

HV-Bericht

CA Immo International AG

ISIN ATCAIMMOINT5

am 07.05.2009 in Wien

Aktie zum wiederholten Mal deutlich unterbewertet

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2008
2. Entlastung des Vorstandes und des Aufsichtsrates
3. Beschlussfassung über die Vergütung an den Aufsichtsrat
4. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2009
5. Wahlen in den Aufsichtsrat

HV-Bericht CA Immo International AG

Am 7. Mai 2009 fand die fünfte ordentliche Hauptversammlung der CA Immo International AG im konzern-eigenen Hotel Savoyen Vienna in Wien statt. Gegen 10:15 Uhr begrüßte die Aufsichtsratsvorsitzende Mag. DDr. Regina Prehofer die rund 50 Aktionäre und Medienvertreter, darunter auch Dorothee Schlosser von GSC Research, und stellte Dr. Klemens Huppmann als beurkundenden Notar vor. Der Vorstand war voll-zählig erschienen, lediglich das Aufsichtsratsmitglied Dr. Alarich Fenyves ließ sich entschuldigen. Nach der Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses 2008 und dem raschen Verlesen der üblichen Formalien übernahm der Vorstandsvorsitzende Dr. Bruno Ettenauer das Wort.

Bericht des Vorstands

Zunächst gab Dr. Ettenauer einen Überblick über das abgelaufene Geschäftsjahr. So war ein durchaus massives positives, makroökonomisches Wachstum in der Region Slowakei, Rumänien, Bulgarien und Russland zu verzeichnen, jedoch führten die Auswirkungen der Banken- und Kreditkrise zu einem Einbruch des Immobilieninvestmentmarkts, dem sich auch die CA Immo International AG nicht entziehen konnte. Die operative Entwicklung hingegen, so der Vorstandschef, war bei den Bestandsimmobilien durch stabile Mieterlöse und niedrigen Leerstand gekennzeichnet. Bilanziell zeigt sich sogar eine Steigerung des operativen Ergebnisses, wobei das EBITDA um 19 Prozent auf 32,2 Mio. Euro stieg.

Bei den Projektentwicklungen hat man bei der Gesellschaft eine deutliche Reduktion der geplanten Pipeline durchgeführt, und man hat sich auf die Umsetzung laufender Projekte konzentriert. Deutliche Abwertungen des Immobilienvermögens mussten allerdings hingenommen werden, und schließlich ist ein Jahresverlust in Höhe von 117,5 Mio. Euro zu verzeichnen.

Wie der CEO weiter ausführte, war die Region Ost- und Südosteuropa besonders stark betroffen. Die hohen Country Spreads (länderspezifische Risikoaufschläge) führten zu einer Verteuerung der Refinanzierungskosten - insbesondere in Russland - trotz fallender Basiswerte. Hinzu kam, dass viele lokale Währungen Abschläge zwischen 20 und 30 Prozent hinnehmen mussten, wie dies zum Beispiel in Ungarn der Fall war. Ein Blick auf die Immobilienmärkte der osteuropäischen Länder zeigt nach Aussage von Dr. Ettenauer einen starken Rückgang der Investitionsvolumina ab dem dritten Quartal 2008, begleitet von steigenden Leerstandsraten, die sich um bis zu 30 Prozent gegenüber dem Vorjahr erhöht haben. Bei den Spitzenmieten war im abgelaufenen Geschäftsjahr eine Seitwärtsbewegung zu beobachten.

Im Folgenden erläuterte der Vorstandschef das Immobilienvermögen der CA Immo International AG. Dieses beläuft sich auf insgesamt auf 752 Mio. Euro und beinhaltet 19 Bestandsobjekte mit 230.000 qm sowie 13 Projekte mit geplanten 220.000 qm. Ende Juli 2008 wurde das „Diplomat Center“, ein Marriott Courtyard Hotel in Pilsen, von der Gesellschaft zu einem Kaufpreis von 31 Mio. Euro erworben. Einen weiteren Zugang in den Bestandsimmobilien stellt der Belgrade Office Park I+II dar, wobei der Office Park I nahezu komplett vermietet ist, wie Dr. Ettenauer informierte.

Der CEO konnte auch über erfolgreiche Desinvestitionen berichten und nannte an dieser Stelle den Verkauf des „Renaissance Tower“ in Warschau im Februar 2008, mit dem ein Verkaufsgewinn von 7 Mio. Euro realisiert wurde. Die elf Bestandsobjekte in Osteuropa (CEE, Central and Eastern Europe) weisen laut Dr. Ettenauer einen Vermietungsgrad von 91 Prozent auf, wobei die Durchschnittsrendite 7 Prozent auf Basis der erzielten Mieten beträgt. In Südosteuropa (SEE, South Eastern Europe) herrscht bei den übrigen acht Bestandsimmobilien ein sehr hoher Vermietungsgrad von 99 Prozent, ebenso kann man hier auf eine sehr hohe Durchschnittsrendite, nämlich auf 7,8 Prozent, blicken. Da der Cashflow aus den Mieterlösen generiert wird, wie der Vorstandschef weiter ausführte, ist man besonders erfreut über den hohen Vermietungsgrad, außerdem habe man dank einer stabilen Mieterstruktur keine relevanten Zahlungsausfälle zu befürchten.

Ein weiterer Blick des Vorstandsvorsitzenden galt dann den Entwicklungsprojekten. Mit Hilfe des CA Immo New Europe Development Fund wird hier eine Risikostreuung angestrebt. Seit Anfang 2007 konzentriert die Gesellschaft ihre Entwicklungsprojekte in diesem Projektentwicklungsfonds. CA Immo New Europe (CAINE) wird dabei von der CA Immo International AG gemanagt. „Derzeit werden keine spekulativen Projekte vorangetrieben“, versicherte Dr. Ettenauer. Von insgesamt sieben Entwicklungsprojekten befinden sich fünf in der Umsetzungsphase, auf die er dann näher einging.

Mit dem Poleczki Business Park in Warschau stellte der CEO zunächst ein Mehrphasenprojekt vor. Als vorteilhaft erweist es sich hier, dass die Bauabschnitte der Nachfrage angepasst werden können, womit Leerstände vermieden werden. Das Sava Business Center in Belgrad, dessen Fertigstellung für das zweite Quartal 2009 geplant ist, wird vom CA Immo New Europe Fonds mit einem Investitionsvolumen von 57 Mio. Euro errichtet. Dr. Ettenauer ergänzend: "Objekte werden nur dann angenommen, wenn sie auch wirklich realisiert sind".

Des Weiteren befindet sich ein Fachmarktzentrum im ungarischen Győr im Bau, die Fertigstellung soll im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres erfolgen. An dieser Stelle konstatierte der CEO eine verminderte Investmentbereitschaft der Retail-Ketten. Mit dem Retail Park Sibiu in Rumänien ist die Entwicklung eines Shopping Centers in mehreren Bauphasen geplant. Derzeit kann man schon auf Vorvermietungen verweisen, nächste Schritte werden dann abhängig von weiteren Vorvermietungen eingeleitet.

Mit Blick auf das Projekt Airport City in St. Petersburg bemerkte Dr. Ettenauer, dass der russische Markt zwar kein leichter, jedoch ein sehr interessanter Markt ist. In einem Joint Venture mit Warimpex, UBM und dem Flughafen St. Petersburg werden ein Vier-Sterne-Hotel „Crown Plaza“ und zwei Bürogebäude direkt neben dem Flughafen Pulkovo errichtet. Abschließend stellte der CEO noch den Capital Square in Budapest vor, welcher in bester Lage im Budapester Regierungsviertel errichtet wird. Die Übergabe des ersten Gebäudeteils erfolgt im zweiten Quartal des laufenden Geschäftsjahres. Gemäß Dr. Ettenauer handelt es sich bei diesem Objekt um eine zukünftige Leitimmobilie.

Im Folgenden widmete sich Finanzvorstand Mag. Wolfhard Fromwald der Immobilienbewertung. Aufgrund der stark gesunkenen Transaktionen auf dem Immobilienmarkt - hinzu kommt noch die kleine Größe der Märkte in Osteuropa - müssen Bewertungen oftmals anhand theoretischer Modelle durchgeführt werden, wie der CFO erklärte. Der massive Anstieg der Renditeerwartungen hat zu Unsicherheiten bei der Bewertung der Immobilien durch Gutachter geführt.

Im Folgenden erläuterte Mag. Fromwald das daraus induzierte negative Bewertungsergebnis in Höhe von 92 Mio. Euro. Im Bestandsportfolio belief sich das Neubewertungsergebnis auf minus 46,7 Mio. Euro, während bei der Durchschnittsrendite ein Anstieg von 6,7 auf 7,3 Prozent verzeichnet wurde. Bei den Entwicklungsprojekten wurden Abschreibungen von 40,5 Mio. Euro vorgenommen, die Abschreibung auf Trading-Liegenschaften betrug weitere 5 Mio. Euro. Dennoch konnte man auf eine erfreuliche Entwicklung bei den Mieterlösen und dem EBITDA zurückblicken.

Das Net operating Income (NOI), welches sich im abgelaufenen Geschäftsjahr zu 96 Prozent aus den Mieterlösen speiste, konnte gegenüber dem Vorjahr sogar noch um 2 Prozent übertroffen werden und erreichte 37,1 Mio. Euro. Diese positive Entwicklung ist dem Anstieg der Mieterlöse durch den Belgrade Office Park und durch das Hotel in Pilsen zu verdanken, wie Mag. Fromwald weiter ausführte.

Dennoch drücken dieeteiligungsabschreibungen auf das Finanzergebnis, welches sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf minus 33 Mio. Euro belief. Die Aufwendungen für assoziierte Unternehmen betrugen allein 17 Mio. Euro, allen voran die Abwertung des Projekts Pulkovo Airport in St. Petersburg, wie Mag. Fromwald erläuterte. Weiterhin führte eine Anpassung der latenten Steuern zu einem Anstieg des Steueraufwands, jedoch ist dies nach Aussage des Finanzvorstands eine Vorsichtsmaßnahme, womöglich könne man sich in der Zukunft wieder über einen „warmen Regen freuen“.

Danach folgte noch ein kurzer Blick auf die Bilanz. Dabei zeigte sich Mag. Fromwald zufrieden über die robuste Kapitalstruktur. Bei den Finanzverbindlichkeiten habe man ein komfortables Fristigkeitenprofil und verfüge über eine gesicherte Finanzierung. Der nächste Finanzbedarf steht laut Mag. Fromwald erst 2011 an, die langfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von 287 Mio. Euro sind durch Zinsswaps gesichert. Auch die Eigenkapitalquote von 56 Prozent zeigt eine gesunde Struktur.

Abschließend gab Mag. Fromwald dann noch einen Ausblick auf die strategischen Schwerpunkte im Jahr 2009. Neben dem Erhalt und der Stärkung des operativen Cashflows hat man sich bei der Gesellschaft demnach das Ausschöpfen des Potenzials der Entwicklungsprojekte zum Ziel gesetzt. Rund 100 Mio. Euro werden laut Mag. Fromwald im Jahr 2009 in laufende Projekte investiert. Die weiterhin solide Finanzierung der Entwicklungsprojekte soll sichergestellt werden. Auch in Zukunft will man sich eine Eigenkapitalquote von mindestens 50 Prozent erhalten, wie der Finanzvorstand betonte.

Allgemeine Aussprache

Zunächst interessierte Aktionär DI Franz Stockhandl, wie man seitens der Gesellschaft die Lage in Osteuropa derzeit einschätzt und ob man mit einer Verschlechterung der Rahmenbedingungen für 2009 rechnet. Außerdem wollte er in Erfahrung bringen, mit welchem Zinssatz die Immobilienobjekte abdiskontiert worden sind. Eine weitere Frage galt dem Anteil an Entwicklungskosten, der noch auf das Unternehmen zukommen wird.

Mag. Fromwald nahm sich der ersten beiden Fragen an und entgegnete DI Stockhandl, dass die Quartalszahlen sich nicht dazu eignen, Prognosen abzugeben. Wie sich die Märkte entwickeln, sei derzeit noch unklar. Die Bewertung der Objekte erfolgte gemäß den von „Royal Institution of Chartered Surveyors“ (RICS) definierten Standards. Hierbei basiert der ermittelte Marktwert auf abgezinsten, künftig erwarteten Cashflows, der üblichen DCF (Discounted Cashflow)-Methode. Den zu Grunde gelegten Zinssatz gab Mag. Fromwald mit 7,5 bis 8,5 Prozent je nach Land an.

Danach beantwortet Dr. Ettenauer die Frage nach den Entwicklungskosten, indem er deutlich machte, dass eine Umsetzung nur bei gesicherter Vermietung und Finanzierung erfolgt. Derzeit seien die Baukosten zwar niedriger geworden, allerdings würden die Risiken bei den Renditen bei der Kalkulation mit abgebildet.

Ein Anteilseigner warf dann die Frage auf, ob die Möglichkeit besteht, dass man die CA Tochter- und Muttergesellschaft zusammenlegt, da bereits jetzt die CA Immo Anlagen AG (CA Immo) mit einer Beteiligung von 61,74 Prozent Hauptaktionär der CA Immo International AG ist. Hiervon versprach er sich eine Kostenersparnis sowohl steuerlich als auch bei den Beratungsleistungen wie zum Beispiel der Wirtschaftsprüfung. Außerdem interessierte ihn, ob der CA Immo International AG Kosten durch die Ruhigstellung des H1 Hotelfonds entstanden sind.

Zwar konnte Dr. Ettenauer die Überlegungen des Aktionärs nachvollziehen, begründete aber dann die Notwendigkeit einer Tochter- und Muttergesellschaft mit dem Wunsch nach einer deutlich regionalen Abgrenzung des Osteuropaportfolios. Mag. Fromwald versicherte dann, dass nach der Ruhigstellung des H1 Hotelfonds keine Kosten aus Verpflichtungen entstanden sind.

Schließlich bedauerte Aktionär Adam das Ausscheiden der Aufsichtsratsvorsitzenden Mag. DDr. Regina Prehofer und des stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden Dipl.-Kfm. Gerhard Nidetzky. Beide hätten „tolle Arbeit“ geleistet, woraufhin das Publikum applaudierte. Daraufhin bedankte sich zunächst die Aufsichtsratsvorsitzende für das entgegengebrachte Vertrauen und erklärte ihr Ausscheiden mit dem Wechsel in den Vorstand der BAWAG. Ihr Mandat bei der Muttergesellschaft CA Immo Anlagen AG wird sie jedoch weiterhin behalten. Herr Nidetzky bemerkte schmunzelnd: „Gerne würde ich mein Mandat als stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender behalten, aber die Corporate Governance-Regeln erlauben dies nicht“.

Abstimmungen

Vor Eintritt in die Abstimmungen gab der Notar Dr. Huppmann die aktuelle Präsenz bekannt. Demnach waren 61 Aktionäre vertreten, die 27.266.753 Stimmen entsprechend 62,75 Prozent auf sich vereinten. Alle Tagesordnungspunkte wurden dann entweder einstimmig oder mit deutlicher Mehrheit im Sinne der Verwaltung verabschiedet.

Im Einzelnen abgestimmt wurde über die Entlastung von Vorstand (TOP 2a) und Aufsichtsrat (TOP 2b), die Vergütung des Aufsichtsrats (TOP 3), die Wahl der KPMG GmbH, Wien, zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2009 (TOP 4) sowie über die Wahl von Mag. Helmut Bernkopf und Mag. Peter Hofbauer in den Aufsichtsrat (TOP 5).

Fazit

Eine unerwartet gute Atmosphäre war auf der diesjährigen Hauptversammlung der CA Immo International AG - trotz Verwerfungen auf den osteuropäischen Märkten und trotz eines schlimmen Jahres für Immobilienaktien - zu erleben. Umso bemerkenswerter ist dieser Umstand, da die Aktionäre in Ermangelung eines Bilanzgewinns in diesem Jahr auf eine Dividende verzichten mussten. Das Management wirkt glaubwürdig, ist um Transparenz bemüht und verhielt sich zuvorkommend gegenüber den Anspruchsgruppen.

2009 wird eine große Herausforderung für die CA Immo International AG. Die Konjunkturdaten für die Ostmärkte verheißen keine baldige Besserung, und nun gilt es, die gute Substanz des Unternehmens zu erhalten. Wenngleich sich der NAV (Net Asset Value) gegenüber dem Vorjahr verringert hat, sprechen die Fundamentaldaten für eine deutliche Unterbewertung der Aktie, so dass eine Kaufempfehlung ratsam erscheint. Agiert das Management weiterhin mit der gebotenen Vorsicht, sollten Anleger langfristig von diesem Papier profitieren können.

Kontaktadresse

CA Immo International AG
Mechelgasse 1
A-1030 Wien

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

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

Ansprechpartner Investor Relations

Claudia Hainz

Tel.: +43 (0) / 1 / 5325907 - 502
Fax: +43 (0) / 1 / 5325907 - 595
E-Mail: ir@caimmointernational.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