

## Agrob Immobilien

## Bei Vollvermietung weiterer Ausbau geplant

Sowohl die Stamm- als auch die Vorzugsaktien der Agrob Immobilien AG notieren mit € 9.25 bzw. 8.- auf demselben Niveau wie vor zwei Jahren. In diesem Zeitraum erhielten die Stammaktionäre € 0.28 und die Vorzugsaktionäre € 0.38 an Dividenden.

Nach dem Ende des industriellen Geschäfts mit der Produktion von Fliesen besteht das Geschäftsmodell aus dem Betrieb des Medien- und Gewerbeparks in Ismaning vor den Toren von München. Das Aufgabengebiet umfasst Bewirtschaftungen, Dienstleistungen und Projektentwicklungen. Die Mehrzahl der Mieter stammt weiterhin aus dem Medienbereich, die hohe Anforderungen an die jeweils neue Technik stellen. Zu den bekanntesten Adressen gehören unverändert Antenne Bayern, Sport1, Constantin Medien, Plaza Media, Home Shopping Europe, HSE 24 und der Gong-Verlag. Zum Jahresende 2010 verfügte Agrob über vermietbare Nutzflächen von 12 000 qm und einen Immobilienbestand mit einem Verkehrswert von € 128 Mio.

## Mehr Eigenkapital, weniger Schulden

Im Geschäftsjahr 2010 setzte sich die positive Unternehmensentwicklung der vergangenen Jahre fort. Bei Erlösen von € 11.2 (11.17) Mio. wurde ein Jahresüberschuss von € 1.37 (1.33) Mio. bzw. € 0.35 (0.34) je Aktie erwirtschaftet und der Hauptversammlung am 30.06.2011 eine unveränderte Dividende von € 0.14 je Stamm- und 0.19 je Vorzugsaktie vorgeschlagen. Den Rücklagen wurden erneut € 0.07 (0.07) Mio. zugeführt. Wie die Gesellschaft mitteilte, war der leichte Gewinnanstieg auf die „unverändert gute Vermietungssituation“

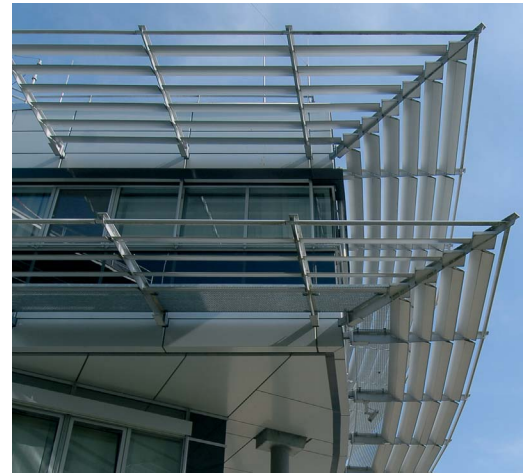
und auf nachbelastete Nebenkostenabrechnungen für das Jahr 2009 zurückzuführen.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit verbesserte sich auf € 4.19 (3.93) Mio. Bei Auszahlungen für Investitionen von saldiert € 1.41 (1.28) Mio. konnten neben der Zahlung der Dividende von € 0.625 Mio. Kredite um € 1.67 (2.99) Mio. abgebaut werden. Auf Grund einer auf € 92 (93.9) Mio. rückläufigen Bilanzsumme und eines Anstiegs des Eigenkapitals auf € 19.7 (19) Mio. verbesserte sich die EK-Quote zum 31.12.2010 auf 21.4 (20.2) %. Das Anlagevermögen beläuft sich auf € 91.9 (93.8) Mio., die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden auf € 67.3 (69.5) Mio. vermindert.

## Zweistelliger Gewinnanstieg

In einer Zwischenmitteilung innerhalb des zweiten Halbjahres zum 30.09.2011 weist Alleinvorstand Stephan Fuchs darauf hin, dass sich das wirtschaftliche Umfeld eher von negativen Erwartungen als von tatsächlichen Einflüssen betroffen zeigt. Die Aussage aus der Hauptversammlung, dass Agrob von einer positiven Entwicklung bei Gewerbeimmobilien profitieren werde, habe sich „vollumfänglich“ bestätigt. Das erfreuliche operative Ergebnis ist auf eine nochmals auf annähernd 98 (96) % gestiegene Vermietungsquote zurückzuführen, wobei es weder Mietrückstände noch Forderungsausfälle gab, so dass sich die anteiligen Ergebnisse im Jahresverlauf oberhalb der Planvorgaben bewegten.

Der Umsatz blieb mit € 8.47 (8.4) Mio. bei positiver Tendenz stabil. Das EBIT wird mit € 3.59 (3.67) Mio. ausgewiesen. Der Periodenüberschuss kam dagegen um



Agrob kümmert sich u. a. um die Bewirtschaftung der futuristisch anmutenden Immobilie des Mieters Antenne Bayern.

12.7 % auf € 1.3 (1.15) Mio. voran; auch der Cashflow legte auf € 3.76 (3.37) Mio. bzw. € 0.97 (0.86) je Aktie zu.

## Abbau der Verschuldung im Fokus

Der im laufenden Jahr bei € 1.5 bis 1.6 Mio. erwartete Jahresüberschuss entspricht ca. € 0.40 je Aktie, so dass die Aussage einer angemessenen Dividende „mindestens auf Vorjahreshöhe“ noch Luft nach oben enthalten dürfte. Durch Ausnutzung des aktuell günstigen Zinsniveaus ist es zudem gelungen, den durchschnittlichen Zinssatz gegenüber dem Jahresende auf 4.62 (4.68) % abzusenken. Für Neuvermietungen wird ein Aufwand von ca. € 0.55 Mio. fällig, der aus der vorhandenen Liquidität getragen werden kann. Da ansonsten keine größeren Investitionen anstehen, wird der frei verfügbare Cashflow zum beschleunigten Abbau der Verschuldung genutzt. Die Pläne zum Ausbau des Medien- und Gewerbeparks in südlicher Richtung konkretisieren sich; ab Mitte 2012 soll ein rechtsverbindlicher Bebauungsplan vorliegen.

Klaus Hellwig

## Agrob AG, Ismaning

Telefon: 089/996873-0

Internet: www.agrob-ag.de

ISIN DE0005019004/38, 2 314 000 Stammaktien, 1 582 400 Vorzugsaktien, AK € 10 Mio.

Börsenwert: € 34.1 Mio.

Aktionäre: HVB Ges. für Gebäude GmbH & Co. KG 75.02 % der Stammaktien, 20.12 % der Vorzugsaktien, Rest jeweils Streubesitz

Kennzahlen	9M 2011	9M 2010
Umsatz	8.4 Mio.	8.47 Mio.
EBIT	3.59 Mio.	3.67 Mio.
Periodenergebnis	1.3 Mio.	1.15 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.33	0.30
EK-Quote	21.9 **	21.4 % **

\*30.06.2011; \*\*31.12.2010

## Kurse am 12.12.2011:

€ 9.25 (Mchn), 12 H / 7.96 T (St.-Aktien);

€ 8.- (Mchn), 9.10 H / 6.80 T (Vz.-Aktien)

KGV 2011e 23 bzw. 20, KBV 1.7 (6/12)



Die verbesserten Fundamentaldaten könnten dem Kurs etwas Auftrieb verleihen.

**FAZIT:** Durch die Konzentration auf den Medien- und Gewerbepark in Ismaning kann die Agrob AG weiterhin wie ein geschlossener Fonds betrachtet werden. Die solvente Mieterschaft sichert einen stetigen Cashflow, der für sämtliche Aufwendungen einschließlich der künftig sinkenden Zinslast sowie für Ausschüttungen und für die Stärkung der Rücklagen ausreicht. Bei nahezu Vollvermietung ist das Potenzial zwar begrenzt, doch kommen nunmehr die Ausbaupläne voran. Die stillen Reserven im HGB-Abschluss dürften sich auf ca. € 37 Mio. belaufen, so dass sich einschließlich des Buchwerts € 14.61 je Aktie errechnen und somit ein auf 40 (35) % (s. NJ 1/11) erhöhter Abschlag zum aktuellen Kursniveau besteht, der sich in Zukunft abbauen sollte.

KH