



KFM

Deutsche Mittelstand AG

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „7,875%-Pfleiderer-Anleihe“ (UPDATE)

7,875%-Pfleiderer-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv“ (positiver Ausblick) (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

KFM-Barometer
Mittelstandsanleihen
September 2016

7,875%-Anleihe
Pfleiderer GmbH
Anleihe 14/19, WKN A12T17

Durchschnittlich Attraktiv (positiver Ausblick) (3,5 von 5)

Düsseldorf, 9. September 2016 - In ihrem aktuellen Mittelstandsanleihen-Barometer zur Pfleiderer-Anleihe (A12T17) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ (positiver Ausblick) (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Wesentliche Gründe für die leichte Bewertungsänderung sind die trotz Kapitalerhöhung der Pfleiderer Grajewo S.A. rückläufige Eigenkapitalquote in Verbindung mit einer gegenüber der Ersteinschätzung geringeren Rendite zum möglichen Kündigungstermin im Jahr 2017.

Pfleiderer ist in der Holzverarbeitung tätig und konzentriert sich auf die Produktion von Span- und Faserplatten sowie

weiterverarbeiteten Holzplatten. Die Gesellschaft agiert als Zulieferer der Möbel- und Bauindustrie. Das Unternehmen betreibt insgesamt neun Werke, davon fünf Werke in Deutschland und vier Werke in Polen. Die Produktion in Deutschland samt Vertriebstätigkeit in Westeuropa ist im Segment Core West, die Produktion in Polen samt Vertriebstätigkeit in Osteuropa ist im Segment Core East zusammengefasst. Die Geschäftsaktivitäten beider Segmente werden unter der Pfleiderer Grajewo S.A. – einer an der Börse Warschau notierten Aktiengesellschaft – vereint. Diese hält 100% der Anteile an beiden Segmenten.

Geplanter Börsengang in Polen erfolgreich umgesetzt, derzeit Hebung weiterer Synergiepotenziale

Die im letzten KFM-Barometer vom 21. Oktober 2015 genannte Rückkehr an die Börse wurde zwischenzeitlich erfolgreich umgesetzt: Die westeuropäischen Aktivitäten der Pfleiderer-Gruppe wurden im Januar 2016 vollständig von der Pfleiderer Grajewo S.A. übernommen. Hierzu führte die Pfleiderer Grajewo S.A. im Januar 2016 erfolgreich eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 350 Mio. PLN (entspricht etwa 80 Mio. Euro) durch. Die Finanzinvestoren Strategic Value Partners LLC und Atlantik S.A. sind zusammen mit weiterhin über 50% an der Pfleiderer-Gruppe beteiligt. Derzeit befindet sich die Gruppe in der Integrationsphase der Segmente Core West und Core East. Nach Unternehmensangaben sollen bis 2018 Synergien von 30 Mio. Euro gehoben werden.

Weiterhin positive Entwicklung des ertragreichen Kerngeschäftes

Nach der Fokussierung der Pfleiderer-Gruppe auf das stabile und ertragreiche Kerngeschäft in Europa setzt das Unternehmen die positive Entwicklung der letzten Jahre fort. Im Jahr 2015 erzielte Pfleiderer Umsatzerlöse von 984 Mio. Euro. Im Vergleich zum Vorjahr 2014 haben sich die Umsatzerlöse um 2,5% erhöht. Analog zur Umsatzentwicklung wurde das bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von etwa 120 Mio. Euro in 2014 um 10,6% auf etwa 132 Mio. Euro im Jahr 2015 gesteigert. Im ersten Halbjahr 2016 erhöht sich das bereinigte Ergebnis nochmals: Das bereinigte EBITDA kann von 64,4 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum um nahezu 10% auf 70,4 Mio. Euro gesteigert werden. Der Umsatz im ersten Halbjahr 2016 beträgt 489 Mio. Euro und hat im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,8% abgenommen. Dies resultiert im Wesentlichen aus Währungskurseffekten.

Pfleiderer weist zum 30.06.2016 trotz Kapitalerhöhung der Pfleiderer Grajewo S.A. eine rückläufige Eigenkapitalquote von 27,2% auf (Stand 31.12.2015: 31,5%), wobei diese Entwicklung u.a. darauf zurückzuführen ist, dass das Segment Core West im Zeitraum vom 01.01.2016 bis 19.01.2016 noch nicht vollkonsolidiert ist. Das Unternehmen erwirtschaftet im Durchschnitt der letzten zwölf Monate einen weitgehend stabilen und deutlich positiven Free Cashflow von durchschnittlich über 10 Mio. Euro pro Quartal, der für Investitionen in Wachstum oder zur Entschuldung zur Verfügung steht.

7,875%-Pfleiderer-Anleihe mit Laufzeit bis 2019

Die im Juli 2014 emittierte Anleihe der Pfleiderer GmbH ist mit einem Zinskupon von 7,875% p.a. (Zinstermin halbjährlich 01.02. und 01.08.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis zum 01.08.2019. Im Rahmen der Anleiheemission wurden insgesamt 321,68 Mio. Euro platziert. Der Emissionserlös dient der Refinanzierung der Gruppe. Eine vorzeitige Kündigung der Anleihe durch die Emittentin ist laut Anleihebedingungen seit 01.08.2016 zu 103,938%, ab 01.08.2017 zu 101,969% und ab 01.08.2018 zu 100% des Nennbetrages möglich.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Aufgrund des ertragreichen und cashflow-starken Kerngeschäftes, des positiven Ausblicks aufgrund des Synergiepotenzials von 30 Mio. Euro, der aber auch trotz Kapitalerhöhung leicht rückläufigen Eigenkapitalquote und der gegenüber der Ersteinschätzung geringeren Rendite von 5,17% p.a. (auf Kursbasis 104,19% am 08.09.2016 bei Kündigung zum 01.08.2017 zu 101,969% des Nennbetrages) bewerten wir die 7,875%-Pfleiderer-Anleihe nun als „durchschnittlich attraktiv“ (positiver Ausblick) (3,5 von 5 möglichen Sternen).





KFM

Deutsche Mittelstand AG

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2). Manager dieses Fonds ist die WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A. Der Fonds bietet für private und institutionelle Investoren eine attraktive Rendite in Verbindung mit einer breiten Streuung im Mittelstandsanleihen-Markt. Die Investmentstrategie des Fonds basiert dabei auf den Ergebnissen des von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahrens KFM-Scoring. Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2015 als Finalist für das KFM-Auswahlverfahren und die überdurchschnittliche Entwicklung des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS ausgezeichnet.

Hinweise zur Beachtung

Diese Pressemitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. 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. Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. 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 Informationen stützen. Bitte wenden Sie sich hierzu an Ihre Kredit- und Wertpapierinstitute. Die Zulässigkeit des Erwerbs eines Wertpapiers kann an verschiedene Voraussetzungen - insbesondere Ihre Staatsangehörigkeit - gebunden sein. Bitte lassen Sie sich auch hierzu vor einer Anlageentscheidung entsprechend beraten. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist in dem genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen halten Anteile am Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS. Aus Veränderungen des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die KFM Deutsche Mittelstand AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktspezifische Informationen 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 (WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxemburg) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (M.M.Warburg Bank & CO Luxembourg S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxemburg, M.M.Warburg & CO KGaA, Ferdinandstraße 75 in D-20095 Hamburg oder Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21 in A-1010 Wien) erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die KFM Deutsche Mittelstand AG und die Verwaltungsgesellschaft keine Haftung.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Email: info@kfmag.de

Tel.: +49 211 21073741

www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de

www.kfmag.de