

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer (Update)

Die „5,00%-FRENER & REIFER Holding AG-Anleihe 19/24“ wird als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

Düsseldorf, 03. Februar 2022



In ihrem aktuellen Barometer zu der 5,00 %-Anleihe der FRENER & REIFER Holding AG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2YN6Y) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Darstellung des Unternehmens anhand veröffentlichter, kostenlos und frei zugänglicher Informationen¹

<u>Branche:</u> Baubranche	
<u>Kerngeschäft:</u> Fassadenbau	<u>Marktgebiet:</u> weltweit
<u>Tochter-Gesellschaften und deren Geschäftsmodelle:</u> Die FRENER & REIFER Holding AG, München (Emittent) ist mittelbar die 100%ige Gesellschafterin der FRENER & REIFER s.r.l., einem weltweit tätigen, innovativem Fassadenbauspezialisten mit Hauptsitz in Brixen (Südtirol/Italien). Zwischen diesen beiden Gesellschaften besteht allein die aus dem Management-Buy-Out (MBO) entstandenen Zweckgesellschaft FR Holding s.r.l. mit Sitz in Meran (Südtirol/Italien). Unterhalb der FRENER & REIFER s.r.l. bestehen mehrere Projektgesellschaften in Russland, Schweiz, Hongkong, China und Canada, sowie aktive Handelsgesellschaften in Deutschland, Frankreich und den USA.	
<u>Mitarbeiter:</u> ca. 165 Mitarbeiter (Stand Jan. 2021)	<u>Unternehmenssitz:</u> München (Holding) / Brixen
<u>Gründung/Historie:</u> FRENER & REIFER wird am 15.10.1974 von Georg Frener und Franz Reifer gegründet. Im ersten Betriebsgebäude werden Gitter, Stahltüren und -tore sowie andere Bauschlosserarbeiten gefertigt. In 1980 entsteht in der Brixner Industriezone das neue Betriebsgebäude. 1994 und 2006 werden Produktionshalle und Büros erneut erweitert. In 1983 werden die ersten größeren Aufträge im In- und Ausland angenommen und 1984 wird eine eigene Pfosten-Riegel-Fassade und ein eigenes Fenstersystem entwickelt. 1987 wird die erste Niederlassung in Deutschland gegründet. Ab 1995 erfolgt die Spezialisierung zu einem anerkannten internationalen Fassadenbauspezialisten. Ab 2005 folgen neue Niederlassungen in der Schweiz, den USA, Frankreich und Großbritannien und im Folgejahr werden Gebäudehüllen außerhalb von Europa realisiert. Zuerst in den USA, dann in Australien, Israel, Brasilien und in China.	

¹ Quellen: veröffentlichte Pressemitteilungen, Website des Emittenten und Business Plan 2020-2024

Geschäftsmodell/Produkte/Dienstleistungen: Als Lösungsentwickler plant, fertigt und montiert FRENER & REIFER Fassaden und Sonderkonstruktionen aus Glas, Metall und anderen Materialien für anspruchsvolle Bauherren und Investoren nach dem Entwurf zumeist international renommierter Architekten.

Ihre Produkte unterscheidet die FRENER & REIFER in den Kategorien:

- Freiform-Fassaden
- Glasdächer
- Metall/Glaskonstruktionen

Zu den Leistungen der FRENER & REIFER gehören:

- Prototyping (Beratung, Entwicklung und Musterbau)
- Building (Planung, Fertigung und Montage)
- Service (Inbetriebnahme, Wartung und Revitalisierung)

Mitbewerber/Alleinstellungsmerkmal/Besonderheit: Das Marktsegment, in dem Frener & Reifer tätig ist, weist sehr hohe Marktzutrittsbarrieren auf, die insbesondere durch das Vertriebs- und Beziehungsnetz und das Produkt-Know-how bedingt sind, was jeweils nur mit viel Zeit und Investitionen zu erwerben ist. Nur wenige Anbieter konkurrieren direkt mit Frener & Reifer in dem Premiumsegment. Die meisten Akteure auf dem breiteren Markt für Glasfassaden verkaufen und montieren Katalogprodukte und haben daher ein deutlich standardisierteres Angebot. Nur wenige Akteure führen vollständig maßgeschneiderte Arbeiten aus.

Zu den direkten Mitbewerbern gehören u.a. Joseph Gartner/Permasteelisa Group (D), Seele Group (D), Focchi (I), Aepli Metallbau (CH) und Roschmann (D).

Strategie: Ziel von FRENER & REIFER ist es, international der beste Partner für die Realisierung architektonische Träume zu sein. Sie entwickeln und realisieren technisch sowie architektonisch einzigartige Lösungen für Sonderkonstruktionen und Gebäudehüllen.

Maßnahmen zur Zielerreichung sind u.a. die Stärkung des Beziehungsmarketings mit weiterer Beobachtung der Quellenkanäle für potentielle Aufträge (wie z.B. Fassadenberater und Architekturbüros) und die verstärkte Projektauswahl nach Margenpotential. Letztere soll mit weniger Volumen, mehr Qualität, höhere Verkaufspreise und Gewinnspannen die Fähigkeit verbessern, Aufträge mit der bestehenden Struktur zu verwalten und folglich Zeit- und Kostenkontrolle und Rentabilität zu verbessern.

Kunden: Renommierete internationale Fachplaner, Generalunternehmen und Bauherren (wie z.B. Apple Inc., BMW AG, Louis Vuitton, ThyssenKrupp AG, LG Electronics, Meyer Werft oder IOC) sowie indirekt deren Architekten (wie z.B. Herzog & de Meuron, Norman Forster, Richard Meier, Kenzo Tange, Sanaa, Renzo Piano, Zaha Hadid oder Tadao Ando).

Zu den Referenzen gehören unter anderem:

- MOMA – The Museum of Modern Art, New York (USA)
- Steve Jobs Theater, Cupertino (USA)
- LG Electronics Hauptquartier, New Jersey (USA)
- IOC Hauptquartier, Olympic House, Lausanne (CH)
- BMW Welt, München (D)
- ThyssenKrupp Quartier, Hauptverwaltung, Essen (D)
- KÖ-Bogen II, Geschäfts- und Bürogebäude, Düsseldorf (D)
- La Samaritaine, Kaufhaus, Paris (F)

Lieferanten: In der Vergangenheit wurden Materialien (halbfertige Materialien, Metallteile und Glas) und Konstruktionsleistungen vorwiegend von Lieferanten im deutschsprachigen Raum bezogen.

Bei Halbfertigprodukten und Metallkomponenten sind italienische Anbieter in der Regel ebenso qualifiziert und ihr Preisniveau liegt unter dem deutscher Anbieter. Die Identifizierung und Qualifizierung eines neuen Pools von Lieferanten in Italien, die in zukünftige Auswahlverfahren für den Erwerb von Halbfertigprodukten und Vertragskomponenten einbezogen werden sollen, wird derzeit durchgeführt.

Markt / Branche

Der Markt für Glas- und Metallbeschichtungen liegt weltweit bei über 40 Mrd. USD. FRENER & REIFER konkurriert in einer Nische für hochwertige Spezialkonstruktionen nach Kundenwunsch, deren Wert auf ca. 1 Mrd. USD geschätzt wird. Bei den regelmäßigen Wettbewerbern handelt es sich um einige wenige Unternehmen, vor allem aus Deutschland, der Schweiz und Italien. Nur wenige von denen konzentrieren sich wie FRENER & REIFER ausschließlich auf die zuvor genannte Marktnische, sondern haben zumeist ein breites Angebot oder gehören zu größeren und stärker diversifizierten Konzernen.

FRENER & REIFER kann auf eine lange Tradition als einer der führenden Marktteilnehmer zurückblicken, welcher deutsche Qualität mit italienischem Design verbindet. Die Unternehmensgruppe hat im Laufe der Zeit eine Strategie der Internationalisierung und Spezialisierung verfolgt, die sie unter der Leitung der Gründungspartner zu einem weltweit anerkannten mittelständischen Akteur gemacht hat.

Darstellung der Betriebswirtschaftlichen Entwicklung

Die betriebswirtschaftliche Entwicklung des Konzerns stellt sich anhand der veröffentlichten Daten² wie folgt dar:

FRENER & REIFER Group in TEUR	2016	2017	2018	2019	2020
Operative Value of Production	72.963	54.387	79.436	59.019	28.534
Project Material	-23.285	-16.519	-29.622	-16.547	-7.244
Project Services	-27.853	-25.725	-28.306	-33.951	-12.327
Project Manpower	-8.583	-7.163	-9.023	-9.369	-5.719
Gross Margin	13.242	4.980	12.485	-848	3.245
Gross Margin %	18,1%	9,2%	15,7%	-1,4%	11,4%
Non-project Material	-520	-582	-544	-631	-224
Non-project Services	-5.355	-6.169	-6.086	-6.011	-4.473
Non-project Manpower	-3.528	-5.632	-5.573	-6.007	-4.111
Other Rev/Exp + restructuring impact	78	37	1.847	765	1.646
EBITDA	3.918	-7.367	2.129	-12.732	-3.916
EBITDA Margin %	5,4%	-13,5%	2,7%	-21,6%	-13,7%
Depreciation & Amortization	-1.267	-1.451	-1.506	-1.361	-196
Financial Result without interest	235	-647	437	-389	-375
EBIT	2.885	-9.465	1.060	-14.481	-4.488
Interest expenses	-1.227	-907	-1.108	-1.646	-1.513
Extraord. Result - bank debt write-off	0	0	0	0	0
EBT	1.659	-10.372	-48	-16.127	-6.001
Taxes	-767	2.066	338	1.820	992
Net result	892	-8.306	290	-14.307	-5.008

Im Geschäftsjahr 2017 hat sich die Insolvenz eines britischen Kunden entsprechend negativ auf das EBITDA (ca. 10 Mio. EUR) ausgewirkt. Zudem stiegen die Gemeinkosten in erster Linie aufgrund steigender Personalkosten infolge der aggressiven internationalen Expansionsstrategie des seinerzeitigen CEOs.

Trotzdem konnten in 2018 wieder positive Betriebsergebnisse erwirtschaftet werden. Allerdings haben technisch und organisatorisch äußerst anspruchsvolle, verlustbringende Aufträge in 2019 und 2020 zu einem deutlichen Umsatzrückgang geführt. In 2020 hat sich die Covid-19 Krise zusätzlich durch die bedingte Verlangsamung einiger laufender Aufträge negativ ausgewirkt. Grund dafür war unter anderem, dass die Fixkosten nicht umgehend proportional gesenkt werden konnten, da viele eingeleitete Rationalisierungsmaßnahmen erst in den Jahren 2021 und 2022 voll zum Tragen kommen.

² Business Plan 2020-2024

Entwicklung 2020 und Vorjahre

In 2016 haben die Gründungspartner einen externen Geschäftsführer bestellt. Dieser ehemalige Vertriebsleiter mit starker internationaler Ausrichtung leitete eine forcierte Entwicklungsstrategie ein und stockte dazu das technische und kaufmännische Personal und die Einrichtungen des Unternehmens an verschiedenen Standorten erheblich auf. Diese aggressive Expansionspolitik und die Aufteilung der technischen Funktionen auf unterschiedliche Standorte verursachten Schwierigkeiten bei der Koordination, der Auftragskontrolle und dem Baumanagement. Die daraus entstandene Ineffizienz, erhöhte Kosten und Verzögerungen fielen in 2017 zusammen mit der bereits zuvor genannten Insolvenz eines britischen Großkundens, welche zu einem Verlust von erbrachten Leistungen im Wert von 10 Mio. EUR führte.

Die Banken, die FRENER & REIFER Kredite gewährten, verlangten aufgrund dieser Entwicklung eine angemessene Kapitalerhöhung von mindestens 5 Mio. EUR. Die Gründungsgesellschafter stockten das Kapital um 0,5 Mio. EUR auf und suchten gleichzeitig neue Investoren, in dem sie das Unternehmen zum Verkauf anboten. Die Investorensuche verlief zunächst nicht wie erwartet. Diese Schwierigkeiten sowie der Druck der Banken, eine Rekapitalisierung des Unternehmens durchzuführen, veranlassten die Gründer, das Unternehmen Ende 2018 an das Management zu verkaufen.

Zwischen Ende 2018 und der ersten Jahreshälfte 2019 wurden 85% des Aktienkapitals des Unternehmens von internen Managern erworben (MBO). Nach dem Management-Buy-Out schloss sich die GCI Management Consulting (München) dem Management an und organisierte die Aufnahme neuer Investoren, die gemeinsam in 2019 über 5 Mio. EUR in das Unternehmen investierten. Im Dezember 2019 ist die Gründerfamilie im Zuge einer Kapitalrücksetzung und -neubildung vollständig aus dem Gesellschafterkreis ausgeschieden. Das neue Management konzentriert sich auf die Qualität und Nachhaltigkeit des Geschäfts und auf die Verkleinerung der Konzernstrukturen.

Die negativen Betriebsergebnisse in den Jahren 2017 und 2019 und der daraus resultierende Verzehr des Eigenkapitals haben die Kreditwürdigkeit der Unternehmensgruppe verschlechtert, was zu einer Verringerung der Bankkreditlinien führte, insbesondere der Avalkredite, die für die von den Kunden geforderten Garantien als Voraussetzung für die Vergabe von Großaufträgen erforderlich sind. Der positive Cashflow, der 2019 dank der Kapitalerhöhung und der Verringerung des Betriebskapitals erzielt wurde, wurde für eine deutliche Verringerung der kurzfristigen Nettobankschulden verwendet. Von Anfang 2019 bis Mitte 2020 wurden die Kreditlinien um ca. 13 Mio. EUR und die Kreditinanspruchnahme zeitgleich um 16 Mio. EUR reduziert. So wurde die Finanzsituation durch eine starke Verringerung der Barmittel und der unbesicherten Kreditlinien sehr belastet. Unzureichende Kreditlinien im Bereich der Avale schränkten durch dann fehlende Erfüllungsgarantien die Möglichkeit, neue Aufträge zu akquirieren, stark ein. Zudem entfielen mehrere vertraglich vereinbarte Vorschüsse von Kunden wegen fehlender Anzahlungsgarantien und die Zahlung des Restbetrages einiger Aufträge wegen fehlender Gewährleistungsgarantien.

Im Laufe des Jahres 2019 befand sich FRENER & REIFER in einem Teufelskreis. Negative Betriebsergebnisse, reduzierte Kreditlinien, reduzierte Fähigkeit, Aufträge zu akquirieren, reduziertes Geschäftsvolumen, negative Ergebnisse, was zu einem unmittelbaren Bedarf an einer erheblichen Rekapitalisierung und einer neuen Finanzspritze führte. Im März 2020 begann die schwierige Phase infolge der COVID-19 Pandemie, die bis 2021 durch Lockdowns und weiteren Schwierigkeiten gekennzeichnet war. Ab dem ersten Quartal 2020 wurde eine Suche nach neuen Investoren eingeleitet, die jedoch zu keinem Ergebnis führte. Daher schlugen die Aktionäre den Finanzgläubigern selbst einen Umstrukturierungsplan vor.

Der Umstrukturierungsplan wurde unter der Annahme erstellt, dass das Eigenkapital durch eine durchschnittliche Annullierung von ca. 62,3 % der unbesicherten Finanzschulden (von 19,2 Mio. € auf 7,2 Mio. € reduziert) wiederhergestellt wird, sofern sie nicht am Ende der Planperiode (2024) teilweise wieder aufleben.

Entwicklung 2021 und Ausblick

Bei dem vorgeschlagenen Schuldenschnitt wird zwischen nicht teilnehmenden Instituten (80,5 % Abschreibung mit teilweiser Wiederbelebung) und Instituten unterschieden, die die Unterstützung des Unternehmens durch bestehende oder neue Kreditlinien bestätigen, wobei diese Institute eine höhere Rückzahlung im Verhältnis zu den gewährten Kreditlinien erhalten. Die Aktionäre beteiligen sich an dem Umstrukturierungsplan mit der endgültigen Annullierung und 100% des Aktionärsdarlehens in Höhe von 2,2 Mio. €, mit einer Barkapitalerhöhung nach der Genehmigung von 3,0 Mio. € und mit neuen Aktionärsdarlehen in Höhe von weiteren 2,0 Mio. €.

Die den Finanzgläubigern zugestandene Restschuld nach Abschreibung (7,25 Mio. EUR) wird zu einem großen Teil (3,8 Mio. EUR) am Tag der Genehmigung des Plans durch das Gericht gezahlt, während der verbleibende Teil (3,5 Mio. EUR) in jährlichen Raten in gleicher Höhe in den Jahren 2022 bis gezahlt wird.

Schließlich wird den nicht-teilnehmenden Instituten, die einem sofortigen Verzicht von 80,5 % zustimmen, die Möglichkeit eingeräumt, sich an der Wertschöpfung in der Planperiode 2021-24 zu beteiligen, und zwar durch einen zusätzlichen Anteil von maximal 19 % ihres am Ende des Geschäftsjahres 2020 verbuchten Guthabens (sog. Reviviscenza (=Besserungsschein)), der zum Tragen kommt, wenn das konsolidierte buchhalterische Eigenkapital der Gruppe zum 31.12.2024 mehr als 14 Mio. EUR beträgt. Liegt das Eigenkapital der Gruppe zu diesem Zeitpunkt unter 14 Mio. EUR, so wird der Prozentsatz der Reviviscenza nach einer zwischen den Parteien vereinbarten degressiven Skala anteilig verringert, mindestens jedoch um 8 %, unter der einzigen Bedingung, dass das konsolidierte Eigenkapital am Ende des Plans höher ist als das Eigenkapital zum 31.12.2021. Auf der Grundlage der erwarteten Ergebnisse dieses Plans 2021-24 wird dieser Reviviscenza-Prozentsatz voraussichtlich 8 % (ca. 1 Mio. EUR) betragen.

Der operative Barmittelbedarf des Plans beläuft sich im Jahr 2021 auf rund 8 Millionen Euro. Der Plan sieht die Deckung dieses Bedarfs durch die von den Aktionären zur Verfügung gestellten Mittel (siehe oben genannte Beträge) und die Wiedereröffnung von Unterschriftskreditlinien durch teilnehmende Institute und neue Institutionen für einen Anfangsbetrag von etwa 13 Mio. € vor. Diese Verfügbarkeit von Kreditlinien wird es dem Unternehmen ermöglichen, erhebliche Vorschüsse auf Verträge zu erhalten, da diese durch Bankgarantien abgesichert sind.

Ebenso ist die Verfügbarkeit von Unterschriftskrediten in dem oben genannten Mindestumfang eine notwendige Bedingung für das Überleben des Unternehmens, da in dem Sektor, in dem das Unternehmen tätig ist, in der Regel Vertragserfüllungsgarantien als Bedingung für die Vergabe von Aufträgen einer bestimmten Größenordnung verlangt werden.

Um den Plan zu erfüllen, wurden bereits mehrere Umstrukturierungsmaßnahmen durchgeführt, unter anderem:

- Die Schließung der Betriebsstätte in Augsburg (D) mit dem Abbau von fast 50 Mitarbeitern, hauptsächlich im technischen Bereich;
- Die Umstrukturierung der Belegschaft am Hauptsitz in Brixen und in den ausländischen Tochtergesellschaften, wobei letztere mit Januar 2021 mit insgesamt 12 Mitarbeitern in nur zwei operativen Gesellschaften (USA, F) verbleiben werden;
- Die Verringerung der Gesamtbelegschaft (von 218 Mitarbeitern Ende 2018 auf 165 im Januar 2021);
- Die Inanspruchnahme der Lohnausgleichskasse für das gesamte Personal, zunächst im Jahr 2020, um die Arbeitsniederlegung bei COVID zu kompensieren, und dann im Jahr 2021, um die Verlangsamung der Tätigkeit zu kompensieren;
- Die Kürzung von Vergünstigungen (Dienstwagen) und Aufwandsentschädigungen für alle Mitarbeiter;
- Verschiedene Initiativen zur Steigerung der internen Produktivität (z.B. Überarbeitung des regelmäßigen Sitzungskalenders);
- Spending Review, einschließlich Versorgungsverträge, Leasinggebühren, Versicherungen usw.;
- Neuverhandlung von Verträgen mit Kunden, um nicht beanstandete Entwurfsvarianten zurückzuerhalten;
- Vereinbarungen über die vollständige oder teilweise Begleichung von Verbindlichkeiten gegenüber nicht-strategischen Lieferanten

Der Umstrukturierungsplan stützt sich auf vier Säulen der Sanierung:

1. Wiederherstellung des Eigenkapitals durch Abschreibung von 18 % bis 80 % der ungesicherten Finanzschulden und Umwandlung von 100 % der Gesellschafterdarlehen in Kapital.
2. Neue Finanzmittel, die von einigen Banken in Form von Garantielinien und von Aktionären in Form von Barkapitalerhöhungen, Betriebsmittelkrediten und Barsicherheiten bereitgestellt werden.
3. Rationalisierung der Organisationsstruktur und Senkung der Fixkosten zur Senkung der Gewinnschwelle bei gleichzeitiger Beibehaltung der ausgeprägten Kernkompetenzen, die eine Premium-Position und die Fähigkeit zur Akquisition von Spezial-, Kunden- und internationalen Aufträgen gewährleisten sollen.
4. Verbesserung der Bruttomarge durch eine kombinierte Aktion zur Preisgestaltung, Senkung der Einkaufspreise und Verbesserung der Auftragskontrolle (nur teilweise im Plan enthalten, +2 %-Punkte in 4 Jahren bei neuen Aufträgen, die noch nicht im Auftragsbestand oder in Verhandlung sind).

Die Akquisition neuer Aufträge und die Wiederherstellung eines der Größe der Struktur angemessenen Geschäftsvolumens sind mit Unsicherheiten und Schwankungen behaftet, auch in Anbetracht des hohen Stückwerts von Großaufträgen, die Sprünge im produzierten Wert verursachen können.

Aus diesem Grund und um die Risiken der lang anhaltenden Finanzkrise zu berücksichtigen, die die Glaubwürdigkeit des Unternehmens vorübergehend beschädigt haben könnte, wurde auch ein konservativeres Szenario in Betracht gezogen, welches unbeschadet der in den Punkten 1., 2. und 3. dargelegten Annahmen zur Erholung Folgendes vorsieht:

- Erheblich stabiler Umsatz (rund 41 Mio. € 2022-24)
- Verringerung der Bruttomarge um 2 %-Punkte gegenüber der Basisversion des Plans (im Durchschnitt ca. 19,5 %)

Der Umstrukturierungsplan sieht die folgende betriebswirtschaftliche Entwicklung vor:

FRENER & REIFER Group	2020	2021	2022	2023	2024
in TEUR					
Operative Value of Production	28.534	30.700	44.606	49.476	51.498
Project Material	-7.244	-7.357	-13.260	-14.456	-14.843
Project Services	-12.327	-11.528	-15.667	-17.772	-18.325
Project Manpower	-5.719	-5.947	-6.232	-6.642	-7.079
Gross Margin	3.245	5.868	9.446	10.606	11.251
Gross Margin %	11,4%	19,1%	21,2%	21,4%	21,8%
Non-project Material	-224	-254	-257	-271	-278
Non-project Services	-4.473	-3.028	-2.763	-2.805	-2.847
Non-project Manpower	-4.111	-3.602	-3.326	-3.375	-3.426
Other Rev/Exp + restructuring impact	1.646	811	475	475	475
EBITDA	-3.916	-205	3.575	4.629	5.175
EBITDA Margin %	-13,7%	-0,7%	8,0%	9,4%	10,0%
Depreciation & Amortization	-196	-1.066	-1.238	-1.212	-1.124
Financial Result without interest	-375	99	99	99	99
EBIT	-4.488	-1.172	2.437	3.517	4.151
Interest expenses	-1.513	-206	-404	-411	-404
Extraord. Result - bank debt write-off	0	11.996	0	0	-1.001
EBT	-6.001	10.618	2.033	3.106	2.746
Taxes	992	-2.929	-466	-726	-614
Net result	-5.008	7.689	1.567	2.381	2.132

Der Wert der Produktion in 2020 und 2021 liegt noch unter der Gewinnschwelle. Durch weitere Senkung der Fixkosten, Optimierung der Prozesse und wieder mögliche Teilnahme an dem wachsenden Markt der Premium-Nische mit einem begrenzten Wettbewerb erwartet FRENER & REIFER, an vergangene Erfolge wieder anknüpfen zu können.

Der Plan sieht vor, dass sich die Bruttomarge im konsolidierten Durchschnitt von 11,4% im Jahr 2020 auf 21,8% im Jahr 2024 verbessert. Zu den Maßnahmen zur Erreichung dieser Verbesserung gehören die Beseitigung der Dopplung des technischen Büros in den beiden Strukturen Brixen und Augsburg, die in der Vergangenheit zu großen Koordinationsschwierigkeiten und Ineffizienzen führte.

FRENER & REIFER hat grundsätzlich nicht mehr die Absicht, die Rolle des Generalunternehmers zu übernehmen, da das Unternehmen nicht über die Ressourcen und das Know-how verfügt, um die Lieferung aller Komponenten und Dienstleistungen eines großen Bauprojekts zu verwalten; FRENER & REIFER ist ein Spezialist für Spezialfassaden und -dächern aus Glas und Metall und wird sich auf dieses Know-how konzentrieren.

Quick-Check Nachhaltigkeit durch imug | rating³

Der Nachhaltigkeitsbeitrag der Frener & Reifer Holding AG wird als positiv eingeschätzt. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien. Frener & Reifer erzielt keine Umsätze mit Produkten/Dienstleistungen, die eine direkte positive Wirkung auf Nachhaltigkeit haben. Das Unternehmen setzt allerdings systematisch ESG-Aspekte um und belegt damit, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten einen hohen Stellenwert einnimmt.

Anleihe: 6 Mio. EUR mit einem Zinskupon von 5,00% p.a. und einer Laufzeit bis 2024⁴

<u>WKN</u> : A2YN6Y	<u>ISIN</u> : DE000A2YN6Y5
5-jährige <u>Laufzeit</u> : vom 11.10.2019 bis 11.10.2024	<u>Zinskupon</u> : 5,00 % p.a.
<u>Volumen</u> : 6 Mio. EUR	<u>Stückelung</u> : 1.000 EUR je Schuldverschreibung
<u>Handelsplatz/Marktsegment</u> : Börse München	<u>Zinstermine</u> : jährlich am 11.10.
<u>Kündigungsmöglichkeiten seitens des Emittenten</u> : Eine vorzeitige Kündigungsmöglichkeit seitens der Emittentin besteht ab dem 11.10.2022 zu 102% und ab dem 11.10.2023 zu 101% des Nennwertes zzgl. der bis zu diesem Zeitpunkt aufgelaufenen Zinsansprüchen.	
<u>Kündigungsmöglichkeiten seitens des Gläubigers, Covenants</u> : Eine Kündigungsmöglichkeit seitens der Anleihegläubiger bestehen nur aus wichtigem Grund, dieser besteht im Falle der Zahlungsunfähigkeit, bei Eröffnung eines Insolvenzverfahrens und/oder bei Liquidation des Emittenten; ein wichtiger Grund liegt hierbei nicht vor, sofern sich die Emittentin weniger als 60 Tage mit der Zahlung der Zinsen im Verzug befindet.	
<u>Rang und Besicherung</u> : Die Anleihe ist nicht Nachrangig und durch Grundpfandrechte im dritten Rang an der Betriebsimmobilie der Frener & Reifer GmbH besichert; Senior Secured	
<u>Verwendungszweck</u> : Die Emissionserlöse sollen der weiteren Finanzierung der Geschäftstätigkeit der Emittentin dienen.	
<u>Besondere Merkmale</u> : Die Anleihe ist nach deutschem Recht begeben. Insoweit der Nominalwert der Schuldverschreibungen und die nach den Anleihebedingungen zu zahlenden Zinsen den Wert der von der Emittentin zur Verfügung gestellten Sicherheiten übersteigen, stellen die Schuldverschreibungen unbesicherte, nicht nachrangige, unmittelbare und unbedingte Verbindlichkeiten dar.	

Fazit und persönliche Meinung der Analysten: „durchschnittlich attraktiv“ Bewertung

Das Geschäftsmodell hat in seiner fast 50jährigen Geschichte überwiegend funktioniert. Dass strategische Fehlentscheidungen sowohl auf Seiten der ursprünglichen Gesellschafter als auch auf der Managerebene zu einer negativen Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage führten, welche in ihrer Summe zum Teil existenzgefährdend waren, soll der aktuellen Führungsebene nach dem MBO nicht negativ angerechnet werden.

Vor allem, dass die Banken dem Sanierungsplan zugestimmt haben, zeigt, dass diese von der langfristigen Ertragskraft von FRENER & REIFER überzeugt sind. Nun gilt es für das Unternehmen, die geplanten Ziele zu

³ 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.*

⁴ Quelle: veröffentlichte Anleihebedingungen vom 02.09.2019

erreichen und das entgegengebrachte Vertrauen der Kapitalgeber zu bestätigen. Dazu wäre aus unserer Sicht vor allem eine zeitnahe Kapitalmarktkommunikation sowohl zu möglichen Planabweichungen als auch zu Zielerreichungen zu etablieren.

Hierzu ist positiv hervorzuheben, dass gemäß der Geschäftsführung der FRENER & REIFER s.r.l. die erste fällige Rate der Restschuld bereits beglichen wurde und die zugesagten neuen Finanzierungslinien aktiviert werden konnten.

In Verbindung mit der Rendite in Höhe von 8,45% p.a. (auf Kursbasis von 92,00% am 03.02.2022 an der Börse München bei Berechnung bis Endfälligkeit am 11.10.2024) wird die 5,00%-FRENER & REIFER Holding AG-Anleihe 19/24 (WKN A2YN6Y) als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) bewertet.

Über dieses KFM-Barometer

Dieses KFM-Barometer wurde durch jeweils einen Unternehmensanalysten und einen Wertpapieranalysten im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG am 03.02.2022, 09:51 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Business Plan 2020-2024 und der Anleihebedingungen vom 02.09.2019 der FRENER & REIFER Holding AG erstellt. 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.

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 und 2021 ausgezeichnet.

Über die berechneten Kennzahlen zur betriebswirtschaftlichen Entwicklung (Bilanz, GuV-Rechnung)

Umsatzrendite =	Ergebnis nach Steuern	Die Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie rentabel das Unternehmen in der Periode gearbeitet hat. Hinweis: sie ist branchenabhängig und kann nicht verallgemeinert werden.
	Umsatzerlöse	

Eigenkapitalquote =	Eigenkapital	Die Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie gut ein Unternehmen Verluste absorbieren kann. Hinweis: sie ist branchenabhängig, in der Praxis hat sich jedoch eine Mindestgröße von 20% als gute Richtgröße etabliert.
	Bilanzsumme	

Anlagendeckung/ Goldene Bilanzregel =	Eigenkapital	Die Kennzahl gibt an, wieviel des Anlagevermögens durch Eigenkapital gedeckt ist. Ein hoher Wert spricht für ein solide finanziertes Unternehmen.
	Anlagevermögen	

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. Sie unterliegt keinen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Handelsverbot vor Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Sie stellt auch keine allumfassende Information sicher.

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. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.

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. Die Inhalte dieser Pressemitteilung stellen keine Handlungsempfehlung dar, sondern dienen der werblichen Darstellung. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch eine Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater.

Der Deutsche 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. 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 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, der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS und der Europäische 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.

Weitere Ausführungen zu den oben beschriebenen Fonds finden Sie in dem aktuellen Verkaufsprospekten mit Verwaltungsreglement, den aktuellen Jahres- und Halbjahresberichten sowie den wesentlichen Anlegerinformationen (wAI) (Verkaufsunterlagen).

Der Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS erfolgt ausschließlich auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen, die kostenlos und in deutscher Sprache auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A. (www.ipconcept.com; Rubrik: Fondsübersicht) sowie unter www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de und am Sitz der Verwaltungsgesellschaft 4, rue Thomas

Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg, der Verwahrstelle sowie bei der Zahlstelle und Kontakt- und Informationsstellen auch kostenlos in Papierfassung erhältlich sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache erhalten Anleger oder potenzielle Anleger unter www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Die Betrachtung einer etwaigen steuerlichen Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

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. Diese Pressemitteilung wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die Gesellschaft keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten.

Die Anlageberatung und Anlagevermittlung (§ 2 Abs. 2 Nr. 3 und 4 WpIG) bieten wir Ihnen ausschließlich als vertraglich gebundener Vermittler gemäß § 3 Abs. 2 WpIG für Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg (NFS) an. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gelten die Informationen über die Berücksichtigung von nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und von Nachhaltigkeitsrisiken der NFS Netfonds Financial Service GmbH. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Homepage im Impressum und unter www.nfs-netfonds.de.

*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

Web: www.kfmag.de

www.deutscher-mittelstands-anleihen-fonds.de

www.europaeischer-mittelstands-anleihen-fonds.de