

Agrob

Medien- und Gewerbepark wird gezielt ausgebaut, erneut Spekulation um Ausstieg des Großaktionärs HVB

Unsere positive fundamentale Einschätzung der Agrob AG schon bei Kursen zwischen € 7,- und € 8,- in NJ 12/05 hielten wir in NJ 12/06 bei Kursen zwischen € 10 und € 11 aufrecht.

Der Jahresabschluss für 2006 und die jüngste Kursentwicklung bestätigen unsere Erwartungen. Hinzu kommt sicher der Einfluss von Spekulationen auf einen Ausstieg der HypoVereinsbank als Großaktionär, seit dort Unicredito die Mehrheit besitzt.

Reserven bei der Bebauung

Seit 1992 verwertet die AGROB AG den umfangreichen Grundbesitz des ehemaligen Fliesen- und Keramikproduzenten in einer Größenordnung von 0.46 Mio. qm. Während an verschiedenen Standorten nur Brachland oder vermietete landwirtschaftliche Flächen vorhanden sind, steht in Ismaning bei München mit 0.38 Mio. qm der größte Teil zur Verfügung, von dem 110 000 qm Bruttogeschosflächen zur Bebauung freigegeben sind. Zum 31.12.2006 waren 79.1 (78) % der möglichen Bebauung realisiert.

Konzentration auf Medien

Die Konzentration im „Agrob Medien- und Gewerbepark“ auf die Medienbranche er-

wies sich als goldrichtig, zumal auch die Insolvenz der Kirchgruppe sich keineswegs negativ auswirkte. Auf dem geschlossenen Areal betreibt Agrob die Geschäftsfelder „Bestandsbewirtschaftung und Immobilienverwaltung, Immobiliendienstleistungen und Projektentwicklung“. Bedeutende Mieter sind z. B. DSF, Home Shopping Europe, Janus TV, Plazamedia und Antenne Bayern sowie die Gong-Gruppe. 91 % der Mieter sind der Medienbranche zuzuordnen.

Weitere Neubauten fertiggestellt

In erster Linie durch die Fertigstellung zweier Gebäude und eines Parkhauses ist der Umsatz um 4.9 (2.7) % auf € 10.4 (9.9) Mio. und damit erstmalig über die Marke von € 10 Mio. geklettert. Zur Umsatzausweitung trugen aber auch der hohe Vermietungsstand von 94.5 % und die Nachberechnung von Nebenkosten bei. Die vermietete Gesamtfläche ist auf 112 799 (102 940) qm angestiegen. Die Hauptnutzflächen von 84 488 (77 114) qm erbachten einen monatlichen Mieterlös von € 8.80 (8.08) pro qm. Rund 75 % der Flächen sind mindestens noch drei Jahre vermietet. Die Investitionen sind gegenüber dem Vorjahr deutlich auf € 14.3 (7.3) Mio. aufgestockt worden. Die Finanzierung erfolgt seit geraumer Zeit für die einzelnen Objekte mit Zuordnung der



In diesem Jahr ist der Medien- und Gewerbepark der Agrob AG in Ismaning bei München um zwei weitere Gebäude und ein Parkhaus gewachsen.

Darlehen und der Sicherheiten nach Realteilung im Grundbuch.

Altlasten übernommen

Vorgänge aus der Vergangenheit sind wieder aufgelebt und schlagen sich in der Agrob-Bilanz nieder. Als 1992 das operative Geschäft an die Deutsche Steinzug Breuer & Cremer AG veräußert wurde, sind auch Pensionsverpflichtungen abgegeben worden. Die 2006 drohende Insolvenz der DSBC AG ist zwar durch eine Rekapitali-

UNTERNEHMENS DATEN

Agrob AG
 Münchener Str. 101, 85737 Ismaning, Telefon (089) 9968730
 Internet: www.agrob-ag.de
 ISIN DE0005019004, 2 314 000 Stamm-Stückaktien,
 ISIN DE0005019038, 1 582 400 Vorzugs-Stückaktien, AK € 10 Mio.
 Börsenwert: € 68 Mio.

HV am 21.07.2007, Dividende € 0.14, Vorzugsdividende € 0.19
Kurse am 21.11.2007:
 € 17.65 (Mchn), 19 H / 10 T (St.-Aktien);
 € 17.30 (Mchn), 18.50 H / 9.51 T (Vz.-Aktien)
Aktionäre: HVB 75.02 % der Stammaktien,
 20.12 % der Vorzugsaktien, Rest jeweils Streubesitz



Da die Agrob-Aktien unverändert recht markteng sind, lösen ansteigende Umsätze relativ starke Kursbewegungen aus, die wir aktuell auf den vermuteten Ausstieg des Großaktionärs HypoVereinsbank zurückführen.

Charts: Tai-Pan; Foto: Agrob AG, Photocase.de (Sputnik1964)

sierung abgewendet worden, doch musste Agrob auf Grund der bestehenden Subsidiärhaftung gegen eine Einmalzahlung von € 1.7 Mio. durch DSBC Pensionsverpflichtungen in Höhe von € 4.8 Mio. übernehmen, die 2006 Zahlungen von € 0.2 Mio. auslösten und in der Bilanz zum 31.12.2006 zu erhöhten Rückstellungen von € 4.4 (3.1) Mio. führten.

Stille Reserven von € 9.24 je Aktie

Die umfangreichen Investitionen ließen das Anlagevermögen auf € 97 (86.4) Mio. und die Bilanzsumme auf € 97.4 (86.9) Mio. ansteigen. Die Passivseite weist € 16.9 (16.2) Mio. Eigenkapital und € 71.9 (64) Mio. langfristige Bankkredite aus; die EK-Quote beträgt 17.4 (18.8) %. Gemäß Gutachten beträgt der Verkehrswert der Grundstücke und Gebäude (ohne die landwirtschaftlichen Flächen außerhalb von Ismaning) € 132 Mio., so dass die stillen Reserven die Buchwerte um € 36 (34.2) Mio. übersteigen. Bezogen auf eine Aktie errechnet sich ein Wert von € 9.24; hinzu kommen € 4.34 Eigenkapitalanteil.

Dividende angehoben

Während das EBITDA auf € 7.7 (7.5) Mio. zulegte, führten höhere Abschreibungen auf

Grund der Investitionen zu einem leicht schwächeren EBIT von € 4.74 (4.84) Mio. Der auf € 3.43 (3.15) Mio. gestiegene Zinsaufwand führte zu einem Rückgang des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit auf € 1.31 (1.69) Mio. Ohne die vorjährige ao. Belastung durch die Rückstellung für drohende Pensionszahlungen ergab sich ein Jahresüberschuss von € 1.25 (-1.38) Mio. Die Hauptversammlung am 21.06.2007 beschloss eine Anhebung der Dividende auf € 0.14 (0.12) je Stamm- und € 0.19 (0.17) je Vorzugsaktie, für die € 0.62 Mio. benötigt wurden. Der Rest des Bilanzgewinns von € 1.19 Mio. verstärkte die Gewinnrücklagen mit € 0.57 Mio.

Stetiges Wachstum

Im dritten Quartal 2007 setzte sich der Wachstumskurs bei der Agrob AG fort, teilte Alleinvertorstand Stephan Fuchs in einem Zwischenbericht mit. Die wesentlichen Eckdaten der Erfolgsrechnung weisen bei anhaltend hohem Vermietungsstand erneut Zuwächse auf. Der Umsatz legte um 5.6 % auf € 8.3 (7.8) Mio. zu, das EBITDA um 6.4 % auf € 6.2 (5.8) Mio., das EBIT um 2.7 % auf € 3.8 (3.7) Mio. und der Cashflow um 7 % auf € 3.6 (3.3) Mio. Das operative Ergebnis sank leicht um 6.1 % auf € 1.1 Mio.

Auslastung nochmals erhöht

Die schon erfreuliche Auslastung erhöhte sich im vierten Quartal auf 97.6 %, da seit dem 01.10.2007 die EM Sport Media AG (ehemals EM-TV) ihren Firmensitz nach Ismaning verlegte und damit ihren Töchtern DSF, Sport1 und Plazamedia folgte. Die Belegung des kompletten Erdgeschosses in einem Gebäude wird sich mit einem zusätzliche Beitrag bei Umsatz und Ergebnis positiv auswirken. Da zudem weder Vertragsauflösungen noch Rückstellungen auslösende Belastungen bekannt sind, geht der Vorstand vom Erreichen bzw. sogar einem teilweisen Übertreffen der Jahresziele aus, so dass die Dividende mindestens auf Vorjahreshöhe bleiben wird. **Klaus Hellwig**

FAZIT

Während in der Vergangenheit Eigenkapitalanteil und stille Reserven unter dem Börsenwert lagen, sind die Kurse der Agrob-Aktien in den letzten Wochen stark gestiegen und trotz der schwachen Börsen kaum zurückgekommen. Fundamental sehen wir die Aktien fair bewertet; das Agio führen wir auf Spekulationen über einen Ausstieg des Großaktionärs HVB zurück. **KH**

Anzeige

Bayern-Wunschtraum*



* In Bayern gilt die Formel: Ein Knödel pro Suppe

NJ-Wirklichkeit**



+



Bestellen Sie unter:
www.nebenwerte-journal.de

** Im Abonnement ist der PDF-Bezug des wöchentlichen Info-Dienstes Nebenwerte Journal Extra enthalten, kein Einzelbezug möglich; auf Wunsch auch in Papierform gegen Übernahme einer monatlichen Versandkostenpauschale von € 4.- erhältlich.