

Eyemaxx Real Estate: Klare Ansage

■ Redaktion, SPEZIALWERTE · September 4, 2019 · Gereon Kruse



Eine Brandrede war es jetzt nicht unbedingt. Doch an einer Stelle wurde Michael Müller, Gründer, Großaktionär und CEO von **Eyemaxx Real Estate**, bei seiner Präsentation auf der Herbstkonferenz in Frankfurt dann doch sehr klar: „Dass unser Aktienkurs mit etwas weniger als 10 Euro so deutlich unter den Kurszielen der Analysten liegt, ärgert uns schon sehr.“ Immerhin siedeln die Experten den fairen Wert des Immobilienprojektierers in einer Spanne zwischen 15 Euro (Pareto Securities) und 21,70 Euro (**GBC Research**) an. In der Mitte liegt SRC Research mit einem Kursziel von 17 Euro, wobei alle drei Institute „Kaufen“ als Einschätzung für die Eyemaxx-Aktie haben. Als möglichen Unsicherheitsfaktor nennt Müller die im Dezember fällig werdenden Wandelanleihen von 2016 und 2017 im Gesamtvolumen von rund 22,90 Mio. Euro, signalisiert den Investoren im vollbesetzten Konferenzraum des Hotels Le Méridien aber sogleich Entwarnung – und zwar unmissverständlich: „Da können Sie Gift drauf nehmen, dass wir unsere Wandelschuldverschreibungen zurückzahlen.“

Überhaupt haben die Österreicher mit Notiz im Frankfurter **General Standard** ihre Bonds stets pünktlich abgelöst. Genau, wie sie ihre Prognosen für das operative Geschäft regelmäßig eingehalten haben. Aktuell wichtigste Nachricht für den Kapitalmarkt ist, dass Eyemaxx eine neue Anleihe im Volumen von bis zu 50 Mio. Euro – ausgestattet mit einem Kupon von 5,5 Prozent – mit einer Laufzeit bis September 2024 emittiert (alle Details zu dem Bond finden Sie **HIER**). Kombiniert ist die Anleihe mit einem 1:1-Umtauschangebot an die Inhaber der noch mit 8,0 Prozent verzinsten Schuldverschreibung 2014/2020 – inklusive eines Ausgleichsbetrags von 22,50 Euro. In erster Linie dient der Emissionserlös des vom 5. bis 19. September 2019 in der Zeichnungsphase befindlichen Bonds der Refinanzierung von Finanzverbindlichkeiten. Zudem will Müller einen Teil der Mittel in die Modernisierung und den Erwerb von Bestandsimmobilien stecken.



Eyemaxx Real Estate →

Kurs: 9,940 €

Die wichtigsten Finanzdaten auf einen Blick

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019e
Umsatzerlöse ¹	1,53	2,40	1,57	2,32	3,53	5,00	5,46	6,95
EBITDA ^{1,2}	4,97	6,91	7,64	9,84	10,45	13,95	14,80	15,45
EBITDA-Marge ³	324,84	287,92	486,62	424,14	296,03	279,00	271,06	222,30
EBIT ^{1,4}	4,83	6,73	7,40	9,61	10,24	14,25	14,44	15,05
EBIT-Marge ⁵	315,69	280,42	471,34	414,22	290,08	285,00	264,47	216,55
Jahresüberschuss ¹	2,57	3,11	2,33	4,03	5,85	6,63	7,29	8,10
Netto-Marge ⁶	167,97	129,58	148,41	173,71	165,72	132,60	133,52	116,55
Cashflow ^{1,7}	0,04	-3,93	-2,99	-0,76	-5,84	-6,80	-9,73	-2,00
Ergebnis je Aktie ⁸	0,47	1,04	0,57	1,170	1,36	1,30	1,14	1,45
Dividende ⁸	0,30	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,22

Quelle: boersengefluester.de und Firmenangaben

Geschäftsbericht 2018 - Kostenfrei herunterladen. 

¹ in Mio. Euro; ² EBITDA = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen; ³ EBITDA in Relation zum Umsatz; ⁴ EBIT = Ergebnis vor Zinsen und Steuern; ⁵ EBIT in Relation zum Umsatz; ⁶ Jahresüberschuss (-fehlbetrag) in Relation zum Umsatz; ⁷ Cashflow aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit; ⁸ in Euro; Quelle: boersengefluester.de

Wirtschaftsprüfer: Ebner Stolz

Der Wandel von Eyemaxx Real Estate befindet sich also weiter im vollen Gang und bald erinnern sich nur noch langjährige Investoren daran, dass das Unternehmen früher vorwiegend als Projektierer von kleineren und mittleren Fachmarktzentren in Osteuropa aktiv war. Mit dem Immobilienboom wurden die Tickets für Eyemaxx aber sehr viel größer – zudem wechselte der Vorstand die Ausrichtung auf Wohnimmobilien, Hotels, Pflegeeinrichtungen und Gewerbeobjekte. Darüber hinaus verschoben sich auch die Verwertungsformen: Nutzte Eyemaxx früher regelmäßig die Planungssicherheit eines Vorabverkaufs, geht die Gesellschaft heute stärker auch in die Rolle des Bestandshalters. Die bereits vor einigen Wochen veröffentlichten Halbjahreszahlen (das Geschäftsjahr von Eyemaxx endet jeweils am 31. Oktober) zeigen einen Anstieg des Gewinns nach Steuern von 2,22 auf 2,92 Mio. Euro.

Für das Gesamtjahr stellt das Management eine „moderate Steigerung“ des Ergebnisses in Aussicht. Die Analysten veranschlagen im Schnitt einen Zuwachs auf etwas mehr als 8 Mio. Euro – nach 7,29 Mio. Euro im Jahr zuvor. Das wiederum deckt sich mit der Einschätzung von CEO Müller, der auf der Herbstkonferenz einen Zuwachs in einer Größenordnung von rund zehn Prozent als realistische Marke bezeichnete. Losgelöst davon ist jedoch klar zu erkennen, dass das zweite Halbjahr spürbar stärker ist als die erste Hälfte des Geschäftsjahrs. Insgesamt sieht boersengefluester.de Eyemaxx auf einem guten Weg. Vermutlich hängt ein Teil der Skepsis der Investoren einfach auch damit zusammen, dass Gelder aus dem Small Cap-Bereich abgezogen werden. Rein operativ halten wir das aktuelle Kursniveau für eine attraktive Einstiegsgeschichte. Und den neuen Bond bezeichnete Müller vor den Investoren in Frankfurt gar als „Sonderangebot“.

INVESTOR-INFORMATIONEN			
@boersengefluester.de			
Eyemaxx Real Estate			
WKN	Kurs in €	Einschätzung	Börsenwert in Mio. €
A0V9L9	9,940	Kaufen	53,14
KGV 2020e	KGV 10Y-Ø	BGFL-Ratio	Shiller-KGV
7,36	9,32	0,789	9,00
KBV	KCV	KUV	EV/EBITDA
0,82	-	9,73	14,256
Dividende '18 in €	Dividende '19e in €	Div.-Rendite '18 in %	Hauptversammlung
0,20	0,22	2,01	Juni 2020
Q1-Zahlen	Q2-Zahlen	Q3-Zahlen	Bilanz-PK
	31.07.2019		28.02.2020
Abstand 60Tage-Linie	Abstand 200Tage-Linie	Performance YtD	Performance 52 Wochen
6,22%	1,66%	15,58%	-16,47%