

Nabag Anlage- und Beteiligungs-AG

Erfolgreiches Geschäftsjahr unter dem neuen Vorstand

Noch immer arbeitet die Nabag daran, den im Geschäftsjahr 2007 entstandenen Verlustvortrag zu eliminieren. Im Geschäftsjahr 2010 ist dieses Ziel wieder ein großes Stück näher gerückt. Um das Portfoliovolumen auszuweiten, soll mittelfristig eine Kapitalerhöhung durchgeführt werden. In diesem Zusammenhang ist eventuell auch ein Listing der Aktie im Freiverkehr geplant.

Das Geschäftsjahr 2010 verlief sehr erfolgreich für die kleine Beteiligungsgesellschaft (s. NJ 3/11). Wie Vorstand Burkhard Götz in der schwach besuchten Hauptversammlung am 28.05.2011 in Nürnberg darlegte, konnten verschiedene Positionen wie Deutsche Beteiligung, SMT Scharf, Borussia Dortmund und einige Zertifikate mit schönen Gewinnen veräußert werden. Insgesamt summierten sich die Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens auf € 129 000 (83 000), denen nur Verluste von € 1 700 (12 000) aus der Bereinigung kleinerer Altengagements gegenüber standen. Die Dividendenerträge verminderten sich auf € 5 600 (11 600). Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die DBAG-Aktien noch vor deren HV verkauft wurden, in der eine Dividende von € 1.40 je Aktie beschlossen wurde.

Bilanzierung nach dem Niederstwertprinzip

Die betrieblichen Kosten haben sich auf € 19 000 (10 400) fast verdoppelt. Zu einem großen Teil rührt der Anstieg

jedoch daher, dass in den Vorjahren unterlassene Rückstellungen, beispielsweise für die Erstellung des Jahresabschlusses, diesmal gebucht wurden, so dass eine einmalige Doppelbelastung entstand. Die größte Aufwandsposition entfiel mit € 21 500 (8 200) auf die Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens. Unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips verursachte allein die Position Marseille-Kliniken eine Abschreibung von € 12 000. Der Zinsaufwand verminderte sich auf nur noch € 500 (1 600), da der Vorstand dem Wunsch vieler Aktionäre gefolgt ist und kaum noch Kredite in Anspruch nahm.

Buchwert inklusive stiller Reserven auf € 0.92 gestiegen

Der Jahresüberschuss erhöhte sich auf € 88 000 (55 000). Das Eigenkapital kletterte damit auf € 511 000 (424 000), liegt aber noch immer unter dem Grundkapital von € 580 000. Eine Dividende konnte deshalb noch nicht gezahlt werden. Der Buchwert je Aktie errechnete sich zum Bilanzstichtag mit € 0.88 (0.73) und nähert sich unter Berücksichtigung der stillen Reserven von ca. € 25 000 mit € 0.92 der Marke von € 1.-. Die Rendite auf das eingesetzte Kapital lag mit 27 % weit besser als im Gesamtmarkt, der DAX verbesserte sich nur um 16 %. Den Erfolg führt der Vorstand auf seine Strategie des „Stock Picking“ zurück. Die besten Werte waren nach seinen Aussagen im vergangenen Jahr Schaltbau und

Isra Vision mit Zuwächsen von 46 bzw. 24 %.

Schaltbau und Freetnet größte Positionen

Das Jahr 2011 begann durchwachsen. Mit Zertifikaten auf E.on, RWE und Commerzbank fuhr die Nabag Verluste ein. Weiterhin erfreulich entwickelte sich hingegen die Schaltbau-Position, die seit dem Kauf bereits eine Performance von 100 % und damit von ca. € 50 000 aufweist. Freude macht auch die Freetnet-Beteiligung, die der Vorstand voraussichtlich noch vor der Dividendenzahlung verkaufen will. Mit Stand Ende Mai ist das Eigenkapital der Nabag um ca. 2 % gegenüber dem Wert zum Jahresende gewachsen und bewegte sich damit etwa gleichauf mit dem DAX. Als größte Positionen wurden zu diesem Zeitpunkt Schaltbau mit € 101 000, Freetnet mit € 82 000, Isra Vision mit € 60 000 sowie Bonus-Zertifikate auf Munich Re mit € 52 000 und Deutsche Telekom mit € 47 000 genannt. Insgesamt besteht das Depot noch aus etwas mehr als 30 Positionen, von denen auf Grund ihres Volumens lediglich ein knappes Dutzend wirtschaftlich interessant ist.

Mittelfristig Kapitalerhöhung und Listing im Freiverkehr geplant

Als größtes Problem sieht Götz nach wie vor die hohen Kosten von etwa € 20 000 p. a. an, die ca. 4 % des gesamten Vermögens entsprechen. Eine nennenswerte Reduzierung dieser Kosten wird sich nicht erreichen lassen, so dass er es für notwendig erachtet, das verwaltete Volumen auszuweiten. Da jedoch der verstärkte Einsatz von Fremdkapital von den Aktionären nicht gewünscht wird, bleibt nur der Weg über eine Kapitalerhöhung. Als Voraussetzung dafür muss aber zunächst das Grundkapital wieder vollständig hergestellt sein. Götz möchte am liebsten einen NAV von etwa € 1.20 erreichen und dann konkret über eine Kapitalerhöhung nachdenken – das dürfte aber noch einige Zeit in Anspruch nehmen. Wichtig ist ihm darüber hinaus, die Aufmerksamkeit der Anleger für die Aktie zu erhöhen. Eventuell soll deshalb zusammen mit der Kapitalerhöhung ein Listing der Aktie im Open Market erfolgen.

Matthias Wahler

Nabag Anlage- und Beteiligungs-AG,
Nürnberg

Internet: www.nabag-ag.de

ISIN DE0006749807, 580 000 Stückaktien,
AK € 580 000

Handel bei Valora.

Kurs am 27.05.2011:

€ 0.63 G (5000 St.) / € 0.87 B (5730 St.)

Letzter gehandelter Kurs am 11.05.2011:

€ 0.77 (650 St.)

KBV 0.72 (12/10) zu Geldkursen,

0.99 (12/10) zu Briefkursen.

Kennzahlen	2010	2009
Umsatz	134 000	83 600
Periodenüberschuss	87 700	54 800
NAV je Aktie	0.92	0.73
Dividende	-	-

FAZIT: Seitdem sich die Nabag Anlage- und Beteiligungs-AG bei ihren Investments auf börsennotierte Wertpapiere konzentriert, geht es mit der Gesellschaft wieder deutlich aufwärts. Inzwischen nähert sich der Buchwert wieder der Marke von € 1.-. Die Anlagestrategie des neuen Vorstands, auf unterbewertete Einzelaktien und interessante Zertifikate zu setzen, ist sicherlich nicht neu, gleichwohl gelang ihm zuletzt eine deutliche Outperformance gegenüber den großen Indizes. Die bei höheren Kursen angestrebte Kapitalerhöhung zur Ausweitung des Geschäftsvolumens und das geplante Listing im Freiverkehr erscheinen unbedingt sinnvoll. Aktuell wird die Aktie bei Valora unter ihrem inneren Wert von € 0.92 gehandelt. MW