

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „Mutares-Anleihe mit variabler Verzinsung (aktuell 6,00% p.a.)“ (Update)

Mutares-Anleihe mit variabler Verzinsung wird weiterhin als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 Sternen) eingestuft

Düsseldorf, 21. Juli 2021

<p>KFM-Barometer Mittelstandsanleihen Juli 2021</p> <p>Mutares SE & Co. KGaA</p> <p>Anleihe mit variabler Verzinsung 3-Monats-Euribor + 600 bps (Euribor floor 0%)</p> <p>Anleihe 20/24, WKN A254QY</p>	 <p>★★★★☆</p> <p>Durchschnittlich Attraktiv (positiver Ausblick) (3,5 von 5)</p>	<p>In ihrem aktuellen Mittelstandsanleihen-Barometer zu der Anleihe der Mutares SE & Co. KGaA mit variabler Verzinsung (WKN A254QY) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.</p> <p>Die Mutares SE & Co. KGaA (Mutares-Gruppe) mit Sitz in München wurde im Jahr 2008 gegründet und ist ein auf spezielle Situationen fokussierter, international tätiger Private-Equity-Investor¹. Mit ihren Transaktionsteams an mittlerweile acht europäischen Standorten konzentriert sich die Gruppe auf die Übernahme von Unternehmensteilen großer Konzerne (Carve-outs) sowie mittelständischer Unternehmen in</p>
--	--	--

Umbruchsituationen². Im Rahmen eines aktiven Turnaround-Prozesses der in der Regel ertragsschwachen Unternehmen sollen Entwicklungspotentiale gehoben und ein stabiler und profitabler Wachstumskurs eingeschlagen werden¹. Hierzu entsendet Mutares ihr eigenes operatives Team und entwickelt gemeinsam mit dem Management der Beteiligung ein umfangreiches Verbesserungsprogramm entlang der gesamten Wertschöpfungskette und begleitet die Umsetzung². Im weiteren Verlauf werden, soweit es wirtschaftlich sinnvoll erscheint, flankierend strategische Zukäufe im nahen Branchenumfeld dieser Unternehmen getätigt (sog. „add-on Akquisitionen“), die die Beteiligungen zukünftig wertvoller machen und nach einer Phase der Stabilisierung attraktiv für einen möglichen Verkauf erscheinen lassen².

Zum 31.03.2021 hält Mutares 24 Beteiligungen aus den drei Segmenten Automotive & Mobility (Umsatzanteil 2020 38%), Engineering & Technology (34%) sowie Goods & Services (28%)³. Um den jeweiligen Entwicklungsstand der Beteiligungen besser einordnen bzw. überwachen zu können, unterscheidet Mutares nach drei Kategorien, die Neuausrichtung („Realignment“), die Phase der Optimierung („Optimization“) und die Realisierung des vollständigen Wertpotentials („Harvesting“)².

2020 Jahr Umsatz- und Ergebnisanstieg durch Neuerwerbe

Insgesamt erzielte die Mutares-Gruppe 2020 einen Konzernumsatz (IAS/IFRS) in Höhe von 1.583,9 Mio. Euro (Umsatz 2019: 1.015,9 Mio. Euro). Der trotz der Covid-19 Pandemie hohe Umsatzanstieg war in erster Linie den verstärkten M&A-Aktivitäten der Gruppe geschuldet². Dabei erzielte der Bereich „Automotive & Mobility“ einen Umsatz von 602,4 Mio. Euro². Hier sind Unternehmen wie STS Group AG (Mehrheitsbeteiligung von 73,3% durch Mutares), ein Spezialist für KFZ-Außenverkleidungen mit dem Ziel der Gewichtsreduzierung und die im Jahre 2020 neue erworbene SFC Solutions Group, ein Lieferant für Thermomanagement-Lösungen für die Automobilindustrie, zu nennen². Für die STS Group gilt zu erwähnen, dass Mutares diese Beteiligung im ersten Halbjahr 2021 an die Adler Pelzer Group veräußerte und hiermit seit der Übernahme im Jahr 2013 einen ROIC (Return on Invested Capital) mit dem Faktor neun erzielen konnte.⁴

Im Segment „Engineering & Technology“ wurde 2020 ein Umsatz in Höhe von 534,7 Mio. Euro erzielt². Die prominentesten Beteiligungen in diesem Segment sind die Balcke Dürr und die Donges Gruppe, die bereits der fortgeschrittenen Unternehmensentwicklungs-Kategorie „Optimization“ bzw. „Harvesting“ zugeordnet werden². Das jüngste Segment „Goods & Services“ steuerte insgesamt 446,7 Mio. Euro bei und konnte den Umsatz im Vergleich zu Vorjahr (83,5 Mio. Euro) durch die Neuaquisitionen in den Geschäftsjahren 2019 (TréfilUnion, keeper Group und BEXity) und 2020 (keeper Tableware, Nexive, SABO und Terranor) deutlich steigern². Insgesamt konnte Mutares 2020 elf Akquisitionen erfolgreich zum Abschluss bringen².

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) 2020 des Gesamtkonzerns konnte mit 142,7 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr (79,2 Mio. Euro) deutlich gesteigert werden. Dieses Ergebnis ist jedoch im Wesentlichen transaktionsbedingter Erträge („Bargain Purchases“) sowie Entkonsolidierungseffekte geschuldet, welche mit 207,8 Mio. Euro das EBITDA positiv gestalteten². Das Konzernergebnis konnte mit 19,7 Mio. Euro nach 16,7 Mio. Euro in der Vorjahresperiode ebenfalls gesteigert werden².

Der operative Cashflow ist bedingt durch das Geschäftsmodell von Mutares traditionell negativ^{2,5}. Grund hierfür sind die zahlungsunwirksamen Erträge aus „Bargain Purchases“ und regelmäßigen Entkonsolidierungen^{2,5}. Umgekehrt ist der Cashflow aus der Investitionstätigkeit regelmäßig positiv, so dass der Free Cashflow auf lange Sicht einem positiven Trend folgt^{2,5}.

2021 weitere Zukäufe geplant und bereits realisiert

Im aktuellen Geschäftsjahr konnte die Mutares Gruppe ihre Akquisitionsstrategie erfolgreich fortsetzen⁶. So wurden im Jahr 2021 bereits acht weitere Unternehmen dem Mutares Portfolio hinzugefügt⁶. Auf der Gegenseite konnten fünf Verkäufe aus dem Portfolio heraus getätigt und erneut der Nachweis erbracht werden, ein Turnaround-Programm erfolgreich abschließen zu können^{2,4,7}. Mit den bereits in den Jahren 2020 und 2021 angekündigten und zum Teil durchgeführten Akquisitionen erwartet Mutares für das Geschäftsjahr 2021 einen Konzernumsatz von über 2,0 Mrd. Euro². Allein der Kauf von Lapeyre von Saint-Gobain mit einem Jahresumsatz von über 600 Mio. Euro wird den Umsatz signifikant steigen lassen².

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug | rating*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag von der Mutares SE & Co.KG&A wird als positiv eingeschätzt⁸. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien⁸. Der von den Beteiligungsgesellschaften des Unternehmens erzielte Umsatzanteil mit Produkten/Dienstleistungen mit positiver Nachhaltigkeitswirkung wird auf 10-20 Prozent geschätzt⁸. Im Unternehmen existieren Ansätze für die Berücksichtigung von ESG-Aspekten, es fehlt jedoch an einer systematischen Umsetzung⁸.

Anleihe mit variabler Verzinsung (aktuell 6,00% p.a.) und Laufzeit bis 2024

Die im Januar 2020 platzierte Anleihe der Mutares SE & Co. KG&A verfügt über einen variablen Zinssatz (3-Monats-Euribor + 600 Basispunkte, Euribor floor at 0%; Zinstermin vierteljährlich am 14.02., 14.05., 14.08. und 14.11.) und hat eine Laufzeit vom 14.02.2020 bis 14.02.2024⁹. Im Rahmen der Emission wurden 50 Mio. Euro mit einer Mindestzeichnung von 100.000 Euro und einer Stückelung von 1.000 Euro platziert⁹. Am 12.02.2021 konnte die Anleihe erfolgreich auf ihr maximales Emissionsvolumen von 80 Mio. Euro aufgestockt werden, zuvor gelang es bereits eine Aufstockung um 20 Mio. Euro auf ein zwischenzeitliches Emissionsvolumen von 70 Mio. Euro am Markt zu platzieren¹⁰. In den Anleihebedingungen sind vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin ab dem 14.02.2023 zu 100,90% und ab dem 14.08.2023 zu 100,25% des Nennwertes vorgesehen; eine vorzeitige Kündigungsmöglichkeit seitens der Anleihegläubiger ist im Falle eines Kontrollwechsels zu 101% möglich⁹. Die Emittentin verpflichtet sich in den Anleihebedingungen unter bestimmten Voraussetzungen u.a. zur Einhaltung einer Mindestliquidität von 10 Mio. Euro sowie zu einem Nettoverschuldungsgrad von unter 20%⁹. Die Anleihegläubiger sind durch die Verpfändung von Geschäftsanteilen an ausgewählten Beteiligungs-Unternehmen abgesichert⁹. Die Anleihe ist nach norwegischem Recht begeben und im Open Market der Börse Frankfurt sowie an der Börse Oslo (Nordic ABM) gelistet⁹.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Das Geschäftsmodell der „Veredelung“ von Beteiligungen unter starker Beteiligung eines eigenen Management-Teams und der durchlässigen Kategorisierung von der Neuausrichtung („Realignment“) bis zur vollständigen Neupositionierung („Harvesting“) der getätigten Investments ist gut durchdacht und wird erfolgreich und konsequent umgesetzt. Trotz der Covid-19 Pandemie war Mutares in der Lage Unternehmensbeteiligungen, die den Mutares-Zyklus durchlaufen hatten, mit Gewinn zu veräußern. Im Gegenzug wurden gesunkene Unternehmenswerte in der Covid-19 Pandemie genutzt, um weitere interessante Beteiligungen zu akquirieren. In Verbindung mit der Rendite von 4,36% p.a. (auf Kursbasis von 104,00% am 22.07.2021 an der Börse Frankfurt bei Berechnung bis zur Endfälligkeit am 14.02.2024) bewerten wir die 6,00%-Mutares-Anleihe (WKN A2YN3Q) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von möglichen 5 Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Florian Springer, Wertpapieranalyst im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 21.07.2021, 18.10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Konzernabschlusses 2020, des Berichts zum 1. Quartal 2021 und des TermSheet vom 03.02.2020 der Mutares SE & Co. KG&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: ¹www.mutares.de, ²Geschäftsbericht 2020, ³Quartalsbericht Q1 2021, ⁴Pressemitteilung vom 30.06.2021, ⁵Geschäftsbericht 2018, ⁶Pressemitteilung vom 13.07.2021, ⁷Pressemitteilung vom 12.07.2021, ⁸die 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, ⁹TermSheet vom 03.02.2020, ¹⁰Pressemitteilung vom 12.02.2021

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 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 Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem 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 Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. Nr. 3 und 4 WpIG) bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage im Impressum.

*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