

HV-Bericht

CA Immobilien Anlagen AG

ISIN AT0000641352

am 13.05.2008 in Wien

Aktie notiert deutlich unter dem inneren Wert

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2007
2. Verwendung des Bilanzgewinnes
3. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates
4. Beschlussfassung über die Vergütung an den Aufsichtsrat
5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008
6. Beschlussfassung über die Änderung der in der 20. ordentlichen Hauptversammlung vom 29. Mai 2007 gemäß § 174 Abs. 2 AktG erteilen Ermächtigung des Vorstandes
7. Beschlussfassung über die Änderung der Satzung in Kapitel II
8. Beschlussfassung über die Ermächtigung des Vorstandes zum Rückkauf und gegebenenfalls zur Einziehung oder zur Veräußerung eigener Aktien

HV-Bericht CA Immobilien Anlagen AG

Zu ihrer diesjährigen ordentlichen Hauptversammlung hatte die CA Immobilien Anlagen AG (CA Immo) am 13.05.2008 ihre Aktionäre ins Hotel Savoyen am Wiener Rennweg eingeladen. Zu dieser Veranstaltung hatten sich rund 300 Teilnehmer eingefunden, darunter auch wie in den Vorjahren Mag. Mario-David Balda für GSC Research, um aus erster Hand Informationen zum abgelaufenen Geschäftsjahr und dem Ausblick der Gesellschaft zu erhalten.

Der Aufsichtsratsvorsitzende Dkfm. Gerhard Nidetzky eröffnete die Hauptversammlung um 17:20 Uhr nach der Präsentation eines kurzen Imagefilms zum Unternehmen. Nach der zügigen Erledigung der einleitenden Formalien und Hinweisen zum Ablauf übergab der Versammlungsleiter das Wort an den Vorstandsvorsitzende Dr. Bruno Ettenauer.

Bericht des Vorstands

In seinem Rückblick auf das Geschäftsjahr 2007 stellte Dr. Ettenauer fest, dass das Unternehmen die Präsenz in den Kernmärkten erneut stärken konnte. Hier führte er den Erwerb eines Immobilienpakets in Wien und die Fertigstellung des Hotel Savoyen an, dem Ort dieser Hauptversammlung. In Deutschland wurden eine Projektentwicklung in Hamburg und ein Immobilien-Ensemble in Berlin erworben. Aus Osteuropa konnte der Vorstandsvorsitzende über weitere Aktivitäten in Budapest, Rumänien und Tschechien berichten, ebenso über den Markteintritt in Serbien und die Beteiligung am Projekt Airportcity Sankt Petersburg.

Nach dem Erwerb der Vivico AG in Deutschland zu Beginn 2008 verfügt die CA Immo hier nun über eine Plattform, auf der das komplette Deutschland-Geschäft gebündelt wird. Neben der Forcierung des Projektentwicklungsgeschäfts wurden nach Aussage von Dr. Ettenauer auch zwei Verkäufe in 2007 durchgeführt, wobei Bürohäuser in Wien und Prag um 9 bzw. 10 Prozent über dem aktuellen Marktwert veräußert wurden.

Mit Blick auf die Aktie teilte der Vorstandsvorsitzende mit, dass die im letzten Jahr angekündigte Kapitalerhöhung voll platziert werden konnte und der Wechsel in das Prime Segment der Wiener Börse vollzogen wurde. Das Immobilienvermögen ist in 2007 stark gewachsen, und zwar auf 2,5 Milliarden Euro zum Stichtag, inklusive Vivico und Zukäufen sogar bereits auf 4,7 Milliarden Euro. Der Vermietungsgrad erhöhte sich sogar noch von 93 auf 96 Prozent.

Als Neuzugänge im Portfolio in 2007 nannte Dr. Ettenauer das H&M Logistic Center in Hamburg, ebenso Spreebogen Berlin sowie sieben Projektentwicklungsgesellschaften in Osteuropa. Der Erwerb der Vivico AG, einem eigenständigen Unternehmen mit 140 Immobilienexperten, passt dabei genau zur CA Immo. Vivico verfügt über Entwicklungsprojekte mit einem Volumen von 2 Milliarden Euro und Grundstücksreserven, die für zwei Jahrzehnte ausreichen. Die Rolle der Vivico als führender Projektentwickler in Deutschland soll dabei auch auf die anderen Kernmärkte ausgeweitet werden.

Dem Kaufpreis für die Vivico AG von 1,03 Milliarden Euro stehen den weiteren Angaben zufolge ein Verkehrswert des Portfolios von 1,3 Milliarden Euro und eine Grundstücksfläche von 6,9 Mio. Quadratmeter gegenüber, die Schwerpunkte liegen in Berlin, München, Frankfurt und Köln, 41 Prozent davon in „absoluten Citylagen“. Als beispielhafte Projekte führte Dr. Ettenauer das Lehrter Stadtquartier am neuen Berliner Hauptbahnhof, Berlin Heidestraße, Frankfurt Europa-Viertel, Basel Erlenmatt, Köln Rhein Triadem und München Arnulfpark an.

Im Anschluss ging Finanzvorstand Mag. Wolfhard Fromwald auf das Zahlenwerk des Berichtsjahres ein. Dabei schickte er vorweg, dass die Vivico AG erst in 2008 einbezogen wird. Aber auch für 2007 konnte er sehr gute Zahlen präsentieren. So stieg die Bilanzsumme um 41 Prozent auf 3,823 Milliarden Euro, das Eigenkapital erhöhte sich auf 2,266 Milliarden Euro. Die starke Eigenkapitalbasis zeigt sich in der von 55 auf 59 Prozent gestiegenen Eigenkapitalquote und im von 49 auf 37 Prozent gesunkenen Gearing (Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital).

Das Immobilienvermögen von 2,535 Milliarden Euro setzt sich nach Aussage des Finanzvorstands zu 2,32 Milliarden Euro aus den extern durch CBRE, Metzger und Angermann zum Fair Value bewerteten Objekten

ten und zu 215 Mio. Euro aus at-cost bewerteten Entwicklungsprojekten zusammen. Die Rendite zum 31.12.2007 lag bei 5,8 Prozent. wie Mag. Fromwald betonte, profitiert die Gesellschaft nicht von übertriebenen Aufwertungen, denn diese machten über die Anschaffungsperiode des gesamten Portfolios betrachtet gerade einmal 4 Prozent aus.

Die Ertragspotenziale konnten den weiteren Angaben zufolge gut genutzt werden, wie das Plus von 59 Prozent bei den Mieteinnahmen zeigt. Der Umsatz stieg um 56 Prozent und das Nettoergebnis um 63 Prozent. Das EBITDA verbesserte sich dabei um 53 Prozent auf 91 Mio. Euro, wodurch die EBITDA-Marge mit 63 Prozent stabil gehalten werden konnte. Beim EBIT ging es um 68 Prozent aufwärts auf 152 Mio. Euro, das Ergebnis vor Steuern betrug 106 Mio. Euro und das Konzernergebnis 84 Mio. Euro.

Wie Mag. Fromwald weiter ausführte, erhöhte sich der operative Cashflow um 74 Prozent auf 83,4 Mio. Euro, die Kennzahl FFO (Funds of Operations) ging allerdings von 44,3 auf 38,7 Mio. Euro zurück. Die liquiden Mittel lagen zum Jahresende bei 192,5 Mio. Euro. Im Einzelabschluss der AG wurden zwar die Kosten der Kapitalerhöhung durch die Auflösung von Rücklagen kompensiert, aber mangels eines ausschüttungsfähigen Gewinns kann für 2007 keine Dividende ausgeschüttet werden.

Mit Blick auf den Kapitalmarkt verwies Vorstand Fromwald auf den Kurseinbruch nach einer guten ersten Jahreshälfte. Dabei ging es vom Hoch bei 25,15 Euro bis auf ein Tief bei 13,61 Euro. Aktuell hat sich die Aktie bei 15,30 Euro etwas stabilisiert, notiert aber damit weit unter dem NNNNAV (inneren Wert) von 22,51 Euro. Die Aktionärsstruktur beinhaltet derzeit 54 Prozent Privatanleger, 36 Prozent Institutionelle, und 10 Prozent hält die Bank Austria.

In seinem Ausblick verwies Dr. Ettenauer auf gute Marktbedingungen sowohl in Deutschland als auch in Österreich und Osteuropa. Die CA Immo will dabei weiter selektiv wachsen, und bis zum Jahresende soll das langfristige Vermögen bei 6 Milliarden Euro liegen. Des Weiteren avisierte der Vorstandsvorsitzende in seinem sehr positiven Ausblick auf das Gesamtjahr 2008 ein Plus von 50 Prozent bei den Mieterlösen, eine deutliche Steigerung des Cashflows und ein NAV-Wachstum von 7 Prozent.

Allgemeine Diskussion

Die Diskussion eröffnete Dr. Rasinger für den Interessensverband der Anleger (IVA), der dem Geschäftsbericht ein sehr hohes Niveau bescheinigte und den Termin der Hauptversammlung um 17 Uhr lobte. Dann unterstrich er den Wachstumskurs des Unternehmens, bedauerte aber das Fehlen einer Dividende. Hier forderte er für das kommende Jahr mindestens 0,60 Euro und kündigte an, das Management an dieser Zielgröße messen zu wollen. Ferner kritisierte Dr. Rasinger zu wenig Trading bei lediglich zwei Verkäufen.

Die Fragen von Dr. Rasinger betrafen dann die künftige Entwicklung der Verwaltungskosten, den Firmenwert bei der Vivico-Transaktion und den Anteil der Entwicklungsprojekte am gestiegenen NAV. Die EPRA-Berechnungsmethodik zu NAV und NNNNAV konnte er nicht nachvollziehen, weshalb er die Relevanz dieser Größe anzweifelte.

Nach Aussage der Verwaltung ist der Development-Anteil am NAV vernachlässigbar, allgemein müsse sich das Unternehmen beim NAV am Standard der Branche orientieren. Die Verwaltungskosten sollten sich wieder normalisieren, nachdem in 2007 sehr hohe Due Diligence-Aufwendungen angefallen waren. Bei den Handelsaktivitäten soll in 2008 ein Anstieg auf 10 bis 15 Prozent des Gesamtportfolios realisiert werden. Den weiteren Angaben zufolge betrug bei Vivico betrug der Firmenwert lediglich 23 Mio. Euro bei einem Kaufpreis von über einer Milliarde Euro.

Aktionär Stockhandl interessierte sich für weitere Forward Purchase-Partner neben UBM und für die weiteren Vorteile aus der Beteiligung an der UBM ebenso wie für etwaige Darlehen an Töchter und den Verkäufer bei Vivico. Letzterer war die Bundesrepublik Deutschland, wie der Vorstand klarstellte. Darlehen an Töchter wurden verneint, aber auf eine Finanzierung einzelner Projekte innerhalb der Gruppe verwiesen. Die UBM sei kein Forward Purchase-Partner, sondern ein Partner bei der Projektentwicklung, als Forward Purchase-Partner wurden Hochtief und ECM genannt. Vorteile aus der Beteiligung an der UBM bestehen den Angaben zufolge in Synergien, ansonsten werden die Geschäfte wie mit Dritten abgewickelt.

Die weiteren Fragen von Aktionärsseite betrafen den im Einzelabschluss ausgewiesenen höheren Buchgewinn, die geplante Verbesserung der Kennzahl FFO, eine Mündelsicherheit der Aktie, die geplanten Renditen bei den Projekten in Russland und die Bewertungskosten in 2007. Breiten Raum nahm noch die Diskussion über die Dividende ein. Hier ergab sich ein deutliches Meinungsbild zugunsten einer zukünftigen Dividendenzahlung, und einige Anteilseigner forderten Ertrag statt Wachstum.

Zum Thema Dividende versicherte der Vorstand, dieses Thema werde aufgegriffen und eine Lösung gesucht. Als Ziel wurden hier 2 Prozent vom durchschnittlichen Wert des Immobilienvermögens analog zur CA Immo International genannt.

Den höheren Buchgewinn im Einzelabschluss wurde damit erklärt, dass es im Einzelabschluss zuvor keine laufenden Aufwertungen gab. Die Kennzahl FFO soll durch mehr Verkäufe von Objekten und Developments und durch die Gewinne hieraus verbessert werden, Ziel sei eine Verdoppelung. Wie weiter ausgeführt wurde, hat es eine Mündelsicherheit der Aktie bei der CA Immo nie gegeben, in dieses Fahrwasser sei man hier zum Glück nie geraten. Die erwartete Rendite beim Objekt in St. Petersburg wurde mit 8 bis 8,5 Prozent angegeben, beim „Maslov Tower“ in Moskau sollen es 11 bis 12 Prozent werden. Zu guter Letzt wurden die Bewertungskosten für das gesamte Portfolio in 2007 mit 615 TEUR beziffert.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungsvorgänge stellte der Aufsichtsratsvorsitzende die Präsenz fest. Demnach waren 163 Aktionären vertreten, die 11.908.269 Aktien bzw. Stimmen auf sich vereinten. Alle Tagesordnungspunkte wurden mit deutlichen Mehrheiten bei maximal 780.032 Gegenstimmen im Sinne der Verwaltungsvorschläge verabschiedet.

Im Einzelnen beschlossen wurden der Vortrag des Bilanzgewinns auf neue Rechnung (TOP 2), die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat (TOP 3), die Aufsichtsratsvergütung (TOP 4), die Wahl der KPMG zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2008 (TOP 5), die Ermächtigung des Vorstands zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen (TOP 6) und die damit verbundene Satzungsänderung (TOP 7), die Ermächtigung zum Rückkauf eigener Aktien (TOP 8) und weitere Satzungsänderungen (TOP 9).

Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung um 20:30 Uhr offiziell beenden.

Fazit

Das extrem schwierige Jahr für Immobilienaktien ist auch an der CA Immobilien Anlagen AG nicht spurlos vorübergegangen, und hieran konnte auch die sehr aktive und preisgekrönte Investor Relations-Politik der Wiener nichts ändern. An einem hat sich aber nichts geändert: Das Unternehmen fährt einen beschleunigten Wachstumskurs, der zuletzt im Megadeal Vivico gipfelte, mit dem die Position in Deutschland drastisch ausgebaut werden konnte. Zudem bietet die Vivico AG hochinteressante Projekte in den Toplagen der deutschen Metropolen, was auf Jahre hinaus einen guten Newsflow garantieren sollte.

An der CA Immo International wurde über Zukäufe der Anteil auf 57,4 Prozent erhöht, so dass natürlich auch Osteuropa voll im Fokus bleibt, wie die zahlreichen dortigen Neuprojekte unterstreichen. Neben dem in der Tat zu lobenden Geschäftsbericht und der aus Anlegersicht sehr informativen Internetpräsenz des Unternehmens sollte der Investor daher auch unbedingt die vorhandenen Informationen zur Schwester CA Immo International abrufen. Über die Projekte der Vivico AG bietet die Internetpräsenz www.vivico.de einen guten Einblick.

Aufgrund der Marktlage in der Immobilienaktienbranche gehen wir zwar aktuell nicht davon aus, dass der Spread zwischen innerem Wert und Kurs der Aktie kurzfristig wieder geschlossen werden kann, aber zumindest eine deutliche Verkleinerung sollte in den nächsten Wochen nach abgeschlossener Stabilisierung wieder interessante Kurspotenziale eröffnen.

Kontaktadresse

CA Immobilien Anlagen AG
Rennweg 16
A-1030 Wien

Tel.: +43 (0) 1 / 5325907
Fax: +43 (0) 1 / 5325907 - 510

E-Mail: office@caimmoag.com
Internet: <http://www.caimmoag.com>

Ansprechpartner Investor Relations

Mag. Claudia Hainz

Tel.: +43 (0) 1 / 5325907 - 502
Fax: +43 (0) 1 / 5325907 - 510
E-Mail: hainz@caimmoag.com



Über GSC Research

GSC Research ist ein unabhängiges Research-Haus und operiert mit einem dezentralen Netzwerk von rund 70 festen und freien Mitarbeitern in Deutschland und Österreich. Schwerpunkt der Tätigkeit ist die Erstellung von umfassenden Studien, Analysen, Interviews und HV-Berichten.

Pro Jahr berichtet GSC über rund 1.000 Hauptversammlungen in Deutschland und Österreich. Darüber hinaus werden zahlreiche Studien mit umfangreichen Hintergrundinformationen zu börsennotierten und unnotierten Unternehmen sowie ausführliche Interviews mit Vorständen und Firmensprechern publiziert.

Kunden von GSC Research sind private und institutionelle Anleger, die kostenpflichtige Teile des Internetangebots in Form eines Jahresabonnements oder im Einzelabruf nutzen, sowie börsennotierte und vorbörsliche Gesellschaften, vor allem im Bereich Small und Mid Caps, die unabhängige Research-Berichte von GSC zur Information ihrer Aktionäre verwenden.

GSC Research GmbH
Immermannstr. 35
D-40210 Düsseldorf

Tel.: 0211 / 17 93 74 - 0
Fax: 0211 / 17 93 74 - 44

Email: info@gsc-research.de
Internet: www.gsc-research.de