

Agrob Immobilien

Dauerbrenner fürs Kopfkissen

Achtung, Wiederholung der Aussage: Ausgehend von dem im Vorjahr erreichten höheren Niveau legten die Kurse sowohl der Stamm- als auch der Vorzugsaktien der Agrob Immobilien AG im laufenden Jahr nochmals zu, die aktuell mit € 14.21 bzw. 14.51 um 11.5 bzw. 20.9 % höher notieren als vor einem Jahr mit € 12.75 bzw. 12 (s. NJ 12/14). Hinzu kommen auf € 0.18 (0.16) je Stamm- und 0.23 (0.21) je Vorzugsaktie gestiegene Dividenden, so dass sich der gesamte Wertzuwachs auf 12.9 bzw. 22.8 % beläuft.

Im Zweijahresvergleich summieren sich die prozentualen Zuwächse aus Kursgewinnen und Dividenden, ausgehend von € 12 bzw. 10.40, auf 21.2 bzw. 43.8 %. Die höhere Bewertung an der Börse beweist die Akzeptanz des Geschäftsmodells. Nach dem Ende des industriellen Geschäfts der DSCB AG (Deutsche Steinzug Cremer & Breuer) mit der Produktion von Fliesen, das aber immer noch Pensionszahlungen erfordert, betreibt Agrob den Medien- und Gewerbepark in Ismaning vor den Toren von München, dessen Entwicklung das Nebenwerte-Journal seit Juli 1994 begleitet. Das Aufgabengebiet umfasst Bewirtschaftungen, Dienstleistungen und Projektentwicklungen. Die Mehrzahl der Mieter stammt weiterhin aus dem Medienbereich, die hohe Anforderungen an die jeweils neueste Technik stellen. Zu den bekanntesten Adressen gehören unverändert Antenne Bayern, Constantin Medien, Funke Zeitschriften (ehemals Gong Verlagsgruppe/WAZ Zeitschriften Service), HSE 24 Home Shopping Europe, Janus TV, Plaza Media, Sport 1 und die Ufa Fernseh-

produktion. Von der dort verfügbaren Fläche von 132 628 (132 565) qm waren zum 31.12.2014 insgesamt 123 030 (119 750) qm vermietet.

Dividende für 2014 angehoben

Im Geschäftsjahr 2014 beliefen sich die Erlöse aus Vermietung und Verpachtung auf € 10.93 (10.92) Mio. Die Sonstigen betrieblichen Erträge summieren sich auf € 0.15 (0.33) Mio. (Die folgenden Beträge beinhalten die DSCB-Pensionslasten.) Das EBIT wuchs auf € 4.66 (4.58) Mio. Bei einem weiter auf € -2.65 (2.93) Mio. reduzierten Zinsergebnis erhöhte sich der Jahresüberschuss um 6.9 % auf € 1.72 (1.61) Mio. bzw. € 0.46 (0.35) je Aktie und auf € 0.56 (0.47) je Aktie ohne DSCB-Zahlungen.

Die Bilanzsumme ist erneut auf € 82.5 (84.6) Mio. geschrumpft, so dass sich bei einem weiteren Anstieg des Eigenkapitals auf € 23.5 (22.5) Mio. die EK-Quote zum 31.12.2014 auf 28.5 (26.6) % verbesserte. Das Anlagevermögen beträgt € 81.5 (84.4) Mio., und die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind auf € 54 (57) Mio. reduziert worden.

Planvorgaben und Vorjahreswerte übertroffen

In einer Zwischenmitteilung innerhalb des zweiten Halbjahres zum 30.09.2015 teilt Alteinvorstand Stephan Fuchs mit, dass sich die erfolgreiche Geschäftsentwicklung kontinuierlich fortgesetzt habe, so dass sowohl Planvorgaben als auch Vorjahreswerte übertroffen wurden. Bei einer Leerstandsquote von nur 2.4 % führte vor allem der auf € 1.59 (1.81) Mio. gesenkte Zinsaufwand zu einem



Das Agrob-Firmengelände: Solidität aus der Vogelperspektive.

Anstieg des Periodenüberschusses (einschließlich der DSCB-Zahlungen) um 13 % auf € 1.58 (1.39) Mio. Die DSCB-Zahlungen sanken auf € 272 000 (297 000). Der Cashflow verbesserte sich auf € 4.34 (4.22) Mio.

Sondererlöse erwartet

Bei weiterhin hoher Planungssicherheit und problemloser Bedienung aller Mietverträge erwartet der Vorstand für das Jahr 2015 Umsätze von € 10.9 bis 11 Mio. Auf Grund eines einmaligen Sondererlöses, der die Gesamtleistung positiv beeinflusst, wird der Jahresüberschuss in der Bandbreite von € 2.2 bis 2.3 Mio., statt wie bisher geplant, von € 1.8 bis 1.9 Mio. nach Steuern und nach dem Nettoaufwand für die DSCB-Pensionsleistungen liegen. Allerdings könnte die vorzeitige Vertragsverlängerung mit einem Ankermieter, der Revitalisierungsmaßnahmen erfordert, bei Abschluss noch in diesem Jahr Rückstellungen von € 1.1 bis 1.2 Mio. auslösen, die den Überschuss entsprechend drücken würden. Ein derzeit laufendes Bauprojekt mit einer Nutzfläche von ca. 2500 qm und einem Investitionsvolumen von € 5.4 Mio. soll Ende Februar 2016 termingerecht an den Mieter übergeben werden.

Klaus Hellwig

Agrob Immobilien AG, Ismaning

Tel.: 089/996873-0; Internet: www.agrob-ag.de, ISIN DE0005019004/38, 2 314 000 St.-Aktien, 1 582 400 Vz.-Aktien, AK € 10 Mio.

Börsenwert: € 57.8 Mio.

Aktionäre: Unicredit Bank AG 75.02 % der St.-Aktien, 20.12 % der Vz.-Aktien, Rest jeweils Streubesitz

Kennzahlen	9M 2015	9M 2014
Gesamtleistung	8.4 Mio.	8.2 Mio.
EBIT*	3.6 Mio.	3.7 Mio.
Cashflow*	4.3 Mio.	4.2 Mio.
Periodenergebnis	1.6 Mio.	1.4 Mio.
EK-Quote	28.5 %**	26.6 %***

*ohne DSCB-Zahlungen; **31.12.2014; ***31.12.2013

Kurse am 19.11.2015:

€ 14.21 (Mchn), 15.30 H / 12.20 T (St.);

€ 14.51 (Mchn), 14.80 H / 11.12 (Vz.)

KGV 2015e 24 bzw. 23, KBV 2.46 (12/14)



Der Kurs folgt stetig den wachsenden Überschüssen.

FAZIT: Auch an dieser Stelle können wir uns, noch berechtigter als in den Vorjahren, nur wiederholen, denn das Portfolio und der weiterhin hohe Vermietungsstand lassen erwarten, dass auch für 2015 eine zumindest unveränderte Dividende gesichert ist; evtl. gibt es einen Zuschlag auf Grund des Sondererlöses. Mit ihrem Medien- und Gewerbepark in Ismaning ist die Agrob Immobilien AG weiterhin wie ein geschlossener Fonds zu betrachten. Die solvente Mieterschaft sichert einen stetigen Cashflow, der für sämtliche Aufwendungen, nunmehr inklusive Steuern, und die sinkende Zinslast sowie für Dividenden und Rücklagenzuführung ausreicht. Für zusätzliches Wachstum sorgt der laufende Ausbau, so dass der Kurs ebenfalls weiter zulegen kann.

KH