

Ruhrstadt, Deutschland, 03.12.2012

Heuschrecken wollen an die Börse

Mehr Glück hätten die Finanzinvestoren unter den deutschen Großvermietern kaum haben können: Just zu dem Zeitpunkt, da Annington, Gagfah, Immeo & Co. gigantische Schulden zurückzahlen müssen, flüchten andere Finanzanleger aus maroden europäischen Staatspapieren und hecheln jeder Chance hinterher, ihr Geld halbwegs sicher anlegen zu können. Das oft befürchtete große Heuschreckensterben könnte erst einmal ausbleiben. Um an Kapital zu kommen, planen viele Finanzinvestoren nun einen Börsengang.

Schon 2010 wollten Whitehall (Goldman Sachs) und Cerberus die von ihnen kontrollierten Berliner Wohnungsgesellschaft GSW (49.000 Wohnungen) an die Börse bringen. Doch nach wenigen Tagen wurde die Aktion abgeblasen. Die Aktie hatte nicht genügend Interessenten gefunden. Ein Grund: Kreditverbriefungen im Umfang von 908 Mio. € lief bereits 2011 aus. Wollten die Finanzinvestoren die GSW über die Börse versilbern, mussten sie also zuerst das Kreditproblem lösen. Mit großer Mühe gelang es ihnen bis zum Februar 2011, die Kreditverbriefung durch kleinere Kreditverträge mit sechs Banken abzulösen. Insgesamt stiegen dabei zwar die Zinsen. Dafür aber klappte der Börsengang beim zweiten Anlauf im April 2011. Für Whitehall und Cerberus war es die Besiegelung eines ungeheuer profitablen Geschäftes.

2004 hatten sie 405 Mio. Euro für die kommunale GSW bezahlt und seitdem schon 440 Mio. € an Ausschüttungen kassiert. Die Aktienausgabe brachte ihnen nun zusätzlich direkt 352 Mio. €, und zu 40 % waren sie weiterhin an der GSW beteiligt. Der aus der Verwertung der GSW geschlagene Gewinn belief sich innerhalb von ca. 7 Jahren auf fast 700 Mio. € oder 170 %. Kein Wunder, dass andere Finanzinvestoren es ihnen gleich tun wollen.

Nachahmer LEG

Vor allem von der LEG NRW wird erwartet, dass sie das "Erfolgsmodell" der GSW schnell nachahmen will. Immerhin gehört die erst 2008 von der damaligen CDU/FDP-Regierung privatisierte Landesentwicklungsgesellschaft ebenfalls den Whitehall-Fonds. Nach internen Umstrukturierungen

und der Umstellung des Bilanzierungssystems gilt der Konzern mit seinen noch 90.000 Wohnungen als börsenreif.

Im September stellte LEG-Chef Thomas Hegel einen Börsengang im nächsten Jahr in Aussicht. Dazu passt, dass die LEG ihr Wohnungsportfolio mit Aufkäufen in NRW ausbaut. Dazu passt auch, dass die LEG unbedingt flächendeckende Mieterhöhungen durchdrücken will. "Die Braut schmückt sich", nennt man solch ein Verhalten gerne. Für eine erfolgreiche Aktienplatzierung sollte der nächste Geschäftsbericht steigende Mieteinnahmen und ein dynamisches Wachstum ausweisen.

Fünf Jahre Bewährungsfrist

Auch der britische Finanzinvestor Terra Firma ist mit dem angestrebten Börsenverkauf seines Immobilien-Konzerns "Deutsche Annington" ein Stückchen weiter. Die große Mehrheit der über 100 Gläubiger der Verbriefung "GRAND" soll dem seit langem verhandelten Plan zur Tilgungstreckung zugestimmt haben, hieß es im November. Anstatt 4,4 Mrd. Euro Restschulden bis zum nächsten Sommer auf einmal zahlen

zu müssen, kann sich die Annington nun fünf Jahre Zeit lassen. Im Jahr 2013 sollen zunächst 1 Mrd. Euro und in den Folgejahren dann jeweils 700 Mio. Euro (2014 und 2015) oder 650 Mio. Euro (2016 und 2017) abbezahlt werden.

Der Weg bis zur Ablösung des gesamten Altkredites ist jedoch lang und steinig. Schon im Vorfeld musste Terra Firma 504 Mio. Euro an Eigenkapital zuschießen. Die immer noch gewaltigen jährlichen Rückzahlungssummen will die Annington durch neue Kredite aufbringen, aber auch aus Bestandsverkäufen. Der für die zweite Jahreshälfte 2013 angestrebte Börsengang ist ein weiteres Mittel zur Entschuldung des Konzerns.

Druck auf die Mieter

Auf keinen Fall nimmt dabei der finanzielle Druck auf das Unternehmen ab. Er wird vielmehr verstetigt und kann flexibler als bisher an die Mieter weitergegeben werden. Wenn nicht mehr alle Grundstücke mit dem gleichen Großkredit belastet sind, dürfte zum Beispiel die Kreditaufnahme für mieterhöhungswirksame Modernisierungen in ausgewählten Objekten einfacher werden. Auch Bestandsverkäufe werden leichter. In Werdohl wurden bereits alle dortigen 570 Wohneinheiten zum Verkauf angeboten. Offiziell gibt die Annington ihr Verkaufsziel mit 3 % des Bestandes im Jahr an. Das sind immerhin über 5000 Wohnungen jährlich.

Auch nach einem Börsengang und Verbesserungen der Eigenkapitalquote wird

sich an diesem Druck nichts ändern. Wenn den Aktionären - so wie bei GSW

und wie bis zur zwangsläufigen Krise bei der Gagfah - attraktive Dividenden ausgezahlt werden, ist das börsliche Kapital zur Zeit teurer als Fremdkapital. Das Umstellen auf "Börse" ist lediglich eine zeitgemäße, momentan marktgerechte Form, mit den Wohnungen einen spekulativen Handel zu treiben.

Knut Unger, Mieterforum Ruhr