

Accentro: Exklusiv-Interview mit CEO Jacopo Mingazzini

Von **Sascha Huber** - 9. Januar 2019



Im Rahmen der letzten Münchener Kapitalmarkt Konferenz traf Finanztrends-Autor Sascha Huber CEO Jacopo Mingazzini von ACCENTRO Real Estate AG zu einem ausführlichen Interview. Hauptthemen: die aktuelle wirtschaftliche Situation des Unternehmens, die Lage am Immobilienmarkt (insbesondere in Berlin) und strategische Planungen für die nähere Zukunft. Das Gespräch fand in der Woche vor Weihnachten statt.

Sehr geehrter Herr Mingazzini, stellen Sie doch zunächst unseren Leserinnen und Lesern Ihr Unternehmen kurz vor!

Antwort von Jacopo Mingazzini: Die [ACCENTRO Real Estate AG](#) (früher: Estavis AG) ist ein Berliner Wohnungsunternehmen, das sich auf Wohnungsprivatisierungen spezialisiert hat. Das heißt wir kaufen große Wohnungsportfolien oder auch einzelne Wohnanlagen und modernisieren bzw. sanieren diese in gewissem Umfang. Anschließend verkaufen wir dann die einzelnen Eigentumswohnungen. Das Interessante an unserem Geschäftsmodell ist dabei, dass wir somit – anders als die Projektentwickler – Cashflows ab der ersten Sekunde haben.

Denn sobald wir den Kaufpreis bezahlt haben, stehen uns die Mieteinnahmen zu. Dies bedeutet auch, dass wir anders als eben solche Projektentwickler – trotz ähnlicher und zum Teil sogar besserer Margen – ein geringeres Risiko haben und somit über ein besseres Risikoprofil verfügen. Zusammenfassend würde ich also sagen, dass wir ein risikoarmes aber doch margenstarkes Geschäftsmodell aufweisen.

Wer sind denn, aus Ihrer Sicht, Ihre wichtigsten Wettbewerber und worin unterscheiden Sie sich von diesen? Können Sie da einen oder mehrere Namen nennen?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Im Bereich der börsennotierten Unternehmen gibt es eigentlich nur eines, das ähnlich funktioniert, nämlich die Noratis AG. Allerdings handelt es sich hierbei um einen deutlich kleineren Player aus Eschborn. Der Unterschied ist, neben der Größe, vor allen Dingen, dass Noratis weniger in den Einzelvertrieb von Wohnungen gehen. Vielmehr modernisiert die Noratis AG bestehende Wohnblöcke und verkaufen diese dann nach der Modernisierung ganze Blöcke. Prinzipiell könnte Noratis damit sogar ein möglicher Partner für uns sein, wobei es bisher noch zu keinen Transaktionen zwischen beiden Gesellschaften gekommen ist. Ich schließe da aber für die Zukunft natürlich nichts aus.

Das Jahr 2018 und damit auch das Geschäftsjahr 2018 nähert sich ja nun langsam dem Ende. Wie würden Sie den Geschäftsverlauf Ihres Unternehmens aus heutiger Sicht, kurz vor dem Jahresende, bewerten? Wurden Ihre Erwartungen erfüllt oder sind Sie enttäuscht?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Insgesamt sind wir mit dem Geschäftsverlauf in 2018 zwar sehr zufrieden. Was uns jedoch das Leben sicherlich alles andere als erleichtert hat, ist das aktuelle politische Umfeld in unserem größten und wichtigsten Markt, Berlin.

Berlin ist unser Heimatmarkt mit zurzeit immer noch mehr als 80% unserer Bilanzsumme. Allerdings ist die rot-rot-grüne Regierung sicherlich alles andere als förderlich für die Entwicklung unseres Unternehmens. Auch die Verwaltung ist leider nicht gerade in einem blendenden Zustand. Konkret bedeutet das für uns, dass wo unsere Zeitpläne auch auf die Zuarbeit von Behörden angewiesen sind – bspw. bei Baugenehmigungen – kommt es leider schon mal zu Verschiebungen.

Dennoch war 2018 ein tolles Jahr für uns. Wir werden einen Rekordumsatz sowie ein sehr gutes Ergebnis einfahren. Somit können wir alles in allem sehr zufrieden mit der Entwicklung und besonders dem Wachstum der Gesellschaft sein.

Könnten diese politischen Schwierigkeiten Sie denn eventuell sogar dazu bringen, dass Sie aus Berlin weg gehen und sich anderen Märkten zuwenden? Welche Chancen und Risiken für Ihr Unternehmen sehen Sie denn sonst noch in der nahen Zukunft, also im kommenden Jahr 2019?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Berlin ist, was Eigentumswohnungen angeht, nach wie vor der größte und liquideste Markt Deutschlands, viel liquider als andere Märkte. Insofern wird Berlin auch unser Heimatmarkt und größter Markt bleiben. Aber einer der Gründe, warum wir vor zwei Jahren angefangen haben wieder auch in andere Standorte zu investieren – nachdem wir zuvor fast zehn Jahre nahezu ausschließlich auf Berlin gesetzt haben – ist eben auch dieses politische Thema.

Allerdings möchte ich jetzt auch nicht alles auf die Politik schieben, denn natürlich sind in Berlin auch die Preise stärker gestiegen als überall anders. Daher ist die Bewertung inzwischen in einem normalen Bereich angekommen, nachdem wir in der Vergangenheit noch zu Schnäppchenpreisen kaufen konnten. Auch dies hat uns natürlich dazu bewogen uns andere, noch günstiger bewertete Märkte anzuschauen.

Wobei letzten Endes auch die steigenden Preise in Berlin, zumindest zum Teil, auf politische Entscheidungen zurück zu führen sind. Denn immer mehr Menschen drängen in die Stadt, wobei diese leider „vergessen“ hat, rechtzeitig für entsprechenden Wohnraum zu sorgen. So wäre mit einer effizienteren Verwaltung natürlich auch der Bau neuer Wohnungen leichter und schneller möglich.

Was das Unternehmen angeht, müssen wir natürlich konstatieren, dass wir aus einer Phase jahrelang niedriger Zinsen und stark steigender Preise kommen. Dies hat in der Vergangenheit unser Geschäft natürlich beflügelt. Zwar sehe ich keine Spekulationsblase und somit auch keinen Einbruch der Preise. Aber so stark wie in den vergangenen zehn Jahren dürften die Preise in den kommenden zehn Jahren natürlich wohl nicht mehr steigen. Insofern könnte dies unsere Geschäftsentwicklung ein wenig bremsen.

Nur mal ein Beispiel: Eine durchschnittliche Eigentumswohnung hat in Berlin im Jahr 2007 noch unter 100.000 Euro gekostet, inzwischen liegen wir (auf Basis der Daten von 2017) bei 270.000 Euro. Das war fast eine Verdreifachung in ca. zehn Jahren und dies sehe ich in diesem Umfang in den kommenden zehn Jahren (bis 2027) so nicht. Aber die Preise werden wohl weiter steigen.

Allerdings können sich immer noch genügend Menschen solche Preise leisten und die Banken sind in ihrer Kreditvergabe durchaus restriktiv. Finanzierungen ganz ohne Eigenkapital mag es in Einzelfällen geben, die Regel sind sie aber nicht. Somit sind die üblichen Merkmale einer Spekulationsblase nicht gegeben, weshalb ich auch keine solche sehe.

Und wo wollen Sie längerfristig mit Ihrem Unternehmen hin? Haben Sie da 3-Jahres-, 5-Jahres- oder 10-Jahres-Pläne?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Wir haben keine so konkreten langfristigen Planungen. Unser Ziel ist einfach auch weiterhin stark zu wachsen.

Bis Ende des Jahres 2017 waren wir ja noch eine börsennotierte Tochtergesellschaft des ebenfalls börsennotierten ADLER Real Estate-Konzerns. Das war eine Phase, in der wir im Grunde nur durch Innenfinanzierungen wachsen konnten, auch wenn wir trotzdem relativ stark gewachsen sind.

Inzwischen verfügen wir über die Möglichkeit eigenständig auf den Kapitalmarkt zuzugreifen, was wir dieses Jahr auch schon genutzt haben. So konnten wir sowohl eine kleinere Kapitalerhöhung als auch eine Unternehmensanleihe emittieren, wodurch uns Geld für Investitionen in weiteres Wachstum zugeflossen ist.

Ich könnte mir daher sehr gut vorstellen, dass wir unsere Bilanzsumme bis zum Jahr 2021 nochmals verdoppeln könnten. Das ist jedenfalls ein Ziel, das wir uns gesteckt haben.

An der Börse werden immer wieder sogenannte Megatrends von Anlegern gespielt. Vor einigen Jahren waren dies die BRICS, allen voran natürlich China sowie die damit verbundene weitere Globalisierung. Aktuell sind es eher Dinge wie Digitalisierung oder

Big Data/Künstliche Intelligenz. Haben solche Megatrends Einfluss auf Ihr Unternehmen und können Sie spezifizieren in wie fern genau? Ich vermute mal, dass das bei einem Immobilienunternehmen vielleicht weniger wichtig ist, oder?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Es gibt ja auch in Deutschland einen sogenannten FinTech- und PropTech-Sektor, der natürlich auch viele Schnittstellen – sowohl auf der Finanzierungs- als auch auf der Managementseite der Immobilien – mit unserem Geschäftsmodell aufweist. So waren wir als einer der ersten in den ersten PropTech-Fonds in Deutschland, den PROPTech1, investiert. Wir begleiten und beobachten das, was hier an Deals angeschaut wird, daher stets sehr genau.

Somit kann ich uns eine große Aufmerksamkeit für solche Entwicklungen bescheinigen und wir wären auch jederzeit bereit Dinge, die für uns interessant erscheinen, zu adaptieren. Wir haben uns zudem auch schon selbst das ein oder andere Unternehmen aus diesem Bereich angeschaut, bisher allerdings noch nicht selbst direkt investiert, sondern eben nur über den Umweg des genannten Fonds.

Ansonsten nutzen wir Big Data sicherlich zur Optimierung unseres Internetauftritts, aber bisher zumindest noch nicht, um beispielsweise zukünftig interessante Immobilien- bzw. Wohnungsmärkte zu finden. Wir analysieren allerdings diese Märkte durchaus und geben bspw. jedes Jahr einen Wohneigentums-Report für alle 82 Großstädte Deutschlands heraus.

Im Rahmen der Erstellung dieses Reports, der dieses Jahr zum zwölften Mal erscheint, tragen wir dabei alle Transaktionsdaten jeder einzelnen deutschen Großstadt zur Analyse zusammen und ranken diese auch entsprechend. Diese Analysen dienen dabei letztlich schon als Basis für unsere Standortentscheidungen.

Als wir seinerzeit entschieden haben, neben Berlin weitere Standorte aufzumachen, entschieden wir uns daher auf dieser Basis für Leipzig, den Großraum Hamburg sowie die Regionen Rhein-Main und Rhein-Ruhr.

Sehen Sie kurzfristig (für 2019) sowie mittel- bis langfristig (darüber hinaus) spezielle Herausforderungen, die Ihr Unternehmen meistern muss, damit die gesetzten Ziele erreicht werden?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Wir leiden aktuell in gewisser Weise unter Wachstumsschmerzen. So sind wir bspw. auch was die Anzahl der Mitarbeiter angeht in letzter Zeit stark gewachsen und stehen dadurch vor neuen Herausforderungen, die ich gar nicht verhehlen möchte.

Wir haben jedoch dabei das Glück, dass wir über ein sehr gutes und stabiles Management-Team verfügen und als Arbeitgeber sehr beliebt sind. Darum hatten wir bisher noch keine Probleme neue Mitarbeiter zu finden. Aber ich höre von anderen Gesellschaften, dass sie sich deutlich schwerer tun als wir, zumindest in bestimmten Bereichen.

Was mich aber eigentlich umtreibt ist aber eher etwas anderes. Die beiden Herausforderungen vor denen wir stehen sind einerseits, dass wir viel mehr interessante Projekte sehen als wir mit unserer aktuellen Feuerkraft umsetzen können. Die zweite Herausforderung, ich habe es ja eingangs schon angesprochen, ist das regulatorische Umfeld, also die Politik.

So regiert die Politik auf die derzeitigen Probleme wie die Wohnungsnot auf die denkbar falscheste Art und Weise, nämlich mit Regulierung. Das macht letzten Endes jedoch nichts besser, aber vieles schlechter und ist somit genau der falsche Weg. Anstatt einfacher und schneller Baugenehmigungen zu erteilen, werden die Hürden erhöht und diese somit verlangsamt.

Auch die Mietpreisbremse ist eher kontraproduktiv, denn warum sollte jemand in den Neubau von Wohnungen investieren, wenn er später nicht Mietpreise gemäß seinen Vorstellungen durchsetzen darf? Schauen Sie sich die aktuellen Zahlen an, also wie viele Menschen nach Berlin kommen und wie die aktuelle Wohnungssituation ist, dann kann einem Angst und Bange werden.

Kommen wir mal zur Börse und somit der Aktie Ihres Unternehmens. Wie sind (wichtige) Mitarbeiter (z.B. das Managementteam) am Unternehmen beteiligt? Und wie sieht vor diesem Hintergrund die Vergütung solcher Mitarbeiter aus, konkret wie hoch ist (prozentual) der fixe Teil von deren Einkommen und wie hoch die variable, erfolgsabhängige Vergütung?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Wir haben gerade ein kleines Aktienkaufprogramm gestartet und zum Jahresende jedem einzelnen Mitarbeiter Aktien des Unternehmens geschenkt. Damit möchten wir erreichen, dass sich jeder einzelne Mitarbeiter noch mehr mit der Entwicklung unserer Gesellschaft auseinandersetzt. Dadurch hoffen wir auf eine noch erfolgreichere Entwicklung der Gesellschaft und somit der Aktie, wovon die Mitarbeiter dann wiederum auch finanziell profitieren würden.

Oftmals ist es so, dass viele Anleger die Aktien kleiner Unternehmen („Smallcaps“) kaum oder gar nicht kennen. Was tun Sie, um Anleger für Ihr Unternehmen und damit Ihre Aktie zu begeistern? Und wie wichtig wäre Ihnen in diesem Zusammenhang eine Aufnahme in einen Auswahlindex bzw. wären Sie bereit dazu notwendige Maßnahmen einzuleiten?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Insgesamt ist natürlich auch ein Ziel unsere Aktie deutlich bekannter und damit auch liquider zu machen, weshalb wir ja auch hier auf der Münchener Kapitalmarkt Konferenz (mkk) vertreten sind. Die kleine Kapitalerhöhung, die wir im laufenden Jahr durchgeführt haben, hat uns dabei schon ein wenig geholfen. Generell möchten wir aber durch eine positive Entwicklung der Gesellschaft für steigende Aktienkurse sorgen.

Verbunden mit einem steigenden Free Float könnte dies auf längere Sicht dann durchaus dazu führen, dass die Aktie unseres Unternehmens in einen Aktienindex aufgenommen wird. Konkret kann ich sagen: Sollten wir unsere Ziele bis 2021 erreichen, könnte ich mir durchaus vorstellen, dass wir bis dahin in den SDAX aufgenommen werden könnten.

Vordergrund? Also konkret: Legen Sie eher wert auf die Steigerung des Marktanteils bzw. der Umsätze, auch wenn Sie dafür kurzfristig Verluste in Kauf nehmen müssen oder steht bei Ihnen ein positiver operativer Cashflow bzw. die Profitabilität im Vordergrund?

Antwort von Jacopo Mingazzini: Dank sehr niedriger Zinsen sowie der Mieteinnahmen, die wir ja wie gesagt sofort nach Zahlung des Kaufpreises erhalten, ist es für uns relativ einfach das Unternehmen auf Basis des Cashflow zu steuern.

Grundsätzlich stehen bei uns jedoch immer die Projekte im Vordergrund. Diese dürfen nicht zu klein sein, sollten aber andererseits das Unternehmen auch nicht (finanziell) überfordern. Zudem haben wir gewisse Renditeerwartungen, konkret sollte die Rendite im zweistelligen Prozentbereich p.a. liegen. Aktuell ist unsere Projektpipeline prall gefüllt, ohne das ich an dieser Stelle mehr dazu verraten kann.

Interessant ist vielleicht auch noch, dass wir – trotz unserer Wachstumsambitionen – bereits eine kleine Dividende zahlen und unsere Aktionäre auch zukünftig am Unternehmenserfolg durch Dividenden beteiligen möchten. Allerdings liegt derzeit der Fokus, das ist auch klar, noch mehr auf dem Wachstum.

Herr Mingazzini, ich bedanke mich für dieses sehr interessante Gespräch, zumal Sie als einer der wenigen mal Tacheles in Sachen Politik gesprochen haben. Offen gesagt teile ich persönlich die von Ihnen geäußerte Kritik.

<https://www.finanztrends.info/accentro-exklusiv-interview-mit-ceo-jacopo-mingazzini/> [09.01.2019]