

## EYEMAXX Real Estate AG - Inflationsgeschützte Anleihe zur Finanzierung

*Dritte Anleiheemission der EYEMAXX Real Estate AG erfolgreich verlaufen; Anleihe überdurchschnittlich attraktiv. Analysten: Cosmin Filker, Philipp Leopold*

Mit dem Fokus auf die Entwicklung und den Verkauf von Gewerbeimmobilien (vornehmlich Fachmarktzentren) hat die Anleiheemittentin EYEMAXX Real Estate AG in den vergangenen Jahren Immobilienprojekte mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von über 200 Mio. € erfolgreich realisiert. Basierend auf diesem Track Record war die Gesellschaft zugleich in der Lage eine Projektpipeline mit einem Investitionsvolumen von über 100 Mio. € aufzubauen. Diese soll in den kommenden Jahren abgearbeitet werden.

Die regionale Ausrichtung der Gesellschaft umfasst dabei einerseits die bereits etablierten Märkte Österreich und Deutschland sowie andererseits die dynamischen Märkte Mittel- und Osteuropas (Polen, Tschechien, Slowakei, Slowenien, Serbien). Die Konzentration der aktuellen Projektpipeline liegt zunächst auf den Ländern Polen, Tschechien und Serbien.

Die prägenden Merkmale dieser Zielregionen sind eine dynamische Konjunkturentwicklung und eine dazugehörige positive Konsumstimmung, denen jedoch eine noch relativ geringe Verkaufsfächendichte entgegensteht. Die daraus resultierenden Aufholpotenziale qualifizieren diese Regionen als attraktive Investitionsstandorte im Bereich der Einzelhandelsimmobilien.

Zudem sollen die einzelnen Projektgesellschaften nicht mehr direkt unter dem

Holdingsdach, sondern unterhalb einer Zwischenholding angesiedelt werden. Erwartungsgemäß soll der Beteiligungsanteil der EYEMAXX an der Zwischenholding unterhalb von 50 % liegen, was eine „At-Equity-Konsolidierung“ zur Folge haben wird. Die verbliebenen Geschäftsanteile der Zwischenholding werden einem weiteren, konzernfremden Gesellschafter zugerechnet. Im Zuge einer schiefen Gewinnverteilung fallen jedoch 100 % der Gewinnanteile der EYEMAXX zu, der weitere Gesellschafter erhält im Gegenzug eine fixe Verzinsung auf das eingesetzte Kapital. Bei der Eigenfinanzierung der Projekte liegt der anvisierte Eigenkapitalanteil bei ca. 30 % der Gesamtinvestitionssumme.

Dementsprechend hat die Gesellschaft die Emission einer dritten Unternehmensanleihe, mit einem Volumen von 15,00 Mio. € erfolgreich durchgeführt. Rund 80 % des Emissionserlöses soll für die Finanzierung der Projektpipeline verwendet werden. Unseres Erachtens ist die Finanzierung der Projektpipeline auch vor dem Hintergrund der bisher emittierten Unternehmensanleihen, des geplanten Einbezugs eines Finanzierungspartners sowie des zwischenzeitlichen Projektverkaufs, sichergestellt.

Unter Zugrundelegung der jeweils geplanten Fertigstellungstermine der einzelnen Projekte prognostizieren wir deutliche Zuwächse der Gesamtleistung bei einem gleichzeitigen Anstieg der Ergebnismargen.

Bereits am ersten Zeichnungstag konnte die Emission der 7,875%- Unternehmensanleihe aufgrund vollständiger Platzierung vorzeitig beendet werden. Gemäß unserem Marktvergleich stufen wir den EYEMAXX-Bond unter Einbezug des adjustierten Risikos als sehr attraktiv ein. Erwähnenswert ist dabei die im Wertpapierprospekt vereinbarte Inflationsanpassungsklausel, wodurch die Rückzahlung, abhängig von der Inflationsentwicklung während der Laufzeit, sogar über pari (> 100 %) erfolgen kann.

Wir versehen die Anleihe mit 4 GBC-Falken (von 5 GBC-Falken) und stufen diese als „überdurchschnittlich attraktiv“ ein. ■

ISIN	DE000A1TM2T3
WKN	A1TM2T
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	26.03.2013 - 25.03.2019
Kupon (eff.)	7,875 % (7,34 %)
Zahlungen	jährlich zum 26.03.
Anleihekurs	102,52%
Rückzahlungskurs	100%
Börsennotierung	Entry Standard Frankfurt
Emittentenrating	BB+
Gesamttattraktivität	(4 von 5 Falken)



Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. 4, 5. Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)