

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 9,00 Euro

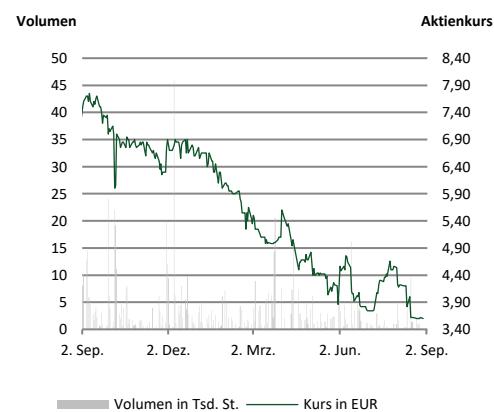
Kurspotenzial: +163 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	3,42 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	32,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	110,9
Enterprise Value (in Mio. Euro)	568,1
Ticker	A4Y
ISIN	DE000A0KFKB3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	7,90
52 Wochen-Tief (in Euro)	3,42
3 M relativ zum CDAX	-9,8%
6 M relativ zum CDAX	-25,4%



Aktionärsstruktur

Streubesitz	12,1%
Brookline Real Estate	83,1%
ADLER Real Estate	4,8%

Termine

Q3 Bericht 30. November 2022

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	217,4	238,7	255,0
Δ in %	-0,1%	-	-
EBIT (alt)	46,0	37,5	41,2
Δ in %	-9,5%	-	-
EPS (alt)	0,65	0,46	0,56
Δ in %	-15,4%	-	-

Analysten

Patrick Speck, CESGA
+49 40 41111 37 70
p.speck@montega.de

Publikation

Comment 2. September 2022

Starke Privatisierung treibt Topline und operative Profitabilität

ACCENTRO hat am Mittwoch die Zahlen zum ersten Halbjahr 2022 vorgelegt.

Hohe Dynamik bei Wohnungsverkäufen: In Q2 betragen die Erlöse aus dem Verkauf von Vorratsimmobilien 55,5 Mio. Euro, womit sowohl der Wert aus Q1 (29,3 Mio. Euro) als auch die hohe Vorjahresbasis (Q2/21: 36,7 Mio. Euro) signifikant übertroffen worden sind. Wir gehen davon aus, dass dies auch ohne den erfolgreichen Blockverkauf zum Quartalsende (vgl. Comment vom 5.7.) gelungen wäre, was u.E. auf eine überraschend robuste Markt- und Preisentwicklung im relevanten Wohnsektor hindeutet. Die starken Abverkäufe gingen jedoch zum Teil zu Lasten der Mieterlöse, die sich im Vorjahresvergleich deutlich auf 3,8 Mio. Euro (Vj.: 7,8 Mio. Euro) reduzierten. Dagegen hatte der im Zuge der angesprochenen Transaktion erfolgte Ausbau des Mietportfolios noch keinen Effekt auf die Erlöse. Auch die Dienstleistungsumsätze lagen mit 0,5 Mio. Euro unter dem Vorjahreswert (0,8 Mio. Euro), sodass bislang keine nennenswerten Erfolge aus der Vertriebskooperation mit ImmoScout24 erkennbar sind.

Profitabilität vor Bewertungsergebnis deutlich gestiegen: Das konsolidierte Ergebnis aus Privatisierungen, Vermietungen und Dienstleistungen konnte ACCENTRO getrieben vom Verkauf signifikant auf 17,2 Mio. Euro ausbauen (Vorjahr: 7,2 Mio. Euro). Zudem zeigten sich die Kostenquoten in Bezug auf Personal (4,5%; -170 BP yoy) sowie sonstige betriebliche Aufwendungen (7,7%; -230 BP) deutlich verringert. Da im abgelaufenen Quartal jedoch keine Fair-Value-Anpassungen auf das Immobilienvermögen erfolgten, entfiel ein wesentlicher Ergebnistreiber des Vorjahres, als ein positives Bewertungsergebnis i.H.v. 16,3 Mio. Euro zu Buche stand. Darüber hinaus nahm ACCENTRO Abschreibungen von 4,0 Mio. Euro auf Forderungen im Zusammenhang mit der Rückabwicklung des Erwerbs der DIM Holding AG vor. In Summe lag das Q2-EBIT mit 5,4 Mio. Euro erheblich unter Vorjahr (16,7 Mio. Euro), vor Bewertungseffekten wurde auch inklusive der außerplanmäßigen Wertminderung aber eine deutliche Profitabilitätssteigerung erzielt (EBIT-Marge 9,1% vs. Vj.: 1,0%).

Guidance bestätigt: Für das Gesamtjahr erwartet ACCENTRO unverändert Erlöse von 200 bis 220 Mio. Euro sowie ein EBIT von 45 bis 50 Mio. Euro. Umsatzseitig setzt unsere Prognose (217,1 Mio. Euro) für H2 lediglich ein Wachstum von rund 3,5% voraus, was wir trotz einer möglichen Abkühlung am Immobilienmarkt als erreichbar erachten. Ergebnisseitig ist ein positiver Bewertungsbeitrag für das Erreichen der Zielsetzung u.E. unumgänglich. Da jedoch der Portfolio-Erwerb Ende Juni noch nicht in das Bewertungsverfahren eingeflossen ist und fortlaufend Investitionen in den Bestand vorgenommen werden, gehen wir nach wie vor von einem Bewertungsergebnis auf Höhe des Vorjahres (19,0 Mio. Euro) aus. Wir erhöhen die prognostizierten Privatisierungserlöse, reduzieren die Erwartungen an die Vermietung und das Dienstleistungsgeschäft und kalkulieren den negativen Sondereffekt ein. Hinsichtlich der Anleihe 2020/2023 prüft ACCENTRO aktuell diverse Refinanzierungsoptionen. Die liquiden Mittel lagen per 30.06. bei 150,7 Mio. Euro.

Fazit: ACCENTROS Umsatzentwicklung spricht u.E. für ein bislang intaktes Marktumfeld. Die Erreichbarkeit des Ergebnisziels ist hingegen noch mit Unsicherheiten behaftet. Wir sehen die Risiken aber über Gebühr eingepreist (KBV: 0,43x) und bestätigen Rating und Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	125,2	192,7	217,1	238,7	255,0
Veränderung yoy	-12,6%	54,0%	12,7%	9,9%	6,8%
EBITDA	35,7	48,4	49,2	41,0	45,0
EBIT	34,7	45,2	41,6	37,5	41,2
Jahresüberschuss	16,6	11,8	17,7	15,0	18,0
Rohertagsmarge	20,3%	29,4%	24,9%	25,5%	26,0%
EBITDA-Marge	28,5%	25,1%	22,7%	17,2%	17,7%
EBIT-Marge	27,7%	23,4%	19,2%	15,7%	16,2%
Net Debt	509,0	484,8	479,9	468,2	441,9
Net Debt/EBITDA	14,3	10,0	9,8	11,4	9,8
ROCE	5,5%	6,0%	5,6%	5,0%	5,5%
EPS	0,51	0,37	0,55	0,46	0,56
FCF je Aktie	-2,48	0,92	0,19	0,40	0,85
Dividende	0,00	0,04	0,04	0,04	0,04
Dividendenrendite	0,0%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
EV/Umsatz	4,5	2,9	2,6	2,4	2,2
EV/EBITDA	15,9	11,7	11,6	13,8	12,6
EV/EBIT	16,4	12,6	13,7	15,2	13,8
KBV	6,7	9,2	6,2	7,4	6,1
KBV	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 3,42

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Die ACCENTRO Real Estate AG ist Wohninvestor und marktführend in der Privatisierung von Wohnungen in Deutschland. Seit dem Jahr 2009 konnte das Unternehmen mehr als 17.500 Einheiten mit einem Gesamtwert von über 2,0 Mrd. Euro veräußern. Über den Ursprungsmarkt Berlin hinaus agiert das Unternehmen heute bundesweit in verschiedenen weiteren Metropolregionen wie Hamburg, Leipzig, Rhein-Ruhr sowie Rhein-Main. Durch das Geschäft in Ballungsräumen mit aussichtsreichen Rahmenbedingungen ergibt sich eine vielversprechende Stellung für ACCENTRO in der deutschen Immobilienbranche. Das Immobilienportfolio umfasste per 31.12.2021 insgesamt rund 4.900 Einheiten und reicht von günstigem und sozial gefördertem Wohnraum bis hin zu gehobenen Wohnanlagen. Das Unternehmen wurde 1993 gegründet und ist seit dem Jahr 2007 an der Frankfurter Wertpapierbörse im Prime Standard gelistet. Die Dienstleistungstochter ACCENTRO GmbH ist seit 1999 deutschlandweit tätig.

Key Facts

Ticker	A4Y	Umsatz	192,7 Mio. Euro
Sektor	Immobilien	EBIT	45,2 Mio. Euro
Mitarbeiter	101	EBIT-Marge	23,4%
Kernkompetenz	Privatisierung, Vermarktung und Vermietung von Wohnungen und ganzen Immobilienportfolios sowie Immobilienvertrieb für Dritte		
Standorte	Hauptsitz liegt im historischen Kernmarkt Berlin, ACCENTROs Akquise- und Vertriebsteam sind aber bundesweit mit besonderem Fokus auf B- und C-Städte aktiv		
Kundenstruktur	Private Kapitalanleger und Eigennutzer sowie institutionelle Investoren (Split ca. 35% Retail und 65% Institutional); im Servicegeschäft zudem Projektentwickler, Bauträger, Makler und andere Immobilienkonzerne		

Quelle: Unternehmen

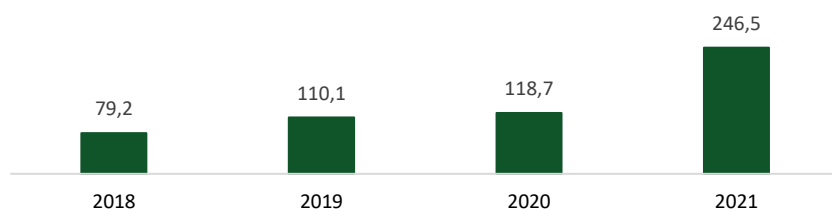
Stand: Geschäftsjahr 2021

Geschäftsbereiche und Umsatz

Das Geschäftsmodell von ACCENTRO setzt sich aus drei Kernbereichen zusammen. Dazu gehört (1) der Verkauf von Eigentumswohnungen in attraktiven Metropolregionen an Eigennutzer und private Kapitalanleger (owner occupiers) sowie von Immobilienportfolios an überwiegend institutionelle Investoren wie Pensionsfonds, Family Offices, Projektentwickler etc. (buy-to-let). ACCENTRO investiert zudem (2) in eigene Bestandsportfolios, die über ein nachhaltiges Miet- und Wertsteigerungspotenzial verfügen. Nicht zuletzt werden (3) im Servicegeschäft Wohnungen für Bestandhalter, Investoren und Projektentwickler vermarktet. Im Rahmen dieses Vertriebs werden unter anderem Joint Ventures mit Bauträgern und Immobiliengesellschaften geschlossen, die zur Vermarktung beitragen. ACCENTRO verfügt des Weiteren über zum Teil exklusive Vertriebskooperationen mit renommierten Partnern wie ImmoScout24, Propstack, Deutsche Wohnen oder First Home Immobilien. Das Unternehmen agiert demnach mit einem inhaltlich diversifizierten und auf den deutschen Immobilienmarkt zugeschnittenen Leistungsangebot.

In 2021 konnte ACCENTRO auf Basis einer hohen Immobiliennachfrage sowie von Nachholeffekten aus der Corona-Pandemie 761 Wohnungen erfolgreich veräußern und damit ein Plus von 81,2% yoy erzielen. Das beurkundete Verkaufsvolumen aus der Einzelprivatisierung ist durch den anhaltenden Preisanstieg bei Wohnimmobilien überproportional auf 246,5 Mio. Euro (Vj.: 118,7 Mio. Euro) gestiegen. Der Nutzen-Lasten-Wechsel und damit die Umsatzrealisierung erfolgt mitunter aber erst nach dem Bilanzstichtag, sodass die Transaktionsvolumina regelmäßig von den zeitraumbezogenen Erlösen abweichen.

Verkaufsvolumen aus Einzelprivatisierung
(in Mio. Euro)



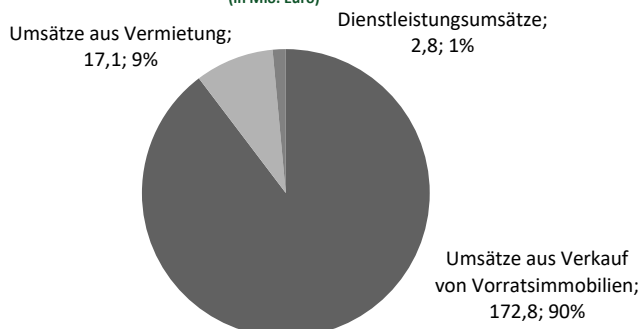
Quelle: Unternehmen

Das anhaltende Wachstum des Wohnimmobilienmarkts in Deutschland schafft eine stabile Erfolgsbasis für ACCENTRO. Die Preise für Eigentumswohnungen und Mieten haben in den vergangenen Jahren weiter zugelegt und die Wachstumsraten der Vorjahre meist übertroffen. Die hohe Nachfrage nach Eigentumswohnungen wurde dabei über viele Jahre durch die historisch niedrigen Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite stark begünstigt. Entsprechend nahm die Zahl an Wohnungsbaufinanzierungen stetig zu. Weiterhin ist in den letzten Jahren die Zahl der Baugenehmigungen insgesamt gestiegen. In den A-Städten stagnierten die Neubauleistung und die Zahl an Genehmigungen dagegen meist oder ging teils sogar zurück. Die ländlichen Regionen profitieren dagegen von der Suburbanisierung der großen Städte.

Ein Grund für den Trend ist das limitierte Angebot an Wohnungen. Durch eine verhältnismäßig dynamische Entwicklung der Kaufpreise gegenüber den Mieten lassen sich in den A-Städten abnehmende Renditen beobachten. Der verhaltene Anstieg der Mieten in den A-Städten liegt seit ein paar Jahren teils unter dem Bundesdurchschnitt. ACCENTRO fokussierte sich im eigenen Mietbestand daher vor allem auf B- und C-Städte, die nach wie vor ein attraktives Wertsteigerungs- und Renditepotenzial aufweisen. Das Geschäft der Wohnungsprivatisierung ist historisch bedingt nach wie vor schwerpunktmäßig auf Berlin konzentriert, dürfte sich in den nächsten Jahren aber zunehmend auf Metropolregionen in ganz Deutschland erstrecken.

ACCENTROs Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien (Privatisierung) machen das Gros des Geschäftserfolgs aus und beliefen sich im Geschäftsjahr 2021 auf 172,8 Mio. Euro, was knapp 90% des Konzernumsatzes entsprach. Das Immobilienportfolio für den Bestand und die dauerhafte Vermietung befindet sich weiterhin im Ausbau, zudem werden hierbei vorzugsweise Objekte mit hohem Leerstand und Investitionsrückständen erworben. Die Mietumsätze trugen daher zuletzt mit 17,1 Mio. Euro erst rund 9% zum Gesamtumsatz bei. Als dritte Umsatzsäule des Unternehmens fungiert das Dienstleistungsgeschäft, bei dem ACCENTRO Wohnungen für andere Bestandshalter, Investoren oder Projektentwickler vermarktet. Diese Service-Umsätze sind mit < 2% Umsatzanteil traditionell von geringerer Bedeutung. Infolge einer langfristigen strategischen Vertriebskooperation mit ImmoScout24 und des verstärkten Engagements in der Vermarktung von Neubaumobilien werden für diesen Geschäftszweig aber deutlich überproportionale Wachstumsraten avisiert.

Umsätze nach Geschäftsbereichen 2021
(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Management

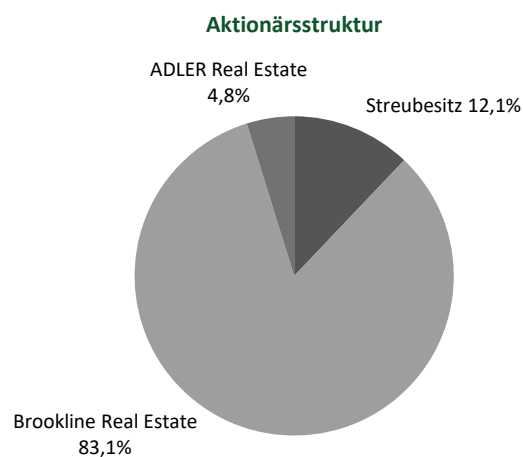
ACCENTRO wird zurzeit von einem Alleivorstand geführt. Der Aufsichtsrat beabsichtigt jedoch, den Vorstand noch in 2022 durch einen neuen CFO personell zu verstärken.



Lars Schriewer (CEO) ist seit März 2020 als Vorstand der ACCENTRO Real Estate AG tätig. Herr Schriewer verfügt durch seine beinahe 20 Jahre Erfahrung in Führungspositionen der Immobilienbranche über umfassende Fachkenntnisse in diesem Bereich. Als Senior Vice President beim Immobilien-Projektentwickler SSN Group AG begleitete er u.a. den M&A-Prozess mit der Consus Real Estate AG mit einem Volumen von 1,1 Mrd. Euro. Zudem agierte Herr Schriewer mehrere Jahre in leitenden Funktionen bei den Immobilienunternehmen VIVACON AG und WESTGRUND AG.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der im Prime Standard der Frankfurter Börse gelisteten ACCENTRO Real Estate AG unterteilt sich in 32.437.934 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien. Kernaktionär ist mit einem Anteil von 83,1% die Brookline Real Estate S.à r.l., hinter der die britische Investmentgesellschaft Vestigo Capital Advisors steht. Die ADLER Real Estate AG hält als wichtigster Minderheitsaktionär noch einen Anteil von rund 4,8%. Auf den Streubesitz entfallen aktuell ca. 12,1%.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	217,1	238,7	255,0	266,6	278,8	290,4	302,0	308,0
Veränderung	12,7%	9,9%	6,8%	4,5%	4,6%	4,1%	4,0%	2,0%
EBIT	41,6	37,5	41,2	40,0	44,6	46,5	48,3	49,3
EBIT-Marge	19,2%	15,7%	16,2%	15,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
NOPAT	31,2	28,1	30,9	30,0	33,5	34,8	36,2	37,0
Abschreibungen	7,6	3,6	3,8	4,0	3,6	3,4	3,2	3,2
in % vom Umsatz	3,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	28,6	1,5	12,1	11,7	-11,6	-11,0	-11,0	-0,4
- Investitionen	-4,3	-3,7	-3,1	-3,0	-3,1	-3,2	-3,3	-3,4
Investitionsquote	2,0%	1,6%	1,2%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Übriges	-45,0	-5,0	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	18,1	24,5	38,7	42,7	22,4	24,1	25,1	36,5
WACC	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Present Value	18,3	23,4	35,0	36,3	18,0	18,2	17,9	610,0
Kumuliert	18,3	41,8	76,7	113,1	131,0	149,3	167,2	777,1

Wertermittlung (Mio. Euro)	Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen
Total present value (Tpv)	777,1
Terminal Value	610,0
Anteil vom Tpv-Wert	78%
Verbindlichkeiten	619,5
Liquide Mittel	121,5
Eigenkapitalwert	279,1
	Kurzfristiges Umsatzwachstum 2022-2025 7,1%
	Mittelfristiges Umsatzwachstum 2022-2028 5,7%
	Langfristiges Umsatzwachstum ab 2029 2,0%
	EBIT-Marge 2022-2025 16,5%
	EBIT-Marge 2022-2028 16,3%
	Langfristige EBIT-Marge ab 2029 16,0%

Aktienzahl (Mio.)	32,44	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) ewiges Wachstum					
Wert je Aktie (Euro)	8,60	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
+Upside / -Downside	152%	6,53%	3,64	5,09	5,94	6,89	9,16
Aktienkurs (Euro)	3,42	6,28%	4,59	6,23	7,19	8,28	10,90
Modellparameter		6,03%	5,65	7,51	8,60	9,85	12,91
Fremdkapitalquote	65,0%	5,78%	6,83	8,94	10,20	11,65	15,25
Fremdkapitalzins	4,5%	5,53%	8,14	10,56	12,03	13,72	18,02

risikofreie Rendite	2,50%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro) EBIT-Marge ab 2029e					
Beta	1,30	WACC	15,50%	15,75%	16,00%	16,25%	16,50%
WACC	6,0%	6,53%	5,43	5,69	5,94	6,20	6,46
ewiges Wachstum	2,0%	6,28%	6,64	6,92	7,19	7,47	7,75
		6,03%	8,01	8,31	8,60	8,90	9,20
		5,78%	9,56	9,88	10,20	10,53	10,85
		5,53%	11,33	11,68	12,03	12,38	12,73

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	143,3	125,2	192,7	217,1	238,7	255,0
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	143,3	125,2	192,7	217,1	238,7	255,0
Materialaufwand	104,6	99,8	136,0	163,1	177,8	188,7
Rohhertrag	38,7	25,4	56,8	54,1	60,9	66,3
Bewertungsergebnis	11,4	28,4	19,0	19,0	5,0	5,0
Personalaufwendungen	5,8	9,0	10,3	11,9	12,2	12,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,1	10,7	18,4	14,1	15,3	16,1
Sonstige betriebliche Erträge	1,2	1,7	1,3	2,2	2,6	2,6
EBITDA	40,7	35,7	48,4	49,2	41,0	45,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,9	1,0	3,2	3,0	3,3	3,6
EBITA	39,8	34,7	45,2	46,1	37,7	41,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	4,3	0,0	0,0
EBIT	39,8	34,7	45,2	41,6	37,5	41,2
Finanzergebnis	-7,3	-10,4	-24,6	-15,9	-15,3	-14,8
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	32,5	24,3	20,6	25,7	22,2	26,4
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	32,5	24,3	20,6	25,7	22,2	26,4
EE-Steuern	6,2	6,3	7,5	6,4	5,5	6,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	26,3	18,1	13,1	19,2	16,6	19,8
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	26,3	18,1	13,1	19,2	16,6	19,8
Anteile Dritter	-0,2	1,5	1,3	1,5	1,7	1,8
Jahresüberschuss	26,5	16,6	11,8	17,7	15,0	18,0

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	73,0%	79,7%	70,6%	75,1%	74,5%	74,0%
Rohhertrag	27,0%	20,3%	29,4%	24,9%	25,5%	26,0%
Bewertungsergebnis	8,0%	22,7%	9,9%	8,8%	2,1%	2,0%
Personalaufwendungen	4,1%	7,2%	5,3%	5,5%	5,1%	5,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4,2%	8,6%	9,5%	6,5%	6,4%	6,3%
Sonstige betriebliche Erträge	0,8%	1,4%	0,7%	1,0%	1,1%	1,0%
EBITDA	28,4%	28,5%	25,1%	22,7%	17,2%	17,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,6%	0,8%	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%
EBITA	27,8%	27,7%	23,4%	21,3%	15,8%	16,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	0,0%	0,0%
EBIT	27,8%	27,7%	23,4%	19,2%	15,7%	16,2%
Finanzergebnis	-5,1%	-8,3%	-12,7%	-7,3%	-6,4%	-5,8%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	22,7%	19,4%	10,7%	11,8%	9,3%	10,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	22,7%	19,4%	10,7%	11,8%	9,3%	10,4%
EE-Steuern	4,3%	5,0%	3,9%	3,0%	2,3%	2,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	18,4%	14,4%	6,8%	8,9%	7,0%	7,8%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	18,4%	14,4%	6,8%	8,9%	7,0%	7,8%
Anteile Dritter	-0,1%	1,2%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Jahresüberschuss	18,5%	13,2%	6,1%	8,2%	6,3%	7,1%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	17,8	17,8	17,8	15,5	16,5	16,8
Sachanlagen	25,0	26,2	29,6	28,6	27,7	26,6
Finanzanlagen	43,7	229,7	342,3	368,3	368,3	368,3
Anlagevermögen	86,5	273,8	389,6	412,3	412,5	411,7
Vorräte	416,6	409,5	300,6	271,4	268,2	255,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10,6	51,8	21,3	22,6	24,9	26,5
Liquide Mittel	24,2	56,5	121,5	126,3	138,1	164,4
Sonstige Vermögensgegenstände	43,0	70,4	96,4	97,6	97,8	98,0
Umlaufvermögen	494,3	588,2	539,8	517,9	529,0	543,9
Bilanzsumme	580,8	862,0	929,5	930,3	941,4	955,6
PASSIVA						
Eigenkapital	218,7	236,2	247,4	257,2	267,5	281,0
Anteile Dritter	2,1	10,9	13,2	13,2	13,2	13,2
Rückstellungen	0,9	2,0	0,7	0,7	0,7	0,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	317,6	565,5	606,3	606,3	606,3	606,3
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,2	7,1	5,3	6,0	6,6	7,1
Sonstige Verbindlichkeiten	35,2	40,3	56,5	46,9	47,1	47,3
Verbindlichkeiten	359,9	614,9	668,8	659,8	660,6	661,3
Bilanzsumme	580,8	862,0	929,5	930,3	941,4	955,6

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,1%	2,1%	1,9%	1,7%	1,8%	1,8%
Sachanlagen	4,3%	3,0%	3,2%	3,1%	2,9%	2,8%
Finanzanlagen	7,5%	26,7%	36,8%	39,6%	39,1%	38,5%
Anlagevermögen	14,9%	31,8%	41,9%	44,3%	43,8%	43,1%
Vorräte	71,7%	47,5%	32,3%	29,2%	28,5%	26,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,8%	6,0%	2,3%	2,4%	2,6%	2,8%
Liquide Mittel	4,2%	6,6%	13,1%	13,6%	14,7%	17,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	7,4%	8,2%	10,4%	10,5%	10,4%	10,3%
Umlaufvermögen	85,1%	68,2%	58,1%	55,7%	56,2%	56,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	37,7%	27,4%	26,6%	27,6%	28,4%	29,4%
Anteile Dritter	0,4%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Rückstellungen	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	54,7%	65,6%	65,2%	65,2%	64,4%	63,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,1%	0,8%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	6,1%	4,7%	6,1%	5,0%	5,0%	4,9%
Verbindlichkeiten	62,0%	71,3%	72,0%	70,9%	70,2%	69,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

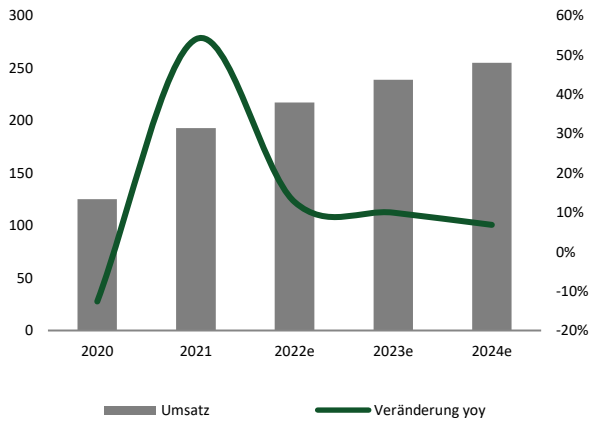
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	26,3	18,1	13,1	19,2	16,6	19,8
Abschreibung Anlagevermögen	0,9	1,0	3,2	3,0	3,3	3,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	4,6	0,2	0,3
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-24,6	-6,8	-6,8	-19,0	-5,0	-5,0
Cash Flow	2,6	12,2	9,6	7,8	15,2	18,6
Veränderung Working Capital	-78,3	-22,5	90,0	28,6	1,5	12,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-75,7	-10,3	99,6	36,4	16,7	30,7
CAPEX	-1,7	-2,2	-4,8	-4,3	-3,7	-3,1
Sonstiges	4,1	-97,4	-80,6	-26,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	2,4	-99,6	-85,4	-30,3	-3,7	-3,1
Dividendenzahlung	-5,2	0,0	0,0	-1,3	-1,3	-1,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	93,3	185,3	69,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-7,1	-21,6	-19,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	81,0	163,7	50,0	-1,3	-1,3	-1,3
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,9	1,0	0,8	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	7,8	53,8	64,2	4,8	11,7	26,3
Endbestand liquide Mittel	24,2	78,9	121,5	126,3	138,1	164,4

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

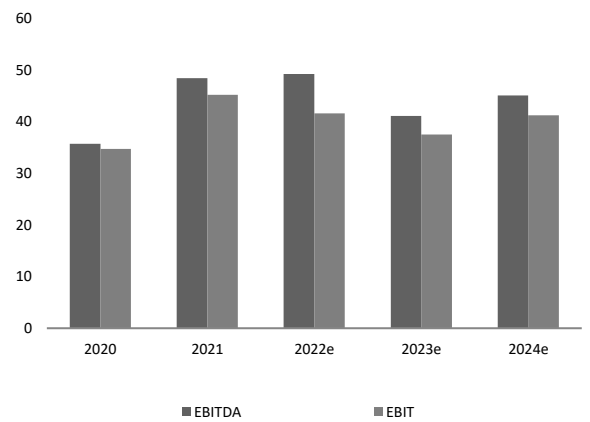
Kennzahlen ACCENTRO Real Estate AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	27,0%	20,3%	29,4%	24,9%	25,5%	26,0%
EBITDA-Marge (%)	28,4%	28,5%	25,1%	22,7%	17,2%	17,7%
EBIT-Marge (%)	27,8%	27,7%	23,4%	19,2%	15,7%	16,2%
EBT-Marge (%)	22,7%	19,4%	10,7%	11,8%	9,3%	10,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	18,4%	14,4%	6,8%	8,9%	7,0%	7,8%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,6%	5,5%	6,0%	5,6%	5,0%	5,5%
ROE (%)	13,3%	7,5%	4,8%	6,8%	5,5%	6,4%
ROA (%)	4,6%	1,9%	1,3%	1,9%	1,6%	1,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	293,5	509,0	484,8	479,9	468,2	441,9
Net Debt / EBITDA	7,2	14,3	10,0	9,8	11,4	9,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,3	2,1	1,9	1,8	1,7	1,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-77,6	-80,3	29,8	6,1	13,0	27,6
Capex / Umsatz (%)	1%	56%	36%	14%	2%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	268%	343%	195%	135%	116%	106%
Bewertung						
EV/Umsatz	4,0	4,5	2,9	2,6	2,4	2,2
EV/EBITDA	14,0	15,9	11,7	11,6	13,8	12,6
EV/EBIT	14,3	16,4	12,6	13,7	15,2	13,8
EV/FCF	-	-	19,0	92,7	43,6	20,5
KGV	4,2	6,7	9,2	6,2	7,4	6,1
KBV	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

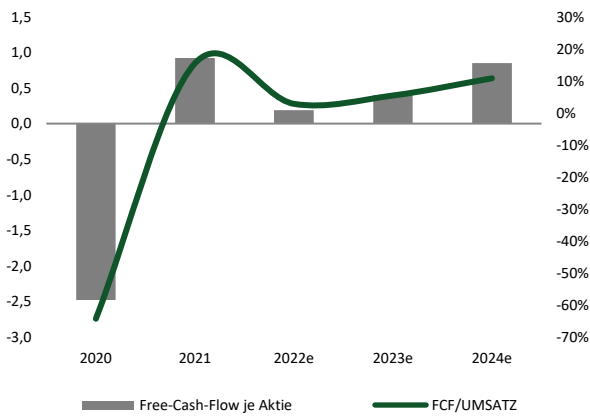
Umsatzentwicklung



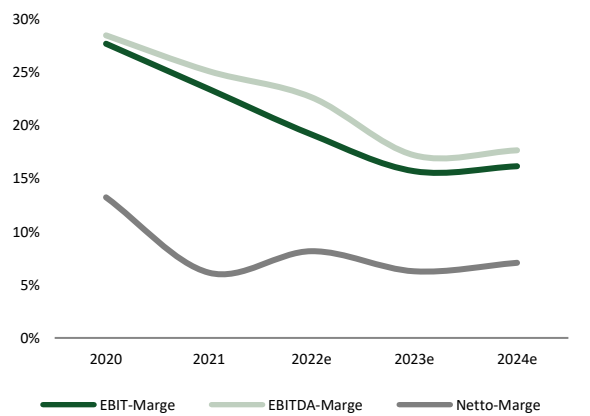
Ergebnisentwicklung



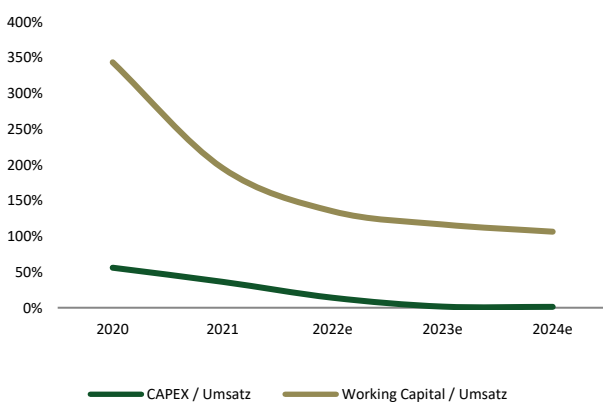
Free-Cash-Flow Entwicklung



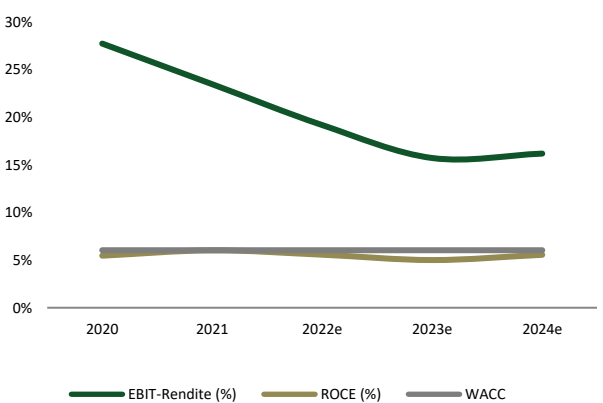
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	20.06.2022	3,92	9,00	+130%
Kaufen	06.07.2022	3,74	9,00	+141%
Kaufen	17.08.2022	3,62	9,00	+149%
Kaufen	02.09.2022	3,42	9,00	+163%