# KMU-Anleihen: Jahresrückblick 2018 und Ausblick 2019

Köln, Januar 2019

IR-on INVESTOR RELATIONS

# EXECUTIVE SUMMARY I

Der **deutsche Markt für KMU-Anleihen** hat sich im Jahr 2018 positiv entwickelt. Sowohl die Zahl der Emissionen als auch das Emissionsvolumen nahmen deutlich zu.

Insgesamt wurden **35 KMU-Anleihen von 30 Unternehmen** mit einem **Zielvolumen** von rund **1,62 Mrd. Euro** und einem **platzierten Volumen** von **1,14 Mrd. Euro** (Quote: 71 %*) begeben (Vorjahr: 20 Emissionen, Zielvolumen: 850 Mio. Euro, platziertes Volumen: 791 Mio. Euro (Quote: 93 %)).

Der **durchschnittliche jährliche Kupon** verringerte sich um 52 Basispunkte von **5,63 %** in 2017 auf **5,11 % in 2018**.

Die Ausfälle gingen in diesem Jahr nochmals deutlich zurück: von 8 im Vorjahr auf **3 ausgefallene Anleihen**. Die Zahl der **Insolvenzen** reduzierte sich von 4 auf **2**, das ausgefallene Volumen sank deutlich von 832 Mio. Euro auf **5,2 Mio. Euro**.

Klar **dominierende Branche** unter den 30 KMU-Anleiheemittenten in 2018 war erneut der **Immobiliensektor**. Insgesamt wählten **13 Immobilienunternehmen (43 %)**, gestützt von einer hohen Investorennachfrage und einem günstigen Zinsniveau, die Finanzierungsmöglichkeit einer KMU-Anleihe.

Insgesamt lagen die **Emissionsvolumina vorwiegend** im niedrigen Bereich **bis zu 30 Mio. Euro** (19 Anleihen; 54 %), 4 Emissionen (11 %) im Volumen von ≥100 Mio. Euro.

* Platzierungsquote ohne DIOK Real Estate: 82 %

# EXECUTIVE SUMMARY II

KMU-Anleiheemissionen **börsennotierter Unternehmen** weisen eine erheblich höhere **Erfolgswahrscheinlichkeit** auf (**75 % vollplatziert**).

Selbiges gilt für **Folgeemissionen** (**60 % vollplatziert**). **Erstemissionen** weisen eine deutlich geringere Platzierungsquote auf (**38 % vollplatziert**).

Auch beim erstmals erhobenen **IR.score** schneiden **börsennotierte Unternehmen und Unternehmen mit Folgeemissionen** deutlich besser ab – ein klares Indiz für den Einfluss von guter Investorenkommunikation auf den Platzierungserfolg.

Für **2019** rechnen die befragten **Emissionshäuser**…

- …im Durchschnitt mit **21 Emissionen**. Sie sind damit optimistischer als in der Prognose für 2018 (15), jedoch zurückhaltend im Vergleich zum tatsächlichen 2018er Niveau.
- Bei den **Zinssätzen** geht die Mehrheit der Emissionshäuser von stabilen bis leicht steigenden Kupons aus.
- Top-Branche bleibt der **Immobiliensektor**.
- Insgesamt sehen nahezu alle Häuser eine fortschreitende **Professionalisierung des Segments.**

# KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2018

## 01

KMU-ANLEIHEN 2018

# ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2018 I*

| Emittent | Branche | Laufzeit | Kupon (p. a.) | Zielvolumen (in Mio. €) | Platziertes Volumen (in Mio. €) |
|---|---|---|---|---|---|
| 7×7 Energiewerte Deutschland II. GmbH & Co. KG | Erneuerbare Energien | 2018/28 | 4,50 % | 10 | k. A. |
| Accentro Real Estate AG | Immobilien | 2018/21 | 3,75 % | 100 | 100 |
| Carbo Funding AG | Rohstoffe | 2018/21 | 8,00 % | 30 | k. A. |
| DEAG Deutsche Entertainment AG | Unterhaltung | 2018/23 | 6,00 % | 25 | 20 |
| Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG | Finanzdienstleistungen, Beteiligungen | 2018/23 | 4,00 % | 15 | 11,2 |
| Deutsche Lichtmiete Finanzierungsgesellschaft mbH | Elektrotechnik | 2018/22 | 5,75 % | 10 | 10 |
| Deutsche Lichtmiete Finanzierungsgesellschaft mbH | Elektrotechnik | 2018/23 | 5,75 % | 30 | Platzierung läuft |
| DIC Asset AG | Immobilien | 2018/23 | 3,50 % | 100 | 150 |
| DIOK RealEstate AG | Immobilien | 2018/23 | 6,00 % | 250 | 25 |
| Eyemaxx Real Estate AG | Immobilien | 2018/23 | 5,50 % | 30 | 30 |
| FCR Immobilien AG | Immobilien | 2018/23 | 6,00 % | 25 | 25 |
| Ferratum Oyj | Finanzdienstleistungen | 2018/22 | 5,50 % | 100 | 100 |
| Hertha BSC GmbH & Co. KGaA | Unterhaltung | 2018/23 | 6,50 % | 40 | 40 |
| Hylea Group S.A. | Konsumgüter | 2018/22 | 7,25 % | 20 | 16,1 |
| InCity Immobilien AG | Immobilien | 2018/23 | 3,00 % | 20 | 20 |
| Lang & Cie. Real Estate AG | Immobilien | 2018/23 | 5,38 % | 18 | 18 |
| Mogo Finance S.A. | Finanzdienstleistungen | 2018/22 | 9,50 % | 50 | 75 |
| Monaco Resources Group S.A.M. | Rohstoffe | 2018/23 | 8,75 % | 50 | k. A. |

* Kriterien: I. 1.000er-Stückelung, II. Börsennotierung, III. Maximalvolumen 150 Mio. €

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

# ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2018 II*

| Emittent | Branche | Laufzeit | Kupon (p. a.) | Zielvolumen (in Mio. €) | Platziertes Volumen (in Mio. €) |
|---|---|---|---|---|---|
| Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH | Automotive | 2018/24 | 6,50 % | 12,5 | 12,5 |
| PCC SE | Chemie | 2018/22 | 4,00 % | 25 | 19,1 |
| PCC SE | Chemie | 2018/22 | 3,00 % | 25 | 9,6 |
| PCC SE | Chemie | 2018/23 | 4,00 % | 30 | 28,8 |
| PCC SE | Chemie | 2018/24 | 4,00 % | 25 | Platzierung läuft |
| Physible GmbH | Finanzdienstleistungen, Beteiligungen | 2018/23 | 3,00 % | 30 | 5 |
| PNE AG | Erneuerbare Energien | 2018/23 | 4,00 % | 50 | 50 |
| R-Logitech | Logistik | 2018/23 | 8,50 % | 25 | 25 |
| Real Estate & Asset Beteiligungs GmbH | Immobilien | 2018/25 | 3,75 % | 75 | k. A. |
| S Immo AG | Immobilien | 2018/24 | 1,75 % | 100 | 100 |
| S Immo AG | Immobilien | 2018/30 | 2,88 % | 50 | 50 |
| Semper idem Underberg AG | Konsumgüter | 2018/24 | 4,00 % | 30 | 25 |
| SOWITEC group GmbH | Erneuerbare Energien | 2018/23 | 6,75 % | 15 | 7 |
| SRV Group Plc | Immobilien | 2018/22 | 4,88 % | 75 | 75 |
| Stern Immobilien AG | Immobilien | 2018/24 | 6,25 % | 15 | 9 |
| UBM Development AG | Immobilien | 2018/23 | 3,13 % | 100 | 75 |
| ViennaEstate Immobilien AG | Immobilien | 2018/23 | 3,75 % | 10 | 10 |
| | | | **Ø 5,11 %** | **1.615,5** | **1.141,3** |

* Kriterien: I. 1.000er-Stückelung, II. Börsennotierung, III. Maximalvolumen 150 Mio. €

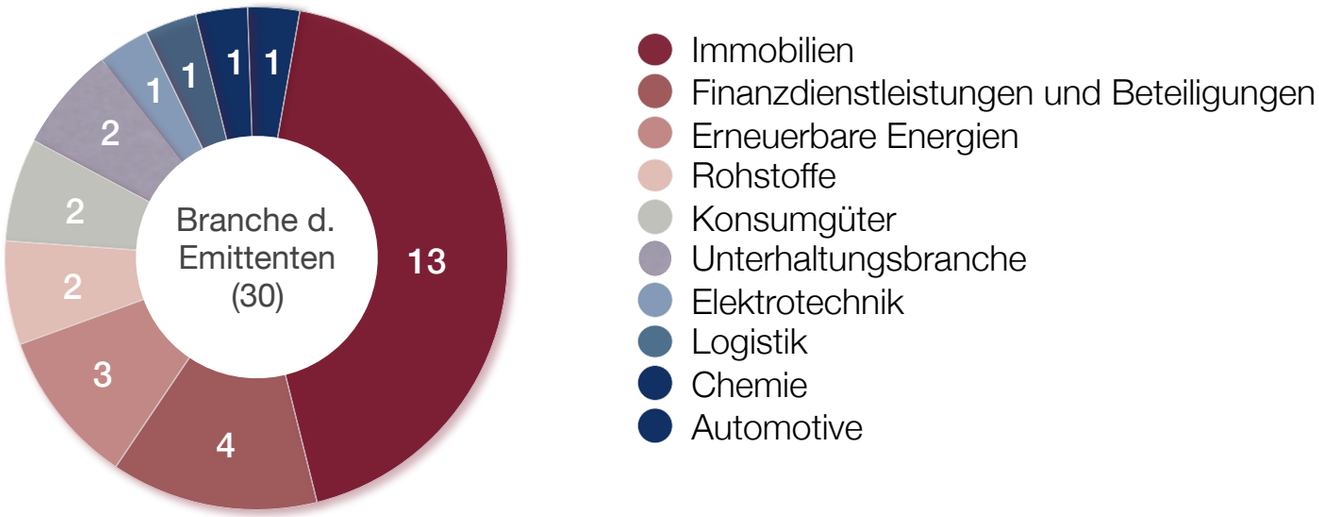
Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

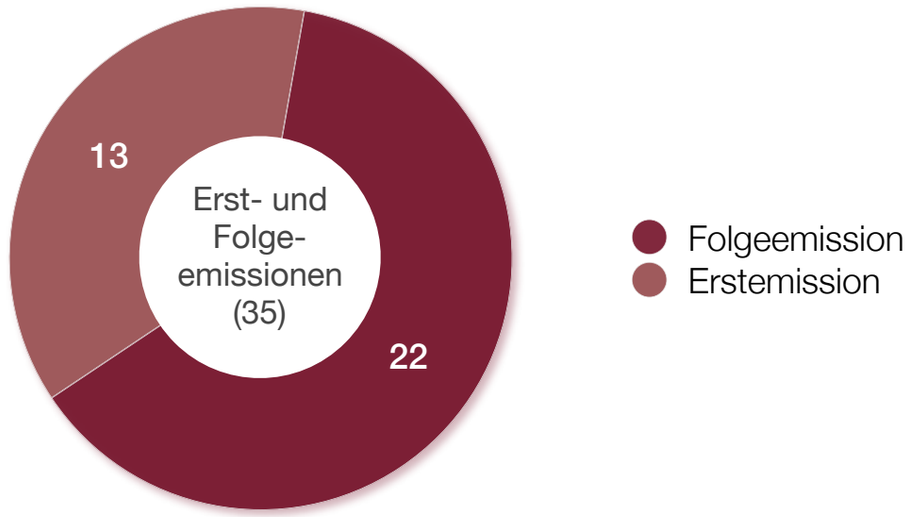
# DIE WICHTIGSTEN FAKTEN

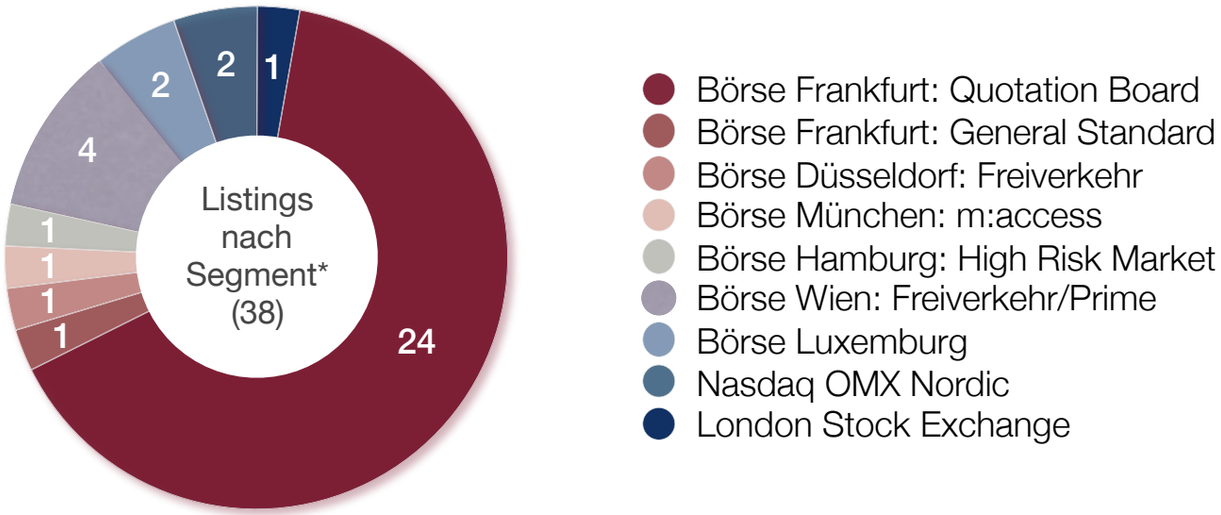
- Insgesamt wurden im laufenden Jahr **35 KMU-Anleihen** emittiert (Vorjahr: 20 Emissionen).
- Das **Zielvolumen** belief sich auf **1.615,5 Mio. Euro**. Davon wurden **1.141,3 Mio. Euro platziert, was einer Quote von 71 % entspricht** (Vorjahr: 93 %, Zielvolumen: 850 Mio. Euro, platziertes Volumen: 791 Mio. Euro).*
- **17 der 35** Emissionen in 2018 wurden **voll platziert (49 %), 2** befinden sich noch **in der Platzierung,** bei **4** Anleihen wurden **keine Angaben** über das **erzielte Emissionsvolumen** gemacht.
- Der **durchschnittliche Kupon** der Emissionen beträgt **5,11 % p. a.** (2017: 5,63 % p. a.).
- Die **Laufzeit** der KMU-Anleihen 2018 variiert zwischen **3** und **12 Jahren,** wobei **51 % (18 Anleihen)** eine Laufzeit von **5 Jahren** haben.
- Bei den Platzierungsformen dominierten **Öffentliche Angebote** mit **19** Emissionen (**54 %**), davon 9 Eigenemissionen. In **4** Fällen wurde die Variante eines öffentlichen **Umtausches plus** anschließende **Privatplatzierung** gewählt. Bei **12 Emissionen** handelte es sich um reine **Privatplatzierungen** (**34 %**)
- Von den **9 Eigenemissionen** konnte nur **eine vollplatziert** werden.

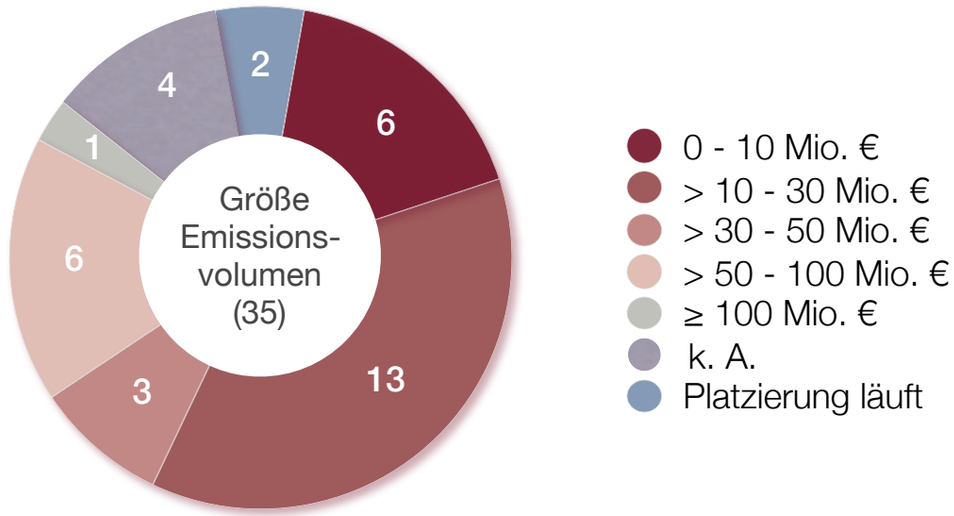
* Platzierungsquote ohne DIOK Real Estate: 82 %

# BRANCHE, LISTING & CO.




* Mehrfachnotierungen möglich

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

# IMMOBILIEN & KAPITALMARKTERFAHRUNG

- Über **ein Drittel** (43 %) der Unternehmen stammt aus dem **Immobiliensektor**, **13 %** der Unternehmen sind **Finanzdienstleister** oder **Beteiligungsunternehmen** und **10 %** kommen aus dem Segment **Erneuerbare Energien**.

- **Immobilien-Anleihen** waren überdurchschnittlich erfolgreich (**71 % vollplatziert ,** ⌀ 49 %).

- Von den **14 Immobilien-Anleihen** stammen jeweils **5** von reinen **Projektentwicklern** und reinen **Bestandshaltern**; **4** Anleihen wurden von Unternehmen mit gemischten Geschäftsmodellen emittiert. Von den 10 vollplatzierten Immobilienanleihen stammen **4** von Projektentwicklern und **3** von Bestandshaltern. Die vom Immobilienboom gestützte **Investorennachfrage** besteht somit grundsätzlich **unabhängig** vom **Geschäftsmodell**.

- **12 Anleihen** wurden von **börsennotierten** Unternehmen begeben, wovon **9 Anleihen vollplatziert** wurden (**75 %**).

- Von den **23 Anleihen**, die von **nicht-börsennotierten** Unternehmen begeben wurden, befinden sich zwei noch in der ersten Platzierungsphase. Von den übrigen **21 Anleihen** wurden nur **8 Anleihen vollplatziert** (**38 %**).

- Bei **22** in 2018 emittierten Anleihen (**63 %**) handelt es sich um eine **Folgeanleihe**. Exklusive der zwei noch in Platzierung befindlichen Emissionen konnten **12** von 20 Folgeanleihen **vollplatziert** werden (**60 %**). Von den **13 Erstanleihen** wurden lediglich **5 vollplatziert** (**38 %**).

# FRANKFURT FÜHREND, KEIN SCALE-LISTING

- Gut **zwei Drittel** (**69 %**) der emittierten Anleihen wurden im **Quotation Board** der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) **gelistet**.
- Das Anfang 2017 neu gegründete Segment **Scale** der FWB konnte **keine Emission** einer KMU-Anleihe verzeichnen (eine beabsichtigte Emission wurde abgesagt).
- **Ein Viertel** (**26 %**) der Anleihen wurde (auch) an einer **ausländischen Börse** gelistet, davon wurden **2 Anleihen** nach dem neuen **Nordic Format** strukturiert und notieren auch an der Nasdaq OMX Nordic.
- Gut die **Hälfte** der Anleihen (**54 %**) haben ein platziertes **Volumen von bis zu 30 Mio. Euro**. Nur **eine Anleihe** (DIC Asset) lag über **100 Mio. Euro** (150 Mio. Euro).
- Bei **4 Emissionen** wurde das platzierte **Volumen nicht** (sichtbar) **kommuniziert**.

# ANLEIHEAUSFÄLLE 2018

| Emittent | Laufzeit | Kupon (p.a.) | Volumen (in Mio. €) | Status | Segment |
|---|---|---|---|---|---|
| mybet Holding SE (WA)<br>mybet Holding SE (WA) | 2015/20<br>2017/20 | 6,25 %<br>6,25 % | 0,1<br>2,1 | Insolvenz | Quotation Board (FWB)<br>Quotation Board (FWB) |
| Royalbeach Spielwaren und Sportartikel GmbH | 2015/20 | 7,38 % | 3,0 | Insolvenz | Freiverkehr Börse München |
| | | **Ø 6,63 %** | **5,2** | | |

Quelle: Bondguide, eigene Recherche

# INVESTORENKOMMUNIKATION

Der **IR.score** erfasst **Basisstandards** der **Investorenkommunikation**. Die untersuchten Kriterien (Webseite) sind:

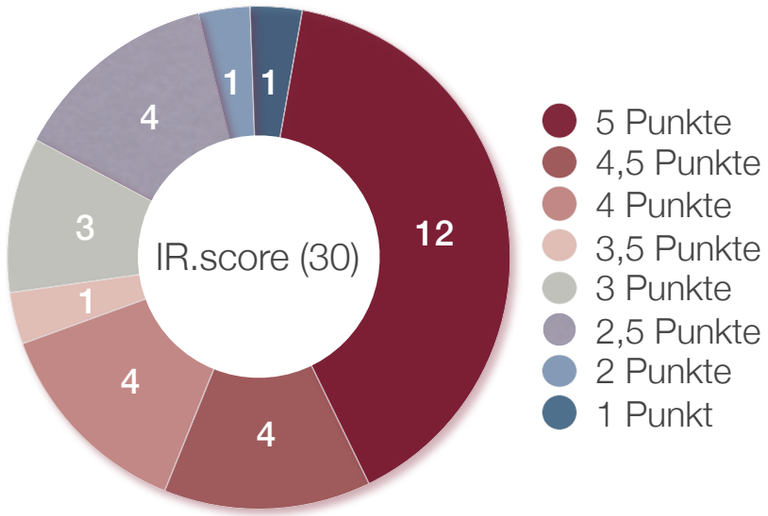
- ✓ IR-/Anleiherubrik vorhanden (0,5 Punkte), leicht auffindbar (0,5 Punkte)
- ✓ Prospekt/Anleihebedingungen verfügbar (1 Punkt)
- ✓ Maßgebliche Finanzberichte veröffentlicht (1 Punkt)
- ✓ Relevante Finanzmitteilungen unter IR aufgeführt oder verlinkt (1 Punkt)
- ✓ Expliziter IR-Kontakt: Telefon (0,5 Punkte), E-Mail (0,5 Punkte)

**Maximalscore: 5 Punkte**

## Ergebnis *(30 Emittenten in 2018)*

⊕ **12 Emittenten** mit **voller Punktzahl** (IR.score: 5), darunter 9 börsennotierte Unternehmen bzw. 10 Folgeemissionen

⊖ **10 Unternehmen** mit einem IR.score von **3,5 oder schlechter**; darunter 8 Erstemissionen und kein börsennotiertes Unternehmen




Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

## Fazit

Kommunikation zahlt sich aus: **börsennotierte Unternehmen** mit deutlich höherer Transparenz und größerem Platzierungserfolg (9 von 12 vollplatziert).

Bei vielen **Erstemissionen** größere Anstrengungen zur Herstellung von IR-Standards notwendig.

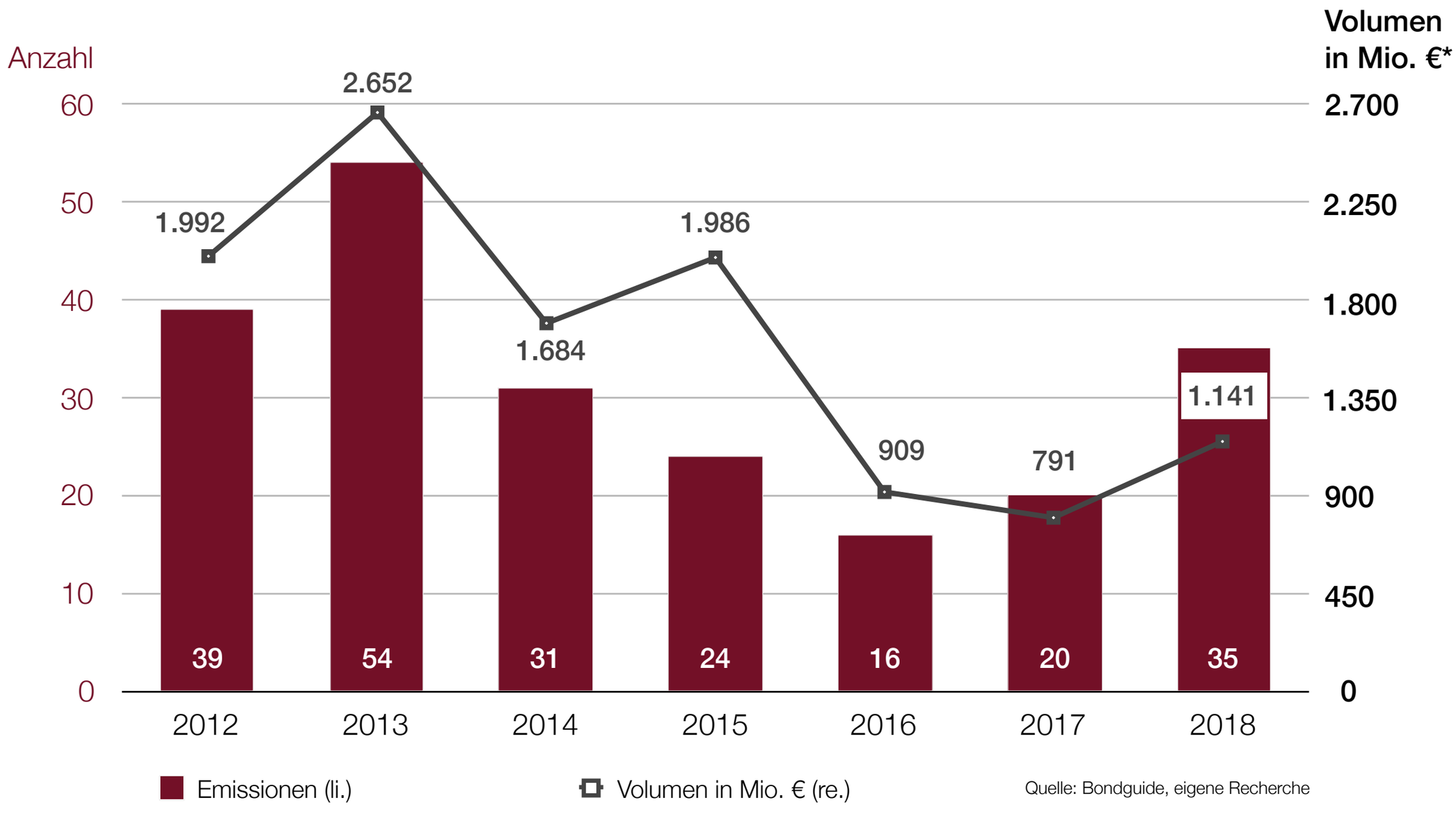
In einigen Fällen **erheblicher Nachholbedarf**, da z.B. weder Berichte noch Prospekt/Anleihebedingungen online abrufbar sind.

# KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2018

## 02

## HISTORISCHE ENTWICKLUNG

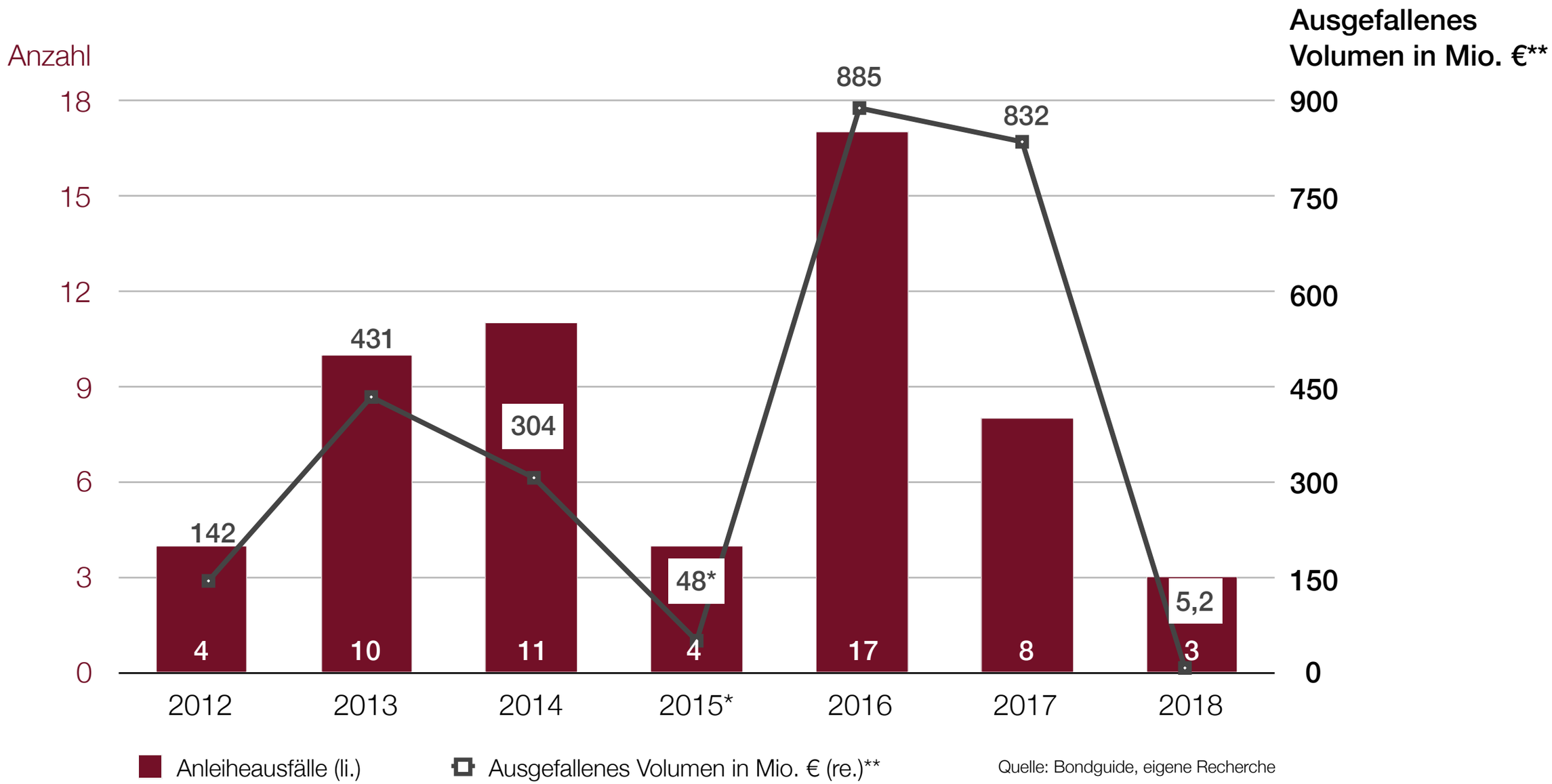
# ANLEIHEEMISSIONEN IN DEUTSCHLAND SEIT 2012




Quelle: Bondguide, eigene Recherche

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

# ANLEIHEAUSFÄLLE IN DEUTSCHLAND SEIT 2012




Quelle: Bondguide, eigene Recherche

* 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: AUSBLICK 2019

## 03

## UMFRAGE EMISSIONS-HÄUSER

# KMU-ANLEIHEN: AUSBLICK 2019

- Befragt wurden **neun Emissionshäuser:** Bankhaus Lampe, ICF Bank AG, Quirin Privatbank AG, Pareto Securities SA, BankM, IKB Deutsche Industriebank AG, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG und GBC Kapital GmbH.
- Die befragten Emissionshäuser erwarten im Durchschnitt **21 Emissionen** im Jahr 2019 (ggü. erwarteten 15 Emissionen für 2018 / tatsächliche Zahl 2018: 35).
- **Die Banken sind somit etwas optimistischer für das Segment als zu Beginn des Jahres 2018, bleiben aber vorsichtig in ihrer Prognose.**
- **Top-Branche 2019** bleibt **Immobilien**: Alle befragten Emissionshäuser erwarten die mit Abstand meisten Emissionen in dieser Branche, auf Platz 2 rangiert das „verarbeitende Gewerbe / Capital Goods“ gefolgt von „Erneuerbare Energien“.
- Bei der **Transaktionsstruktur** erwarten die Emissionshäuser, dass sich Emissionen mit **Öffentlichem Angebot** und **Privatplatzierungen** die Waage halten werden.
- 4 der 9 Emissionshäuser erwarten steigende **Kupons** ggü. 2018. 4 rechnen mit einer stabilen Kuponentwicklung, nur eine Bank erwartet sinkende Zinssätze.

# KMU-ANLEIHEN: TRENDS 2019

- **Wahl des Börsensegments** und Vorlage eines **Ratings** sind für den Erfolg der Transaktion **zunehmend unbedeutend**.
- **Wichtig** sind **Sicherheiten** und angemessene **Schutzklauseln (Covenants)**, die sich mehr und mehr internationalen High Yield Bond Standards annähern, sowie **Transparenz** bei der **Darlegung des Geschäftsmodells** und der **Finanzkennzahlen**.
- Nahezu alle Emissionshäuser rechnen mit einer **weiteren Professionalisierung des Marktsegments**.
- **Nordic Format** (z. B. Hertha BSC Anleihe) mit standardisierten Anleihebedingungen und Trustee-Struktur **könnte vermehrt zum Einsatz kommen**.

**IR.on Aktiengesellschaft**

Florian Kirchmann, Frederic Hilke

Mittelstrasse 12-14, Haus A

50672 Köln

Tel.: +49 221 9140970

Fax: +49 221 9140978

info@ir-on.com

www.ir-on.com

twitter.com/IRon_AG

linkedin.com/company/ir-on-ag

xing.com/companies/ir.onag

# IHR KONTAKT

IR.on INVESTOR RELATIONS