

Fleischer-Einkauf

Anhaltend positive Entwicklung

Auch im Geschäftsjahr 2014, dem 91. seit Gründung, setzte sich die erfolgreiche Entwicklung der vergangenen Jahre bei der Fleischer-Einkauf AG (FAG) fort. Alleinvorstand Michael Stein präsentierte den Aktionären in der mit mehr als 50 Teilnehmern wieder gut besuchten Hauptversammlung, die nach einjähriger Unterbrechung im Hotel „Munte am Stadtwald“ am Rand des Bremer Bürgerparks am 15.07.2015 stattfand, neue Bestmarken beim Umsatz und beim Ergebnis.

Schwierigem Umfeld getrotzt

In einem preisaggressiven Umfeld und einem unverändert wettbewerbsintensiven Markt wurde ein Umsatzplus von 2.5 % auf € 48.32 (47.66) Mio. erreicht. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verbesserte sich auf € 1.24 (1.2) Mio. Vermindert um einen leicht erhöhten Steuer Aufwand von € 0.42 (0.5) Mio. kletterte der Jahresüberschuss auf einen neuen Rekordstand von € 0.82 (0.8) Mio. Den Gewinnrücklagen wurden mit € 0.34 (0.28) Mio. € 60 000 mehr zugeführt als im Vorjahr, so dass einschließlich eines kleinen Gewinnvortrags ein Bilanzgewinn von € 0.48 (0.52) Mio. verblieb, der bis auf € 2340 mit € 0.48 Mio. zur Ausschüttung der von € 3.80 auf 4.- je Aktie angehobenen Dividende auf das Grundkapital von € 3.2 Mio. diente. Im Vorjahr gab es auf Grund des 90. Firmenjubiläums noch einen zusätzlichen Bonus von € 0.50 je Aktie.

Gesunde Bilanzrelationen

Sehr ordentlich sehen bei der FAG weiterhin die Bilanzrelationen aus. Die Eigenkapitalquote betrug 49 (48.5) % an der Bilanzsumme von € 13.8 (14.3) Mio. Die Eigenkapitalrentabilität ist nach den Worten von Vorstand Stein von 11.5 im Vorjahr auf beachtliche 13 % gestiegen. Die Ausschüttungsquote lag in den vergangenen Jahren zwischen 60 und 65 %. Der Anteil des Bereichs Gastronomie am Gesamtumsatz wurde mit 8.4 (8.3) % angegeben. Auf die Fleischwaren entfiel ein Umsatzplus von 1.6 % auf € 20.13 Mio. Molkereiprodukte, Tiefkühlkost, Konserven, Wurstwaren und sonstige Lebensmittel summierten sich auf € 14.78 Mio. An dritter Stelle folgten Dörren, Gewürze, Verpackung und sonstiger Fleischbedarf mit € 7.7 Mio.; Geflügel und Wild machten € 4.8 Mio. aus. Der Standort Bremen trug € 18.04, Bad Oldesloh 11.05, Oldenburg 10.77 und Wallenhorst/Osnabrück 9 Mio. zum Umsatz bei.

Vorsichtiger Optimismus

Mit vorsichtigem Optimismus beurteilte der Vorstand in seinem Ausblick auf 2015 die Geschäftsentwicklung. Bis zum Monat Mai ist der Umsatz um 2 % gewachsen. Am Standort Oldesloh sind dieses Jahr € 0.85 Mio. zu investie-

ren. Insgesamt rechnet Stein für 2015 mit einer „erneut moderaten Umsatzsteigerung“ und einem Ergebnis auf Vorjahresniveau.

Handel bei Valora. Kurse am 26.08.2015: € 95.40 G (30 St.) / € 141.90 B (50 St.). Letzter gehandelter Kurs am 21.04.2015: € 121 (8 St.). **Peter Wolf Schreiber**

Nabag Anlage- und Beteiligungs-AG

Nach 25 Jahren vor großen Veränderungen

Die bislang unnotierte Beteiligungsgesellschaft präsentierte erneut enttäuschende Zahlen. Das Anlagevolumen ist mit wenig mehr als € 500 000 einfach zu klein, um bei laufenden Kosten von € 20 000 p. a. eine auskömmliche Rendite erwirtschaften zu können. Dies könnte sich nun aber ändern.

2014 summierten sich die Wertpapierträge auf € 83 000 (110 000). Die größten Positionen waren Siemens-Aktien und verschiedene Zertifikate, u. a. auf E.ON, Deutsche Bank und Klöckner & Co. Dagegen standen Verluste von € 65 000 (51 000) im Anlagevermögen, vor allem aus Zertifikaten auf Südzucker und Deutsche Bank. Darüber hinaus mussten Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens von € 31 000 (11 000) vorgenommen werden. Zieht man noch den Personalaufwand von € 11 000 und die betrieblichen Kosten von € 10 000 ab, verbleibt ein Fehlbetrag von € -31 000 (30 000). Da sich zudem in diesem Zeitraum die stillen Reserven von € 30 000 auf 10 000 verminderten, errechnet sich auf Basis der aktuellen Kurse sogar ein Verlust von € -50 000.

Enttäuschende Performance

Das Eigenkapital verminderte sich durch den Fehlbetrag auf € 514 000 (542 000). Die Performance blieb mit -5 % deutlich hinter dem DAX zurück, den Vorstand Burkhard Götz bei seinem Amtsantritt 2008 als Benchmark ausgerufen hatte. In H1 2015 lag die Performance bei +4 %. Auch das ist mit Blick auf die deutlichen Zuwächse beim DAX eher unbefriedigend. Das zentrale Problem ist nach wie vor, dass die Kosten mit rund € 20 000 p. a. etwa 4 % des Eigenkapitals entsprechen. Unter diesen Umständen ist es praktisch unmöglich, längerfristig eine angemessene Rendite zu erwirtschaften. In den letzten Jahren ging es daher auch nicht wesentlich voran. Nicht einmal das vorrangige Ziel, das Grundkapital wieder aufzufüllen, konnte bisher erreicht werden. Nach einem Buchwert je Aktie von € 0.84 zum 01.01.2008 sind es nunmehr, siebeneinhalb Jahre später, € 0.93.

Kapitalerhöhung und Börsenlisting

Der Investor Antonio Napolitano stellte bereits in der vorjährigen HV (s. NJ 8/14) seine Pläne vor, das Anlagevolumen deutlich auszuweiten und zusätzliches Geschäft einzubringen, um die Kostenstruktur in ein sinnvolles Verhältnis zum

Anlagevolumen zu bringen. In der diesjährigen HV, die mit knapp einem Dutzend Aktionären erneut nur schwach besucht war, präsentierte er nunmehr weitere Einzelheiten. In einem ersten Schritt soll noch in diesem Jahr eine von ihm garantierte Kapitalerhöhung um 100 000 Aktien durch Nutzung des genehmigten Kapitals mit Bezugsrecht durchgeführt werden. Der Ausgabekurs muss mit € 1.- je Aktie aber über dem inneren Wert liegen. Im nächsten Schritt soll Anfang 2016 die Zulassung zum Freiverkehr der Börse Hamburg erfolgen. Dieses Vorhaben sei schon fest vereinbart und muss nur noch umgesetzt werden. Die Kosten übernimmt Napolitano. Danach ist eine weitere Kapitalerhöhung vorgesehen, um das Eigenkapital auf deutlich über € 1 Mio. auszuweiten. Er verfüge, so Napolitano, über interessierte Investoren, die entsprechende Summen bereitstellen wollen.

Dienstleistungen als zweite Säule

Künftig soll die Nabag dann in unterbewertete Aktien investieren, egal aus welchem Segment und international gestreut. Im Fokus stehen zudem Unternehmen in Sondersituationen. Zusätzlich will Napolitano, der seit 01.07.2015 als zweiter Vorstand fungiert, im Bereich Corporate Finance aktiv werden und das Dienstleistungsgeschäft als zweite Säule aufbauen. Dabei setzt er auf Kontakte, die er in den letzten Jahrzehnten in Deutschland und Italien aufgebaut hat. Mit den Beratungserlösen soll die Entwicklung stabilisiert werden. Als Ziel gab er aus, eine Eigenkapitalrendite von 12 bis 15 % zu erwirtschaften. Mit dem höheren Anlagevolumen werde es dann auch möglich sein, ein Vorstandsgehalt von € 1000 im Monat und eine geringe AR-Vergütung zu zahlen. Der Businessplan sieht Gesamtkosten von € 30 000 p. a. vor. Geplant ist überdies, 50 % des Nettogewinns als Dividende auszuschütten.

Handel bei Valora. Kurse am 26.08.2015: 0.84 G (254 St.) / € 1.15 Taxe B (0 St.). Letzter gehandelter Kurs am 29.07.2015: € 1.05 (746 St.). **Matthias Wahler**

FAZIT: Die Nabag AG enttäuschte 2014 in einem zumindest leicht positiven Marktumfeld mit einem Verlustabschluss. Und auch in H1 blieb die Performance mit 4 % hinter den großen Indizes zurück. Das zentrale Problem ist nach wie vor die Kostenstruktur, die in keinem vernünftigen Verhältnis zum überschaubaren Depotvolumen steht. Daher sind die Pläne des Investors Antonio Napolitano unbedingt zu begrüßen. Er will das Anlagevolumen über zwei Kapitalerhöhungen auf deutlich mehr als € 1 Mio. ausweiten, das Geschäft um Beratungsdienstleistungen erweitern und die Aktie Anfang 2016 im Freiverkehr der Börse Hamburg listen lassen. Ob seine durchaus ambitionierten Pläne aufgehen, muss abgewartet werden. **MW**