

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „8,00%-Agri Resources-Anleihe“

„8,00%-Agri Resources-Anleihe“ wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 01. März 2021



„Agriculture/ Crops“) sowie Vanille und Gewürzen (Segment „Vanilla & Spices“) und anderen, teilweise lokalen Feldfrüchten¹. Dabei bewirtschaftet das Unternehmen mehr als 82.000 Hektar Anbauflächen für das Segment „Agriculture/Crops“ überwiegend im nördlichen Afrika sowie mehr als 150 Hektar für das Segment „Vanilla & Spices“ in Madagaskar, Indonesien und Mauritius¹. Die Gesellschaft verfügt in den jeweiligen Produktionsländern über eigene Verarbeitungs- und Lagerkapazitäten¹. Die Agri Resources Group ist mit 17 Gesellschaften und mehr als 680 Mitarbeitern insgesamt in elf Ländern aktiv¹.

Die Agri Resources Group verpflichtet sich den Zielen der Vereinten Nationen (UN) für 2015-2030 für nachhaltige Entwicklung (SDGs) mit dem Ziel, eine bessere und nachhaltigere Zukunft für alle zu erreichen, da die Erhaltung der Umwelt für das langfristige Wohlergehen ihrer Industrie und die Qualität der Produkte von wesentlicher Bedeutung sind³. Hierbei arbeitet Agri Resources mit wichtigen internationalen Geschäfts- und institutionellen Partnern wie der Weltbank und der IFC, einer internationalen Entwicklungsbank, die sich als Teil der Weltbankgruppe auf die Förderung privater Unternehmen spezialisiert hat, zusammen¹.

Zu der Anleihe besteht ein Sustainability Bond Framework (Rahmenwerk für Nachhaltigkeitsanleihen)³. V.E (eine Tochtergesellschaft der Moody's Corporation, ehemals Vigeo Eiris) wurde von der Agri Resources Group gebeten, eine Zweitmeinung zu ihrem Sustainability Bond Framework abzugeben³. V.E versichert, dass das Rahmenwerk an den vier Kernkomponenten der Green and Social Bond Principles 2018 ausgerichtet ist³. V.E hat eine "reasonable assurance" (die höchste Sicherheits-Einstufung von V.E) in Bezug auf die Verpflichtungen von Agri Resources und den Beitrag der geplanten Anleihen zur Nachhaltigkeit abgegeben³.

Wachstum durch Investitionen, um die Ernährung der Bevölkerung sicher zu stellen

Nachdem die Handelsaktivitäten Anfang 2018 an die Muttergesellschaft Agricorp Invest S.A. übertragen wurden, konzentriert sich das Unternehmen auf den Anbau und die Verarbeitung von landwirtschaftlichen Erzeugnissen¹. In den letzten zwei Jahren hat das Unternehmen Mittel investiert und eine Mitarbeiterstruktur geschaffen, um die langfristige Entwicklung seiner Geschäftstätigkeit zu gewährleisten¹. Künftig ist die Gesellschaft in der Lage, sich auf das weitere Wachstum zu konzentrieren¹. Die Erhöhung des bestehenden Handelsvolumens wird in erster Linie durch höhere Umsätze aus dem Handelsbereich der Agricorp Gruppe vorangetrieben¹. Eine Verbesserung der Margen wird durch Synergieeffekte aus höheren Verkäufen an Endverbraucher erwartet¹.

Erste Erfolge sind hier bereits ab dem Jahr 2019 zu sehen; so konnte der Umsatz von 2018 bis 2020 fast vervierfacht werden¹. Der Umsatz stieg von 5,9 Mio. Euro im Jahr 2018 über 9,8 Mio. Euro im Jahr 2019 auf 20,3 Mio. Euro im Jahr 2020¹. Das EBITDA erhöhte sich im Jahr 2020 auf 2,8 Mio. Euro (Vj. 2,0 Mio. Euro), während das EAT sich im Jahr 2020 auf 273 TEuro (Vj. 92 TEuro) erhöhte¹.

Das Wachstum vollzieht sich sowohl durch den Ausbau bestehender landwirtschaftlicher Flächen als auch durch den Markteintritt in weiteren Ländern wie zum Beispiel durch die im Jahr 2020 im afrikanischen Staat Benin gegründete Tochtergesellschaft Agri Resources Benin⁴. Entsprechend dem jahrelangen Wachstum war auch der operative Cash Flow im Jahr 2020 mit -3,1 Mio. Euro (Vj. -1,8 Mio. Euro) negativ¹. Es wurden im Jahr 2020 Investitionen in das working capital in Höhe von 5,7 Mio. Euro (Vj. 3,8 Mio. Euro) getätigt¹. Der Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist im Jahr 2020 mit -12,3 Mio. Euro (Vj. -5,1 Mio. Euro) negativ, weil neben den Investitionen in die bestehenden Farmen in Höhe von 4,9 Mio. Euro (Vj. 5,1 Mio. Euro) zusätzlich 7,4 Mio. Euro für die neue Tochtergesellschaft in Benin investiert wurde¹.

Die Studie "world population prospects 2019" der united nations department of economic and social affairs, population division" geht davon aus, dass sich die Bevölkerungsanzahl in Afrika weiterhin erhöht; bis zum Jahr 2050 könnte sie sich laut der Studie von derzeit 1,3 Mrd. auf 2,6 Mrd. verdoppeln⁵. Demnach käme unserer Auffassung nach der Ernährung der Bevölkerung zukünftig eine noch größere Bedeutung zu.

Hohes Eigenkapital und Synergieeffekte fördern weitere Wachstumschancen

Die Emittentin verfügt über 91 Mio. Euro Aktienkapital, das insbesondere durch IFRS-Neubewertungen beim Anlagevermögen um 46,0 Mio. Euro erhöht wurde¹. Den erfolgsneutral erfassten Neubewertungen liegen Langzeit-Leasingverträge von Ackerflächen in Guinea mit 35 Jahren Laufzeit, im Kongo mit 50 Jahren Laufzeit sowie in Madagaskar mit 99 Jahren Laufzeit zugrunde¹. Zum 31.12.2020 ergibt sich nach unseren Berechnungen bei einem Konzern-Eigenkapital in Höhe von 151,3 Mio. Euro (Vj. 152,1 Mio. Euro) und einer Konzern-Bilanzsumme in Höhe von 189,5 Mio. Euro (Vj. 178,2 Mio. Euro) eine bilanzielle Konzern-Eigenkapital-Quote von sehr guten 79,8% (Vj. 85,4%)¹.

Durch die sehr starke Eigenkapitalposition sehen wir unserer Auffassung nach die Agri Resources Group sehr gut aufgestellt und erwarten auch in Zukunft weiteres organisches sowie anorganisches Wachstum. Durch die weitere Integration der Anbau-, Verarbeitungs- und Exportaktivitäten und Nutzung von Vorteilen aus Synergien innerhalb des Mutterkonzerns, können unserer Einschätzung nach weitere Wettbewerbsvorteile geschaffen werden. Exemplarisch zu nennen wäre die Zusammenarbeit der in 2020 neu gegründeten Tochtergesellschaft in Benin mit dem Schwesterunternehmen R-Logitech in Benin⁴, das auf Transportdienstleistungen spezialisiert ist und besonders in Afrika unserer Einschätzung nach über eine herausragende Marktstellung verfügt.

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug | rating*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag der Agri Resources Group S.A. wird als sehr positiv eingeschätzt⁶. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien⁶. Durch den Anbau und die Verarbeitung landwirtschaftlicher Erzeugnisse erzielt das Unternehmen mit einem Umsatzanteil von 100 Prozent eine positive Nachhaltigkeitswirkung⁶. Im Unternehmen existieren Ansätze für die Berücksichtigung von ESG-Aspekten, es fehlt jedoch an einer systematischen Umsetzung⁶.

8,00%-Agri Resources-Anleihe mit Laufzeit bis 2026 und Sustainability Bond Framework

Die nicht nachrangige und unbesicherte Unternehmensanleihe der Agri Resources Group S.A. mit einem Emissionsvolumen von bis zu 50 Mio. Euro ist mit einem Zinskupon in Höhe von 8,00% p.a. (Zinstermin jährlich am 17.03.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis zum 17.03.2026⁷. Die Anleihe befindet sich aktuell in der Platzierung mit einem Umtauschangebot an die Gläubiger der Alt-Anleihe mit Laufzeit bis 2021 (WKN A183JV)⁷. Die Umtauschfrist läuft vom 19.02.2021 bis zum 05.03.2021 mit einem Umtauschverhältnis von 1:10, da die Anleihe 16/21 mit einem Nennbetrag von 10.000 Euro und die Anleihe 21/26 mit einem Nennbetrag von 1.000 Euro ausgestattet sind⁷. Die Zeichnungsfrist läuft voraussichtlich vom 24.02.2021 bis zum 10.03.2021⁷. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin sind in den Anleihebedingungen ab dem 17.03.2023 zu 102%, ab dem 17.03.2024 zu 101,50% und ab 17.03.2025 zu 101% des Nennbetrages verankert. Außerdem verpflichtet sich die Emittentin zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapital-Quote von 25%, einer Ausschüttungsbeschränkung sowie zur Einhaltung von definierten Transparenzstandards⁷. Bei einem Kontrollwechsel haben die Anleihegläubiger die Möglichkeit, die Anleihe zu 101% zu kündigen⁷. Zu der Anleihe besteht ein Sustainability Bond Framework (Rahmenwerk für Nachhaltigkeitsanleihen)³. Die Notierungsaufnahme der Anleihe im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse ist ab dem 17.03.2021 geplant⁷.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Aufgrund des vorteilhaften Umfeldes mit einer zu erwartenden weiter ansteigenden Nachfrage nach nachhaltig produzierten Agrarrohstoffen in den nächsten Jahren ist von einer anhaltend guten Umsatz- und Ergebnisentwicklung auszugehen. Durch die sehr hohe Eigenkapitalposition und die Synergiemöglichkeiten der Muttergesellschaft Monaco Resources sehen wir Agri Resources für die Zukunft sehr gut aufgestellt. In Verbindung mit der Rendite von 8,00% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100% bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 17.03.2026) bewerten wir die 8,00%-Agri Resources-Anleihe (WKN A28708) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Christian Wagner, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 01.03.2021, 08.05 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2020 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 17.02.2021 der Agri Resources Group S.A.. 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 2020, ²www.monacoresources.com, ³www.agri-resources.com, ⁴Pressemitteilung vom 26.10.2020, ⁵population.un.org/wpp, ⁶die von imug | rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können ⁷Wertpapierverkaufsprospekt vom 17.02.2021

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 A2PF0P). 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 Inhalte dieses KFM-Barometers stellen keine Handlungsempfehlung dar, sondern dienen der werblichen Darstellung. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch eine Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. 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, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier WKN A183JV zum Zeitpunkt des Publikations des Artikels in seinem Portfolio und hat es im Rahmen des aktuellen Umtauschangebotes zum Umtausch in das im Artikel genannte Wertpapier WKN A28708 eingereicht. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikations des Artikels nicht 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 (DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg 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.

*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

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