

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „2,875%-Dürr AG-Anleihe 14/21“

„2,875%-Dürr AG-Anleihe 14/21“ wird als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 22. Juli 2020

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Juli 2020

2,875%-Anleihe  
DÜRR AG

Anleihe 14/21, WKN A1YC44



Durchschnittlich  
Attraktiv (3 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 2,875%-Anleihe der Dürr AG mit Laufzeit bis 2021 (WKN A1YC44) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Dürr AG mit Sitz in Stuttgart ist ein börsennotierter Maschinen- und Anlagenbauer, der 1896 durch Paul Dürr (1871–1936) gegründet wurde<sup>1</sup>. Zu den Kunden zählen Unternehmen der Automobilindustrie, auf die rund 53% des Umsatzes entfallen, sowie der Holzbearbeitung, Maschinenbau-, Chemie-, Pharma- und Elektroindustrie<sup>2</sup>.

Mit den Marken Dürr, Schenck und HOMAG operiert die Dürr AG an 112 Standorten in 34

Ländern weltweit<sup>1</sup>. Als internationaler Marktführer plant und realisiert die Marke Dürr schlüsselfertige Lackier- und Endmontageanlagen sowie Maschinen- und Robotertechnik aus einer Hand für die Automobilindustrie<sup>1</sup>. Zudem bietet Dürr für unterschiedlichste Branchen leistungsstarke Systeme zur Abluftreinigung und Lackiertechnik<sup>1</sup>. Mit einem Umsatz in Höhe von 2,2 Mrd. Euro im Jahr 2019 steht die Marke Dürr für den größten Umsatzanteil der Dürr Gruppe<sup>1</sup>. Die HOMAG Group ist der weltweit führende Anbieter von Maschinen und Anlagen für die Holzbearbeitung, zum Beispiel für die Möbelproduktion<sup>1</sup>. Die HOMAG Group ist der weltweit führende Anbieter von integrierten Lösungen für die Produktion in der holzbearbeitenden Industrie und dem Handwerk<sup>1</sup>. Der Weltmarktanteil der Gruppe liegt über 30%<sup>2</sup>. Mit einem Umsatz von 1,3 Mrd. Euro im Jahr 2019 bildet die Holzbearbeitungstechnik das zweite große Standbein des Dürr Konzerns<sup>2</sup>. Ein weiteres Geschäftsfeld bildet unter der Marke Schenck die Auswucht- und Diagnostiktechnik, die in verschiedensten Branchen zum Einsatz kommt<sup>2</sup>. Mit einem Jahresumsatz von 410 Mio. Euro im Jahr 2019 ist die Marke der kleinste Umsatztreiber der Dürr Gruppe<sup>2</sup>.

### Umsatz- und Ergebnisentwicklung 2019

Der Konzernumsatz der Dürr Gruppe erreicht für das Geschäftsjahr 2019 mit 3,92 Mrd. Euro (2018: 3,93 Mrd. Euro) eine Steigerung um 1,3%<sup>2</sup>. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) im abgelaufenen Geschäftsjahr beträgt 308,5 Mio. Euro und liegt damit unter der Vorperiode von 326,9 Mio. Euro<sup>2</sup>. Die EBITDA-Marge zeigt sich mit 7,9% gegenüber der Vorperiode (8,4%) leicht schwächer. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) für das Jahr 2019 beträgt 195,9 Mio. Euro im Vergleich zur Vorperiode in Höhe von 233,5 Mio. Euro, was zu einer gesunkenen EBIT-Marge von 6,00% auf 5,00% führte<sup>2</sup>. Der Konzernjahresüberschuss nach Steuern beläuft sich auf 129,8 Mio. Euro nach 163,5 Mio. Euro im Jahr 2018<sup>2</sup>. Die Eigenkapitalquote zum 31.12.2019 beträgt 26,9% nach 27,4% im Vorjahr<sup>2</sup> und ist damit nach unserer Einschätzung weiterhin komfortabel.

### 1. Quartal 2020 mit freien Mitteln auf Rekordniveau

Zum 31.03.2020 belaufen sich die freien Mittel des Dürr-Konzerns auf 1,7 Mrd. Euro und sind damit auf Rekordniveau<sup>5</sup>. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie zeigen sich schon früh im 1. Quartal; vor allem der Lockdown in China beeinträchtigt den Geschäftsverlauf<sup>6</sup>. Der Umsatz sinkt gegenüber dem starken Auftaktquartal 2019 um 11,3% auf 842,6 Mio. Euro ab<sup>5</sup>. Die operative EBIT-Marge liegt bei 3,9% (Vj. 5,7%); dazu kommen Sonderaufwendungen (Kaufpreiallokationseffekte und selektive Strukturmaßnahmen) in Höhe von 9,7 Mio. Euro, so dass sich eine EBIT-Marge von 2,7% (Vj. 5,1%) ergibt<sup>6</sup>. Der Free Cashflow ist mit 45,9 Mio. Euro im 1. Quartal 2020 deutlich höher als im Auftaktquartal 2020 mit -66,00 Mio. Euro<sup>6</sup>. Die Nettofinanzverschuldung des Konzerns liegt mit 65,4 Mio. Euro deutlich unter dem Wert des Vorjahres mit 143,9 Mio. Euro<sup>5</sup>.

Nach unserer Einschätzung dürfte das 2. Quartal 2020 bedingt durch die Corona-Pandemie deutlich negative Zahlen hervorbringen. Wir gehen davon aus, dass ab dem 3. Quartal 2020 eine langsame Erholung einsetzen wird.

### 2,875%-Dürr AG-Anleihe mit Laufzeit bis 2021

Die nicht besicherte und nicht nachrangige Unternehmensanleihe der Dürr AG mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 300 Mio. Euro und einer Laufzeit von sieben Jahren (Laufzeit 03.04.2014 bis zum 03.04.2021) ist mit einem Zinskupon von 2,875% p.a. (Zinstermin jährlich am 03.04.) ausgestattet<sup>3</sup>. In den Anleihebedingungen sind keine vorzeitigen Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin vorgesehen<sup>3</sup>. Die Schuldverschreibungen werden an der Börse Luxemburg<sup>3</sup> sowie an allen deutschen Börsenplätzen gehandelt<sup>4</sup>.

### Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Die Dürr AG befindet sich in einem herausfordernden Marktumfeld und hat sich dafür mit einem hohen Liquiditätspolster gut aufgestellt. Eine Refinanzierung der Anleihe sehen wir als gesichert an, nachdem die Dürr AG im Mai 2020 eine Konsortialkreditlinie über 350 Mio. Euro vereinbaren konnte, „die zur Absicherung einer 2021 anstehenden Refinanzierung in gleicher Höhe dient“<sup>4</sup>. Daher und aufgrund der aktuellen Rendite in Höhe von 2,14% p.a. (auf Basis des Kurses von 100,50% an der Börse Frankfurt am 21.07.2020 bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 03.04.2021) in Verbindung mit der kurzen Restlaufzeit wird die 2,875%-Dürr-Anleihe (WKN A1YC44) als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

## Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Hans-Jürgen Friedrich, Vorstand und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 22.07.2020, 08.17 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospektes vom 21.03.2014 der Dürr AG. 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: <sup>1</sup>www.durr.com, <sup>2</sup>Geschäftsbericht 2019, <sup>3</sup>Wertpapierverkaufsprospekt vom 21.03.2014, <sup>4</sup>www.comdirect.de, <sup>5</sup> Quartalsbericht vom 14.05.2020

## 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 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 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 Anleihenkursen. 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 (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg 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 (Moneta KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, [www.moneta.de](http://www.moneta.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.

## Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG  
Rathausufer 10  
40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Fax: + 49 (0) 211 21073733

Mail: [info@kfmag.de](mailto:info@kfmag.de)

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

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

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