

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „6,75%-SOWITEC-Anleihe“ (Update)

6,75%-SOWITEC-Anleihe wird weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingestuft

Düsseldorf, 26. Januar 2021

|  |   |  |
|--|---|--|
| <p>KFM-Barometer<br/>Mittelstandsanleihen<br/>Januar 2021</p> <p><b>6,75%-Anleihe</b><br/><b>SOWITEC group GmbH</b></p> <p>Anleihe 18/23, WKN A2NBZ2</p> | <br><br><b>Attraktiv</b><br>(4 von 5) | <p>In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 6,75%-Anleihe der SOWITEC group GmbH (WKN A2NBZ2) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.</p> <p>Die vom Unternehmensgründer und bis Juli 2019 Alleingesellschafter Frank Hummel geführte SOWITEC group GmbH ist einer der weltweit größten Entwickler im Bereich Erneuerbarer Energien und bereits seit 25 Jahren erfolgreich im Markt<sup>1</sup>. Seit Gründung wurden 62 Projekte in acht Ländern mit über 2,7 GW realisiert und etwa 6,1 GW an Projekten verkauft<sup>2</sup>. Aktuell ist der Konzern in 14 Ländern mit Schwerpunkt Südamerika mit über 170 Mitarbeitern aktiv<sup>2</sup>. Dabei verfügt SOWITEC über ein</p> |
|--|---|--|

ausgewogenes Projektportfolio mit 50% Wind- und 50% Solarkraft<sup>2</sup>. Die langjährigen Geschäftsbeziehungen mit zahlreichen namhaften strategischen Investoren wie ENEL, EDF, Engie, EDP oder Santander und die Unterstützung durch KfW/DEG als Sponsor untermauern das erfolgreiche Geschäftsmodell des Unternehmens<sup>2</sup>. Aktuell besitzt die Gesellschaft eine Pipeline von über 200 Projekten mit einer Leistung von 30 GW, wovon bereits 7,7 GW vertraglich fixiert sind<sup>2</sup>. Im Juli 2019 konnte zudem eine Partnerschaft mit Vestas Wind System A/S, Dänemark als Anteilseigner in Höhe von 25,1% der Anteile an SOWITEC abgeschlossen werden mit der Option, die verbleibenden Anteile innerhalb von drei Jahren nach Abschluss zu erwerben<sup>3</sup>. Von dieser strategischen Partnerschaft erwarten wir mittelfristig zusätzliche Wachstumspotenziale für die SOWITEC group.

Die SOWITEC Gruppe fokussiert sich in erster Linie auf Projekt-Vorbereitungen, bietet aber auch Inhouse Kompetenz entlang der gesamten Wertschöpfungskette, einschließlich EPC (Engineering, Procurement, Construction (Planung, Beschaffung, Bau)) und O&M (Operations & Maintenance = Betriebsführung & Wartung) Dienstleistungen<sup>2</sup>. Mittelfristig möchte die SOWITEC diese Inhouse Kompetenzen weiter ausbauen und sich als vertikal voll integrierter unabhängiger Stromerzeuger (IPP) etablieren<sup>2</sup>; hierfür war unserer Meinung nach die strategische Partnerschaft mit Vestas ein wichtiger Schritt.

### Betriebswirtschaftliches Ergebnis 2019

Im Geschäftsjahr 2019 erzielte die Gruppe einen Konzernumsatz in Höhe von 20,6 Mio. Euro nach 29,9 Mio. Euro im Vorjahr, was in etwa den Erwartungen entsprach<sup>4</sup>. Lediglich eine Ende 2019 erfolgte kundenseitige Projektverschiebung in Brasilien trübte das Bild; die fünf Windprojekte mit insgesamt 483 MW Leistung wurden im Februar 2020 erfolgreich an einen weltweit führenden Energieversorger verkauft, also erst in diesem Jahr ergebniswirksam<sup>4</sup>. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) betrug 2019 6,8 Mio. Euro, im Vergleich zu 13,2 Mio. Euro im Vorjahr<sup>5</sup>. Der Jahresüberschuss blieb mit 0,1 Mio. Euro ebenfalls hinter dem Vorjahr zurück (2018: 6,4 Mio. Euro)<sup>5</sup>. Umsatz- und Ertragsschwankungen sind unserer Meinung nach im Projektgeschäft nicht unüblich, da durch die HGB-Bilanzierung wesentliche Umsätze erst bei Veräußerung sichtbar werden.

### Aktuelles Geschäftsjahr 2020 und Ausblick

Gegenwärtig ist auch die SOWITEC-Gruppe mittelbar von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie betroffen<sup>4</sup>. Vor allem durch Einschränkungen der Reisetätigkeiten und Kontaktbeschränkungen verzögern sich Projektveräußerungen und die Projektentwicklungen, was sich auf das laufende Geschäftsjahr auswirkt<sup>4</sup>. Die SOWITEC erwartet daher für das Gesamtjahr 2020 eine rückläufige Geschäftsentwicklung im Vergleich zum Vorjahr<sup>4</sup>. Mittel- bis langfristig rechnet die Gruppe mit einer konstanten Entwicklung des Projektgeschäfts einschließlich möglicher Nachholeffekte<sup>4</sup>.

Die Projektpipeline der Gruppe ist hierfür nach wie vor gut gefüllt, so beträgt der durch Verträge abgesicherte Auftragseingang aktuell rund 7,7 GW, was einem potenziell kumulierten Umsatz von bis zu 210 Mio. Euro bis zum Jahr 2025 entspricht<sup>2</sup>. Darüber hinaus befindet sich die SOWITEC aktuell in Vertragsverhandlungen über 2,1 GW mit einem weiteren Potential von 80 Mio. Euro<sup>2</sup>.

Die Eigenkapitalquote ist mit 72,9% zum 30.06.2020 unserer Meinung nach sehr komfortabel. Das Verhältnis von Nettofinanzschulden (14,8 Mio. Euro) zu EBITDA (6,8 Mio. Euro) ergibt für das Jahr 2019 trotz eines gesunkenen EBITDA unserer Meinung nach immer noch einen sehr niedrigen Faktor von 2,2<sup>5</sup>.

### Nachhaltigkeitseinschätzung durch imug | rating\*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag der SOWITEC group GmbH wird als exzellent eingeschätzt<sup>6</sup>. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien<sup>8</sup>. Als Entwickler von Erneuerbare-Energien-Projekten erzielt SOWITEC mit einem Umsatzanteil von 100 Prozent eine positive Nachhaltigkeitswirkung<sup>8</sup>. Darüber hinaus setzt das Unternehmen systematisch ESG-Aspekte um und belegt damit, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten einen hohen Stellenwert einnimmt<sup>6</sup>.

### 6,75%-SOWITEC-Anleihe mit Laufzeit bis 2023

Die im November 2018 emittierte Mittelstandsanleihe der SOWITEC group GmbH ist mit einer Laufzeit bis 08.11.2023 und einem Zinskupon von 6,75% p.a. (Zinstermin jährlich am 08.11.) ausgestattet<sup>7</sup>. Im Rahmen der Emission wurden 15 Mio. Euro mit einer Stückelung von 1.000

Euro platziert<sup>7</sup>. Die Emissionserlöse werden für den Ausbau der Geschäftstätigkeit verwendet<sup>7</sup>. Die Anleihegläubiger werden durch die Verpfändung von Geschäftsanteilen an der Tochtergesellschaft SOWITEC operation GmbH abgesichert<sup>7</sup>. Die Anleihebedingungen beinhalten außerdem eine Ausschüttungsbegrenzung und die Verpflichtung der Emittentin zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapitalquote<sup>7</sup>. In den Anleihebedingungen sind vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten der Emittentin ab dem 08.11.2021 zu 102% und ab 08.11.2022 zu 101% des Nennbetrags vorgesehen<sup>7</sup>.

#### **Fazit: Weiterhin attraktive Bewertung**

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Der Markt für erneuerbare Energien, wie die Wind- und Solarkraft, befindet sich auf einem langfristig sehr dynamischen Wachstumspfad, was neben sinkenden Kosten vor allem in den auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Regierungsprogrammen begründet ist. Durch den Einstieg der Vestas Wind Systems A/S und deren weltweite Präsenz erlangt die Emittentin zusätzlichen Rückenwind für internationales Wachstum. Die Covid-19 Pandemie führt zwar kurzfristig zu Projektverschiebungen, die aktuellen Finanzkennzahlen mit einer außerordentlich komfortablen Eigenkapitalquote und die aktuelle Projektpipeline bilden aber eine sehr gute Ausgangsbasis für die mittel- bis langfristige Entwicklung. In Verbindung mit der Rendite von 5,35% p.a. (auf Kursbasis 103,50% an der Börse Frankfurt am 25.01.2021 bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 08.11.2023) wird die 6,75%-SOWITEC-Anleihe (WKN A2NBZ2) weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt.

#### **Über dieses KFM-Barometer**

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalytistin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 26.01.2021, 07.40 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und der Anleihebedingungen vom 06.11.2018 der SOWITEC Group GmbH. 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.

Dieses KFM-Barometer ist eine Aktualisierung des KFM-Barometers vom 19.08.2019, in dem die Anleihe ebenfalls mit 4 von 5 möglichen Sternen eingeschätzt wurde. 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.sowitec.com, <sup>2</sup>Investorenpräsentation Juni 2020, <sup>3</sup>Pressemitteilung vom 11.07.2019, <sup>4</sup>Pressemitteilung vom 28.09.2020, <sup>5</sup>Konzernjahresabschluss 2019, <sup>6</sup>Bescheinigung Eigenkapitalquote Q2 2020, <sup>7</sup>Anleihebedingungen vom 06.11.2018, <sup>8</sup>Die 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 Publikations des Artikels 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 Publikations des Artikels nicht 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, Stolkogasse 25-45, 50667 Köln, [www.monega.de](http://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](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)