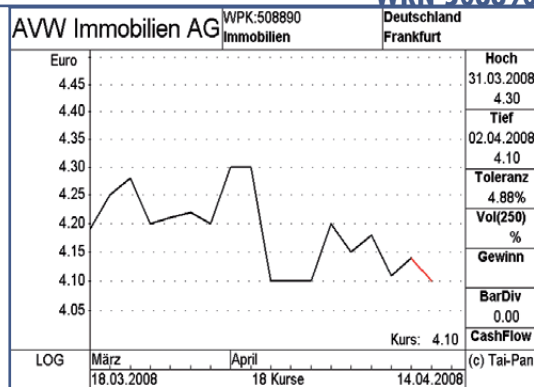


Zunächst muss ein Portfolio aufgebaut werden

Vor fast zwei Jahren, im Juni 2006, berichtete das Nebenwerte Journal erstmals über die AVW Immobilien AG. Damals ging es um den geplanten Börsengang, der jedoch verschoben wurde.



Unmittelbarer Anlass war der kurz zuvor erfolgte Einstieg der Hamburger Gruppe Reinecke & Pohl mit 40 % des Aktienkapitals in das bereits 1978 von Frank H. Albrecht gegründete Unternehmen. Zum damaligen Zeitpunkt gab Albrecht auch seinen Wechsel in den Aufsichtsrat bekannt; er übernahm den Vorsitz und blieb weiterhin der größte Aktionär.

Umweg über Privatplatzierung gegangen

Nachdem eine außerordentliche Hauptversammlung am 23.01.2008 eine Erhöhung des Grundkapitals um 1.28 Mio. Euro auf 12.83 Mio. Euro unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Altaktionäre beschlossen hatte, wurden diese Stücke zunächst von JP Morgan übernommen, die anschließend eine vorbörsliche Platzierung zum Kurs von 4.15 Euro bei institutionellen und privaten Investoren vornahm.

Der Erlös aus dieser Transaktion betrug 5.3 Mio. Euro. Die Aufnahme des Handels im Entry Standard der Frankfurter Börse erfolgte dann am 18. März mit 4.30 Euro.

Alte Hasen im Immobiliensektor

Die Gesellschaft sieht sich als Schwerkrieg im norddeutschen Immobilienmarkt; seit Aufnahme des Geschäftsbetriebes vor 30 Jahren wurden insgesamt 110 Objekte im Wert von 850 Mio. Euro

KENNZAHLEN

	H1 2006/07	H1 2005/06
Umsatz	17.7 Mio.	29.7 Mio.
Rohgewinn	4.7 Mio.	2.7 Mio.
Periodenüberschuss	5.0 Mio.	-5.4 Mio.
Gewinn je Aktie	0.39	-0.42
EK-Quote	28.5 %	20.3 %

abgewickelt. Im Jahr 1991 hat die Gesellschaft das "AVW-Mietmodell" für die öffentliche Hand entwickelt, das kommunale Baumaßnahmen ohne Belastung des aktuellen Investitionshaushaltes ermöglicht.

Das außerdem entwickelte "AVW-Seniorenkonzept" - ein Wohnkonzept für ältere Menschen mit bedarfsgerechter Betreuung und Versorgung - wird seit 1993 verfolgt.

Einstieg ins Geschäft mit Einkaufszentren

1999 schließlich stieg AVW mit dem "Walle-Center" in Bremen in die Errichtung innerstädtischer Einkaufszentren ein. Aktuelle Projekte umfassen u. a. die Markthalle in Bremen (Fertigstellung Ende 2007) sowie das "Mediterraneo" in Bremerhaven, das ein themenorientiertes Einzelhandelskonzept beinhaltet (Fertigstellung September 2008). Im Immobilien- und Centermanagement verwaltet und betreut AVW derzeit rd. 80 Objekte mit einer gesamten Mietfläche von ca. 400.000 qm und einem Gesamtgegenwert von 700 Mio. Euro.

Portfolio soll ausgebaut werden

In den vergangenen Jahren hielt AVW einen wesentlichen Bestand an eigenen Renditeimmobilien, der aber in den Jahren 2004 und 2005 weitgehend abgebaut wurde. Indessen wurde im laufenden Geschäftsjahr damit begonnen, wieder ein Portfolio aufzubauen.

Bisher wurden mit der Markthalle Bremen, den Seniorenanlagen in Buxtehude und Lüneburg und dem Family Entertainment Center in Wolfenbüttel vier Objekte in den eigenen Bestand übernommen. Im Rahmen der Projektentwicklung besitzt die Gesellschaft derzeit im Wesentlichen acht zur Bebauung bestimmte Grundstücke in Bremen,

Bremerhaven, Bielefeld, Paderborn und Stade. Dabei handelt es sich um Fach- und Discountmärkte und Senioreneinrichtungen (Pflegerheime und betreutes Wohnen).

Gewinnsprung dank Neubewertung

Im Geschäftsjahr 2006/07 (30.04.) wies die Gesellschaft Erlöse von 33.8 Mio. Euro aus. Das Ergebnis vor Ertragssteuern betrug 2.14 Mio. Euro. Unter Einschluss eines Steuerguthabens von 1.05 Mio. Euro und nach Abzug der Anteile Konzernfremder von 0.17 Mio. Euro blieb unter dem Strich ein Jahresüberschuss von 3.32 Mio. Euro hängen.

In der ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahres erzielte AVW Umsätze von 17.7 (29.7) Mio. Euro. Das Rohergebnis konnte auf 4.7 (2.7) Mio. verbessert werden. Aus der Neubewertung der Renditeliegenschaften flossen 5.5 Mio. Euro in die Ergebnisrechnung ein. Dadurch fiel der Periodenüberschuss mit 5 (-5.4) Mio. Euro deutlich positiv aus. Umgerechnet auf die neue Zahl von 12827 Mio. Stückaktien entsprach dies einem Ergebnis je Aktie von 0.39 (-0.42) Euro.

Langfristig eine Überlegung wert

Man kann geteilter Meinung darüber sein, ob der Zeitpunkt dieses Börsengangs vor dem aktuellen Hintergrund wirklich glücklich gewählt war. Wir finden, dass sich die Gesellschaft in den drei Jahrzehnten ihres Bestehens am Markt gut positioniert hat und auf einer soliden finanziellen Basis steht.

Wenn auch kurzfristig kaum mit größeren Kursavancen zu rechnen ist, halten wir den Wert längerfristig für eine attraktive Anlagemöglichkeit. Das gilt vor allem dann, wenn eine Dividende ausgeschüttet wird.

CM