

KFM-Unternehmens-Barometer

„KFM-Unternehmens-Barometer – Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL)“

Das Unternehmen Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) bewertet

Düsseldorf, 03. November 2020



KFM-Unternehmens-Barometer
November 2020

**Neue ZWL Zahnradwerk
Leipzig GmbH**



Attraktiv
(4 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Unternehmens-Barometer zu der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, das Unternehmen als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.

Das Unternehmen / Geschäftstätigkeit des Unternehmens

Die NZWL ist ein international tätiger Produzent von Motoren- und Getriebeteilen, Getriebebaugruppen sowie komplett montierten Getrieben in Klein- und Großserien für die Automobilindustrie und blickt auf mehr als 110 Jahre Erfahrung im Getriebebau zurück¹. Die Gruppe gilt heute als einer der führenden Produzenten von Synchronisierungen für Direktschaltgetriebe (Doppelkupplungsgetriebe) in Großserien¹. Die Gruppe ist Alleinlieferant (Single Sourcer) bei ca. 90% ihrer Aufträge². Das operative Geschäft der NZWL gliedert sich in die drei Produktbereiche Getriebe, Einzelteile und Baugruppen sowie Synchronisierungen¹.

Mit einem Umsatzanteil 2019 von über 70% bildet der Bereich Synchronisierungen das Kerngeschäft der Gesellschaft. Der Fokus liegt hier auf der Herstellung von Synchronisierungsbaugruppen (Drehzahlanpassungen) sowie Einzelteilen für Schaltgetriebe, vor allem für Direktschaltgetriebe¹. Gerade vor dem Hintergrund des Ausbaus von Fahrerassistenzsystemen bis hin zum automatisierten Fahren, wobei eine bedarfsgerechte Steuerung über automatische Getriebe, wie das Direktschaltgetriebe, sichergestellt wird, findet sich dieser Produktbereich verstärkt in neuen Fahrzeuggenerationen wieder¹. Zusätzlich werden Synchronisierungen in E- und

Hybridantriebssystemen benötigt¹.

Im Bereich Einzelteile und Baugruppen (ca. 24% des Jahresumsatz 2019) werden Verzahnungsteile, Zahnräder und Wellen sowie darauf aufbauende Baugruppen produziert und zusammengebaut. Der Produktbereich Getriebe, der ca. 5% des Jahresumsatz 2019 ausmacht, umfasst komplette Schaltgetriebe, Teilaggregate, wie Nebenabtriebe für Motoren und Getriebeteilaggregate, sowie Aggregate für Allradantriebserweiterungen oder elektrische Antriebssysteme¹. Dieser Produktbereich dient der NZWL-Gruppe als Plattform für technologische Entwicklungen in den anderen beiden Produktbereichen¹.

Strategische Positionierung des Konzerns

Im Fokus dieser Entwicklung steht der Ausbau bestehender Produktpaletten vom einzelnen Teil zu kompletten Baugruppen, um den eigenen Anteil an der Wertschöpfung zu erhöhen und die Fertigung vertikal entlang des Produktionsprozesses, vom Rohteil bis hin zur einbaufertigen Komponente, weiter zu integrieren². NZWL-Produkte finden sich in allen gängigen Fahrzeugklassen wieder, zu den Abnehmern zählen in erster Linie OEM (Fahrzeughersteller) wie der Volkswagenkonzern oder Daimler sowie Tier-1-Zulieferer wie ZF Friedrichshafen in Europa und China². Durch seit mehr als zehn Jahren bestehende Kundenbeziehungen ist der Konzern mittlerweile bereits als strategischer Partner in die Entwicklungsphase der OEMs integriert². Hieraus ergeben sich eine hohe Planungssicherheit und in der Regel auch Nachfolgaufträge für die NZWL².

Die Gruppe besitzt eigene Fertigungsstandorte in Deutschland (Leipzig) und in der Slowakei (Sučany)². Um die hohe Nachfrage nach Synchronisierungssätzen von Doppelkupplungsgetrieben zu bedienen, betreibt die Schwestergesellschaft NZWL International eine weitere Produktionsstätte in China (Tianjin bei Peking)². Mit dem Großkunden Volkswagen wurde hierzu eine langfristige strategische Zusammenarbeit vereinbart². In den Jahren 2017 und 2018 erhielt NZWL in ihrem chinesischen Werk zusätzlich jeweils einen Großserienauftrag des chinesischen OEM Great Wall zur Lieferung von Synchronisierungen². Diese Geschäftsverbindung ermöglicht der NZWL-Schwester-Gesellschaft unserer Meinung nach ein bedeutendes Wachstumspotenzial, zudem ist es NZWL damit schneller als erwartet gelungen, den Zugang zum chinesischen Markt zu erschließen und eine stark gestiegene Kapazitätsauslastung des Werkes in China zu erreichen².

Umsatz- und Ergebnisentwicklung 2019 positiver als der Gesamtmarkt

Trotz des bereits im Jahr 2019 zunehmend schwieriger und unsicherer werdenden Marktumfelds, in dem der weltweite Umsatz der Automobilzulieferer um 4% gesunken ist³, konnte die NZWL-Gruppe ein Umsatzwachstum von 4,1% realisieren und ihren Umsatz von 107,1 Mio. Euro im Jahr 2018 auf 111,5 Mio. Euro im Jahr 2019 steigern¹. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) 2019 beträgt 12,5 Mio. Euro und liegt damit über dem Vorjahr von 11,7 Mio. Euro¹. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte von 4,8 Mio. Euro auf 5,3 Mio. Euro ebenfalls gesteigert werden. Die EBIT-Marge zeigt sich mit 4,8% gegenüber der Vorperiode (4,5%) leicht verbessert, was unter dem Aspekt, dass der Automobilmarkt 2019 eher mit sinkenden Margen zu kämpfen hatte, sehr positiv zu betrachten ist³. Der Konzernjahresüberschuss nach Steuern (EAT) belief sich auf 1,2 Mio. Euro nach 1,1 Mio. Euro im Vorjahr¹. Die Eigenkapitalquote konnte so von 14,9% zum 31.12.2018 zum Ende 2019 auf 15,7% verbessert werden¹.

Covid-19 beeinflusst das Geschäft im Jahr 2020 stark

Das aktuelle Geschäftsjahr 2020 ist im Wesentlichen durch die Covid-19-Pandemie geprägt. Dass die Nachfrage der NZWL-Kunden bedingt durch den Lockdown ab Ende März nahezu einbrach, führte zu einem weitestgehenden Stillstand der Produktion bis Mitte Mai⁴. Ab Juni erholten sich die Geschäfte des Konzerns deutlich und es konnte wieder 75% der möglichen Betriebsleistung im Vergleich zu den Monaten vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie erreicht werden⁴.

Trotz der Pandemie erreichte die NZWL im ersten Halbjahr 2020 einen Umsatz in Höhe von 39,2 Mio. Euro nach 57,7 Mio. Euro zum Vorjahreszeitraum⁴. Durch frühzeitige Maßnahmen zur Anpassung der Kostenstruktur und Sicherung der Liquidität, wie die Nutzung von Kurzarbeit, den Abbau von Leiharbeitskräften, die zeitliche Verschiebung von Investitionen sowie die Anpassung der Kostenstruktur an die rückläufigen Umsatzerlöse, konnte das EBITDA im ersten Halbjahr 2020 mit 2,6 Mio. Euro (Vorjahr 6,4 Mio. Euro) positiv gestaltet werden⁴. Zum Halbjahr 2020 weist der Konzern einen Konzernfehlbetrag nach Steuern von 2,5 Mio. Euro aus, nach einem Überschuss von 0,9 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Zur weiteren Liquiditätssicherung beschaffte sich die Gruppe aus dem Corona-Schutzschildprogramm der Bundesregierung einen Kredit der KfW in Höhe von 3 Mio. Euro⁴.

Nach dem im 1. Halbjahr 2020 COVID-19 bedingten Umsatzrückgang, konnte der Konzernumsatz im 3. Quartal 2020 gesteigert werden und beträgt bereits wieder rund 93% des Vorjahresquartals⁵. Die Ertragslage stabilisierte sich ebenfalls, so dass die NZWL für das gesamte Geschäftsjahr 2020 mit einem Umsatzrückgang von lediglich 15% bis 20% sowie einem Konzernfehlbetrag von 1,9 Mio. bis 2,2 Mio. Euro rechnet⁶. In China entwickelt sich das operative Geschäft des Schwesterkonzerns NZWL International positiver als in Europa, hier wird für das Gesamtjahr 2020 ein Umsatz und Gewinn mindestens auf dem Niveau des Vorjahres prognostiziert⁶.

Gute Positionierung im Markt für Hybrid- und Elektroantriebe

Die Automobilindustrie befindet sich weltweit im Wandel, die Nachfrage nach Antriebsbereichen der E-Mobilität wird, auch auf Grund politischer Maßnahmen im Zuge der Covid-19 Wirtschaftsstabilisierungsmaßnahmen, unserer Meinung nach in Zukunft gegenüber 2019 deutlich stärker ausfallen, zusätzlich ist der Trend zum autonomen Fahren weiterhin intakt. Die NZWL-Gruppe sehen wir für diesen Prozess als sehr gut positioniert, bereits 2020 soll der Anteil von Elektroantrieben und Hybridsystemen ca. 9% des Gesamtumsatzes ausmachen¹. In den nächsten Jahren ist hier mit weiteren Steigerungen zu rechnen⁵. Seit 2012 ist das Unternehmen bereits im Bereich der Elektro/Hybridantriebe vertreten⁴.

Im November 2019 konnte zudem ein substanzieller Neuauftrag zur Fertigung von „Wellen“ für die von Audi und Porsche entwickelte Plattform „Premium und Plattform Electric (PPE)“ ab Dezember 2021 gewonnen werden¹. Der Anteil alternativer Antriebe bei den Neuaufträgen steigt stetig an und liegt aktuell bereits bei 23% der Auftragseingänge². Hierbei befinden sich alle Projekte trotz der COVID-19-Pandemie im geplanten Zeitrahmen⁶. Durch die frühzeitige Ausrichtung auf die E-Mobilität erwarten wir, dass die NZWL kurz- bis mittelfristig wieder auf den erfolgreichen Wachstumskurs zurückkehren wird.

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Trotz der massiven Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die Automobilindustrie zeigte sich die Geschäftsentwicklung der NZWL vergleichsweise stabil. Neben zeitnahen Kostensenkungs- und Liquiditätsmaßnahmen ist hier vor allem die frühzeitige strategische Etablierung der Bereiche Elektro- und Hybridantrieb verantwortlich. Der entsprechende Anteil bei den Neuaufträgen steigt weiter an und wird durch politische Entscheidungen weiter verstärkt. Der Ausbau der strategischen Kooperation mit VW durch neue Produktionsstandorte in der Slowakei und das Werk der NZWL International in China führt zu weiter wachsenden Aufträgen. Dadurch, dass NZWL bei fast allen Aufträgen als Alleinlieferant auftritt und in den Entwicklungsprozess integriert ist, sind deren Produkte nicht ohne weiteres substituierbar und die Markteintrittsbarrieren für Wettbewerber unserer Einschätzung nach hoch. Mit der Erschließung des weltweit größten Automobilmarkts China durch die NZWL International konnten mit dem OEM Great Wall zusätzlich nationale Kundenpotenziale erschlossen werden.

Aufgrund des zukunftssträchtigen Geschäftsmodells, der stabilen Marktstellung und der unserer Meinung nach baldigen Rückkehr auf den vor der Covid-19-Pandemie betretenen Wachstumspfad bewerten wir das Unternehmen mit „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analyst: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 02.11.2020, 16.00 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Konzernabschlusses 2019 und des Halbjahresberichts 2020 der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH. Die Bewertung des KFM-Unternehmens-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.

Dieses KFM-Unternehmens-Barometer ist eine Aktualisierung bzw. Ersetzung der KFM-Barometer vom 04.02.2020 zu den Anleihen WKN A255DF, A2NBR8 und A2GSNF, in denen diese Anleihen jeweils mit 4 von 5 möglichen Sternen bewertet wurden. Alle in diesem KFM-Unternehmens-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Unternehmens-Barometers bezüglich des hier analysierten Unternehmens 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: ¹Konzernabschluss 2019, ²Unternehmenspräsentation November 2020, ³Statistisches Bundesamt (<https://de.statista.com>), ⁴Halbjahresbericht 2020, ⁵Unternehmensmitteilung vom 6. Oktober 2020, ⁶Unternehmensmitteilung vom 30.09.2020

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 zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels Wertpapiere der in diesem Artikel besprochenen Emittentin in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels Wertpapiere der in diesem Artikel besprochenen Emittentin 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

Mail: info@kfmag.de

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de

www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de