

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „5,50%-Euroboden-Anleihe 20/25“

5,50%-Euroboden-Anleihe 20/25 wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 15. Oktober 2020

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Oktober 2020

5,50%-Anleihe  
Euroboden GmbH

Anleihe 20/25, WKN A289EM



**Attraktiv**

(4 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,50%-Anleihe der Euroboden GmbH (WKN A289EM) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Euroboden GmbH wurde im Jahr 1999 gegründet und ist als Projektentwickler und Bauträger im Bereich hochwertiger Wohnimmobilien - insbesondere in München und Berlin - tätig<sup>1</sup>. Selektiv werden auch Gewerbe- insb. Büroprojekte umgesetzt<sup>1</sup>. Die Projekte werden mit namhaften Architekten durchgeführt und wurden bereits mehrfach ausgezeichnet<sup>1</sup>. Die Immobilienprojektentwicklungen werden jeweils mit einer Objektgesellschaft umgesetzt<sup>3</sup>. Alle

Objektgesellschaften sind zu 100% im Eigentum der Euroboden GmbH, die als Holding fungiert<sup>3</sup>. Neben architektonisch hochwertigen Lösungen realisiert das Unternehmen hohe Wertsteigerungspotenziale durch zusätzlich geschaffenen Wohnraum<sup>1</sup>. Seit Gründung hat das Unternehmen rund 30.000 qm mit einem Volumen von 200 Mio. Euro verkauft<sup>1</sup>. Durch die Anleihemittel kann das Unternehmen nach unserer Meinung schnell und flexibel auf Chancen im Markt reagieren und hierdurch einen Wettbewerbsvorteil nutzen.

### Weiterer Anstieg des Eigenkapitals, weiterhin erhebliche stille Reserven auch bei Bilanzierung nach IFRS

Euroboden veröffentlicht seit dem Geschäftsjahr 2016/2017 regelmäßig IAS/IFRS-Abschlüsse und wächst im Durchschnitt kontinuierlich<sup>4</sup>. Im letzten testierten IFRS-Konzern-Jahresabschluss zum 30.09.2019 hat sich das bilanzielle Konzern-Eigenkapital von 20,8 Mio. Euro um 22,6 Mio. Euro auf 43,4 Mio. Euro erhöht<sup>2</sup>. Zum Halbjahresstichtag 31.03.2020 erhöhte sich das bilanzielle Konzern-Eigenkapital auf 45,6 Mio. Euro<sup>3</sup>. Im Wesentlichen beruht die deutliche Erhöhung des Eigenkapitals aus dem Verkauf eines Projektes, bei dem erhebliche stille Reserven aufgedeckt wurden und einem deutlich erhöhten Konzern-Jahresüberschuss zum 30.09.2019 auf 24,6 Mio. Euro<sup>2</sup>. Nach unserer Einschätzung betreibt das Unternehmen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis eine zurückhaltende Ausschüttungspolitik bzw. Gewinnthesaurierung. Unter Berücksichtigung der stetig steigenden Konzernbilanzsumme entwickelte sich die IFRS-Konzern-Eigenkapitalquote von 12,1% zum 30.09.2018 auf 19,4% zum 30.09.2019 und auf 17,9% zum untestierten Halbjahresabschluss zum 31.03.2020<sup>4</sup>. Nach dem letzten vor kurzem erfolgten Verkauf eines größeren Immobilienprojektes in Berlin-Tiergarten rechnet Euroboden für den IFRS-Konzern-Jahresabschluss zum 30.09.2020 bei ca. 65 Mio. Euro Gesamtumsatz mit einem erneut hohen Betriebsergebnis (EBIT) von über 20 Mio. Euro und einem Anstieg des Eigenkapitals auf 50 Mio. Euro bzw. einer Eigenkapitalquote von rund 20%<sup>6</sup>.

### Gesicherte Projektpipeline mit einem Gesamtverkaufsvolumen von nahezu 800 Mio. Euro

Euroboden verfügt zum Bilanzstichtag 30.09.2019 über eine Projektpipeline, die nach Bauausführung zu Verkaufspreisen von nahezu 800 Mio. Euro in den nächsten Jahren führen soll<sup>4</sup>. Die Wertsteigerung bei den Immobilienprojekten wird unserer Einschätzung nach durch die Schaffung von Baurechten im Hinblick auf die jeweilige Verkaufsstrategie realisiert.

Die Anfang 2020 aufgetretene Covid-19-Pandemie hat nach Einschätzung von Euroboden keine nachhaltigen Auswirkungen auf ihr Geschäftsmodell, da sie zu 75% im Bereich der risikoloserer und konjunkturunabhängigeren Wohnungsbauprojekte und nur zu 25% in ausgesuchten Bürobauprojekte, jeweils nur an Top-Standorten investiert ist<sup>5</sup>. Diese Einschätzung von Euroboden erscheint angesichts der vor kurzem veröffentlichten Pressemitteilung<sup>6</sup> zu den erwarteten Finanzkennziffern des IFRS-Konzern-Jahresabschlusses zum 30.09.2020 unserer Auffassung nach plausibel und bestätigt unserer Auffassung nach die weiterhin erfolgreiche Umsetzung des Geschäftsmodells trotz des „Corona“-Virus. Zur weiteren Finanzierung des Wachstums und Absicherung der Umsetzung der Projektpipeline begibt die Euroboden eine weitere Anleihe<sup>3</sup>.

### 5,50%-Euroboden GmbH-Anleihe mit Laufzeit bis 2025 und umfassender Transparenz-Klausel

Die aktuell in Emission befindliche nicht nachrangige und unbesicherte Anleihe der Euroboden GmbH ist mit einem Zinskupon von 5,50% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 18.05. und 18.11.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 18.11.2020 bis zum 18.11.2025<sup>3</sup>. In der Zeit von 12.10.2020 bis 28.10.2020 können Gläubiger der Anleihe 17/22 (WKN A2GSL6) ihre Anleihen zum Umtausch in die Anleihe 20/25 einreichen; in der Zeit 02.11.2020 bis 13.11.2020 besteht außerdem die Möglichkeit zur Zeichnung der neuen Anleihe<sup>3</sup>. Im Rahmen des Umtauschgebots und der Platzierung plant die Emittentin ein Emissionsvolumen von bis zu 75 Mio. Euro mit einer Stückelung von 1.000 Euro zu platzieren<sup>3</sup>. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin sind in den Anleihebedingungen ab dem 18.11.2023 zu 102% und ab dem 18.11.2024 zu 101,00% des Nennwertes festgelegt<sup>3</sup>. Die Emittentin verpflichtet sich in den Anleihebedingungen zu umfangreicher Transparenz und einer Ausschüttungsbeschränkung<sup>3</sup>. Bei Verstößen erhöht sich der Kupon für die nachfolgende Zinsperiode um 0,5%-Punkte<sup>3</sup>. Die Schuldverschreibungen sollen nach Abschluss der Zeichnungsfrist im Freiverkehr der Börse Frankfurt notiert werden<sup>3</sup>.

### Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die Euroboden GmbH hat einen erfolgreichen Track Record aufgebaut sowie preisgekrönte Referenzen im Münchner Immobilienmarkt geschaffen und hiermit überdurchschnittliche fundamentale Wertsteigerungen in

den Projekten erzielen können. Mit einem Immobilienprojektvolumen in Höhe von über 800 Mio. Euro Verkaufsvolumen ist Euroboden in der Nische hochwertiger Wohnimmobilien und selektiv auch bei Gewerbe- bzw. Büroimmobilien für die kommenden Jahre unverändert gut positioniert. In Verbindung mit einer Rendite von 5,58% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100% bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 18.11.2025) bewerten wir die 5,50%-Anleihe 20/25 der Euroboden GmbH (WKN A289EM) als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen).

### **Über dieses KFM-Barometer**

Analysten: Christian Wagner, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 15.10.2020, 10:10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 09.10.2020 der Euroboden GmbH. 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>[www.euroboden.de](http://www.euroboden.de), <sup>2</sup>Geschäftsbericht 2019, <sup>3</sup>Wertpapierprospekt vom 09.10.2020, <sup>4</sup>vergl. Historie der veröffentlichten Finanzzahlen im Bundesanzeiger, <sup>5</sup>IFRS Halbjahresbericht zum 31.03.2020, <sup>6</sup>Pressemitteilung vom 15.10.2020

### **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 und hat die in seinem Portfolio befindliche Euroboden-Anleihe WKN A2GSL6 zum Umtausch in diese Anleihe eingereicht. 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](http://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](mailto:info@kfmag.de)  
Web: [www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)  
[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)

