

EYEMAXX Real Estate AG

Weiteres starkes Wachstum in Sicht; Finalisierung von Projekten in Österreich und Polen gemeldet

Text: Cosmin Filker, Felix Gode, GBC Research

Die auf die Entwicklung und dem Verkauf von Gewerbeimmobilien (hauptsächlich Fachmarktzentren) spezialisierte EYEMAXX Real Estate AG hat mit der Veröffentlichung der 9-Monatszahlen 2012/2013 erneut den eingeschlagenen Wachstumskurs belegt.

Positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung

In erster Linie konnte die Gesellschaft die Abarbeitung der Projektpipeline plangemäß vorantreiben. In den letzten Monaten wurden zwei Fachmarktzentren in Kittsee (Österreich) und Olawa (Polen) mit einem Gesamtinvestitionsvolumen in Höhe von ca. 15,0 Mio. Euro erfolgreich fertig gestellt. Laut Unternehmensangaben wurde von Investorenseite schon Kaufinteresse signalisiert.

Insgesamt präsentierte EYEMAXX für die ersten drei Quartale des laufenden Geschäftsjahres 2012/2013 eine positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung. So konnte beispielsweise das operative Ergebnis (EBIT) auf 4,74 Mio. Euro (VJ: 3,35 Mio. Euro) signifikant verbessert werden. Dies ist sowohl auf eine Zunahme der Mieterträge als auch auf eine stabile Entwicklung der Projektgesellschaften zurückzuführen. Auch die Vermögenssituation ist als solide zu werten. Das Eigenkapital steigerte sich infolge einer erfolgreich durchgeführten Kapitalerhöhung sowie durch das positive Periodenergebnis auf 19,32 Mio. Euro (GJ-Ende 2011/2012: 16,55 Mio. Euro). Die bereinigte EK-Quote beträgt derzeit 30,3%. Das Fremdkapital wird von den drei Unternehmensanleihen in Höhe von 37,69 Mio. Euro dominiert.

Die künftige Unternehmensentwicklung sollte angesichts der derzeitigen Projektpipeline weiterhin positiv verlaufen. Die umfangreiche Projektpipeline umfasst dabei Projekte mit einem Gesamtvolumen von deutlich über 100 Mio. Euro. Der regionale Fokus liegt einerseits auf bereits etablierten Märkten in Österreich und Deutschland sowie anderer-

seits auf Märkten, die von einer dynamischen Konjunktorentwicklung und einer verhältnismäßig geringen Verkaufsflächendichte geprägt sind (Polen, Tschechien, Serbien).

Neben der Projektentwicklung, welche in der Regel attraktive Entwicklerrenditen aufweist, hat die EYEMAXX Real Estate AG auch ein Bestandsimmobilienportfolio aufgebaut. Durch den bereits umgesetzten Erwerb von Bestandsimmobilien können laufende Mieterträge generiert und somit eine Verstetigung der Umsatzentwicklung realisiert werden. Der aktuelle Wertansatz der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beläuft sich auf 22,11 Mio. Euro.

Ein wichtiger Aspekt der Unternehmensstrategie ist der Umstand, wonach ein Teil der künftigen Projektgesellschaften nicht direkt unter dem Holdingdach, sondern unterhalb einer Zwischenholding angesiedelt werden. Die Projektgesellschaften werden aufgrund eines geplanten Beteiligungsanteils von 40,0% dann nicht mehr voll konsolidiert sondern als At-Equity-Beteiligungen berücksichtigt werden. Infolge dessen wird die EYEMAXX lediglich den Nachsteuergewinn der Projekte in der konsolidierten Erfolgsrech-

nung und damit verhältnismäßig hohe Ergebnismargen vorweisen. Ein wesentlicher Vorteil hiervon ist die Realisierung von Steuereinsparungen auf Holdingebene.

Fazit:

Aufbauend auf den 9-Monatszahlen und unter Einbezug der im zweiten Halbjahr erfolgten Finalisierung der zwei Immobilienprojekte dürfte auch zum Ende des laufenden Geschäftsjahres ein deutlicher Umsatz- und Ergebnisanstieg präsentiert werden. Auch die folgenden Geschäftsjahre sollten im Zuge des Abarbeitens der Projektpipeline von einem Anstieg der Gesamtleistung und der Ergebnismargen begleitet sein. Damit sollte die EYEMAXX Real Estate AG gut in der Lage sein, den Zinsdienst der drei Unternehmensanleihen zu leisten. Ab dem kommenden Geschäftsjahr 2013/2014 rechnen wir mit einem Anstieg der Zinsdeckungsgrade auf etwa 3. Auch bei einem Ergebnisrückgang von über 60% wären somit die Zinszahlungen abgedeckt.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (4;5;6). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm



Tab. 1: EYEMAXX – Geschäftsentwicklung

	31.10.2012	31.10.2013e	31.10.2014e	31.10.2015e
Gesamtleistung	9,34	10,05	14,65	17,50
EBITDA	4,94	5,22	9,70	11,90
EBIT	4,80	5,11	9,59	11,79
Jahresüberschuss	2,61	3,14	7,49	9,09
EBITDA-Zinsdeckung	1,83x	1,68x	2,85x	3,50x
EK-Quote	35,1%	34,0%	44,3%	53,8%
Net Debt/EBITDA	5,52x	7,43x	3,69x	2,94x

Quelle: GBC Research, Angaben in Mio. Euro, Stand: 03/2013