

VIB Vermögen

SPRUNG ZUR REINEN IMMOBILIEN-AG GESCHAFFT

ANDRÉ HÜSEMANN, SRC RESEARCH Die in Neuburg bei Ingolstadt ansässige VIB Vermögen AG hat die erste Jahreshälfte genutzt, um ihr Immobilienprofil zu schärfen. Bislang war das Unternehmen über die Tochtergesellschaft BBI Immobilien Mehrheitsgesellschafter an der Herrnbräu Brauerei, die sowohl Bier als auch Limonadengetränke herstellt und vertreibt. Dadurch hatte das Unternehmen den Ruf, kein reines Immobilienunternehmen zu sein, was bei Investoren mit Immobilienfokus teilweise Irritationen verursachte.

Entkonsolidierung des Getränkesegmentes

Die Entkonsolidierung des Getränkesegmentes konnte jedoch mittlerweile im Rahmen eines mehrstufigen Planes, insbesondere durch das IPO der Sparte an der Münchener Börse im Juli, erfolgreich abgeschlossen werden. So ist das Unternehmen nunmehr nur noch als Minderheitsgesellschafter mit rund 35,5% an den Getränke- und Brauerei-Aktivitäten der neugegründeten BHB Brauholding Bayern Mitte beteiligt und muss diese nicht mehr voll im Konzernabschluss konsolidieren.

Hervorragende Eckdaten

Der Kernbereich des Unternehmens, repräsentiert durch das gewerbliche Immobilienportfolio, weist auch zum Halbjahresstichtag hervorragende Eckdaten auf. VIB verfügt auch über eine nie-



drige Leerstandsquote, die seit Jahren bei rund 1% liegt, in Verbindung mit einer stabilen Mietrendite von 7,1%. Das Portfolio als solches hat sich in den vergangenen Monaten kaum verändert. So gab es in der ersten Jahreshälfte keine nennenswerten Portfolio-transaktionen mit Ausnahme der Rückabwicklung eines Vorratsgrundstückes aufgrund veränderter Rahmenbedingungen. Nach Aussagen des Managements wird auch in der zweiten Jahreshälfte der Schwerpunkt auf der Konsolidierung des bisher Erreichten liegen. Eine Neubewertung des Immobilienbestandes wird zum Ende des Jahres durchgeführt werden. Zu rechnen ist mit einer moderaten Abwertung im Bereich von 0,2% bis 0,6% des Gesamtportfoliowertes von rund 637 Mio. Euro.

Vorerst konnte der NAV je Aktie allerdings zum Halbjahr aufgrund von rückgeführten Finanzverbindlichkeiten auf 12,23 Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (11,46 Euro) gesteigert werden.



Bestes Halbjahresergebnis der Firmengeschichte

Auch die Halbjahreszahlen konnten vollends überzeugen. Im Vergleich mit der Vorjahresperiode stiegen die um das Getränkesegment bereinigten Umsätze um 6% auf fast 26 Mio. Euro. Und aufgrund eines Steuereffektes bei der Konzerntochter BBI Immobilien – die Tochtergesellschaft konnte eine Steuererstattung erzielen – konnte das Unternehmen gar das beste Halbjahresergebnis der Unternehmensgeschichte vermelden. Nach nur sechs Monaten beläuft sich der Konzerngewinn bereits auf eine zweistellige Millionen-summe von über 10 Mio. Euro im Vergleich zu den knapp 7 Mio. Euro, die im Vorjahr erzielt wurden.

Fazit:

Aufgrund der überzeugenden Geschäftsentwicklung hat auch der Vorstand die Guidance für das Jahr 2010 nochmals bekräftigt. Beabsichtigt sind Umsatzerlöse von rund 51 Mio. Euro sowie ein Vorsteuerergebnis von 17 Mio. Euro ohne Berücksichtigung möglicher Wertänderungen. Die Bewertung der VIB Aktie ist mit einem NAV-Abschlag von über 40%, aber auch mit einem geringen KGV von 8 als äußerst günstig einzustufen.

VIB Vermögen

	2009	2010e	2011e	2012e
Umsatz	63,0	51,6	53,2	54,2
EBIT	34,1	35,0	37,1	37,8
Jahresüberschuss	12,1	15,0	13,7	13,7

Angaben in Mio. Euro, Quelle: SRC Research
Market Cap: 123 Mio. Euro, ISIN DE0002457512