

# KMU-Anleihen: Rückblick H1 2019

Köln, Juli 2019

# EXECUTIVE SUMMARY I

Der **deutsche Markt für KMU-Anleihen** hat sich auch im 1. Halbjahr 2019 **positiv** entwickelt. Zwar fielen sowohl **Anzahl (11 Emissionen)** als auch **geplantes Emissionsvolumen (542,5 Mio. Euro)** etwas schwächer aus als in H1 2018 (14 Emissionen, rd. 652 Mio. Euro geplantes Volumen), im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren 2014-2017, als im Schnitt 6,75 Anleihen im ersten Halbjahr platziert wurden, ist dies allerdings eine deutliche Steigerung.

Insgesamt wurde vom **Zielvolumen** von rund **542,5 Mio. Euro** ein **Volumen** von **508 Mio. Euro** (Quote: 93,6 %) platziert (Vorjahr: 88,6 % bei einem platzierten Volumen von 577,6 Mio. Euro).

Der **durchschnittliche jährliche Kupon** erhöhte sich um 34 Basispunkte von **4,89 %** in H1 2018 auf **5,23 % in H1 2019**.

Im 1. Halbjahr 2019 waren **keine Ausfälle** zu verzeichnen.

**Dominierende Branche** unter den 11 KMU-Anleiheemittenten im 1. Halbjahr 2019 war erneut der **Immobiliensektor**. Insgesamt wählten **4 Immobilienunternehmen (36 %)**, 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 (6 Anleihen; 55 %)**, **2 Emissionen (18 %)** lagen **über 100 Mio. Euro**.

# EXECUTIVE SUMMARY II

**Folgeemissionen** weisen eine erheblich **höhere Erfolgswahrscheinlichkeit** auf (**75 % vollplatziert**) als **Erstemissionen** (**33,3 % vollplatziert**).

Entgegen dem Gesamtjahr 2018 (2018: 75 % vollplatziert) ist die **Erfolgswahrscheinlichkeit** von KMU-Anleiheemissionen **börsennotierter Unternehmen** im 1. Halbjahr 2019 **leicht zurückgegangen** (**60 % vollplatziert**).

Beim **IR.score** schneiden **börsennotierte Unternehmen und Unternehmen mit Folgeemissionen** wie auch schon im Gesamtjahr 2018 deutlich besser ab – Indiz für höhere Anforderungen der Kapitalmarktteilnehmer an langjährige Emittenten.

Die zu Beginn des Jahres befragten **9 Emissionshäuser** hatten ein gutes Gespür für den Markt: In 6 der 7 abgefragten Kategorien wurden ihre Erwartungen bestätigt.

# KMU-ANLEIHEN: RÜCKBLICK H1 2019

01

KMU-ANLEIHEN  
H1 2019

# ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN H1 2019\*

Emittent	Branche	Laufzeit	Kupon (in % p. a.)	Zielvolumen (in Mio. €)	Platziertes Volumen (in Mio. €)
FCR Immobilien AG	Immobilien	2019/24	5,25	30	13 (Platzierung läuft)
Ferratum Capital Germany GmbH	Finanzdienstleistungen	2019/23	5,50	100	80
Hörmann Industries GmbH	Beteiligungen	2019/24	4,50	50	50
HSV Fußball AG	Sport	2019/26	6,00	17,5	17,5
Huber Automotive AG	Automotive	2019/24	6,00	25	12,5
Joh. Friedrich Behrens AG	Maschinenbau	2019/24	6,25	15	20
Katjes International GmbH & Co. KG	Beteiligungen	2019/24	4,25	100	110
Nordwest Industrie Group GmbH	Beteiligungen	2019/25	4,50	20	15
S Immo AG	Immobilien	2019/26	1,875	150	150
Terragon AG	Immobilien	2019/24	6,50	20	25
VST Building Technologies AG	Immobilien	2019/24	7,00	15	15
			<b>5,23 % p.a.</b>	<b>542,5</b>	<b>508,0</b>

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

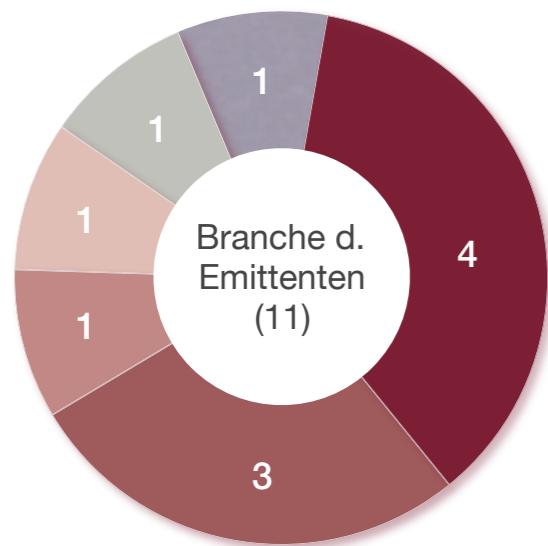
Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

# DIE WICHTIGSTEN FAKTEN

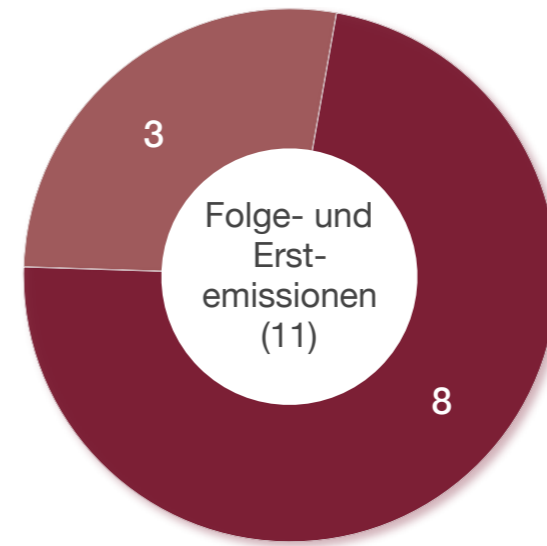
- Insgesamt wurden im 1. Halbjahr 2019 **11 KMU-Anleihen** emittiert (H1 2018: 14 Emissionen).
- Das **Zielvolumen** belief sich auf **542,5 Mio. Euro**. Davon wurden **508 Mio. Euro** platziert, was einer **Quote** von **93,6 %\*** entspricht (H1 2018: 88,6 %, Zielvolumen: 652 Mio. Euro, platziertes Volumen: 577,6 Mio. Euro).
- **7 der 11** Emissionen in H1 2019 wurden **voll platziert (63,6 %)**, bei **4** Anleihen konnte **keine Vollplatzierung** erreicht werden, darunter befindet sich **1 Anleihe** noch **in der Platzierung**.
- Der **durchschnittliche Kupon** der Emissionen beträgt **5,23 % p.a.** (H1 2018: 4,89 % p.a.).
- Die **Laufzeit** der KMU-Anleihen 2018 variiert zwischen **4** und **7 Jahren**, wobei **63,6 %** (7 Anleihen) eine Laufzeit von **5 Jahren** haben.
- Bei den Platzierungsformen dominierten **öffentliche Angebote** mit **8 Emissionen (72,7 %)**, davon 3 Eigenemissionen. In **3** Fällen wurde die Variante eines **Umtausches** plus anschließendem **öffentlichen Angebot** sowie **Privatplatzierung** gewählt. Bei **3 Emissionen** handelte es sich um reine **Privatplatzierungen (27,3 %)**.
- Von den **3 Eigenemissionen** konnten **zwei vollplatziert** werden. Bei der dritten läuft die Platzierung noch.

\* Platzierungsquote inkl. Aufstockung von Katjes, Joh. Friedrich Behrens und Terragon

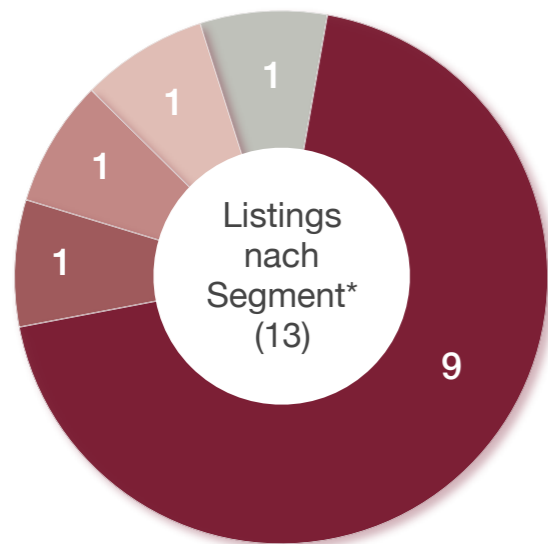
# BRANCHE, LISTING & CO.



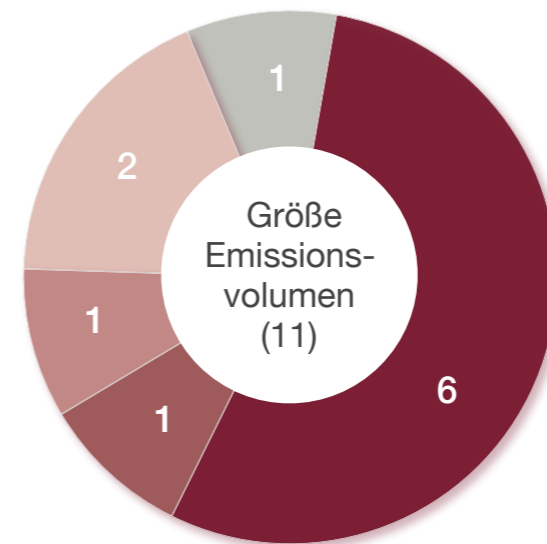
- Immobilien
- Beteiligungen
- Finanzdienstleister
- Automotive
- Maschinenbau
- Sport



- Folgeemission
- Erstmission



- Börse Frankfurt: Freiverkehr
- Nasdaq Stockholm
- Börse Oslo: Nordic ABM
- Börse Wien: Corporates Prime
- Ursprünglich keine Börsennotierung



- > 10 - 30 Mio. €
- > 30 - 50 Mio. €
- > 50 - 100 Mio. €
- ≥ 100 Mio. €
- Platzierung läuft

\* Mehrfachnotierungen möglich

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

# IMMOBILIEN & KAPITALMARKTERFAHRUNG

- Über **ein Drittel (36,4 %)** der Unternehmen stammt aus dem **Immobilien**sektor, **27,3 %** der Unternehmen sind **Beteiligungsunternehmen**. Die restlichen Emittenten verteilen sich auf die Segmente **Automotive, Finanzdienstleistungen, Maschinenbau** sowie **Sport**.
- **Immobilien-Anleihen** waren überdurchschnittlich erfolgreich (**75 % vollplatziert**,  $\emptyset$  63,6 %).
- Von den **4 Immobilien-Anleihen** stammen **2** von reinen **Bestandshaltern**, **1** von einem **Projektentwickler** und **1** Anleihe wurde von Unternehmen aus dem Bereich **Bautechnologie** emittiert. Die Anleihe eines Bestandshalters (FCR Immobilien) befindet sich noch in der Platzierung, die restlichen 3 wurden vollplatziert. Die vom Immobilienboom gestützte **Investorennachfrage** besteht somit grundsätzlich **unabhängig** vom **Geschäftsmodell**.
- Insgesamt wurden **5** Anleihen von **börsennotierten** Unternehmen begeben, davon wurden **3 vollplatziert (60 %)**.
- Bei **8** der in H1 2019 emittierten Anleihen handelt es sich um **Folgeanleihen**. **6** der 8 Folgeanleihen wurden **vollplatziert (75 %)**. Von den **3 Erstanleihen** wurde lediglich **1** Anleihe, die des Projektentwicklers Terragon, **vollplatziert (33,3 %)** und sogar von 20 auf 25 Mio. Euro aufgestockt.



# FRANKFURT FÜHREND, KEIN SCALE-LISTING

- Das **Erstlisting** von **9** der **11** emittierten Anleihen (**81,8 %**) ist im **Freiverkehr** der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB).
- Das Anfang 2017 neu gegründete Segment **Scale** der FWB konnte **keine Emission** einer KMU-Anleihe verzeichnen.
- Knapp ein Fünftel (**18,2 %**) der Anleihen wurde zusätzlich an einer **ausländischen Börse** gelistet. Beide Anleihen wurden nach dem **Nordic Format** strukturiert und notieren auch an einer skandinavischen Börse.
- Bei der Anleihe des **HSV** war **ursprünglich keine Börsennotierung** vorgesehen. Sie wird mittlerweile allerdings – im Gegensatz zu den übrigen Fananleihen – an **diversen Börsenplätzen gehandelt**, weshalb sie gemäß der angewandten Kriterien in die Studie aufgenommen wurde.
- **Gute die Hälfte** der Anleihen (**54,5 %**) haben ein platziertes **Volumen von bis zu 30 Mio. Euro**, **2** Anleihen lagen über **100 Mio. Euro**. **1** Anleihe befindet sich weiterhin in der **Privatplatzierung**.

# INVESTORENKOMMUNIKATION

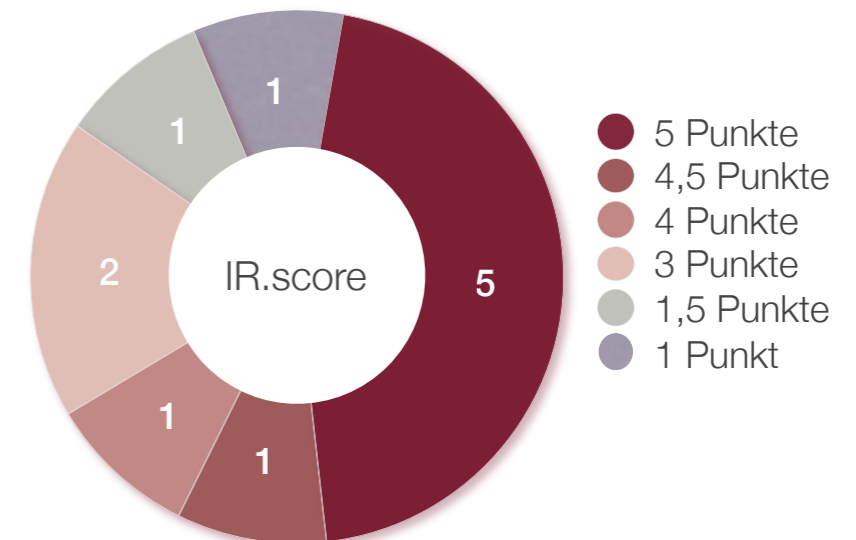
Der **IR.score** erfasst **Basisstandards** der **Investorenkommunikation**. Die untersuchten Kriterien (Webseite) sind:

- ✓ 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** (11 Emittenten in H1 2019)

- ⊕ **5 Emittenten** mit **voller Punktzahl** (IR.score: 5), darunter 2 börsennotierte Unternehmen bzw. 4 Folgeemissionen
- ⊖ **4 Unternehmen** mit einem IR.score von **3,0 oder schlechter**; darunter 2 Erstemissionen und kein börsennotiertes Unternehmen
- ⊖ Durchschnittlicher IR.score der **vollplatzierten** Anleihen in H1 2019 (Ø **4,1**) deutlich höher als bei den **nicht vollplatzierten** Emissionen (Ø **3,3**)



Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

## Fazit

**Transparenz** und **professionelle Investorenkommunikation** liefern entscheidenden Beitrag zum **Transaktionserfolg**.

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

In einigen Fällen **erheblicher Nachholbedarf**, da z.B. weder Prospekt/Anleihebedingungen noch ein IR-Kontakt online abrufbar sind.

# KMU-ANLEIHEN: ZWISCHENFAZIT H1 2019

02

UMFRAGE  
EMISSIONS-  
HÄUSER

# KMU-ANLEIHEN: ZWISCHENFAZIT 2019

- Zu Beginn des Jahres waren **9 Emissionshäuser** befragt worden: 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 zu Beginn des Jahres befragten **9 Emissionshäuser** weisen bisher ein gutes Gespür für den Markt auf.
- Bisherige **Anzahl** der **Emissionen** (11) **im Einklang** mit der (vorsichtigen) **Prognose** für das Gesamtjahr von 21 Emissionen.
- **Top-Branche 2019** bleibt **Immobilien**: Alle befragten Emissionshäuser erwarteten die mit Abstand meisten Emissionen in dieser Branche, was in H1 2019 bestätigt wurde.
- **8** der **9** Emissionshäuser erwarteten **steigende** oder mindestens **gleich bleibende Zinsen**: Der durchschnittliche **Kupon stieg** leicht auf **5,23 %** (Gesamtjahr 2018: 5,11 %).
- Lediglich bei der **Transaktionsstruktur** wurde die Prognose nicht bestätigt. Es wurde angenommen, dass sich **öffentliche Angebote** und **Privatplatzierungen** die Waage halten. Tatsächlich **überwogen** die **öffentlichen Angebote** deutlich (8 vs. 3). Dies könnte ein Hinweis auf eine gewünschte **Transaktionssicherheit** seitens der Emittenten sein, die überwiegend **alle** zur Verfügung stehenden **Platzierungskanäle** nutzen wollten.

## IR.on Aktiengesellschaft

Frederic Hilke, Florian Kirchmann

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](https://twitter.com/IRon_AG)



[linkedin.com/company/ir-on-ag](https://linkedin.com/company/ir-on-ag)



[xing.com/companies/ir.onag](https://xing.com/companies/ir.onag)

# IHR KONTAKT

**IR-on**  
INVESTOR RELATIONS