

KMU-Anleihen: Jahresrückblick 2019 und Ausblick 2020

Köln, Januar 2020

EXECUTIVE SUMMARY I

Der **deutsche Markt für KMU-Anleihen** hat sich im Jahr 2019 erneut positiv entwickelt. Die Zahl der Emissionen stieg das dritte Jahr, das platzierte Volumen das zweite Jahr in Folge.

Insgesamt wurden **40 KMU-Anleihen von 35 Unternehmen** mit einem **Zielvolumen** von rund **1,77 Mrd. Euro** und einem **platzierten Volumen** von **1,36 Mrd. Euro** (Quote: 77 %) begeben (Vorjahr: 35 Emissionen, Zielvolumen: 1,62 Mrd. Euro, platziertes Volumen: 1,14 Mrd. Euro; Quote: 71 %).

Der **durchschnittliche jährliche Kupon** erhöhte sich um 46 Basispunkte von **5,11 %** in 2018 auf **5,57 % in 2019** und lag damit annähernd auf dem Niveau von 2017 (5,63 %).

Die Ausfälle gingen im vergangenen Jahr nochmals zurück: von 3 in 2018 auf **1 ausgefallene Anleihe** im **Gesamtjahr 2019**. Das ausgefallene Volumen sank von 5,2 Mio. Euro auf **4,0 Mio. Euro**.

Klar **dominierende Branche** unter den 35 KMU-Anleiheemittenten in 2019 war erneut der **Immobiliensektor**. So wählten **10 Immobilienunternehmen (29 %)** die Finanzierungsmöglichkeit einer KMU-Anleihe (2018: 13 Immobilienunternehmen, 43 %). Insgesamt ist gegenüber den Vorjahren eine **größere Branchenvielfalt** zu beobachten (**12 Branchen**; 2018: 10 Branchen).

Die **Emissionsvolumina lagen vorwiegend** im niedrigen Bereich **bis zu 30 Mio. Euro** (24 Anleihen; 60 %), 4 Emissionen (10 %) im Volumen von ≥ 100 Mio. Euro.

EXECUTIVE SUMMARY II

Der Anteil der **vollplatzierten Anleihen** lag mit **50 % auf Vorjahresniveau** (2018: 49 %).

Folgeemissionen (60 % vollplatziert) wiesen im Vergleich zu **Erstemissionen (33 % vollplatziert)** eine höhere Erfolgswahrscheinlichkeit auf.

Beim erhobenen **Transparenzindikator IR.score** schnitten **börsennotierte Unternehmen und Unternehmen mit Folgeemissionen** deutlich besser ab – obwohl gerade **Erstemittenten** deutlich größere Anstrengungen zur Etablierung von IR-Standards aufwenden sollten.

Für **2020** rechnen die befragten **Emissionsbanken...**

- ...im Durchschnitt mit **23 Emissionen**. Sie sind damit optimistischer als in der Prognose für 2019 (21), jedoch zurückhaltend im Vergleich zum tatsächlichen 2019er Niveau.
- Bei den **Zinssätzen** geht die Mehrheit der Emissionsbanken von stabilen Kupons aus.
- Top-Branche bleibt der **Immobilien**sektor.
- Es wird erwartet, dass der Trend der **freiwilligen Verpflichtung zu erhöhter Transparenz** anhält.

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2019

01

KMU-ANLEIHEN
2019

ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2019 I*

Emittent	Branche	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. €)	Platziertes Volumen (in Mio. €)
Aves Schienenlogistik 1 GmbH & Co. KG	Logistik	2019/24	5,25 %	40,0	30,2
Aves Transport 1 GmbH & Co. KG	Logistik	2019/24	5,25 %	3,0	3,0
Aves Transport 1 GmbH & Co. KG	Logistik	2019/24	5,25 %	5,0	5,0
Deutsche Rohstoff AG	Rohstoffe	2019/24	5,25 %	100,0	87,1
Deutsche Lichtmiete AG	Industriegüter	2019/25	5,25 %	50,0	37,5
DIOK RealEstate AG	Immobilien	2018/23	6,00 %	20,0	20,0
Ekosem-Agrar AG	Lebensmittel und Getränke	2019/24	7,50 %	100,0	40,6
ERWE Immobilien AG	Immobilien	2019/23	7,50 %	40,0	12,5
Euroboden GmbH	Immobilien	2019/24	5,50 %	40,0	40,0
Eyemaxx Real Estate AG	Immobilien	2019/24	5,50 %	50,0	37,0
FCR Immobilien AG	Immobilien	2019/24	5,25 %	30,0	26,1
Ferratum Capital Germany GmbH	Finanzdienstleistungen	2019/23	5,50 %	100,0	80,0
Frener & Reifer Holding AG	Construction & Materials	2019/24	5,00 %	6,0	n/a
Freund & Partner GmbH Steuerberatungsgesellschaft	Finanzdienstleistungen	2019/27	5,25 %	15,0	15,0
Hörmann Industries GmbH	Beteiligungen	2019/24	4,50 %	50,0	50,0
HSV Fußball AG	Freizeit	2019/26	6,00 %	17,5	17,5
Huber Automotive AG	Automotive	2019/24	6,00 %	25,0	12,5
luteCredit Finance S.à.r.l.	Finanzdienstleistungen	2019/23	13,00 %	40,0	40,0
Joh. Friedrich Behrens AG	Industriegüter	2019/24	6,25 %	15,0	20,0
Jung, DMS & Cie. Pool GmbH	Finanzdienstleistungen	2019/24	5,50 %	25,0	25,0

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

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2019 II*

Emittent	Branche	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. €)	Platziertes Volumen (in Mio. €)
Katjes International GmbH & Co. KG	Beteiligungen	2019/24	4,25 %	100,0	110,0
M Objekt Real Estate Holding GmbH & Co. KG	Immobilien	2019/24	6,00 %	35,0	11,8
Media and Games Invest plc	Beteiligungen	2019/24	7,00 %	25,0	5,0
Nordwest Industrie Group GmbH	Beteiligungen	2019/25	4,50 %	20,0	15,0
NZWL Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Automotive	2019/25	6,50 %	15,0	8,2
PCC SE	Chemie	2019/24	4,00 %	30,0	29,9
PCC SE	Chemie	2019/24	4,00 %	25,0	25,0
PCC SE	Chemie	2019/25	4,00 %	30,0	29,4
S Immo AG	Immobilien	2019/26	1,88 %	150,0	150,0
S Immo AG	Immobilien	2019/29	2,00 %	100,0	100,0
Saxony Minerals & Exploration AG	Rohstoffe	2019/25	7,75 %	30,0	5,2
Schlote Holding GmbH	Automotive	2019/24	6,75 %	25,0	25,0
Semper idem Underberg AG	Lebensmittel und Getränke	2019/25	4,00 %	60,0	60,0
SeniVita Social Estate AG	Immobilien	2019/24	9,00 %	10,0	8,7
SeniVita Social Estate AG	Immobilien	2019/23	7,00 %	20,0	8,7
Terragon AG	Immobilien	2019/24	6,50 %	20,0	25,0
UBM Development AG	Immobilien	2019/25	2,75 %	120,0	120,0
UniDevice AG	Handel	2019/24	6,50 %	20,0	2,1
Veragold Mining Company	Rohstoffe	2019/24	5,00 %	100,0	n/a
VST Building Technologies AG	Construction & Materials	2019/24	7,00 %	15,0	15,0
			Ø 5,57 %	1.771,5	1.358,56

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

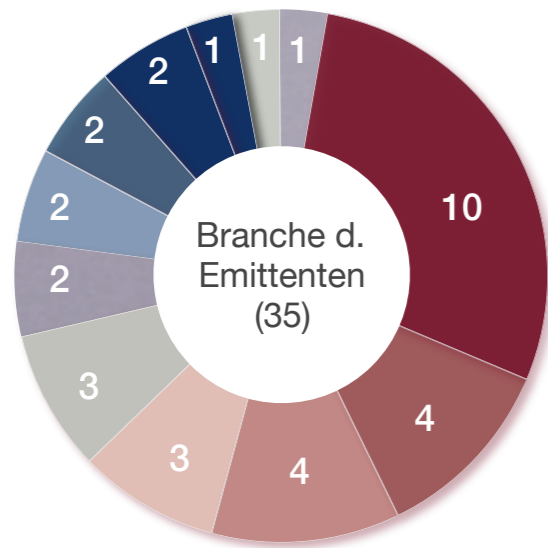
Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

DIE WICHTIGSTEN FAKTEN

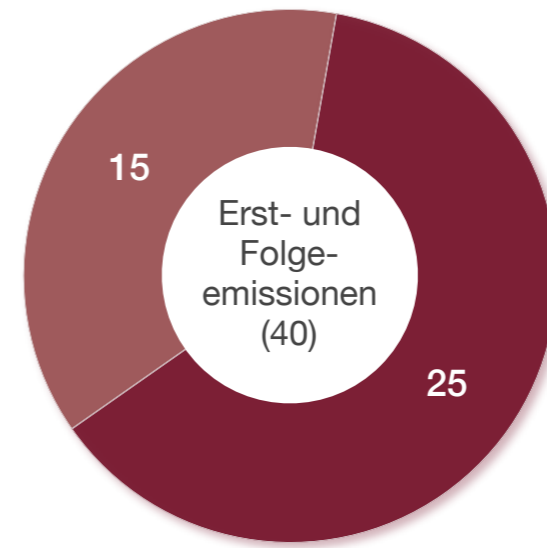
- Insgesamt wurden im laufenden Jahr 40 **KMU-Anleihen** emittiert (Vorjahr: 35 Emissionen).*
- Das **Zielvolumen** belief sich auf **1.771,5 Mio. Euro**. Davon wurden **1.358,56 Mio. Euro platziert, was einer Quote von 77 % entspricht** (Vorjahr: 71 %, Zielvolumen: 1.615,5 Mio. Euro, platziertes Volumen: 1.141,3 Mio. Euro).
- 20 der **40 Emissionen** in 2019 wurden **voll platziert (50 %)**, 6 befanden sich zum Jahresende noch **in der Platzierung**, bei 2 Anleihen wurden **keine Angaben** über das **erzielte Emissionsvolumen** gemacht.
- Der **durchschnittliche Kupon** der Emissionen beträgt **5,57 % p. a.** (2018: 5,11 % p. a.).
- Die **Laufzeit** der KMU-Anleihen 2019 variiert zwischen **4 und 10 Jahren**, wobei **60 % (24 Anleihen)** eine Laufzeit von **5 Jahren** haben.
- Bei den Platzierungsformen dominierten **öffentliche Angebote** mit **33 Emissionen (82,5 %)**, davon **6 Eigenemissionen**. Nur bei **7 Emissionen** handelte es sich um reine **Privatplatzierungen (17,5 %)**, was einem Rückgang im Vergleich zum Vorjahr um knapp 42 % entspricht (2018: 12 Privatplatzierungen).
- Von den **6 Eigenemissionen** konnten **drei vollplatziert** werden.

* Zwei im Dezember 2019 gestartete Emissionen der PCC wurden nicht berücksichtigt, da wesentlicher Platzierungszeitraum in 2020. Die explizit als zweite Tranche durchgeführte Aufstockung der Diok Real Estate Anleihe 2018/2023 wurde als eigene Emission gewertet.

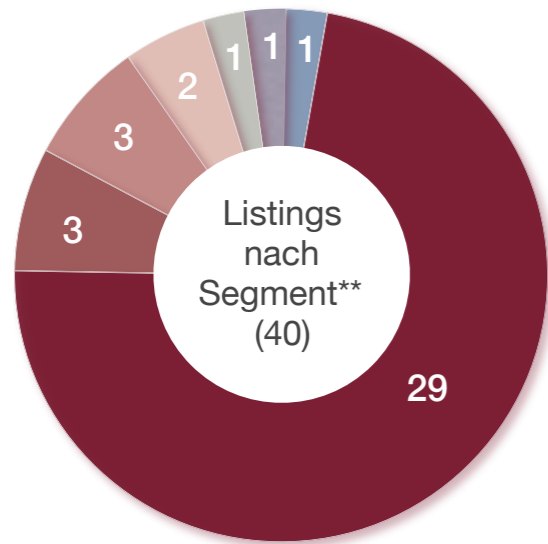
BRANCHE*, LISTING & CO.



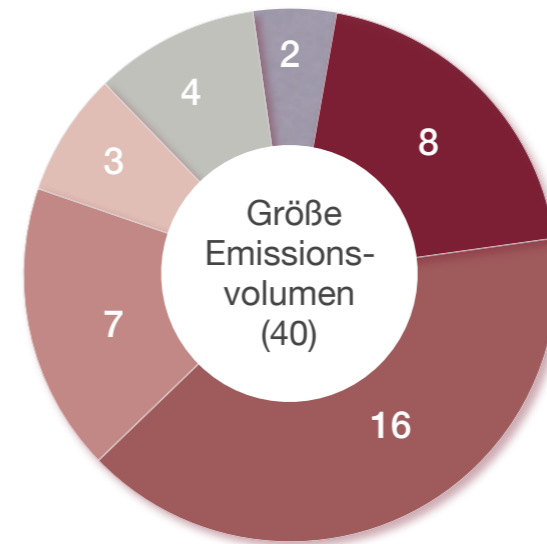
- Immobilien
- Finanzdienstleistungen
- Beteiligungen
- Rohstoffe
- Automotive
- Logistik
- Lebensmittel und Getränke
- Industriegüter
- Construction & Materials
- Freizeit
- Chemie
- Handel



- Folgeemission
- Erstmission



- Börse Frankfurt: Quotation Board
- Wiener Börse
- Börse Hamburg
- Börse München: m:access
- Börse Stuttgart
- Börse Oslo
- Nasdaq Stockholm



- 0 - 10 Mio. €
- > 10 - 30 Mio. €
- > 30 - 50 Mio. €
- > 50 - 100 Mio. €
- ≥ 100 Mio. €
- k. A.

* Brancheneinteilung gemäß Industry Classification Benchmark (Dow Jones, FTSE)

**Mehrfachnotierungen möglich

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

BRANCHE & KAPITALMARKTERFAHRUNG

- Im Jahr 2019 war ggü. dem Vorjahr bei der **Branchenzugehörigkeit** der Emittenten von KMU-Anleihen eine **größere Vielfalt** zu verzeichnen, wenngleich die **Immobilienbranche** weiter **dominiert**.
- Knapp **ein Drittel** (29 %) der Unternehmen stammt aus dem **Immobiliensektor**, jeweils **11 %** der Unternehmen sind **Finanzdienstleister** oder **Beteiligungsunternehmen** und **9 %** kommen **jeweils** aus den Segmenten **Automotive** und **Rohstoffe**.
- **Immobilien-Anleihen** waren im Vergleich zum Vorjahr lediglich **durchschnittlich erfolgreich** (**50 % vollplatziert**; Vorjahr: 71 %).
- Von den **12 Immobilien-Anleihen** stammen **5** von reinen **Projektentwicklern** und **5** von **Bestandshaltern**; **2** Anleihen wurden von Unternehmen mit gemischtem Geschäftsmodell emittiert. Von den **6 vollplatzierten** Immobilienanleihen stammen jeweils **3** von Projektentwicklern und Bestandshaltern.
- **13 Anleihen** wurden von **börsennotierten** Unternehmen begeben, wovon **6 Anleihen vollplatziert** wurden (**46 %**). Im Gegensatz zum Vorjahr (75 %) konnten börsennotierte Unternehmen bei der Anleiheplatzierung also nicht besser abschneiden als der Durchschnitt.
- Von den **27 Anleihen**, die von **nicht-börsennotierten** Unternehmen begeben wurden, wurden **14 Anleihen vollplatziert** (**51,9 %**).
- Bei **25** der in 2019 emittierten Anleihen (**62,5 %**) handelt es sich um eine **Folgeanleihe**. Hiervon konnten 15 vollplatziert werden (**60 %**). Von den **15 Debütanleihen** wurden lediglich **5 vollplatziert** (**33,3 %**).

BÖRSENPLATZ FRANKFURT KLAR FÜHREND

- Mehr als **zwei Drittel (72,5 %)** der emittierten Anleihen wurden im **Freiverkehr (Quotation Board)** der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) **gelistet**.
- Das Anfang 2017 neu gegründete Segment **Scale** der FWB konnte **keine Emission** einer KMU-Anleihe verzeichnen.
- **Gut ein Zehntel (12,5 %)** der Anleihen wurde (auch) an einer **ausländischen Börse** gelistet, neben **3 Anleihen** an der **Wiener Börse** zeigte sich auch der **skandinavische Markt** als Platzierungsoption **mit 2 zusätzlichen Notierungen** an der Börse Oslo und der Nasdaq Stockholm (Nordic-Bond-Format).
- Bei **24 Anleihen (60 %)** lag das platzierte **Volumen bei bis zu 30 Mio. Euro**. Bei **4 Anleihen (10 %)** lag das **Volumen** zwischen **100 und 150 Mio. Euro**.
- Bei **2 Emissionen** wurde das platzierte Volumen **nicht** (sichtbar) **kommuniziert**.
- Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der **durchschnittliche jährliche Kupon** um 46 Basispunkte von 5,11 % auf **5,57 %** erhöht, was möglicherweise auf die gestiegene **konjunkturelle Unsicherheit** zurückzuführen ist.

ANLEIHEAUSFÄLLE 2019

Emittent	Laufzeit	Kupon (p.a.)	Volumen (in Mio. €)	Status	Segment
Golfino AG	2016/23	8,00 %	4	Insolvenz	Quotation Board (FWB)

Quelle: Bondguide, eigene Recherche

INVESTORENKOMMUNIKATION

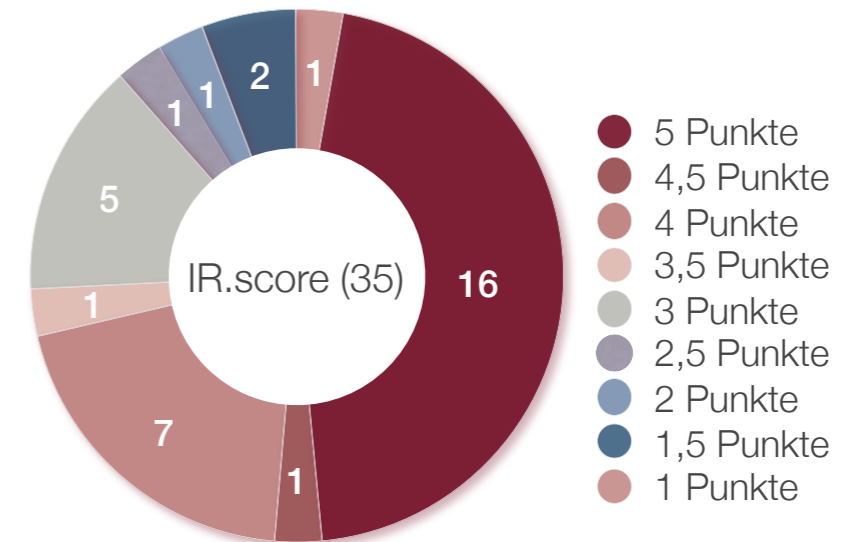
Der **IR.score** erfasst **Basisstandards** der **Investorenkommunikation**. Die untersuchten Kriterien (Webseite) sind:

- ✓ 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 (35 Emittenten in 2019)

- ⊕ **16 Emittenten** mit **voller Punktzahl** (IR.score: 5), darunter 8 börsennotierte Unternehmen und 12 Folgeemittenten
- ⊖ **11 Unternehmen** mit einem IR.score von **3,5 oder schlechter**, darunter 6 Erstemissionen und kein börsennotiertes Unternehmen



Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

Fazit

Börsennotiz und Emissions-Erfahrung machen sich bemerkbar: Die Investorenkommunikation **börsennotierter Unternehmen** genügt i.d.R. den Mindestanforderungen. Selbiges gilt für **Unternehmen mit Folgeemissionen**. **Erstemittenten** weisen hingegen häufig Defizite bei den IR-Standards auf.

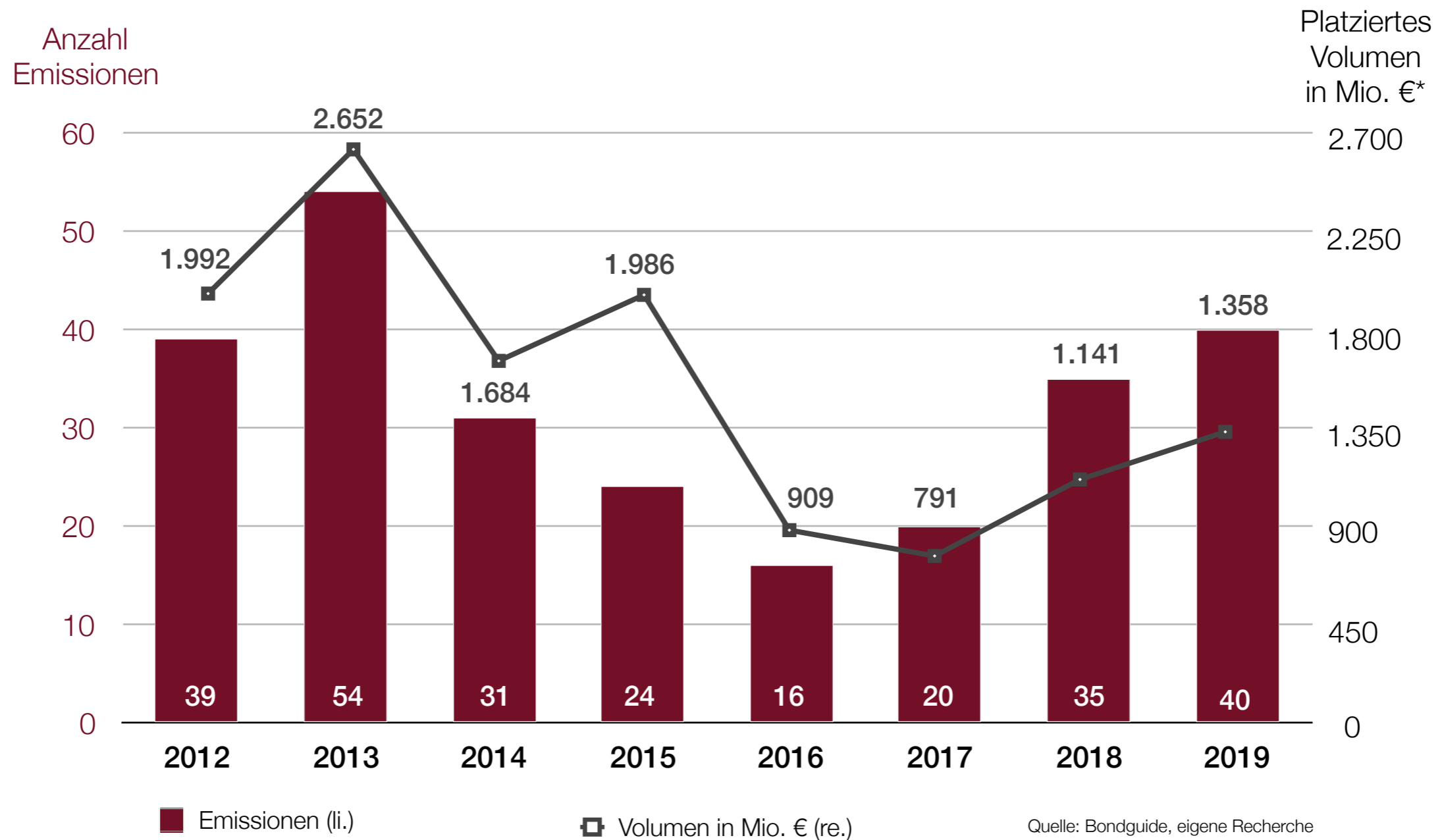
Insgesamt verbesserte sich die Kommunikation von Anleiheemittenten. Hatte der **durchschnittliche IR.score** 2018 noch bei 4,0 gelegen, betrug dieser Wert im abgelaufenen Jahr **4,2 von 5**.

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2019

02

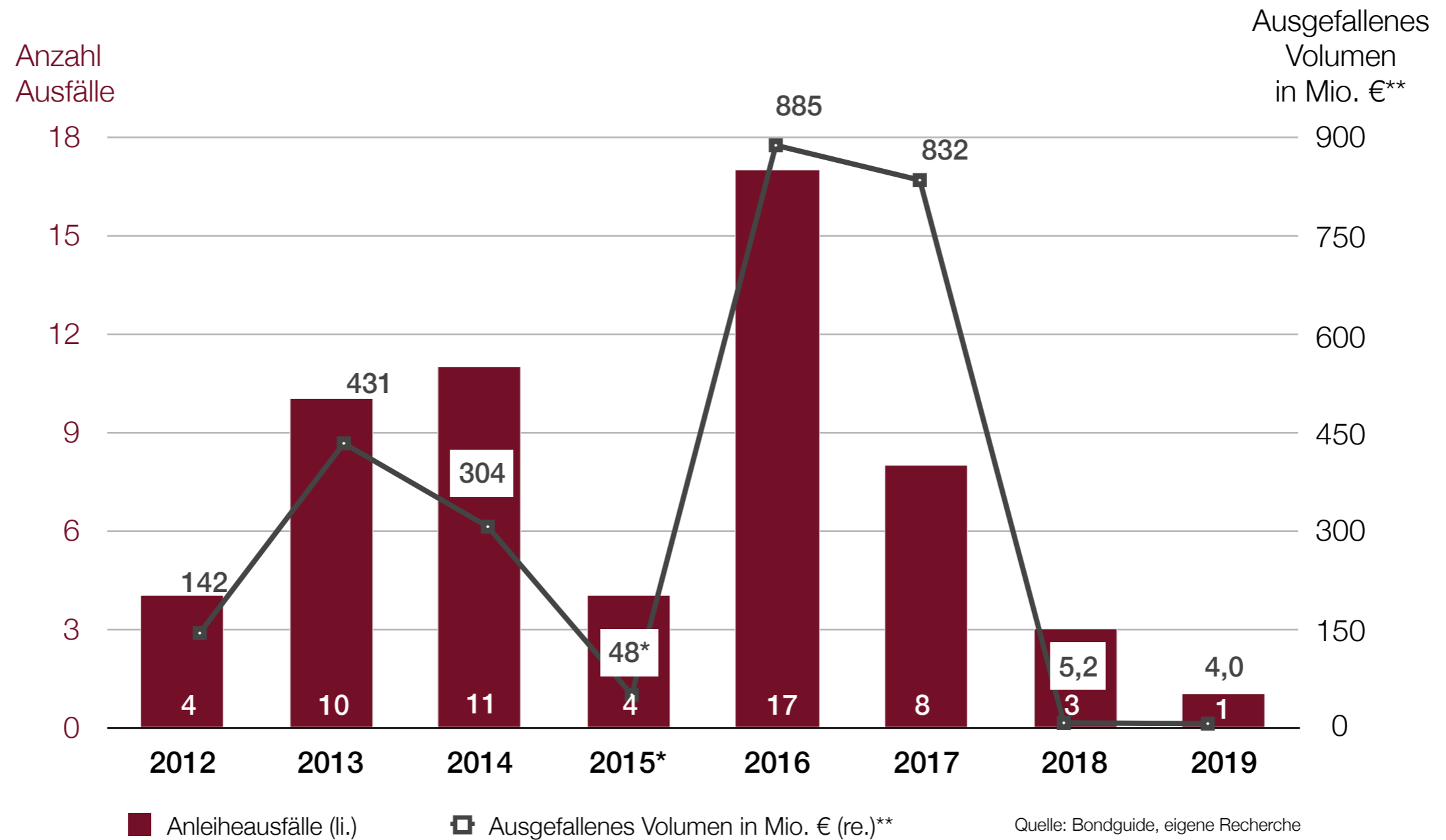
HISTORISCHE
ENTWICKLUNG

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 in Mio. €, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten

KMU-ANLEIHEN: AUSBLICK 2020

03

UMFRAGE
EMISSIONS-
BANKEN

KMU-ANLEIHEN: AUSBLICK 2020

- Befragt wurden **neun Emissionsbanken**: Bankhaus Lampe, BankM, Bankhaus Scheich, ICF Bank AG, IKB Deutsche Industriebank AG, Mainfirst Bank AG, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Pareto Securities SA, Quirin Privatbank AG.
- Die befragten Emissionshäuser erwarten im Durchschnitt **23 Emissionen** im Jahr 2020 (ggü. erwarteten 21 Emissionen für 2019 / tatsächliche Zahl 2019: 40).
- Die Banken sind somit etwas optimistischer für das Segment als zu Beginn des Jahres 2019, bleiben aber konservativ in ihrer Prognose. Als Grund für die gestiegene Zuversicht wird die Stabilisierung und die dadurch erhöhte Reputation des KMU-Anleihemarktes angegeben.
- **Top-Branche 2020** bleibt der **Immobiliensektor**: 8 der 9 Emissionshäuser erwarten eine Fortsetzung des Superzyklus und sehen die meisten Emissionen in diesem Sektor. Auf Platz 2 rangiert „Automotive“ gefolgt vom Bereich „Industrie und Capital Goods“. Treiber ist hier die Transformation der Branchen.
- Bei der **Transaktionsstruktur** erwartet die Mehrheit der Emissionsbanken (6), dass - im Gegensatz zu den Befragungen der beiden Vorjahre - **öffentliche Angebote überwiegen** werden, gerade bei größeren Emissionen.

KMU-ANLEIHEN: TRENDS 2020

- Alle Emissionsbanken erwarten **stagnierende Kupons** ggü. 2019, da ebenso keine Änderung des allgemeinen Zinsumfeldes erwartet wird. Bessere Bonitäten und Refinanzierungen etablierter Emittenten können niedrigere Kupons jedoch begünstigen.
- **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.
- Nahezu alle Emissionshäuser rechnen mit einer weiteren **Professionalisierung des Marktsegments**.
- **Nordic-Bond-Format** mit standardisierten Anleihebedingungen und Trustee-Struktur weiterhin eine **Option für Emittenten**.
- **Transparenz**, insbesondere in Bezug auf die **Darlegung des Geschäftsmodells und der Finanzkennzahlen**, wird noch mehr über den Erfolg am Anleihemarkt entscheiden.

IR.on Aktiengesellschaft

Frederic Hilke, Martin Grünter

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