

Aktie im Blick: VIB Vermögen

Ein kaum bekannter Immobilienwert

Ein börsennotiertes Unternehmen, dessen größte Aktionäre die Kreissparkasse Biberach und die Raiffeisenbank-Volksbank Neuburg/Donau sind, dürfte sehr wahrscheinlich ein sehr erdverbundenes Geschäft betreiben. Die VIB Vermögen AG, an der die beiden Kreditinstitute zusammen fast 20 Prozent halten, betreibt 97 Immobilien mit einer Nutzfläche von 880 000 Quadratmetern, die bei einer Leerstandsquote von 1,8 Prozent auch nahezu vollständig vermietet sind.

Mit einem Umsatz von rund 60 Millionen Euro im vergangenen Jahr und einem aktuellen Marktwert von 217 Millionen Euro zählt die VIB nicht zu den großen deutschen börsennotierten Immobilienunternehmen. Als eher kleiner Börsenwert ist die Aktie weder in einem der bedeutenden deutschen Indizes enthalten, noch wird das Unternehmen von Aktienanalysten vieler großer Banken genau verfolgt. Zu den Häusern, deren Analysten VIB beobachten, zählen HSBC Trinkaus, Warburg, Equinet und die Baader Bank.

Aber die Größe eines Unternehmens alleine sagt nichts über seine Qualität aus. Die VIB Vermögen AG versteht sich als ein spezialisierter Betreiber von Gewerbeimmobilien vor allem im süd-deutschen Raum; die durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge betrug zur Jahresmitte 6 Jahre und 8 Monate. Die wichtigsten Mieter sind fünfzehn Standorte der Gartenfachmarktkette Dehner (11,3 Prozent der Mieteinnahmen), zehn Standorte der Logistikgruppe Rudolph (7,8 Prozent) und zwei Standorte der Geis-Industrie-Service GmbH (7,3 Prozent). Zu den Mietern des Unternehmens zählen auch große Fahrzeughersteller wie BMW und Audi.

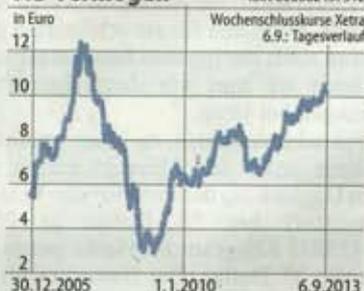
Für das Geschäftsjahr 2012 wies VIB ein Wachstum der Erträge um rund 12 Prozent, einen Zugewinn des Gewinns vor Zinsen und Steuern (Ebit) um 11 Prozent und einen Anstieg des Konzerngewinns um 7 Prozent aus. Die Eigenkapitalquote wurde zur Jahresmitte 2013 mit 36 Prozent angegeben. Seit dem Jahr 2008 ist die Dividende jedes Jahr gestiegen; für das Geschäftsjahr 2012 wurden 0,40 Euro je Aktie ausgeschüttet. Für das Geschäftsjahr 2013 erwartet VIB Immobilien betriebliche Erträge von 63 bis 64 Millionen Euro.

Von den acht Analysten, die VIB Vermögen betrachten, geben nach Angaben

der Nachrichtenagentur Bloomberg derzeit sieben eine Kaufempfehlung ab. Ein Analyst rät dazu, die Aktie zu halten. Die aktuellste Einschätzung äußerte am vergangenen Mittwoch Jochen Rothenbacher von Equinet, der die Aktie mit einem Kursziel von 13 Euro zum Kauf empfiehlt.

Eine sehr umfangreiche Analyse der Aktie liegt von dem Frankfurter Analysehaus SRC Equity Research vor; zu berücksichtigen ist jedoch, dass SRC nach eigenen Angaben von der VIB ein Mandat zur Beobachtung der Aktie besitzt.

VIB Vermögen



Höchst-/Tiefststand 52 Wochen, € 10,55/8,74

Börsenwert Mio. € 218,34 KGV 12/2013¹⁾ 10,4

1) KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis (IBES-Konsens-Schätzung).
Quelle: Thomson Reuters FA.Z.-Grafik Fleischmann

Das Ergebnis des ersten Halbjahres, in dem die Erträge um 12 Prozent auf 31,7 Millionen Aktien gestiegen sind, wird als „exzellent“ bezeichnet und die Kaufempfehlung für die Aktie bestätigt. Die Vorhersagbarkeit der künftigen Erträge des Unternehmens erscheine hoch, und für einen im Freiverkehr gehandelte Aktie sei der tägliche Handelsumsatz von mehr als 100 000 Euro sehr ansehnlich, heißt es. Der nicht im Besitz von Kernaktionären befindliche Anteil der Aktien („Free Float“) beläuft sich auf rund 75 Prozent des Aktienkapitals. Außer Aktien hat das Unternehmen auch eine Wandelanleihe emittiert.

In der Rubrik „Schwächen“ führt SRC ein bis zum Jahre 2015 laufendes Währungsaustauschgeschäft auf Schweizer Franken an, das aber keine zusätzlichen Kosten erfordern solle, solange die Schweizerische Nationalbank einen Mindestkurs von 1,20 Franken je Euro sichere. Auf der Basis des für 2013 geschätzten Gewinns je Aktie errechnet sich ein Kurs/Gewinn-Verhältnis von rund 10 für die Aktie. GERALD BRAUNBERGER