

GBC Mittelstandsanleihen-Index (GBC MAX) nahe Allzeithoch

Text: Manuel Hoelzle, Dominik Gerbing, GBC

Am 30.10.2014 notierte der GBC Mittelstandsanleihen-Index (GBC MAX) bei 117,3% und liegt nach einer marktbedingten kurzfristigen Korrekturphase wieder nahe seinem Allzeithoch. Von den jüngsten Insolvenzen im Segment der Mittelstandsanleihen war der Index aufgrund der hohen Qualitätsanforderungen nicht betroffen. Von den Insolvenzununternehmen war keine Anleihe im Index.

Anleihe der Textilkontor Walter Seidensticker GmbH & Co. KG und KTG Agrar AG Biwertpapier I aus dem Index genommen

Gegenüber dem letzten Update (erschieden am 25.09.2014) haben sich Änderungen bei der Zusammensetzung des GBC MAX ergeben. Bei der Anzahl von Anleihen im GBC MAX ergab sich eine Reduzierung auf 37 von bisher 38 Anleihen. Primär ist dies in der nach wie vor verhaltenen Emissionstätigkeit in diesem Segment begründet. Andererseits haben auch die hohen Qualitätsanforderungen zu einer Reduzierung geführt.

Anleihe der KSW Immobilien GmbH aufgenommen

So wurde das „Biwertpapier I“ (ISIN: DE000A1ELQU9) der KTG Agrar AG aus dem Index genommen, da die Anleihe eine Restlaufzeit von weniger als 12 Monaten aufwies. Zudem wurde die Anleihe der Textilkontor Walter Seidensticker GmbH & Co. KG (ISIN: DE000A1K0SE5) aus dem Index entfernt. Grund dafür war eine Ratingherabstufung am 10.10.2014 durch die Creditreform Rating AG von BB auf B+. Aufgenommen wurde hingegen die Immobilienanleihe der KSW Immobilien GmbH.

Insgesamt verzeichnete der GBC MAX zwei Indexabgänge und eine Neuaufnahme.

Im schwierigen Marktumfeld hat sich der GBC MAX weiter gut behauptet und im Vergleich zum breiter aufgestellten Micro Bond Index (MiBoX) erzielte der GBC MAX erneut eine deutliche Outperformance. Hier wird klar ersichtlich, dass sich die Selektionskriterien des GBC MAX und

die qualitativen Anforderungen des Index positiv auf die Performance auswirken.

Highlights des GBC MAX – MS Spaichingen

Seit dem letzten Update vom 24.09.2014 ist die Anleihe der MS Spaichingen GmbH, die eine 100%ige Tochter der MS Industrie AG ist, etwas Richtung pari zurückgekommen. Hierfür gibt es jedoch unserer Ansicht nach keinen fundamentalen Grund, da das Geschäft des Unternehmens 2014 bisher sehr gut gelaufen ist und auch auf Jahres-sicht zu einem hervorragenden Geschäftsjahr führen dürfte. Der letzte Kursrückgang kann u.E. daher als Einstieg in die Mittelstandsanleihe genutzt werden. Mit einer ak-

tuellen Effektivrendite von 3,57% bietet die Anleihe in Zeiten der langanhaltenden Niedrigzinsphase eine gute Verzinsung bei vergleichsweise geringem Risiko. Das Unternehmen erhielt zuletzt am 08.04.2014 von der Creditreform Rating AG das Rating BBB- und bietet somit noch Investment Grade Status, was im Bereich der Mittelstandsanleihen für eine sehr hohe Qualität spricht.

Die MS Spaichingen GmbH entwickelt und fertigt im Geschäftsfeld Motorentech-nik eine Vielzahl von innovativen Lösun-gen sowie Baugruppen für moderne (Die-sel-)Motoren. Daneben ist das Unterneh-men in der Herstellung von Schweißtech-

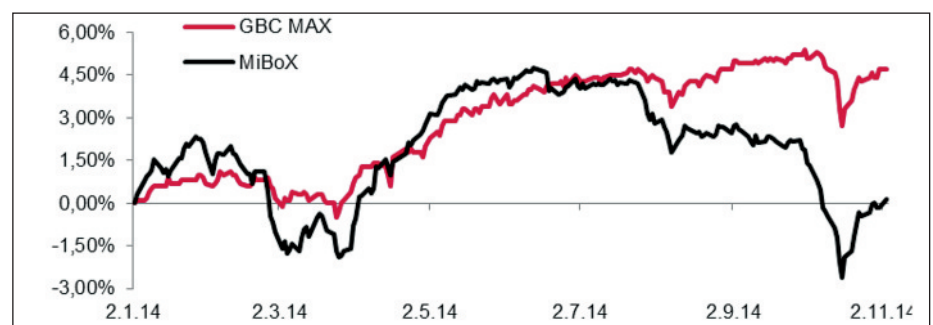
Tab. 1: Indexabgänge

ISIN	Unternehmen	Grund	Entnahmedatum
DE000A1K0SE5	Text. Walter Seidensticker GmbH & Co. KG	Ratingänderung von BB auf B+	15.10.2014
DE000A1ELQU9	KTG Agrar AG	Anleihenrestlaufzeit kleiner 12 Monate	15.10.2014

Tab. 2: Indexaufnahmen

ISIN	Unternehmen	Grund	Aufnahmedatum
DE000A12UAA8	KSW Immobilien GmbH & Co. KG	Neuemission/ Aufnahmekriterien erfüllt	15.10.2014

Abb. 1: GBC Mittelstandsanleihen-Index (GBC MAX)



Quelle: ariva.de

Tab. 3: Indexaufnahmen

Kursentwicklung	Performance seit: September-Update (25.09.2014)	Performance seit 1 Jahr*
Micro Bond Index (MiBoX)	-2,1%	-3,9%
GBC MAX	-0,4%	+1,9%

* Startzeitpunkt der Berechnung ist der 31.10.2013

niksystemen und Sondermaschinen tätig. Betrachtet man die operative Entwicklung der MS Spaichingen GmbH beziehungsweise des Mutterkonzerns MS Industrie AG, so ergibt sich ein sehr erfreuliches Bild. Innerhalb des ersten Halbjahres 2014 konnte die MS Industrie AG die Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahreszeitraum deutlich steigern. Mit 104,61 Mio. Euro lagen die Umsätze um 23,3% über dem Wert zum 30.06.2013 mit 84,86 Mio. Euro.

Dieser deutliche Anstieg war wiederum maßgeblich auf die starke Entwicklung bei der Tochtergesellschaft MS Spaichingen GmbH zurückzuführen. Diese profitierte von einer Erholung im Nutzfahrzeugmarkt in den USA sowie von der allmählichen Auflösung des bisherigen Investitionsstaus. Analog zu den Umsatzerlösen des Konzerns stieg auch das EBITDA um 11,1% auf 10,23 Mio. Euro (VJ: 9,21 Mio. Euro) an. Der leicht unterproportionale Anstieg ist dabei planmäßig und auf den starken Umsatzanstieg innerhalb der Motorentechnik (MS Spaichingen GmbH) zurückzuführen, der wiederum einen vergleichsweise hohen Materialeinsatz erfordert.

Diese positive Entwicklung sollte sich auch auf Jahressicht weiter fortsetzen. Beispielsweise hat die Daimler AG sehr gute Zahlen für das dritte Quartal geliefert. Hier ist die MS Industrie AG first-tier-supplier und profitiert entsprechend hiervon. Da die Verträge mit namhaften Unternehmen wie MTU Friedrichshafen und Daimler unter anderem bis 2018 geschlossen sind und eine langfristige Planungssicherheit bieten, gehen wir auch für die kommenden Geschäftsjahre von einer positiven Entwicklung aus.

Auch bilanziell steht die Unternehmensgruppe sehr gut da. Durch die Veräußerung nicht operativer Beteiligungen und die Rückführung der Finanzverbindlichkeiten hat sich die Eigenkapitalquote von 26,8% in 2012 auf zuletzt 30,0% zum 30.06.2014 verbessert. Gleichzeitig sank die Nettoverschuldung von 70,96 Mio. Euro auf 67,20 Mio. Euro. Hier ist aufgrund der zu erwartenden sehr guten Periodenergebnisse in Zukunft weiterhin mit einer deutlichen Verbesserung der Bilanzrelationen zu rechnen.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenkonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: MS Spaichingen GmbH AG (5). Ein Katalog möglicher Interessenkonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm.

Tab. 4: Eckdaten zur MS Spaichingen Anleihe

ISIN	DE000A1KQZL5
WKN	A1KQZL
Stückelung/ Mindestanlagevolumen	1.000 Euro
Laufzeit	1,75 Jahre; Fälligkeit: 15.07.2016
Kupon (Effektivzins)	7,25% p.a. (3,86%)
Anleihekurs	105,5%
Zahlung	Jährliche Zinszahlung; (ab 15.07.2015)
Rückzahlung	01.06.2018
Börsennotierung	Open Market Frankfurt
Rating	BBB- (Creditreform Rating); letzte Änderung: 08.04.2014

Quelle: Börse Frankfurt, GBC AG

Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

www.sos-kinderdoerfer.de