

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „5,50%-EYEMAXX Real Estate AG-Anleihe 19/24“ (Update)

„5,50%-EYEMAXX Real Estate AG-Anleihe 19/24“ wird weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt
Düsseldorf, 15. Juli 2020

| | | |
|---|---|---|
| <p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen Juli 2020</p> <p>5,50%-Anleihe Eyemaxx Real Estate AG Anleihe 19/24, WKN A2YPEZ</p> |   <p>Attraktiv (4 von 5)</p> | <p>In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,50%-Anleihe der Eyemaxx Real Estate AG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2YPEZ) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.</p> <p>Die Eyemaxx Real Estate AG, als Muttergesellschaft der Eyemaxx Real Estate Group, ist mittlerweile seit beinahe 24 Jahren erfolgreich als Immobilienentwickler in ihren Kernmärkten Deutschland und Österreich tätig³. Dabei stützt sich das Geschäftsmodell der Eyemaxx Real Estate AG auf zwei Säulen¹. Auf die Entwicklung von Immobilienprojekten, speziell Gewerbe- und Wohnimmobilien, seit 2017 auch in dem bislang</p> |
|---|---|---|

wachstumsstarken Bereich Mikroapartments sowie der Stadtquartiers-Entwicklung¹. Hier unterscheidet das Unternehmen zwischen dem „Bau für den Verkauf“ und dem „Bau für den eigenen Bestand“¹. Daher besteht die zweite Säule der Geschäftstätigkeit aus der Bestandshaltung von ausgewählten vermieteten Immobilien¹. Damit verfügt die Eyemaxx Real Estate AG über ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio, sowohl nach Sektoren als auch nach Regionen¹. Durch den Ausbau und die sukzessive Umsetzung einer bislang weiter wachsenden Projektpipeline, welche derzeit bei einem vertraglich fixierten Volumen i.H.v. 902 Mio. Euro liegt¹, sollte das Unternehmen nach unserer Einschätzung einen weitestgehend stetigen, wie nachhaltigen Cashflow durch Mieteinnahmen generieren können. Daher könnte das mittelfristige Ziel, Bestandsimmobilien im Wert von 200 Mio. Euro zu halten, bereits 2023 erreicht werden¹.

Wachstums-Story trotz kurzer Bremsung intakt

Das Umsatzwachstum konnte auch im Geschäftsjahr 2018/2019 im Vergleich zum Vorjahr mit einer Steigerung um 3,09 Mio. Euro bestätigt werden¹. So erzielte das Unternehmen in dieser Periode Umsatzerlöse in Höhe von 8,55 Mio. Euro im Vergleich zu 5,46 Mio. Euro im Vorjahr¹. Mieteinnahmen (2,65 Mio. Euro) und Erlöse, die der Säule Projektentwicklung zuzuschreiben sind (1,37 Mio. Euro), machen kumuliert 4,02 Mio. Euro aus und haben somit einen Umsatzanteil von 47%¹. Die andere Hälfte setzt sich aus Beratungsleistungen und im Wesentlichen aus dem Verkauf von Nutzungsrechten zusammen¹. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) kann in der Periode aufgrund eines Einmaleffektes bei der Wertberichtigung der zum Verkauf geplanten Logistikzentren in Serbien in Höhe von -14,15 Mio. Euro nicht das Niveau des Vorjahres halten¹. Der geplante Verkauf soll die Fokussierung auf die Kernmärkte Deutschland und Österreich weiter unterstützen¹. Somit blieb das EBIT in Höhe von 9,70 Mio. Euro positiv, allerdings unter dem Vorjahresniveau mit 14,44 Mio. Euro¹. Maßgeblich schlägt hier das positive Beteiligungsergebnis mit 25,49 Mio. Euro zu Buche¹. Dies ist dem typischen Branchencharakter mit vielen Projektgesellschaften sowie der Konzernstruktur zu zuschreiben. Folglich blieb auch das Ergebnis vor Steuern mit 4,72 Mio. Euro hinter dem Vorjahresergebnis von 9,56 Mio. Euro zurück¹. Unserer Einschätzung nach liegt bei der Eyemaxx Real Estate AG zudem ein besonderes Augenmerk auf der Nettofinanzverschuldung. Diese lag im Berichtszeitraum bei 173,17 Mio. Euro und hat sich überwiegend aufgrund der Begebung der Anleihe 2019/2024 in Bezug zum Vorjahr um 37,79 Mio. Euro erhöht¹. Das entspricht einer Netto-Verschuldungsquote in Höhe des 2,66-fachen Eigenkapitals und sollte den Richtwert von 3,00x nachhaltig nicht überschreiten¹.

Akquisition neuer Projekte erfolgreich

Die Entwicklung der Projekt-Pipeline stützt unserer Ansicht nach den Kurs des Managements und die weitere Entwicklung der gesamten Gruppe auch weiterhin. Durch die gesteigerte Projekt-Pipeline mit einem derzeitigen Schwerpunkt auf Wohnimmobilien, wobei künftige Projekte auch in den Bereichen Büro- und Hotelimmobilien sowie Serviced-Apartments (ein für verschiedene Zeiträume buchbares, voll ausgestattetes und sofort bewohnbares Apartment) in Deutschland akquiriert werden sollen, möchte sich das Unternehmen für die zukünftige Entwicklung im Immobilienmarkt positionieren¹. Wir gehen davon aus, dass speziell in den Bereichen Hotel, hier hauptsächlich die Klassen zwei-Sterne „Standard“ und drei-Sterne „Komfort“, sowie im Bereich Serviced-Apartments zeichnet sich bereits eine hohe Nachfrage für die nächsten Jahre ab. Nach unserer Einschätzung können die Erträge aus der Säule Projektentwicklung hierdurch nachhaltig mit guten Verkaufserlösen weiter ausgebaut werden.

Weitere Diversifizierung des Bestandsportfolios

Unserer Ansicht nach bietet die gut gefüllte Projekt-Pipeline zudem eine gute Grundlage für die Erweiterung des Bestandsportfolios entsprechend der „Develop & Hold“-Strategie¹. Dies soll in Zukunft nicht nur durch den Kauf von Bestandsimmobilien erreicht werden¹. Vielmehr möchte das Management aus dem Projektgeschäft vor allem renditestarke Objekte langfristig im Bestand halten, um eine Steigerung der Mieterträge entsprechend der verfolgten Strategie zu erreichen¹. Dies soll mit einem Fokus auf Mieteinnahmen durch Gewerbeimmobilien vorangetrieben werden, wie z.B. das Atrium in Bamberg, welches nach Fertigstellung, voraussichtlich in Q4/2021, eine vermietbare Fläche von 17.537 m² bieten soll¹. Durch diesen Schritt sollte das Unternehmen unseres Erachtens neben den attraktiven Portfoliorenditen, einer langfristigen und planbaren Einnahmequelle auch eine gesunde und breite Diversifikation weiter optimieren können und wäre somit früh auf eine evtl. Änderung bei der Nachfrage für Immobilienprojekte positioniert.

5,50%-Eyemaxx Real Estate AG-Anleihe mit Laufzeit bis 2024

Die im September 2019 emittierte unbesicherte und nicht nachrangige Unternehmensanleihe der Eyemaxx Real Estate AG mit einem Emissionsvolumen in Höhe von 50 Mio. Euro und einer Laufzeit von fünf Jahren (Laufzeit bis zum 24.09.2024) ist mit einem Zinskupon von 5,50% p.a. (Zinstermin jährlich am 24.09.) ausgestattet¹. Der Emissionserlös soll neben der Refinanzierung der Anleihe 2014/2020 der Refinanzierung der Wandelschuldverschreibung 2016/2019 und der Wandelschuldverschreibung 2017/2019 und der Finanzierung des weiteren Ausbaus neuer Immobilienentwicklungen im Rahmen der Erweiterung der Projektpipeline und zum Erwerb weiterer Bestandimmobilien dienen². In den Anleihebedingungen sind vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten der Emittentin zum 24.09.2022 zu 102,50%, zum 24.09.2023 zu 101,25% und zum 24.03.2024 zu 100,75% des Nennwerts vorgesehen². Eyemaxx verpflichtet sich während der Laufzeit der Anleihe keine Gewinnausschüttungen vorzunehmen, die 40% des IFRS-Jahresüberschusses überschreiten². Gewinnausschüttungen dürfen nur dann vorgenommen werden, wenn das Konzerneigenkapital gemäß IFRS den Wert von 30 Mio. Euro übersteigt². Darüber hinaus verpflichtet sich die Emittentin zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapitalquote von 20%².

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die Eyemaxx Real Estate AG hat sich als Immobilienprojektentwickler mit einem erfolgreichen Track-Record und einem langjährig erfahrenen Management mit großem Netzwerk innerhalb der Branche etabliert. Durch die zwei Säulen-Strategie wird eine gesunde Diversifikation angestrebt und insbesondere durch die attraktiven Projektrenditen sowie die konstanten Mieterträge kann in Zukunft mit steigenden Erträgen und verbesserten Bonitätskennziffern gerechnet werden. Aufgrund der aktuellen Rendite in Höhe von 7,95% p.a. (auf Basis des Kurses von 91,51% an der Börse Frankfurt am 14.07.2020 bis zum Ende der Laufzeit am 24.09.2024) in Verbindung mit der zu erwarteten Verbesserung der Bonitätskennziffern für die kommenden Jahre wird die 5,50% Eyemaxx Real Estate Anleihe (WKN A2YPEZ) weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Hans-Jürgen Friedrich, Vorstand und Florian Springer, Wertpapieranalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 15.07.2020, 08.10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 28.08.2019 der Eyemaxx Real Estate AG. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Dieses KFM-Barometer ist eine Aktualisierung des KFM-Barometers vom 12.09.2019, in dem die Anleihe ebenfalls mit 4 von 5 möglichen Sternen eingeschätzt wurde. Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: ¹Geschäftsbericht 2019, ²Wertpapierverkaufsprospekt vom 28.08.2019, ³www.eyemaxx.com

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PFOP). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die

Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Fax: + 49 (0) 211 21073733

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de