

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „3,50%-Vandemoortele-Anleihe“

3,50%-Vandemoortele-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 21. Oktober 2020

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen Oktober 2020</p> <p>3,50%-Anleihe Vandemoortele N.V. Anleihe 16/23, WKN A188N9</p>	  <p>Durchschnittlich Attraktiv (3 von 5)</p>	<p>In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 3,50%-Anleihe der Vandemoortele N.V. mit Laufzeit bis 2023 (WKN A188N9) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.</p> <p>Das im Jahr 1899 gegründete Familienunternehmen Vandemoortele N.V. mit Hauptsitz in Gent (Belgien) ist ein führender europäischer Lebensmittelkonzern¹. Die Gruppe konzentriert sich hierbei auf die zwei Geschäftssegmente Bäckereiprodukte sowie Margarinen, Speiseöle und -fette (MCOF - Margarines, Culinary Oils and Fats)². Mehr als 4.700 Produkte werden über 12 Niederlassungen in Europa auf 17 europäischen Märkten</p>
--	---	--

vertrieben¹. Vandemoortele konzentriert sich dabei auf das B2B (business-to-business)-Geschäft und liefert seine Produkte an den Einzelhandel, handwerkliche Bäckereien, Hotels, Restaurants und die Systemgastronomie sowie an die Lebensmittelindustrie, wobei die meisten Produkte unter den Markennamen der Kunden verkauft werden¹. Hierbei fokussiert sich das Unternehmen mit seinen 5.100 Mitarbeitern auf die Kernmärkte Frankreich, Deutschland, Niederlande, Großbritannien und Belgien¹.

Im Geschäftsbereich Backwaren werden tiefgefrorene Produkte in verschiedenen Convenience-Stufen (ungegart, backfertig/vorgegart oder servierfertig) geliefert, der Anspruch ist hier, eine gewisse „Gelingsicherheit“ zu garantieren¹. Im Bereich Margarine, kulinarische Öle und Fette blickt die Gruppe auf mehr als 100 Jahre Erfahrung zurück und bietet von gesunden Brotaufstrichen und schmackhaften Kochmischungen für Spitzenköche bis hin zu hochwertigen Gebäckmargarinen für handwerkliche Bäcker und Lebensmittelhersteller eine breite Palette an Produkten¹. Die Basis für den wirtschaftlichen Erfolg von Vandemoortele bildet ein breit diversifiziertes Kundenspektrum, so bilden die zehn größten Kunden 2019 lediglich 26,3% des Gesamtumsatzes ab.

Steigerung der Profitabilität bei konstanten Umsätzen

Die Gesamtumsätze der Gruppe verharrten die letzten Jahre mit um die 1,4 Mrd. Euro auf einem hohen Niveau². Für das Geschäftsjahr 2019 meldet Vandemoortele einen leichten Umsatzrückgang von 2% auf 1,38 Mrd. Euro (2018: 1,41 Mrd. Euro), was hauptsächlich auf gesunkene Rohstoffpreise und auf eine Straffung des Sortiments im Bereich Bakery Products zurückzuführen ist². Der Umsatz verteilt sich auf 886 Mio. Euro im Bereich Bakery Products und 481 Mio. Euro im Bereich MCOF². Im Gegensatz zum Umsatz konnte die Profitabilität der Gruppe gesteigert werden. So konnte das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von 122,9 Mio. Euro im Jahr 2018 um 13,7% auf 139,7 Mio. Euro im zurückliegenden Geschäftsjahr zulegen². Dies entspricht einer unserer Meinung nach für die Lebensmittelindustrie guten EBITDA-Marge in Höhe von 10,1%. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte um 10,3% auf 74,7 Mio. Euro gesteigert werden (2018: 67,7 Mio. Euro)². In Verbindung mit Zinsaufwendungen 2019 in Höhe von 9,0 Mio. Euro übersteigt das EBIT die jährliche Zinslast um das 8,3 fache² und zeigt damit eine unserer Einschätzung nach komfortable Zinstragfähigkeit des Unternehmens.

Covid-19 bedingte Ergebnisrückgänge werden durch Beteiligungsverkauf kompensiert

Im ersten Halbjahr 2020 führte die Covid-19 Krise zu Umsatzrückgängen in beiden Geschäftsbereichen³. Vor allem bedingt durch einen starken Rückgang im Foodservice-Geschäft (Restaurant, Hotel und Catering) ging der Gesamtumsatz im ersten Halbjahr 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 16% auf 554,8 Mio. Euro zurück³. Während dies im MCOF-Bereich zum Teil durch höhere Einnahmen im Einzelhandel ausgeglichen werden konnte, war dies bei den Backwaren nicht der Fall³. Das EBIT sank dadurch von 27,2 Mio. Euro auf 3,4 Mio. Euro, blieb aber trotz der widrigen Bedingungen im positiven Bereich³. Als zeitlich glücklich erwies sich in diesem Zusammenhang der Verkauf einer Minderheitsbeteiligung an der spanischen Raffineriegesellschaft Lipidos Santiga SA im Januar 2020, der einen außerordentlichen Ertrag in Höhe von 26,0 Mio. Euro generierte². Die Vandemoortele Gruppe schließt somit das erste Halbjahr 2020 mit einem Nachsteuerergebnis von 21,6 Mio. ab; gegenüber 16,2 Mio. zur Jahresmitte 2019 bedeutet dies einen Anstieg um 33%³. Dadurch, dass die Gruppe in den letzten Jahren stets einen großen Teil ihrer Erträge einbehalten hat, beträgt die Eigenkapitalquote zum 30.06.2020 unserer Meinung nach auskömmliche 37,9%.

Für den weiteren Geschäftsverlauf 2020 erwartet Vandemoortele trotz der seit Juni begonnenen Erholung auch im zweiten Halbjahr unter den Ergebnissen des Vorjahres zu bleiben, wenn auch wesentlich moderater als im ersten Halbjahr³.

3,50%- Vandemoortele-Anleihe mit Laufzeit bis 2023

Die nachrangige und unbesicherte Anleihe der Vandemoortele N.V. mit einem Emissionsvolumen von 75 Mio. Euro und einer Stückelung von 100.000 Euro ist mit einem Zinskupon von 3,50% p.a. (Zinstermin jährlich am 07.11.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 07.11.2016 bis zum 07.11.2023⁴. Die Emission wurde im Rahmen eines Private Placements ausschließlich bei institutionellen Investoren platziert⁴. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin sind in den Anleihebedingungen nicht vorgesehen⁴. Die Schuldverschreibungen sind an der Börse Alternext Brüssel notiert und werden auch in Frankfurt, Düsseldorf und München gehandelt⁵.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Einschätzung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Über die Jahre hinweg hat die Vandermoortele N.V. als europäischer Marktführer in den Segmenten Tiefkühl-Backwaren sowie Margarinen, Speiseöle und -fette ein diversifiziertes Produkt- sowie Kundenportfolio aufgebaut. Die Gruppe konnte die letzten Jahre durch ein erfahrenes Management ihre Profitabilität weiter steigern. Finanziell ist die Gruppe mit Ihrer sehr soliden Eigenkapitalquote und dem hohen Zinsdeckungsgrad sehr gut aufgestellt. In Verbindung mit der Rendite von 3,67% p.a. (auf Basis des Kurses von 99,53% am 20.10.2020 an der Börse Frankfurt bei Berechnung bis zur Endfälligkeit am 07.11.2023) wird die nachrangige 3,50%-Anleihe der Vandemoortele N.V. (WKN A188N9) als „durchschnittlich attraktiv“ (3 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 20.10.2020, 17.35 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Geschäftsberichts 2019, des Halbjahresberichts 2020 und des Information Memorandum vom 27.10.2016 der Vandemoortele N.V. 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: ¹<https://vandemoortele.com>, ²Geschäftsbericht 2019, ³Halbjahresbericht 2020, ⁴Information Memorandum vom 27.10.2016, ⁵www.comdirect.de

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 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

- Werbemitteilung -

Mail: info@kfmag.de
Web: www.kfmag.de
www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de
www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.eu