

24. November 2020
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



AGRARIUS AG

Ernte deutlich unter den Erwartungen

Urteil: Ausgesetzt (zuvor: Hold) | Kurs: 2,16 € | Kursziel: - (zuvor: 4,00 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Auch Sommerkulturen enttäuschen



Stammdaten

Sitz:	Wehrheim
Branche:	Landwirtschaft
Mitarbeiter:	38
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A2BPL90
Ticker:	AU2:GR
Kurs:	2,16 Euro
Marktsegment:	Basic Board
Aktienzahl:	0,94 Mio. Stück
Market Cap:	2,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	16,2 Mio. Euro
Free-Float:	58,4 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	4,40 / 2,16 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	1,1 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019	2020e
Umsatz (Mio. Euro)	9,5	7,1	8,1
EBIT (Mio. Euro)	0,6	-1,6	-0,8
Jahresüberschuss	0,2	-2,3	-1,5
EpS	0,25	-2,43	-1,59
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	45,2%	-24,9%	13,9%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	0,21	0,28	0,25
KGV	8,6	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBIT	25,3	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Aktuelle Entwicklung

Nachdem die Ernte der Winterkulturen mit 19,3 Tsd. Tonnen bereits um ca. 25 Prozent unter dem Planwert geblieben war, hat AGRARIUS nun auch enttäuschende Resultate für die Sommerkulturen gemeldet. Insgesamt belief sich die Erntemenge lediglich auf 8,1 Tsd. Tonnen, das Management hatte hingegen unter durchschnittlichen Wetterbedingungen mit rund 11 Tsd. Tonnen kalkuliert. Die Witterungsbedingungen waren aber im gesamten Zyklus ungünstig. Insbesondere gab es deutlich zu wenig Niederschlag – und wenn es Regen gab, dann in den falschen Phasen. Mehreinnahmen durch leicht überplanmäßige Preise der Sommerkulturen werden nicht ausreichen, um die hohen Einbußen beim Ernteertrag zu kompensieren. Das Management rechnet jetzt damit, dass der Flächenumsatz am unteren Ende der prognostizierten Bandbreite von 840 bis 940 Euro je Hektar (bei einer Anbaufläche von rund 6.500 Hektar) liegen wird, und dass die Erlöse aus dem Verkauf der Agrarrohstoffe um mehr als 20 Prozent unter Plan ausfallen. Auf Konzernebene wird daraus erneut ein Verlust resultieren, der aber kleiner als im Vorjahr (-2,3 Mio. Euro) ausfallen soll.

Finanzierungsfragen

Da die ungünstige Witterung somit für das zweite schwache Jahr in Folge sorgt, erfordert die Finanzierung der Aktivitäten frisches Kapital. Im Halbjahresbericht weist AGRARIUS darauf hin, dass die Gesellschaft „auf die Zuführung von weiterem Fremdkapital angewiesen [ist], um die operativ tätigen Tochtergesellschaften bis zum Ende des ersten Halbjahres 2021 mit liquiden Mitteln zu unterstützen und den eigenen Geschäftsbetrieb aufrecht zu erhalten.“ Darüber hinaus ist es für den Erhalt der Zahlungsfähigkeit wichtig, dass, wie bislang, für die rumänische Tochter Tomtim Tomnatic SRL Kredite von rumänischen Banken und/oder Lieferanten zur Verfügung stehen. Das deutet an, dass die Finanzierung des Geschäfts eine anspruchsvolle Aufgabe darstellt, wobei es möglich ist, dass sich die Großaktionäre von AGRARIUS, wie

bereits in der Vergangenheit, an der Finanzierung teilnehmen. Als positives Signal für die weiteren Perspektiven werten wir, dass ein durchgeführter Impairmenttest für die Tochter Tomtim Tomnatic anlässlich des Halbjahresberichts auf Basis der Planzahlen weder für den Beteiligungsbuchwert noch für die von der AG ausgegebenen Kredite Abschreibungsbedarf ergeben hat.

Fazit

Das Wetter spielt in der Landwirtschaft eine entscheidende Rolle. AGRARIUS leidet nun schon das zweite Jahr in Folge unter deutlich zu niedrigen Niederschlägen in der Anbauregion, was für Verluste und Finanzierungsbedarf sorgt. Die grundsätzlichen Fortschritte, die im Aufbau und der Professionalisierung der Aktivitäten in Rumänien erzielt wurden, werden daher

in den Zahlen im Moment nicht sichtbar. Zwar kann das Unternehmen prinzipiell inzwischen deutliche Überschüsse erwirtschaften, was auch im nächsten Jahr wieder möglich sein wird, aber dafür muss das Wetter mitspielen. Eine erneut enttäuschende Entwicklung wäre schwer zu verkraften.

Vor diesem Hintergrund setzen wir unser Research zunächst aus und warten ab, wie sich die Winterkulturen entwickeln. Hoffnung macht, dass die Aussaat und die erste Entwicklungsphase von Winterraps, der eine hohe wirtschaftliche Bedeutung für AGRARIUS hat, gut gelaufen sind. Sollte sich dieser positive Trend bestätigen, könnte das auch die weitere Finanzierung erleichtern. Sobald diesbezüglich wieder eine solide Basis besteht, werden wir das Research wieder aufnehmen – das kann durchaus schon im nächsten Frühjahr oder Sommer der Fall sein.

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 24.11.2022 um 9:20 Uhr fertiggestellt und am 24.11.2020 um 9:30 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
11.08.2020	Hold	4,00 Euro	1), 3)
16.12.2019	Speculative Buy	6,70 Euro	1), 3), 4)
21.11.2019	Speculative Buy	6,70 Euro	1), 3)
09.09.2019	Speculative Buy	7,20 Euro	1), 3)
18.06.2019	Speculative Buy	7,20 Euro	1), 3)
23.05.2019	Speculative Buy	7,40 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: keine

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.