

HV-Bericht

Windsor AG

WKN A0EQVT ISIN DE000A0EQVT2

am 25.07.2007 in Berlin

Verspätete Feststellung des Jahresabschlusses

Tagesordnung

1. Bericht über das Geschäftsjahr 2006
2. Verwendung des Bilanzgewinnes
(Vorschlag: Dividende von 0,30 EUR je dividendenberechtigter Aktie)
3. Entlastung des Vorstandes
4. Entlastung des Aufsichtsrates
5. Wahl von Ersatzaufsichtsratsmitgliedern
(Vorschlag: Herr Gunnar Löffelholz, Berlin und
Frau Dr. Dr. Sabine Meck, Panketal)
6. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2007
(Vorschlag: Deloitte & Touche GmbH, Berlin)
7. Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien
8. Satzungsänderungen im Hinblick auf die
Übermittlung von Informationen
9. Satzungsänderungen im Hinblick auf die
Leitung der Hauptversammlung
10. Satzungsänderungen im Hinblick auf die
Vergütung des Aufsichtsrats

HV-Bericht Windsor AG

Am 25. Juli 2007 fand in Berlin die zweite ordentliche Hauptversammlung der Windsor AG statt. Rund 40 Aktionäre und Gäste, unter ihnen auch Thorsten Renner von GSC Research, hatten sich im Ludwig-Erhard-Haus eingefunden, um sich über die weiteren Zukunftsaussichten der Gesellschaft zu informieren. Der Aufsichtsratsvorsitzende Markus Wenner eröffnete die Hauptversammlung und entschuldigte seine fehlenden Aufsichtsratskollegen. Nach dem Verlesen der üblichen Formalien übergab er dann das Wort an den Vorstand Dr. Volker Voigtsberger.

Bericht des Vorstands

Laut Dr. Voigtsberger ist dies nun schon die zweite Hauptversammlung nach dem Listing, und erneut könne er wieder über Erfolge berichten. Die Ziele wurden nicht nur erreicht, sondern sogar übertroffen, so dass 2006 das erfolgreichste Jahr der Unternehmensgeschichte darstellt. Im letzten Jahr erhöhte sich die Bilanzsumme um 92 Prozent auf knapp 69 Mio. EUR, und die Umsatzerlöse stiegen von rund 7 auf mehr als 28 Mio. EUR.

Dies lag aber auch, wie der Vorstand weiter ausführte, am Verkauf sämtlicher Anteile einer Tochtergesellschaft, womit die Zahlen in 2007 nur schwer nachmals erreichbar sein dürften. Das EBIT vervielfachte sich von 1,6 auf 13,1 Mio. EUR, und auch der Jahresüberschuss sprang von 1,6 auf 8,1 Mio. EUR. Dadurch verbesserte sich die Eigenkapitalrendite von 13 auf beachtliche 42 Prozent, und das Ergebnis je Aktie stieg von 0,30 EUR auf 0,92 EUR. An der guten Entwicklung sollen auch die Aktionäre mit einer Dividende von 0,30 EUR beteiligt werden, was bezogen auf den aktuellen Kurs einer Dividendenrendite von etwa 4 Prozent entspricht.

Das Jahr 2006 war von einer verstärkten Investitionstätigkeit geprägt, berichtete Dr. Voigtsberger. Trotzdem erhöhten sich die liquiden Mittel um 2,5 auf rund 11 Mio. EUR. Darüber hinaus wurde die Ausgabe von Genussscheinen forciert, die eine Ausschüttung von 8 Prozent erhalten, und damit beläuft sich das Genusskapital nun auf 23,6 Mio. EUR. Als neuer Bereich fungierte die Ausgabe von Private Equity Kapital für Immobilienprojekte. Wie Dr. Voigtsberger ausführte, hat die Gesellschaft dort 2,5 Mio. EUR ausgereicht und erhält neben einer attraktiven Verzinsung auch eine Eintragung der Summe als Grundschuld.

Aus dem Vertrieb von Immobilien erzielte Windsor den weiteren Angaben zufolge im letzten Jahr Erlöse von 22,4 Mio. EUR. Durch die zunehmende Attraktivität Berlins kamen auch immer mehr Immobilienkäufer aus dem Ausland. Im vergangenen Jahr wurde zudem der Gang nach Leipzig vollzogen, und Windsor hat dort 7.500 Quadratmeter erworben.

Nach Aussage von Dr. Voigtsberger wurden in 2006 aus der Vermietung der Bestandsimmobilien 0,6 Mio. EUR Erlöst. Die Bestandsimmobilien der Gesellschaft befinden sich in Lagen, die eine überdurchschnittliche Rendite erbringen. Zu den Investitionskriterien zählen die Übernahme möglichst kompletter Wohnanlagen, eine gute Verkehrsanbindung, qualitativ gute Gebäude, ein hoher Vermietungsstand und keine oder nur geringe Mietrückstände. Wie der Vorstand weiter informierte, wurden aus der Entwicklung und Sanierung für Dritte 5,5 Mio. EUR Erlöst.

Seit November 2006 befindet sich die Aktie in einem klaren Aufwärtstrend, und bei einem Ergebnis von 0,92 EUR in 2006 liegt das KGV gerade einmal bei 8,1. Aus diesem Grund sah Dr. Voigtsberger noch hohes Kurspotenzial in der Aktie, und er war überzeugt, dass das Unternehmen seinen Aufschwung fortsetzen wird. Abschließend dankte er allen Mitarbeitern für die geleistete Arbeit.

Auch Vorstandsmitglied Heiko Alexander Zybell zeigte sich optimistisch, den Wachstumstrend fortsetzen zu können. Für das laufende Jahr kündigte er eine gewisse Zurückhaltung im Bereich Entwicklung und Sanierung an, da aktuell mit Paketverkäufen höhere Renditen zu erzielen seien. Zudem ist Windsor auch in die Vor-REIT-Phase eingetreten, und in Kürze soll hier der Antrag für die Windsor VOGU AG als REIT (Real Estate Investment Trust) gestellt werden.

Für die Zukunft erwartet Herr Zybell ein steigendes Bevölkerungswachstum in Berlin, und dadurch sollte auch das hohe Transaktionsvolumen im Immobilienmarkt anhalten. Bei 3,4 Millionen Einwohnern und knapp 1,9 Millionen Wohneinheiten lag der Leerstand im letzten Jahr bei 8,3 Prozent. Allerdings stehen davon eine Vielzahl von Wohnungen dem Markt überhaupt nicht zur Verfügung, so dass sich der Vorstand auch für die kommenden Jahre eine positive Entwicklung des Immobilienmarkts verspricht.

Ende 2006 hielt Windsor einen Bestand an Immobilien von 38.500 Quadratmetern, der sich bis Mai 2007 auf 23.800 Quadratmeter verringert hat. Diese Fläche verteilt sich auf 390 Wohneinheiten, wovon 21 leer standen. Im Durchschnitt erhält die Gesellschaft jeden Monat fast 300 Angebote, von denen 45 Prozent bereits durchfallen, da die Objekte bei Windsor schon bekannt sind. Bei weiteren 35 Prozent stimmen Lage oder Zustand des Objekts nicht, oder die Kaufpreisvorstellungen liegen außerhalb jeder Reichweite. Von den verbleibenden 20 Prozent fallen bei der detaillierten Prüfung noch einmal 15 Prozent durch, so Herr Zybell. Nach Aussage des Vorstands tritt man somit bei rund 15 Objekten im Monat in konkrete Prüfungen und Ankaufsverhandlungen ein.

Als Beispiel für getätigte Transaktionen nannte Herr Zybell den Erwerb des Borsigturms im März 2007. Zu einem Kaufpreis von 4,3 Mio. EUR konnte eine Mietfläche von 2.844 Quadratmetern erworben werden. Seit dem Erwerb konnte der Leerstand schon von 30 auf 24 Prozent reduziert werden, und bis Mitte 2008 soll dann eine Vollvermietung erreicht werden. Dann soll sich die Nettokaltmiete auf gut 300 TEUR belaufen. Zum Ende seiner Ausführungen erläuterte Herr Zybell noch kurz die Objekte in der Schillingstraße und in der Puschkin-Allee.

Allgemeine Diskussion

Nach Meinung von Michael Kunert, Sprecher der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK), können die Aktionäre der Windsor AG mit dem Ergebnis und der Dividende außerordentlich zufrieden sein. In diesem Zusammenhang interessierte ihn die zukünftige Dividendenpolitik, die laut Dr. Voigtsberger abhängig vom Ergebnis, aber in etwa in dieser Größenordnung fortgesetzt werden soll.

Nicht ganz nachvollziehen konnte Herr Kunert, weshalb schon jetzt die Wahl von Ersatzmitgliedern für den Aufsichtsrat auf der Tagesordnung steht. Wie Herr Wenner hierzu ausführte, wird Windsor derzeit noch bei GCI konsolidiert, es könne aber sein, dass man einen Aufsichtsratsposten aufgibt und auch noch Anteile abgibt, um die Konsolidierung weglassen zu können. Die aktuelle Wahl sei jedoch nur eine reine Vorsichtsmaßnahme, um dann später nicht auf eine gerichtliche Bestellung angewiesen zu sein.

Erläuterungsbedarf bekundete Herr Kunert auch hinsichtlich des Ausscheidens von Vorstand Ax und der dabei gezahlten Abfindung von 175 TEUR. Nach Aussage von Herrn Wenner war Herr Ax damals in die Windsor AG entsandt worden. Auch die jetzige Abberufung war eine Entscheidung der GCI, weshalb diese auch die Abfindung von 175 TEUR komplett bezahlt hat, so dass für Windsor keinerlei Belastung anfällt, betonte der Aufsichtsratsvorsitzende.

Nach Ansicht des SdK-Sprechers sollte der Geschäftsbericht auch Angaben zum AG-Abschluss enthalten, und er bat auch um nähere Informationen zu den Immobilien im Geschäftsbericht. Weitere Fragen von Herrn Kunert betrafen die aktuelle Aktionärsstruktur und die weiteren Pläne des Großaktionärs sowie das sehr geringe Zeichnungsvolumen der letzten Kapitalerhöhung. Wie Herr Wenner ausführte, hält die GCI derzeit rund 33 Prozent der Aktien, und falls ein weiterer Abbau ansteht, soll dies zur Kursschonung sicherlich außerhalb der Börse erfolgen. Allerdings befindet man sich hinsichtlich dieser Maßnahmen noch in der Sondierungsphase.

Nach Darstellung des Aufsichtsratsvorsitzenden hatte die Gesellschaft beim IPO keinen Prospekt, sondern lediglich ein Exposé erstellt. Allerdings hat man dann festgestellt, dass dies keinen Sinn macht, da man nicht über die Aktie berichten darf. Deshalb wurde jetzt ein Prospekt im Rahmen der letzten Kapitalerhöhung nachgeschoben. Hierbei ging es vordergründig um den Prospekt und nicht darum, möglichst viele Mittel einzusammeln, weshalb weder Werbung für die Kapitalerhöhung gemacht noch neue Aktionäre in die Gesellschaft geholt wurden.

Herr Thiesmayer erkundigte sich nach dem aktuellen Bestand an eigenen Aktien, nachdem im Geschäftsbericht zum Jahresende noch 280.800 Aktien ausgewiesen waren. Laut Herrn Wenner wurden die eigenen Aktien im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahres verkauft. Eine weitere Frage richtete sich auf die Ausgabe von Aktienoptionen, was nach Aussage des Aufsichtsratsvorsitzenden jedoch nicht erfolgt ist.

Im weiteren Verlauf verlangte Herr Zapf die Herausgabe des HGB-Abschlusses, der laut Herrn Wenner auf der Hauptversammlung zur Einsichtnahme ausgelegt ist. Er bat aber, den Abschluss nicht mitzunehmen, da dort alle Einkaufspreise enthalten sind und der Abschluss somit Geschäftsgeheimnisse beinhaltet. Dann rügte Herr Zapf, dass nicht ordnungsgemäß zur Hauptversammlung eingeladen wurde, da die Einladung im Bun-

desanzeiger bereits am 13. Juni 2007 erfolgte, die bilanzfeststellende Sitzung des Aufsichtsrats aber erst am 28. Juni 2007 stattfand. Somit könne man sich die Versammlung eigentlich schenken. Nach den Worten von Herrn Wenner ist ordnungsgemäß eingeladen worden, allerdings fand die Bilanzsitzung zu spät statt, was einen Anfechtungsgrund darstellt. Deshalb wird auch zunächst die Dividende nicht ausgezahlt, sondern erst die Anfechtungsfrist abgewartet. Sollte es eine Anfechtung geben, dann müsse eben noch einmal eine Hauptversammlung abgehalten werden.

Herr Zapf bat dann noch um Angabe der durchschnittlichen An- und Verkaufspreise bei den eigenen Aktien. Dies konnte nicht gleich ermittelt werden, Dr. Voigtsberger konnte aber mitteilen, dass im letzten Jahr mit dem Verkauf eigener Aktien ein Gewinn von 302 TEUR und im ersten Quartal 2007 noch einmal 350 TEUR erzielt wurden. Anschließend erklärte Herr Zapf schon Widerspruch zu Protokoll des Notars.

Danach erkundigte sich noch Herr Köhler, ob bei der Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien schon konkrete Pläne bestehen, was Herr Wenner jedoch verneinte. Zudem bat der Aktionär um Angabe, ob bereits eine D&O-Versicherung für die Organe besteht. Nach Angabe des Aufsichtsratsvorsitzenden sind derzeit alle Vorstände auf Aufsichtsräte über die GCI-Versicherung abgedeckt. Dies gelte aber nur, so lange Windsor auch bei GCI konsolidiert wird. Auch Herr Köhler erklärte dann Widerspruch zu Protokoll des Notars.

Abstimmungen

Vom Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 9.235.066 EUR waren 4.065.638 EUR entsprechend 44,02 Prozent vertreten. Sämtliche Beschlüsse wurden bei wenigen Gegenstimmen und Enthaltungen gefasst.

Im Einzelnen abgestimmt wurde über die Verwendung des Bilanzgewinns zur Ausschüttung einer Dividende von 0,30 EUR je Aktie (TOP 2), die Entlastung von Vorstand (TOP 3) und Aufsichtsrat (TOP 4), Wahlen in den Aufsichtsrat (TOP 5), die Wahl der Deloitte & Touche GmbH zum Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2007 (TOP 6), die Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien (TOP 7), die Zustimmung zur Weitergabe von Informationen an die Aktionäre im Wege der Datenfernübertragung (TOP 8), eine Satzungsänderung die Leitung der Hauptversammlung betreffend (TOP 9) und die Vergütung des Aufsichtsrats (TOP 10).

Fazit und eigene Meinung

Für die vorgelegten Zahlen hat die Windsor AG eigentlich von allen Seiten Lob erfahren, konnte doch der Jahresüberschuss von 1,6 auf 8,1 Mio. EUR ausgeweitet werden. Allerdings hat die Gesellschaft mit der verspäteten Feststellung des Jahresabschlusses einen Anfechtungsgrund geliefert. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob tatsächlich eine Anfechtung erfolgt, denn hier hätten beide Seiten keine sonderlichen Vorteile von einer erneuten Hauptversammlung.

Aufgrund der derzeit hervorragenden Stimmung im Immobiliensektor sollte auch Windsor weiter von diesem Trend profitieren, speziell seit sogar die Hauptstadt so etwas wie Aufschwung verspürt. Vor diesem Hintergrund erscheint die Aktie der Windsor AG durchaus interessant, zumal sich die Aktionäre auch noch über eine 4-prozentige Dividendenrendite freuen können, wenn auch in diesem Fall etwas später als geplant.

Kontaktadresse

Windsor AG
Kochstraße 28
D-10969 Berlin

Tel.: +49 (0) 30 / 886722 - 0
Fax: +49 (0) 30 / 886722 - 99

E-Mail: info@windsor-ag.com
Internet: <http://www.windsor-ag.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