

SdK Realdepot: Kauf Vorzugsaktie AGROB Immobilien AG

Kaufkurs: 8,20 Euro

Datum des Kaufes: 26.06.2012

SdK

Exklusiv

WKN: 501903

ISIN: DE0005019038

Kurs am 03.07.2012: 8,05 Euro

Börsenplatz: Stuttgart

52-Wochen T/H: 6,80 Euro / 8,35 Euro

Unternehmensporträt

Die AGROB AG wurde 1867 als Ziegelfabrik gegründet. Im Jahre 1992 wurde das operative Geschäft ausgegliedert. Seitdem ist die AGROB AG in den drei Geschäftsfeldern Immobilienbewirtschaftung, Immobiliendienstleistungen und Projektentwicklung tätig. Mit dem Betrieb eines Medien- und Gewerbeparks im Münchener Vorort Ismaning liegt die strategische Ausrichtung auf der Bewirtschaftung und Entwicklung von Gewerbeimmobilien. Dabei fokussiert sich die Gesellschaft auf den Schwerpunkt Medienunternehmen. Der im Besitz von AGROB befindliche Medien- und Gewerbepark verfügt aufgrund seines Schwerpunktes auf Mieter aus dem Bereich der Medienwirtschaft über ein stark spezialisiertes Vermögensspektrum. Beispielhaft sind hierbei moderne Antennen- und Fernmeldeanlagen, Produktionsstudios, Sendeeinrichtungen sowie eine vollständige Glasfaserverkabelung des Geländes zu nennen. Zu den Mietern zählen namhafte überregional bekannte Unternehmen. Darunter befinden sich zum Beispiel die Medienunternehmen Antenne Bayern, sport1, PLAZAMEDIA, Janus TV, Constantin Medien AG, HSE 24 und aus dem Printbereich die GONG Verlagsgruppe.



Quelle: www.onvista.de

Wertpapierbeschreibung

Die AGROB AG hat ein Grundkapital in Höhe von 10 Mio. Euro, welches sowohl in Stamm- als auch Vorzugsaktien eingeteilt ist. Von den insgesamt 3,896 Mio. Aktien entfallen 2.314.000 Mio. Aktien auf die Stämme (WKN: 501900) und 1.582.400 Aktien auf die Vorzüge (WKN: 501903). Alle Aktien sind Inhaberaktien. Die Vorzugsaktien haben, so lange eine Vorwegdividende in Höhe von 5 Cent je Geschäftsjahr gezahlt wird, kein Stimmrecht auf der Hauptversammlung. Das heißt, sollte für die Stammaktien für ein Geschäftsjahr eine Dividende von X je Aktie gezahlt werden, erhalten die Vorzugsaktionäre eine Dividende von X + 5 Cent je Aktie. Die von uns erworbenen Vorzugsaktien werden an den Börsen Stuttgart und München gehandelt, wobei der Börsenplatz München in der Vergangenheit die bessere Liquidität aufgewiesen hat.

Die Gesellschaft verfügt mit der zum Unicredit-Konzern gehörenden HVB Gesellschaft für Gebäude GmbH & Co. KG über einen Großaktionär, welcher 75,02% der Stammaktien der Gesellschaft hält. Ferner hält dieser auch noch 20,10% der Vorzugsaktien der AGROB AG.

Investmentidee

Unser Investment in die AGROB AG hat mehrere Gründe. Zunächst halten wir es aufgrund der gegenwärtigen Staatsschuldenkrise für ratsam, auf Werte zu setzen, welche über eine hohe Substanz verfügen und gleichzeitig bei einem inflationären

SdK Realdepot: Kauf Vorzugsaktie AGROB Immobilien AG

Kaufkurs: 8,20 Euro

Datum des Kaufes: 26.06.2012

SdK

Exklusiv

Szenario im Euroraum einen gewissen Schutz vor Inflation bieten. Aus unserer Sicht erfüllt die AGROB AG beide genannten Kriterien. Zuletzt wurde im Oktober 2010 ein Wertgutachten über den Wert der Gesellschaft in Auftrag gegeben. In Fortschreibung dieses Wertgutachtens gelangt der AGROB-Vorstand zu dem Schluss, dass der so genannten Net Asset Value (NAV), welcher den inneren Wert der Gesellschaft widerspiegelt, aktuell bei 15,06 Euro je Aktie der Gesellschaft anzusetzen wäre. Dies bedeutet bei einem Kaufkurs von 8,20 Euro je Vorzugsaktie einen Abschlag auf den NAV von ca. 45%. Hinzu kommt, dass sich seit der Erstellung des Gutachtens im Jahr 2010 das Zinsumfeld zu Gunsten der AGROB AG verbessert hat. Aufgrund der gesunkenen Zinsen und der damit günstigeren Refinanzierung von Immobilien (und Immobiliengesellschaften) dürfte der NAV seitdem tendenziell auf alle Fälle eher gestiegen sein, und sich der Abstand vom aktuellen Börsenkurs zum NAV gesteigert haben.

Da die Gesellschaft die Immobilien mit einem hohen Anteil an Fremdkapital (aktuell ca. 64 Mio. bei einer Bilanzsumme von ca. 90 Mio.) finanziert hat, und die Finanzierung schrittweise erneuert werden muss, da alte Bankdarlehen auslaufen, kommt der Gesellschaft das derzeitige Zinsumfeld mit unschlagbar günstigen Bauzinsen zu gute. Ferner baut die Gesellschaft die Verschuldung von Jahr zu Jahr durch die Tilgungen von Finanzverbindlichkeiten ab. Diese beiden Effekte sollten mittelfristig zu geringeren Zinsaufwendungen und somit zu einem stark verbesserten Finanzergebnis führen.

Ein weiterer Punkt, welcher für den Kauf der Aktie spricht, ist die vorhandene Übernahmefantasie. Der Hauptaktionär hat bereits angekündigt, sich von seiner Beteiligung an der AGROB AG trennen zu wollen. Sollte es zu einem Verkauf kommen, dürften auch die außenstehenden Aktionäre ein Übernahmeangebot erhalten. Da der NAV wesentlich höher liegt als der derzeitige Börsenkurs, dürfte ein potentieller Preis, zu dem die Unicredit bereit ist, zu verkaufen, weit über den derzeitigen Notierungen liegen.

Ferner wurde auf der Hauptversammlung der Gesellschaft am 26. Juni 2012 für Ende Oktober 2012 ein erneutes Wertgutachten über den Immobilienbestand angekündigt. Wir erwarten, dass sich der NAV gegenüber der Fortschreibung des letzten gutachterlich ermittelten Wertes zum Ende des Geschäftsjahres 2011 (15,06 Euro) erhöht hat.

Sollte es zu keiner Übernahme der Anteile des Großaktionärs kommen, und die Börse der Aktie keinen höheren Wert zustehen, so halten wir das Investment in die Aktie in der derzeitigen gesamtwirtschaftlichen Situation ebenfalls für aussichtsreich. Sollte es aufgrund der zunehmenden Vergemeinschaftung von Schulden innerhalb des Euroraums zu weitergehenden Stützungsmaßnahmen durch die Europäische Zentralbank kommen, dürfte sich dies auch in einer verstärkten Inflation widerspiegeln. In diesem Falle dürfte die Gesellschaft als Anbieter von Spezialimmobilien in der Lage sein, die Mieten auf ein dann gerechtfertigtes Niveau anzuheben. Da die Immobilien der AGROB AG über einige Sonderausstattungen (Glasfasernetz, Filmstudios, etc.) verfügen, können die Mieter nicht so schnell auf andere Gebäude ausweichen, das Mietverhältnis ist damit eher „symbiotisch“ angelegt. Dadurch genießt die Gesellschaft eine Art Alleinstellungsmerkmal. Dies macht es u. U. auch leichter, Preisanstiege an seine Mieter weiterzugeben.

Sollte es also nicht zu einer Übernahme der Unicredit Anteile durch einen neuen Investor kommen, so dürften die Mieteinnahmen auf mittlere Sicht gesichert sein. Die Vermietungsquote liegt schon seit einigen Jahren auf sehr hohem Niveau von über 90% (aktuell ca. 98%). Wir erwarten, dass dies auch in den kommenden 3-5 Jahren so bleiben wird.

Risiken

Die größten Risiken sehen wir darin begründet, dass die Mieter der Gesellschaft aufgrund von wirtschaftlichen Schwierigkeiten zunehmend Mietnachlässe in großem Stil einfordern. Aufgrund der Fokussierung auf nur eine Branche könnte dies zu schwerwiegenden Einnahmeausfällen kommen. Ferner könnte es aufgrund eines totalen Zusammenbruchs des Kreditmarktes zu Finanzierungsengpässen führen. Auch könnte eine Übernahme des Anteils des Großaktionärs zu einer geänderten Geschäftsstrategie führen, welche negativ für die außenstehenden Aktionäre sein könnte. Weitere Risiken finden Sie im Risikobericht des Jahresberichts der Gesellschaft.¹⁾



SdK Realdepot: Kauf Vorzugsaktie AGROB Immobilien AG

Kaufkurs: 8,20 Euro

Datum des Kaufes: 26.06.2012

SdK

Exklusiv

Fazit

Aufgrund der hohen Substanz durch die vorhandenen Immobilien, der Fokussierung auf die Medienbranche und der damit einhergehenden guten strategischen Position im Immobilienmarkt erwarten wir eine stabile positive Entwicklung der Gesellschaft in den kommenden Jahren. Daher sollte auch die Zahlung einer Dividende in den kommenden Jahren möglich sein. Für das Geschäftsjahr 2011 wurden für die Stammaktionäre 16 Cent je Aktie ausgeschüttet. Die Vorzugsaktionäre erhielten 21 Cent je Aktie. Dies entspricht in Bezug auf die von uns für 8,20 Euro erworbenen Vorzugsaktien einer Dividendenrendite von ca. 2,6%. Aufgrund sinkender Zinsaufwendungen dürfte sich das Jahresergebnis in Zukunft von Jahr zu Jahr verbessern und damit Spielraum für Dividendenerhöhungen bestehen. Ferner erwarten wir in naher Zukunft Kurspotential durch die Veröffentlichung der Studie bezüglich des NAV. Wir erwarten, dass sich dieser aufgrund der sinkenden Kapitalmarktzinsen in den vergangenen Monaten erhöht hat. Hinzu kommt, dass die Unicredit sich aufgrund der zunehmenden härter werdenden wirtschaftlichen und regulatorischen Bedingungen unserer Meinung nach in den kommenden zwei Jahren von den Anteilen an der Gesellschaft trennen wird. Der Verkaufspreis dürfte unserer Einschätzung nach dann weit über dem aktuellen Börsenkurs liegen.

¹⁾ Siehe <http://www.agrob-ag.de/news/docs/Jahresfinanzbericht2011.pdf> auf Seite 29ff.

Kennzahlen AGROB Immobilien AG 2011 - 2009

(in Millionen Euro)

GuV -Kennzahlen	GJ 2011	GJ 2010	GJ 2009
Umsatz	11,32	11,20	11,17
EBITDA	8,21	8,26	8,12
EBIT	4,89	4,93	4,81
Jahresüberschuss	1,60	1,37	1,33
Weitere wichtige Finnanzkennzahlen			
Finanzverbindlichkeiten	63,74	67,32	69,51
Finanzergebnis	-3,25	-3,56	-3,45
Kennzahlen je Vorzugsaktie			
Gewinn (in Euro)	0,43	0,31	0,34
Dividende (in Euro)	0,21	0,19	0,19

SdK Realdepot: Kauf Vorzugsaktie AGROB Immobilien AG

Kaufkurs: 8,20 Euro

Datum des Kaufes: 26.06.2012

SdK

Exklusiv

Hinweis auf potentielle Interessenskonflikte

Ein Autor dieser Ausgabe hält Aktien des Emittenten. Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. hält ausserhalb des SdK Realdepots keine weiteren Aktien des Emittenten. Die Mitglieder des Vorstands, welche nicht an der Erstellung dieser Ausgabe mitgewirkt haben, halten keine Aktien des Emittenten.

Wir weisen darauf hin, dass gegebenenfalls Mitarbeiter, Sprecher und/oder Mitglieder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. und/oder diesen nahe stehende Dritte Wertpapiere des Emittenten halten können. Diese waren jedoch nicht in die Erstellung dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ eingebunden und verfügten über keinerlei Informationen über die Publikation dieser Ausgabe. Es ist des Weiteren nicht möglich, die einzelnen Wertpapierpositionen dieser Personen zu erfahren.

Weitere Informationen zu potentiellen Interessenskonflikten finden Sie unter www.sdk.org/depots.php.

Haftungsausschluss

Die in dieser Ausgabe von „SdK Exklusiv“ verwendeten Informationen wurden von den Autoren nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert, jedoch kann keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen von den Autoren oder der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. übernommen werden. Die Nutzung der Informationen erfolgt insofern auf eigenes Risiko des Nutzers.

Keine Anlageberatung, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Historische Entwicklung

Diese Information stellt keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten des Emittenten dar. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen jedes einzelnen Lesers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate.

Die verwendeten Parameter und die verwendeten Inhalte stellen die persönliche Meinung der Autoren dar und sind nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet und dienen lediglich der allgemeinen Diskussion und Information. Insbesondere handelt es sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Der Leser sollte in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.

Keine Aktualisierung oder nachgelagerte Information

Wir gehen hiermit keine Verpflichtung ein, in Zukunft weitere Informationen über die Gesellschaft und/oder die Entwicklung des Wertpapierkurses des Emittenten zu berichten.



Cortal Consors • 90318 Nürnberg

SDK Schutzgemeinschaft der
Kapitalanleger e.V.
Hackenstr. 7b
80331 Muenchen

WERTPAPIERABRECHNUNG

KAUF AM 26.06.2012 UM 12:15:20 IN MUENCHEN NR. 64721133.001

Wertpapier	WKN	ISIN
AGROB IMMOB.AG VZO	501903	DE0005019038
Einheit	Umsatz	
ST	800,00000	
Kurs	8,200000 EUR P.ST.	
Kurswert	EUR	6.560,00
Börsenplatzgebühr	EUR	2,95
Courtage	EUR	5,25
Provision	EUR	16,40
Grundgebühr	EUR	4,95
Wert 28.06.2012	EUR	6.589,55

Limitkurs 8,200000 EUR

Hinweis für Kontoauszüge, Wertpapierabrechnungen und Depotbuchungsanzeigen:

Kapitalerträge und Spekulationsgewinne sind einkommensteuerpflichtig.

Einwendungen wegen Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit dieser Mitteilung oder die Nichtgenehmigung einer im Wege der Einzugsermächtigung erfolgten Lastschriftabbuchung müssen unverzüglich erhoben werden, vgl. Nummer B. Ziffer I. 11 (4) und (5) der Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB Banken) sowie unter B. VII. Ziffer 2.4 der Lastschriftbedingungen. Umsätze und Kontobuchungen, die nach dem Erstellungsdatum anfallen und sich auf den Abrechnungssaldo des abgelaufenen Abrechnungszeitraumes auswirken, werden erst mit dem folgenden Kontoauszug ausgewiesen. Korrekturen werden seitens der Bank gekennzeichnet.

Machen Sie Ihre Einwendungen in Textform geltend, genügt die Absendung innerhalb der Sechs-Wochen-Frist an Cortal Consors Deutschland (Revision) oder per Fax oder Mail an die unten angegebenen Adressen. Das Unterlassen rechtzeitiger Einwendungen gilt als Genehmigung.

Cortal Consors S.A. Zweigniederlassung Deutschland
Bahnhofstraße 55, 90402 Nürnberg, HR Nürnberg B20075, USt-IdNr. DE225900761, info@cortalconsors.de, www.cortalconsors.de
Fon +49 (0) 911 / 369-30 00, Fax +49 (0) 911 / 369-10 00

Sitz der Cortal Consors S.A.: 1, boulevard Haussmann, 75318 Paris CEDEX 09, Frankreich, Registergericht: R.C.S. Paris 327 787 909
Président du Conseil d'Administration (Verwaltungsratsvorsitzender) und Directeur Général (Generaldirektor) der Cortal Consors S.A.: Olivier Le Grand
Leitung der Zweigniederlassung Deutschland: Kai Friedrich (CEO), Richard Döppmann