

Die Beton-Milliardäre

IMMOBILIEN Der Boom in Deutschland hat Amir Dayan und Yakir Gabay steinreich gemacht. Nun wollen sie aus TLG und Aroundtown einen Dax-Konzern bauen – für Eingeweihte ein Alarmsignal.

DEUTSCHLANDS HAUSMEISTER

Amir Dayan
(hier in Tel Aviv)
hat sein Vermögen
vervielfacht,
indem er deutsche
Immobilien
zu Spottpreisen
kaufte



Wenn Amir Dayan zeigt, wie er mit deutschen Bürogebäuden zum Milliardär geworden ist, nutzt er seinen ganzen Körper. „Die Immobilienpreise waren hier“, sagt der 45-Jährige, beugt sich im Sessel vor und weist mit der linken Hand Richtung Fußboden. Dann reckt er den rechten Arm zur Decke und sagt: „die Wirtschaftskraft hier“. Nach dieser Demonstration lehnt sich der Großvermieter zurück. „Mir war 2008 kristallklar, dass Deutschland der richtige Ort für Immobilienkäufe ist.“

Viele Millionen Euro hat seine Unternehmerfamilie seitdem in deutsche Büros, Hotels und auch in einige Wohnungen investiert. Anfangs zahlte sie in Berlin teils nur 200 Euro pro Quadratmeter. Seitdem sind die Preise durch die Decke gegangen – und der deutsche Immobilienbesitz der acht Brüder und drei Schwestern aus dem Hause Dayan ist heute mehr als eine Milliarde Euro wert.

Dazu kommen Hotels in Großbritannien und Israel wie das „Crowne Plaza Tel Aviv Beach“, von dessen Besprechungszimmer das Mittelmeer mit einem halben Dutzend Surfern in der Brandung zu sehen ist. In seinem Hotel in Tel Aviv empfing Amir Dayan zum Interview, seinem ersten überhaupt (siehe Seite 119).

Zu Gesprächen mit Journalisten wollte sich Dayan bislang keine Zeit nehmen. Derzeit ist er besonders eingespannt: Seit dem Herbst sind seine beiden iPhones an vielen Tagen im Dauereinsatz. Dayan ist der Drahtzieher hinter dem Megadeal, der derzeit die gesamte deutsche Immobilienbranche in Unruhe versetzt: der Verkauf des von ihm kontrollierten Hotel- und Büroverwalters TLG an den größeren Rivalen Aroundtown.

Die TLG war bekannt als Treuhand Liegenschaften, hat damit aber nicht mehr viel zu tun, seit eine Serie von Übernahmen den Betonbesitz auf einen Wert von

fast 4,6 Milliarden Euro anwachsen ließ. Nun soll die Krönung der Shopping-Orgie folgen.

Ende des Jahrhundertbooms

Es wäre die Verschmelzung zweier Übernahmemaschinen: Aroundtown ist eine rasante, durch unbändigen Ehrgeiz und sprudelnde Kredite befeuerte Wachstumsstory. Angetrieben vom ebenfalls aus Israel stammenden Großaktionär Yakir Gabay (53), hat das Unternehmen seit 2015 fast zwölf Milliarden Euro in immer neue Hotels und Bürogebäude gesteckt und dafür immer höhere Schulden aufgetürmt. Aroundtown ist außerdem ein großer Wohnungsvermieter, dank des 39-Prozent-Anteils an der börsennotierten Grand City Properties. Den Wohnungswalter hat Gabay ebenso aufgebaut, anfangs mit kapitalkräftiger Unterstützung durch Lars Windhorst (43).

Die Kurse von Aroundtown und TLG sind seit Verkündung der Übernahmepläne gestiegen. In der Branche jedoch schrillen seitdem die Alarmsirenen. Denn Aroundtown-Gründer Gabay hat



ZAHLM-EISTERIN

J.P. Morgans Deutschland-Chefin **Dorothee Blessing** finanzierte die jüngste Übernahmewelle im Immobiliensektor mit einem Kredit von 3,5 Milliarden Euro

BARGELD-CHAMPION

Yakir Gabay zog soeben 1,5 Milliarden Euro aus seinen deutschen Immobilieninvestments ab



seinen Aktienanteil vor Beginn des Fusionsprozesses drastisch verringert. Ein Paket von 15 Prozent schob er zur TLG. Er erhielt dafür 1,5 Milliarden Euro in bar. Der Verkauf sei eine Bedingung von TLG für den Zusammenschluss gewesen, sagte Gabay dem manager magazin bei einem Interview in seiner Wahlheimat London: „Ich beabsichtige jetzt, meine Investitionen in andere Branchen wie Technologie oder Gesundheitswesen und in US-Immobilien zu diversifizieren.“ Zuvor hätten 90 Prozent seines Vermögens in Aroundtown gesteckt.

„Wenn Yakir verkauft, werde ich vorsichtig“, sagte der Vorstandsvorsitzende eines großen deutschen Immobilienunternehmens im kleinen Kreis.

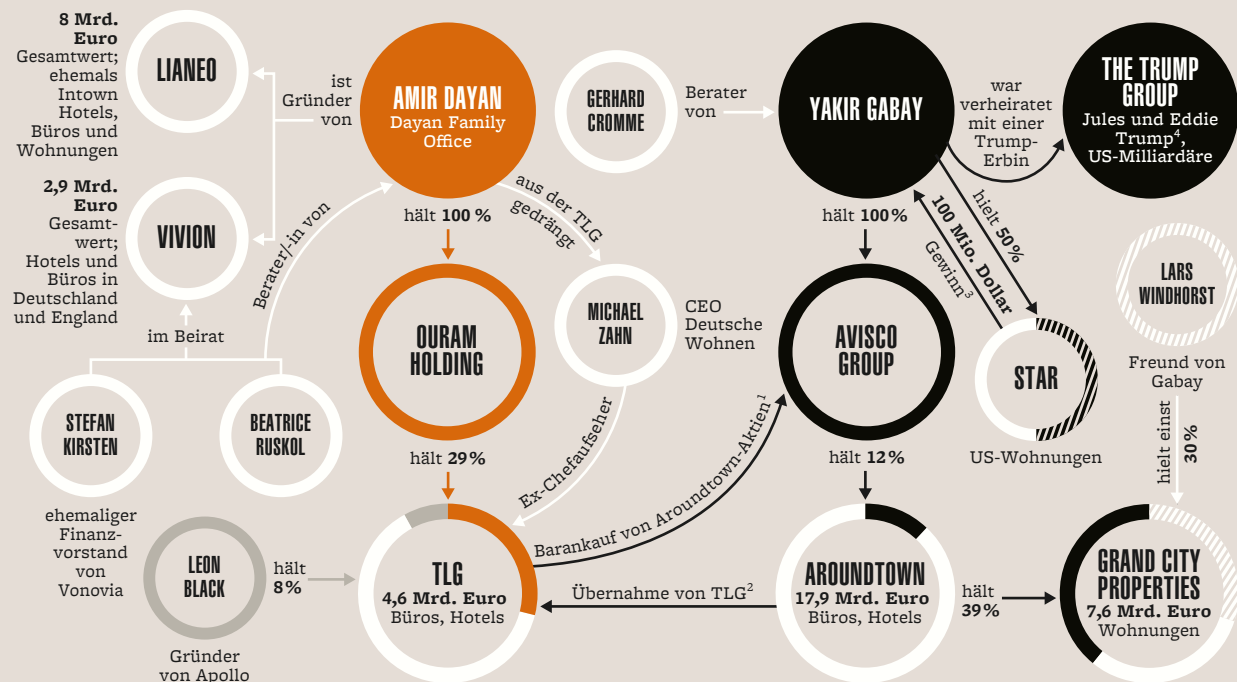
Für Kenner des Häusermarktes steht spätestens seit Gabays Cash-out fest: Der mehr als zehn Jahre währende deutsche Immobilienboom ist vorbei. „Wohnungen mit guter Lage in Großstädten bringen meist nur noch maximal 3 Prozent Bruttoanfangsrendite“, sagt Ulrich Höller (54), langjähriger Vorstandschef der Immobiliengesellschaften DIC Asset und GEG. „Damit ist eine Grenze für viele Investoren erreicht.“ Wegen der Minizinsen, der niedrigen Arbeitslosigkeit und der hohen Einkommen seien Immobilien in Deutschland weiter attraktiv, sagt Gabay, aber: „Eine einmalige Chance wie 2004, als ich für 10 Prozent der Neubaukosten kaufte, sind sie nicht mehr.“

Die soliden Topwerte unter den Wohnungsverwaltern – Vonovia, TAG und LEG – bieten eine gute Möglichkeit, in Wohnungen oder Büros zu investieren, ohne die hohen Nebenkosten, die kleinere Investoren beim direkten Kauf zahlen. Doch sie sind zu langweiligen Dividendenlieferanten ergraut.

Während „in der ersten Liga der Immobilienverwalter nichts

NETZWERK AUS BETON

Beteiligungen (Immobilienwert) der kooperierenden Rivalen Dayan und Gabay



1 | TLG zahlt 1-1,5 Mrd. Euro bar an Avisco für 10-15% der Aroundtown-Aktien (September 2019); 2 | Angebot im Dezember 2019; 3 | beim Verkauf im Jahr 2019; 4 | Immobilienentwickler aus Florida, nicht verwandt mit dem US-Präsidenten Donald Trump.
Quelle: Unternehmen, mm-Recherche

Grafik: **manager magazin**

mehr passiert“, so ein Branchenkenner, läuft in der zweiten Liga wie eben bei TLG und Aroundtown oder den Wohnungsverwaltern Ado und Adler, eine letzte Konsolidierungswelle. Gerade Ado jedoch ist nur etwas für hartgesottene Spekulanten – wegen der hohen Schulden und der oft renovierungsbedürftigen Häuser in wirtschaftsschwachen Städten, wo schon jetzt teils 20 Prozent der Einheiten leer stehen.

Wie vergleichsweise simpel war dagegen das Betongoldschürfen vor gut zehn Jahren, als auch Dayan und Gabay groß ins Geschäft einstiegen: Um das Jahr 2005 hatten Städte wie Berlin oder Dresden ihre Wohnungsgesellschaften verkauft – nahe am Preistief. „Der Ausverkauf war der Hammer“, sagt ein deutscher Immobilienmanager. „Ausländische Investoren haben sich daran eine goldene Nase verdient.“ Unter den Ersten waren Private-Equity-Gesellschaften wie Apollo, Fortress, LoneStar und Terra Firma. Bei den folgenden Börsengängen der billig zusammengekauften Immobilienfirmen stiegen US-Großfonds wie BlackRock ein, aber auch

die Staatsfonds von Norwegen, Singapur und Abu Dhabi.

Auch Gabay und Dayan erwarben bereits Mitte der 2000er Jahre Wohnungspakete, die damals kein anderer haben wollte. Ein deutscher Branchenmanager erinnert sich, was Gabay ihm damals als seine Maxime offenbarte: „Ich zahle nie mehr als das Elfache der Jahresmiete“, habe Gabay gesagt. „Ich dachte: Du meine Güte, das sind ja Schrottbuden – und habe den Gabay nicht besonders ernst genommen.“ Eine krasse Fehleinschätzung. Preise und Mieten sind seither auch in B-Städten stark gestiegen.

Cash-out für die Insider

2020 jedoch ist der Wohnungsmarkt wieder eine überwiegend deutsche Veranstaltung. „Bei deutschen Wohnungspaketen kaufen seit einiger Zeit fast ausschließlich einheimische Investoren“, sagt der ehemalige DIC-Chef Höller, der seit Jahresanfang den Immobilienentwickler ABG des Unternehmers Walter Wübben (74) führt.

„Wohnungen in London sind für uns derzeit interessanter als die in Deutsch-

land, denn in London kaufen wir mit 20 bis 30 Prozent Rabatt direkt von den Entwicklern“, sagt Gabay. Das hebt den Gewinn enorm im Vergleich zu Berlin, wo Wohnungen aufgrund der hohen Preise nur noch 3 Prozent Rendite versprechen. „In London können sie Wohnungen mit einer Rendite von 5 bis 6 Prozent kaufen“, sagt Dayan. Trotzdem bleibt Dayan mit mehr als einer Milliarde Euro in deutschen Immobilien engagiert, über die Holdings Lianeo und Vivion sowie über die Ouram, die in börsennotierte Gebäudeverwalter investiert.

Durch die Zusammenarbeit von Dayan und Gabay entsteht mit TLG/ Aroundtown der größte Verwalter von Büros und Hotels in Deutschland. Die israelischen Multimilliardäre werden zusammen rund 15 Prozent der Aktien kontrollieren und damit Vorstand, Aufsichtsrat und alle wichtigen Entscheidungen prägen. Gabay bleibt Aufsichtsrat, als Favorit für den Vorsitz nach der Fusion gilt der bisherige Amtsträger, der ehemalige Siemens- und Thyssenkrupp-Grande Gerhard Cromme (76). Er berät Gabay, auch Dayan schätzt ihn. ➤

IMMOBILIENINVESTMENTS FÜR ÄNGSTLICHE UND SPEKULANTEN

Wer auf Preissteigerungen wetten will, sollte jenseits des Ärmelkanals anlegen

Deutsche Wohnimmobilien als Dividendenlieferant

Unternehmen	WKN	KGW ¹ 2020	DivR ² 2020	Beschreibung
Vonovia	A1ML7J	20	3,3	Einziger Dax-30-Wert des Sektors. „Der FC Bayern der Immobilienbranche“, sagt ein Rivale.
TAG Immobilien	830350	21	3,6	84.000 Wohnungen in Nord- und Ostdeutschland. Expandiert durch Übernahme in Polen.

Britische Wohnungsverwalter mit Kurspotenzial

Unternehmen	WKN	KGW ¹ 2020	DivR ² 2020	Beschreibung
Grainger	AODN8N	31	2,0	Größter Wohnungsvermieter, zur Hälfte Einfamilienhäuser; ein Drittel London, fast nur Großstädte.
The PRS Reit	A2DRTR	82	5,6	Vermietet 1600 Einfamilien-Wohngebäude außerhalb der großen Städte, plant weitere 3300.
Target Healthcare	A2PNL8	19	5,4	Vermietet Wohnungen mit inflationsgebundenen Verträgen an zahlungskräftige Senioren.
GCP Student Living	A1W4DB	37	3,1	4100 Betten (80 Prozent in London) für Studenten, die zu 77 Prozent aus dem Ausland stammen.

Indexfonds auf Immobilienaktien für ein international gestreutes Investment

Fonds	WKN	Gebühr ³	Rendite 1 Jahr ⁴	Beschreibung
Amundi FTSE EPRA Nareit Global (Euro)	A2H9Q1	0,24	14,9	Investiert weltweit in 336 Verwalter von Hotels, Büros und Wohnungen.
ComStage Stoxx Europe 600 Real Estate	ETF074	0,25	14,5	Die 34 Mitglieder des europäischen Stoxx 600 aus der Immobilienbranche

1|Kurs-Gewinn-Verhältnis; 2|Dividendenrendite in Prozent; beides: Schätzung für 2020; 3|pro Jahr, in Prozent; 4|in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Berenberg, Unternehmen

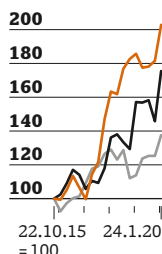
Die Mehrheit an der TLG hatte Aroundtown Mitte Februar sicher. Das Unternehmen meldete, dass rund 80 Prozent der TLG-Aktien angedient worden waren; dazu besitzt es Finanzinstrumente auf weitere 10 Prozent.

Die Integration dürfte schwierig werden. Schon Aroundtown ist keine organisch gewachsene Einheit, sondern ein Flickenteppich. Allein seit 2017 hat das Management jedes Jahr für drei Milliarden Euro Büros und Hotels eingesammelt. Ein großes Ziel ist nun der deutsche Leitindex. „Es ist nach unseren Berechnungen realistisch, dass Aroundtown nächstes Jahr in den Dax aufsteigt. Das ist aber abhängig von den Marktbedingungen“, sagt Gabay. Andere Finanzmarktkenner bezweifeln, dass ein Dax-Aufstieg gelingen wird, weil der – neben der Größe – dafür entscheidende Börsenumsatz der meisten Immobilienaktien zu gering sei.

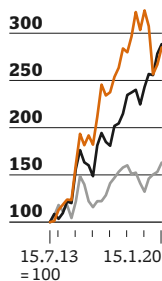
Der Dax bekäme mit Aroundtown einen ganz anderen Immobilienwert dazu als Vonovia: Gabays Kreation ist wegen des 39-Prozent-Anteils an Grand City Properties ein gemischter Wohnungs- und Büroverwalter. Viele Investoren bevorzugen eine

IMMOBILIENBOOM
Kursentwicklung deutscher Branchenwerte, indiziert

■ Aroundtown
■ TLG Immobilien
■ M-Dax



■ Vonovia
■ Deutsche Wohnen
■ Dax 30



Quelle: Refinitiv Datastream
Grafik: mm

klare Trennung („Pure Play“). Die Deutsche Bank hatte nach der TLG-Übernahme den Verkauf von Grand City befürchtet und die Aktie deshalb auf „Verkaufen“ herabgestuft. Doch Gabay weist das zurück: „Diversifikation ist wichtig für den langfristigen Erfolg“, sagt er. „Deswegen wäre Aroundtown gut beraten, an dem Grand-City-Anteil festzuhalten.“

Für den Börsenerfolg muss gerade Dayan die übrigen Anleger überzeugen, dass er andere Aktionäre künftig fair behandelt. Große Zweifel daran weckte ein Deal, den der älteste Bruder Moshe (68) durchzog (siehe Grafik Seite 130). Das Dayan Family Office war investiert bei der in Israel börsennotierten Ado Group. Zusammen mit anderen Mitinvestoren hielten sie 33 Prozent am Wohnungsverwalter Ado Properties. Dem hatte der Berliner Senat Einheiten zum Spitzenpreis für rund eine Milliarde Euro abgekauft, sodass die Kasse der deutschen Ado überquoll. Die Aktionäre lauerten auf eine Sonderdividende. Das Cash floss auch wirklich, nur anders als gedacht: Apollo und die Dayans verkauften die Ado Group zum Doppelten des Börsenkurses

an den hoch verschuldeten Rivalen Adler Real Estate.

Wenig später dann schloss sich der Kreis: Ado Properties kaufte die klamme Adler Real Estate.

Für die Dayans und den Adler-Großaktionär Klaus Wecken (68) aus der Schweiz war es ein lohnender Geldzirkel. Die Ado-Properties-Aktionäre dagegen sahen von dem Geld aus dem Berliner Wohnungsverkauf wenig.

Gespannt verfolgt die Szene, was mit dem hoch verschuldeten Gebilde jetzt passiert. Größter Standort ist Wilhelmshaven, wo 7 Prozent der Wohnungen leer stehen. „Mit Ado/Adler haben wir jetzt wieder einen aggressiven Player am Markt“, sagte ein erfahrener Immobilienmanager. Kredite für Übernahmen scheinen verfügbar: Die US-Großbank J.P. Morgan unter Deutschland-Chefin Dorothee Blessing (52) stellte Ado Properties 3,5 Milliarden Euro bereit, um ausstehende Anleihen zu refinanzieren.

Das große Geld ist also immer noch im Spiel. Zwei der wichtigsten Regisseure der vergangenen Jahre aber haben sicherheits halber viel Kapital vom Tisch genommen: Amir Dayan und Yakir Gabay. ■ Mark Böschen

BAUMEISTER

Die Familie von **Amir Dayan** verdiente ab 1985 erstes Geld mit dem Autohandel in den USA und gründete eine Fliesenfabrik. Die Gewinne flossen ab 2008 in deutsche Büro- und Hotelgebäude.



„Wir hatten wenig Geld“

AMIR DAYAN Der israelische Unternehmer erzählt, wie die Familie ihr Milliardenvermögen erwarb.

MM Herr Dayan, Sie sind vor über zehn Jahren als Millionär nach Deutschland gekommen und mit Immobilienkäufen zum Milliardär geworden. Gutes Näschen.

AMIR DAYAN Das Geld gehört nicht alles mir, ich bin Teil einer Familie. Aber es ist wahr, wir sind mit einem Startkapital gekommen, es war aber kein riesiges Vermögen.

Wie viel Kapital haben Sie inzwischen in Büros und Hotels angelegt?

Wir haben mehr als eine Milliarde Euro Eigenkapital investiert.

Wie groß ist der Wert des deutschen Portfolios insgesamt?

Unser deutsches Portfolio hat einen Gesamtwert von mehr als zwei Milliarden Euro. Außerdem haben wir

65 Hotels und weitere Bürogebäude in anderen europäischen Ländern, überwiegend England und den Niederlanden. In Wohnungen sind wir in geringerem Umfang investiert.

Sie sind der Jüngste von neun Brüdern und drei Schwestern. Ihre Eltern waren Flüchtlinge, die mittellos nach Israel kamen.

Meine Eltern sind 1950 aus Iran nach Israel gekommen, kurz nach der Gründung des Staates 1948. Meine Mutter kommt aus einem Dorf in Iran. Sie ist sehr intelligent, aber dort gab es kaum formale Bildung. Mein Vater stammt aus einer Familie, die mit Rohstoffen handelte. In Iran hatte meine Familie kein Pogrom erlebt, aber sie hatten Angst davor. Deshalb flohen sie nach Israel. Sie sprachen

Farsi, die Sprachbarriere war sehr hoch. Mein Vater hat dann in Israel als Reinigungskraft angefangen. Er war ein hart arbeitender Mensch und dabei immer fröhlich. Leider ist er vor 20 Jahren gestorben.

Wie hat Ihre Familie den Grundstock für Ihre Immobilieninvestitionen gelegt?

Das war mein Bruder Moshe. Er ist Mitte der 70er Jahre in die USA gegangen. Dort hat er mit Autos gehandelt. Wir hatten wenig Geld bis 1985, dann war Moshe sehr erfolgreich mit diesem Geschäft. Ich habe dann 1991 mit meinen Brüdern Isaak und Roni ein Unternehmen für Keramikfliesen gegründet. Es läuft bis heute gut und gehört zu den führenden Anbietern in Israel.

War das Ihre Idee?

Nein, die meines Bruders. Nach 1991 wanderten mehr als eine Million Juden aus Osteuropa nach Israel ein, fast 20 Prozent der Bevölkerung. Die brauchten alle Wohnungen. Wir waren zur rechten Zeit im richtigen Geschäft. Und wir wussten, wie wir diese Gelegenheit nutzen konnten.

Die noch größere Gelegenheit erkannten Sie bei deutschen Immobilien. Wie kam das?

Wir hatten Einnahmen aus unseren Unternehmen und wollten international in Immobilien anlegen. Aber bis zur Finanzkrise 2007 sah alles recht teuer aus, außer in Deutschland. Deutsche Immobilien waren im internationalen Vergleich sehr günstig, natürlich gemessen an der Wirtschaftskraft des Landes. Ich glaube an die Wirtschaftsdaten, die setzen sich letztlich immer durch.

Wann sind Sie das erste Mal nach Deutschland gereist, um Immobilien zu kaufen?

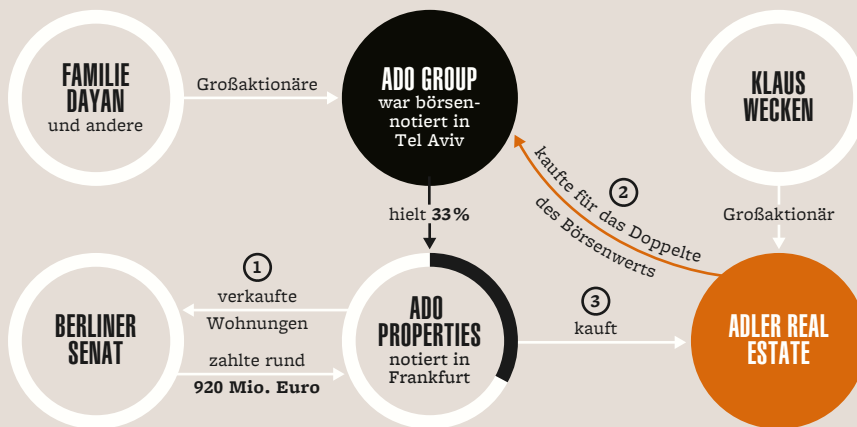
Das erste Mal war ich in den 90ern in Deutschland. 2008 haben wir die erste deutsche Immobilie gekauft. Das Geschäft vermittelte ein Freund.

Wie viel haben Sie gezahlt?

Wir haben damals in Berlin im Durchschnitt 300 bis 500 Euro pro Quadratmeter bezahlt. In München waren es 1000 Euro pro Quadratmeter, in London 10.000 Euro. Es ➤

ZIRKELGESELLSCHAFT

Wie die Familie Dayan bei Ado Kasse machte



Quelle: mm-Recherche

Grafik: manager magazin

ergab für mich keinen Sinn, in London zu investieren. Mir war kristallklar, dass Deutschland der richtige Ort ist. Das Rechtssystem ist fair.

Was glauben Sie, warum vor allem ausländische Investoren damals diese Chance erkannten, nicht deutsche?

Manchmal ist man zu nah dran. Nach unserem ersten Geschäft in Berlin traf ich einen Immobilieneigentümer aus München und erzählte ihm, dass ich die Preise in Berlin so unerhört niedrig fände. Er widersprach: Wenn du in Berlin kaufst, wirst du dein gesamtes Geld verlieren. Ich würde nicht verstehen, dass die Leute dort eine sozialistische Einstellung hätten. Die Preise dort würden sich nie erholen, das sei ein totes Pferd.

Haben Sie damals auch viel verkauft, also gehandelt?

Wir haben gekauft und die Immobilien zum überwiegenden Teil behalten. Dann haben wir refinanziert oder neue Investoren dazugeholt. Das ist wie bei einem Feuer, für das du mehr Holz holst. Das war ein Schlüssel zu unserer heutigen Größe: Wir haben grundsätzlich nicht verkauft, sondern neue Partner dazugeholt, mit

Kapitalerhöhungen. Versicherer, Pensionsfonds, große institutionelle Investoren. Anfangs vor allem aus Israel, später aus vielen Ländern in Europa, den USA und Kanada. **Stimmt es, dass Sie an den meisten börsennotierten deutschen Immobilienverwaltern Anteile halten?**

Bei vielen sind wir investiert, denn wir möchten unsere Immobilienanlagen breit streuen. **Wie kam es dazu, dass Sie größter Aktionär der TLG sind, mit fast 30 Prozent?**

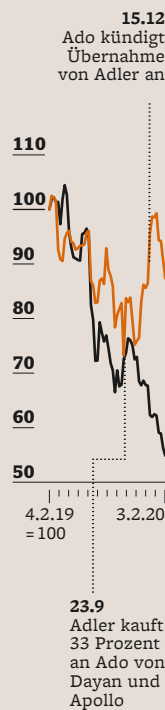
Die Aktie war viel zu billig. Ich habe mir die Liste ihrer Gebäude angesehen: Von einigen, am Potsdamer Platz und am Gendarmenmarkt, hatte ich eine gute Wertvorstellung. **Es heißt, Sie seien 2018 groß eingestiegen, weil Sie die Strategie für falsch hielten?** Das TLG-Management erwarb den Rivalen WCM für einen zu hohen Preis, ein Fehler. Sie hätten stattdessen besser günstig in Berlin kaufen können. Ich rief einen Investmentbanker an, um 5 oder 6 Prozent zu kaufen.

Der israelische Hedgefondsmanager Zev Marynberg hielt damals 20 Prozent der TLG-Aktien. Er war

ADO-KURS HALBIERT

Börsenwert von Übernahmeobjekt Adler und Käufer Ado Properties, indiziert

■ Adler Real Estate
■ Ado Properties



Quelle: Refinitiv Datastream
Grafik: mm

unzufrieden mit dem Vorstand und wollte verkaufen. War das Ihre Chance?

Der Investmentbanker, den ich angesprochen hatte, meldete sich und sagte: Es gibt ein Aktienpaket von 18 bis 20 Prozent, das verfügbar ist. Die TLG-Aktie wird an der Börse nur wenig gehandelt. So viele Aktien können Sie nicht nach und nach über die Börse verkaufen, sondern nur als Paket.

Konnten Sie deshalb einen niedrigen Preis aushandeln?

Jedenfalls war ich danach in derselben Situation: Ich hatte eine schöne Aktie ohne einen Markt mit ausreichender Liquidität, um sie zu verkaufen. **Derzeit übernimmt der Rivale Aroundtown die TLG. Danach werden Sie und der Aroundtown-Gründer Yakir Gabay zusammen 15 Prozent halten. Finden Sie eine gemeinsame Strategie?**

Ich kenne Yakir seit vielen Jahren. Wir sind Wettbewerber, aber ich schätze und respektiere ihn sehr. Yakir hatte erstaunlichen Erfolg. Wen könnte es Besseres geben für den Beirat? Mir geht es nicht darum, mein Ego zu befriedigen.

„Forbes“ schätzt Gabays Vermögen auf 3,5 Milliarden Dollar. Wer hat mehr verdient mit deutschen Häusern, er oder Sie?

Das spielt keine Rolle. Das ist ja kein Wettrennen!

Gabay hat mit Aroundtown seit 2015 mehr als zehn Milliarden Euro investiert. Wie groß ist das Risiko, dass bei dem rasanten Tempo auch problematische Immobilien gekauft wurden?

In den letzten Jahren hat Aroundtown die Investmentstrategie geändert. Heute gehören einige der Kronjuwelen

am deutschen Immobilienmarkt, wie beispielsweise das „Hilton“ am Gendarmenmarkt in Berlin, zum Portfolio.

Allerdings auch eher Unansehnliches mit Renovierungsbedarf, wie das „InterConti“ in Frankfurt.

Das Asset-Management-Team von Aroundtown hat gute Arbeit geleistet und viele Turnarounds geschafft. Einige Liegenschaften wurden auch verkauft, immer mit Gewinn. Das „InterConti Frankfurt“ hat eine Toplage und wird nach erfolgter Repositionierung eine absolute Premiumimmobilie sein.

Analysten von Barclays kritisieren die hohe Verschuldung von Aroundtown, sie übersteigt die Hälfte des Immobilienwerts.

Das gilt nur, wenn Sie die Hybridpapiere zur Verschuldung dazuzählen. Ich sehe Hybridpapiere nicht als Schulden, sondern als Eigenkapital. Sie sind ein Instrument, das den Anteilseignern große Vorteile bietet.

Wie aggressiv ist Aroundtown bei der Bewertung seiner Immobilien?

Aroundtown ist unterbewertet. Die Gutachter schauen immer auf die Vergleichszahlen aus dem Markt, gerade in Deutschland. Weil die Preise für Transaktionen erst mit Verzögerung bekannt werden, sind die offiziellen Bewertungen in einem steigenden Markt meist zu niedrig.

Aroundtown und TLG halten 39 Prozent am Wohnungsverwalter Grand City Properties. Wäre eine reine Hotel- und Büro-Aktie nicht attraktiver?

Liquidität, Diversifikation und Stabilität sind wichtiger als eine Konzentration auf reine Gewerbe- oder Wohnimmobilien.



DAYANS CONSIGLIERE

Ex-Vonovia-Financier
Stefan Kirsten
sitzt im Beirat
von Dayans
Holding Vivion



MITINVESTOR

US-Private-Equity-Milliardär
Leon Black
investiert
auch privat mit
Dayan

Zuerst sollte die kleinere TLG die große Aroundtown kaufen. Warum jetzt umgekehrt?

Das haben die Investmentbanker strukturiert. Die Nettoimmobilienwerte werden eins zu eins zusammengeführt. Wer wen kauft, macht keinen großen Unterschied.

Einen Unterschied von 1,5 Milliarden Euro in bar machte es aber für Ihren Partner Yakir Gabay: So viel Geld erhält er von der TLG, die 15 Prozent an Aroundtown von ihm kauft. Hat er diese Barauszahlung verlangt?

Die Struktur diente dazu, ein gutes Investment für institutionelle Anleger zu schaffen. Wegen des Anteilsverkaufs gibt es nun keinen maßgeblichen Einzelaktionär im Unternehmen mehr. Der Aktienkurs von Aroundtown ist heute höher als der Kurs, für den Yakir seine Aktien verkauft hat.

Brancheninsider sehen Gabays Cash-out als Warnung. „Wenn Yakir verkauft, werde ich vorsichtig“, hat ein Rivale gesagt. Verstehen Sie diese Sicht?

Nein. Aroundtown machte 90 Prozent des Investmentportfolios von Yakir aus. Niemand möchte 90 Prozent seines Portfolios in einem einzigen Unternehmen halten. Früher oder später hätte er also ohnehin Aktien verkauft, was der Markt erwartet hätte. Dieser Aktienüberhang hätte den Kurs belastet. Dieses Problem haben wir gelöst. Yakir bleibt signifikant am Unternehmen beteiligt.

Einen Geldsegen gab es auch für Ihre Familie, beim Verkauf der in Israel notierten Ado Group an Adler Real Estate.

Für die Ado Group erhielten wir ein Übernahmeangebot,

das doppelt so hoch war wie der Aktienkurs. Schon aus der rechtlichen Pflicht, im besten Interesse der Ado-Group-Aktionäre zu handeln, mussten wir dieses Angebot annehmen.

Seitdem ist der Kurs der von der Ado Group kontrollierten Ado Properties eingebrochen – wegen eines Übernahmeangebots für die hoch verschuldete Adler. Haben Sie die Ado-Properties-Aktionäre übervorteilt?

Hier möchte ich etwas klarstellen: Wir waren zusammen mit anderen Investoren an der Holdinggesellschaft Ado Group beteiligt, die eine Minderheitsbeteiligung an der Ado Properties hielt. Für unsere Beteiligung an der Holdinggesellschaft Ado Group erhielten wir ein Übernahmeangebot, das wir im besten Interesse der Ado-Group-Aktionäre annehmen mussten. Das spätere Übernahmeangebot der Ado Properties für die Adler Real Estate erfolgte unter der Ägide der neuen Gesellschafter und ist nicht von uns veranlasst.

Können Sie den Ärger der Ado-Aktionäre verstehen? Wenn die Aktionäre von Ado Properties jetzt unzufrieden sind, können sie eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen. Zusammen haben sie mehr Anteile als Adler.

Was ist Ihre Investmentstrategie in Deutschland für die kommenden Jahre?

Wir wollen Bürogebäude in den größten Städten kaufen, bei denen wir den Wert steigern können. Wir können vernünftige Turnarounds schaffen, wenn wir Gebäude mit einer niedrigen Durchschnittsmiete kaufen und diese dann auf die ortsübliche Marktmiete steigern. So etwas geht nur in Deutschland. ▀

Das Interview führt mm-Redakteur Mark Bösch.

aus **manager magazin online premium** vom 21.02.2020

Immobilienmilliardär und Aroundtown-Gründer Yakir Gabay

"Wir kommen hoffentlich in den Dax"

<https://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/yakir-gabay-will-mit-aroundtown-und-tlg-immobilien-in-den-dax-a-96a8885a-7b24-457a-ba13-8f2e51fba70a>

10:00:00 Der scheue Israeli Yakir Gabay ist einer der größten Immobilienbesitzer Deutschlands, und gerade schmiedet er einen noch größeren Giganten. Ein Gespräch über seine Deals, den Mietendeckel, den Bundesligaclub Union Berlin und den Aufstieg in die deutsche Börsenelite.

Der israelische Diplomatensohn Yakir Gabay (53) hat ab 2004 spottbillige deutsche Immobilien gekauft und damit ein Vermögen verdient. Das US-Magazin „Forbes“ schätzt den Reichtum des ehemaligen Investmentbankers auf 3,5 Milliarden Dollar. Einer breiteren Öffentlichkeit wurden der Gründer und sein Unternehmen bekannt, weil Aroundtown seit dem Bundesliga-Aufstieg als Trikotsponsor bei Union Berlin auftritt.

Derzeit übernimmt der von Gabay gegründete Büro- und Hotelverwalter Aroundtown die kleinere TLG. Kurz zuvor machte er Kasse und verkaufte 15 Prozent seiner Aroundtown-Anteile für 1,5 Milliarden Euro in bar. Marktinsider werteten dies als Zeichen, dass der Boom der Häuserpreise vorüber ist. Für eines seiner seltenen Interviews empfing Gabay in seiner Wahlheimat London.

manager magazin: Herr Gabay, ist die Jahrhundertchance bei unterbewerteten deutschen Immobilien nach dem Preisanstieg der vergangenen Jahre vorbei?

Yakir Gabay : Deutschland gehört noch immer zu den drei attraktivsten Märkten in Europa. Aber eine einmalige Chance wie 2004, als ich für 10 Prozent der Neubaukosten kaufte, sind deutsche Immobilien nicht mehr.

Damals sollen Sie grundsätzlich nicht mehr als das 11-Fache der Jahresmiete gezahlt haben. Heute kosten Häuser in den größten Städten oft mehr als das 30-Fache.

Das Verhältnis von Preis zu Miete ist nur ein Faktor bei der Preisermittlung. Wir machen Turnaround-Investments: Wir suchen Immobilien, bei denen wir die Mieten steigern und den Leerstand verringern können. Solche Objekte können Sie heute nicht mehr für das 11-Fache der Jahresmiete kaufen. Zuallererst schauen wir uns die makroökonomischen Bedingungen an: Das Land, die Stadt, die Nachbarschaft, die genaue Lage.

Sehen Sie eine neue Gelegenheit, wie sie sich selten im Leben bietet – bei Wohnungen in London, wo Ihr Wohnungsunternehmen Grand City Properties seit 2018 viel gekauft hat?

Ja, aber nicht so extrem wie in Deutschland 2004 oder 2009. Wohnungen in London sind für uns derzeit interessanter als die in Deutschland, denn in London kaufen wir mit 20 bis 30 Prozent Rabatt direkt von den Entwicklern. Wenn jemand auf 100 fertigen Wohnungen sitzt, kaufen wir ihm die alle ab. Das bringt uns eine erwartete Rendite von 5 bis 6 Prozent pro Jahr. Das ist das Doppelte dessen, was in Berlin derzeit bei Wohnungskäufen möglich ist. London ist eine der Top-3-Städte weltweit. Es ist außerordentlich, dort zu solchen Preisen kaufen zu können. Seit 2018 hat Grand City Properties in London 3.000 Wohnungen gekauft.

Wie groß ist die Gefahr, dass der Brexit wirtschaftlich verheerend wird und Sie mit den Investments Geld verlieren?

Das Risiko besteht, aber es ist überschaubar, wegen der niedrigen Kaufpreise. Es müsste wirklich schlimm kommen, damit das ein schlechtes Investment wird. Wir nutzen es gern aus, wenn Unsicherheit über die kurzfristige Wirtschaftsentwicklung besteht – falls wir eine positive Einschätzung für die langfristige Entwicklung haben. So wie in Berlin 2004, als alles furchtbar aussah und niemand optimistisch war für die Stadt.

Wissen Sie noch, wann Sie das erste Mal in Deutschland gewesen sind?

Das war im Jahr 2004. Jemand hatte mir 2003 ein Immobiliengeschäft angeboten und die Verhandlungen dauerten bis ins darauffolgende Jahr. Für den Vertragsschluss reiste ich das erste Mal nach Deutschland.

Was war Ihr erster Eindruck von Berlin?

Mir hat die Stadt sofort gefallen. Es war Winter, es war kalt. Aber da war eine gute Energie.

Dachten Sie bei ihrem ersten Besuch in Deutschland auch an die Nazizeit und die Shoa?

Ich interessiere mich sehr für die Geschichte der Shoa, habe Bücher darüber gelesen und Filme darüber gesehen. In Amsterdam habe ich das Anne Frank Haus besucht. Das berührt einen, solche Orte in Europa zu sehen. Es ist wichtig, die Lehren aus

der Geschichte zu ziehen und diese niemals zu vergessen.

Waren Sie je Feindseligkeiten ausgesetzt in Deutschland? Haben Sie persönlich Antisemitismus erlebt?

Nicht in Deutschland, nicht persönlich, nie. Das heißt natürlich nicht, dass es das nicht gibt.

Wie nahmen Anleger die wirtschaftliche Lage in Berlin damals wahr?

Alle sagten mir, dass ein Viertel der Berliner arbeitslos sei. Dass es dort keine Großindustrie und keine Großunternehmen gäbe. Nach meinem ersten Häuserkauf fragte mich ein Banker, ob ich verrückt sei. „Weißt Du nicht, dass die in Berlin Wohnhäuser abreißen, weil sie nichts mehr damit anfangen können?“. Wir haben jeden Rat in den Wind geschlagen und gekauft.

Was gab Ihnen den Mut dazu?

Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten. Es war einfach so billig, dass ich mir gesagt habe: Hier kannst du gar nichts falsch machen. Wir haben das 11-Fache der Jahresmiete gezahlt und noch nicht einmal mit Mietsteigerungen und verringerten Leerstand kalkuliert. Die Kaufpreise betragen 10 Prozent der Neubaukosten. Wir kauften Wohnhäuser für 200 bis 300 Euro pro Quadratmeter, bei unseren ersten Geschäften im Jahr 2004. Das Grundstück gab es geschenkt. In Schöneberg und Charlottenburg, also den besten Stadtvierteln.

Wer waren die Verkäufer, bei diesen Spottpreisen?

Wir haben viel von Banken gekauft wie dem Immobilienfinanzierer Berlin Hyp. Die hatten Häuser von Vorbesitzern übernommen, die ihre Kredite nicht mehr bedienen konnten. Wir sind auch zu Zwangsversteigerungen gegangen.

Haben deutsche Immobilien Sie zum Multimilliardär gemacht?

Sie können lesen, was „Forbes“ schreibt und eigene Berechnungen anstellen. Ich bin definitiv mit Millionen nach Deutschland gekommen, nicht mit Milliarden. Als ich nach Europa kam, habe ich außer in Berlin auch in Amsterdam investiert.

Woher stammte das Geld für Ihre ersten Investitionen?

Ich hatte mein eigenes Geld aus meinen Investments in Israel. Dazu haben mir israelische Banken Kredite für die Investitionen in Deutschland und den Niederlanden gegeben, als wir 2004 starteten. Das

war mein Start-up-Kapital. Ich bin in Jerusalem aufgewachsen. Meine Eltern waren sehr bekannt, aber nicht reich.

Ihr Vater Meir vertrat Israel als Diplomat bei den Vereinten Nationen. Ihre Mutter Yemima war eine hochrangige Justizbeamtin und saß in einem Ausschuss, der über Begnadigungsanträge befand. Wie hat dieser Familienhintergrund Ihren Werdegang beeinflusst?

Meine Eltern haben sich nie besonders für Geld interessiert, sondern für ihre Karriere. Sie wären glücklich gewesen, wenn ich einen ähnlichen Weg eingeschlagen hätte.

Sie gingen nach dem Studium zunächst zur Finanzaufsicht, wurden aber bald Investmentbanker und schließlich Chef der Investmentbank Leumi. Wie wichtig war die Zeit als Banker für Ihre Entwicklung?

Die Investmentbank war meine Schule. Meine Kunden waren all diese Unternehmer. Ich habe wirklich viel von ihnen gelernt. Bald merkte ich, dass die auch keine Genies sind. Die haben nur den Mut, etwas zu unternehmen.

Kürzlich haben Sie rund 100 Millionen Dollar Gewinn gemacht, beim Verkauf ihrer Hälfte am US-Wohnungsverwalter Star. Dort hatten Sie mit dem israelischen Erdgas-Milliardär Yitzhak Tshuva zusammen investiert. Wie kam es dazu?

Ich war der Investmentbanker von Yitzhak Tshuva bei Leumi, vor mehr als 20 Jahren. Er ist inzwischen ein väterlicher Freund und Partner. Er erzählt mir Geschichten von Geschäften aus einer Zeit, als ich noch ein Kind war. Ich glaube an den Wert von langfristigen Beziehungen. Die treiben mich an.

Die israelische Zeitung „Haaretz“ schrieb über Sie, dass sie die meisten israelischen Milliardäre bei deren ersten Immobilienkäufen in Deutschland beraten hätten. Ist das wahr?

Viele von ihnen, ja. Ebenso viele institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Versicherer, die meisten aus Israel. Auch die großen israelischen Banken fragen mich manchmal um Rat, wenn es um den deutschen Immobilienmarkt geht.

Warum haben Sie 1999 die Bank Leumi verlassen?

Ich hatte ein gutes Gehalt, aber ich partizipierte nicht an den großen Gewinnen, die ich der Bank brachte. Meine Kunden waren reich, nicht ich. Ich wollte unabhängig sein. Mein Vater fragte mich, wie ich nur einen derart gut bezahlten Job hinschmeißen könne.

Wie schwer war der Start?

Gleich im ersten Jahr nach meinem Weggang aus der Bank habe ich mehrere Millionen Dollar verdient. 1999 war ja auch ein gutes Jahr für die Finanzmärkte. Ich hatte Glück.

Sie wurden Chef des Investmentmanagers Gmul Investments mit 30 Milliarden Dollar Kundengeld und erhielten Anteile am Unternehmen. War das die Basis Ihres Reichtums?

Gmul gehörte der Bank Hapoalim und einigen israelischen Pensionsfonds. Sie wollten den Vermögensverwalter privatisieren. Ich sprach mehrere mögliche Investoren an und gewann Jules und Eddie Trump als neue Eigentümer.

Jules und Eddie Trump sind Immobilienentwickler aus Florida und nicht mit dem US-Präsidenten verwandt. Sie waren damals mit einem Mitglied dieser Familie verheiratet?

Nicht mit einer Tochter von Jules und Eddie, aber mit einer Verwandten von ihnen.

Wie viel eigenes Geld haben Sie persönlich damals bei Gmul investiert?

Rund 10 Millionen Dollar, einschließlich aufgenommenener Kredite.

Und was hat Ihr Vater dazu gesagt?

Ich habe Geld riskiert, das ich verdient hatte. Außerdem habe ich Anteile als erfolgsabhängige Vergütung bekommen, so wie es bei Private-Equity-Gesellschaften üblich ist. Ich habe meine Erfahrung als Investmentbanker genutzt und das Unternehmen in Tel Aviv an die Börse gebracht. 2003 bekamen wir ein Übernahmeangebot und haben verkauft.

Haben Sie nie daran gedacht, nur noch das Leben zu genießen und eine private Kunstsammlung aufzubauen, statt weiter zu arbeiten?

Ich hatte mit meinen privaten Investmentbanking-Aktivitäten nach dem Weggang aus der Bank mehr verdient, als ich brauchte. Ich habe daran gedacht, mich vorzeitig zurückzuziehen und nur noch mein Geld zu verwalten. Dann hat mir jemand von diesen Deals in Amsterdam und Berlin erzählt. Aus meiner Zeit als Investmentbanker hatte ich das Wissen, um Geschäfte zu bewerten, den Informationsfluss über Deals und die Investoren, die ich anrufen konnte, um bei einem guten Geschäft mitzumachen und um eine Bankfinanzierung zu bekommen.

Waren Sie ein Trader, der auch verkauft, oder haben Sie einfach immer mehr erworben?

Ich habe immer mehr gekauft als verkauft. Bald auch außerhalb Berlins, in Dresden, Hamburg und Nordrhein-Westfalen. In den Niederlanden habe ich außer in Amsterdam auch in Rotterdam gekauft. Bis zum Jahr 2007, da habe ich viel Geld aus dem Markt geholt. Das war Glück: 2006 bekam ich das Kaufangebot eines Großinvestors für meine Immobilien. Die Verhandlungen zogen sich bis 2007, bis kurz vor Ausbruch der Finanz- und Subprime-Immobilien-Krise. Ich hatte gar keine Zeit mehr, mein Geld zu reinvestieren.

Sie hatten also viel Geld in der Hand, als 2009 die Preise gefallen waren. Gab es damals viele Zwangsverkäufe von anderen Investoren, die dringend Liquidität brauchten und fast jeden Preis akzeptierten?

Ja, und wie! Die Finanzkrise war ein Game Changer. Die Deals 2009 waren nicht besser als die im Jahr 2004. Aber ich wusste mehr über den deutschen Immobilienmarkt, ich hatte mehr Cash, mehr Deaflow und mehr Beziehungen. Wir kauften für 10 Prozent des Werts, aus notleidenden Krediten. Wenn wir zehn Immobilien kauften, hat davon schon eine den Kaufpreis wettgemacht. Es war beängstigend.

Haben damals bei diesen Schnäppchen auch deutsche Investoren zugeschlagen?

Sehr wenige. Viele hatten zu viel in Assets investiert, die von der Finanzkrise betroffen waren, in Subprime-Investmentvehikel von Lehman Brothers, Morgan Stanley oder Goldman Sachs. Die großen Immobilienfonds waren alle unter Wasser und bekamen kein frisches Kapital. Wer außer uns gekauft hat, waren Fonds, die auf notleidende Kredite spezialisiert sind: Lone Star, Blackstone, Apollo. Die haben Geld verdient.

Heute sind Sie selbst einer der größten Immobilienbesitzer Deutschlands. Was sind Ihre wichtigsten Investmentgesellschaften?

Das ist sehr einfach, ich investiere nur mittels zweier börsennotierter Gesellschaften: Durch Grand City Properties bin ich in Wohnungen investiert, durch Aroundtown in Gewerbeimmobilien. Mit meiner Holding Avisco investiere ich nicht direkt in europäische Immobilien. Meine europäischen Immobilieninvestments definieren sich über Avisco's Beteiligung an Aroundtown, die wiederum 39 Prozent an Grand City Properties hält. In den USA allerdings investiere ich über private Holdings. Der wirtschaftliche Effekt des Mietendeckels auf Aroundtown ist nahe Null.

Viele Linke sehen Immobilieninvestoren grundsätzlich kritisch. Wurden Sie angefeindet, weil Sie in großem Stil Immobilien kaufen und daran viel Geld verdient haben?

Ja, das habe ich hier erfahren. Und diese Einstellung ist falsch. Deutschland profitiert weltweit am meisten von der offenen Weltwirtschaft. Wenn jemand die Früchte des freien Weltmarkts erntet und dann diesen Markt grundsätzlich in Frage stellt, ist das für mich Salonkommunismus. Deutschland würde am meisten unter einem sozialistischen Ansatz leiden, der zu einem Bumerang für Deutschlands beispiellosen Erfolg als Exportnation werden kann. So wie beim Berliner Mietendeckel. Der wirtschaftliche Effekt auf Aroundtown ist nahe null, daher kann ich diese Thematik objektiv bewerten. Der Berliner Mietendeckel erreicht das Gegenteil als das erklärte Ziel, den Menschen in Berlin zu helfen. Was den Berlinern helfen würde, ist Angebot, Angebot, Angebot. Nichts anderes wird die Wohnungsknappheit lindern. Der Senat sollte schnellere Genehmigungen an diejenigen vergeben, die besonders schnell und besonders viele Wohnungen bauen und weitere Anreize für Neubau schaffen. Die Preise würden schon fallen, bevor die neuen Wohnungen fertig sind: Es reicht, dass die Marktteilnehmer wissen, dass ein größeres Angebot kommt. Was ist das für eine Verschwendung von Steuermitteln, wenn Berlin bestehende Wohnungen für Milliardenbeträge zurückkauft, was nicht eine einzige neue Wohnung schafft! Das ist so was von falsch, dass ich zunächst an einen Scherz glaubte, als ich das erste Mal davon hörte.

Überrascht es Sie, dass eine deutsche Landesregierung zu so einem Mittel greift?

Das ist wirklich eine große Überraschung. Was für ein ökonomischer Fehler! Dabei ist das Wohnungsproblem vergleichsweise einfach zu lösen, durch Baugenehmigungen, durch Neubau. Die Angebots- und Nachfragekurve habe ich in meiner ersten Unterrichtsstunde im Fach Wirtschaft gelernt. Das ist ja schließlich nicht so kompliziert wie der Nahostkonflikt.

Sie haben soeben 15 Prozent an Aroundtown an den kleineren Büroverwalter TLG verkauft, der derzeit mit Aroundtown zusammengeführt wird. Für diesen Anteil haben Sie 1,5 Milliarden Euro in bar erhalten. Was haben Sie mit all dem Geld vor?

Viele Leute fragen mich das! Ich beabsichtige jetzt dieses Geld in andere Branchen wie Technologie oder Gesundheitswesen und in US-Immobilien zu diversifizieren. Ich hatte vorher 90 Prozent meines Vermögens in Aroundtown angelegt. Aber auch künftig bleibt Aroundtown der Schwerpunkt meiner Investitionstätigkeit. Mein Anteil von künftig rund 10 Prozent an Aroundtown ist mein Investment in den europäischen Immobilienmarkt.

Der Manager eines großen deutschen

Immobilienverwalters sagte: „Wenn Yakir verkauft, werde ich vorsichtig.“ Hat er recht?

Ich bin optimistisch für den deutschen und europäischen Immobilienmarkt, aber es ist nicht umsichtig, alles auf eine Karte zu setzen, egal wie gut diese Karte ist. Ich habe mich bereits 2018 entschieden, mein Vermögen stärker auf unterschiedliche Anlageklassen zu verteilen. Dieser Prozess hätte drei bis vier Jahre gedauert, wenn ich nach und nach verkauft hätte. Dann sprach mich die TLG an mit dem Vorschlag, Aroundtown zu übernehmen. Es war eine Bedingung der TLG für das Geschäft, dass ich meine maßgebliche Beteiligung an Aroundtown reduziere. Denn sie wollten keinen superdominanten Aktionär und keine Belastung für den Kurs, die dadurch entstanden wären, dass andere Verkäufe von mir befürchtet hätten. Außerdem gibt es nun einen größeren Streubesitz und die Aktie wird mehr gehandelt.

Sie haben Bargeld bekommen, die anderen Aktionäre erhalten ein Angebot zum Tausch in andere Aktien. Ist das fair?

Es ist ein guter Zusammenschluss mit großen Synergien. Beim Verkauf habe ich keine Prämie auf meine bedeutende Beteiligung an Aroundtown erhalten. Alle Vorteile gehen anteilig an alle Aktionäre. Das ist ein großer Unterschied zu den meisten anderen Immobilien-Übernahmen, wo Großaktionäre oft eine Prämie bekommen, wenn sie die Kontrolle oder eine bedeutende Beteiligung abgeben. Schauen sie sich die Übernahme der Ado Group an, ebenso wie Dream Global oder die diversen Übernahmen von Vonovia, da waren jeweils erhebliche Prämien dabei. Ich habe den ersten größeren europäischen Merger im Immobilienbereich ohne Prämie unterstützt. Jeder kann am aktuellen Börsenkurs sehen, dass ich sogar mit einem Abschlag verkauft habe.

Ihr Geschäftspartner Amir Dayan verkaufte die Ado Group mit ihrem 33-Prozent-Anteil am deutschen Wohnungsverwalter Ado Properties für das Doppelte des Börsenkurses. Haben Sie einen anderen Ansatz im Umgang mit Minderheitsaktionären als Dayan?

Wir haben einen anderen Ansatz – aber nicht so, wie Sie das beschreiben. Ich investiere in europäische Immobilien nur über Aroundtown. Dayan investiert hauptsächlich durch private Holdinggesellschaften. Also ähnlich wie ich, bevor ich meine Immobilien an die Börse brachte mit Aroundtown und Grand City Properties. Die Dayans investieren neben ihren privaten Direktinvestitionen in Immobilien auch in Unternehmen, die sie nicht aufgebaut haben. Sie sind also opportunistischer im An- und Verkauf ihrer Positionen.

Wie werden Sie es schaffen, sich mit dem zweitgrößten Investor, der Familie Dayan, auf eine gemeinsame Strategie für Aroundtown zu einigen?

Das ist nicht relevant. Die TLG, an der sie beteiligt waren, wird Teil der Strategie von Aroundtown. Es gibt keinen Grund, die Strategie zu ändern, mit der wir seit 15 Jahren erfolgreich sind. Für die Familie Dayan ist Aroundtown ein passives Investment, sie streben keinerlei Rolle im operativen Management an. Ich übriges auch nicht. Ich bin zweiter Vorsitzender des Beirats. Ich werde weiterhin im Beirat bleiben.

Wird Gerhard Cromme Vorsitzender des Beirats bleiben?

Er hat einen großen Beitrag für das Unternehmen geleistet, seit er 2018 dieses Amt übernahm. Wir werden wahrscheinlich acht Mitglieder im Verwaltungsrat haben, mit den Neuzugängen, die TLG vorschlagen wird, darunter vier unabhängige Direktoren.

Worin genau besteht der Beitrag von Gerhard Cromme?

Er bringt seine ganze Erfahrung ein und sein Netzwerk. Er unterstützt uns beim Erreichen unseres Ziels, ein Dax-Mitglied zu werden und ein Kreditrating von „A“ zu erreichen.

Die Analysten von Barclays warnen wegen der hohen Verschuldung von Aroundtown. Einschließlich der Hybridanleihen betragen die Schulden mehr als die Hälfte des Unternehmenswerts. Ist die Warnung begründet?

Ich bin risikoavers. In 15 Jahren hatten wir noch nie einen Zahlungsausfall. Wir haben die Thematik mit den Barclays-Analysten diskutiert, und ich glaube, Sie haben deren Anmerkung falsch verstanden. Hybridpapiere gehören zum Eigenkapital, aus der Risikoperspektive. Denn sie können keine Insolvenz auslösen, weil das Unternehmen Hybridkapital niemals zurückzahlen muss. Es muss nicht mal den Coupon bezahlen. Die Ratingagenturen akzeptieren Hybridpapiere als Teil des Eigenkapitals. Banken und Versicherungen zählen ihr Hybridkapital ebenfalls zum Eigenkapital. Unsere Verschuldung ist niedrig, sie beträgt nur 35 Prozent des Unternehmenswerts und hat die längste Laufzeit im Vergleich der deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften. Wir sind der Gewerbeimmobilienverwalter mit dem besten Rating in Deutschland. Wir wollen der mit dem besten Rating in Europa werden.

Wie belastbar sind die Bewertungen der Immobilien? Bei einem Unternehmen, das seit 2015 fast 12 Milliarden Euro für Immobilienkäufe

ausgegeben hat?

Wir haben ein großes Team für unsere Akquisitionen aufgebaut. Es waren viele kleine Transaktionen, nicht wenige große. Wir prüfen meist 50 Deals gleichzeitig. Wir stecken sie in unsere Transaktionsmaschine. Beim Preis sind wir sehr empfindlich. Wer höhere Preise zahlt, erhöht sein Risiko. Wir kaufen Immobilien mit hohem Value-Add Potential unter Marktpreis ein. Dieses hat sich in den letzten 15 Jahren in hunderten von Transaktionen bewährt. Unsere Deals waren über die ganze Zeit beständig, auch während der Finanzkrise

Auch ihre Wettbewerber dürften für sich beanspruchen, ungern zu viel zu bezahlen.

Das kann jeder behaupten.

Sie glauben denen nicht?

Die Realität ist, dass unsere vergleichbaren Wettbewerber Immobilien zum vollen Marktpreis kaufen, ohne dass noch ein erhebliches Verbesserungspotential besteht. Eine solche Strategie funktioniert nur bei steigenden Märkten. Im Value-Add Bereich haben wir keine ersthaften börsennotierten Wettbewerber in Deutschland. Wir kennen viele Städte besser als die meisten anderen, weil wir bereits so viele Gebäude besitzen und so viel gesehen haben. Wir sind in der Lage, die Rendite einer Immobilie von 3 auf über 6 Prozent zu verdoppeln, das gibt uns einen zusätzlichen Risikopuffer. In 15 Jahren ist noch kein Deal gescheitert, und unser IRR während dieses Zeitraums dürfte in Deutschland und Europa von keinem Wettbewerber auch nur annähernd erreicht worden sein. Wir haben in den vergangenen Jahren Assets für mehr als 2 Milliarden Euro verkauft – alle oberhalb der Buchwerte. Die externen Gutachter in Deutschland stützen sich auf den Discounted Cash Flow und auf vergleichbare Transaktionen, deshalb hinken die Bewertungen immer ein bis zwei Jahre hinterher. Der Preisanstieg ist in den Bewertungen daher noch gar nicht voll berücksichtigt. Wir versprechen, dass wir die phänomenalen Erfolge der Vergangenheit nicht wiederholen werden.

Je größer Aroundtown wird, desto schwerer ist das Wachstumstempo aufrechtzuerhalten. Denn dafür müssten Sie immer mehr Kapital in Übernahmen stecken, um anteilig denselben Effekt zu erzeugen. „Die Schwerkraft wird das Wachstumstempo verlangsamen“, schrieben die Analysten von J. P. Morgan schon 2018.

Exakt! Wir kaufen jedes Jahr für mehrere Milliarden Euro Immobilien. In Prozent gerechnet wachsen wir immer langsamer. Wir versprechen, dass wir die phänomenalen Erfolge der Vergangenheit nicht wiederholen werden. Das ist gar nicht möglich. Aber

dafür haben wir eben bereits diese große Basis an Immobilien. Wir glauben, dass wir weiterhin unsere Peer-Gruppen im Markt deutlich übertreffen werden. Wir wollen unser Rating weiter verbessern., zunächst auf „A-“ und dann langfristig auf „A“. Wir werden unsere Zinskosten von derzeit im Durchschnitt 1,6 Prozent um einen Prozentpunkt senken im Laufe der kommenden Jahre. Und wir kommen hoffentlich in den Dax.

Wie begründen Sie Ihre Hoffnung auf eine Aufnahme in den Dax?

Es werden erhebliche operative und finanzielle Synergien aus dem Merger mit TLG entstehen, und weitere Akquisitionen und Merger sind nicht ausgeschlossen. Wir planen die Errichtung und Entwicklung neuer Gebäude in den Top-Städten in Deutschland und den Niederlanden. Und wir sind bestrebt unsere Corporate Governance weiter zu verstärken hin zu dem Level eines Dax-Mitglieds.

Manche Marktkenner bezweifeln einen Aufstieg in den Dax: Der Börsenumsatz bei Immobilienaktien wie Deutsche Wohnen oder Aroundtown sei zu gering.

Wir sind nicht so weit weg von den Umsätzen, die wir bräuchten. Und wir haben vor zu wachsen – anders als Deutsche Wohnen, die wegen ihres Fokus überwiegend auf Wohnungen in Berlin unter der politischen Situation dort leiden und eher schrumpfen. Es ist nach unseren Berechnungen realistisch, dass Aroundtown nächstes Jahr in den Dax aufsteigt. Das ist aber abhängig von den Marktbedingungen.

Wäre es für Investoren nicht besser, wenn Aroundtown seinen 39-Prozent-Anteil an Grand City Properties verkauft? Dann könnten Anleger selbst entscheiden, ob sie Büros oder Wohnungen kaufen wollen.

Was für manche Anleger zu einem bestimmten Zeitpunkt gut sein mag, muss mittel- und langfristig nicht gut für das Unternehmen sein. Diversifikation ist wichtig für den langfristigen Erfolg. Deswegen wäre Aroundtown gut beraten, an dem Grand-City-Anteil festzuhalten. Sie sehen gerade bei den Verwaltern von Einzelhandelsimmobilien in London, wie fatal es ist, wenn sie so stark auf ein Segment fokussiert sind und ihr Geschäft bei den Anlegern in Ungnade fällt. Die Vorlieben der Investoren wandeln sich schnell. Vor fünf Jahren war Grand City Properties unser größtes Investment, denn deutsche Wohnungen waren bei Anlegern gefragter als alles andere. Dennoch waren wir der Meinung, dass die größten Chancen bei Gewerbeimmobilien lagen und haben diese Gelegenheit vor fünf Jahren genutzt.

War es ein Fehler, dass zunächst die kleinere

TLG die größere Aroundtown kaufen wollte? Schließlich kauft nun Aroundtown den kleineren Rivalen, was von Anfang an naheliegender war.

Bei börsennotierten Unternehmen müssen Sie vieles berücksichtigen, auch das Rating, Steuer- und Rechtsfragen sowie Indizes. Wir haben nach dem Vorschlag des Zusammenschlusses etwa einen Monat gebraucht, um alles zu analysieren. Von Anfang wurde beschlossen, dass der Zusammenschluss auf Basis der jeweiligen Netto-Vermögenswerte erfolgen soll, ohne eine Prämie für irgendeine Seite. Wer wen kauft, würde davon abhängen, was den meisten Wert für alle Aktionäre schafft. Das haben wir vielleicht zu Beginn nicht gut kommuniziert. Aber inzwischen hat der Aktienkurs ein Allzeithoch erreicht.

Waren Sie schon bei einem Spiel von Union Berlin? Schließlich ist Aroundtown seit dem Bundesligaaufstieg Trikotsponsor.

Ich war beim letzten Zweitliga-Heimspiel mit der Aufstiegsfeier. Das war so beeindruckend! Wir sponsorn schon seit Jahren die Jugendmannschaften von Union Berlin. Unser Antrieb dabei ist nicht ökonomisch. Das ist Teil von unserem Bestreben, der Gesellschaft etwas zurückzugeben. Wir haben auch eine Stiftung zu Förderung der Jugend, des Sports und der Gesundheit gegründet. Mich hat wirklich berührt, was für eine Beziehung die Fans zu dieser Mannschaft haben. Das habe ich im europäischen Fußball so noch nicht gesehen, und als großer Fußballfan habe ich schon eine Menge gesehen. Und plötzlich spielen die in der ersten Bundesliga! Union Berlin ist mein Lieblingsfußballverein in Deutschland und sogar in der Welt, ich verfolge genauestens ihre Ergebnisse.

Was machen Sie sonst noch, um sich zu entspannen?

Ich bin gern mit meiner Familie zusammen. Ich bin kein Big Spender, ich habe keine Jacht. Ich bin ein einfacher Kerl aus Jerusalem. Das Geld hat mich nicht verändert.