

# EYEMAXX Real Estate AG

100% grundpfandrechtlich besicherte Anleihe



Text: Cosmin Filker, Philipp Leibold

**M**it der Emission der zweiten Unternehmensanleihe plant die EYEMAXX Real Estate AG weiter profitabel zu wachsen. Die Projektpipeline beläuft sich auf über 100 Mio. Euro. Die Anleihe erscheint überdurchschnittlich attraktiv.

Die EYEMAXX Real Estate AG emittiert derzeit eine zweite Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 7,75% und einem geplanten Volumen von 15 Mio. Euro. Die Zeichnungsfrist hat am 19. März 2012 begonnen und endet am 5. April 2012.

Die EYEMAXX Real Estate AG konzentriert sich auf den Erwerb, die Entwicklung und die Realisierung von Gewerbeimmobilien in Mittel- und Zentraleuropa, insbesondere in den etablierten Märkten Österreich und Deutschland sowie primär in den benachbarten Wachstumsmärkten Polen und Tschechien. Im Fokus der Gesellschaft liegt die Entwicklung von weitestgehend standardisierten Fachmarktzentren in kleineren und mittleren Städten der adressierten Märkte.

Besonders die guten Aufholpotenziale, bei einer nur geringen Wettbewerbsintensität, lassen diese Immobiliengattung in den entsprechenden Regionen attraktiv erscheinen. Komplettiert wird die Geschäftstätigkeit und Konzentration der EYEMAXX Real Estate AG auf darüber hinaus gehende, maßgeschneiderte Projekte (hauptsächlich Economy-/Budgethotels), Logistikimmobilien sowie Factory Outlet Center.

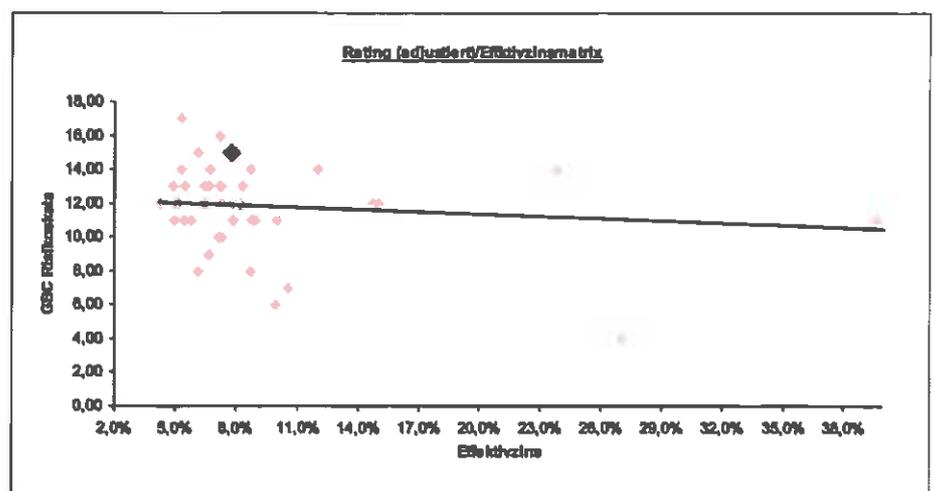
Dabei kann die Gesellschaft einen beeindruckenden Track Record vorweisen. So war die EYEMAXX Real Estate AG trotz Krise in der Lage, allein in den Jahren 2006 bis 2011 Projekte mit einem Gesamtvolumen von etwa 200 Mio. Euro erfolgreich zu entwickeln. Aufgrund ihres guten Marktzugangs sowie der attraktiven Marktvorgaben in den Zielregionen der Gesellschaft, verfügt die

EYEMAXX Real Estate AG über eine umfangreiche Projektpipeline mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von über 100 Mio. Euro.

Zusätzlich zu der Projektpipeline kann die Gesellschaft auch andere Projekte im Rahmen von Forward Sales opportunistisch entwickeln. Der Schwerpunkt soll daher künftig auf der Eigenfinanzierung liegen, was für die Gesellschaft den Vorteil höherer Ergebnisbeiträge (in etwa doppelt so hoch) zur

Folge hat. Gleichzeitig plant die EYEMAXX Real Estate AG den Großteil der Projektgesellschaften als At-Equity Beteiligungen zu entwickeln, was in erster Linie eine hohe Bilanzstabilität mit sich bringt.

Der künftige Schwerpunkt auf der Eigenfinanzierung der Projekte geht jedoch gleichzeitig mit gesteigerten Finanzierungsanforderungen einher. Durch die Ausgabe der ersten Anleihe im Juli 2011 (Emissionsvolumen zum 31.10.2011: 11,48 Mio. Euro) so-



wie der aktuellen Anleihe mit einem geplanten Volumen von bis zu 15 Mio. Euro ist ein wesentlicher Teil des Eigenkapitalbedarfs der Projektpipeline abgedeckt. Laut geplantem Verwendungszweck der beiden Anleihen steht für Investitionen in neue Projekte ein Betrag von ca. 13,7 Mio. Euro zur Verfügung.

Die Anleihemittel, welche auf Holdingebene Fremdkapital darstellen, können als Eigenkapital ersetzende Mittel den Projektgesellschaften weitergereicht werden. Neben der Tatsache des Einbezugs eines Finanzierungspartners wird auch der zwischenzeitliche Abverkauf von Projekten zu einer erheblichen Entlastung des Kapitalbedarfs führen, was in unseren Augen die Finanzierung der Projektpipeline sicherstellen sollte.

Um die Attraktivität der Unternehmensanleihe zu ermitteln, wurde diese einem Marktvergleich unterzogen. Dabei wurde auf Basis der Emittentenratings eine Adjustierung hinsichtlich verschiedener Faktoren (Unternehmensprognosen, Unternehmens-

alter, Covenants, Haftmittel, Zinsintervalle, Transparenz, Laufzeit) vorgenommen. Für die EYEMAXX-Unternehmensanleihe ergeben sich gemäß unserer Bewertung in Summe 15,00 Risikopunkte (entspricht einem „A“-Rating). Unter Einbeziehung der Effektivzinsen der Mittelstandsanleihen aus dem Segmenten Bondm, mittelstandsmarkt und Entry Standard ergibt die Regressionsanalyse eine im Marktvergleich hohe Attraktivität der EYEMAXX-Anleihe. Dabei spielt das Sicherungskonzept, wonach das komplette geplante Anleihevolumen durch erst- und zweitrangige Grundpfandrechte abgedeckt ist, eine wesentliche Rolle.

Wir stufen die Anleihe der EYEMAXX Real Estate AG als stark überdurchschnittlich attraktiv (5 GBC-Falken) ein.

*Disclaimer: Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben: (5). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter: [www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleId/98/](http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleId/98/)*

**Tab. 1: Eckdaten der EYEMAXX-Anleihe**

ISIN	DE000A1MLWH7
Laufzeit	11.04.2012 – 31.10.2017
Kupon	7,75%
Kurs	100,00%
Rendite	7,75%
Segment	Entry Standard Frankfurt
Volumen	15 Mio. Euro
Corporate Rating	BBB+
Einstufung	Stark überdurchschnittlich attraktiv
Gesamt-Attraktivität	

Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ricklerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0890/750 39 300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)