

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „European Energy-Anleihe mit variabler Verzinsung (aktuell 5,35% p.a.)“

„European Energy-Anleihe“ wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 20. Juli 2020

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen Juli 2020</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">5,35%-Anleihe European Energy A/S</p> <p>Anleihe 19/23, WKN A2R30K</p>	  <p>Attraktiv (4 von 5)</p>	<p>In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der Anleihe der European Energy A/S mit variabler Verzinsung (3-Monats-EURIBOR +535 Basispunkte; EURIBOR-Floor bei 0%; WKN A2R30K) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.</p> <p>Die eigentümergeführte European Energy A/S errichtet weltweit Wind- und Solarparks sowie große grüne Energiespeicher¹. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Dänemark wurde 2004 gegründet und deckt den gesamten Lebenszyklus im Bereich Stromproduktion von der Planung bis zur Betriebsführung ab¹. Derzeit entwickelt die European Energy A/S Parks in Dänemark, Finnland, Schweden, Deutschland, Italien</p>
--	---	--

und Brasilien¹.

Das Unternehmen hat seit seiner Gründung Wind- und Solarparks mit einer Gesamtkapazität von mehr als 1500 MW und einem Investitionsvolumen von über 1,8 Mrd. Euro weltweit in über elf Ländern entwickelt, gebaut und erworben³. Aktuell ist European Energy an 59 betriebsbereiten Solar- und Windparks in sieben Ländern mit einer Gesamtkapazität von 661 MW beteiligt, von denen der Anteil des Konzerns einer Nettokapazität von 363 MW entspricht¹. Hierauf soll auch in Zukunft ein verstärkter Fokus gelegt werden, um sowohl als Entwickler als auch als unabhängiger Stromerzeuger (IPP), breiter aufgestellt zu sein¹. Ein weiteres Geschäft bildet das Asset Management, dessen Kunden häufig institutionelle Investoren sind, die vorrangig einen Geschäftspartner suchen, der in der Lage ist, die Produktionsleistung zu optimieren und die Betriebskosten zu minimieren¹.

Geschäftsjahr 2019 mit Rekord-Erlösen durch verstärkten Fokus auf den Stromabsatz

Im Geschäftsjahr 2019 erzielte der Konzern mit 203,8 Mio. Euro (2018: 96,2 Mio. Euro) seinen bisher höchsten kumulierten Umsatz seit Bestehen¹. Dieser Anstieg ist zum einen dem Geschäft der Energieparkentwicklung geschuldet, bei dem sich Projekte über längere Zeiträume erstrecken und der Großteil der Umsatzerlöse erst bei Veräußerung der Objekte fließt¹. So wurden im Jahr 2019 mehrere Großprojekte fertiggestellt und übergeben¹. Des Weiteren wurden wesentliche Verkäufe aus 2018 aufgrund der at-Equity-Bilanzierung dieser Projektgesellschaften nicht in den Umsätzen erfasst¹. Betrachtet man die Unternehmenswerte für die in den Jahren 2018 und 2019 verkauften Energieparks, so hängt das Umsatzwachstum aber nicht nur mit buchhalterischen Unterschieden zusammen¹. Der Unternehmenswert der verkauften Parks betrug im Jahr 2018 rund 180 Mio. Euro, 2019 waren es 267 Mio. Euro¹. Der verstärkte Fokus des Konzerns, entwickelte Energieanlagen im Bestand zu halten, führte zu einem Anstieg des Stromabsatzes¹. So konnte dieser im Jahr 2019 in Höhe von 459 GWh zu 30,5 Mio. Euro Umsatzbeitrag führen (Vorjahr: 19,8 Mio. Euro)¹. Hierbei lag der überwiegende Teil mit 89% in der Energiegewinnung durch Windkraft¹.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) verbesserte sich im Jahr 2019 um 32% auf 44,3 Mio. Euro nach 33,6 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum¹. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) stieg im Jahr 2019 um 23% auf 38,4 Mio. Euro nach 31,1 Mio. Euro im Vorjahr¹. Neben den Sondereffekten eines Bilanzgewinns durch Erwerb der Unternehmensgruppe AEZ zu einem Preis unter dem Marktwert (4,6 Mio. Euro) und dem Änderungsgewinn, der erzielt wurde, als das Unternehmen die Unternehmensanleihe mit einem geringeren Zinssatz von 7,0% p.a. für das alte Darlehen auf 5,35% p.a. für das neue Darlehen refinanzierte (5,6 Mio. Euro), resultiert die Ergebnisverbesserung in erster Linie aus dem Anstieg des Stromabsatzes¹. In der Transformation von der reinen Geschäftstätigkeit als Entwickler erneuerbarer Projekte zu einem Entwickler und unabhängigen Stromerzeuger (IPP) wurde daher 2019 ein großer Schritt zu nachhaltigem Wachstum getätigt¹. Aufgrund der wiederkehrenden Einnahmen des Stromverkaufs aus eigenen Anlagen müssten nach unserer Einschätzung keine Kraftwerke mehr veräußert werden, um einen nachhaltig gesunden Gewinn zu erzielen. Dieser lag im Jahr 2019 vor Steuern bei 37,4 Mio. Euro und konnte zum Vorjahr somit um 11,5 Mio. Euro gesteigert werden¹. Den größten Kostenfaktor zwischen Umsatzgenerierung und Ergebnis stellen dabei unseres Erachtens nach die für das Geschäftsfeld charakteristisch hohen direkten Kosten dar. Diese lagen im Berichtsjahr 2019 bei 190,6 Mio. Euro (Vorjahr: 60,6 Mio. Euro) und machten in den vergangenen fünf Jahren einen durchschnittlichen Anteil in Höhe von 75,4% des Umsatzes aus¹.

Aktuelle Aktivitäten und Ausblick

Die Eigenkapitalquote veränderte sich 2019 geringfügig von 24,1% auf 22,7% bei einer deutlich gestiegenen Bilanzsumme¹. Das brutto Eigenkapital konnte dagegen um fast 30 Mio. Euro auf 137,6 Mio. Euro gesteigert werden¹. Die Geldmittel zum 31.12.2019 belaufen sich auf 90,4 Mio. Euro (31.12.2018: 50,7 Mio. Euro)¹.

Für das Geschäftsjahr 2020 plant European Energy mit einem EBITDA von 52 bis 58 Mio. Euro¹. Das Ergebnis vor Steuern soll 35 bis 39 Mio. Euro betragen¹. Derzeit sehen wir keinen Grund, dass dieser Ausblick aufgrund der durch COVID-19 verursachten Krise gefährdet wird. Unserer Einschätzung nach besteht weiterhin ein Bedarf an grüner Energie und die Nachfrage nach Energieparks durch institutionelle Investoren ist ungebrochen positiv. Auch die Finanzierung dürfte unserer Meinung nach kein wesentliches Problem darstellen. Mit derzeit

6.534 MW in der Entwicklungspipeline und 823 MW in der Konstruktionsphase ist die Projektpipeline der Gesellschaft weiterhin nachhaltig gefüllt¹. In Verbindung mit dem soliden finanziellen Fundament bestehen unseres Erachtens gute Chancen für weiteres Wachstum in den folgenden Jahren.

5,35%-European-Energy-Anleihe mit Laufzeit bis 2023

Die im Juni 2019 emittierte durch Garantien besicherte und nicht nachrangige Anleihe der European Energy A/S ist mit dem variablen Zinssatz 3-Monats EURIBOR plus 535 Basispunkte (EURIBOR-Floor bei 0%) verzinst und hat eine Laufzeit bis zum 20.09.2023². Die Zinsen werden vierteljährlich am 20.03., 20.06., 20.09. und 20.12. fällig². Das Volumen der Emission betrug in einem ersten Schritt 140 Mio. Euro² und wurde im September 2019 im Rahmen der Option zur Aufstockung auf 200 Mio. Euro erhöht⁴. Die Anleihe besitzt eine Stückelung von 0,01 Euro². Vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin bestehen ab dem 20.06.2021 zu 102,68%, ab 20.12.2021 zu 102,01%, ab dem 20.06.2022 zu 101,34%, ab 20.12.2022 zu 100,67% und ab dem 20.06.2023 zu 100,54% des Nennwertes². Die Anleihemittel dienen der Refinanzierung der im März 2018 fälligen Anleihe und der Finanzierung weiterer Investitionen in Photovoltaikanlagen².

Die Anleihe ist mit umfangreichen Covenants ausgestattet². So darf die Emittentin während der Laufzeit keine Anteile an nicht zur Emittentin gehörende Gesellschaften veräußern, außer dies geschieht zu marktüblichen Bedingungen². Zudem dürfen eine Mindesteigenkapital-Ausstattung von 80 Mio. Euro sowie der Wert aller Assets in Höhe von 230 Mio. Euro nicht unterschritten werden und verpflichtend ist eine Mindestliquidität, die zur Begleichung der Zinszahlung über drei Zahlungsperioden reichen muss². Die European Energy verpflichtet sich des Weiteren zu umfassender Transparenz². Die Anleihe wird mit einer Mindestorder von 100.000 Euro an den Börsenplätzen Frankfurt und Berlin gehandelt².

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die European Energy konnte in den letzten Jahren ihr Portfolio und damit die Erträge kontinuierlich steigern und verfügt für die kommenden Jahre über eine sehr gute Ausgangsbasis für weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum. Die Gesellschaft berichtet vierteljährlich über die betriebswirtschaftliche Entwicklung und erfüllt die Anforderungen der Investoren nach Transparenz. Aufgrund des erfolgreichen Track Records der European Energy und des anhaltenden Wachstums in Verbindung mit der Rendite in Höhe von 4,92% p.a. (auf Kursbasis von 101,50% am 17.07.2020 an der Börse Frankfurt bei Berechnung bis zur Endfälligkeit am 20.09.2023) wird die 5,35%-European-Energy-Anleihe als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt.

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Hans-Jürgen Friedrich, Vorstand und Florian Springer, Wertpapieranalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 20.07.2020, 08.20 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 03.07.2019 der European Energy A/S. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: ¹Geschäftsbericht 2019, ²Wertpapierverkaufsprospekt vom 03.07.2019, ³www.europeanenergy.com, ⁴Pressemitteilung vom 30.09.2019

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PFOP). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. 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. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. 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 Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS 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. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS 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 (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften 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

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de