

10.02.2017

Der GBC-Insiderindikator & Insideraktie der Woche

Kommentar KW 6

Unternehmen: EYEMAXX Real Estate AG^{*4,5a,6a,10,11}

ISIN: DE000A0V9L94

Anlass der Studie: Zwei Insiderkäufe in Januar

Analyst: Cosmin Filker

Kurs: 11,01 € (09.02.2017, XETRA; Schlusskurs)

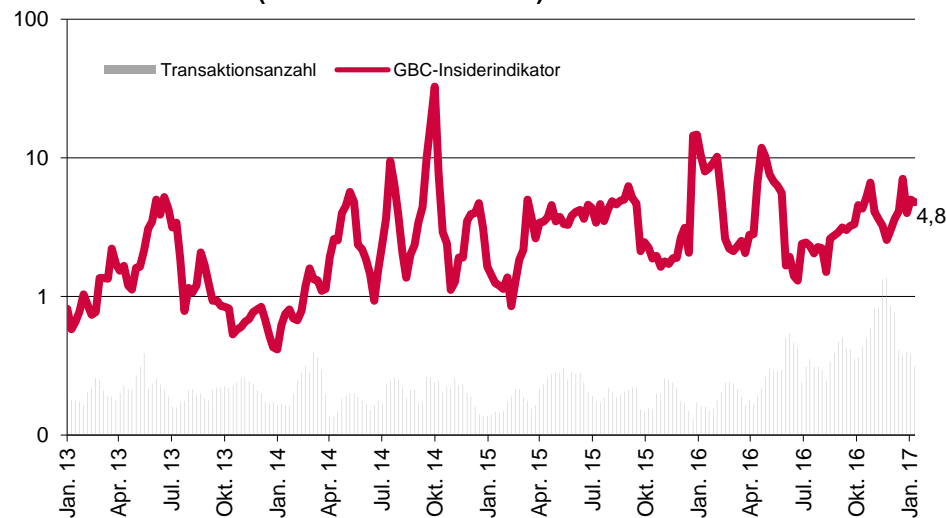
**Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5*

Stabile Entwicklung beim GBC-Insiderindikator; Transaktionsanzahl insgesamt rückläufig

Der GBC-Insiderindikator hat sich in den vergangenen Wochen in einem sehr positiven Bereich stabilisiert. Der aktuelle Wert von 4,8 Punkten (Vorwoche: 4,8 Punkte) resultiert dabei aus einer weiterhin vergleichsweise geringen Anzahl an gemeldeten Verkaufstransaktionen der deutschen Insider. Dem steht zwar eine rückläufige Anzahl an Kauftransaktionen gegenüber, dies ist unseres Erachtens jedoch auf die insgesamt geringere Aktivität zum Jahresbeginn zurückzuführen.

Besonders viele Insiderkäufe wurden in den letzten vier Wochen beim Windpark- und Solarbetreiber Capital Stage AG gemeldet. Ende 2016 hatte die Gesellschaft erstmals die Prognose für das Geschäftsjahr 2017 bekannt gegeben, wonach, nicht zuletzt durch den Erwerb der Chorus Clean Energy AG, ein deutliches Umsatz- und Ergebniswachstum erzielt werden soll. Ebenfalls sehr aktiv präsentierten sich die Insider der seit 2016 an der Börse notierten RWE-Ökostromtochter innogy SE. Erst diese Woche hatte der innogy-Vorstand eine stabile Dividende für das abgelaufene Geschäftsjahr versprochen (Dividendenrendite 2016e: ca. 6,0%).

GBC-Insiderindikator (4-Wochen-Durchschnitt)*



Quelle: Bafin-Datenbank zu Directors Dealings; GBC AG

Insider-Aktie der Woche (KW 6): EYEMAXX Real Estate AG (WKN A0V9L9)

Datum	Name Insider	Stellung	Art	Volumen in €
20.01.2017	Sabrina Fluck	In enger Beziehung	Kauf	5.200 €

Bafin-Datenbank zu Directors' Dealings

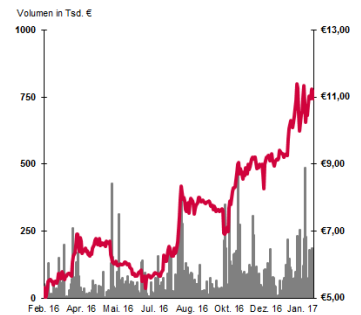
Die EYEMAXX Real Estate AG konnte in ihrer Historie als Entwickler von Wohnimmobilien- und Gewerbeimmobilienprojekten in Deutschland, Österreich sowie in den CEE/SEE-Ländern bereits eine Vielzahl von Projekten erfolgreich umsetzen. Der Track Record der vergangenen Geschäftsjahre umfasst insgesamt ein Projektvolumen in Höhe von rund 230 Mio. €. So wurden beispielsweise alleine im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015/2016 (GJ-Ende 31.10.2016) Wohnimmobilienprojekte in Leipzig und Potsdam sowie Gewerbeimmobilien in Tschechien und Polen bereits vor Projektbeginn veräußert.

Darüber hinaus war die EYEMAXX in der Lage, die Projektpipeline signifikant zu verbessern. Eine herausragende Stellung nimmt hier der Ankauf des Mannheimer Projektes „Postquadrat“ ein, das mit einem Volumen in Höhe von 160,0 Mio. € größte Projekt der Unternehmensgeschichte. Auf dem 20.000 qm großen Areal sollen neben ca. 180 Wohnungen ein Studentenwohnheim sowie Gewerbeflächen (Hotel, Büro) entstehen. Dieses Projekt soll als Joint Venture (Partner ist der ehemalige conwert AG-Gründer Johann Kowar) unter der Federführung der EYEMAXX entstehen. Ebenfalls im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde in Wien mit dem Bau eines großen Wohnimmobilienprojektes mit einem Gesamtprojektvolumen in Höhe von rund 27 Mio. € begonnen. Zusammen mit einem Partner sollen bis Mitte 2019 insgesamt 130 Wohneinheiten, 60 Tiefgaragen-Stellplätze und Gewerbeeinheiten mit einer Bruttogeschossfläche von mehr als 10.000 qm entstehen. Insgesamt umfasst die EYEMAXX-Pipeline ein Gesamtvolumen in Höhe von nahezu 400 Mio. €.

Die Finanzierung der Projektpipeline ist eines der wichtigen Aspekte für das weitere Unternehmenswachstum. Die Projektfinanzierung findet bei der EYEMAXX typischerweise auf Ebene der Projektgesellschaft statt. Die Eigenmittel der jeweiligen Projektgesellschaft (20-30 %) werden dabei von der EYEMAXX in Höhe der Beteiligungsquote an die Projektgesellschaft vergeben. Für die Deckung der Eigenmittel auf Projektebene hat die Gesellschaft in den vergangenen Geschäftsjahren insgesamt fünf Unternehmensanleihen emittiert, wovon die erste mit 7,0 % verzinste Unternehmensanleihe bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr zurückgeführt wurde.

Erst Ende 2016 wurde, als weiterer wichtiger Finanzierungsbaustein, eine Wandelanleihe erfolgreich emittiert. Insgesamt wurden unter Ausschluss von Bezugsrechten 4,19 Mio. € bei professionellen und institutionellen Investoren platziert. Die Verzinsung von 4,5 % p.a. bei halbjährlicher Zinszahlung und halbjährlichen Wandlungsfenstern ab Juli 2018 sowie die weiteren Ausgestaltungsmaßnahmen der Wandelanleihe wurden vom Kapitalmarkt gut angenommen. Auch von Seiten der Unternehmensinsider besteht eine Nachfrage nach diesem Schuldtitel, wie die jüngste Directors' Dealings-Meldung von Sabrina Fluck (steht in enger Beziehung zum Aufsichtsrat Richard Fluck) offenbart. Gemäß den seit Mitte 2016 geltenden MAR-Regularien ist nun auch der Erwerb eines solchen Schuldtitels meldepflichtig.

Die EYEMAXX-Aktie notiert derzeit bei 11,01 € und damit liegt die Wandlungsoption (Wandlungskurs: 9,80 €) bereits kurz nach der Emission „im Geld“. Ausgehend von der aktuell sehr umfangreichen Projektpipeline ist sogar mit höheren Kursniveaus zu rechnen. Im Rahmen eines DCF-Bewertungsmodells haben wir ein Kursziel in Höhe von 13,00 € (Kurszielbasis: Geschäftsjahresende 2016/2017) ermittelt. Ausgehend vom aktuellen Kursniveau ist daher die Wandelanleihe für professionelle Anleger als

EYEMAXX Real Estate AG


überdurchschnittlich attraktiv einzustufen und für die EYEMAXX-Aktie vergeben wir das Rating KAUFEN.

In obiger Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 4,5a,6a,10,11

*Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Hinweis zum GBC Insiderindikator: Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass Insidertransaktionen wichtige Informationen für den Kapitalmarkt übermitteln. So untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung von Directors' Dealings für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Zudem lassen sich solche Aktivitäten tendenziell auch als Indikator für die zukünftige Gesamtentwicklung heranziehen, da Informationsträgern von Unternehmen häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird.

ANHANG

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4,5a,6a,10,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- b) Es erfolgte im Nachgang des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Auftraggebers der Finanzanalyse
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.
- (10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Susanne Klebl, Email: klebl@gbc-ag.de.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker; Dipl.Betriebswirt (FH), Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail:
compliance@gbc-ag.de