

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „5,50%-Eyemaxx Real Estate AG-Anleihe 20/25“

„5,50%-Eyemaxx Real Estate AG-Anleihe 20/25“ wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingestuft

Düsseldorf, 15. Juli 2020

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Juli 2020

5,50%-Anleihe  
Eyemaxx Real Estate AG  
Anleihe 20/25, WKN A289PZ



**Attraktiv**  
(4 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,50%-Anleihe der Eyemaxx Real Estate AG mit Laufzeit bis 2025 (WKN A289PZ) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.

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 tätig<sup>3</sup>. Dabei stützt sich das Geschäftsmodell der Eyemaxx Real Estate AG auf zwei Säulen<sup>1</sup>. Auf die Entwicklung von Immobilienprojekten, speziell Gewerbe- und Wohnimmobilien, seit 2017 auch in dem bislang wachstumsstarken Bereich Mikroapartments sowie

der Stadtquartiers-Entwicklung<sup>1</sup>. Hier unterscheidet das Unternehmen zwischen dem „Bau für den Verkauf“ und dem „Bau für den eigenen Bestand“<sup>1</sup>. Daher besteht die zweite Säule der Geschäftstätigkeit aus der Bestandshaltung von ausgewählten vermieteten Immobilien<sup>1</sup>. Damit verfügt die Eyemaxx Real Estate AG über ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio, sowohl nach Sektoren als auch nach Regionen<sup>1</sup>. 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 liegt<sup>1</sup>, 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 werden<sup>1</sup>.

### 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 werden<sup>1</sup>. So erzielte das Unternehmen in dieser Periode Umsatzerlöse in Höhe von 8,55 Mio. Euro im Vergleich zu 5,46 Mio. Euro im Vorjahr<sup>1</sup>. 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%<sup>1</sup>. Die andere Hälfte setzt sich aus Beratungsleistungen und im Wesentlichen aus dem Verkauf von Nutzungsrechten zusammen<sup>1</sup>. 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 halten<sup>1</sup>. Der geplante Verkauf soll die Fokussierung auf die Kernmärkte Deutschland und Österreich weiter unterstützen<sup>1</sup>. Somit blieb das EBIT in Höhe von 9,70 Mio. Euro positiv, allerdings unter dem Vorjahresniveau mit 14,44 Mio. Euro<sup>1</sup>. Maßgeblich schlägt hier das positive Beteiligungsergebnis mit 25,49 Mio. Euro zu Buche<sup>1</sup>. 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 zurück<sup>1</sup>. 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 erhöht<sup>1</sup>. Das entspricht einer Netto-Verschuldungsquote in Höhe des 2,66-fachen Eigenkapitals und sollte den Richtwert von 3,00x nachhaltig nicht überschreiten<sup>1</sup>.

### 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 positionieren<sup>1</sup>. 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“-Strategie<sup>1</sup>. Dies soll in Zukunft nicht nur durch den Kauf von Bestandsimmobilien erreicht werden<sup>1</sup>. 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 erreichen<sup>1</sup>. 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 m<sup>2</sup> bieten soll<sup>1</sup>. 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 2025

Die besicherte Unternehmensanleihe der Eyemaxx Real Estate AG mit einem Gesamtvolumen in Höhe von bis zu 30 Mio. Euro und einer Laufzeit von fünf Jahren (Laufzeit 23.07.2020 bis zum 22.07.2025) ist mit einem Zinskupon von 5,50% p.a. (Zinstermin vierteljährlich am 22.01., 22.04., 22.07. und 22.10.) ausgestattet<sup>2</sup>. Die Emittentin beabsichtigt, den Emissionserlös zur Refinanzierung demnächst fällig werdender Kapitalmarktverbindlichkeiten zu verwenden<sup>2</sup>. In den Anleihebedingungen sind vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten der Emittentin zum 21.01.2024 zu 102,50%, zum 21.07.2024 zu 101,25% und zum 21.01.2025 zu 100,75% des Nennwerts vorgesehen<sup>2</sup>. Eyemaxx verpflichtet sich, während der Laufzeit der Anleihe keine Gewinnausschüttungen vorzunehmen, die 40% des IFRS-Jahresüberschusses überschreiten<sup>2</sup>. Gewinnausschüttungen dürfen nur dann vorgenommen werden, wenn das Konzerneigenkapital gemäß IFRS den Wert von 30 Mio. Euro nicht unterschreitet<sup>2</sup>. Darüber hinaus verpflichtet sich die Emittentin zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapitalquote von 15%<sup>2</sup>. Die Anleihe wird besichert durch Grundpfandrechte in Höhe von 30 Mio. Euro<sup>2</sup>. Diese bestehen zu 20 Mio. Euro aus erstrangigen und zu 10 Mio. Euro aus zweitrangigen Ansprüchen<sup>2</sup>. Zudem besteht während der Laufzeit der Anleihe die Verpflichtung, Mieteinnahmen aus Objekten, bei denen eine erstrangige Besicherung besteht, für die Begleichung der Anleihezinsen bei dem Treuhänder zu hinterlegen<sup>2</sup>.

### 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 Projekttrenditen sowie die konstanten Mieterträge kann in Zukunft mit steigenden Erträgen und verbesserten Bonitätskennziffern gerechnet werden. Aufgrund der aktuellen Rendite in Höhe von 5,62% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100% bis zum Ende der Laufzeit am 22.07.2025) in Verbindung mit der zu erwarteten Verbesserung der Bonitätskennziffern für die kommenden Jahre wird die 5,50% Eyemaxx Real Estate Anleihe (WKN A289PZ) 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, 08.20 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 01.07.2020 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.

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: <sup>1</sup>Geschäftsbericht 2019, <sup>2</sup>Wertpapierverkaufsprospekt vom 01.07.2020, <sup>3</sup> www.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 nicht 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 und hat im Rahmen der aktuellen Emission einen Zeichnungsauftrag platziert. 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 (Moneta KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, [www.moneta.de](http://www.moneta.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](mailto:info@kfmag.de)

Web: [www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)

[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)