

KMU-Anleihen: Jahresrückblick 2017 und Ausblick 2018

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2017

Der deutsche Markt für KMU-Anleihen zeigt im Jahr 2017 eine deutliche Stabilisierung.

Insgesamt wurden **20 Emissionen** mit einem **Zielvolumen** von **850 Mio. Euro** und einem **platzierten Volumen** von **791 Mio. Euro** (Quote: 93 %) durchgeführt. Im Vorjahr lag die Anzahl bei 16 Emissionen mit einem Zielvolumen von 1.058 Mio. Euro und einem platzierten Volumen von 909 Mio. Euro (86 %), darunter allerdings mit der Prokon-Anleihe ein Schwergewicht mit rd. 410 Mio. Euro.

Die Ausfälle gingen in diesem Jahr deutlich zurück: von 17 im Jahr 2016 auf **8 ausgefallene Anleihen**. Die Zahl der **Insolvenzen** reduzierte sich von 10 auf **4**, wovon 2 (Air Berlin, Rickmers) volumenseitig nicht als KMU zu bezeichnen sind.

Klar **dominierende** Branche unter den KMU-Anleiheemittenten in 2017 ist der **Immobilien**sektor, in dem zahlreiche Unternehmen die günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten für weitere Investitionen nutzen. **Hauptzweck der Emissionen** im vergangenen Jahr war die **Refinanzierung** bestehender Anleihen (12 Anleihen; 60 %). Insgesamt lagen die **Emissionsvolumina vorwiegend** im Bereich **< 30 Mio. Euro** (13 Anleihen; 65 %).

Für **2018** rechnen die im KMU-Anleihe-Segment aktiven Investmentbanken im Durchschnitt mit **15 Emissionen**. Top-Branche bleibt der Immobiliensektor, gefolgt von Industrie/Capital Goods und Automotive. Insgesamt sehen nahezu alle Banken eine deutliche **Professionalisierung des Segments** und **höhere Transparenzstandards als Selbstverpflichtung**.

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2017

01

KMU-ANLEIHEN
2017

ÜBERSICHT DEUTSCHER KMU-ANLEIHEN 2017*

Emittent	Laufzeit	Kupon (p. a.)	Zielvolumen (in Mio. €)	Platziertes Volumen (in Mio. €)
Porr AG	2017/ unbefristet	5,50 %	125	125
Eterna Mode GmbH	2017/22	7,75 %	25	25
EYEMAXX Real Estate (WA)	2017/19	4,50 %	20,4	20,4
Metalcorp Group BV	2017/22	7,00 %	70	70
Homann Holzwerkstoffe GmbH	2017/22	5,25 %	60	60
paragon AG	2017/22	4,50 %	50	50
DIC Asset AG	2017/22	3,25 %	130	130
Deutsche Bildung Studienfonds (Tranche I)	2017/27	4,00 %	5	5
BDT Media Automation GmbH	2017/24	8,00 %	5	3,4
SCP Eisenbahnstraße 11-16 GmbH & Co. KG	2017/20	5,50 %	10	Platzierung läuft
Ferratum Capital Germany GmbH	2017/18	4,00 %	20	20
Timeless Hideaways GmbH	2017/24	7,00 %	10	1,6
Insofinance Industrial Real Estate Holding	2017/24	7,00 %	15	7,6
Metalcorp Group BV	2017/22	7,00 %	50	50
UBM Development AG	2017/22	3,25 %	150	150
GK Software AG (WA)	2017/22	3,00 %	15	15
Photon Energy Group	2017/22	7,75 %	30	5,1
Euroboden GmbH	2017/22	6,00 %	25	25
VEDES AG	2017/22	5,00 %	20	20
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	2017/23	7,25 %	15	8,2
		Ø 5,63 % p. a.	850,4 Mio. €	791,3 Mio. €

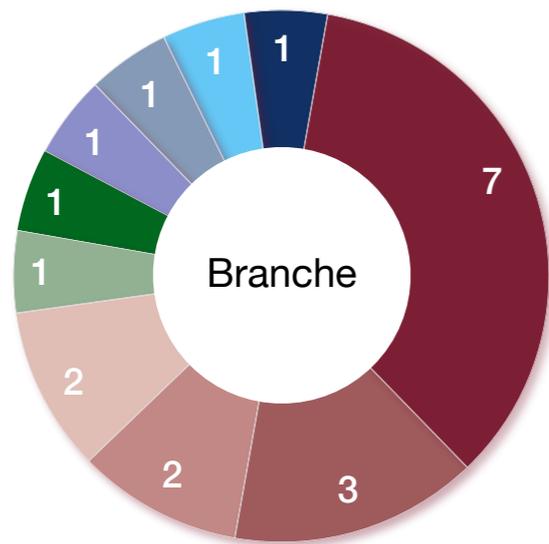
* Kriterien: I. 1.000er-Stückelung, II. Qualitätssegment oder Emissionsvolumen

Quelle: Unternehmensangaben, Bondguide, eigene Recherche

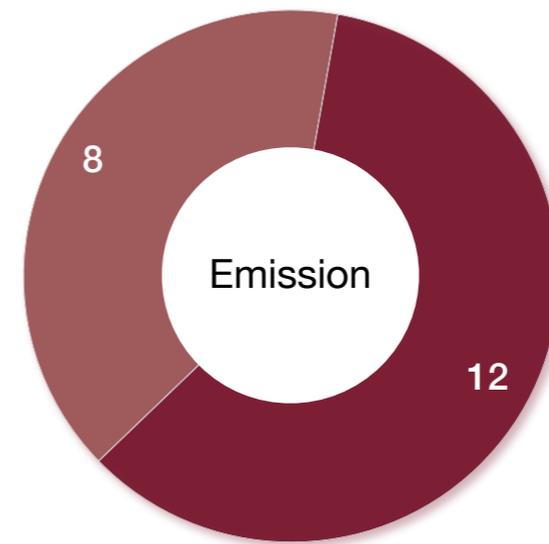
ÜBERSICHT DEUTSCHER KMU-ANLEIHEN 2017

- Insgesamt wurden im laufenden Jahr **20 KMU-Anleihen** emittiert.
- Das **Zielvolumen** belief sich auf **850 Mio. Euro**. Davon wurden **791 Mio. Euro platziert (93 %)**.
- **14 der 20** Emissionen in 2017 wurden **voll platziert (70 %)**.
- Der **durchschnittliche Kupon** der Emissionen beträgt **5,63 % p. a.**
- Die **Laufzeit** der KMU-Anleihen 2017 variiert zwischen **15 Monaten und 10 Jahren**, wobei **55 % (11 Anleihen)** eine Laufzeit von **5 Jahren** haben.

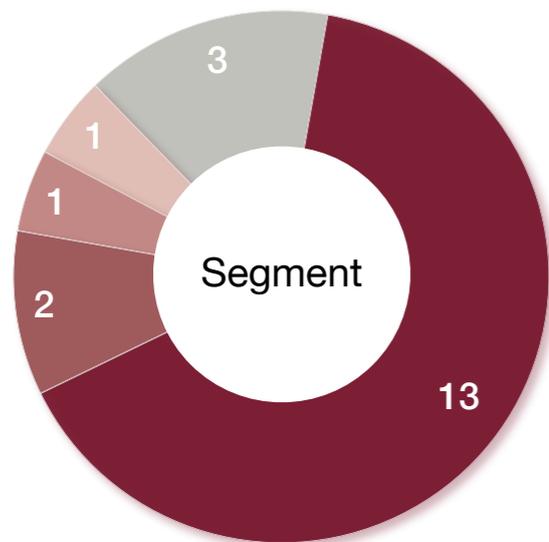
DETAILS DEUTSCHER KMU-ANLEIHEN 2017



- Immobilien
- Industrie
- Technologie
- Automobilzulieferer
- Bauwirtschaft
- Bildung
- Erneuerbare Energien
- Finanzdienstleister
- Mode
- Spielwaren



- Anleihe-Refinanzierung
- Neuemission



- Quotation Board (FWB)
- Scale (FWB)
- Freiverkehr Düsseldorf
- Freiverkehr München
- Erstnotiz Ausland



- 1 - 10 Mio. €
- 11 - 30 Mio. €
- 31 - 50 Mio. €
- 51 - 100 Mio. €
- > 100 Mio. €

Quelle: Unternehmensangaben, Bondguide, eigene Recherche

DETAILS DEUTSCHER KMU-ANLEIHEN 2017

- Über **ein Drittel** der Emissionen stammt aus dem **Immobilien**sektor, **15 %** aus der **Industrie** und jeweils **10 %** der Emittenten sind **Technologieunternehmen** und **Automobilzulieferer**.
- **60 %** der Emissionen dienen der teilweisen oder kompletten **Refinanzierung** einer bereits **bestehenden Anleihe**.
- Von den **8 Neuemissionen** in 2017 waren **3 Neuemittenten** (SCP, Insofinance, GK Software), die zuvor noch keine Anleihe begeben haben.
- Knapp **zwei Drittel** der 2017 emittierten Anleihen sind im **Quotation Board** der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) notiert. Das neue Segment **Scale** der FWB konnte **zwei Anleihe-Emissionen** (Paragon, Homann) verzeichnen.
- Ebenfalls knapp **zwei Drittel** der Anleihen haben ein platziertes **Volumen von unter 30 Mio. Euro**. **3 Anleihen** (Porr, DIC, UBM) lagen über **100 Mio. Euro**.

AUSGEFALLENE ANLEIHEN 2017

Emittent	Laufzeit	Kupon	Volumen (in Mio. €)	Status	Segment
René Lezard Mode GmbH	2012/17	7,25 %	15	Insolvenz in EV	Quotation Board (FWB)
Rickmers Holding AG	2013/18	8,875 %	275	Insolvenz in EV	Quotation Board (FWB)
ALNO AG	2013/18	8,50 %	45	Insolvenz	Basic Board (FWB)
ALNO AG (WA)	2015/18	6,00 %	5,7		keine Börsennotiz
ALNO AG (WA)	2014/19	8,00 %	14		Quotation Board (FWB)
Air Berlin PLC II	2011/18	8,25 %	225	Insolvenz	Bondm Stuttgart
Air Berlin PLC IV	2014/19	6,75 %	170		Quotation Board (FWB)
Air Berlin PLC V	2014/19	5,63 %	82		Quotation Board (FWB)
		Ø 7,41 % p. a.	831,7 Mio. €		

Quelle: Unternehmensangaben, Börse Frankfurt, eigene Recherche

GEFÄHRDETE ANLEIHEN 2017

Emittent	Laufzeit	Kupon	Volumen (in Mio. €)	Kurs*	Segment
HPI AG	2011/unbefristet	3,50 %	6	3,25 %	Quotation Board (FWB)
Smart Solutions Holding GmbH	2013/18	8,00 %	13	8,62 %	Quotation Board (FWB)
Scholz Holding GmbH	2012/19	8,50 % (0,00 %)**	5,8**	10,00 %	Basic Board (FWB)
Beate Uhse AG	2014/19	7,75 %	30	13,95 %	Basic Board (FWB)
3W Power S.A.	2014/19	10,00 %	45	15,00 %	Quotation Board (FWB)
3W Power S.A. (WA)	2015/20	5,50 %	14	45,00 %	
		Ø 7,21 % p. a.	113,8 Mio. €		

Quelle: Unternehmensangaben, Börse Frankfurt, eigene Recherche

* Stand: 11. Dezember 2017

**Zinsen gestundet, Anleihe teilweise zurückgezahlt

- Definition: Als „gefährdet“ gelten Anleihen mit einem Kurs von <50 %.
- Unter den gefährdeten Anleihen befinden sich die Restrukturierungs-Dauerbrenner Scholz Holding, 3W Power und Beate Uhse sowie die jüngst ausgefallene Anleihe von Smart Solutions (Sympatex).

GEWINNER UND VERLIERER 2017

Top 5

Anleihe	Performance
Peine GmbH	+57,50 %
Herbawi GmbH	+37,00 %
More & More GmbH	+35,00 %
SANHA GmbH & Co. KG	+33,50 %
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	+27,55 %

Flop 5

Anleihe	Performance
3W Power S.A. II	-24,50 %
Smart Solutions Holding GmbH	-20,50 %
Minaya Capital AG (WA)	-12,85 %
Beate Uhse AG	-11,63 %
3W Power S.A. (WA)	- 5,00 %

Quelle: Schlusskurse Börse Frankfurt (11.12.2017), finanzen.net, Börse Düsseldorf

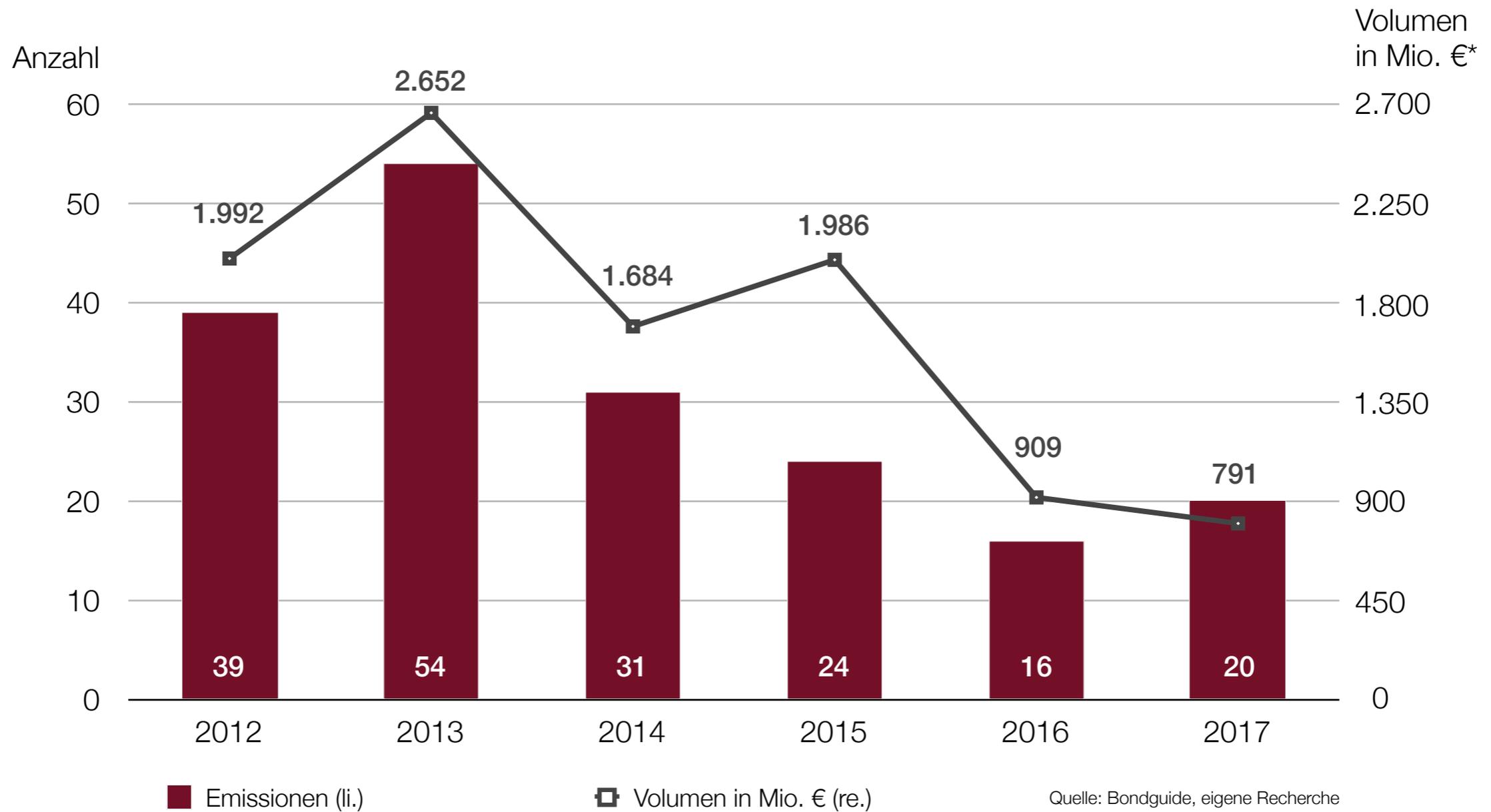
- Die beste Kursperformance im KMU-Bondsegment zeigten überraschenderweise drei Modeunternehmen, mit Peine, Herbawi und More&More, gefolgt von dem Essener Familienunternehmen SANHA (Sanitärbranche), das seine Anleihe erfolgreich um 5 Jahre verlängerte.
- Unter den Flops 2017 befinden sich u.a. die gefährdeten Anleihen der 3W Power, Smart Solutions sowie Beate Uhse.

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2017

02

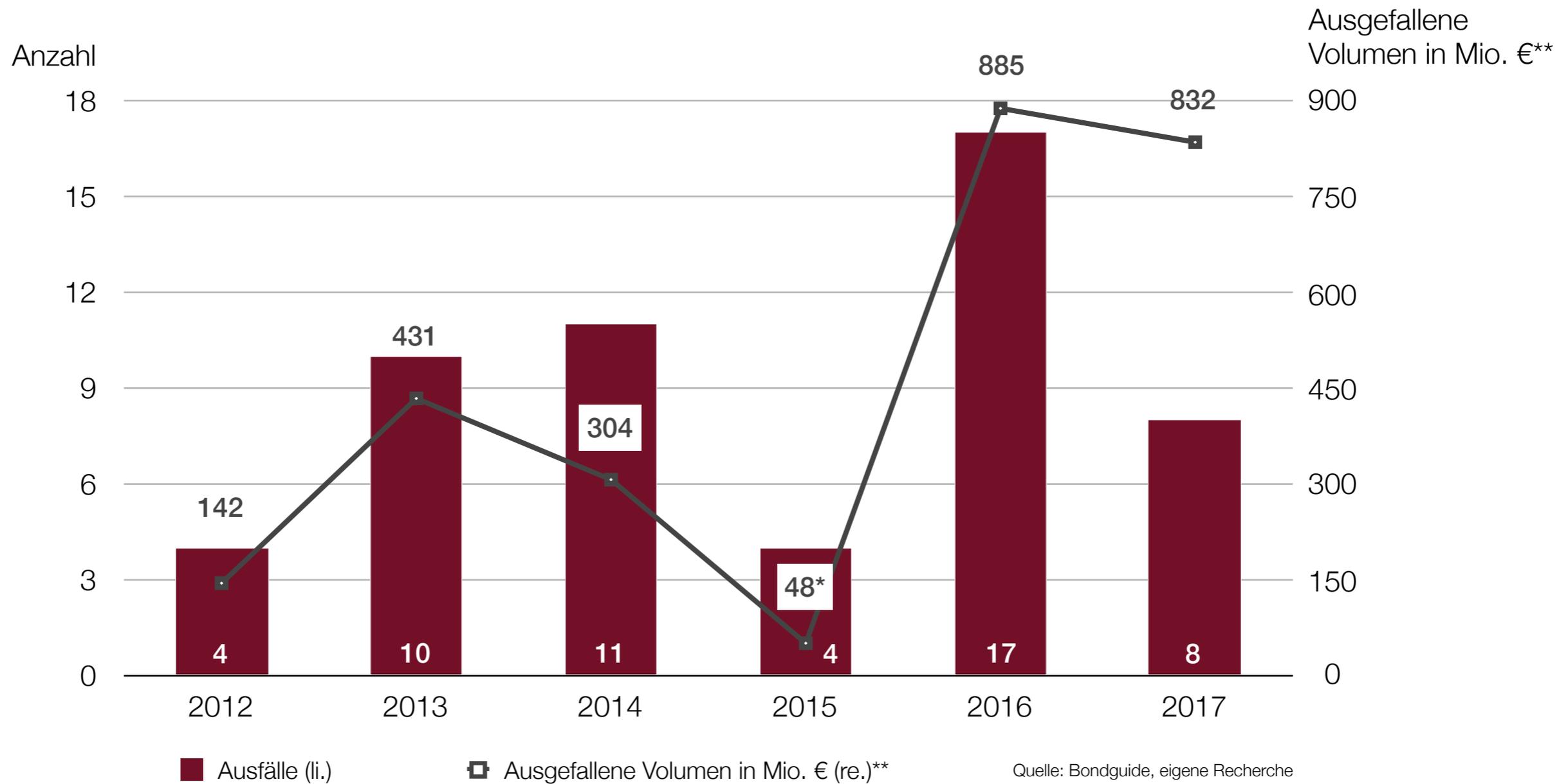
HISTORISCHE
ENTWICKLUNG

ANLEIHEEMISSIONEN IN DEUTSCHLAND SEIT 2012



* Nicht berücksichtigt wurden Nachplatzierungen, die in späteren Jahren erfolgt sind

ANLEIHEAUSFÄLLE IN DEUTSCHLAND SEIT 2012



* Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

** Ausgefallenes Gesamtvolumen insolventer KMU-Anleiheemittenten im Berichtsjahr in Mio. €, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2017

03

AUSBLICK

KMU-Anleihen 2018

- Befragt wurden **acht Emissionsbanken**, darunter ICF Bank AG, Quirin Privatbank AG, Dero Bank AG, equinet Bank AG, BankM, IKB Deutsche Industriebank und mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG
- Die befragten Emissionsbanken erwarten im Durchschnitt **15 Emissionen** im Jahr 2018 (ggü. 20 in 2017)
- **Begründung** für die zurückhaltende Prognose: **Alternative „Schuldscheinmarkt“** bleibt weiter aufnahmefähig, andererseits Stabilisierung und zunehmende Etablierung des Segments
- **Top-Branche 2018** bleibt **Immobilien**: Alle befragten Banken erwarten die mit Abstand meisten Emissionen in dieser Branche, weitere potentielle Branchen sind Industrie/Capital Goods, Automotive (Elektromobilität) und Finanzdienstleister
- Bei der **Transaktionsstruktur** erwarten die Emissionsbanken **überwiegend** Emissionen mit **Öffentlichem Angebot**, aber Private Placements werden weiter zunehmen
- **Anleihebedingungen wichtiger als Börsensegment**; Tenor: Wer den Markt und seine Investoren ernst nimmt, verpflichtet sich zu höherer Transparenz (Aufnahme von Transparenzpflichten in Anleihebedingungen z.B. Euroboden). Wahl des Börsensegments für Erfolg der Transaktion weniger bedeutend; dient eher Reputation und Marketing
- Nahezu alle Emissionsbanken rechnen mit einer **weiteren Stabilisierung und Professionalisierung des Marktsegments** und damit implizit mit weniger Ausfällen; Tenor: Markt hat definitiv die **Talsole durchschritten**

IR.on Aktiengesellschaft

Fabian Kirchmann, Anna-Lena Mayer

Mittelstrasse 12-14, Haus A

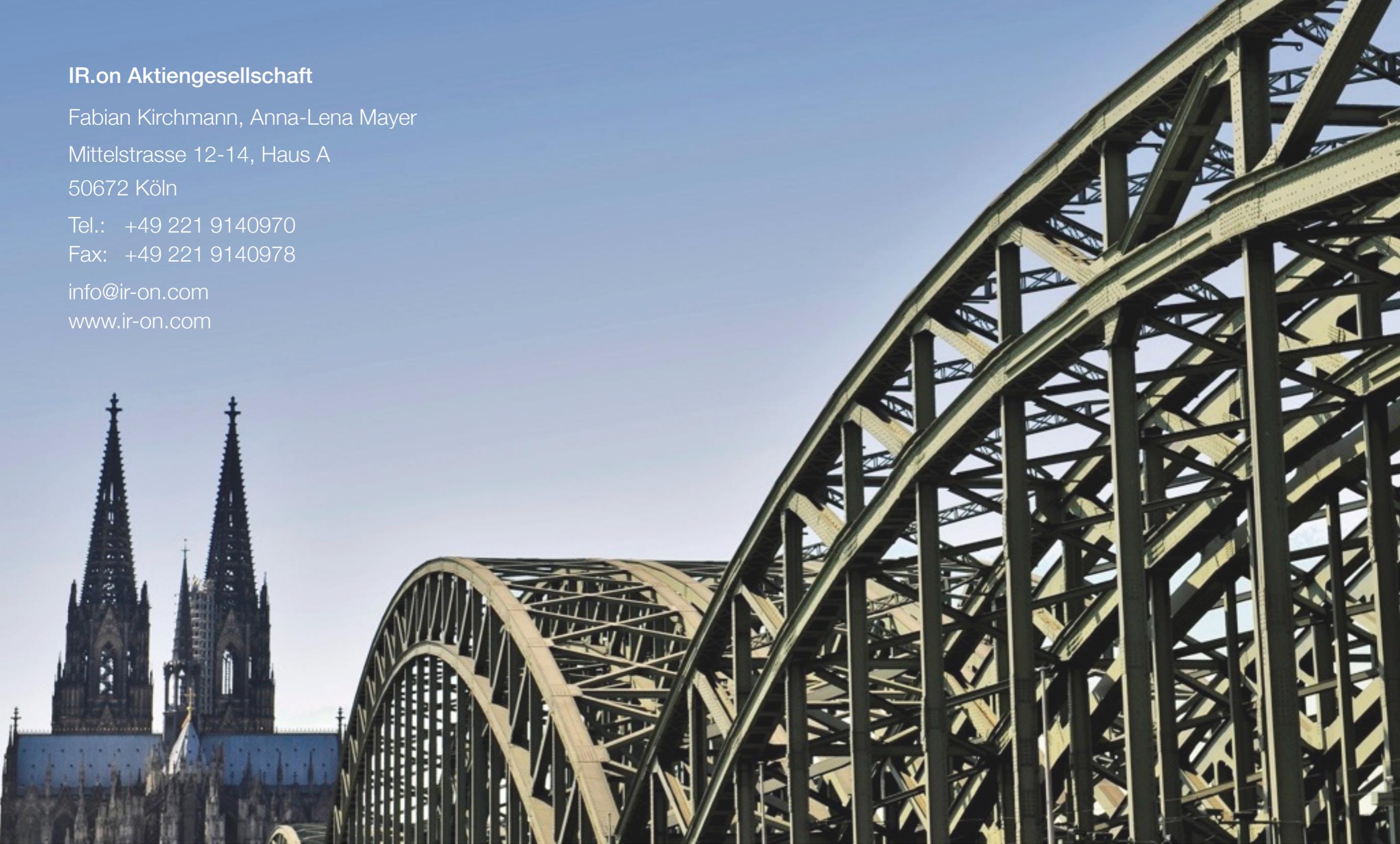
50672 Köln

Tel.: +49 221 9140970

Fax: +49 221 9140978

info@ir-on.com

www.ir-on.com



IHR KONTAKT

IR-on
INVESTOR RELATIONS