



# KFM

Deutsche Mittelstand AG

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

### KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „6,375%-Raffinerie Heide-Anleihe“

6,375%-Raffinerie Heide-Anleihe wird als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Dezember 2017

**6,375%-Anleihe**  
**Raffinerie Heide GmbH**  
Anleihe 17/22, WKN A2G87H



**Attraktiv**  
(4 von 5)

Düsseldorf, 07. Dezember 2017 - In ihrem aktuellen KFM-Barometer zur 6,375%-Anleihe der Raffinerie Heide GmbH (WKN A2G87H) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Ursprünge der Raffinerie Heide gehen auf das Jahr 1940 zurück, in dem zunächst eine Rohöldestillation mit einer jährlichen Kapazität von 100.000 Tonnen in Betrieb genommen wurde. Seit dem Produktionsbeginn wurde die Anlage von einer reinen Rohöldestillation sukzessive zu einer kombinierten Anlage erweitert. So umfasst das Produktspektrum heute vor allem Gasölprodukte, aber auch weiterverarbeitete Produkte wie Diesel, Benzin und Kerosin sowie petrochemische Produkte wie Aromaten und Olefine. Im Jahr 2010 wurde die Raffinerie durch die Klesch Group von Shell Deutschland übernommen.

#### Integrierte Produktion mit eigenen Lager- und Pipelinekapazitäten

Die Raffinerie Heide befindet sich etwa 100km nordwestlich von Hamburg nahe Heide in Schleswig-Holstein. Durch ein eigenes Pipelinetz verfügt die Raffinerie über einen direkten Zugang zum Hafen Brunsbüttel, über den sowohl die Belieferung mit Rohstoffen als auch die Versorgung der Abnehmer abgewickelt werden kann, sowie zu den Kavernenspeichern des Erdölbevorratungsverbandes in Heide. Darüber hinaus verfügt die Raffinerie über eigene Lagerkapazitäten und ein eigenes Kraftwerk. Das Unternehmen gehört hinsichtlich des Komplexitätsgrades (Nelson-Index) nach eigenen Angaben zu den führenden Raffinerien in Europa.

#### Alleinstellungsmerkmale und Optimierungsmaßnahmen führen zu weitgehend stabiler Ertragskraft

Aufgrund der Verarbeitung des Rohöls besteht lediglich eine indirekte Abhängigkeit des Unternehmenserfolges vom Ölpreis. Wesentlicher Ergebnistreiber des Geschäftsmodells ist die Raffinerie-Marge. Durch die Fokussierung auf höhermarginige Produkte und den hohen Grad der Integration mit Lieferanten und Kunden wird die Planbarkeit und Ertragskraft des Unternehmens verbessert.

Die letzten Jahre waren durch eine anhaltende Optimierung der Produktionsprozesse gekennzeichnet. Seit dem Jahr 2011 wurden Investitionen von insgesamt etwa 200 Mio. Euro getätigt. Die Anlagenverfügbarkeit beträgt in den letzten Jahren kontinuierlich über 95%.

Im Jahr 2016 wurden Umsatzerlöse von 2,1 Mrd. Euro erzielt (Vj.: 2,5 Mrd. Euro). Dies entspricht einem Rückgang von etwa 16%, der im Wesentlichen aus einem rückläufigen Ölpreis resultiert. Der erzielte Rohertrag (nach Energiesteuern und Wareneinsatz), der für den Erfolg des Raffineriegeschäftes maßgeblich ist, konnte bei etwa 245,0 Mio. Euro stabil gehalten werden (Vj.: 254,2 Mio. Euro).

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) konnte ebenso bei 81,7 Mio. Euro weitgehend stabil gehalten werden (Vj.: 93,0 Mio. Euro). Das Ergebnis nach Steuern betrug im Jahr 2016 etwa 19,5 Mio. Euro (Vj.: 37,0 Mio. Euro) und verdeutlicht die hohe Ertragskraft des Geschäftsmodells. Nach den ersten drei Quartalen 2017 konnten bereits EBITDA und Nachsteuerergebnis des Gesamtjahres 2016 übertroffen werden. Entsprechend ist für das Jahr 2017 von hervorragenden Unternehmensergebnissen auszugehen.

#### Optimierungsmaßnahmen führen zu steigenden freien Cashflows

Trotz anhaltender Optimierungsmaßnahmen und Investitionen in das Anlagevermögen wurde im Jahr 2016 der freie Cashflow auf 107,5 Mio. Euro (Vj.: 34,8 Mio. Euro) gesteigert. Die Entwicklung verdeutlicht die Ertragskraft sowie die Schuldentragfähigkeit des Unternehmens.

Nach der Übernahme im Jahr 2010 erfolgte eine Optimierung des Umlaufvermögens durch die Nutzung einer Vorratsfinanzierung und durch Factoring. Die Bilanz wurde hierdurch signifikant verkürzt und die Bilanzrelationen verbessert. Die bilanzielle Eigenkapitalquote beträgt langfristig deutlich über 30% - auch nach den zuletzt getätigten Dividendenzahlungen.

#### Raffinerie Heide-Anleihe mit Laufzeit bis 2022

Die im November 2017 emittierte Anleihe der Raffinerie Heide GmbH ist mit einem Zinskupon von 6,375% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 01.04. und 01.10.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis 01.12.2022. Im Rahmen der Anleiheemission wurden 250 Mio. Euro platziert. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten für die Emittentin sind in den Anleihebedingungen ab dem 01.12.2019 zu 103,188%, ab dem 01.12.2020 zu 101,594% und ab dem 01.12.2021 zu 100% des Nennwertes vorgesehen. 200 Mio. Euro des Emissionsvolumens sollen zur Zahlung einer Dividende und damit einer Anpassung der Finanzierungsstruktur dienen. Die Anleihe ist mit Garantien und verschiedenen dinglichen Sicherheiten besichert.

#### Fazit: Attraktive Bewertung

Die Raffinerie Heide weist durch ihre geographische Lage, die Integration von Lieferanten und Abnehmern, eigenen Lager- und Pipelinekapazitäten sowie das diversifizierte Produktspektrum eine attraktive Marktstellung auf. Durch Optimierungsmaßnahmen konnte die Ertragskraft der Anlage sukzessive und nachhaltig gesteigert werden, so dass die Schuldentragfähigkeit als gegeben eingeschätzt wird. In Verbindung mit der attraktiven Rendite von 6,18% p.a. (Kurs von 100,775% am 06.12.2017) wird die 6,375%-Raffinerie Heide-Anleihe als „attraktiv“ (4 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 Heemann Vermögensverwaltung GmbH; Verwaltungsgesellschaft ist die FINEXIS S.A. und Verwahrstelle die Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Niederlassung Luxemburg. 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. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS schüttet seine Erträge jährlich an seine Anleger aus. Für das Jahr 2014 schüttete der Fonds seinen Anlegern 2,10 Euro je Fondsanteil aus; für das Jahr 2015 erfolgte eine Ausschüttung von 2,29 Euro und für das Jahr 2016 von 2,17 Euro je Fondsanteil. Das bedeutet eine Ausschüttungsrendite von über 4% p.a. bezogen auf den jeweiligen Anteilspreis zu Jahresbeginn. Auch im laufenden Jahr profitieren die Anleger von der Wertentwicklung des Fonds und einer damit verbundenen geplanten Ausschüttung in Höhe der Vorjahre. Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring 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 Pressemitteilung 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 im Artikel 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 (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 [dma-fonds.de](http://dma-fonds.de) erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaft 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)