

■ Aktien im Blickpunkt

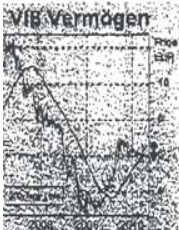
# Favoriten für konservative Anleger

## VIB Vermögen

Trotz des schwierigen Marktumfeldes gelang dem Gewerbeimmobilienunternehmen das Kunststück, 2009 ein Rekordergebnis einzufahren. Obwohl VIB seit unserem Kaufhinweis (vgl. 25/09: Kurs 3,92, akt. 6,55) bereits um 67 % zulegen, bietet der SmallCap gemessen am NAV von 11,85 € eine attraktive Einstiegsgelegenheit.

Die Umsatzerlöse kletterten im abgelaufenen Geschäftsjahr infolge des Portfolioausbaus um 12 % auf 63,1 (Vj.: 63,0) Mio. €. Davon entfallen 49 Mio. € auf Mieteinnahmen und 14 Mio. € auf den Getränkebereich.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern konnte nachhaltig auf 34,1 (Vj.: 23,7) Mio. € verbessert werden. Auch hier wurde das Gros im Immobilienbereich generiert (33,3 Mio. nach 28,1 Mio. € im Vj.). Der Konzernüberschuss machte einen deutlichen Satz um 147 % auf 12,3 (5,0) Mio. €.



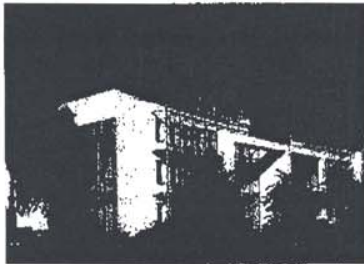
Deutlich über den Erwartungen fiel der operative Cashflow (FFO) mit 0,95 (Vj. 0,67) € je Aktie aus, da das Mietpreisergebnis höher, Zinsaufwand und Steuern dagegen geringer als geschätzt ausfielen.

Sodann bestätigt der Net Asset Value (NAV) von 11,85 (Vj.: 11,05) € die Substanzhaltigkeit des Immobilienportfolios.

Inzwischen verfügt VIB über eine vermietbare Fläche von insgesamt rd. 645.000 qm mit einem Marktwert von rd. 638 (akt. Börsenwert: 115) Mio. €. Die Leerstandsquote liegt derzeit bei lediglich 1 %. Die mittelständische Immobilienholding hat ihren Investitionsschwerpunkt vor allem auf gewerbliche Immobilien in Süddeutschland gelegt.

Zum Portfolio zählen verschiedene Logistikimmobilien und Industrieanlagen, Shopping- und Fachmarktzentren sowie Gewerbe- und Dienstleistungszentren. Hier profitiert VIB von einem starken regionalen Kontaktnetzwerk des Managements zum Mittelstand. Die hohe Diversifikation (Zahl der Standorte, gleichmäßige Streuung des Portfolios über verschiedene Nutzungsarten) gibt zusätzliche Stabilität.

Im Getränkesegment ist eine Entkonsolidierung der BHB Brauholding AG und damit der Sparte geplant. Durch eine Kapitalerhöhung soll eine Beschleunigung der eigenständigen,



Adesso AG, Dortmund

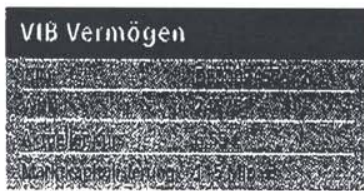
fokussierten Unternehmensstrategie der BHB Brauholding AG erreicht werden.

Die Aktionäre sollen durch eine Dividendenerhöhung auf 0,25 (Vj.: 0,20) € von dem Rekordergebnis 2009 profitieren, mithin eine Dividendenrendite von 4 %. Die Hauptversammlung findet am 6. Juli 2010 statt.

SES Research stuft den Titel ebenfalls mit Kaufen ein und gibt ein Kursziel von 9,50 (akt. 6,55) € aus. Sodann rechnen die Analysten für 2010 mit einem Gewinn je Aktie von 0,75 (Vj. rd. 0,69) €. Daraus resultiert ein günstiges KGV von 8,7.

VIB selbst rechnet für 2010 mit Umsatzerlösen im Kerngeschäft von rd. 51 Mio. € und einem Ebit von 37 Mio. €.

► VIB Vermögen werden vom Markt derzeit noch unterschätzt. Hier winkt deutlich mehr Kursaufwärtspotenzial. Limite legen.



## Adesso

Der IT-Dienstleister hat 2009 die Weichen für die Zukunft gestellt und wartet trotz der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen mit einer Dividendenausschüttung auf.

Das Geschäftsjahr 2009 endete mit einem Rekordumsatz von 71,3 Mio. € (+ 7 %). Der Konzerngewinn von 3,6 (Vj.: 4,3) Mio. € konnte die Erwartungen übertreffen. Der Hauptversammlung am 1. Juni 2010 wird erstmalig eine Divi-

dendenausschüttung von 0,15 € je Aktie vorgeschlagen.

Adesso verfügte zum Jahresende 2009 über 17,3 Mio. € liquide Mittel und 10,6 Mio. € Netto-Cash nach Abzug von Bankverbindlichkeiten. Der Börsenwert liegt gerade einmal bei 36 Mio. €. Die Eigenkapitalquote verbesserte sich auf 49 (Vj.: 45) Mio. €.

Im Schlussquartal 2009 profitierte Adesso u.a. vom Verkauf von Lizenzen für eigene Software an den E.on-Konzern.

Die Dortmunder erzielten in den 3 wichtigsten Kundenbereichen jeweils zwischen 34 % (Versicherungen) und 17 % (Banken, Finanzdienstleister) des Gesamtjahresumsatzes. Sodann wurde das Branchenspektrum um die Sparte „Öffentliche Hand“ ausgeweitet. Hier wurde bereits ein Großauftrag des Statistischen Bundesamtes (Auftragswert: rd. 0,8 Mio. €) an Land gezogen, der mit der Durchführung der für 2011 geplanten Volkszählung zusammenhängt.

Auch das im vergangenen Jahr lancierte Rechtsschutzportal „dreis“ habe sich als großer Erfolg erwiesen. Der Umsatz lag bereits über 1 Mio. €, und das Margenniveau soll deutlich über dem Konzerndurchschnitt gelegen haben.

Für 2010 peilt Adesso Umsätze zwischen 73 und 75 Mio. € an sowie ein Ebitda von 6,5 (Vj.: 5,76) Mio. €. Der Gewinn je Aktie wird bei rd. 0,65 (Vj.: 0,61) € anvisiert. Analysten rechnen gar mit 0,70 €, somit ein attraktives KGV von 9. Geht man für 2010 von einer Dividende von 0,21 € aus, ergibt sich eine Rendite von 3,3 %. Die BankM-biw gibt ein Kursziel von 9,20 (akt. Kurs: 6,35 €) aus.

Der ES hatte Adesso bereits in der Ausgabe 21/09 zu 5,18exKE entdeckt, für unsere Leser somit bereits ein Kurszuwachs von 23 %.

► Bei Adesso gibt es noch deutlich Kursspielraum nach oben. Limite legen.

