Ausübungspreis deutlich über unserer aktuellen Notierung haben. Einfach, weil die Volatilität gestiegen ist. Zudem haben wir im Zusammenhang mit Refinanzierungen 2 Mio. Euro aufgewendet. Das verschafft uns in den kommenden Jahren langfristige Sicherheit. Für unseren Pflegeheimfonds haben wir 0,6 Mio. Euro als vorlaufende Kosten verbucht. Viele Sondereffekte, aber mit den laufenden Verwaltungskosten bin ich auch nicht ganz zufrieden. Daran werden wir arbeiten und ein striktes Kostensenkungsprogramm umsetzen.

mainvestor: Sie haben den neuen Fonds im Bereich Pflegeheime ja bereits angesprochen. Wie ist hier der aktuelle Sachstand?

Stephan Rind: Für den Pflegeheimfonds „CareConcept I“ sind die Vorarbeiten abgeschlossen. Die Platzierung gemeinsam mit der HSH Nordbank hat letzte Woche planmäßig begonnen. Es handelt sich dabei ja erstmals um einen Publikumsfonds. Die unabhängige Ratingagentur Feri hat unseren Fonds kürzlich als einzigen Pflegeheimfonds mit der Höchstnote ausgezeichnet. Wir verzeichnen insbesondere aus dem Sparkassensektor hohes Zeichnungsinteresse.

mainvestor: Dennoch, im 1. Halbjahr hat der Bereich Asset und Fondsmanagement beim Ergebnis enttäuscht?

Stephan Rind: Hier hat sich die Finanzmarktkrise bemerkbar gemacht, weil einfach die Transaktionstätigkeiten stark abgenommen haben. Dem konnten wir uns auch nicht entziehen. Es zeichnet sich aber ab, dass der Markt im 2. Halbjahr wieder etwas besser läuft. Wir sehen unseren Pflegeheimfonds gut positioniert und im Asset Management sehen wir auch neue größere Mandate.

mainvestor: Christoph Wittkop ist aus dem Vorstand der Colonia Real Estate AG ausgeschieden und konzentriert sich jetzt vollständig auf seine Rolle als CEO der Asset Management Tochter CRE Resolution.

Stephan Rind: Wir haben gesehen, dass wir in diesem Bereich unsere Projekte finalisieren müssen. Darauf konzentriert sich Christoph Wittkop jetzt. Und ich weiß, dass dieser Bereich noch deutlich höhere Ergebnisbeiträge liefern kann. Die Marktprognosen – wie auch wir selbst – sehen in dem Bereich AM mehr Potential und von daher haben wir gemeinsam entschieden, dass es effizienter ist, wenn sich Christoph Wittkop auf den Bereich Asset Management fokussiert. Man darf nicht außer Acht lassen, dass die Vorstandstätigkeit innerhalb der Konzernmutter viele Kapazitäten bindet.

mainvestor: Sie haben am 2. September die Berufung eines neuen Finanzvorstands und eines neuen Vorstands für den Bereich Immobilien vermeldet. Was sind die Hintergründe?

Stephan Rind: Colonia Real Estate hat inzwischen eine Größe erreicht, die es erforderlich macht, das Management breiter aufzustellen. Zu einem Immobilienunternehmen gehört auch ein Immobilienvorstand. Mit Friedrich Thiele haben wir nun auf dieser Position eine unternehmerisch denkende Persönlichkeit, die unser Unternehmen bereits seit Anfang 2007 kennt und seine Expertise unter Beweis gestellt hat. Er hat in den vergangenen 18 Monaten bereits erfolgreich das Bestandsmanagement aufgebaut und war für die verschiedenen Joint Ventures mit unseren Asset Management Kunden verantwortlich. Daher beinhaltet sein Ressort auch den ehemaligen Bereich von Christoph Wittkop. Zugleich halte ich es für ein sehr positives Zeichen, dass Top-Leute soviel Vertrauen in unser Unternehmen haben, dass sie als Vorstand für die weitere Entwicklung noch mehr Verantwortung übernehmen wollen.

mainvestor: Warum ist aber im Finanzressort ihr bisheriger CFO schon nach 5 Monaten wieder ausgeschieden?

Stephan Rind: Durch das krankheitsbedingte Ausscheiden unseres ehemaligen CFO, Herrn Reichert, waren wir damals gezwungen, die Position des CFO schnellstmöglich zu besetzen, und da Ingmar Schmitt schon als ehemaliges Aufsichtsratsmitglied und Berater im Finanzressort der CRE AG tätig war, lag es nahe, Herrn Schmitt als Interims CFO zu bestellen. Sein Vertrag war ja von Anfang an nur bis Ende 2008 angelegt. An dieser Stelle vielen Dank für die tatkräftige Unterstützung in den letzten 5 Monaten. Volker Lemke war zu diesem Zeitpunkt noch zu sehr in unserer Tochter CRE Resolution eingebunden. Wir haben mit Volker Lemke hier eine hervorragende, langfristige Besetzung für die Position gefunden. Er hat sich mit Bravour gegen zwei externe Kandidaten durchgesetzt. Seine Erfahrung als CFO eines börsennotierten Immobilienunternehmens ist ein entscheidender Vorteil. Zudem hat er die Colonia Real Estate AG in den vergangenen Quartalen bereits durch seine Tätigkeit bei der CRE Resolution entscheidend mit geprägt und kennt den Konzern bestens.

mainvestor: Sie haben mit Oaktree im Asset Management einen Kunden der ersten Stunde mit 1,1 Milliarden Euro Volumen verloren, die Kooperation läuft zum Jahresende aus.

Stephan Rind: Oaktree war für unsere Tochter im Asset Management der erste ganz große Kunde. Wir haben deshalb damals Konditionen angeboten, die heute nicht mehr dem Marktniveau entsprechen. Aufgrund der besonderen Bedeutung für die Entwicklung von CRE Resolution bedaure ich, dass Oaktree aus bekannten Gründen das Asset Management künftig selber macht. Ökonomisch war damit allerdings im Asset Management lediglich ein Anteil von 8,4 Prozent des wiederkehrenden Umsatzes unserer Tochter verbunden. Das werden wir zeitnah gut ausgleichen können. So haben wir z.B. gerade von JPM ein attraktives Asset Management Mandat über 150 Mio. Euro erhalten.

mainvestor: Die Zinsen für Finanzierungen sind gestiegen. Macht sich das bei Ihren Ergebnissen bemerkbar?

Stephan Rind: Wir haben unsere Finanzierungen zu rund 90% abgesichert, zu durchschnittlich 4,8 Prozent bei einer Laufzeit von im Schnitt 6,7 Jahren. Die Refinanzierung hat uns – wie erwähnt – im 1. Halbjahr 2008 einmalig rund 2 Millionen Euro gekostet. Damit

steigt die langfristige Sicherheit deutlich und wir sind im Marktvergleich ohnehin sehr gut abgesichert.

mainvestor: Sie haben knapp 20.000 Wohnungen, was haben Sie weiter vor?

Stephan Rind: Zur Jahresmitte verfügten wir über 19.800 Wohnungen. Bis zum Jahresende kann ich mir vorstellen, dass wir den Bestand auf 23.000 Wohnungen ausbauen. Auf der anderen Seite, Bestand alleine macht uns nicht glücklich. Wenn sich Möglichkeiten für eine interessante Veräußerung bieten, dann werden wir diese auch nutzen. Ertrag geht hier also vor der reinen Wohnungszahl.

mainvestor: Ihr Nettovermögenswert pro Aktie, NAV, liegt bei 15,90 Euro. Ihre Aktie notiert derzeit bei rund 5,50 Euro. Sind Sie mit der Bewertung zufrieden?

Stephan Rind: Mit der Aktienentwicklung können wir natürlich nicht zufrieden sein, Aber mit einer Bewertung bei rund einem Drittel des NAV und einer zu erwartenden Dividendenrendite im zweistelligen Bereich zeigt sich eben, dass die Anleger einfach derzeit unisono einen Bogen um Immobilienwerte machen. Dies bietet natürlich Chancen für antizyklisch handelnde Investoren. Dass wir die Bewertung als günstig erachten, zeigt sich auch an den Directors Dealings. So hat die Führungsmannschaft der Colonia einschließlich meiner Person die Kurse der vergangenen Monate zum Kauf genutzt. Wir gehen davon aus, dass der Markt mittelfristig die enorme Differenz zu dem Buchwert unseres Unternehmens erkennt und diese Übertreibung ausgleicht.

mainvestor: Wie sehen Sie die Entwicklung der Immobilienmärkte in den kommenden Jahren?

Stephan Rind: Ich bin für den deutschen Markt für die kommenden Jahre optimistisch. Wir haben hierzulande anders als in anderen Ländern keine Preisübertreibungen gesehen. Ich denke deshalb, dass wir in den nächsten 5 Jahren steigende Mieten und Wohnungspreise sehen werden. Und es ist fast schon banal, darauf hinzuweisen, dass Immobilien als Assetklasse in Zeiten steigender Inflation besonders gut da stehen.

mainvestor: Vielen Dank, Herr Rind.

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Wertpapiers dar, noch bilden diese Dokument oder darin enthaltene Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter. Die in diesem Interview geäußerten Meinungen und Aussagen geben nicht die Meinung der mainvestor GmbH wieder. Die mainvestor GmbH unterhält Geschäftsbeziehungen mit dem Unternehmen.