

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „6,50%-DE-VAU-GE-Anleihe“

6,50%-DE-VAU-GE-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 11. August 2020

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen August 2020</p> <p>6,50%-Anleihe DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH Anleihe 20/25, WKN A289C5</p>	  <p>Durchschnittlich Attraktiv (positiver Ausblick) (3,5 von 5)</p>	<p>In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 6,50%-Anleihe der DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH („DE-VAU-GE“) mit Laufzeit bis 2025 (WKN A289C5) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.</p> <p>Die DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH ist ein inhabergeführtes Familienunternehmen mit einer über 120 Jahre währenden Unternehmensgeschichte¹. An den beiden Standorten Lüneburg und Tangermünde produzieren ca. 900 Mitarbeiter über 500 Produkte im Bereich der Cerealien (wie Flocken, Cornflakes, gepufften Weizen etc.), Müslis (traditionelle Schütt-Müslis,</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

gebäckene Knusper-Müslis etc.), Riegel (Müsliriegel, Obst- und Nussriegel, Proteinriegel u.a.) und Milch-alternativen Drinks (Getreidedrinks, Nussdrinks) und bedienen so ein umfassendes, diversifiziertes Sortiment, das aktuelle Ernährungstrends widerspiegelt¹.

Dabei richtet DE-VAU-GE den Fokus auf Handelsmarken und Partnerschaften mit Lebensmitteleinzelhandels-Discountern¹. Seit 2013 ist DE-VAU-GE „Preferred Supplier“ von ALDI UK für Cerealien und seit 2017 auch für Riegel, seit 2016 sind sie zudem „strategischer Partner“ von ALDI Süd für Cerealien, Müsli und Riegel¹. Neben den Kernmärkten Deutschland und Großbritannien ist das Unternehmen in weiteren Ländern der Europäischen Union, Australien und den USA aktiv².

Das 1899 gegründete Familienunternehmen wurde 2007 zwischenzeitlich an einen Finanzinvestor verkauft und mit der französischen Dailyceer-Grupp zusammengeführt³. 2012 musste Dailyceer für die beiden deutschen Werke ein Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung durchlaufen, an dessen Ende 2013 die Familie Makowski als Alleingesellschafter und in die Geschäftsführung einstieg¹.

Mit modernen Produktionsanlagen stellt DE-VAU-GE Cerealien, Riegel, Müsli sowie Drinks her¹. Dabei produziert DE-VAU-GE nicht nur unter eigenem Namen, sondern stellt vor allem für Discounter (darunter ALDI Süd und Nord, Edeka, Kaufland, Netto, Penny, Rewe) deren Eigenmarken her¹. Der Marktanteil von DE-VAU-GE in Deutschland liegt 2019 bei Cerealien bei 34%, bei Riegeln bei 32%, bei pflanzlichen Drinks bei 16% und bei Müslis bei 8%¹. Auf Grund komplizierter Produktion und hoher Eintrittsbarrieren für Mitbewerber gehen wir davon aus, dass DE-VAU-GE vor neuer Konkurrenz relativ gut geschützt ist und eine gefestigte Marktposition besitzt.

Beim Bezug der Rohstoffe für die Produktion verzichtet DE-VAU-GE bewusst weitestgehend auf den Erwerb von Rohstoffen aus dem Ausland, wenn ein Bezug im Inland möglich ist². Währungsrisiken bestehen aufgrund der Einkaufsstrategie derzeit nur in geringem Umfang².

Kontinuierlicher Umsatz- und Ertragsanstieg

Seit dem Wiedereinstieg der Familie Makowski im Jahr 2013 konnten die Umsatzerlöse der DE-VAU-GE unter Wahrung der Profitabilität kontinuierlich gesteigert werden¹. Während im Jahr 2013 ein Umsatz von etwa 105 Mio. Euro erzielt wurde¹, konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr 2019 bereits ein Umsatz von 210,6 Mio. Euro erlöst werden¹. Im Vergleich zum Vorjahr (186,4 Mio. Euro) bedeutet dies ein Plus von 13%². Das größte Segment bilden hierbei die Cerealien mit einem Umsatzanteil von 51%, gefolgt von Riegeln (23% des Umsatzes), Müsli (17%) und dem noch jungen Segment Drinks (6%). DE-VAU-GE konnte hier in allen Segmenten die Umsätze im Jahr 2019 steigern, wobei gerade im Segment Drinks der Umsatz mehr als verdreifacht wurde². Das EBITDA der Gesellschaft beträgt 15,6 Mio. Euro (Vorjahr: 12,8 Mio. Euro), was einer EBITDA-Marge von 7,3% entspricht².

Nach Bilanzbereinigung auf einem soliden Weg

Trotz der zurückliegenden Insolvenz aus dem Jahre 2013 kann die DE-VAU-GE zum Jahresende 2019 bereits wieder eine Eigenkapitalquote von 18,8% vorweisen (Vorjahr: 17,7%)². Das hierfür zugrundeliegende wirtschaftliche Eigenkapital in Höhe von 20,0 Mio. Euro setzt sich aus dem bilanziellen Eigenkapital in Höhe von 11,4 Mio. Euro (Vorjahr: 9,2 Mio. Euro), einem von der DKB Finance GmbH und Herrn Michael Makowski gewährten Genussrechtskapital in Höhe von 6,5 Mio. Euro sowie dem steuerfreien Anteil des Sonderpostens für Investitionszuschüsse (70,0%) in Höhe von 2,1 Mio. Euro zusammen. Die positive Veränderung des Eigenkapitals im Jahr 2019 resultiert aus dem Jahresüberschuss des vergangenen Jahres in Höhe von 2,3 Mio. Euro².

Eine Vereinbarung über eine zukünftige Schuldübernahme von Verbindlichkeiten der ehemaligen operativen Gesellschaften aus dem Jahre 2013 konnte durch eine Aufhebungsvereinbarung vom 12./13. April 2018 mit der DKB und der Sparkasse Lüneburg durch Ausgleichszahlungen von 4,3 Mio. Euro bzw. 1,5 Mio. Euro abgegolten werden². Die beiden Banken gewährten parallel Darlehen in gleicher Höhe². Durch „Sale-and-lease-back“-Verträge (ein rein objektbasiertes Finanzierungsmodell) wurde zudem eine Finanzierungsalternative zu klassischen Bankkrediten geschaffen², was unserer Meinung nach zu einer erhöhten Flexibilität in der Liquiditätssteuerung führt.

Ausblick 2020

Für das Geschäftsjahr 2020 erwartet die Gesellschaft einen Gesamtumsatz zwischen 226 und 231 Mio. Euro, was einem Umsatzplus von mindestens 7% entspricht, und ein weiter steigendes Jahresergebnis². Die Corona-Pandemie wirkt sich hierbei positiv auf das Geschäftsfeld der DE-VAU-GE aus, da Teilschließungen der Gastronomie sowie diverser Urlaubsregionen durch die Corona-Pandemie zu einer erhöhten Nachfrage nach Produkten der DE-VAU-GE führen².

- Werbemitteilung -

6,50%-DE-VAU-GE-Anleihe mit Laufzeit bis 2025

Die nicht nachrangige und unbesicherte Anleihe der DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH mit einem Emissionsvolumen von bis zu 15 Mio. Euro und einer Stückelung von 1.000 Euro ist mit einem Zinskupon von 6,50% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 06.01. und 06.07.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 06.07.2020 bis zum 06.07.2025⁴. Eine 1. Tranche in Höhe von 3 Mio. Euro wurde bereits bei institutionellen Investoren platziert⁶. Aktuell befindet sich eine 2. Tranche mit bis zu 2 Mio. Euro in der Platzierung⁵. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten der Emittentin sind in den Anleihebedingungen ab dem 06.07.2023 zu 103% und ab 06.07.2024 zu 102% des Nennbetrags vorgesehen⁴. Die Emittentin verpflichtet sich in den Anleihebedingungen zu einer Ausschüttungsbeschränkung und zu umfassender Transparenz⁴. Bei Nichteinhaltung der Transparenzverpflichtung erhöht sich in der nachfolgenden Zinsperiode der Zinssatz um einen Prozentpunkt⁴. Die Schuldverschreibungen sind im Freiverkehr der Börse Frankfurt notiert.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Einschätzung mit positivem Ausblick

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Trotz Altlasten aus der Insolvenz im Jahre 2013 ist es der neuen Geschäftsführung gelungen, innerhalb weniger Jahre wieder ein gesundes Unternehmen auf die Beine zu stellen, indem übernommene Schulden umstrukturiert und über „Sale-and-lease-back“-Verträge die Liquiditätssituation entspannt wurde. Die gute Marktstellung und die feste Kooperation mit ALDI sorgen auch in Zukunft für stabile Erträge, so dass die Verschuldungsstruktur der DE-VAU-GE weiter gesunden kann. In Verbindung mit der Rendite von 6,61% p.a. (auf Basis des Emissions-Kurses von 100,00% bei Berechnung bis zur Endfälligkeit am 06.07.2025) wird die 6,50%-Anleihe der DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH (WKN A289C5) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt.

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 10.08.2020, 18.30 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Prüfungsberichts 2019 und der Anleihebedingungen zur Anleihe WKN A289C5 der DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH. 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: ¹Unternehmenspräsentation vom 19.05.2020, ²Prüfungsbericht 2019, ³<https://www.rws-verlag.de/aktuell/newsticker-kanzleien/brinkmann-partner-neustart-fuer-dailyce-de-vau-ge-gesundkostwerk-deutschland-erwirbt-den-cerealien-hersteller-37468/> ⁴Anleihebedingungen zur Anleihe WKN A289C5, ⁵Pressemitteilung vom 02.07.2020

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen 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 genannt 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

- Werbemitteilung -

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