

Baywa (SDAX)

Obwohl die Rekordserie im Jahr 2009 abreißen dürfte, ist die Baywa-Aktie wieder ein lohnendes Investment

Im Jahr 2008 hat der Münchner Handelskonzern gleich von zwei Faktoren profitiert, die Umsatz und Gewinn nach oben hebelten: Von steigenden Preisen für Agrarprodukte und hoher Nachfrage nach Heizöl. Obwohl dies im Jahr 2009 nicht wiederholbar sein wird, dürfte der Baywa trotzdem ein ordentliches Ergebnis gelingen.

Ein Blick zurück: Als wir in NJ 5/08 davon ausgingen, dass der damalige Baywa-Chef Wolfgang Deml seinem Nachfolger Klaus Josef Lutz ein mehr als gut bestelltes Feld überlassen werde, konnten wir nicht ahnen, dass 2008 solche Rekordzahlen herauskommen würden, wie sie in der Bilanzpressekonferenz am 26.03.2009 präsentiert wurden. Einen solchen Abschluss hat es seit der Unternehmensgründung im Jahr 1923 noch nicht gegeben.

Trotz dieser Steilvorlage konnte sich die Baywa-Aktie letztlich nicht gegen die extrem negative Börsenstimmung behaupten. Vor allem Abgaben großer ausländischer Fondsgesellschaften, die auch maßgeblich zum steilen Kursaufschwung beitrugen, standen auf der Tagesordnung. Nach unseren Informationen waren es keine fundamentalen, sondern ausschließlich markttechnische Gründe; denn die Gelder wurden benötigt, um in der Heimat die eigenen Finanzlöcher zu stopfen. Für den Kurs der Baywa-Aktie hieß das nichts Gutes: Vom Hoch bei € 45 verlor das Papier zwei Drittel an Wert bis auf € 15, womit sich für langfristige orientierte Anleger beim aktuellen

Kursniveau von € 20.62 wieder gute Einstiegsmöglichkeiten bieten.

Profiteur hoher Preise für Agrarprodukte

Lutz begründete die Rekordzahlen der Bilanz 2008 mit einem glänzenden ersten Halbjahr 2008, vor allem begünstigt durch eine gute Ernte im Jahr 2007 und außerplanmäßige Einnahmen wegen ungewöhnlich stark gestiegener Getreidepreise in der Vermarktungsphase. Eine solche Konstellation hebt die Ergebnisse im Segment Agrar in die Höhe; denn mit teureren Preisen vergrößert sich auch die Marge. Davon hat die Baywa massiv profitiert, betont aber gleichzeitig, dass sie nicht wie ein Spekulant am Markt agiert. Es ist Geschäftspolitik, mindestens 80 % der Agrarprodukte, z. B. via Termingeschäft durchzuhandeln, um das Risiko zu begrenzen. Die restlichen 20 % werden in Silos gelagert und später verkauft; allein dieser kleine Teil der Agrarprodukte führte dazu, dass in H1 2008 das Segmentergebnis um 38 % auf € 73.1 (46.7) Mio. in die Höhe schnellte. Der Umsatz in dieser Sparte weitete sich auf € 4.05 (3.33) Mrd. aus. Davon entfielen auf den Agrarhandel Umsätze von € 3.2 (2.59) Mrd., die zu einem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von € 57.1 (41.3) Mio. führten. Auch der höhere Düngerabsatz bei ansteigendem Preisniveau wirkte sich positiv aus. Insgesamt intensivierten die landwirtschaftlichen Kunden im Berichtsjahr ihre Produktion und fragten deshalb mehr Betriebsmittel nach. Zusätzlich trieb die hohe Investitions-



Qualitätskontrolle der Obsternte: Die Agrarsparte ist der Umsatz- und Gewinnstreiber bei Baywa.

bereitschaft der Landwirte auch in der ebenfalls zum Agrargeschäft gehörenden Techniksparte die Erlöse an. Der Umsatz kletterte in der Landtechnik auf € 845 (736) Mio., das Teilsegmentergebnis auf € 16 (5.4) Mio. Dieser Trend hielt in Q1 2009 nach Aussagen von Lutz an.

H2 2008 mit starker Heizölnachfrage

Trieb in H1 2008 vor allem die Sparte Agrar Umsatz und Gewinn an, stand das Segment Energie in H2 2008 für eine ähnliche Entwicklung, hier erwirtschaftete der Konzern hier einen Umsatz von € 2.46 (1.79) Mrd. Das sind fast 38 % mehr als im Vorjahr. Ein Teil davon ist auf die hohen Ölpreise in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen. Im zweiten Halbjahr sanken dann zwar die Preise, dafür stieg die Nachfrage nach Heizöl stark an. Auch die Akquisition der Shell

UNTERNEHMENS DATEN

Baywa AG, Arabellastr. 4, 81925 München, Telefon 089/9222-0

Internet: www.baywa.de

ISIN DE0005194062, 32.6 Mio. Namensaktien (vinkuliert);

ISIN DE0005194005, 1.24 Mio. Stammaktien, Gesamt-AK € 86.6 Mio.

KGV 2009e 17.2 (Na.)

Börsenwert: (Na.) € 672.2 Mio.; (St.) € 31 Mio.; gesamt € 703.2 Mio.

Kurs am 16.04.2009: Na.: € 20.62 (Xetra), 44.50 H / 13.90 T

St.: € 25 (Xetra), 40.30 H / 15.12 T

Aktionäre: Bay. Raiffeisen Beteiligungs AG 34.8 %,

Raiffeisen Agrar Invest GmbH, Wien 14.8 %,

RWA Deutschland GmbH, Wien 10.3 %, Streubesitz 40.1 %

Kennzahlen 2008 2007

Umsatz 8.8 Mrd. 7.23 Mrd.

EBIT 161.9 Mio. 143.6 Mio.

Jahresüberschuss 76.7 Mio. 71.8 Mio.

Gewinn je Aktie 1.45 1.36

Dividende je Aktie 0.34 + 0.06 0.32



Vom Tief bei € 15 konnte sich die Baywa-Aktie inzwischen um 33 % erholen.

Baywa

„Unsere Devise lautet: Keine Akquisitionen um jeden Preis“

Ein Jahr wie 2008, in dem das bayerische Handelsunternehmen insbesondere von den Sonderkonjunkturen in den Segmenten Agrar und Energie profitierte, lässt sich nicht beliebig häufig wiederholen, betonte der Vorstandsvorsitzende Klaus Josef Lutz im Interview mit dem Nebenwerte-Journal. Dennoch ist er für 2009 nicht pessimistisch gestimmt und erwartet die eine oder andere Akquisition zu vernünftigen Preisen vornehmen zu können.

NJ: Warum lief es im Agrargeschäft im Jahr 2008 so rund? Was haben Sie anders gemacht als in den Vorjahren?

Lutz: Im Kern betreiben wir ein klassisches Handelsgeschäft. Das heißt, jeder Landwirt kann uns zum tagesaktuellen Preis sein Getreide andienen. Wir verkaufen die Ware dann weiter. Um nicht von unerwarteten Marktschwankungen überrascht zu werden, gilt bei uns die Devise, mindestens 80 % der Ware durchzuhandeln. Bildlich gesprochen kennen wir in dem Moment, in dem wir einkaufen, schon den Abnehmer. So ist es z. B., wenn wir Agrarprodukte auf Termin verkaufen.

NJ: Das erklärt aber noch nicht, warum der Ertrag aus diesem Geschäft so in die Höhe geschnellt ist.

Lutz (lächelt): Dazu wollte ich gerade kommen. Es war mir wichtig zu betonen, dass wir nicht wie Spekulanten agieren, sondern immer nur mit einem kleinen Teil ins Risiko gehen, daher meine vorherigen Erläuterungen. Nun zum Kern Ihrer Frage: Wir haben im ersten Halbjahr 2008 vom starken Preisanstieg bei den meisten Getreidearten profitiert, weil sich unsere Handelsmargen bei höheren Preisen tendenziell ausweiten. In Kombination mit größeren Mengen bei gleichbleibenden Kosten kommt zwangsläufig unter dem Strich mehr Gewinn heraus. Dieser Sondereffekt hat das Segmentergebnis stark angetrieben.

NJ: Wie sichern Sie sich gegen sinkende Preise ab?

Lutz: Durch ein konsequentes Risikomanagement. Ich wiederhole mich an dieser Stelle gerne: Wir agieren nicht wie Spekulanten. Das gilt im Übrigen für alle Geschäftsfelder.

NJ: Demnach gilt das auch für das Segment Energie, das mit Blick auf das Gesamtjahr 2008 der zweite Gewinnstreiber war?

Lutz: Ja. Bitte gestatten Sie mir ein paar Worte, warum wir so restriktiv beim Handel vorgehen. Es gibt viele Unternehmen, die deutlich stärker

ins Risiko gehen, was zur Folge hat, dass diese Teilnehmer in guten Jahren wie 2008 sehr hohe Gewinnzuwächse verzeichnen können, in schwachen Jahren dagegen auch gerne einmal in die Verlustzone rutschen. Wir wollen lieber stetige Erträge erzielen; an dieser konservativen Geschäftspolitik wird sich nichts ändern.

NJ: Kommen wir nun zum Sorgenkind des Jahres 2008 – den Bau- und Gartenmärkten. Was verstehen Sie genau unter dem Stichpunkt „in einen Verbund einbringen“, den Sie selbst im Rahmen der Bilanzpressekonferenz angesprochen haben?

Lutz: Das Segment Bau unterteilen wir in die Bereiche Baustoffhandel und die von Ihnen genannten Bau- und Gartenmärkte. Im Baustoffhandel ergibt sich kein Handlungsbedarf, die Geschäfte liefen 2008 rund. Auch mit der Entwicklung in den ersten Monaten 2009 sind wir zufrieden. Anders stellt sich die Lage bei den Bau- und Gartenmärkten dar. Hier sind wir mit Geschäft und Ergebnissen nicht zufrieden.

Da wir deutschlandweit aktuell einen Platz in den Top 10 der Branche innehaben, lag für uns die Überlegung auf der Hand, einen Partner für das Geschäft zu suchen. Konkrete Gespräche laufen, mehr kann ich zum jetzigen Zeitpunkt nicht verraten. Nur soviel: Wir wollen uns nicht aus diesem Geschäft verabschieden, so wie es manchen Presseorganen zu entnehmen war. Wir wollen diesen Bereich durch einen strategischen Partner stärken. Wie eine finale gesellschaftsrechtliche Konstellation aussehen könnte, kann ich Ihnen heute noch nicht sagen. Wir haben zwar eine klare Vorstellung, aber ob sich diese in den laufenden Gesprächen 1:1 umsetzen lässt, bleibt abzuwarten. Grundsätzlich können wir uns viele Varianten vorstellen.

NJ: Bleiben wir noch für einen Moment bei den Themen, die in den vergangenen Monaten kontrovers diskutiert wurden. Stichwort: Autohandel. Wenn unsere Informationen stimmen, kam BMW mit der Anfrage auf Sie zu, ob die Baywa den Autohandel neben Baden-Württemberg auch in Bayern übernehmen will. Letztlich kam es aber nicht dazu und nun steht der Autohandel sogar zur Disposition, wie Sie im Rahmen der Bilanzpressekonferenz ausführten. Da entsteht am Markt schnell der Eindruck: Erst hü, dann hott. Was entgegnen Sie diesen Kritikern?



Der Vorstandsvorsitzende Klaus Josef Lutz will regenerative Energien als neue Sparte aufbauen.

Lutz (lacht): Sie werden verstehen, dass ich in Bezug auf den von Ihnen genannten Automobilisten keinerlei Aussage machen darf, aber ihre Spekulation entbehrt nicht einer gewissen Logik. So, nun wieder ernsthaft zum Thema Autohandel. Wenn Sie es so ausdrücken wollen, ist der Autohandel ein Erbe aus einer Fusion in Baden-Württemberg. Wir wollen in Analogie zum Thema Bau- und Gartenmärkte das Geschäft langfristig absichern und eine Lösung finden, die zur Baywa passt. Nochmals ganz deutlich: Hier geht es nicht um das Thema Abwicklung, zumal wir im ersten Quartal 2009 auch von der Abwrackprämie profitiert haben und wohl in diesem Segment schwarze Zahlen schreiben werden.

NJ: Das klingt irgendwie danach, als ob Sie bei beiden Themen gründlich missverstanden wurden?

Lutz: Ja, so empfinde ich das auch. Im Kern ging es mir darum, aufzuzeigen, dass die Baywa Opportunitäten genau prüft. Das Wörtchen „prüfen“ ist wohl leider im Tenor der Berichterstattung allzu häufig untergegangen.

NJ: Das klingt für mich nach Transparenzoffensive und weiteren Akquisitionen?

Lutz: Genauso ist es. Auch hier prüfen wir permanent weitere Gelegenheiten in Deutschland und Europa, schließen aber nur Geschäfte ab, wenn es sich für uns rechnet. Unsere Devise lautet: Keine Akquisitionen um jeden Preis. Neu ist nur, dass wir uns offen zum Thema Akquisitionen äußern. Und auch berichten, wenn wir nicht abschließen wollten. Das gehört nun einmal zum Geschäft.

NJ: Wie muss ich die von Ihnen ins Spiel gebrachte Holdingstruktur in diesem Zusammenhang einordnen?

Lutz: Wir haben im ersten Schritt eine interne Profit-Center-Struktur aufgebaut und könnten

bereits heute eine Holding aufsetzen. Wenn wir beispielsweise größere Joint Ventures eingehen könnten oder wollten, wären wir in der Lage, die betreffenden Sparten auszugründen. Diese Vorarbeit haben wir geleistet, um flexibel auf Chancen reagieren zu können.

NJ: Hört sich für mich so an, als ob konkrete Joint Ventures in Planung wären?

Lutz: Im Moment ist nichts dergleichen geplant. Es ist eine reine Vorratsmaßnahme.

NJ: Kommen wir zum Schluss zum Zukunftsthema Grüne Energie. Wird Green Energy ein eigenes Geschäftsfeld der Baywa?

Lutz: So ist es vorgesehen, wenn erste Akquisitionen abgeschlossen sind und das Geschäftsfeld eine kritische Größe aufweist. Fossile Energieträger sind nun einmal eine endliche Ressource. Von daher wollen wir uns in diesem Geschäftsfeld rechtzeitig positionieren. Durch die Finanzkrise sehen wir aktuell durchaus die eine oder andere Chance, zu günstigen Konditionen einsteigen zu können. Im Übrigen sprechen wir hier über auskömmliche Margen.

NJ: Ich danke Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Carsten Stern.

Direct GmbH, die in bayerischen Ballungsgebieten eine gute Position im Wärmemarkt einnimmt, sorgte für zusätzliche Umsätze. Der Diesel- und Kraftstoffabsatz blieb weitgehend stabil. Der Biodiesel-Absatz brach mit der Steueranhebung weiter ein.

Der Pelletmarkt belebte sich im Zuge des steigenden Wärmebedarfs um knapp 25 %. Das Segment Energie wies für 2008 ein Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von € 11.4 (6.5) Mio. aus. Das sind 75 % mehr als 2007. Die Zunahme kommt überwiegend aus den höheren Heizöl-mengen und -margen. Geringer fielen die Margen an den Tankstellen aus, während die Erträge aus dem Schmierstoffverkauf trotz Vorlaufkosten für die neue Marke Tectrol auf Vorjahresniveau blieben.

Bau- und Gartenmärkte sollen in Verbund eingebracht werden

Der Gesamtumsatz im Segment Bau belief sich 2008 auf € 1.79 (1.68) Mrd. und lag somit um 6.5 % über dem Vorjahr. Da sich die Rahmenbedingungen für den Bau mit einem weiterhin schwachen Wohnungsneubau nicht wesentlich verändert haben, kommt der Zuwachs überwiegend

aus Akquisitionen im Baustoffhandel. Speziell in dieser Sparte legte der Konzern deshalb um 9.8 % auf € 1.36 (1.23) Mrd. zu. Dagegen schnitten die Bau- und Gartenmärkte auf Grund von Standortschließungen weniger gut ab als im Vorjahr. € 431 (443) Mio. bedeuteten ein Umsatzminus von 2.7 %. Hier soll die Einbringung der Bau- und Gartenmärkte in einen Verbund eine Besserung bringen. Denkbar sind hier unserer Meinung nach ein Joint Venture oder eine Fusion mit einem größeren Wettbewerber. Deutschlandweit rangierten die Bau- und Gartenmärkte auf Rang acht oder neun. Damit ist das Geschäft auf Dauer zu klein. Da konkrete Gespräche mit Interessenten liefen, ging Lutz nicht näher auf diesen Punkt ein, gab aber noch preis, dass es der Baywa darum gehe, dieses Teilsegment zu stärken und nicht abzuwickeln.

Die schwache Baukonjunktur und die unbefriedigende Situation im Einzelhandel spiegeln sich im Segmentergebnis wider. Der Rückgang des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Segment Bau um fast 65 % auf € 4.7 (13.3) Mio. ist operativ allerdings weniger gravierend; denn im Vorjahr waren rund

Anzeige

FROSTA AG

Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung der FROSTA AG, Bremerhaven

WKN 606900 - ISIN DE 0006069008

Wir laden hiermit unsere Aktionäre zu der am **Mittwoch, dem 17. Juni 2009, 11.00 Uhr**, in der Stadthalle Bremerhaven, Wilhelm-Kaisen-Platz 1, 27576 Bremerhaven, stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung ein.

Tagesordnung:

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses sowie des zusammen gefassten Lageberichts der FROSTA AKTIENGESSELLSCHAFT und des Konzerns für das Geschäftsjahr 2008 sowie des Berichts des Aufsichtsrats
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2008
4. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2008
5. Beschlussfassung über die Aufhebung der bestehenden Ermächtigung zum Erwerb und zur Einziehung eigener Aktien und eine neue Ermächtigung gleichen Inhalts
6. Beschlussfassung über die Schaffung eines genehmigten Kapitals: Satzungsänderung in § 4 Absatz 3
7. Beschlussfassung über eine Satzungsänderung in § 7 Absatz 1
8. Wahl der Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre
9. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2009

Bremerhaven, im April 2009

Der Vorstand

FROSTA Aktiengesellschaft
Am Lunedeich 116
27572 Bremerhaven
Telefon 0471/97 36-0
Telefax 0471/7 51 63
www.frosta-ag.com

GERRY WEBER

INTERNATIONAL AG

WKN 330 410

ISIN DE0003304101

Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung

Wir laden unsere Aktionäre zu der am **Mittwoch, 03. Juni 2009, 10.00 Uhr MESZ**, im Gerry Weber Event-Center, am Gerry Weber Stadion, Weststraße, 33790 Halle/Westfalen, stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung ein.

TAGESORDNUNG - Kurzfassung -

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses zum 31. Oktober 2008 der Gerry Weber International AG sowie des vom Aufsichtsrat gebilligten Konzernabschlusses zum 31. Oktober 2008, des Lageberichts und des Konzernlageberichts einschließlich der darin jeweils enthaltenen erläuternden Berichte zu den Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2007/2008
2. Verwendung des Bilanzgewinns 2007/2008
3. Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2007/2008
4. Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2007/2008
5. Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals und entsprechende Änderung des § 5 Abs. 3 der Satzung
6. Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG
7. Neubestellung zum Aufsichtsrat
8. Beschlussfassung über die Bestellung des Abschlussprüfers und des Konzernabschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2008/2009

Die vollständige Tagesordnung mit Vorschlägen zur Beschlussfassung ist im elektronischen Bundesanzeiger unter www.ebundesanzeiger.de vom 24. April 2009 veröffentlicht und unter www.gerryweber-ag.de abrufbar. Allen Kreditinstituten, die Aktien der Gerry Weber International AG verwahren, werden die Einberufungsunterlagen mit der Bitte um Weiterleitung an die Aktionäre übersandt. Eine Abschrift der oben genannten Unterlagen ist bei der Zahl- und Anmeldestelle WestLB AG vertreten durch dwpbank AG, Wildunger Str. 14, 60487 Frankfurt am Main, kostenfrei erhältlich.

Halle/Westfalen, im April 2009

Der Vorstand

€ 5 Mio. Buchgewinn aus Immobilienverkäufen enthalten. Auch die Bau- und Gartenmärkte liegen operativ leicht im Plus. Auf Grund einer geänderten Segmentierungsabgrenzung zu Baustoffen weist das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit jedoch ein Minus aus.

Autohandel steht zur Disposition

Das Segment Sonstige Aktivitäten umfasst Gesellschaften wie Lebensmittelproduzenten in Österreich, den Autohandel sowie Finanzbeteiligungen. Hier stieg der Segmentumsatz um 15 % auf € 497 (432) Mio. Vor allem der Fruchtsaftkonzentrat-Hersteller Ybbstaler mit Standorten in Österreich und Polen glänzte wie schon im vergangenen Jahr mit einem Umsatzzuwachs auf € 175 (110) Mio. Die Kartoffel- und Teigproduktion steuerte Erlöse von € 68 (59) Mio. bei.

Selbst der Autohandel brachte es auf Umsätze von € 250 (238) Mio., steht aber nach den Worten von Lutz zur Disposition. Vor einem Jahr prüfte die Baywa noch einen Ausbau. Nach unseren Informationen fragte seinerzeit BMW an, ob bei der Baywa Interesse bestünde, neben den in Baden-Württemberg bestehenden Autohäusern auch Vertretungen in Bayern zu übernehmen, die ein zusätzliches Umsatzvolumen im Milliardenbereich erbracht hätten. Nach eingehender Prüfung hätte das Geschäft jedoch nicht den gewünschten Ertrag gebracht. Nun gilt für den profitablen Autohandel, der seinerzeit der Baywa aus einer Akquisition in Baden-Württemberg zufiel, ähnliches wie für die Bau- und Gartenmärkte: Sie sollen in einen größeren Verbund eingebracht werden. Allerdings müsse mit Blick auf die enthaltenen Immobilien der Preis stimmen. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Segment Sonstige Aktivitäten wies auf den ersten Blick mit € 14.4 (24.1) Mio. einen Rückgang aus. Da im Vorjahr jedoch der Verkauf des Snack-Herstellers Kelly mit € 21.1 Mio. enthalten war, lag der bereinigte Vorjahreswert bei € 3 Mio.

Erneut höhere Dividende

In Summe markierte der Konzern im Jahr 2008 einen neuen Umsatzrekord von € 8.8 (7.2) Mrd., der zu einem erheblichen Teil Preisanstiegen bei Agrargütern und Energie, aber auch höheren Volumina in diesen Geschäftsfeldern zuzuschreiben ist. Beide Effekte dürften sich jedoch im Jahr 2009 nicht wiederholen lassen. Das EBIT legte auf € 161.9 (143.6) Mio. zu. Auch das von Baywa für 2008 in Aussicht gestellte bereinigte Ergebnis der gewöhnlichen Geschäfts-

tätigkeit von € 100 Mio. – zunächst nannte Baywa € 85 Mio. als Zielgröße für 2008 – wurde mit € 103.5 (90.5) Mio. deutlich übertroffen. Unter dem Strich stieg der Jahresüberschuss auf Grund einer höheren Steuerquote von 25.7 (20.6) % sowie verbrauchter Verlustvorräte nur moderat auf € 76.7 (71.8) Mio. Der Gewinn je Aktie betrug € 1.45 (1.36).

Die Dividende wurde zum achten Mal innerhalb von zehn Jahren auf € 0.34 (0.32) angehoben. Auf Grund des außergewöhnlich hohen Ergebnisses im Agrargeschäft erhalten die Aktionäre noch einen Bonus von € 0.06, so dass sich die Gesamtausschüttung je Aktie auf € 0.40 erhöht, die nach der Hauptversammlung am 04.06.2009 ausbezahlt wird. Die EK-Quote von 29.8 (27.4) % kann als solide bezeichnet werden. Damit rückt die Zielgröße einer EK-Quote von 30 % in greifbare Nähe. Die Hürde dürfte 2009 genommen werden.

Für 2009 vorsichtig optimistisch

Für 2009 ist der Konzern angesichts der Wirtschaftskrise sowie stark schwankender Agrar- und Energiemärkte zurückhaltend mit Prognosen. In das laufende Geschäftsjahr startete der Konzern erwartungsgemäß verhaltener als im vorjährigen Rekordjahr. Die konjunkturellen Rahmenbedingungen und das Umfeld für die Agrarwirtschaft haben sich gegenüber der Vergleichsperiode erheblich abgeschwächt. Sie beeinflussen die aktuelle Geschäftsentwicklung ebenso wie der längere und kältere Winter 2008/2009. Auch wenn 2009 keine neuen Rekorde ins Haus stehen, erscheint die Baywa-Aktie aus fundamentaler Sicht unterbewertet. Der Buchwert je Aktie liegt bei € 27, den Nettoinventarwert schätzen wir angesichts des umfangreichen Immobilienbesitzes auf etwa € 35 je Aktie. Da Q1 2009 eher schwach ausfallen sollte, könnten langfristig orientierte Investoren bei zu erwartenden roten Zahlen die Gelegenheit zum Einstieg nutzen. Die Quartalszahlen sollen am 14.05.2009 veröffentlicht werden.

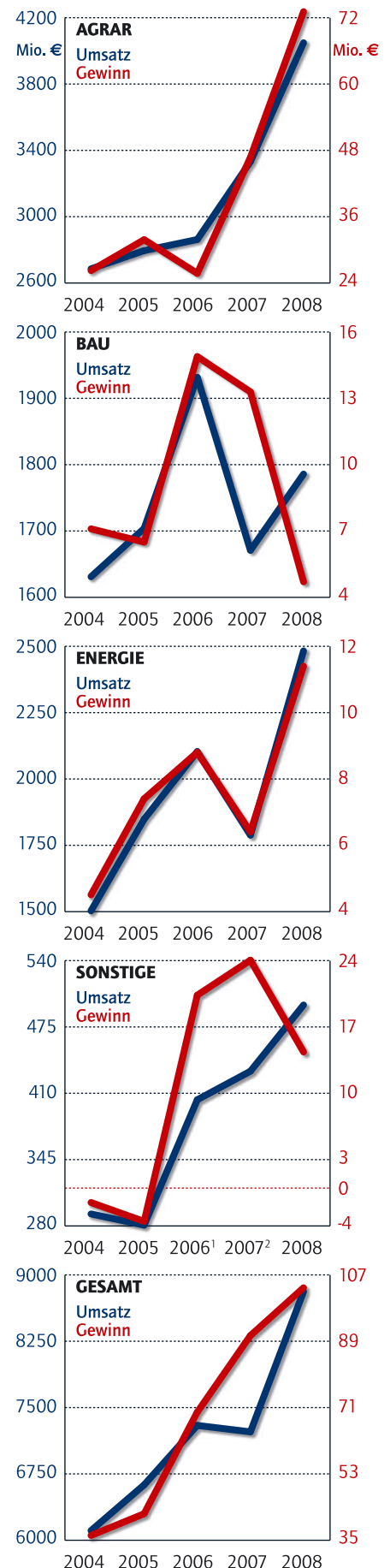
Carsten Stern

FAZIT

Die Baywa AG hat dank eines starken Agrar- und Energiegeschäfts im Jahr 2008 ein Rekordergebnis eingefahren - trotz der Konjunkturschwäche am Bau. In der Folge steigt die Dividende zum achten Mal in den vergangenen zehn Jahren. Für 2009 ist nicht mit einer Wiederholung des Rekordjahres 2008, wohl aber mit einem ordentlichen Ergebnis zu rechnen. Die Aktie bleibt für uns angesichts eines Buchwerts je Aktie von € 27 nach wie vor ein Basisinvestment.

CS

SPARTENUMSÄTZE UND -GEWINNE DER BAYWA AG



Angaben in Mio. €; ¹ € 21.3 Mio. aus Verkauf Atys und R+V-Aktien; operativ: € -0.9 Mio.; ² € 21.1 Mio. aus Kelly-Verkauf; operativ € 3 Mio.