

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

**KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „SGL TransGroup-Anleihe mit variabler Verzinsung (aktuell 6,75% p.a.)“**

**SGL TransGroup-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt**

Düsseldorf, 06. November 2019

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
November 2019

**SGL TransGroup International A/S**

Anleihe mit variabler Verzinsung

3-Monats-Euribor + 675 bps (Euribor floor 0%)

Anleihe 19/24, WKN A2R9NL



**Durchschnittlich  
Attraktiv (positiver  
Ausblick)** (3,5 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der Anleihe mit variabler Verzinsung (aktuell 6,75% p.a.) der SGL TransGroup International A/S (WKN A2R9NL) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von möglichen 5 Sternen) einzuschätzen.

Die SGL TransGroup (SGL) entstand in der heutigen Form 2016, als die in Dänemark beheimatete SGL mit dem US-Unternehmen TransGroup fusionierte. Die Mehrheitsbeteiligung (68%) hält seitdem AEA Investores, ein 1968 unter anderem von der Rockefeller-Familie gegründetes Family-Office.

Die Unternehmensgründer der SGL TransGroup sind nach wie vor im operativen Geschäft in das Unternehmen eingebunden. 2017 wurde das Unternehmen umfassend umstrukturiert.

SGL TransGroup ist auf höherwertige und damit auch höhermarginige Logistik-Dienstleistungen entlang der vollständigen Wertschöpfungskette fokussiert. Dazu gehört beispielsweise die Luftfracht, die zwar nur für 1% des Weltfrachtvolumens steht, aber 35% der gehandelten Werte repräsentiert. Zweiter Schwerpunkt ist der Containerhandel, der 14% des Welthandelsvolumens erfasst.

SGL ist in einem sehr fragmentierten Markt tätig und hat einen (Weltmarkt-) Anteil von nur 0,1%; die TOP 5 Unternehmen haben gemeinsam einen Marktanteil von lediglich 15% (2018). Die SGL TransGroup ist zudem in einem zyklischen, jedoch im Zuge der fortschreitenden weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung weiter wachsenden Markt tätig (durchschn. Wachstum d.h. CAGR +3% 2010-2020e). Die Weltwirtschaftskrise als Folge der Finanzkrise 2008/2009 erwies sich im Nachhinein lediglich als temporäre Schwäche in einem intakten Aufwärtstrend.

Der globale Markt für Luft- und Seetransporte erreichte bereits 2010 wieder das Vorkrisenniveau von 2007. Diese Marktgegebenheiten führten dazu, dass sich die Margen seitdem vergleichsweise stabil entwickelten. So führte der wirtschaftliche Einbruch 2008/2009 zwar zu temporär leicht rückläufigen EBITDA-Margen bei allen Marktteilnehmern (von 5,4% auf etwa 5%), was jedoch in Anbetracht eines um 13% rückläufigen Gesamtmarktumsatzes kaum ins Gewicht fiel. Noch mehr als bei den großen Mitbewerbern hat das SGL-Geschäftsmodell hier signifikante Vorteile. Als „Vermittler“ hat SGL keinen großen Fixkostenblock durch eigene LKW's, Flugzeuge und Schiffe. SGL bzw. gleichartige Mitbewerber können sich zwar nicht komplett von einem potentiellen wirtschaftlichen Abschwung abkoppeln, werden aber nicht in voller Härte von weltwirtschaftlichen Entwicklungen negativ getroffen wie z.B. die Schifffahrts- und Fluglinien selbst, die eine umfangreiche eigene Flotte betreiben.

### **Breit aufgestelltes Geschäft mit geographischem Fokus auf USA, Dänemark und Schweden mit Perspektive**

Auf Segmentebene besteht im Geschäftsjahr 2018 ein ausgewogener Umsatzmix: Schiffsfracht (33%), Luftfracht (25%), Landtransport (25%) und Humanitäre Hilfe (13%) und die (Brutto-) Margen betragen 2018 im Bereich Schiffsfracht 16%, Luftfracht 19%, Landtransport 24% und Humanitäre Hilfe 13%.

Auf geographischer Ebene sind die Umsatzschwerpunkte USA (41%), Dänemark (29%), Schweden (24%) + Rest 6% (inkl. Deutschland). In Deutschland ist die SGL TransGroup durch sieben Niederlassungen der Tochter Scan Global Logistics vertreten. Diese befinden sich in Stralsund, Hamburg, Hannover, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart und München.

Die Kundenbasis gestaltet sich sehr breit gefächert. SGL TransGroup erwirtschaftet mit den TOP 20 Kunden 31% ihres Umsatzes. Kein Kunde trägt mehr als 3% zum Konzernumsatz bei. 65% der Kundenbeziehungen bestehen seit fünf bis zehn Jahren, 15% sogar länger als zehn Jahre. Auf Branchenebene steuert der Maschinenbau (d.h. Transport von Maschinen) einen Anteil von 24% zum Gruppenumsatz bei. Mode und Einzelhandel kommen auf 16%, Lebensmittel auf 9% sowie Hilfsleistungen und Entwicklungshilfe ebenfalls auf 9% Anteil am Konzernumsatz. Der Rest verteilt sich auf verschiedene Branchen.

Für das Jahr 2019 wird für SGL ein um 10,6% auf 1,05 Mrd. USD (2018: 955,3 Mio. USD) gesteigener Umsatz prognostiziert. Für den Zeitraum 2019 bis 2023 kann ein durchschnittliches Marktwachstum (CAGR) von 2% erwartet werden. Das geschätzte bereinigte EBITDA sollte für das Gesamtjahr 2019 um knapp die Hälfte auf 46,4 Mio. USD (2018: 31,2 Mio. USD) zulegen. Für die nächsten Jahren kann von einer durchschnittlichen Zunahme (CAGR) des bereinigten EBITDA von 5% pro Jahr ausgegangen werden. Die operative Marge (bereinigtes EBITDA) lag 2018 mit 3,3% (2019e: 4,4%) noch unter dem Niveau der Mitbewerber (ca. 5%), sollte sich aber bis 2023 auf 4,9% verbessern.

Für 2020 werden ein Umsatz von 1,077 Mrd. USD und ein um 3,8% gesteigertes bereinigtes EBITDA in Höhe von 48,2 Mio. USD erwartet, was eine Marge von 4,5% bedeuten würde. Die Wachstumsimpulse sollen dabei überwiegend aus der Integration neu erworbener Firmen, der Eröffnung neuer Standorte und der weiteren Digitalisierung der Prozesse stammen.

Die Eigenkapitalquote wird nach der Anleiheemission 27% (30.06.2019: 28%) betragen. Für 2019 wird ein operativer Cash Flow in Höhe von 18,6 Mio. USD (Vi: 21,8 Mio. Euro) erwartet. Ab 2020 sollte sich der operative Cash Flow wieder auf ein Niveau von über 25 Mio. USD verbessern (2023e: 28,8 Mio. USD). Damit ist die Liquidität zur Bedienung u.a. auch der Anleihemittel perspektivisch gegeben. Die Nettoverschuldung / EBITDA (versch. Betrachtungsebenen) wird gemäß Schätzungen nach der Anleiheemission bei circa 5x liegen. Hier ist teilweise schon die Neufassung von IFRS 16 (Behandlung Leasingverträge) berücksichtigt. Die Leasingverbindlichkeiten machen bei der SGL TransGroup dann circa 15% der Schulden aus. Die zuvor genannte Kennziffer sollte sich demnach auf allen Ebenen in den nächsten Jahren auf ein Niveau von circa 3,5x verbessern.

#### **Variabel verzinsten SGL TransGroup-Anleihe mit Laufzeit bis 2024**

Die im Oktober 2019 emittierte Unternehmensanleihe der SGL TransGroup International A/S ist mit einem variablen Zinskupon (3-Monats-Euribor + 6,75% p.a.; Euribor floor at 0%; Zinszahlung vierteljährlich am 04.02., 04.05., 04.08., 04.11.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 04.11.2019 bis zum 04.11.2024. Das Emissionsvolumen beträgt 215 Mio. Euro. Vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeiten der Emittentin sind in den Anleihebedingungen ab 04.05.2022 zu 103,375%, ab 04.11.2022 zu 102,70%, ab 04.05.2023 zu 102,025%, ab 04.11.2023 zu 101,35% und ab 04.05.2024 zu 100,675% des Nennwertes vorgesehen. Der Emissionserlös dient neben der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten der allgemeinen Unternehmensfinanzierung inklusive Akquisitionen und der Optimierung des Working Capitals. Die Anleihe ist durch Garantien, Verpfändungen von Aktien und Bankguthaben sowie Forderungsabtretungen besichert. SGL TransGroup verpflichtet sich freiwillig zu umfassender Transparenz. Darüber hinaus gilt eine Ausschüttungssperre. Die Anleihe ist im Freiverkehr der Börse Frankfurt gelistet.

#### **Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick**

Die SGL TransGroup ist in der Nische Luftfracht und Containerhandel in einem zyklischen, aber weiterhin kontinuierlich wachsenden Markt mit seinem risikoaversen Geschäftsmodell ohne großen Fixkostenblock gut aufgestellt. In Verbindung mit einer Rendite von 6,82% p.a. (auf Kursbasis 100,40% am 05.11.2019) wird die Anleihe mit variabler Verzinsung der SGL TransGroup International A/S (WKN A2R9NL) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

#### **Über die KFM Deutsche Mittelstand AG**

Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2). Der Fonds bietet für private und institutionelle Investoren eine attraktive Rendite in Verbindung mit einer breiten Streuung der Investments. Die Investmentstrategie des Fonds basiert dabei auf den Ergebnissen des von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahrens KFM-Scoring. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS schüttet seine Erträge jährlich an seine Anleger aus. Seit Fondsaufgabe liegt die jährliche Ausschüttungsrendite über 4% p.a. bezogen auf den jeweiligen Anteilspreis zu Jahresbeginn. Auch im laufenden Jahr profitieren die Anleger von der Wertentwicklung des Fonds und einer damit verbundenen geplanten Ausschüttungsrendite in Höhe der Vorjahre. Der Fonds wird von [Morningstar](#) mit 5 von 5 Sternen beurteilt. Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring und die überdurchschnittliche Entwicklung des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS ausgezeichnet. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS gehört laut [GBC-Research](#) zu den Hidden Champions. Aus insgesamt 9.000 von der GBC geprüften Publikumsfonds belegt der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS einen der 9 Spitzenplätze.

#### **Hinweise zur Beachtung**

Diese Pressemitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Pressemitteilung stützen. Bitte wenden Sie sich hierzu an Ihre Kredit- und Wertpapierinstitute. Die Zulässigkeit des Erwerbs eines Wertpapiers kann an verschiedene Voraussetzungen - insbesondere Ihre Staatsangehörigkeit - gebunden sein. Bitte lassen Sie sich auch hierzu vor einer Anlageentscheidung entsprechend beraten. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist in dem genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen können Anteile am Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS halten. Aus Veränderung des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die KFM Deutsche Mittelstand AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaft und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

#### **Pressekontakt**

KFM Deutsche Mittelstand AG  
Rathausufer 10  
40213 Düsseldorf  
Tel: + 49 (0) 211 21073741  
Fax: + 49 (0) 211 21073733  
Mail: [info@kfmag.de](mailto:info@kfmag.de)  
Web: [www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)  
[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)