KFM
Deutsche Mittelstand AG

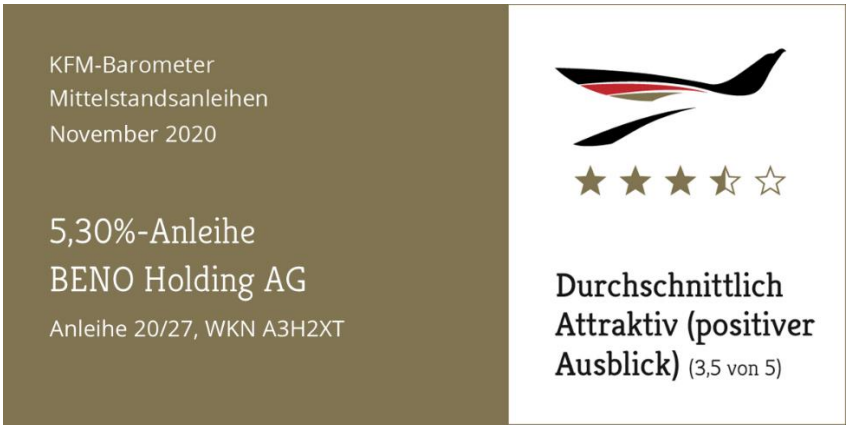
Rendite • Sicherheit • Transparenz

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „5,30%-BENO Holding-Anleihe“

5,30%-BENO-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 11. November 2020



In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,30%-Anleihe der BENO Holding AG (WKN A3H2XT) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die BENO Holding AG ist mit ihrer nun 100%-igen Beteiligung an der BENO Immobilien GmbH sowie indirekt an deren neun Tochtergesellschaften als Bestandshalter in mittelständisch, gewerblich oder industriell genutzten Liegenschaften in Deutschland tätig[1]. Unserer Meinung nach ist für die Beurteilung der Bonität der BENO Holding AG daher die Beurteilung der BENO Immobilien GmbH mit deren immobilienbestandshaltenden Tochtergesellschaften maßgeblich.

Die BENO Immobilien GmbH wurde im Jahr 2008 gegründet[1]. Das Immobilien-Portfolio konnte in den letzten Jahren kontinuierlich aufgebaut werden und umfasst aktuell 37 vorwiegend mittelständische Unternehmen als Mieter in elf Objekten in Baden-Württemberg, Nordrhein-Westfalen und Sachsen[1]. Die Gesamt-Mietfläche beträgt derzeit rund 141.000 qm[1]. Die Bewertung des Bestandsportfolios zum 31.12.2019 weist einen durchschnittlichen Faktor von dem 11-fachen der Jahres-Nettokaltmiete auf[5]. Aufgrund des insgesamt eher kleinen Immobilienportfolios besteht unserer Meinung nach eine erhöhte Abhängigkeit von einzelnen Mietern und deren Bonität. Mit dem Fokus auf betriebsnotwendige Immobilien bietet BENO Immobilien unserer Meinung nach eine Möglichkeit für Unternehmen, sich bankenunabhängig zu finanzieren („sale and lease back“) und profitiert von einem langfristig ausgerichteten Mietverhältnis mit den vormaligen Eigentümern der Immobilien. Die Mieterstruktur mit überwiegend Voreigentümern der Immobilien führt unseres Erachtens trotz der Corona-Pandemie zu einer guten Vermietungssituation mit konstanten Mieterlösen. So gehen die Mieten vollständig ein und es wurden keine Mietausfälle verzeichnet[4].

Betriebswirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2019 geprägt von erheblichen Investitionen in Bestandsimmobilien und Neuerwerbungen

Im Jahr 2019 wurden bei allen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien IFRS-Neubewertungen in Höhe von insgesamt 3,55 Mio. Euro vollzogen, die ertragswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wurden und somit zum positiven Jahresüberschuss in Höhe von 2,19 Mio. Euro führten[2]. Den Neubewertungen stehen erhebliche Investitionen bei den Bestandimmobilien in Höhe von 3,02 Mio. Euro, also rund 62% der Jahresnettokaltmiete des gesamten Immobilienportfolios, gegenüber[2]. Insgesamt hat sich der im Konzernabschluss ausgewiesene Immobilienwert im Geschäftsjahr 2019 von 51,96 Mio. Euro auf 59,04 Mio. Euro erhöht[2]. Das jährliche Nettokaltmietvolumen stieg auch zum Teil aufgrund der zuvor genannten Investitionen von 4,78 Mio. Euro auf 4,84 Mio. Euro[2].

Die BENO Holding AG weist im Konzernabschluss 2019 im Einklang nach IFRS eine Eigenkapitalquote von 26,7% (Vj: 18,6%) aus[2]. Auf Ebene der BENO Holding AG ist weiteres verzinsliches Fremdkapital, insbesondere die BENO Holding-Wandelanleihe, ausgewiesen, die am 23.04.2021 zur Rückzahlung fällig ist[2].

Kapitalerhöhung sichert weiteres Wachstum ab - Notierungsaufnahme der Aktie im dritten Quartal 2020

In der Hauptversammlung vom 06.07.2020 hat die BENO Holding AG eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln beschlossen[3]. Dabei ist das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 93.590 Euro um 2.994.880 Euro auf 3.088.470 Euro erhöht worden[3]. Die Kapitalerhöhung ist durch Ausgabe von 2.994.880 neuen Stückaktien durchgeführt worden[3]. Seit dem 29.09.2020 sind die Aktien der BENO Holding AG im Segment m:access an der Börse München notiert.

5,30%-BENO-Anleihe mit Laufzeit bis 2027

Die momentan emittierte Mittelstandsanleihe der BENO Holding AG mit einer Laufzeit von sieben Jahren (Laufzeit 30.11.2020 bis 29.11.2027) ist mit einem Zinskupon in Höhe von 5,30% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 30.05. und 30.11.) ausgestattet[6]. Im Rahmen der Emission werden bis zu 30 Mio. Euro mit einer Stückelung von 1.000 Euro zur Zeichnung angeboten[6].

Inhaber der Wandelschuldverschreibung 14/21 haben in der Zeit vom 09.11. bis 20.11.2020 die Möglichkeit, ihre Wandelanleihe in die neue Anleihe zu tauschen[6]. In der Zeit vom 16.11. bis 27.11.2020 wird die neue Anleihe darüber hinaus im Rahmen eines öffentlichen Angebotes und über die Zeichnungsfunktionalität der Börse München zur Zeichnung angeboten[6]. Der Erlös aus der Anleihe dient der Refinanzierung der Wandelschuldverschreibung 14/21 sowie dem Erwerb neuer Objekte[6].

Die Anleihe ist nach Wahl der Emittentin ab 30.11.2025 zu 102% und ab 30.11.2026 zu 101% des Nennbetrages vorzeitig kündbar[6]. Die Anleihegläubiger haben die Möglichkeit, die Anleihe zum 30.11.2025 zum Nennwert vorzeitig zu kündigen[6]. In den Anleihebedingungen verpflichtet sich die Emittentin zur Hinterlegung eines Betrages in Höhe von 2,65% des tatsächlichen Zeichnungsvolumens als Barsicherheit zuzüglich eines fixen Betrages in Höhe von 50.000,00 Euro als Verwertungskosten auf ein Treuhandkonto[6]. Darüber hinaus garantiert die Emittentin, Immobilien im Eigentum der Objekt-Gesellschaften sowie Objektgesellschaften (auch teilweise) nur dann zu veräußern, wenn der Veräußerungspreis für die Immobilie höher als der Wert eines nicht mehr als drei Monate alten Wertgutachtens eines öffentlich bestellten vereidigten Sachverständigen für Immobilien abzüglich mitverkaufter Verbindlichkeiten ist, der Treuhänder über den Verkauf informiert wird

und diesem die entsprechenden Gutachten übergeben werden[6]. Außerdem verpflichtet sich die Emittentin, einen Vorschlag einer Dividendenzahlung für ein abgelaufenes Geschäftsjahr durch die Gesellschaft nur dann vorzunehmen, wenn der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft nach IFRS für das abgelaufenen Geschäftsjahr eine Eigenkapitalquote von mehr als 30% ausweist[6]. Die Notierungsaufnahme der Anleihe im Freiverkehr an der Börse München ist Anfang Dezember geplant[6].

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick

Zusammenfassend lautet unsere Einschätzung wie folgt: Aufgrund der aussichtsreichen Positionierung der BENO Holding AG als Bestandshalter im Bereich mittelständisch, gewerblich oder industriell genutzter Liegenschaften, der kontinuierlichen Steigerung der wiederkehrenden Mieterlöse mit weiterhin positivem Ausblick und der gezeigten Kapitaldienstfähigkeit in Verbindung mit der Rendite von 5,58% p.a. (auf Basis des Emissionskurses von 100% bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 30.11.2027) wird die 5,30%-BENO-Anleihe (WKN A3H2XT) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Christian Wagner, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 11.11.2020, 08:05 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019 und des Wertpapierverkaufsprospekts vom 03.11.2020 der BENO Holding 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: [1]https://www.beno-holding.de, [2]Geschäftsbericht 2019, [3]Pressemitteilung vom 28.08.2020, [4]Pressemitteilung vom 31.07.2020, [5]Eigene Berechnungen unter Berücksichtigung der Daten aus Fußnote 1 bis 3, [6]Wertpapierverkaufsprospekt vom 03.11.2020

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandanleihen 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 WKN A11QP9 zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels in seinem Portfolio und hat es im Rahmen des aktuellen Umtauschangebotes zum Umtausch in das Wertpapier WKN A3H2XT eingereicht. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens 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 (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 (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.

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.europäischer-mittelstandsanleihen-fonds.de