

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „5,25%- AEROF Sweden Bondco-Anleihe 21/24“

5,25%- AEROF Sweden Bondco-Anleihe 21/24 wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 02. März 2021

KFM-Barometer
Mittelstandsanleihen
März 2021

5,25%-Anleihe
AEROF Sweden Bondco AB
Anleihe 21/24, WKN A288ER



Attraktiv
(4 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,25%-Anleihe der AEROF Sweden Bondco AB (WKN A288ER) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Emittentin AEROF Sweden Bondco AB (AEROF steht für Aberdeen European Residential Opportunities Fund) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft des Aberdeen European Residential Opportunities Fund, die als neu gegründetes Finanzierungsvehikel für den Fonds fungiert¹. Der Aberdeen European Residential Opportunities Fund ist ein geschlossener Investmentfonds, der von Aberdeen Standard Investments (ASI) verwaltet wird¹. Die ASI,

Tochtergesellschaft der Standard Life Aberdeen plc., ist ein aktiver Investmentmanager mit 575 Mrd. Euro Assets unter Verwaltung¹. Die Immobiliensparte von ASI verfügt über mehr als 50 Jahre Investitionserfahrung und hat in den letzten fünf Jahren jährlich Immobilientransaktionen im Wert von durchschnittlich ca. 8 Mrd. Euro abgeschlossen und ist damit der zweitgrößte Immobilien-Asset-Manager in Europa¹.

Die Strategie des Fonds basiert darauf, Gewerbeimmobilien zu erwerben und diese dann sowohl durch Neubauten als auch durch Sanierungen in Wohnimmobilien umzuwandeln¹. Der Fonds schloss seine Akquisitionsphase im Juni 2020 ab, in der er 15 Gewerbeimmobilien in Großstädten in Schweden, Dänemark, Großbritannien, Finnland und Deutschland erwarb¹. Insgesamt befinden sich 3.006 Wohneinheiten im Bau oder werden noch gebaut¹. Die Projekte sind innerhalb des Wohnsegments diversifiziert, wobei Mikrowohnen mit einem Portfolioanteil von 44% den Schwerpunkt bildet¹.

Der Markt für Wohnimmobilien in den investierten Städten wird durch die schnell wachsende Stadtbevölkerung und den Anstieg der Hauspreise unterstützt¹. Die wachsende Zahl von Studenten und jungen Berufstätigen ist ein weiterer wichtiger Treiber für die Strategie des Fonds, kleinere, hochwertige Wohnungen in attraktiven städtischen Lagen mit umfangreichen Freizeitmöglichkeiten und gemeinschaftlichen Arbeitsbereichen zu errichten¹.

Komfortable Kapitalausstattung des Fonds

Im Zuge des Fondsaufbaus konnte der Fonds 267,4 Mio. Euro an Eigenkapitalzusagen generieren¹. Zum 31.12.2020 stehen hiervon noch 24,8 Mio. Euro nicht eingefordertes Eigenkapital als Puffer zur Verfügung¹, dies wird unserer Meinung nach aber nicht benötigt, um die im Fonds befindlichen Immobilienprojekte zu realisieren. Zum 30.09.2020 stehen dem Eigenkapital Verbindlichkeiten in Höhe von 120 Mio. Euro gegenüber¹. Bei einer Bilanzsumme in Höhe von 512,6 Mio. Euro entspricht dies einer Bruttoverschuldung von lediglich 23,4%¹. Nach der Emission der Anleihe mit einem Volumen in Höhe von 75 Mio. Euro wird die Bruttoverschuldung voraussichtlich auf 33,2% steigen¹. Der Buchwert der Immobilien belief sich zum 3. Quartal 2020 auf 452 Mio. Euro, hiervon wurden bereits 99 Mio. Euro an Anzahlungen für verkaufte Immobilien und Eigentumswohnungen generiert¹.

Bisherige Entwicklung und Ausblick

Bei 14 der 15 Immobilien sind beziehungsweise waren Umbaumaßnahmen nötig, bei einem findet lediglich eine Änderung des Flächenwidmungsplans statt, die bereits genehmigt wurde¹. Zum 30.09.2020 sind 3 der 14 Objekte fertiggestellt, bei der Mehrheit der anderen Portfolioprojekte ist die schwerer zu kalkulierende Projektierungs- und frühe Bauphase abgeschlossen¹. Zudem werden für den Bau schlüsselfertige Verträge verwendet, was zu einer erheblichen Risikominimierung beiträgt¹.

Vier weitere Objekte sollen bis Ende 2021 fertig gestellt werden, die sieben bis dahin fertig gestellten Projekte bilden etwa ein Drittel des endgültigen Portfoliowertes¹. 2023 sollen dann auch die letzten Objekte bezugsfertig sein¹. Der Fonds hat die Möglichkeit, entweder als Teileigentum an Endverbraucher zu verkaufen, wie in Aalborg (Dänemark), oder im Gesamten an institutionelle Investoren, wie in Frankfurt¹. Auch zeitlich ist man hier flexibel, so dass Exits jederzeit stattfinden können, ob bereits in oder nach der Planungsphase oder erst nach dem Bauabschluss¹.

AEROF erwartet einen Projektportfolio Verkaufserlös von insgesamt 1.151 Mio. Euro, was einem Puffer von ca. 30% zu den erwarteten Entwicklungskosten von 888 Mio. Euro bedeutet¹. Die Erwartungen hinsichtlich des Marktwerts bei Fertigstellung konnten bereits durch erste realisierte Eigentumswohnungsverkäufe in Dänemark und Finnland bestätigt werden, während der Preis für verkaufte Baurechte in Frankfurt die Annahmen des Basisfalls sogar übertraf¹. In der Vergangenheit war die ASI bei ähnlichen europäischen Value-Add-Fonds stets in der Lage, Ihre Projekte planungssicher zu Ende zu stellen und hierbei die Renditeerwartung mindestens zu erreichen¹.

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug | rating*

Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien³. Die Anleihe ist für die von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds investierbar³.

5,25%-AEROF Sweden Bondco-Anleihe mit Laufzeit bis 2024

Die nicht besicherte und nicht nachrangige Anleihe der AEROF Sweden BondCo AB mit einem Emissionsvolumen von 75 Mio. Euro und einer Stückelung von 100.000 Euro ist mit einem Zinskupon von 5,25% p.a. (Zinstermin vierteljährlich am 05.02., 05.05., 05.08. und 05.11.) ausgestattet und hat eine dreijährige Laufzeit (05.02.2021 bis 05.02.2024)². Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin bestehen ab dem 05.02.2022 zu 103,00%, ab dem 05.01.2023 zu 102,00%, ab dem 05.04.2023 zu 101,50% und ab dem 05.07.2023 zu 101,00% des Nennwertes². Die Anleihe ist mit einer umfassenden Negativerklärung und Transparenz-Klausel ausgestattet². Zudem bestehen weitere umfassende Verpflichtungen wie die Einhaltung einer Eigenkapital-Quote, die dem 1,50-fachen der gesamten ausstehenden Anleihevolumina entspricht². Des Weiteren haben die Anleihegläubiger bei einem Kontrollwechsel das Recht zur vorzeitigen Rückzahlung zu einem Kurs von 101,00%². Die Anleihe ist am Open Market der Börse Frankfurt notiert².

Fazit: Attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die Aberdeen Standard Investments (ASI) als Manager des Fonds blickt auf einen erfolgreichen Track Record zurück und hat bereits mehrfach bewiesen, Value-Add Strategien erfolgreich zu realisieren. Der immer weiter steigende Bedarf an Wohnraum in Ballungsräumen, gerade im Hinblick auf Mikro-Wohnungen, wird in diesem Investmentfonds avisiert. Aufgrund der robusten Finanzierungsstruktur des Fonds in Verbindung mit einer Rendite von 4,89% p.a. (auf Basis des Kurses von 101,225% an der Börse Frankfurt am 01.03.2021 bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 05.02.2024) bewerten wir die 5,25%-Anleihe der AEROF Sweden Bondco AB (WKN A288ER) als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Florian Springer, Wertpapieranalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 01.03.2021, 18:10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Termsheets vom 05.02.2021 der AEROF Sweden BondCo AB. 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: ¹Investorenpräsentation Januar 2021; ²Termsheet der AEROF Sweden BondCo AB vom 05.02.2021; ³die 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

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, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, 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 (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