



# KFM

Deutsche Mittelstand AG

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „7,50%-NZWL-15/21-Anleihe“

7,50%-NZWL-15/21-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Februar 2016

**7,50%-Anleihe**  
**Neue ZWL GmbH**

Anleihe 15/21, WKN A13SAD



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

Düsseldorf, 17. Februar 2016 - In ihrem aktuellen KFM-Barometer zur 7,50%-Anleihe der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH mit Laufzeit bis 2021 (WKN A13SAD) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Hintergrund für die Bewertungsänderung ist im Wesentlichen eine Reduzierung der erwarteten Absatz- und Ertragszahlen (EBITDA etwa 10% bis 15% unterhalb der ursprünglichen Planung).

Die NZWL ist ein international tätiger Produzent von Motoren- und Getriebeteilen – vom Einzelteil bis zum kompletten Getriebe – und blickt auf mehr als 110 Jahre Erfahrung im Getriebebau zurück. Das Unternehmen hat eigene Fertigungsstandorte in Deutschland (Leipzig) und der Slowakei (Sučany).

Das Produktspektrum der NZWL umfasst die Bereiche Synchronisierungen, Einzelteile und Baugruppen sowie Getriebe, wobei die Umsatzerlöse zu über 70% im Bereich Synchronisierungen erzielt werden.

Die NZWL hat sich in den vergangenen Jahren zum Hauptlieferanten von Synchronisierungen für Doppelkupplungsgetriebe in Großserien entwickelt. Bei etwa 90% der Aufträge ist die NZWL Alleinlieferant (Single-Source-Lieferant). Hauptkunde ist der Volkswagen-Konzern, daneben werden weitere Automobilhersteller wie Daimler, Nissan und BMW beliefert. NZWL profitiert in der Unternehmensentwicklung von einer rasanten Verbreitung des Doppelkupplungsgetriebes. Obwohl sich der Marktanteil des Doppelkupplungsgetriebes seit dem Jahr 2005 bereits mehr als verzehnfacht hat, ist mit einem weiteren Wachstum des Marktanteils über neue Plattformen und Modelle zu rechnen.

Um die hohe Nachfrage nach Synchronisierungssätzen von Doppelkupplungsgetrieben zu bedienen, betreibt die NZWL-Gruppe eine weitere Produktionsstätte in China (Tianjin), die sich derzeit im Hochlauf befindet. Der Großkunde Volkswagen hat mit der NZWL-Gruppe eine langfristige strategische Zusammenarbeit im chinesischen Markt vereinbart. Auf der Grundlage dieser Kooperation erwartet das chinesische Produktionsunternehmen, das von der Schwestergesellschaft Neue ZWL Zahnradwerke Leipzig International GmbH gehalten wird, ab 2018 einen Jahresumsatz im mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich. Dieser kann sich nochmals erhöhen, wenn ab 2016 weitere erwartete Aufträge vereinbart werden können.

### Aktuelle betriebswirtschaftliche Entwicklung

Im 1. Halbjahr 2015 konnte die NZWL den Umsatz deutlich um 14,1% auf 42,2 Mio. Euro (nach 37,0 Mio. Euro im 1. Halbjahr des Vorjahres) erhöhen. Die Umsatzentwicklung ist u.a. durch Vorserienproduktionen getrieben, die kurz- bis mittelfristig zu weiteren Umsatzsteigerungen aus dem Hochlauf von Großserienaufträgen führen. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern erhöhte sich im Sechs-Monats-Zeitraum leicht unterproportional auf 2,3 Mio. Euro (Vj. 2,2 Mio. Euro). Hintergrund hierfür sind leicht überproportionale Kostenanstiege, die im Wesentlichen aus Anlaufkosten zur Realisierung des Umsatzwachstums in den Jahren 2016 und 2017 resultieren.

Per 30.06.2015 weist die NZWL eine unterdurchschnittliche Eigenkapitalquote von 12,8% auf. Dies resultiert im Wesentlichen aus einem deutlichen Anstieg der Bilanzsumme aufgrund der Investitionen in den neuen Standort in China sowie einem Anstieg der Kapitalbindung durch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Mit Abschluss der Investitionsphase und mit dem Erreichen eines branchenüblichen Zahlungsziels ist davon auszugehen, dass eine sukzessive Verbesserung der Bilanzrelationen – wie bereits im Zeitraum von 2010 bis 2014 gezeigt – eintritt.

### 7,50%-NZWL-Anleihe mit Laufzeit bis 2021

Die im Februar 2015 emittierte Mittelstandsanleihe der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ist mit einem Zinskupon von 7,50% (Zinstermin jährlich am 17.02.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis zum 17.02.2021. Eine vorzeitige Kündigungsmöglichkeit für die Emittentin ist in den Anleihebedingungen nicht vorgesehen.

### Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Aufgrund des vergleichsweise geringen Einsatzes von Doppelkopplungsgetrieben in VW-Dieselfahrzeugen, des weiterhin – wenn auch auf geringerem Niveau – wachsenden chinesischen Automobilmarktes sowie der weitgehend stabilen und im Januar 2016 positiven Absatzentwicklung bei VW gehen wir von einem weiterhin intakten Wachstum der NZWL auf im Vergleich zur Ursprungsplanung vermindertem Niveau aus. Die in der Rating Summary der Creditreform genannten Verzögerungen im Hochlauf der Produktion in China konnten nach aktuellem Kenntnisstand vollständig durch positive Sondereffekte, die der VW-Konzern trotz „Dieselgate“ ermöglicht hat, kompensiert werden.

Aufgrund der erwarteten positiven betriebswirtschaftlichen Entwicklung in Verbindung mit der wachstumsbedingt aktuell unterdurchschnittlichen Bonität und der äußerst attraktiven Rendite von 21,80% p.a. (Kurs von 65,00% am 16.02.2016) wird die 7,50%-NZWL-15/21-Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) bewertet.





# 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](mailto:info@kfmag.de)

Tel.: +49 211 21073741

[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)

[www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)