

Rede zur HV der Deutsche Wohnen SE am 15.6.2018 in Frankfurt a.M.

1. Begrüßung

Guten Tag, meine Damen und Herren, Herr Flach, Herr Zahn, meine Herren in Aufsichtsrat und Vorstand, eine Dame vermag ich leider auch dieses Jahr bei Ihnen nicht zu entdecken.

Mein Name ist Joachim Kregel, ich bin Sprecher der SdK, der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, einem von den zwei großen Verbänden, die auf möglichst jede HV einer deutschen Aktiengesellschaft gehen, über 500 sind wieder für dieses Jahr geplant.

Ich vertrete heute die SdK, alle Aktionärinnen und Aktionäre, alle Verbände, Institutionen und Banken, die der SdK das Vertrauen ausgesprochen haben.

1. Aktie und Wertsteigerung

Allen Unkenrufen zum Trotz, Herr Zahn, Sie und Ihre Mannschaft haben es allen wieder gezeigt, die Fokussierung zahlt sich für alle Investoren der Deutschen Wohnen weiter aus, plus 14% yoy, ja, der Kurs übertraf vor kurzem den eines Minderheitsaktionärs, der Deutschen Wohnen, DAX-Wert, vor 2 Jahren waren noch 10% Kursdifferenz festzustellen.

So positiv die Wertentwicklung unserer Aktie auch darstellt, die Dividende kann da nicht mithalten, gut 2%, das ist ungefähr die Hälfte vergleichbarer Immobilienunternehmen. Wenn dann investiert werden würde...

Aber die Mietmultiplikatoren sind jenseits von 30 schon eine riskante Wette auf die Zukunft, wenn auch die EZB gestern betont hat, vor Mitte 2019 den Zins nicht zu erhöhen, er bleibt real bei unter minus 2,2 %. Die Investitionen wurden um 300 Mio. € reduziert auf knapp 1 Mrd. €, weit mehr als der Free Cashflow hergibt, das ist gut so, aber weniger als im Vorjahr.

Frage 1: Wann erhält der Dt. Wohnen Aktionär eine adäquate Dividende mit angemessener Beteiligung am FFO?

Der Kurs liegt im Moment auf einem historischen Höchststand, die Zinsen werden voraussichtlich ab 2019/2020, Italien hin oder her, steigen, damit sinkt durch den Diskontierungsfaktor der NAV, die Dividende bleibt bescheiden, Akquisitionen sind teuer und werden deshalb nicht getätigt, die Zukunft für neue Investoren sind also alles andere als rosig.

Frage 2: Wie soll ein Aktionär bei einem EPRA Net Yield von nur 3,1% und dem latenten Zinsrisiko zum Kauf von Dt. Wohnen Aktien motiviert werden, Markt-Immo-Werte werden aufgrund von sinkendem Leerstand und verringerten Umzügen nur sehr langsam mietwirksam?

2 Strategie

Es wird sehr lange dauern, bis die Marktmiete bei unseren Mietern ankommt, frohe Botschaft für unsere Mieter, sie wohnen bei uns ausgesprochen günstig. Schlechte Nachricht für zukünftige Mieter, die Deutsche Wohnen erhält zu wenig Geld von den Bestandsmietern, um ohne Schuldenaufnahme Neubauten mit bezahlbarem Wohnraum errichten zu können, Neumieter Pech gehabt, zu spät geboren??

Oder gibt es bei unserer Deutsche Wohnen einen Königsweg, den ich noch nicht entdeckt habe, moderate Mieten und trotzdem exzessiver Neubau..

Außerdem, Mietwachstum 3% ist direkt FFO-wirksam, das reduziert erheblich unsere Dividendenchance auf ein Level von 1,70 € statt magerer 87 cts. zu kommen, d.h. auf Wettbewerberniveau.

Frage 2: Im Vergleich zum Wettbewerb lässt die Dynamik, zweistelliges Wachstum (DD: Double Digit), in 2017 spürbar nach, wie soll beim FFO/Aktie ein DD-Wachstum bewerkstelligt werden?

Also Herr Zahn, Dividende auf Marktniveau heben wollen Sie nicht, Investitionen tätigen, was unser wichtigster Minderheitsaktionär in Österreich nun vorgemacht hat, sind zu teuer und aus Deutsche Wohnen Sicht zu teuer, also lassen Sie einmal hören..

Frage 3: Wo kann noch bei den stark gestiegenen Preisen in den Premiulagen gekauft werden, geht der Trend nicht eher zum „Kassemachen“ und Warten auf den nächsten Zyklus?

Die Optimierungen im eigenem Bestand benötigen viel Zeit, um wirksam werden zu können, 2,5% Leerstand bedeutet 40 Jahre, bis der Bestand modernisiert ist, und dann geht es wieder von vorne los, was ist mit externem Wachstumß

Frage 4: EBITDA-Planung erscheint wenig ambitioniert, +10cent/Aktie im FFO, ist das Thema LEG bei den Investoren für immer Tabu, wo soll Wachstum herkommen zu günstigen Bedingungen, oder vielleicht TAG?

3. Operatives Geschäft

Wir modernisieren und renovieren unsere Immobilien, und unser Mieter tauscht nur eine Miete, nämlich die Warmmiete, minus, in Kaltmiete, plus, netto 0, gut für die Umwelt und den Klimaschutz, gut für den Mieter und gut für uns, da der Wohnungswert dank der Investitionen steigt. Anscheinend aber eine Milchmädchenrechnung, die Aufwendungen kommen nur teilweise, nicht vollständig beim Mieter an, Ärger vorprogrammiert.

Frage 6: Wieviel von den Modernisierungs-/Instandhaltungsaufwendungen kam auch beim Mieter in niedrigeren Heizkosten an, angeblich sind die Einsparungen viel niedriger als geschätzt, da nicht von tatsächlichen, sondern von fiktiven Heizkosten ausgegangen wird?

Nochmal zum wichtigen Thema FFO, Herr Wittan, Aufwertungen des Bestands werden zeitlich begrenzt sein, der FFO wird zukünftig immer wichtiger für unsere Aktie, die Kosten steigen schneller als wir schauen können, zwei Fragen..

Frage 7: Der FFO/Aktie kommt nicht richtig in Fahrt, welche Maßnahmen sind geplant, um Anschluss an die Konkurrenz zu finden?

Frage 8: Wie soll die gestiegene EPRA-Kostenquote ohne Instandhaltung wieder zurückgefahren werden, + 5 Mio. € zu 2016, um 15% gestiegene Bewirtschaftungskosten, plus 17 Mio. € zu 2016?

2,5 % und 40 Jahre Dauer, das wäre ein wenig zu lange bei 133 €/m², wie steht unser Unternehmen zum Pariser Klimaziel, bis 2030 Halbierung des CO²-Ausstosses, also ein Energiewert in Durchschnitt von 67 €/m² für unsere Wohnungen in 12 Jahren, wenn man etwas simpel rechnet.

Frage 9. Der Energieeinsatz erscheint mit durchschnittlich 133 €/m² sehr hoch, was sind die mittelfristigen Ziele zur Absenkung?

4. Finanzen

Herr Zahn, vor 2 Jahren haben Sie hier gesagt, Sie würden sich mit LTV von 40% wohl fühlen, wir sind jetzt weit drunter bei 34 %, was würde in 2020/2021 bei einem Realzins von 0 passieren, also einer Zinssteigerung von 2% Punkten, im Risikobericht konnte ich nur eine leichte qualitative Einschätzung lesen, substantiell war es nicht, übrigens eine Gesamtsicht der Risiken und eine Wertung auf unser Unternehmen konnte ich im Risikobericht, obwohl gesetzlich gefordert, nirgendwo lesen, § 315 HGB und DRS 20, deshalb u.a. meine Frage

Frage 10: Was geschieht mit dem NAV bei einer Zinssteigerung um 2%-Punkte?

Zahlenspiele, Gretchenfrage, aber das Entscheidende, was geschieht mit unserer Aktie und dem NAV, wenn die Zinsen steigen, ich meine nicht unsere Finanzierungsbedingungen, die sind sehr gut, ich meine unseren NAV, der den Kurs unserer Aktie maßgeblich beeinflusst, sowie den LTV, wenn sich der Wert unserer Aktiva entsprechend verringert.

Frage 11: Der LTV liegt in 2017 bei 34%, angestrebt wurde vor 2-3 Jahren 40%, ist die Finanzierung nicht übervorsichtig, bei einem Anstieg des Diskontierungsfaktors um 2,0%-Punkte würde sich per 31.12.2017 eine Quote von 40% ergeben, -14,8%-Punkte Korrektur, Aktie -8€?

Herr Grosse, auch an Sie eine Frage, auf einem Gebiet, an das sich Fragende meist nicht herantrauen, IFRS und passive latente Steuern, also Steuern auf mögliche Verkaufserlöse über Buchwerte, die zu zusätzlichen Steuern führen, wenn ich es richtig verstanden habe, trotzdem die Frage an Sie, Herr Grosse, den Experten..

Frage 12: Die passiven latenten Steuern haben einen Zuwachs von 800 Mio.€ auf 2,5 Mrd. € in 2017 verzeichnet, was sind die Ursachen, bitte möglichst einfach erläutern?

5. CG

Herr Flach, wir sind ab gestern in der Welt des Fussballs angekommen, deshalb muss ich einfach zum Aufsichtsratsbericht mit den 3 Telefonkonferenzen fragen, quasi eine Steilvorlage, ob sie sich im Aufsichtsrat nicht mehr riechen können und deshalb auf telefonische Distanz gehen oder jeder mit so vielen Mandaten und Aufträgen unterwegs ist, dass er die Reiseziten optimieren muss, meine Aktionärinnen und Aktionäre, Sie sehen, der AR-Bericht war sonst sehr gut und konkret abgefasst, so dass allein meine Neugier bei den Telefonkonferenzen, also seit anderhalb Jahrzehnten einem neuen Medium, das die prominente Erwähnung in einem AR-Bericht verdient, diese Frage stellen muss

Frage 14: Es gab 3 Telefonkonferenzen des AR in 2017, sind in 2018 mehr geplant?

Frage 15: Es ist eine Gesamtrechnung Risiken der Erwartungswerte möglich, wie hoch wäre dann das Risiko all-inall; Investitionsrisiken aus neuer Gesetzgebung werden als sehr hoch (Schadenshöhe) und möglich eingeschätzt, was steckt dahinter?

7. Abstimmungsvorschläge zur HV der Deutsche Wohnen SE am 15.6.2018

Mit der TO haben wir grundsätzlich kein Problem und stimmen bis auf TOP 7 allen Punkten zu.

Bei TOP 7 kann die Kapitalerhöhung ohne Sonder HV 30% betragen, das sprengt den Rahmen unserer Zustimmungsmöglichkeit, da eine solche Kapitalmaßnahme über 3 Mrd. € betragen könnte, mit Schulden bei einer Akquisition 4 Mrd. und mehr, da sollten wir gesondert befragt werden, ansonsten wie gesagt, auch bei TOP 8 Zustimmung, mehr als 10% werden wir nicht zwanghaft verwässert, Thema Bezugsrechtsausschluss

TOP 2

Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 2017 der Deutsche Wohnen SE

Zustimmung

Begründung:

Zwar beläuft sich die Dividendenrendite nur auf 2% und am unteren Ende der Immobilienunternehmen, jedoch, ist dies eher dem stark gestiegenen Kurs als einer zurückhaltenden Dividendenpolitik geschuldet.

TOP 3

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017

Zustimmung

Begründung:

Das Ergebnis (FFO: Funds from Operations) wurde gesteigert, die Dividende erhöht, der Wert der Immobilien, gemessen am NAV /Net Asset Value, hat durch Fokussierung auf Kernregionen, insbesondere Berlin, um 2,7 Mrd. €, d.h. über 20% zugelegt

TOP 4

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017

Zustimmung

Begründung:

Die Gesellschaft ist gut aufgestellt und für die Zukunft gerüstet, die LTV (Loan to Value)-Relation ist mit knapp 35% sehr konservativ gehalten, die Finanzierungen haben lange Laufzeiten, größere Risiken sind nicht erkennbar.

TOP 5

Beschlussfassung über die Bestellung des Abschlussprüfers und Konzernabschlussprüfers sowie des Prüfers für die etwaige prüferische Durchsicht des verkürzten Abschlusses und des Zwischenlageberichts sowie für eine etwaige prüferische Durchsicht zusätzlicher unterjähriger Finanzinformationen

Zustimmung

Begründung:

KPMG prüft seit 2 Jahren, der Abschlussprüferwechsel wurde vollzogen, mögliche Ausnahmegenehmigungen nach EU-VO von 2014 wurden nicht gewählt.

TOP 6

Wahl zum Aufsichtsrat

Zustimmung:

Frau Kleingarn scheint die persönliche und fachliche Eignung für die offene Aufsichtsratsposition aufzuweisen. Die SdK erwartet, dass sie sich kurz auf der HV persönlich vorstellt.

TOP 7

Beschlussfassung über die Schaffung eines Genehmigten Kapitals 2018/I mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts und Aufhebung des bestehenden genehmigten Kapitals sowie entsprechende Änderung der Satzung

Ablehnung

Begründung:

Die maximale Kapitalerhöhung kann 30% vom Grundkapital betragen und überschreitet damit den Prozentsatz von 25%, den die SdK für Kapitalerhöhungen ohne Hauptversammlung zustimmen kann, selbst wenn der Bezugsrechtsausschluss auf maximal 10 % begrenzt ist.

TOP 8

Beschlussfassung über die Erteilung einer neuen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) im Volumen von bis zu EUR 3,0 Mrd. mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts, Schaffung eines neuen Bedingten Kapitals 2018/I in Höhe von EUR 35 Mio., Aufhebung der bestehenden (restlichen) Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Optionsschuldverschreibungen, teilweise Aufhebung des bestehenden Bedingten Kapitals 2017 und entsprechende Satzungsänderung

Zustimmung

Begründung:

Die Gesellschaft hat gezeigt, dass sie mit Aktionärgeld Wert schaffen kann, der maximale Betrag ist auf 10% vom Grundkapital begrenzt, außerdem wurde der maximale Bezugsrechtsausschluss aus allen beantragten Capitalia auf 10% begrenzt, deshalb stimmt die SdK trotz eines Vorratsbeschlusses zu.

Aufgrund der aktuellen Marktsituation und der äußerst konservativen Finanzierungssituation der Gesellschaft ist nicht damit zu rechnen, dass in größerem Umfang Eigenkapital für Investitionen benötigt werden wird.

TOP 9

Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien und zu deren Verwendung, einschließlich der Ermächtigung zur Einziehung erworbener eigener Aktien und Kapitalherabsetzung sowie Aufhebung der entsprechenden bestehenden Ermächtigung

Zustimmung

Begründung:

Diese Kapital-Maßnahme schließt einen Verkauf über die Börse einmal erworbener Aktien ausdrücklich aus und wird bei (auch teilweisen) Vollzug auf die Capitalia unter 7 und 8 bei Bezugsrechtsausschluss auf 10% insgesamt begrenzt. Zwar bevorzugt die SdK Erhöhung der Dividende oder Sonderdividenden bei Liquiditätsüberschüssen, kann aber die Begründung der Gesellschaft nach erhöhten Flexibilität z.B. bei Unternehmenskäufen oder Zusammenschlüssen nachvollziehen.

TOP 10

Beschlussfassung über eine Ermächtigung zum Einsatz von Eigenkapitalderivaten beim Erwerb eigener Aktien

Ablehnung

Begründung:

Mit Derivaten eröffnet sich die Gesellschaft die Möglichkeit, eigene Aktien zu einem von ihr bestimmten Zeitpunkt mittels vorher gekaufter Optionen zu erwerben. Die SdK kann sich aus grundsätzlichen Erwägungen dieser Maßnahme nicht anschließen.

8. Schlusswort

Herr Flach, das soll heute Ihre letzte HV bei der DT. Wohnen sei, ich bedanke mich im Namen der Aktionärinnen und Aktionäre ausdrücklich für Ihre sachliche, professionelle und uneitle Art der Leitung des AR- Gremiums, wünsche Management, Vorstand und AR viel Fortune und gute Entscheidungen und freue mich auf die Antworten zu meinen Fragen.

JKJKUGMBHKÖLNSDK20180614