

Rede zur HV der Verianos Real Estate AG am 21.7.16 in Köln

1. Begrüßung

Guten Tag, meine Damen und Herren, Herr Prof. Krüger, Herr Fernandez-Reumann. Mein Name ist Joachim Kregel. Ich bin Sprecher der SdK, einem der zwei großen deutschen Verbände, die auf fast 600 HV und Gläubigerversammlungen von deutschen AG Präsenz zeigen. Ich vertrete heute die SdK, alle Institutionen, Verbände und Aktionärinnen und Aktionäre, die der SdK ihr Vertrauen ausgesprochen haben.

2. Aktie

Der Immobilienmarkt, insbesondere der von Wohnimmobilien, boomt weiter. Niedrige Zinsen, aggressive NAV (Net Asset Value) und z.T. steigende Schuldenquoten unterstreichen das. Die Zinserhöhungsangst ist weitgehend im US-Markt eingepreist, in Europa sinken die Zinsen weiter. Neulich erzählte mir ein Vorstandschef, dass er hoffe, seine Wohnungsbauintvestments mit negativen Zinsen zu finanzieren.

Die Unsicherheit an den Kapitalmärkten ist nach dem Brexit-Votum, den weiterhin mit faulen Krediten belasteten südeuropäischen Banken, der bevorstehenden Präsidentenwahl in den USA, der zunehmenden autoritären Staatsführung in der Türkei sehr hoch, sichere Anlagen wie Bargeld und Staatsanleihen sind relativ teuer geworden.

Das klassische Kurs-Gewinn-Verhältnis, das z.B. früher Staatsanleihen mit dem 20-fachen bei 5 % oder 33-fachen bei 3% ist auf das 100-fache und mehr gestiegen, bei Zinsen von unter 1%, die letzte Bundesanleihe rentiert zu -0,51% p.a. Die klassischen Bewertungsmuster scheinen nicht mehr zu greifen.

Sind Immobilienaktien also die Lösung für den Kapitalanleger. Solange die Zinsen sinken, steigt allein der Immobilien-Wert nach IFRS durch den niedrigen Diskontierungsfaktor auf die zukünftigen Einnahmeüberschüsse, eine große Gefahr für Unternehmen, die jetzt zu Miet-Multiples von 25-28 z.B. Wohnimmobilien kaufen, Rendite von 3,5-4% sind damit ziemlich bescheiden, und sie gleichzeitig hoch beleihen. Denn Schulden sinken nicht, wenn die Zinsen wieder steigen sollten.

Jedoch wie relevant ist dieser Hintergrund für unsere Verianos Real Estate AG. Wir bilanzieren hier klassisch nach HGB, was bedeutet das? Wir kennen die stillen Reserven unserer Gesellschaft weiterhin nicht richtig.

Es gibt nach wie vor nur eine HGB-Bilanzierung, die Vergleichbarkeit zu anderen Immobilienwerten ist damit eingeschränkt, z.B. gibt es keinen Fair Value, EPRA-NAV, auch fehlen Aussagen zu Mietmultiplikatoren der Immobilien.

Frage 1: Wo sieht der Vorstand den wahren Wert der Aktie?

2. Strategie

Mit hohem Eigenkapitalanteil von über 60% der Bilanzsumme und Co-Investoren, die zusätzlich das Geld liefern, kann die Verianos Immobilien erwerben, die eigentlich eine Nummer zu groß wären, 10-20 Mio. € je Objekt.

Verianos ist auch speziell, wenn man sich das Geschäftsmodell genau anschaut. Während Wohnimmobilien und Gewerbeimmobilien-AG's über die Mieten stabile Cashflows

produzieren, erwirbt unsere Verianos Problemobjekte, für die erst einmal Mieter gefunden werden müssen.

Die Konsequenz sind niedrige Cashflows und Kosten, nicht zuletzt in den ersten Monaten auch Verluste. Sind die Objekte dann endlich nach 2-3 Jahren voll vermietet, werden sie gleich wieder verkauft, erst dann sehen wir Renditen. Auf der anderen Seite haben wir dann wieder das Problem mit dem Cash, geeignete Objekte zu finden.

Die Verianos-Aktie ist also weitgehend ein Papier, das auf dem Vertrauensvorschuss gegenüber dem Management basiert, nämlich, das Probleme gelöst und dadurch Überrenditen möglich werden. Die Aktie ist also nichts für klassische, vorsichtige Anleger, sondern eher etwas für Menschen, die auch einmal Verluste aussitzen können.

Die Aufteilung in Investment (Family Offices) und Beratung (Finanzinstitute) macht die Geschäftstätigkeit der Verianos deutlicher.

Frage 2: Thema Verkauf, warum wird kein Property Management der verkauften Objekte vorgenommen, über mehrere Jahre gesehen, könnten doch so sichere Einnahmen generiert werden als Ausgleich zum opportunistischen Verkauf, der stark volatil ist?

Frage 3: Was will der Vorstand der Verianos AG unternehmen, um die momentan geschäftsmodellbedingte Cashflow-Schwäche zukünftig zu vermindern?

Frage 4: Thema Neuanlage der Gelder, werden nicht durch die jetzige Boomphase im Immobilienmarkt in Deutschland Probleme bei Einzel-Immobilien kaschiert, die dann nicht auf den Markt kommen. Reduziert sich dadurch nicht das Angebot an lukrativen Investments für Verianos? Wie will der Vorstand hier gegensteuern, um jedes Jahr Neugeschäft zu generieren?

3. Umsatz, Kosten, Ergebnis

Schön ist inzwischen die klare Aufteilung in Investmentaktivitäten und Beratungsleistungen, unschön, dass man die Ergebnisse dieser beiden Segmente nicht sehen kann.

Bei den Investmentaktivitäten wissen wir, dass die endgültigen Ergebnisse nach dem Verkauf feststehen, wie ist das bei den Beratungsleistungen.

Frage 5: Gilt hier dasselbe oder rechnen wir hier zu festen Kostensätzen ab, oder eine Kombination aus Success Fee und Kostensätzen? Wie hoch war der Managementenertrag aus dem Verkauf der Immobilien in 2015, was wird für ein Ertrag bei endgültigem Verkauf erwartet? Und, mit welchem Jahresergebnis können wir in 2016 für die Verianos Advisory rechnen?

Ausbuchungen und Wertberichtigungen auf Forderungen sind unschön. Nach langer, engagierter Tätigkeit war man erfolgreich und kann deshalb endlich die Rechnung schreiben, dann zahlt der Kunde nicht, sehr bitter.

Frage 5: Was war der Hintergrund für die Wertberichtigungen auf Forderungen, immerhin 293 T€, d.h. über ¼ des Jahresüberschusses?

4. Bilanz/ Töchter

Wenn ich im Konzern zwischen Gesellschaften etwas kaufe und verkaufe, kann ich stille Reserven über einen Marktpreis aufdecken, jedoch auch abhängigen Gesellschaften den Preis

diktieren. Klar, KPMG hätte etwas dagegen, und im Prüfbericht steht lapidar „hat zu keinen Einwendungen geführt“, also waren die konzerninternen Geschäfte wohl o.k., trotzdem die Frage.

Frage 6: Worin besteht der hoher Forderungsanteil gegenüber verbundenen, aber auch assoziierten Unternehmen von knapp 7 Mio. €?

Wenn man Seite 53 des GB liest, könnte man meinen, es sei die Zeit für Großreinemachen, für den Frühjahrsputz bei unserer Verianos angebrochen, wieder bitter, wenn bedingt durch das HGB keine stillen Reserven erfolgserhöhend, sondern stille Verluste, da vielleicht nicht dauerhaft gewesen und deshalb vorher nicht abgeschrieben, erfolgsmindernd gezeigt werden müssen.

Frage 8: Wieso kam es zu Verlusten aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögen von 241 T€?

Ein paar spezielle Fragen zu einzelnen Gesellschaften.

Frage 9: Was verbirgt sich hinter der HWZ GbR Abschreibung?

Frage 10: Bei welchen Töchtern wurde ein Verlust erzielt?

Auf den ersten Blick ist es unverständlich, warum unsere Verianos sich über die Siebenburgen Verwaltungs GmbH bei der Golfplatzimmobilie „Living on Green“ einkauft, formal niedriger Preis, aber hohes Risiko.

Frage 11: Die Siebenburgen Verwaltungs GmbH ist als Kommanditistin in die Living on green GmbH und Co. KG (1,5 Mio UV, -177 T€ EK, 25 % Anteil) eingetreten. Was war der wirtschaftliche Hintergrund dafür, 500€ = 50% Kommanditanteil an dieser Gesellschaft, die in 2015 ein negatives Eigenkapital und einen operativen Verlust ausgewiesen hat zu erwerben?

Forderungen, haben wir eben gesehen, bergen ein Risiko der Wertberichtigung in sich, wenn die Schuldner nicht solvent sind bzw. bei Unternehmen das Geschäftsmodell Verluste produziert, deshalb noch einige Fragen zu den assoziierten Gesellschaften, bei denen wir nicht volle Kontrolle haben.

Frage 12: Was soll die Kommandit-Beteiligung an der Gürzenich Ventures GmbH wirtschaftlich bringen, Forderung 4,1 Mio. €?

Frage 13: Wieso ist bei Bauquadrat (50%) ein Verlust entstanden, -367 T€ bei -1,5 Mio. € EK, sind die Forderungen von 1,2 Mio. € sicher?

Frage 14: Wie sicher sind die Forderungen gegenüber den ass. Unternehmen mit einem neg. EK wie Bauquadrat, Realtnet Projektentw., Living on Green?

5. Abstimmungsvorschläge der SdK zur HV der Verianos Real Estate AG am 21.7.2016

Mit der Tagesordnung haben wir dieses Jahr, auch mit dem nachgereichten Antrag von Herrn Krieger kein Problem, wir können da überall zustimmen

TOP 2

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands

Zustimmung

Begründung: Das Ergebnis wurde gegenüber dem Vorjahr gesteigert, die Struktur der Unternehmensgruppe „verschlankt“. Das Unternehmen scheint für die Zukunft gut gerüstet zu sein.

TOP 3

Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Zustimmung

Begründung: Das Unternehmen weist im Moment (sehr positives Immobilienumfeld) keine größeren bzw. nicht beherrschbare Risiken auf. Die Eigenkapitalbasis ist weiter mit 2/3 der Bilanzsumme sehr stark. Der Bilanzverlust der Vorjahre wurde um 1Mio. € auf ca. 0,25 Mio. € stark verringert.

TOP 4

Wahl des Abschlussprüfers

Zustimmung

Begründung: Beratungskosten sind mit 2 T€ bei 52 T€ Abschlusskosten nicht relevant. Das Abschlussprüfer-Unternehmen KPMG ist eine der renommierten Big 4, ungewöhnlich für ein doch relativ kleines Unternehmen, zeigt jedoch den Mut zur Transparenz und zum Vergleich mit internationalen Standards.

TOP 5

Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns.

Zustimmung

Begründung:

Es ist noch ein Bilanzverlust zu tilgen, so dass der Vorschlag der Verwaltung in Ordnung geht. Zwar wäre aufgrund der Eigenkapitalsituation von über 64% eine Dividende möglich, besser scheint es jedoch zu sein, in 2016 den Gewinn einzubehalten und dafür in 2017 nach Tilgung des Bilanzverlusts ordentlich auszuschütten.

6. Schlusswort

Ich wünsche Management und Mitarbeitern viel Erfolg und die Fortune, den Kurs unserer Aktie durch nachhaltige Erfolge zu befeuern.

Freue mich schon auf die Antworten zu meinen Fragen!