

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 5,00 Euro (zuvor: 6,00 Euro)

Kurspotenzial: +203 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,65 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	32,44
Marktkap. (in Mio. Euro)	53,5
Enterprise Value (in Mio. Euro)	538,0
Ticker	A4Y
ISIN	DE000A0KFKB3

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	4,84
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,45
3 M relativ zum CDAX	-31,4%
6 M relativ zum CDAX	-54,3%



Aktionärsstruktur

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

Termine

Q1 Bericht	31. Mai 2023
CONNECT Earnings Call	tba

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	132,0	146,2	169,1
Δ in %	-18,5%	-13,4%	-17,8%
EBIT (alt)	4,0	13,2	16,9
Δ in %	n.m	-71,1%	-48,2%
EPS (alt)	-0,71	-0,28	0,01
Δ in %	n.m	n.m	n.m

Analysten

Christian Bruns, CFA	Patrick Speck, CESGA
+49 40 41111 37 87	+49 40 41111 37 70
c.bruns@montega.de	p.speck@montega.de

Publikation

Comment	08. Mai 2023
---------	--------------

Liquidität hat Priorität in anhaltend schwierigem Geschäftsumfeld – werthaltige Immobiliensubstanz bietet attraktives Kurspotenzial

ACCENTRO hat am 28.04. den Konzernjahresfinanzbericht 2022 veröffentlicht und einen Ausblick auf 2023 gegeben.

Schwache Entwicklung in 2022, aber revidierte Prognose erreicht: ACCENTRO verbuchte im abgelaufenen Geschäftsjahr Umsätze in Höhe von 165,2 (MONe: 162,4) Mio. Euro sowie ein Konzern-EBIT von 8,5 (MONe: 9,1) Mio. Euro. Dies liegt im Bereich der im November 2022 revidierten Guidance (Umsatz: 160-170 Mio. Euro, EBIT: 8-10 Mio. Euro), allerdings wesentlich unter der ursprünglichen Managementprognose (Umsatz: 200-220 Mio. Euro, EBIT: 45-50 Mio. Euro). In Q4 wurden nur noch Erlöse von 20,7 Mio. Euro mit einem allerdings beachtlichen Rohertrag von 9,2 Mio. Euro (44,7% Marge) erzielt.

Anhaltend schwieriges Geschäftsumfeld in 2023, Prognosen gesenkt: ACCENTRO erwartet für 2023 Umsätze i.H.v. 100-120 Mio. Euro und ein Konzern-EBIT von 0-2 Mio. Euro. Wir rechnen mit einem sehr schwierigen Start in das GJ und haben unsere Umsatzprognose deutlich auf 107,5 Mio. Euro gesenkt. Davon dürfte auf die Veräußerung von Vorratsimmobilien ein Umsatz von 87,5 Mio. Euro (Buchwert 70 Mio. Euro, Bruttomarge ca. 20%) entfallen, was einem Umsatzrückgang von rund 40% yoy entspricht (Guidance -30 bis -40% yoy). Zusätzlich erwarten wir 18,0 Mio. Euro Umsatz aus der Vermietung und 2,0 Mio. Euro aus dem Servicebereich. Da u.E. in der aktuellen Lage der Gesellschaft Liquidität vor Ergebnis priorisiert werden sollte und die für den geplanten Verschuldungsabbau erforderlichen Transaktionen nur bei Preiszugeständnissen zustande kommen dürften, prognostizieren wir beim EBIT trotz Kosteneinsparungen einen Wert von -2,5 Mio. Euro und liegen damit unterhalb der von ACCENTRO kommunizierten Guidance. Eine größere Transaktion aus dem IAS 40-Portfolio, z.B. eine Veräußerung des Gewerbeobjekts Werdauer Weg (Buchwert 102,1 Mio. Euro), modellieren wir für 2023 nicht. Aufgrund der freigesetzten Liquidität würde eine solche u.E. aber selbst im Falle eines negativen Ergebnisbeitrags einen Befreiungsschlag darstellen.

Fazit: ACCENTROs aktuelle Marktkapitalisierung von 53,5 Mio. Euro bedeutet einen Abschlag von ca. 77% zum Buchwert des Eigenkapitals (vor Minderheiten) i.H.v. rund 234 Mio. Euro. Die geringe Fair Value-Anpassung (-1,8 Mio. Euro) in 2022 zeigt die Qualität des Portfolios. Bei der Substanzbewertung orientieren wir uns am Buchwert des Eigenkapitals, da u.E. die stillen Reserven in ACCENTROs Vorratsimmobilienportfolio mögliche negative FV-Korrekturen bei den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (Fair Value Accounting nach IAS 40) kompensieren sollten. Da die Stärke des Unternehmens u.E. vor allem im Vertrieb liegt, sollte ACCENTRO sich mittelfristig auf das Privatisierungsgeschäft und die Vermarktung konzentrieren. Das Unternehmen wird in 2023 die Kapitalmarktarbeit intensivieren und u.a. regelmäßig Earnings Calls abhalten. Wir bestätigen unser Rating "Kaufen" und halten das aktuelle Bewertungsniveau für sehr attraktiv. Unser Kursziel von 5,00 (zuvor: 6,00) Euro errechnet sich als Durchschnitt aus dem Buchwert je Aktie in Höhe von 7,21 Euro und unserem angepassten DCF-Wert von 2,80 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	192,7	165,2	107,5	126,6	139,1
Veränderung yoy	54,0%	-14,3%	-34,9%	17,8%	9,9%
EBITDA	48,4	12,6	0,5	6,3	11,1
EBIT	45,2	8,5	-2,5	3,8	8,8
Jahresüberschuss	11,8	-14,7	-20,6	-11,0	-1,4
Rohertragsmarge	29,4%	26,3%	21,0%	23,0%	24,0%
EBITDA-Marge	25,1%	7,6%	0,5%	5,0%	8,0%
EBIT-Marge	23,4%	5,2%	-2,3%	3,0%	6,3%
Net Debt	484,8	466,0	390,6	216,9	81,4
Net Debt/EBITDA	10,0	36,9	726,6	34,3	7,3
ROCE	6,0%	1,2%	-0,4%	0,7%	2,4%
EPS	0,37	-0,45	-0,64	-0,34	-0,04
FCF je Aktie	0,92	0,78	2,33	5,35	4,18
Dividenden	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	2,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	2,8	3,3	5,0	4,2	3,9
EV/EBITDA	11,1	42,6	1.001,0	85,0	48,3
EV/EBIT	11,9	63,0	n.m.	141,6	61,4
KGV	4,5	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
KBV	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,65

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 18.000 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/Halle/Dresden sowie Rhein-Ruhr. Durch das Geschäft in Ballungsräumen mit aussichtsreichen Rahmenbedingungen ergibt sich eine vielversprechende Stellung für ACCENTRO in der deutschen Immobilienbranche. Das Immobilienportfolio umfasste per 31.12.2022 insgesamt rund 5.900 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	165,2 Mio. Euro
Sektor	Immobilien	EBIT	8,5 Mio. Euro
Mitarbeiter	101	EBIT-Marge	5,1%
Kernkompetenz	Privatisierung, Vermarktung und Vermietung von Wohnungen und ganzen Immobilienportfolios sowie Immobilienvertrieb für Dritte		
Standorte	Hauptsitz liegt im historischen Kernmarkt Berlin, ACCENTROs Akquise- und Vertriebssteams sind aber bundesweit mit besonderem Fokus auf B- und C-Städte aktiv		
Kundenstruktur	Private Kapitalanleger und Eigennutzer sowie institutionelle Investoren; im Servicegeschäft zudem Projektentwickler, Bauträger, Makler und andere Immobilienkonzerne		

Quelle: Unternehmen

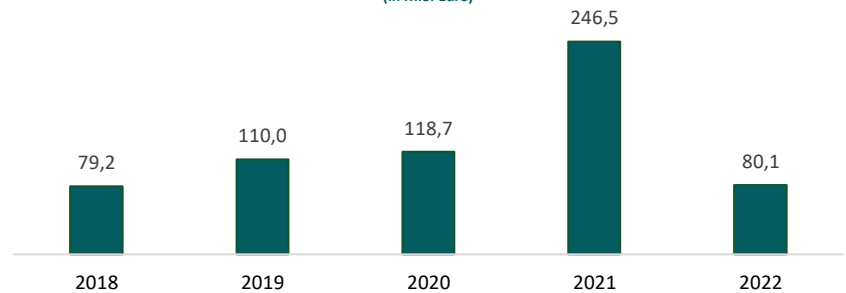
Stand: Geschäftsjahr 2022

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 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 Bestandshalter, 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 u.a. ImmoScout24, Propstack oder Deutsche Wohnen. Das Unternehmen agiert demnach mit einem inhaltlich diversifizierten und auf den deutschen Immobilienmarkt zugeschnittenen Leistungsangebot.

In 2022 konnte ACCENTRO in einem, durch stark anziehende Zinsen für Baukredite geprägte, schwierigen Marktumfeld lediglich 244 (Vorjahr: 761) Wohnungen veräußern. Das beurkundete Verkaufsvolumen aus der Einzelprivatisierung ist durch den anhaltenden Preisanstieg bei Wohnimmobilien deutlich auf 80,1 Mio. Euro (Vj.: 246,5 Mio. Euro) zurückgegangen. 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)



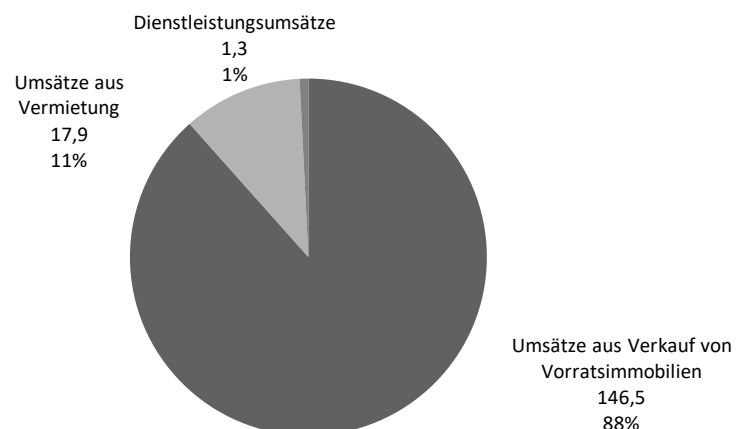
Quelle: Unternehmen

Die Preise für Eigentumswohnungen und Mieten haben in den vergangenen Jahren bis H1/2022 deutlich zugelegt. Die hohe Nachfrage nach Eigentumswohnungen wurde dabei über viele Jahre durch die historisch niedrigen Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite stark begünstigt.

Ein Grund für den Trend ist das limitierte Angebot an Wohnungen. Durch eine verhältnismäßig dynamische Entwicklung der Kaufpreise bis H1/2022 gegenüber den Mieten liessen 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. Das Geschäft der Wohnungsprivatisierung ist historisch bedingt schwerpunktmäßig auf Berlin konzentriert.

ACCENTROs Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien (Privatisierung) machen das Gros des Geschäftserfolgs aus und beliefen sich im Geschäftsjahr 2022 auf 146,5 Mio. Euro, was ca. 88% des Konzernumsatzes entsprach. Das Immobilienportfolio für den Bestand und die dauerhafte Vermietung befand sich 2022 weiterhin im Ausbau, zudem werden hierbei auch Objekte mit hohem Leerstand und Investitionsrückständen erworben. Die Mietumsätze trugen daher zuletzt mit 17,9 Mio. Euro ca. 11% 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 < 1% Umsatzanteil aktuell von geringerer Bedeutung. Infolge einer längerfristigen strategischen Vertriebskooperation mit ImmoScout24 und des verstärkten Engagements in der Vermarktung von Neubauimmobilien werden für diesen Geschäftszweig aber deutlich überproportionale Wachstumsraten avisiert.

Umsätze nach Geschäftsbereichen (in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Management

ACCENTRO wird zurzeit von zwei Vorständen geführt.



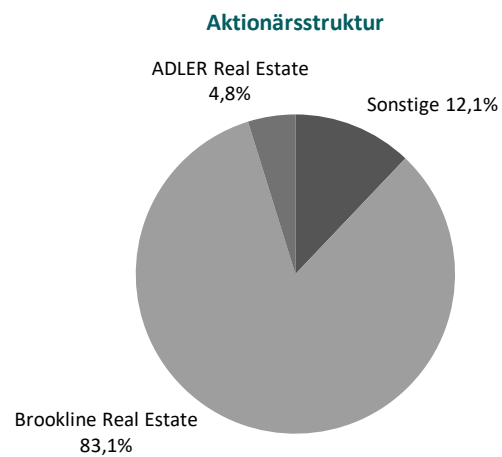
Lars Schriewer (CEO) ist seit März 2020 als Vorstand der ACCENTRO Real Estate AG tätig. Herr Schriewer verfügt durch seine beinahe 20 Jahre Erfahrung in Führungspositionen der Immobilienbranche über umfassende Fachkenntnisse in diesem Bereich. Als Senior Vice President beim Immobilien-Projektentwickler 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.



Dr. Gordon Geiser (CIO) wurde im Februar 2023 in den Vorstand der Accentro Real Estate AG berufen. Die Bestellung von Herrn Dr. Geiser erfolgte aufgrund der Bedingungen der Refinanzierungstransaktion und endet, sobald die Anleihe 2020/23 bis auf einen Nominalwert von 125 Mio. Euro oder weniger zurückgeführt ist. Herr Dr. Geiser besitzt langjährige Erfahrung in den Bereichen Immobilien und Immobilienfinanzierung und ist mitverantwortlich für Immobilientransaktionen sowie zuständig für das Liquiditätsmanagement.

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 „Sonstige“ entfallen aktuell ca. 12,1%.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Angaben in Mio. Euro								
Umsatz	107,5	126,6	139,1	147,4	156,3	165,7	175,6	179,1
Veränderung	-34,9%	17,8%	9,9%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	2,0%
EBIT	-2,5	3,8	8,8	11,9	15,6	18,2	21,1	21,5
EBIT-Marge	-2,3%	3,0%	6,3%	8,1%	10,0%	11,0%	12,0%	12,0%
NOPAT	-1,7	2,7	6,1	8,4	10,9	12,8	14,8	15,0
Abschreibungen	3,0	2,5	2,4	2,1	2,0	1,9	1,8	1,9
in % vom Umsatz	2,8%	2,0%	1,7%	1,4%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	97,3	36,3	-11,3	-18,7	-12,1	-8,9	-9,4	-0,2
- Investitionen	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-1,7	-1,8	-1,9	-2,0
Investitionsquote	3,9%	3,3%	3,0%	2,8%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Übriges	0,0	0,0	140,0	132,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	94,3	37,3	133,0	119,5	-0,9	4,0	5,2	14,8
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Present Value	91,1	34,0	114,1	96,6	-0,7	2,8	3,5	229,1
Kumuliert	91,1	125,1	239,2	335,8	335,2	338,0	341,6	570,6

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	570,6
Terminal Value	229,1
Anteil vom Tpv-Wert	40%
Verbindlichkeiten	580,5
Liquide Mittel	100,8
Eigenkapitalwert	90,9

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen			
Kurzfristiges Umsatzwachstum		2023-2026	11,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum		2023-2029	8,5%
Langfristiges Umsatzwachstum		ab 2030	2,0%
EBIT-Marge		2023-2026	3,8%
EBIT-Marge		2023-2029	6,9%
Langfristige EBIT-Marge		ab 2030	12,0%

Aktienzahl (Mio.)	32,44
Wert je Aktie (Euro)	2,80
+Upside / -Downside	70%
Aktienkurs (Euro)	1,65
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	65,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)		ewiges Wachstum				
WACC		1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
	6,61%	0,85	1,39	1,70	2,05	2,88
	6,36%	1,26	1,87	2,22	2,62	3,58
	6,11%	1,71	2,40	2,80	3,26	4,38
	5,86%	2,21	2,99	3,45	3,98	5,30
	5,61%	2,76	3,65	4,19	4,81	6,38

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)		EBIT-Marge ab 2030e				
WACC		11,50%	11,75%	12,00%	12,25%	12,50%
	6,61%	1,45	1,57	1,70	1,83	1,96
	6,36%	1,95	2,08	2,22	2,36	2,50
	6,11%	2,50	2,65	2,80	2,95	3,10
	5,86%	3,13	3,29	3,45	3,62	3,78
	5,61%	3,84	4,01	4,19	4,37	4,54

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	125,2	192,7	165,2	107,5	126,6	139,1
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	125,2	192,7	165,2	107,5	126,6	139,1
Materialaufwand	99,8	136,0	121,8	84,9	97,5	105,7
Rohhertrag	25,4	56,8	43,4	22,6	29,1	33,4
Bewertungsergebnis	28,4	19,0	-1,8	0,0	0,0	0,0
Personalaufwendungen	9,0	10,3	11,1	9,1	8,9	8,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,7	18,4	18,8	14,0	15,2	15,3
Sonstige betriebliche Erträge	1,7	1,3	0,9	1,1	1,3	1,4
EBITDA	35,7	48,4	12,6	0,5	6,3	11,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	1,0	3,2	4,1	3,0	2,5	2,4
EBITA	34,7	45,2	8,5	-2,5	3,8	8,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	34,7	45,2	8,5	-2,5	3,8	8,8
Finanzergebnis	-10,4	-24,6	-17,3	-27,0	-19,5	-10,7
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	24,3	20,6	-8,8	-29,5	-15,7	-1,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	24,3	20,6	-8,8	-29,5	-15,7	-1,9
EE-Steuern	6,3	7,5	5,5	-8,8	-4,7	-0,6
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	18,1	13,1	-14,2	-20,6	-11,0	-1,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	18,1	13,1	-14,2	-20,6	-11,0	-1,4
Anteile Dritter	1,5	1,3	0,5	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	16,6	11,8	-14,7	-20,6	-11,0	-1,4

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

G&V (in % vom Umsatz) ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
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	79,7%	70,6%	73,7%	79,0%	77,0%	76,0%
Rohhertrag	20,3%	29,4%	26,3%	21,0%	23,0%	24,0%
Bewertungsergebnis	22,7%	9,9%	-1,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Personalaufwendungen	7,2%	5,3%	6,7%	8,5%	7,0%	6,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,6%	9,5%	11,4%	13,0%	12,0%	11,0%
Sonstige betriebliche Erträge	1,4%	0,7%	0,5%	1,0%	1,0%	1,0%
EBITDA	28,5%	25,1%	7,6%	0,5%	5,0%	8,0%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8%	1,7%	2,5%	2,8%	2,0%	1,7%
EBITA	27,7%	23,4%	5,2%	-2,3%	3,0%	6,3%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	27,7%	23,4%	5,2%	-2,3%	3,0%	6,3%
Finanzergebnis	-8,3%	-12,7%	-10,5%	-25,1%	-15,4%	-7,7%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	19,4%	10,7%	-5,3%	-27,4%	-12,4%	-1,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	19,4%	10,7%	-5,3%	-27,4%	-12,4%	-1,4%
EE-Steuern	5,0%	3,9%	3,3%	-8,2%	-3,7%	-0,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	14,4%	6,8%	-8,6%	-19,2%	-8,7%	-1,0%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	14,4%	6,8%	-8,6%	-19,2%	-8,7%	-1,0%
Anteile Dritter	1,2%	0,7%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	13,2%	6,1%	-8,9%	-19,2%	-8,7%	-1,0%

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

Bilanz (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	17,8	17,8	23,2	26,2	29,2	32,2
Sachanlagen	26,2	29,6	26,5	24,7	23,3	22,2
Finanzanlagen	229,7	342,3	403,9	403,9	263,9	131,9
Anlagevermögen	273,8	389,6	453,6	454,8	316,5	186,3
Vorräte	409,5	300,6	234,9	143,3	105,5	115,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	51,8	21,3	17,8	11,2	13,2	14,5
Liquide Mittel	56,5	121,5	100,8	85,5	99,7	77,2
Sonstige Vermögensgegenstände	70,4	96,4	70,0	70,2	70,4	70,6
Umlaufvermögen	588,2	539,8	423,5	310,2	288,8	278,3
Bilanzsumme	862,0	929,5	877,1	765,0	605,3	464,6
PASSIVA						
Eigenkapital	236,2	247,4	234,0	212,9	201,5	199,6
Anteile Dritter	10,9	13,2	13,7	13,7	13,7	13,7
Rückstellungen	2,0	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	565,5	606,3	566,8	476,0	326,6	186,6
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,1	5,3	3,9	3,0	3,5	3,9
Sonstige Verbindlichkeiten	40,3	56,5	57,9	58,5	59,2	59,9
Verbindlichkeiten	614,9	668,8	629,4	538,4	390,1	251,2
Bilanzsumme	862,0	929,5	877,1	765,0	605,3	464,6

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,1%	1,9%	2,7%	3,4%	4,8%	6,9%
Sachanlagen	3,0%	3,2%	3,0%	3,2%	3,9%	4,8%
Finanzanlagen	26,7%	36,8%	46,0%	52,8%	43,6%	28,4%
Anlagevermögen	31,8%	41,9%	51,7%	59,5%	52,3%	40,1%
Vorräte	47,5%	32,3%	26,8%	18,7%	17,4%	24,9%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,0%	2,3%	2,0%	1,5%	2,2%	3,1%
Liquide Mittel	6,6%	13,1%	11,5%	11,2%	16,5%	16,6%
Sonstige Vermögensgegenstände	8,2%	10,4%	8,0%	9,2%	11,6%	15,2%
Umlaufvermögen	68,2%	58,1%	48,3%	40,5%	47,7%	59,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	27,4%	26,6%	26,7%	27,8%	33,3%	43,0%
Anteile Dritter	1,3%	1,4%	1,6%	1,8%	2,3%	3,0%
Rückstellungen	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	65,6%	65,2%	64,6%	62,2%	54,0%	40,2%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,8%	0,6%	0,4%	0,4%	0,6%	0,8%
Sonstige Verbindlichkeiten	4,7%	6,1%	6,6%	7,6%	9,8%	12,9%
Verbindlichkeiten	71,3%	72,0%	71,8%	70,4%	64,4%	54,1%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

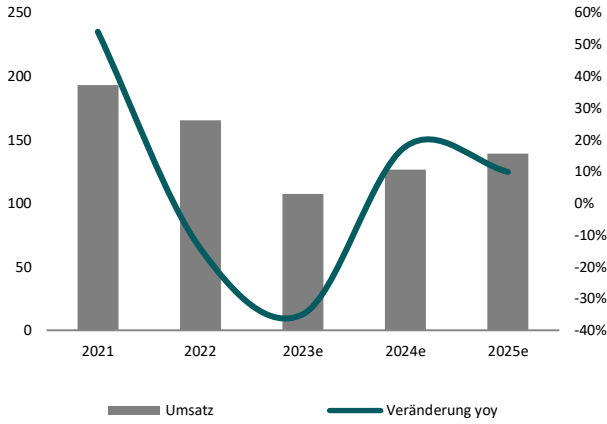
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	18,1	13,1	-14,2	-20,6	-11,0	-1,4
Abschreibung Anlagevermögen	1,0	3,2	2,1	3,0	2,5	2,4
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-6,8	-6,8	1,8	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	12,2	9,6	-10,4	-17,6	-8,4	1,0
Veränderung Working Capital	-22,5	90,0	67,2	97,3	36,3	-11,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	-10,3	99,6	56,8	79,6	27,9	-10,3
CAPEX	-2,2	-4,8	-5,7	-4,2	-4,2	-4,2
Sonstiges	-97,4	-80,6	-26,0	0,0	140,0	132,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-99,6	-85,4	-31,7	-4,2	135,8	127,8
Dividendenzahlung	0,0	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	185,3	69,0	-39,5	-90,7	-149,4	-140,0
Sonstiges	-21,6	-19,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	163,7	50,0	-40,8	-90,7	-149,4	-140,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	1,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	53,8	64,2	-15,6	-15,3	14,2	-22,5
Endbestand liquide Mittel	78,9	121,5	105,9	85,5	99,7	77,2

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

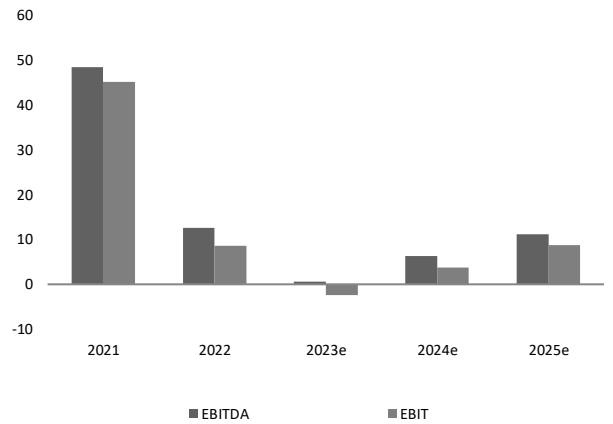
Kennzahlen ACCENTRO Real Estate AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	20,3%	29,4%	26,3%	21,0%	23,0%	24,0%
EBITDA-Marge (%)	28,5%	25,1%	7,6%	0,5%	5,0%	8,0%
EBIT-Marge (%)	27,7%	23,4%	5,2%	-2,3%	3,0%	6,3%
EBT-Marge (%)	19,4%	10,7%	-5,3%	-27,4%	-12,4%	-1,4%
Netto-Umsatzrendite (%)	14,4%	6,8%	-8,6%	-19,2%	-8,7%	-1,0%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	5,5%	6,0%	1,2%	-0,4%	0,7%	2,3%
ROE (%)	7,5%	4,8%	-5,7%	-8,3%	-4,8%	-0,6%
ROA (%)	1,9%	1,3%	-1,7%	-2,7%	-1,8%	-0,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	509,0	484,8	466,0	390,6	226,9	109,4
Net Debt / EBITDA	14,3	10,0	36,9	726,6	35,8	9,8
Net Gearing (Net Debt/EK)	2,1	1,9	1,9	1,7	1,1	0,5
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-80,3	29,8	25,2	75,4	163,7	117,5
Capex / Umsatz (%)	56%	36%	19%	4%	-107%	-92%
Working Capital / Umsatz (%)	343%	195%	166%	178%	98%	81%
Bewertung						
EV/Umsatz	4,3	2,8	3,3	5,0	4,2	3,9
EV/EBITDA	15,1	11,1	42,6	1001,0	85,0	48,3
EV/EBIT	15,5	11,9	63,0	-	141,6	61,4
EV/FCF	-	18,0	21,4	7,1	3,3	4,6
KGV	3,2	4,5	-	-	-	-
KBV	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Dividendenrendite	0,0%	2,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

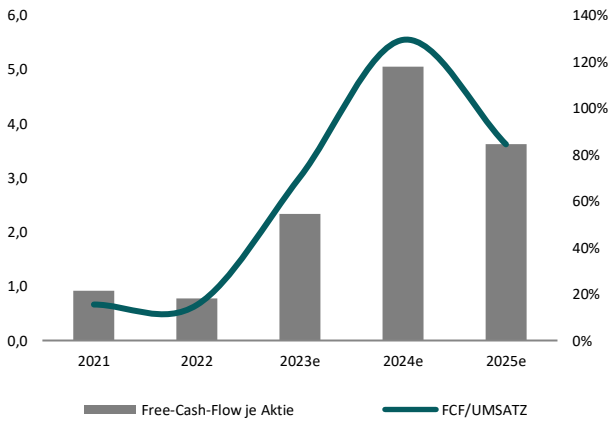
Umsatzentwicklung



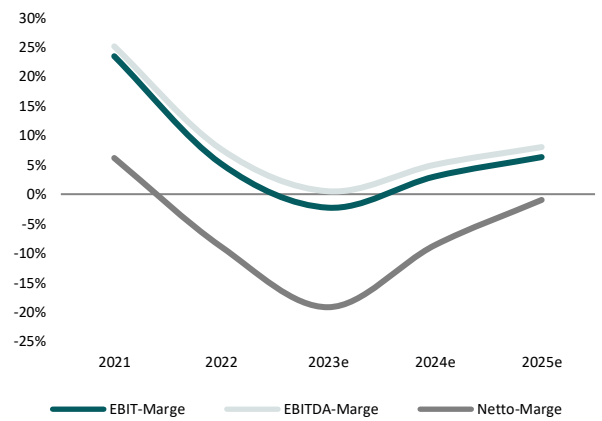
Ergebnisentwicklung



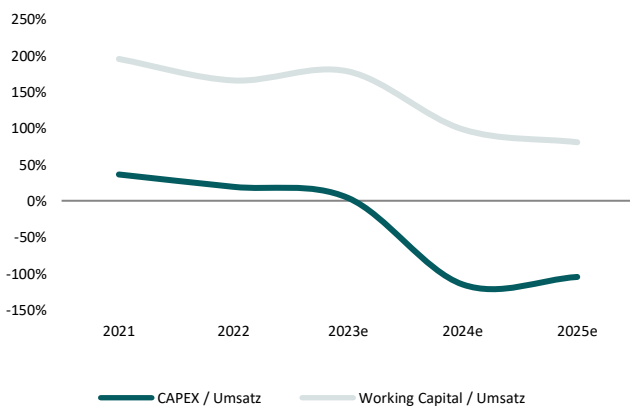
Free-Cash-Flow Entwicklung



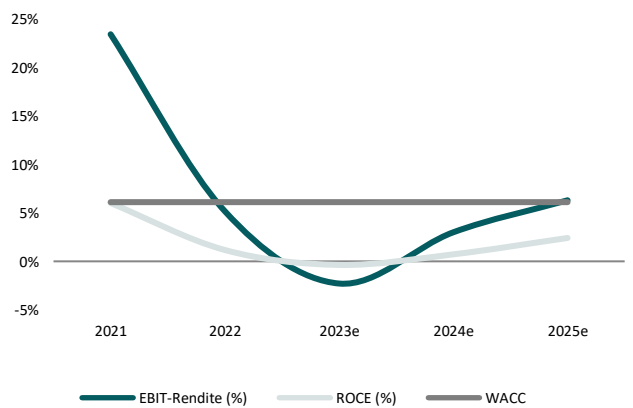
Margenentwicklung



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%
Kaufen	21.11.2022	2,46	7,00	+185%
Kaufen	11.01.2023	2,26	6,00	+165%
Kaufen	08.05.2023	1,65	5,00	+203%