

Amag, Intercell, CA Immo, conwert, EHL, Immofinanz und s Immo präsentierten

Roadshow # 30: Lücken zum NAV im Visier



Mit dieser Glocke läutete die Amag - in Anlehnung an die Opening Bell an der Wall Street - ihren Börsegang ein

Die Immos wollen in den nächsten 18 bis 24 Monaten die Bewertungsdifferenz zwischen Kurs und innerem Wert beseitigen.

Von Osterferien keine Spur, sondern volles Haus bei der Roadshow #30 von Aktienforum und Börse Express am Montagabend in Wien. Es gab zahlreiche Publikums-magneten: Zum einen die tra-

ditionell gefragten Präsentationen von Immobilienunternehmen, zum anderen stellte sich Börseneuling Amag erstmals seit dem IPO den Fragen von Privatanlegern, und Intercell ging auf die jüngsten Entwicklungen in der Produkt-Pipeline ein. Der diesbezügliche Newsflow lastete zuletzt ordentlich auf dem Aktienkurs.

Die Jubiläums-Roadshow war allerdings nicht nur durch ein besonders dichtes Programm gekennzeichnet, auch eine Torte mit einem „30er“ gab es im An-

schluss am Buffet. Da wurde dann auch gleich nochmal auf den 9. Geburtstag des Börse Express angestossen, der Anfang April stattgefunden hat.

Der nächste Roadshow-Termin steht übrigens schon fest: Am 24. Mai geht es nach Oberösterreich. Die Details erfahren Sie wie immer rechtzeitig unter www.boerse-express.com/roadshow

➤ Auf den folgenden Seiten finden Sie die Zusammenfassungen der Präsentationen

CEO Gerhard Falch über aktuelle und künftige Kostenvorteile der Amag „Wir haben das ‚grüne‘ Aluminium“

„Wir müssen raschest investieren“, gibt CEO Gerhard Falch den nächsten Expansions-schritt bekannt. Denn die Kapazitäten bei der Austria Metall AG (Amag) sind mittlerweile derart ausgelastet, dass der Standort Ranshofen ausgebaut wird (erleichtert wird das durch vorhandene Grundstücks-reserven von 200 Hektar). Das Investitions-volumen wird auf bis zu 150 Millionen Euro geschätzt.

Der Amag-CEO ist dabei überzeugt, in einen Wachstumsmarkt zu investieren: „Da Aluminium so vielfältig einsetzbar ist, verdoppelt sich der Verbrauch binnen zehn Jahren“, sagt der Konzernboss, der auch eine gewisse Portion Ironie in seinen Vortrag packt: „Wir sind ein bisschen das unbekannte Wesen Österreichs - da wir 300 km westlich von Wien beheimatet sind“.

Damit das nicht so bleibt, brachte Falch den Besuchern der Roadshow das Unternehmen näher, „es ist wichtig, das Geschäft zu verstehen“. Grosso modo ist die Amag ein Aluminiumerzeuger. Einer, der innerhalb der Branche zu den Kostenführern zählt, mit technischen Fertigkeiten beim Kunden punktet und dem Thema Umweltschutz grossen Stellenwert einräumt, wenn teils auch gezwungen. Seit den 1940er Jahren befindet sich in Ranshofen Österreichs grösster Standort der Aluminiumindustrie. Bis 1993 wurde dort Primäraluminium durch Elektrolyse erzeugt. Heute wird nur mehr Sekundäraluminium produziert und weiterverarbeitet. Grund: Die Elektrolyse ist äusserst energieintensiv. Die Produktion von einer Tonne Aluminium verbraucht in etwa 15.000 Kilowattstunden Strom und macht damit 40 Prozent der Produktions-



CEO Falch erwartet, dass sich der Alumarkt binnen zehn Jahren verdoppelt

kosten aus. Die grössten und vor allem profitablen Schmelzen liegen daher in Ländern mit Zugang zu günstiger Energie - die Amag hat sich mit 20 Prozent an der Aluminiumerie Alouette beteiligt. Diese zählt mit einer Kapazität von 575.000 Tonnen pro Jahr zu den grössten ihrer Art („weil diese so profitabel ist, gab es auch im Krisenjahr 2009 keine Probleme“, sagt der CEO). Und liegt im energiekostengünstigen Quebec in Kanada - in der Nähe des Atlantiks, womit Hochseeschiffe praktisch bis vor die Werkshallen fahren können. Und von da in die restliche Welt.

Das Werk bezieht seine Energie aus Wasserkraft: „Auch bei der Aluminium-Produktion werden irgendwann CO₂-Pönalen kommen“, blickt Falch in die Zukunft. Und schiebt dem zarten Öko-Anstrich einen zweiten nach. Denn die Spezialität des zweiten Amag-Werks, in Ranshofen, ist heute das Recyclen von Altaluminium (Schrott), 80 Prozent des verwendeten Materials besteht aus Recyclingstoffen. „Wir sind der grösste Recycler an einem Standort Europas“, sieht Falch einen weiteren

Grund, dass Alu von Amag grünes Alu ist. Die Nachfrage nach Amag-Alu gibt es auch, weil Ranshofen als weltweit einziges Werk alle Legierungsfamilien an einem Standort anbietet, was Kunden schätzen. Denn Alu bekommt seine speziellen Eigenschaften erst durch die Legierung.

2010 - „ein Jahr, auf das wir stolz sind“ - wurde der Umsatz um knapp 40 Prozent auf 728 Millionen Euro gesteigert. „Auch das EBITDA war auf einem Niveau (Anm. 139 Millionen), das sich sehen lassen kann. Wir waren der profitabelste Alu-Erzeuger der Welt“, sagt Falch. Und: „2010 war der Rebound stärker als bei den Wettbewerbern. 2009 war der Absturz geringer als bei den Wettbewerbern - wir haben Marktanteile gewonnen“.

Die Kursentwicklung der Aktie (der IPO-Kurs von 19 Euro war bisher der höchste) könnte besser sein, meint Falch, „die Amag ist aber eine mittel- bis langfristige Anlage“. Falch hat im Rahmen des IPO übrigens selbst gezeichnet: „Ich würde nicht mein Geld hineinstecken, wenn ich nicht daran glaubte.“ (gill)

Intercell-CEO Gerd Zettlmeissl sprach über alte und laufende Projekte „Wirksamkeit des Impfstoffs ist gegeben“

Intercell notiert zwar „erst“ seit 2005 an der Börse, der aktuelle CEO Gerd Zettlmeissl hat sich dem Unternehmen aber schon vor zehn Jahren „verschrieben“, wie er bei der Börse Express Roadshow erklärt.

Ums „Verschreiben“ geht es auch in der Branche, in der Intercell tätig ist, und laut Zettlmeissl „weltweit Anerkennung gefunden hat“.

Anerkennung, die sich zuletzt nicht in der Performance der Aktie niedergeschlagen hat. Im Vorjahr verlor die Aktie 55,23 Prozent an Wert. Seit dem Jahreswechsel ist die Performance mit minus 46,55 Prozent kaum erfreulicher.

Dabei stellt der CEO klar: In der aktuellen klinischen Studie zum S aureus Impfstoff wurde der wichtigste Parameter, die Wirksamkeit, bestätigt. Zu einem Stopp der Probandenaufnahme ist es gekommen, nachdem ein unabhängiges Datenkomitee den Partnern Merck und Intercell empfohlen hat, eine Nutzen-/Risiko-Analyse durchzuführen. „Das ist insofern ein Rückschlag, weil wir Zeit verlieren.“ Dennoch, Zettlmeissl ist optimistisch und hofft, dass der Impfstoff in drei bis vier Jahren zugelassen wird. „Das wäre eine weltweite Sensation,“ das Marktpotenzial liegt jenseits der 3 Mrd. Euro.

Die richtige Richtung

Gemeinsam mit Partner Merck wird fieberhaft daran gearbeitet, dieses Ziel zu erreichen. Am Ende werden wohl finanzielle Mittel in der Höhe von 500 bis 800 Mio. Euro in das Projekt geflossen sein. Damit bewegt man sich im oberen Drittel der Ko-



Intercell-CEO Zettlmeissl über „verlorene Zeit“ und „generierte Unsicherheit“

sten-Spanne, die ein neues Produkt kosten kann. Diese reicht von rund 70 Mio. bis zu 1 Mrd. Euro.

Mit rund 100 Mio. Euro lag man beim Impfstoff gegen japanische Enzephalitis (JE) nicht nur bei den Kosten am unteren Ende der Bandbreite, sondern mit einer Entwicklungszeit von sieben Jahren auch bei der zeitlichen Komponente.

Das Marktpotenzial für alle Impfstoffe gegen JE wird bei 250 bis 350 Mio. Euro gesehen. „Wir hoffen, dass wir in fünf bis sieben Jahre in diese Region kommen.“ Im laufenden Geschäftsjahr soll der Umsatz mit dem JE-Impfstoff um rund 70% steigen.

Impfstoffmarkt: 25 Mrd. USD

Impfstoffe sind das Spezialgebiet von Intercell. Bis 2013 sollte der globale Markt rund 25 Mrd. US-Dollar schwer sein - ein Markt, der immer mehr „in die Hände der Pharmagiganten gerät“, wie Zettlmeissl weiss. Vor fünf bis sechs Jahren sei das noch anders gewesen.

Einem enormen medizinischen Bedarf an Impfstoffen stehe eine hervorragende Positionierung in diesem Segment gegen-

über, so der Intercell-CEO.

Im Schwerpunktbereich, den Impfstoffen gegen hospitaläre Infektionen, habe man sowohl vom wissenschaftlichen als auch vom medizinischen Standpunkt her eine Führungsrolle übernommen. Starke Partner und ein gesunder finanzieller Polster seien wichtige Eckpunkte.

Bei einem weiteren wichtigen Projekt, dem Impfstoff gegen Pseudomonas aeruginosa, wird Intercell jetzt gemeinsam mit Novartis eine grosse Wirksamkeitsstudie mit 800 Probanden durchführen. Dieser Erreger ist die Hauptursache von Lungenentzündung auf Intensivstationen. In einer früheren Studie konnte bereits eine signifikante Reduktion der Sterblichkeit nachgewiesen werden.

Rückschläge unvermeidbar

Für die zukünftigen Aufgaben sieht sich Intercell finanziell gut gerüstet. Zu einem Cash-Bestand von 89 Mio. Euro per Ende 2010 kamen durch die Platzierung einer Wandelanleihe weitere 33 Mio. Euro dazu. „Wir sind mit Sicherheit auf dem richtigen Weg“, so Zettlmeissl. „Auf diesem muss man aber auch ab und zu Rückschläge hinnehmen.“ (mp)



Capital Markets-Chef Florian Nowotny über die Ziele der CA Immo „Ein Schritt in die richtige Richtung“

Neo-ATX-Mitglied CA Immo gehört auf Sicht YTD zu den Top-Performern der Börse Wien. Trotzdem ist Florian Nowotny, Head of Capital Markets des Unternehmens, damit nicht restlos zufrieden: „Die Kursentwicklung ist halbwegs erfreulich, es gibt aber noch immer einen Abschlag zum inneren Wert (Anm. NAV). Ich bin jedoch zuversichtlich, dass wir den Großteil des Abschlags in den nächsten Monaten aufholen können“ - 18 bis 24 Monate gelten als solch eine Zeitspanne.

Ein erstes Ziel hat das Unternehmen jedenfalls bereits erreicht, die Rückeroberung der Marke von einer Milliarde Euro bei der Marktkapitalisierung - „das erleichtert die Ansprache von Investoren“, sagt Nowotny, unterhalb falle man so ein bisschen unter die Wahrnehmungsschwelle.

Der Anstieg geht weiter

Damit dies so bleibt, soll dem ins Plus gedrehten Jahr 2010 ein noch besseres 2011 folgen: Im Vorjahr konnte der Überschuss von minus 77 auf plus 45 Millionen Euro gedreht werden - „das war ein Schritt in die richtige Richtung“, findet der Head of Capital Markets. Und erwartet für das laufende Geschäftsjahr eine weitere Verbesserung des Ergebnisses - nicht nur das, sondern auch die Möglichkeit, die Aktionäre erstmals mit einer Ausschüttung erfreuen zu können. Konkret geht Nowotny davon aus, dass die heurigen Mieteinnahmen um etwa 100 Millionen Euro gesteigert werden (in Summe 164 Millionen waren es 2010). Das vor allem durch die erstmalige Konsolidierung der übernommenen Europolis; dazu ist geplant,



IR-Chef Florian Nowotny erwartet heuer weitere Ergebnisverbesserung

das verkaufte Immobilienvolumen auf mehr als 300 Millionen Euro zu erhöhen. Da schweben Nowotny vor allem einige Balkan-Assets vor, und Entwicklungsflächen in Deutschland, von denen die CA Immo nach dem Zukauf Vivico einige hat (und etwa in Berlin der drittgrößte Grundeigner nach Stadt und Bahn ist). Als Resultat des Ganzen rechnet das Unternehmen dann damit, dass die Eigenkapitalrendite auf mehr als fünf Prozent gesteigert werden kann, was dann die angesprochene Dividende ermöglichen würde. Hier schwebt Nowotny ein Wert von zumindest zwei Prozent des NAV vor.

Abgesichert

Apropos zwei Prozent. Das ist auch jene Marke, die in Europa zuletzt verstärkt ins Gerede gekommen ist. Denn nahe bei, aber darunter, soll die Inflationsrate in der Wunschwelt der EZB liegen. Tut sie aber nicht. Daher macht so ein bisschen das Inflationsgespenst die Runde, was in der Regel Zinserhöhungen nach sich zieht; eine erste hatten wir bereits. Doch was

bedeuten Inflation und steigende Zinsen für Immobilienunternehmen, die oft mit erheblichem Leverage arbeiten? Auch dieses Thema war für Nowotny nicht tabu, wohl auch, da er dadurch keine Probleme auf CA Immo zukommen sieht: Denn fast alle Mietverträge sehen eine Indexierung vor, heisst, die Mieten steigen mit der Inflationsrate mit - „möglich sind geringe Zeitverzögerungen bei der Anpassung“. Und gegen steigende Zinsen hat sich der Immokonzern mittels entsprechender Sicherungsgeschäften gewappnet, die drei Viertel der ausstehenden Summen betreffen - und langfristig ausgelegt sind.

Die Langfristigkeit möchte die CA Immo auch mehr und mehr bei Ihren Bauten einfließen lassen. Und legt damit ihr Augenmerk auf nachhaltiges Bauen. Das hat weniger mit 'grün ist in Mode' zu tun, sondern hat vor allem handfeste wirtschaftliche Ursachen: „Nur so kann die wirtschaftliche Nutzungsdauer eines Gebäudes mit der technischen Nutzungsdauer besser in Einklang gebracht werden“, sagt Nowotny. (gill)

conwert fokussiert heuer auf Wertsteigerungen und Rentabilität

„Die Inflationsangst treibt uns Anleger zu“

Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise ist jetzt ein Konjunkturaufschwung in den für conwert relevanten Märkten evident (BIP-Wachstum 2010: Deutschland +3,5, Österreich +2%).

„Die Metropolen profitieren vom Bevölkerungswachstum und vom prognostizierten Wirtschaftsaufschwung“, sagt conwert-IR-Chef Peter Sidlo. Das Erfreuliche für sein Unternehmen: Berlin und Wien, wo conwert stark präsent ist, entwickeln sich besonders gut. Dabei kommt es zu einem Nachfrageüberhang und steigenden Preisen bzw. Mieten in Innenstadtlagen, angetrieben durch die niedrige Neubautätigkeit und durch den Wunsch nach inflationsgeschützten Anlageformen.

Zinshäuser zu verkaufen

„Wir haben auch davon profitiert, dass wir 2010 ein Gewerbe-Immobilienportfolio von Eco Business übernommen haben“, erläutert Sidlo. Das positive operative Ergebnis der Eco habe die Attraktivität dieser Akquisition bestätigt. „Generell konnten wir unsere Verkäufe zu durchschnittlich 13% über dem Buchwert closen.“

Ein kurzer Überblick über die conwert-Finanzierungsstruktur im Vorjahr: Die cash-wirksame Durchschnittsverzinsung nach Hedging lag bei 4,16%, die durchschnittliche Laufzeit aller Kredite inkl. Convertibles und Anleihen bei rund 10,7 Jahren. Sidlo verweist auf eine breite und langfristige Streuung der Fremdfinanzierung, zudem seien 85% des Kreditvolumens gegen Zinsrisiken abgesichert.

conwert setzt auf die langfristige Steigerung der Mieten im Wohnungssegment.



conwert-IR-Chef Peter Sidlo: „Kernmärkte sind Österreich und Deutschland“

Im Vorjahr lag die durchschnittliche Wohnungsmiete bei lediglich 5,19 Euro pro Monat und m². Hier besteht noch einiges an Potenzial nach oben. Der Gesamt leerstand wurde im Vorjahr auf 15% reduziert, heuer soll die Leerstandsrate unter die Marke von 10% sinken. Trennen will sich conwert zudem von etlichen Zinshäusern in Wien. Das Geld soll dann im deutschen Markt veranlagt werden - eine Strategie, die bei Analysten auf Zustimmung gestossen ist.

Die weiteren conwert-Überlegungen für 2011: Das volkswirtschaftliche Umfeld in den Kernmärkten des Unternehmens sei günstig und von Konjunkturaufschwung und sinkender Arbeitslosigkeit geprägt. Auch die demographische Entwicklung kommt conwert wie schon eingangs erwähnt entgegen: Bevölkerungswachstum in Ballungsräumen, die Neubautätigkeit liegt deutlich unterhalb des Wohnraumbedarfs, Fördermittel werden gekürzt, die Haushaltszahlen hingegen steigen ebenso wie der Pro-Kopf-m² Bedarf. In

Deutschland sieht das Unternehmen zudem Wachstumsmöglichkeiten im Bereich Fondsmanagement, conwert arbeitet hier mit DWS zusammen.

Der Ausblick auf 2011

Ein wichtiges Ziel ist die Verringerung der noch bestehenden Lücke zwischen Aktienkurs und NAV. Die Aufnahme in den ATX per 21. März habe für eine größere Attraktivität der Aktie gesorgt, conwert will zudem auf Wertsteigerung und Rentabilität fokussieren. „Wir konzentrieren uns dabei auf das Kerngeschäft Wohnen und auf die Kernmärkte Österreich und Deutschland“, sagt Sidlo. In deutschen Ballungszentren soll das Portfolio noch erweitert werden, auch der konsequente Ausbau des langfristigen Dienstleistungsgeschäfts mit institutionellen Investoren steht ebenso an wie die Ausschöpfung von Mieterhöhungspotenzialen und weitere Leerstandsreduktion. Den Refinanzierungsbedarf von 155 Mio. Euro für 2011 sieht Sidlo als „relativ gering“. (pj)

EHL-Geschäftsführer Ehlmaier mit einer positiven Einschätzung „Stimmungsbarometer zeigt nach oben“



Michael Ehlmaier: „Sehe deutlich positives Umfeld“

„Das konjunkturelle Umfeld für den Immobilienmarkt hellt sich auf.“ Michael Ehlmaier, Geschäftsführer von EHL Immobilien - Komplettanbieter für Immobiliendienstleistungen - sieht auf den Wiener Büromarkt 2011 wieder bessere Zeiten zukommen. Weder ist allerdings von einer Trendwende die Rede, noch werden die Rekordjahre 2005 bis 2008 mit 300.000 bis 340.000 m² Neuvermietungen angepeilt. Ehlmaier glaubt aber, dass ein Plus von etwas über 9% auf 240.000 m² drinnen ist, wenn neue Projekte bei Mietern beliebter werden und Immobilienfinanzierungen wieder leichter möglich sind. Erste Anzeichen einer Erholung lassen sich in stabilen Durchschnitts- (11,5 - 15,0 Euro/m²), marginal steigenden Spitzenmieten (21,0 Euro/m²) und einer auf geringem Niveau verbleibenden Leerstandsrate (6%) erkennen.

Auch im Einzelhandelsmarkt produzieren noch primär Erweiterungen und Revitalisierungen die Neuflächen. Die Stärker innerstädtischen Lagen und das

Mietpreisgefüge wird vor allem von den grossen Wiener Bahnhofsprojekten bestimmt. Nur in Bestlagen sind derzeit die Mieten stabil und kaum Leerstände zu beklagen.

Trend zu „Green Buildings“

„Der Zug der Zeit ist auch auf die Investoren übergeschwappt,“ sieht Ehlmaier einen klaren Trend zu ökologisch nachhaltigen Objekten. Und für besonders ökologisch errichtete Gebäude sind sie sogar bereit, mehr zu bezahlen - wenn die Betriebskosten in einem Umfeld steigender Energiepreise niedrig sind. Vermehrt wünschen sich die Investoren zudem Nachhaltigkeitszertifizierungen, ortet Ehlmaier diese Tendenz in erster Linie in Europa. In der Zwischenzeit gibt es daher aufgrund der aus dem Boden schießenden Zertifizierungsstellen - wie beispielsweise ÖGNI (Österreich), DGNB Siegel (Deutschland) oder BREEAM (Building Research Establishment UK) - bereits einen richtigen Zertifizierungsdschungel. Auf diese Insti-

tutionen warten allerdings noch viele Aufgaben. Die Begeisterung für nachhaltiges Bauen hat nämlich bereits auf den Wohnbau übergegriffen.

Belebter Investmentmarkt

2010 waren die Investoren noch nicht bereit, höhere Risiken einzugehen und das Investitionsvolumen bewegte sich mit 1,45 Mrd. Euro im unteren Bereich. Aktuell scheint aber auch am Investmentmarkt die anspringende Konjunktur Katalysator für kommendes Wachstum zu sein, und ein Trendwechsel zeichnet sich ab. Seit Jahresbeginn steigt die Nachfrage nach höher rendierenden Objekten, und im Lichte der anziehenden Konjunktur werden die Risiken neu evaluiert. Dementsprechend ziehen auch die Preise, vor allem im Topsegment, weiter leicht an.

Zinserhöhung als Impuls

Sind weitere Zinsschritte der EZB geplant, könnte davon vor allem der Wiener Zinshausmarkt profitieren. Denn derzeit steht einer grossen Nachfrage nur ein geringes Angebot gegenüber.

Wandert das Zinsniveau nach oben, bieten sich institutionellen Investoren attraktivere Alternativveranlagungen und somit Gründe, Zinshäuser abzugeben. Ob die Preise, die im vergangenen Jahr zwischen 5 und 10% zulegten, allerdings dadurch nachgeben, ist fraglich. Denn die ohnehin starke Nachfrage privater Anleger - gefragt sind Objekte guter Qualität mit ebensolcher Mieterstruktur - wird das steigende Angebot wahrscheinlich auffangen können. Transaktionsvolumina könnten dann aber wieder jenseits der Euro-Miliardengrenze zu liegen kommen (derzeit unter 900 Mio. Euro) und Zinshausrenditen steigen. Sie befinden sich seit 2001 auf dem absteigenden Ast und bewegen sich aktuell je nach Wiener Lage in einer Bandbreite zwischen 1,5% und knapp 7%.

Kaum Leerstände, knappes Angebot und steigende Mieten - auch bei Wohnungen zeigt sich das Umfeld für Investoren von der positiven Seite. (cg)

Immofinanz-CEO Zehetner sieht EBITDA-Ziel für 2012/13 abgesichert „Verkäufe als Bestandteil der Ertragsschaffung“

„Die Restrukturierung ist abgeschlossen, die Immobiliengruppe neu aufgestellt,“ betont Immofinanz-CEO Eduard Zehetner bei seiner Roadshow-Präsentation am Montagabend in Wien. Jetzt geht es darum, aus den drei Bereichen Asset Management, Trade und Development nachhaltige Erträge zu erzielen. Das vor einem Jahr ausgegebene Ziel, das EBITDA von 395 Mio. Euro im Jahr 2009/10 auf 600 Mio. Euro bis zum Jahr 2012/13 zu steigern, sieht Zehetner gut abgesichert.

Für den grössten Bereich, das Asset Management, bedeutet dies etwa eine Steigerung des EBITDA um 120 Mio. auf 480 Mio. Euro. „Diese Differenz machen allein die zwei grossen Shopping Center in Russland aus, die wir zu 100% erwerben bzw. eröffnen werden,“ sagt Zehetner. Eine grössere Herausforderung stelle da schon der geplante EBITDA-Anstieg im Trading-Bereich von 28,7 Mio. auf 60 Mio. Euro dar. So sollen in den kommenden Jahren Immobilien für jeweils rund 500 Mio. Euro an Buchwerten verkauft werden, insgesamt also 2,5 Mrd. Euro. Der Grossteil, rund 1,3 Mrd. Euro, entfällt dabei auf opportunistische Verkäufe, also Immobilien, bei denen die Verkaufspreise signifikant über dem Buchwert liegen und ein weiterer Anstieg der Verkehrswerte nicht erwartet wird. Rund 635 Mio. Euro sollen Assets betreffen, die nicht zum Kerngeschäft zählen, also entweder ausserhalb der acht Kernländer liegen oder den Hotelbereich betreffen. Der Rest, rund 300 Mio. Euro, sind Vermögenswerte, die keine direkten Immobilieninvestitionen darstellen, im Detail 27 Immobilienfonds. „Wir verkaufen nicht, weil



CEO Zehetner plant 50:50 Portfolioaufteilung zwischen West- und Osteuropa

wir müssen, sondern weil dieses Geschäft Bestandteil der Ertragsgenerierung ist,“ stellt er klar.

Im Development-Bereich, der die Erträge aus eigenen Entwicklungen umfasst, hat die Immofinanz ebenfalls einiges vor: Das EBITDA soll in den kommenden Jahren von 5,4 Mio. auf 60 Mio. Euro steigen. Am Beginn des Geschäftsjahres 2010/11 hatte die Immofinanz insgesamt 22 Entwicklungsprojekte, der erwartete Verkehrswert nach Fertigstellung liegt bei rund 690 Mio. Euro, die offenen Baukosten in Höhe von 344 Mio. Euro sind zur Gänze finanziert, unterstreicht Zehetner.

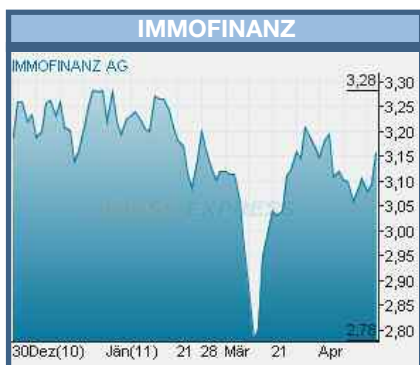
Portfolio und Developments

Die aus früheren Zeiten „berühmte“ Projekt-Pipeline von über 6 Mrd. Euro wurde auf 500 Mio. Euro reduziert, rund die Hälfte davon entfällt auf Rumänien. Diese Projekte werden laufend evaluiert. „Es wird aber schon eine Zeit lang dauern, bis wir dieses Thema abgehakt haben,“ sagt der CEO. Zu den wesentlichen Überlegungen vor Start eines Projekts zählen etwa die Verfügbarkeit von Bankfinanzierungen und der Vorvermietungsgrad. Die bedeutendsten Pipeline-Projekte (nach Verkehrswert) sind Longbridge Rocar in Rumänien, Office Campus Budapest und die ebenfalls

in Rumänien angesiedelte Longbridge Ventilatorul.

Für das Portfolio der Immofinanz-Gruppe, das sich derzeit zu 56% in Westeuropa und den USA und zu 44% in Osteuropa befindet, strebt Zehetner eine 50:50-Aufteilung an. Zur Konkretisierung der Strategie und zur besseren Abschätzung von möglichen Synergien, Kundenbedürfnissen etc. wurde ein Scoring-Modell entworfen und zwölf Segmente definiert. Im Office-Bereich sind das etwa: International High-Class Office, Secondary Office AT/DE, Secondary Office CEE und Opportunistic Office. Für jedes Segment gibt es eine strategische Zielsetzung, so soll etwa der Anteil der hochwertigen Büroimmobilien am Gesamtportfolio von derzeit 13,5% erhöht, jener der zweitklassigen Assets in Österreich und Deutschland verringert werden.

Was den Aktienkurs anbelangt, so klappt nach wie vor eine Lücke zum Net Asset Value. Ein innerer Wert von 5,42 Mrd. Euro (davon 2,85 Mrd. Westeuropa, 2,57 Mrd. Euro Osteuropa), steht einer Börsenkapitalisierung von rund 3,3 Mrd. Euro gegenüber. Zehetners Fazit: Den Osteuropa-Part gibt's quasi noch immer fast gratis dazu. Er nimmt sich vor, die Bewertungslücke binnen 18 bis 24 Monaten zu schliessen. (bs)



s Immo-Vorstand Holger Schmidtmayr über den Cashflow und den ATX „Wir investieren ausschliesslich in der EU“

„Das Schlimmste liegt hinter uns“, lässt Holger Schmidtmayr keinen Zweifel am Optimismus, den die s Immo vermittelt.

Im bis auf den letzten Platz gefüllten Reitersaal hat er sechs Highlights aus dem Vorjahr parat: Fertigstellung und Eröffnung der Entwicklungsprojekte, Erwerb des OMV Head Office und Hotel Zwei, erfolgreiche Revitalisierungsmassnahmen im Deutschland-Portfolio, Realisierung vorteilhafter Verkaufschancen mit einem Gewinn von knapp zehn Millionen Euro, Internalisierung des Asset Managements und last but not least die neue Corporate Identity der s Immo.

Deutliche Steigerungen

Ein Blick auf die Zahlen: „Die für uns wesentlichste Kennzahl ist der operative Cashflow“, erklärt Schmidtmayr. Dieser lag 2009 bei 49 Mio. Euro, 2010 waren es 59 Mio. Euro. Für das Jahr 2013 sind 100 Mio. Euro angepeilt. Auch die anderen Zahlen haben sich im Jahresvergleich verbessert. Die Gesamterlöse stiegen von 153 Mio. auf 175 Mio. Euro, das Vorsteuerergebnis drehte von -77 Mio. auf +9 Mio. und das EBIT von -53 Mio. auf +60 Mio. Euro. Das Bewertungsergebnis war mit -0,8 Mio. Euro fast ausgeglichen, nach einem Verlust von 97 Mio. Euro im Jahr davor. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet die s Immo ein deutlich positives Bewertungsergebnis.

Bei den einzelnen Märkten setzt das Unternehmen auf Risikostreuung. Österreich, Deutschland und die meisten CEE-Länder haben die Rezession sehr gut überwunden, während sich Bulgarien und



Holger Schmidtmayr: „2010 war für uns ergebnistechnisch die Wende“

Rumänien deutlich langsamer erholen als die anderen EU-Staaten. „Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen ist es uns in beiden Ländern gelungen, unsere Shopping Center als Publikumsmagneten zu etablieren, wenn auch die Umsätze noch hinter den Erwartungen liegen.“

In der Slowakei und in Tschechien geht es für die s Immo dagegen u. a. wegen der guten Auto-Konjunktur eindeutig aufwärts, wie auch in den Kernmärkten Österreich und Deutschland, die gemeinsam für etwa drei Viertel des Geschäfts der Gesellschaft stehen. Bulgarien und Rumänien gemeinsam machen ungefähr ebenso ein Fünftel aus wie die Slowakei, Tschechien und Ungarn. „Wir investieren ausschliesslich in die Europäische Union“, lautet das klare Bekenntnis der s Immo.

Zufrieden ist man derzeit mit dem Heimmarkt. „In Österreich entwickeln sich Wirtschaft und Immobilien gut und zahlreiche Prognosen bestärken die allgemein optimistischen Aussichten.“ Die Vermietungsergebnisse seien deutlich besser als

noch 2009. Ähnlich Positives gelte für Deutschland, wo vor kurzem die s Immo Germany GmbH im Berliner Lützow Center weitere 5000m² (an eine Stiftung) vermietet hat.

„Investoren wollen derzeit eher in der Neutorgasse kaufen als in Prag - aber das wird sich ändern“, ist Schmidtmayr überzeugt. Wenn zum Beispiel in Ungarn das erste grössere Bürogebäude verkauft wird, „sollte ein Gewinn von 15% d’raufstehen und nicht etwa ‚nur‘ 8%“. In Budapest ist es der s Immo jetzt schon gelungen, bei einer allgemeinen Leerstandsrate von derzeit rund 22% nur etwa 8,8% hinnehmen zu müssen - das sind „fast Wiener Verhältnisse“.

Mit dem ATX werde es „noch ein bisschen dauern, aber wir sind auf dem richtigen Weg“. Bekanntlich geht es um die ersten 20 Plätze auf der ATX-Beobachtungsliste, gegenwärtig rangiert s Immo auf 26. Heuer sei generell das „Jahr der Hausaufgaben“, wirklich neue Projekte gibt es nur in kleinem Umfang. (pj)





Zwei Rekorde zum Roadshow-Jubiläum

Insgesamt war es die 35. Roadshow des Börse Express, in der klassischen Reihe für die börsennotierten AGs, die wir gemeinsam mit dem Aktienforum durchführen, war es die 30. Veranstaltung.

Und diese Jubiläumsroadshow brachte zwei Rekorde: Zum einen waren am 18. April erstmals sieben Präsentatoren - Amag, CA Immo, conwert, EHL, Immobilien, Intercell und s Immo - dabei, andererseits gab es 170 Besucher, so viel wie

nie zuvor im Reitersaal der OeKB. Und das, obwohl die Roadshow auf den Beginn der Osterferien in Wien gefallen ist. Weitere Bilder und die Original-Präsentationen zur Veranstaltung finden Sie unter <http://www.boerse-express.com/roadshow>



v. l.: Holger Schmidtmayr (s Immo), Eduard Zehetner (Immofinanz), Bettina Schragl (Börse Express), Michael Ehlmaier (EHL), Leopold Pöcksteiner (Amag), Gerd Zettlmeissl (Intercell), Peter Schiefer (Aktienforum)



C. Drastil (BE), RS-30er-Torte



Florian Nowotny (CA Immo)



Peter Sidlo (conwert)



Der Reitersaal der OeKB ist „Homebase“ der Aktienforum Börse Express Roadshows

IMPRESSUM BÖRSE EXPRESS
Medieneigentümer:
Styria Börse Express GmbH
Berggasse 7/7, 1090 Wien

Herausgeber:
Christian Drastil (dra)
christian.drastil@boerse-express.com
Tel.: ++43 1 236 53 13

Bezug: Diverse Aboformen unter www.boerse-express.com/abo
Alle Abos laufen automatisch aus.
Gerichtsstand ist Wien.

Hinweis: Für die Richtigkeit der Inhalte kann keine Haftung übernommen werden. Die gemachten Angaben dienen zu Informationszwecken und sind keine Aufforderung zum

Kauf/Verkauf von Aktien. Das gilt vor allem für das Trading-Depot. Der Börse Express ist ausschliesslich für den persönlichen Gebrauch bestimmt, jede Weiterleitung verstößt gegen das Copyright. Nachdruck: Nur nach schriftlicher Genehmigung.

Vollständiges Impressum:
www.boerse-express.com/impressum