

31.03.2009 CR Capital Real Estate AG^{*5}

Letztes Rating:
KAUFEN

mit Kursziel: 3,49 €

**als Veröffentlichung/
Datum:**
Initial Coverage /
18.11.2008

Marktsegment:
Open Market
(Freiverkehr)

Rechnungslegung:
IFRS/HGB

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Felix Gode
gode@gbc-ag.de

IR-Kontakt:

CR Capital
Real Estate AG
Herr Thomas Ehrich
Hubertusallee 73
14193 Berlin

Tel.:+49(0)30-8972-7248
Fax:+49(0)30-8972-7303

E-Mail:
ehrich@capital-real-estate-ag.de

Web:
www.capital-real-estate-ag.de

Unternehmensprofil:

Branche: Immobilien; REIT
Fokus: Gewerbeimmobilien;
Wohnimmobilien

Gründung: 2008

Firmensitz: Berlin , D

Vorstand: Thomas Ehrich

WKN: A0WMQ5

ISIN: DE000A0WMQ53

Börsenkürzel: CRZ

Anzahl Aktien: 15,0 Mio.

Marktkap.: 24,0 Mio. €

Streubesitz: ca. 70 %

3 Mon. Hoch: 2,15 €

3 Mon. Tief: 1,50 €

Durchs. Tagesvolumen: 9.806 €



Management-Interview mit Thomas Ehrich, Vorstand der CR Capital Real Estate AG:

Im März 2009 hat die CR Capital Real Estate AG die vorläufigen Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2008 bekannt gegeben. Aus diesem Grunde, aber auch aufgrund der derzeit schwierigen Branchensituation am deutschen Immobilienmarkt, hat GBC-Analyst Cosmin Filker ein Interview mit dem Vorstand der CR Capital Real Estate AG geführt. Dabei wurden zunächst das Geschäftsjahr 2008, aber auch die Möglichkeit eines weiteren Wachstums der Gesellschaft durch Immobilienankäufe angesprochen.

GBC: Die CR Capital Real Estate ist seit Oktober 2008 im Open Market gelistet. Können Sie Ihr Unternehmen für Investoren, die Ihre Gesellschaft noch nicht so gut kennen, nochmals kurz vorstellen?

Thomas Ehrich: Die CR Capital Real Estate ist ein börsennotiertes Unternehmen, das sich auf den Ankauf und die anschließende Vermietung von hochwertigen Wohn- und Gewerbeimmobilien im Großraum Berlin konzentriert. Das Ziel unserer Gesellschaft ist, im nächsten Jahr den REIT-Status zu erlangen. Vor kurzem wurde der Vor-REIT beantragt. Bereits jetzt fokussieren wir uns auf den Ankauf REIT-fähiger Objekte. Dabei wollen wir den gesetzlich vorgeschriebenen Anteil an Wohnimmobilien möglichst voll ausschöpfen. In diesem Segment sehen wir höhere stetige Cashflows als im Bereich der Gewerbeimmobilien.

GBC: Welche weiteren Vorteile ergeben sich für die Investoren aus dem Investment in eine REIT-Gesellschaft?

Thomas Ehrich: Aus meiner Sicht ist die Form einer REIT-Gesellschaft die anlegerfreundlichste Assetklasse in Deutschland. Ein REIT zahlt weder Körperschaft- noch Gewerbesteuer. Damit ist das potenzielle Ausschüttungsvolu-

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf S. 6

men bei einem REIT höher als bei klassischen Immobiliengesellschaften. Hinzu kommt, dass ein REIT mindestens 90 % des HGB-Ergebnisses an die Anleger ausschütten muss. Die CR Capital Real Estate erfüllt bereits wesentliche REIT-Kriterien, insbesondere die Mindesteigenkapitalquote von 45 %. Zur Zeit hat die Gesellschaft eine Eigenkapitalquote von über 90 %.

GBC: Sie haben kürzlich Ihre vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2008 gemeldet. Dabei haben Sie einen Jahresüberschuss in Höhe von 3 Mio. Euro und eine Dividende in Höhe von 0,20 € je Aktie angekündigt. Können Sie uns die Entwicklung im Geschäftsjahr 2008 nochmals näher skizzieren?

Thomas Ehrich: In 2008 erfolgte die strategische Ausrichtung auf den Berliner Ballungsraum. Hier kennen wir uns aus und besitzen die nötige Kompetenz zusammen mit unseren Partnern. Deshalb haben wir uns im abgelaufenen Geschäftsjahr von unseren sächsischen Immobilien erfolgreich über einen Share Deal getrennt. Trotz des schwierigen Marktumfeldes konnten wir ein sehr gutes Ergebnis erzielen. Der Hauptversammlung soll voraussichtlich eine Dividendenauszahlung in Höhe von 0,20 Euro je Aktie vorgeschlagen werden.

GBC: Woraus setzte sich das Ergebnis zusammen?

Thomas Ehrich: Das positive Ergebnis resultiert überwiegend aus dem oben geschilderten Beteiligungsverkauf einer unserer Tochtergesellschaften. Die Mieteinnahmen bewegten sich in 2008 noch auf einem niedrigen Niveau, da der Großteil der erworbenen Immobilien erst Anfang 2009 auf die CR Capital Real Estate AG übergegangen ist.

GBC: Sie haben kürzlich Ihren Immobilienbestand um 3 Villen erweitert. Können Sie uns hierzu nochmals etwas Näheres sagen?

Thomas Ehrich: Die Immobilien befinden sich in Berlin-Grünwald, in einer der besten Lagen in der Hauptstadt. Hierbei handelt es sich vor allem um herrschaftliche Villen aus der Gründerzeit. Zur Zeit werden zwei Immobilien entwickelt und in Kürze fertiggestellt.

GBC: Welche Möglichkeiten sehen Sie, die derzeit bestehende Finanzkrise für einen weiteren Bestandsaufbau zu nutzen?

Thomas Ehrich: Grundsätzlich werten wir die Finanzkrise als Chance. Das bedeutet, dass wir in 2009 Immobilien zu günstigen Immobilienpreisen erwerben wollen. Aufgrund der aktuellen Lage am Kapitalmarkt schätzen wir allerdings die Neufinanzierung von Immobilienkäufen, insbesondere im Bereich der Gewerbeimmobilien, als eher schwierig ein. Aus diesem Grund prüfen wir unter anderem den Einstieg in bestehende, bereits abgeschlossene Kreditverträge. Zudem können wir uns vorstellen, beim Erwerb von sanierungsfähigen Objekten von den Finanzierungsmöglichkeiten der KfW Gebrauch zu machen. Hier wollen wir die günstigen Konditionen für einen weiteren Ausbau unseres Immobilienportfolios nutzen.

GBC: Der Immobilienmarkt gestaltete sich im vergangenen Jahr durch die Finanzkrise besonders schwierig. Wie beurteilen Sie die derzeitige Situation in Ihrem Segment?

Thomas Ehrich: Die Entwicklung des Berliner Immobilienmarktes ist immer noch als stabil einzuschätzen. Auch wenn die derzeitige Tendenz sinkender Kaufpreise ansatzweise beobachtet werden kann, sind davon überwiegend die niedrigen und mittleren Preissegmente betroffen. Objekte aus unserem Investitionsfokus der gehobenen Preisklasse weisen eine höhere Stabilität auf, zumal die derzeitige Mietsituation fast unverändert ist.

GBC: Investoren interessiert derzeit natürlich besonders der Ausblick auf das Jahr 2009. Gibt es hierfür eine Guidance hinsichtlich Gewinn und auch Dividende? Wie bedeutend sind Effekte aus Beteiligungsveränderungen für das laufende Geschäftsjahr 2009?

Thomas Ehrich: Für das laufende Jahr erwarten wir aufgrund von steigenden Mieteinnahmen einen positiven Jahresüberschuss. Beteiligungsverkäufe sind in diesem Jahr nicht vorgesehen. Daher wird das Umsatzwachstum primär aus dem höheren Immobilienbestand erfolgen. Wie im Vorjahr wollen wir einen Großteil des zu erzielenden Jahresergebnisses an die Aktionäre ausschütten.

GBC: Können Sie zum Abschluss ein paar Worte zur Aktienkursentwicklung sagen?

Thomas Ehrich: Die hohe Volatilität im Markt spiegelt sich auch im Aktienkurs der CR Capital Real Estate AG zur Zeit wider. Gemessen an anderen börsennotierten Immobiliengesellschaften konnte sich unsere Aktie in den letzten Monaten dennoch positiv entwickeln, zumal die Aktie über eine geplante Dividendenrendite von über 10 % verfügt.

GBC: Herr Ehrich, ich danke Ihnen für das Gespräch.

HINWEIS: Eine detaillierte Research-Studie (Anno) mit vollständiger Bewertungseinschätzung erfolgt demnächst im Nachgang der Veröffentlichung des Geschäftsberichtes 2008.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwendet, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die damit ermittelten Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung. Erfolgt eine Bewertung nach der Sum of the Parts-Methode, ist das Rating als Stichtagsbetrachtung zu sehen.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplitts, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de.**

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG[®]
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de