

KMU-ANLEIHEN: JAHRESRÜCKBLICK 2024 UND AUSBLICK 2025

AUF DEN PUNKT // KMU-ANLEIHEN 2024

33 ↗

EMISSIONEN
(2023: 24)

1.334 ↗

MIO. EUR
ZIELVOLUMEN
(2023:
983 MIO. EUR)

1.095 ↗

MIO. EUR PLATZIER-
TES VOLUMEN
(2023:
788 MIO. EUR)

8,14 ↘

PROZENT
Ø KUPON p. a.
(2023:
Ø 8,64 % p. a.)

15 ↘

ANTEIL NACH-
HALTIGER
ANLEIHEN IN %
(2023: 25 %)

7 ↗

EMISSIONEN
FINANZDIENST-
LEISTUNGSSEKTOR
(2023: 5 EMISSIONEN)

39 ↘

ANTEIL VOLL-
PLATZierter
ANLEIHEN IN %
(2023: 42 %)

60 ↘

MIO. EUR
AUSGEFALLENES
VOLUMEN
(2023:
340 MIO. EUR)

338 ↘

MIO. EUR
RESTRUKTURIER-
TES VOLUMEN
(2023:
503 MIO. EUR)

3,9 ↘

Ø IR.SCORE
(2023: 4,3)

EXECUTIVE SUMMARY I // KMU-ANLEIHEN 2024

- Der **deutsche Markt für KMU-Anleihen** zeigte sich nach einer Verbesserung im Vorjahr auch **im Jahr 2024 deutlich erholt**. Die Zahl der Emissionen ist **um mehr als ein Drittel auf 33** gestiegen; auch das **platzierte Volumen erhöhte** sich im Vorjahresvergleich um rund **39 %**. Der **durchschnittliche Kupon** lag im Zuge des im Jahr 2024 wieder leicht gesunkenen Zinsniveaus **deutlich unter dem Vorjahreswert**.
- Das **ausgefallene Anleihevolumen reduzierte** sich drastisch um **82 %** und notiert so niedrig wie zuletzt zu Beginn der Corona-Pandemie; auch das **Restrukturierungsvolumen** lag mit **338 Mio. Euro** in erheblichem Maße **unter dem Vorjahresniveau**.
- Insgesamt wurden **33 KMU-Anleihen von 28 Unternehmen** mit einem **Zielvolumen von 1,33 Mrd. Euro** und einem **platzierten Volumen von 1,10 Mrd. Euro (Platzierungsquote: rund 82 %)** begeben*.
- Der **durchschnittliche jährliche Kupon** lag mit **8,14 %** deutlich unter dem Niveau des Vorjahres (**Vorjahr: 8,64 %**).
- Von den **33 Emissionen entfielen 20 auf Folgeemissionen**. Diesen standen **13 Erstemissionen** gegenüber, die eine sehr geringe Platzierungsquote aufwiesen.
- Dominierende Branche der am KMU-Anleihemarkt aktiven Unternehmen war der **Finanzdienstleistungssektor** mit **7 Anleiheemissionen**, vor dem **Industriegüter- und Dienstleistungssegment**, der **Energiebranche** sowie dem **Chemiesektor** mit jeweils **6 Emissionen**.

* Darunter befinden sich 5 Anleihen, für die zum Stichtag 31.12.2024 noch die Möglichkeit der Zeichnung bestand oder bei denen keine Angaben zum Platzierungsvolumen vorlagen.

EXECUTIVE SUMMARY II // KMU-ANLEIHEN 2024

- Insgesamt **5** der **33** emittierten Wertpapiere (15 %) wurden gemäß der Studienkriterien als **nachhaltige Anleihen*** eingestuft.
- Bei **15 Emissionen** (45 %) lag das platzierte Volumen bei **bis zu 30 Mio. Euro**. Bei **11 Anleihen** (33 %) lag das Volumen **zwischen 31 und 100 Mio. Euro** und weitere **2 Anleiheemissionen** (6 %) kamen auf ein Volumen von **über 100 Mio. Euro**. **5 Emittenten** (15 %) machten keine Angaben hierzu.
- Im Gesamtjahr 2024 waren am KMU-Anleihemarkt **Anleiheausfälle von 5 Emittenten** mit einem Gesamtvolumen von **60,1 Mio. Euro** (Vorjahr: 4 Emittenten, 340,4 Mio. Euro) zu verzeichnen. Davon entfielen **54 Mio. Euro** auf **3 Emittenten**.
- Bei **12 Anleihen von 9 Emittenten entschied sich das Management dazu, Restrukturierungen** (u. a. Laufzeitverlängerung) vorzunehmen. Dies betraf insgesamt ein Volumen von **338 Mio. Euro** und damit deutlich weniger als im Vorjahr (2023: 10 Anleihen von 10 Emittenten; 503 Mio. Euro).
- Für die Platzierung nutzten die meisten Emittenten ein öffentliches Angebot: **24 Anleihen** (73 %) wählten diese Form der Platzierung. Bei **9 Emissionen** (28 %) handelte es sich um reine **Privatplatzierungen**.
- Die Erfolgsbilanz von **Erst- und Folgeemissionen** ergab ein ähnliches Bild wie bereits im vergangenen Jahr: Nur **4 der 13 Erstemissionen** konnten vollplatziert werden (31%). Bei den **Folgeemissionen** erzielten **9 von 20 Transaktionen** (45 %; 2023: 53 %) eine Vollplatzierung.

* Kriterien: I. Befolgen eines ICMA- (GBP, SBP, SLBP) oder eines vergleichbaren Standards, II. Vorliegen eines Ratings und/oder einer SPO (Second Party Opinion)

EXECUTIVE SUMMARY III // KMU-ANLEIHEN 2025

Ausblick der Banken

Für 2025 rechnen die 10 befragten Emissionshäuser...

- ...mehrheitlich mit **stabilen Kupons**. Zwei Teilnehmer rechnen mit sinkenden Kupons infolge der Zinsentwicklung, ein weiteres Emissionshaus erwartet sogar eine Steigerung bei den Zinssätzen der KMU-Anleihen.
- ...durchschnittlich mit **27 Emissionen**, womit sie von einer gegenüber dem Vorjahr (33) leicht sinkenden Emissionstätigkeit ausgehen.
- ...mit **Energieunternehmen als Top-Branche**, gefolgt vom **Industriesektor** und der **Immobilienbranche**.
- ...mehrheitlich mit einer starken **Orientierung am Nordic Bond Format** und dessen Standards.
- ...mit einer **steigenden Anzahl nachhaltiger Anleihen**, die etwa ein Viertel der Gesamtemissionen ausmachen sollen, und einer damit einhergehenden **Relevanz von ESG-Themen**.
- ...mit überwiegend **öffentlichen Platzierungen**.
- ...mit **steigenden Anforderungen an Sicherheitsstrukturen** und in diesem Zusammenhang mit der **Zunahme von Covenants**.

JAHRESRÜCKBLICK 2024 // KMU-ANLEIHEN

01

KMU-ANLEIHEN 2024

ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2024 I*

Emittent	Branche**	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. EUR)	Platziertes Volumen (in Mio. EUR)	Begleitende Bank(en)
ABO Energy GmbH & Co. KGaA	Energie	2024/29	7,75 %	50,0	80,0	B. Metzler seel. Sohn & Co. AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Aream Solar Finance GmbH	Energie	2024/29	8,00 %	10,0	5,7	Eigenemission
Diok Green Energy GmbH	Energie	2024/29	7,625 %	125,0	k.A.***	GBC Kapital GmbH
DS Investor GmbH	Finanzdienstleistungen	2024/29	6,50 %	3,0	2,55	Eigenemission
EasyMotion Tec AG	Technologie	2024/29	8,50 %	24,0	k.A.***	mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG
GoCollective A/S	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/27	11,68 %	40,0	40,0	Pareto Securities AS
Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH	Immobilien	2024/28	10,00 %	50,0	39,079	ICF Bank
Karlsberg Brauerei GmbH	Basiskonsumgüter	2024/29	6,00 %	50,0	55,0	Pareto Securities AS
LR Health & Beauty SE	Basiskonsumgüter	2024/28	10,214 %****	130,0	130,0	Pareto Securities AS
meinSolardach.de GmbH	Energie	2024/29	10,00 %	10,0	k.A.***	Eigenemission
Multitude Capital Oyj	Finanzdienstleistungen	2024/28	9,464 %****	80,0	100,0	Pareto Securites AS
Mutares SE & Co. KGaA	Finanzdienstleistungen	2024/29	8,964 %****	100,0	135,0	Pareto Securites AS
NEON EQUITY AG	Finanzdienstleistungen	2024/29	10,00 %	25,0	k.A.***	Eigenemission

* Kriterien: I. 1000er-Stückelung, II. Börsennotierung, III. Maximalvolumen 150 Mio. EUR

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

*** Sofern keine Angaben (k. A.) zum platzierten Volumen vorlagen oder erfragt werden konnten, wurde das Platzierungsvolumen mit 0 EUR beziffert

**** 3-Monats EURIBOR +7,5 % p.a. LR Health & Beauty SE / +6,75 % p.a. Multitude Capital Oyj / +6,25 % p.a. Mutares SE & Co. KGaA ; 3-Monats EURIBOR Stand 31.12.2024: 2,714 %

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2024 II*

Emittent	Branche**	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. EUR)	Platziertes Volumen (in Mio. EUR)	Begleitende Bank(en)
Netfonds AG	Finanzdienstleistungen	2024/29	7,00 %	30,0	15,0	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Neue Zahnradwerke Leipzig GmbH	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/29	9,75 %	15,0	7,5	Quirin Privatbank AG
Nordwest Industrie Finance GmbH	Finanzdienstleistungen	2024/28	8,464 %****	50,0	50,0	Pareto Securites AS
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/29	5,75 %	50,0	29,7	Eigenemission
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/29	6,00 %	35,0	35,0	Eigenemission
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/29	5,75 %	30,0	26,2	Eigenemission
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/29	6,00 %	40,0	40,0	Eigenemission
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/27	4,50 %	20,0	8,5	Eigenemission
PCC SE	Chemie (Grundstoffe)	2024/30	5,75 %	25,0	19,0	Eigenemission
reconcept GmbH	Energie	2024/30	6,75 %	20,0	19,54	Eigenemission
SANHA GmbH & Co. KG	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/29	8,75 %	20,0	14,9	Quirin Privatbank AG
Score Capital AG	Finanzdienstleistungen	2024/27	8,00 %	20,0	5,0	Eigenemission
Semper idem Underberg AG	Basiskonsumgüter	2024/30	5,75 %	35,0	35,0	IKB Deutsche Industriebank AG

* Kriterien: I. 1000er-Stückelung, II. Börsennotierung, III. Maximalvolumen 150 Mio. EUR

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

*** Sofern keine Angaben (k. A.) zum platzierten Volumen vorlagen oder erfragt werden konnten, wurde das Platzierungsvolumen mit 0 EUR beziffert

**** 3-Monats EURIBOR +5,75 % p.a. Nordwest Industrie Finance GmbH; 3-Monats EURIBOR Stand 31.12.2024: 2,714 %

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

ÜBERSICHT DEUTSCHE KMU-ANLEIHEN 2024 III*

Emittent	Branche**	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. EUR)	Platziertes Volumen (in Mio. EUR)	Begleitende Bank(en)
SLR Group GmbH	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/27	10,885 %	75,0	75,0	Pareto Securities AS
Solarnative GmbH	Energie	2024/29	12,00 %	20,0	1,24	Eigenemission
The Platform Group AG	Technologie	2024/28	8,875 %	25,0	30,0	Pareto Securities AS
TitanSafe Schließfachanlagen GmbH	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/30	11,00 %	14,0	0,4	Eigenemission
Tress Lebensmittel GmbH & Co. KG	Basiskonsumgüter	2024/29	8,00 %	3,0	3,0	Eigenemission
UBM Development AG	Immobilien	2024/29	7,00 %	100,0	93,0	Raiffeisenbank International AG, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
WeGrow AG	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/29	8,00 %	10,0	k.A.***	Eigenemission
			Ø 8,14 %	1.334,00	1.095,31	

* Kriterien: I. 1000er-Stückelung, II. Börsennotierung, III. Maximalvolumen 150 Mio. EUR

Quelle: Unternehmensangaben, Bondguide , eigene Recherche

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

*** Sofern keine Angaben (k.A.) zum platzierten Volumen vorlagen oder erfragt werden konnten, wurde das Platzierungsvolumen mit 0 EUR beziffert

ÜBERSICHT NACHHALTIGE KMU-ANLEIHEN 2024*

Emittent	Branche**	Laufzeit	Kupon (p. a., in %)	Zielvolumen (in Mio. EUR)	Platziertes Volumen (in Mio. EUR)	ESG-Bezug
ABO Energy GmbH & Co. KGaA	Energie	2024/29	7,75 %	50,0	80,0	I. GBP II. SPO durch imug rating
Aream Solar Finance GmbH	Energie	2024/29	8,00 %	10,0	5,7	I. GBP II. SPO durch imug rating
Diok Green Energy GmbH	Energie	2024/29	7,625 %	125,0	k.A.***	I. GBP II. SPO durch imug rating
UBM Development AG	Immobilien	2024/29	7,00 %	100,0	93,0	I. GBP II. SPO durch ISS ESG
WeGrow AG	Industriegüter und Dienstleistungen	2024/29	8,00 %	10,0	k.A.***	I. GBP II. SPO durch EthiFinance
			Ø 7,68 %	295,0	178,70	

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

* Kriterien: I. Befolgen eines ICMA- (GBP, SBP, SLBP) oder eines vergleichbaren Standards, II. Vorliegen eines Ratings und/oder einer SPO (Second Party Opinion)

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

*** Sofern keine Angaben (k.A.) zum platzierten Volumen vorlagen oder erfragt werden konnten, wurde das Platzierungsvolumen mit 0 EUR beziffert

- Die **identifizierten Green Bonds** lagen mit einem Platzierungsvolumen in Höhe von **178,7 Mio. Euro** bei einem Zielvolumen von **295,0 Mio. Euro** im Jahr 2024 bei einer Platzierungsquote von **61 %** und damit deutlich unterhalb der durchschnittlichen Platzierungsquote (83 %).

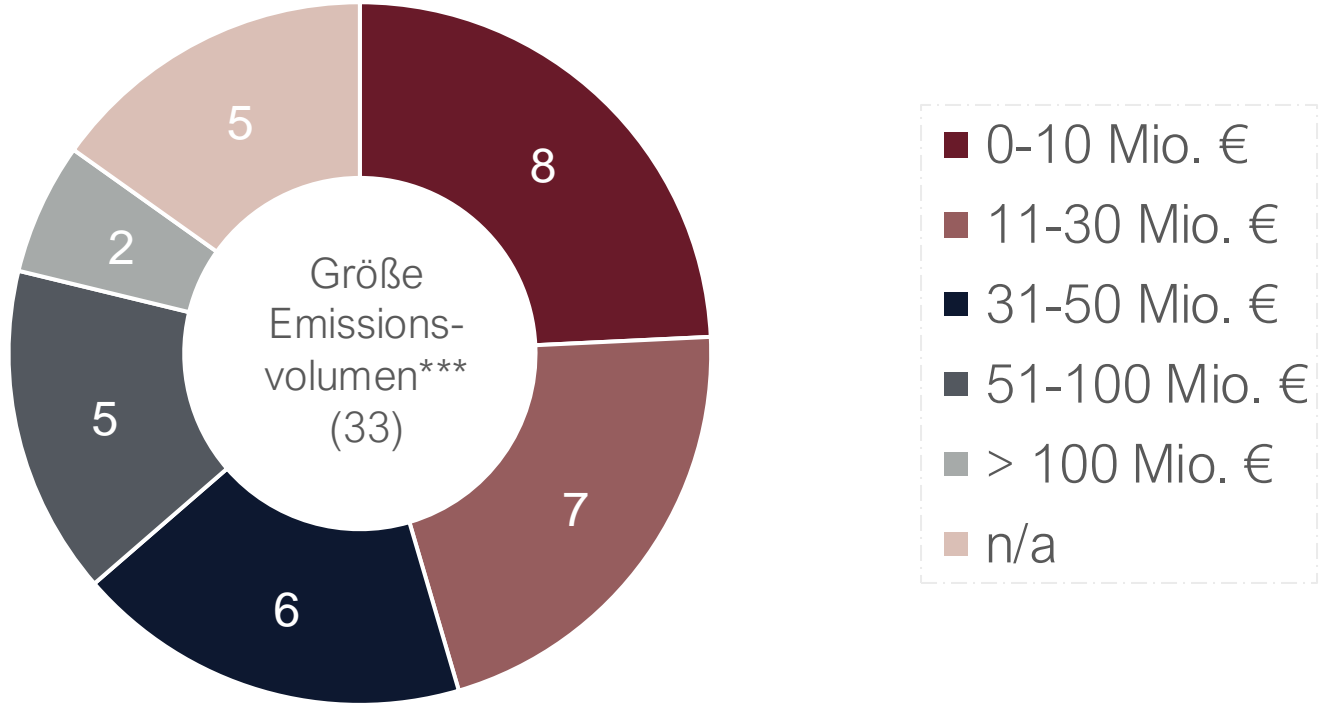
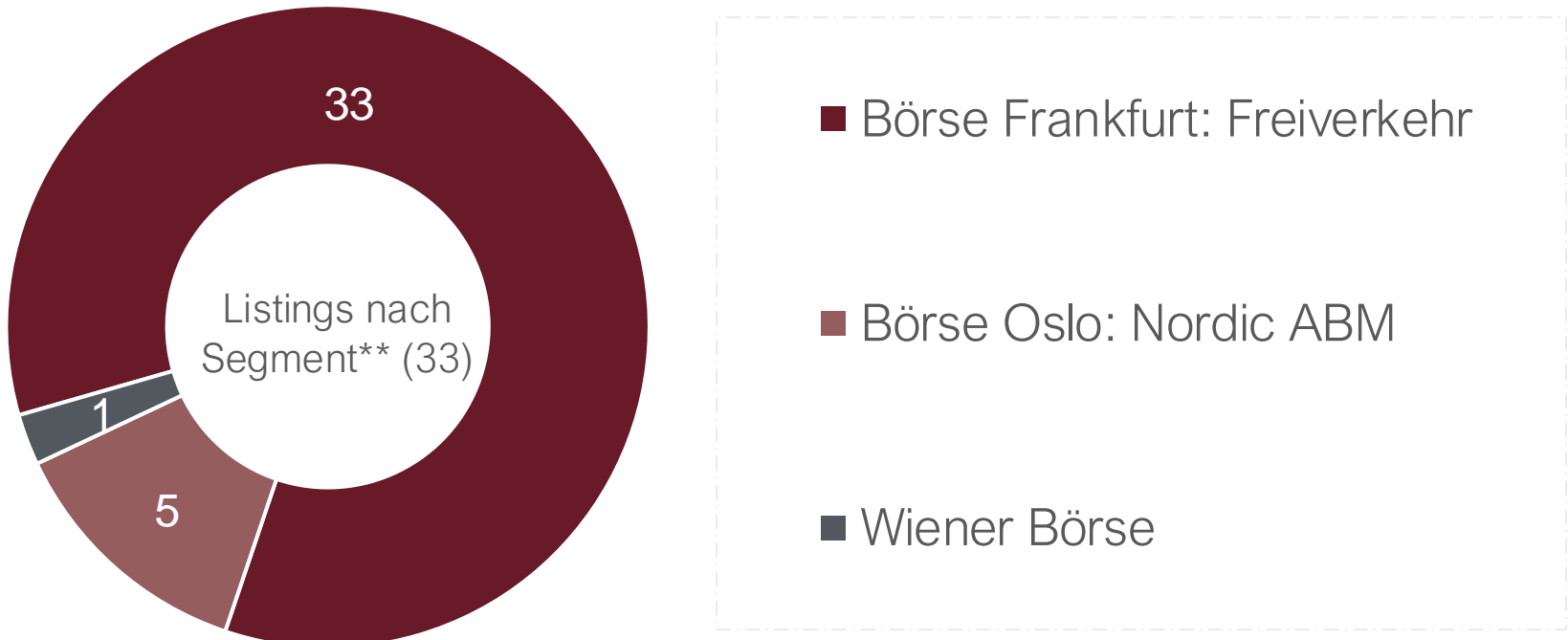
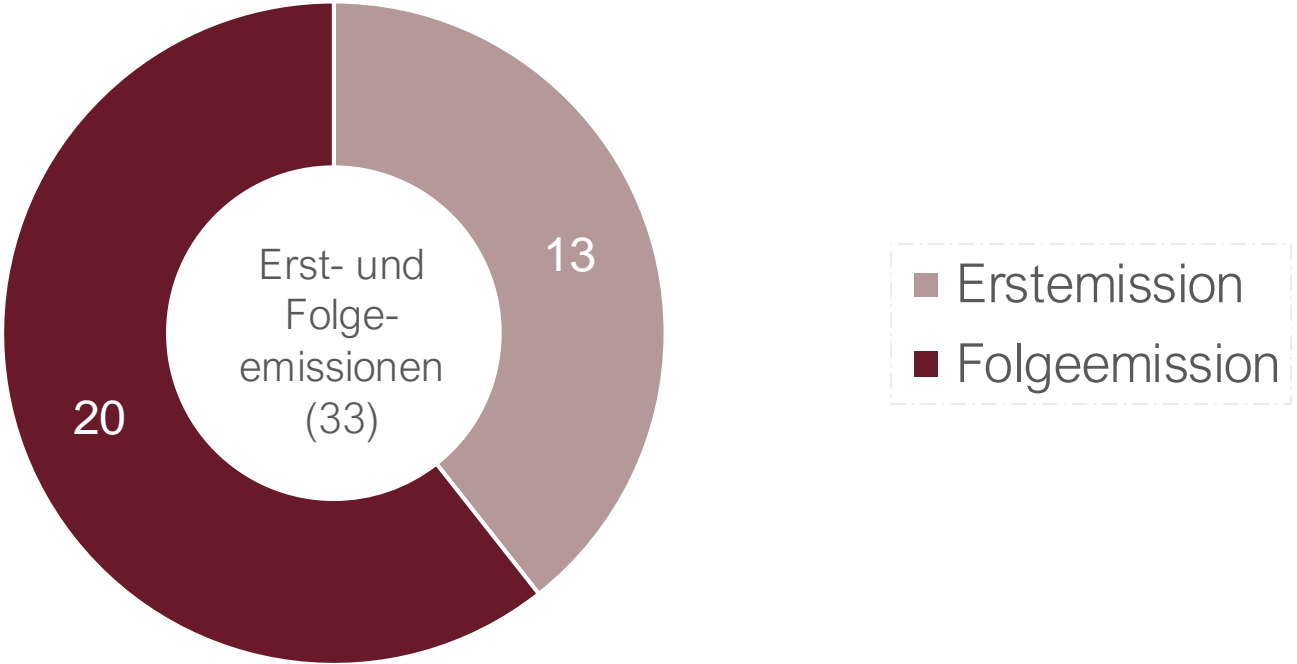
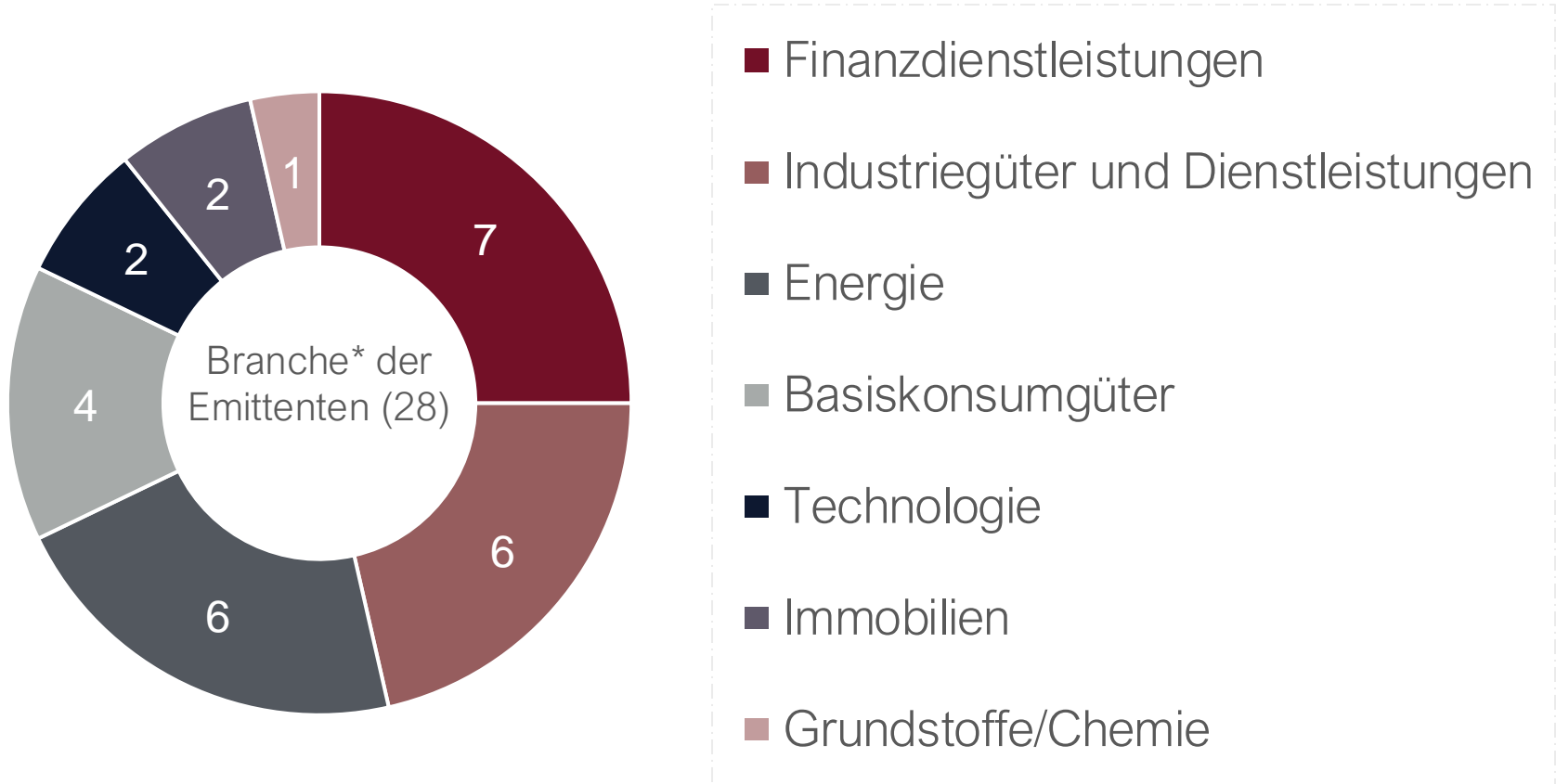
DIE WICHTIGSTEN FAKTEN I // KMU-ANLEIHEN 2024

- Insgesamt wurden im Jahr 2024 **33 KMU-Anleihen** emittiert (Vorjahr: 24 Emissionen).
- Das **Zielvolumen** der **33 Anleihen** belief sich auf **1,33 Mrd. Euro**. Davon wurden **1,10 Mrd. Euro** platziert, was einer Quote von rund **82 %** entspricht (2023: 80 %, Zielvolumen: 983,0 Mio. Euro, platziertes Volumen: 787,8 Mio. Euro).
- **13 der 33 Emissionen** im Jahr 2024 wurden **vollplatziert** (39 %, 2023: 42 %); bei **5 Anleihen** wurden **keine Angaben** über das platzierte Volumen seitens der jeweiligen Unternehmen gemacht.
- Der **durchschnittliche jährliche Kupon** lag mit **8,14 %** deutlich unter dem Niveau des Vorjahres (2023: 8,64 %).
- Die **Laufzeit der KMU-Anleihen im Jahr 2024** variierte zwischen 3 und 6 Jahren, wobei mit insgesamt **20 Anleihen** die Mehrheit (**61 %**) eine Laufzeit von **5 Jahren** aufwies.
- Bei der **Platzierungsform** zeigte sich weiterhin eine **klare Tendenz zu öffentlichen Platzierungen**: Mit **24 Anleihen** wurden 73 % aller KMU-Anleihen im Jahr 2024 **öffentlich platziert** (2023: 83 %), bei **9 Emissionen** (28 %) handelte es sich um reine Privatplatzierungen.
- Die **Anleiheausfälle** beliefen sich im Gesamtjahr 2024 auf insgesamt **59,74 Mio. Euro**, was eine **deutliche Reduktion** gegenüber dem Vorjahr 2023 (340,4 Mio. Euro) bedeutet. Dennoch hat sich 2024 im Vorjahresvergleich die **Anzahl der insolventen Emittenten leicht erhöht** (2024: 5 Emittenten, 5 Anleihen; 2023: 4 Emittenten; 7 Anleihen), was u.a. ein Indiz für die **schwache Wirtschaftslage in Deutschland** ist. Im vergangenen Jahr entfiel ein ausgefallenes Volumen i.H.v. 225 Mio. Euro allein auf zwei Emittenten.

DIE WICHTIGSTEN FAKTEN II // KMU-ANLEIHEN 2024

- Um der zunehmenden Bedeutung von Green Bonds, Social Bonds und ähnlichen ESG-bezogenen Anleihen gerecht zu werden, wurde **für das Gesamtjahr 2024 zum zweiten Mal die Kategorie der nachhaltigen Anleihen** untersucht. Dazu zählen gemäß unserer Definition KMU-Anleihen, die einen ICMA-Standard (GBP, SBP, SLBP) oder einen vergleichbaren Standard befolgen und für die ein Rating und/oder eine SPO (Second Party Opinion) vorliegt. Insgesamt wurden gemäß diesen Kriterien **5 der 33 emittierten KMU-Anleihen** (15 %) im Jahr 2024 als **nachhaltig** eingestuft.
- **Mehrheitlich** wurde der ESG-Bezug der Anleihen durch eine **SPO von imug rating** (3 der 5 nachhaltigen Anleihen) attestiert. Ein Emittent beauftragte **EthiFinance** und ein weiterer **ISS ESG** mit der Prüfung und Erstellung einer Second Party Opinion.
- **Nur 1 der 5 nachhaltigen Anleihen** konnten im Gesamtjahr 2024 **vollplatziert** werden. **2 Emittenten** (Energiesektor- / Branche der Industriegüter und Dienstleistungen) machten keine Angaben zum Platzierungsvolumen. **2 weitere Anleihen** (Immobilien- und Energiesektor) **erreichten ihr Zielvolumen nicht**, wobei die Zeichnungsphase bei einem dieser Green Bonds (Energiesektor) noch nicht abgeschlossen ist.
- Mit **7,68 %** lag der **durchschnittliche jährliche Kupon der nachhaltigen Anleihen** unter dem durchschnittlichen Zinsniveau aller KMU-Anleihen (8,14 %). Im Vorjahr lag der durchschnittliche jährliche Kupon der nachhaltigen Anleihen bei **8,00 %** (durchschnittliches Zinsniveau aller KMU-Anleihen 2023: 8,64 %).
- Unter den nachhaltigen Anleihen belegte der **Energiesektor** mit **insgesamt 3 Emissionen** den ersten Platz. Jeweils eine weitere Emission kam aus der **Immobilienbranche** und aus dem Sektor der **Industriegüter und Dienstleistungen**. Das höchste Zielvolumen wies dabei eine Anleihe aus dem Energiesektor auf (125 Mio. Euro), wobei hier zum Zeitpunkt der Auswertung keine Angaben zum tatsächlich platzierten Volumen vorliegen.

BRANCHE, LISTING & CO. // KMU-ANLEIHEN 2024



Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

* Brancheneinteilung gemäß Industry Classification Benchmark (Dow Jones, FTSE)
 ** Mehrfachnotierungen möglich
 *** Tatsächlich platziertes Volumen



FINANZDIENSTLEISTUNGSSEKTOR VORNE // KMU-ANLEIHEN 2024

- Im Jahr 2024 haben Unternehmen aus **7 verschiedenen Branchen** Anleihen begeben (2023: 8 Branchen). Anders als im Vorjahr (vorrangig Energiesektor) war 2024 der **Finanzdienstleistungssektor Spitzenreiter** mit **7 Emissionen** (21 %). Jeweils **6 Emissionen** stammten aus dem **Chemiesektor**, dem Sektor der **Industriegüter und Dienstleistungen** sowie dem **Energiesektor** (jeweils 18 %), gefolgt von der **Basiskonsumgüterbranche** mit **4 Emissionen** (12 %), der **Technologiebranche** und der **Immobilienbranche** mit jeweils **2 Emissionen** (6 %).
- Zwei Drittel der Emissionen (75 %) entfielen damit alleine auf die Segmente **Finanzdienstleistungen, den Chemiesektor sowie die Branche der Industriegüter und Dienstleistungen und den Energiesektor**. Im Chemiesektor entfielen alle sechs Anleihen auf einen Emittenten (PCC SE).
- **9 Anleihen** wurden von **börsennotierten*** Unternehmen begeben, von denen wiederum **4 Anleihen vollplatziert** wurden (44 %). Im Vorjahr konnten noch 56 % der von börsennotierten Unternehmen begebenen Anleihen (5 Anleihen) vollplatziert werden.
- Von den **24 Anleihen nicht-börsennotierter Unternehmen** wurden insgesamt **9 Anleihen** (38 %) **vollplatziert** (2023: 33 %).
- Bei **14 Anleihen** (42 %) lag das platzierte Volumen **bei bis zu 30 Mio. Euro**. Bei **11 Anleihen** (33 %) lag das **Volumen zwischen 31 und 100 Mio. Euro** und bei **2 Anleihen** (6 %) lag das Volumen **über 100 Mio. Euro**. Bei den restlichen 5 Anleihen wurden seitens der Unternehmen keine Angaben zum platzierten Volumen gemacht.

* Börsennotiz des Emittenten oder dessen Muttergesellschaft

FOLGEEMISSIONEN & EMISSIONEN MIT BANKBEGLEITUNG ÜBERZEUGEN // KMU-ANLEIHEN 2024

- Die **Folgeemissionen (20)** verzeichneten eine **sehr hohe Platzierungsquote** von 100,21 %. Dieses Ergebnis wird dabei insbesondere von 4 Überzeichnungen (kumulierter Überzeichnungsbetrag der Folgeanleihen: 90 Mio. Euro) sowie 5 vollplatzierten Emissionen beeinflusst. Im Gegensatz dazu lag die im Vorjahresvergleich deutlich verbesserte Platzierungsquote **der 13 Erstemissionen** bei durchschnittlich **41 %** (2023: 28 %). Bei **5 dieser Erstemissionen** wurden keine Platzierungsergebnisse veröffentlicht, was auf eine **sehr geringe Platzierungsquote** schließen lässt.*
- Die 16 im Jahr 2024 erfolgten **Eigenemissionen** verzeichneten mit 58 % eine deutlich **schlechtere Platzierungsquote** als **Emissionen mit Bankbegleitung** (17), die eine Platzierungsquote von rund 90 % aufwiesen.
- Jede der **33 emittierten Anleihen** wurde im **Freiverkehr (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) gelistet** (100 %; 2023: 83 %; 2022: 96 %).
- **An der Wiener Börse wurde 1 Anleihe** (2023: 3 Anleihen) per Erstnotiz begeben, wobei diese zusätzlich auch im Freiverkehr der Börse Frankfurt gelistet wurde.
- Im Zuge der weiterhin wachsenden Zahl von Anleiheemission nach dem **Nordic Bond Format** wurden in Kombination mit einer Freiverkehrsnotiz in Frankfurt **5 Anleihen** an der **Börse Oslo gelistet** (2023: 4 Anleihen). Dabei handelte es sich im Wesentlichen um großvolumige KMU-Anleihen. Alle 5 Emissionen verzeichneten eine **Vollplatzierung**, darunter 3 mit einer Aufstockung des Platzierungsvolumens (kumuliertes Zielvolumen: 175 Mio. Euro; platziert: 220 Mio. Euro).

* Platzierungsvolumina von Emissionen, zu denen keine Angaben gemacht wurden, wurden für die Berechnung mit 0 EUR beziffert.

RESTRUKTURIERUNGEN 2024 I // KMU-ANLEIHEN

Emittent	Laufzeit	Kupon (p.a.)	Volumen (in Mio. €)	Status*
Agri Resources Group S.A.	2021/26	8,00 %	40,0	Erfolgreiche erste Anleihegläubigerversammlung
Bauakzente Balear Invest GmbH	2019/24	5,50 %	3,9	Zustimmung zu allen TOPs auf AGV am 24. Januar
Blue Energy Group AG	2014/27	4,00 %	5,6	Erfolgreiche erste Anleihegläubigerversammlung
Blue Energy Group AG	2017/28	8,134 %	5,1	Erfolgreiche erste Anleihegläubigerversammlung
Ekosem Agrar AG	2012/27	2,50 %	78,0	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung
Ekosem Agrar AG	2019/29	2,50 %	100,0	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung
German Real Estate Capital S.A.	2018/-	5,15 %	19,7	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung
Huber Automotive AG	2019/24	6,00 %	25,0	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung

* Stand: 31.12.2024

Quelle: BondGuide, eigene Recherche

RESTRUKTURIERUNGEN 2024 II // KMU-ANLEIHEN

Emittent	Laufzeit	Kupon (p.a.)	Volumen (in Mio. €)	Status*
Noratis AG	2020/25	5,50 %	30,0	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung
Noratis AG	2021/27	4,75 %	10,0	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung
Stern Immobilien AG	2018/23	9,25 %	10,6	Erfolgreiche erste Anleihegläubigerversammlung
Veganz Group AG	2020/30	7,50 %	9,9	Erfolgreiche zweite Anleihegläubigerversammlung

- Bei den **Restrukturierungen** waren Anleihen mit einem Gesamtvolumen von rund **338 Mio. Euro** betroffen. Im Vorjahr hatte das kumulierte Restrukturierungsvolumen 503 Mio. Euro betragen.
- Die **Zahl der Restrukturierungen** lag mit **12 Anleihen** leicht über dem Vorjahreswert (2023: 10 Anleihen).
- Vorrangig wurden bei den betroffenen Anleihen **Laufzeitverlängerungen** vorgenommen.

*Stand: 31.12.2024

Quelle: BondGuide, eigene Recherche

ANLEIHEAUSFÄLLE 2024 // KMU-ANLEIHEN

Emittent	Laufzeit	Kupon (p.a.)	Volumen (in Mio. €)	Status*
AOC Die Stadtentwickler GmbH	2022/27	7,50 %	19,0	Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung eröffnet
B4H Brennstoffzelle4Home	2023/28	9,00 %	4,5	Insolvenzverfahren eröffnet
Schlote Holding GmbH	2019/24	6,75 %	25,0	StaRUG-Verfahren
Solarnative GmbH	2024/29	12,00 %	1,24	Insolvenzverfahren eröffnet
Verianos SE	2020/25	6,00 %	10,0	Insolvenzverfahren eröffnet

*Stand: 31.12.2024

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

- Die **Anleiheauffälle** beliefen sich im Gesamtjahr 2024 auf insgesamt **59,74 Mio. Euro**, was eine deutliche Reduktion gegenüber dem Vorjahr 2023 (340,4 Mio. Euro) bedeutet.

INVESTORENKOMMUNIKATION // KMU-ANLEIHEN 2024

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)

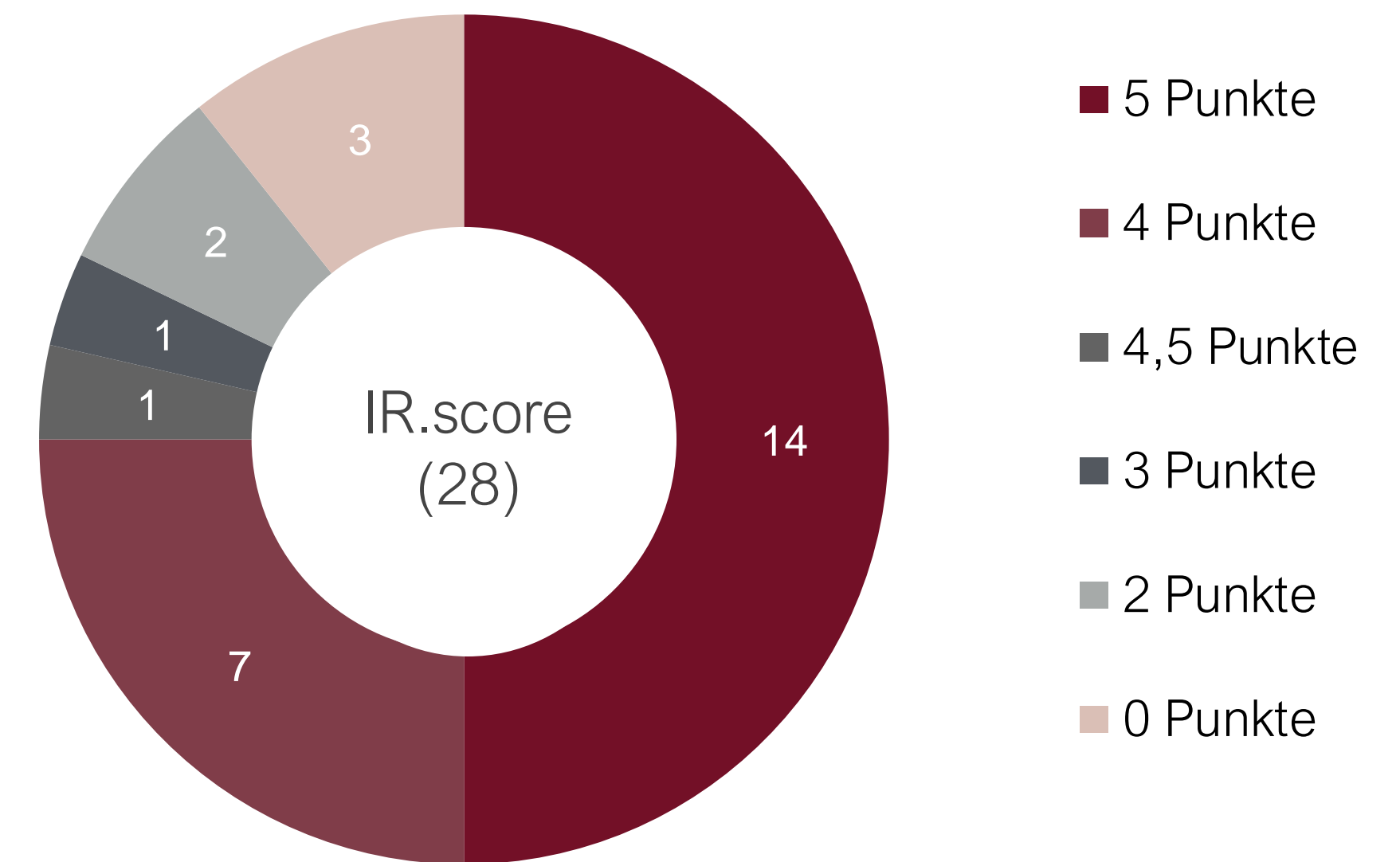
Maximalscore: 5 Punkte

Ergebnis (28 Emittenten in 2024): durchschnittlicher IR-Score **3,9 Punkte**

⊕ 14 Emittenten mit voller Punktzahl (IR.score: 5); 5 Erstemissionen; 9 Folgeemissionen und 6 börsennotierte* Unternehmen, 8 nicht-börsennotierte Unternehmen

⊖ 6 Unternehmen mit einem IR.score von 3 oder schlechter, davon 5 nicht-börsennotierte* Unternehmen

* Börsennotiz des Emittenten oder dessen Muttergesellschaft



Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

INVESTORENKOMMUNIKATION // KMU-ANLEIHEN 2024

Fazit

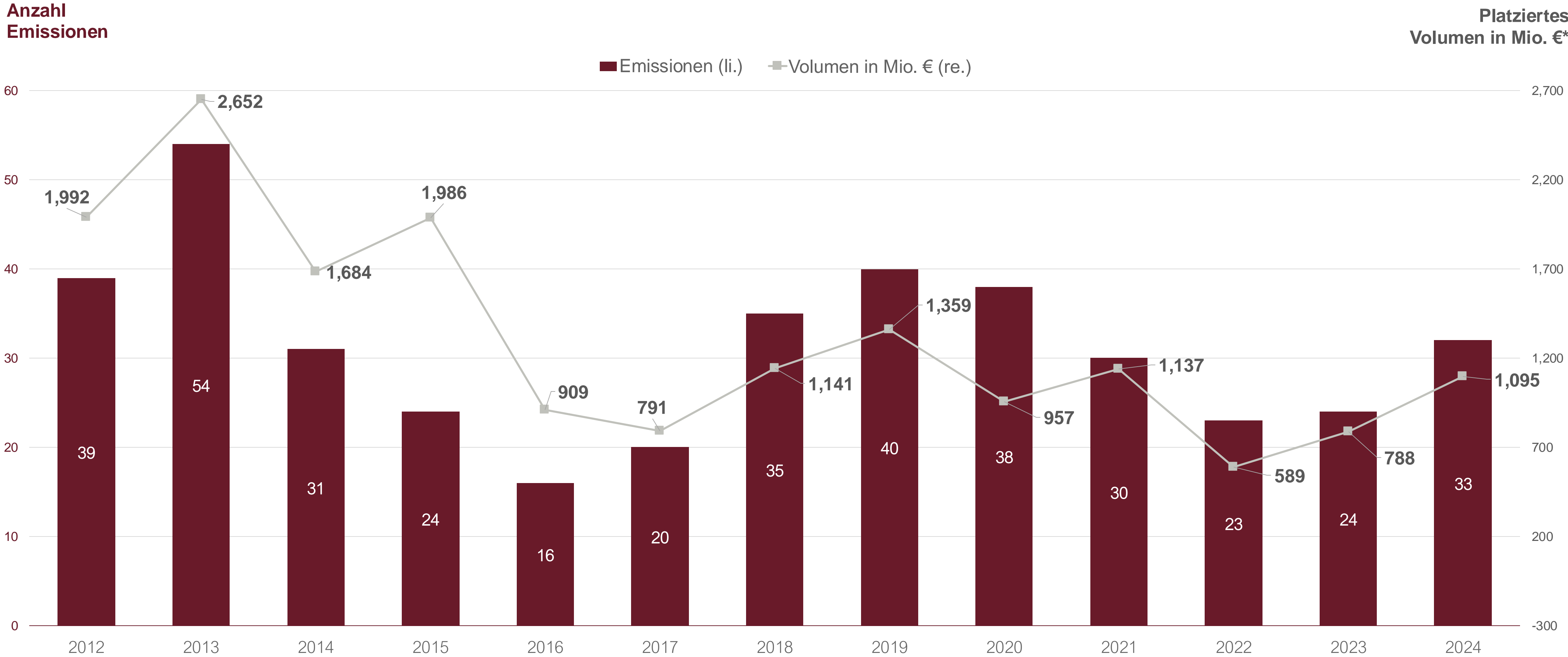
- Der **durchschnittliche IR.score** der 28 Emittenten **verschlechterte sich** im Vergleich zum Vorjahr (Ø 4,3) **auf 3,9** von 5 Punkten. Diese Entwicklung ist auch ein Resultat der im Vorjahresvergleich deutlich **höheren Anzahl an Erstemissionen** (2024: 12/32 (38 %); 2023: 5/24 (21 %)) und der damit einhergehenden Unerfahrenheit der Emittenten in Bezug auf IR-Kommunikation und Transparenzanforderungen.
- Darüber hinaus hat sich auch das **Übergewicht öffentlicher Platzierungen** (23/32; 72 %) im relativen Vergleich zum Vorjahr (2023: 20/24; 83 %) reduziert. Infolge des geringeren Anteils öffentlicher Angebote, bei denen naturgemäß ein **umfangreicheres Informationsangebot** online bereitgestellt werden sollte, verschlechterte sich auch die Kapitalmarkttransparenz.
- Die Investorenkommunikation **börsennotierter Unternehmen lag im Schnitt bei 4,6 Punkten** (Vorjahr: Ø 4,3) und damit deutlich über dem Durchschnittswert **nicht-börsennotierter Unternehmen (3,6)**.
- Wie bereits 2023 lag der IR.score bei **Folgeanleihen im Schnitt bei 4,3 Punkten**, für **Erstemissionen notierte der Wert bei 3,4 Punkten**. Dies unterstreicht die Bedeutung von Erfahrungswerten seitens der Emittenten am Kapitalmarkt hinsichtlich einer transparenten und effektiven Investorenkommunikation.

JAHRESRÜCKBLICK 2024 // KMU-ANLEIHEN

02

HISTORISCHE
ENTWICKLUNG

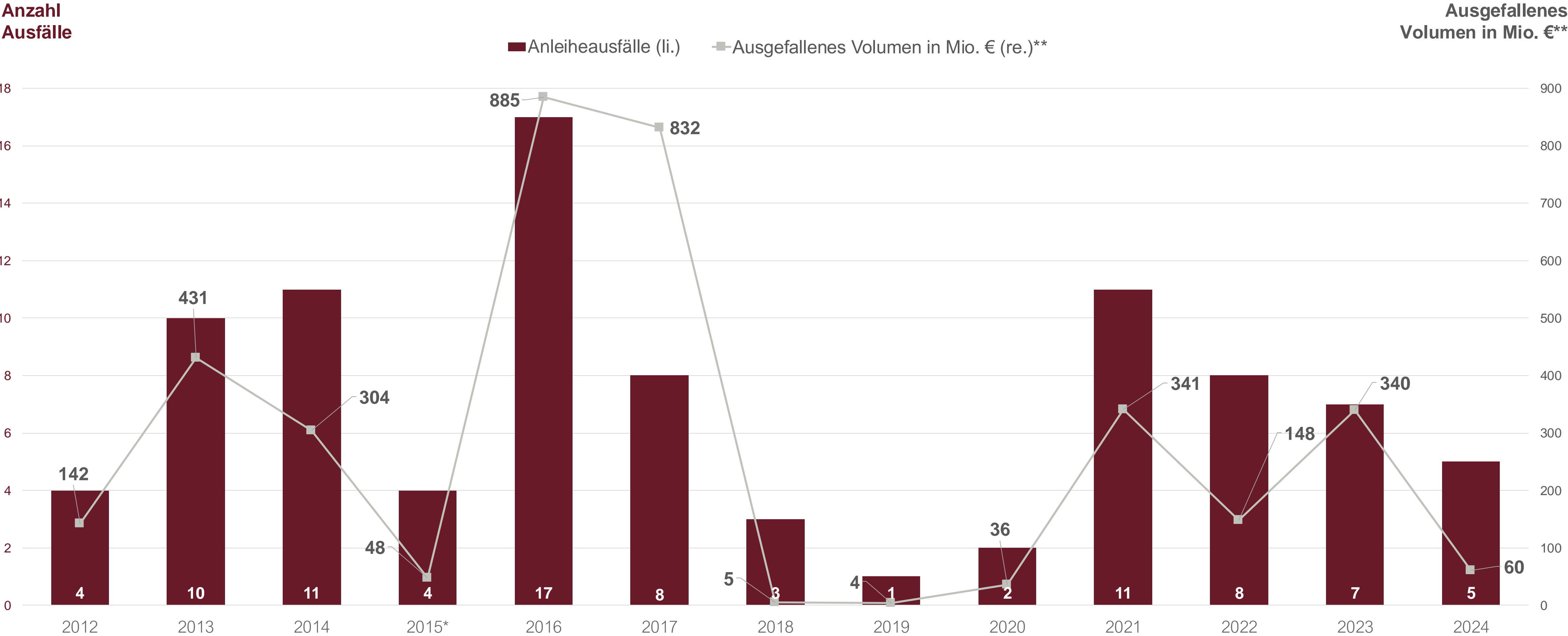
KMU-ANLEIHEEMISSIONEN IN DEUTSCHLAND SEIT 2012



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

Quelle: Bondguide, eigene Recherche

KMU-ANLEIHEAUSFÄLLE IN DEUTSCHLAND SEIT 2012



Quelle: Bondguide, eigene Recherche

* Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

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

AUSBLICK 2025 // KMU-ANLEIHEN

03

UMFRAGE EMISSIONS-
HÄUSER

KMU-ANLEIHEN: AUSBLICK 2025 // UMFRAGE EMISSIONSHÄUSER

- Befragt wurden **10 Emissionshäuser**: BankM, Bankhaus Scheich, GBC AG, ICF Bank AG, IKB Deutsche Industriebank AG, Pareto Securities AS, Bankhaus Metzler, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Quirin Privatbank AG, M.M. Warburg & CO.
- Die befragten Emissionshäuser **erwarten im Jahr 2025** durchschnittlich **27 Emissionen**, womit sie – wie in der Vergangenheit auch – eine eher vorsichtige Einschätzung abgaben und von einer ggü. dem Vorjahr leicht sinkenden Emissionstätigkeit ausgehen (erwartete Emissionen 2024: 22 / tatsächliche Emissionsanzahl 2024: 33).
- Die Emissionshäuser halten weiterhin an einer konservativen Prognose für das Segment fest. Für 2025 werden etwas weniger Emissionen als im Vorjahr erwartet, was auf die **anhaltende volkswirtschaftliche Eintrübung** sowie die **bestehenden politischen Unsicherheiten** zurückzuführen ist. Neben anstehenden **Refinanzierungen** könnten nach Einschätzung einiger Befragten auch die **Neuwahlen im Februar** dazu beitragen, dass sich das Umfeld für die Emissionstätigkeit weiter verbessert.
- Als **Top-Branche 2025** wird die **Energiebranche** bzw. die **Sparte der erneuerbaren Energien** identifiziert: 8 der 10 befragten Emissionshäuser sehen den Sektor unter den **Top-3** der stärksten Branchen. **Platz 2** belegt laut Prognose der Emissionshäuser im Jahr 2025 der **Industriesektor** (6 Nennungen), während die **Immobilienbranche** mit 5 Nennungen den **3. Platz** belegt.*
- Bei der **Transaktionsstruktur** erwartet die Mehrheit der Emissionshäuser (7), dass **öffentliche Angebote** – insbesondere aufgrund höherer Transparenzanforderungen – **überwiegen** werden. Nach Einschätzung von 3 Emissionshäusern stehen im Jahr 2025 reine Privatplatzierungen an der Spitze.

* Im Rahmen der Befragung wurde um die Einschätzung zu den erwarteten Top-3-Branchen am KMU-Anleihemarkt im Jahr 2025 gebeten

KMU-ANLEIHEN: TRENDS 2025 // UMFRAGE EMISSIONSHÄUSER

- Bei der **Kuponentwicklung** zeichnet sich eine klare Tendenz ab: **7 Emissionshäuser** erwarten für **2025 stabile Kupons**, während **2 Emissionshäuser** mit **sinkenden** und **1 Emissionshaus** mit **steigenden Kupons** rechnet. Mehrere Teilnehmer rechnen damit, dass sich die Credit Spreads im Jahr 2025 weiter einengen respektive weitgehend stabil bleiben.
- Neben dem **Kupon**, der **Transparenz** und zunehmenden **Sicherheiten, insbesondere in Form von strengeren Covenants**, wird laut den Emissionshäusern 2025 auch das Thema **Nachhaltigkeit** wieder stärker bei den Emissionen im Fokus stehen.
- Durchschnittlich erwarten die befragten Banken, dass im Jahr 2025 ein Anteil von **24 %** auf **nachhaltige Anleihen** entfallen wird (2024: 15 %). Genannte Gründe hierfür seien unter anderem potenziell größere Investorenkreise, die ausschließlich in solche Anleihen investieren. Obwohl der Mehraufwand für **ESG-Strukturen und Dritprüfungen als Nachteil gesehen werden**, wird die Bedeutung durch regulatorische Vorgaben, steigende Aufmerksamkeit und die Erfüllung spezieller Anlagerichtlinien unterstrichen.
- Mehrere Emissionshäuser sind zudem der Ansicht, dass sich **Transparenzanforderungen** und **Covenants** im kommenden Jahr zunehmend in Richtung des **Nordic Bond Standards** etablieren werden.

// IR.ON Aktiengesellschaft **KONTAKT**

IR.on Aktiengesellschaft

Frederic Hilke, Robin Terrana
Mittelstraße 12-14, Haus A
50672 Köln

Tel.: +49 221 9140970

Mail: info@ir-on.com

www.ir-on.com



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



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