

# GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) erreicht neuen Höchststand

## Wandelanleihen stärken den Index

Text: Marcel Goldmann, Cosmin Filker, GBC AG

Bei einem Kurs von 124,82 hat der Qualitäts-Anleiheindex GBC MAX (ISIN DE000SLA1MX8) die positive Entwicklung seit dem Start im Jahr 2013 weiter fortsetzen können und nun ein neues Allzeithoch erreicht (zuvor: 123,81, Nov. 2016). Hier zeigt sich auch, dass die neu aufgenommenen Wandelanleihen die Performance des GBC MAX unterstützen. Seit der Aktualisierung der Indexbedingungen im April 2017 können Wandelanleihen mit aufgenommen werden. Auf Jahresbasis beträgt das Plus 3,8%, wohingegen der Vergleichsindex Xetra Entry Standard Corporate Bond massiv um 19,9% an Wert verloren hat. Im März 2017 wurde der Entry Standard Bond Index nun zudem eingestellt. Erwähnenswert ist darüber hinaus die

vergleichsweise geringe Volatilität des GBC MAX in den letzten zwölf Monaten, von lediglich 2,7%.

### Änderungen seit dem letzten Index-Update im März 2017

Mit dem Anleiheindex Mibox (Juli 2016) und dem Entry Standard Corporate Bond Index (März 2017) wurden in den letzten zwölf Monaten zwei wichtige Vergleichsindizes aufgelöst und auch der BondM-Anleiheindex mit nur noch vier enthaltenen Unternehmen bietet keinen adäquaten Vergleich mehr, sodass der GBC Mittelstandsanleiheindex laut unseren Recherchen nun der einzige verbliebene repräsentative Anleiheindex im Bereich der Mittelstandsanleihen ist. Seit dem letzten Update im März

vergangenen Jahres hat sich die Anzahl der Anleihen durch den Abgang von vier Anleihen sowie die Neuaufnahme von neun Unternehmensanleihen deutlich auf 32 erhöht. Ein Wert von rund 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) ist aus unserer Sicht eine gute Basis, um den deutschen Anleihemarkt für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz gut abzudecken.

Die größten Positionen des GBC MAX stellen zum 22.06.2017 die Anleihen der Heidelberger Druckmaschinen, der Louis Dreyfus, der Immobilien Projektgesellschaft Salamander, der Adler Real Estate und der PORR dar. Diese fünf Positionen machen derzeit insgesamt 27,2% des Index aus. Die verbleibenden restlichen 72,8% verteilen sich demnach auf die weiteren 22 Anleihen.

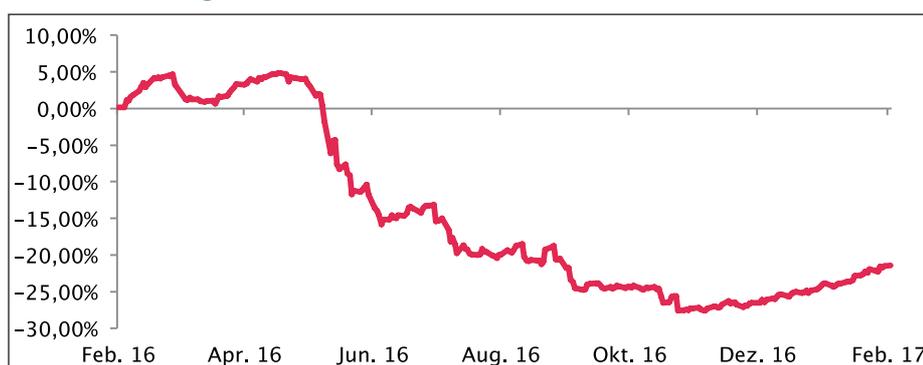
**Abb. 1: GBC MAX – kumulierte Renditeentwicklung (ISIN DE000SLA1MX8)**



### Anleihe im Fokus: HanseYachts AG

Die HanseYachts AG ist ein deutsches mittelständisches Unternehmen, das sich auf Segelboote und Segelyachten spezialisiert hat. In diesem Bereich gehört das Greifswalder Unternehmen aktuell zu den weltweiten Top 3 der Branche. Nachdem die Branche in der Vergangenheit sehr stark unter der Finanzkrise gelitten hat und das Unternehmen durch hausgemachte Schwächen belastet wurde, haben sich in der jüngsten Vergangenheit die Rahmenbedingungen deutlich verbessert. Zudem hat der Bootshersteller durch die Übernahme durch den neuen Großinvestor Aurelius seine Marktposition deutlich verbessert.

**Abb. 2: Entry Standard Corporate Bond Index – kumulierte Renditeentwicklung**



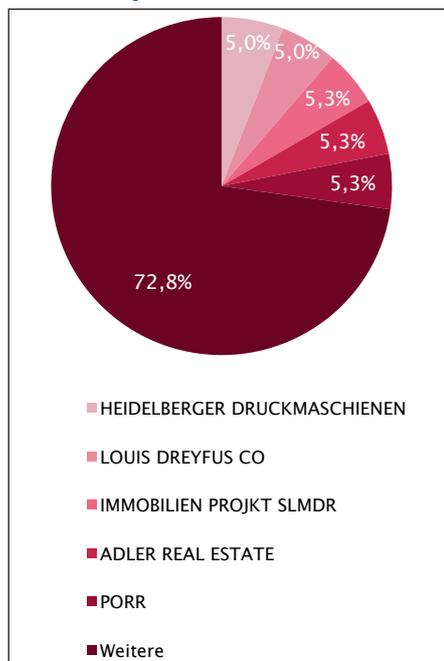
Im Zuge der Beteiligung durch den Finanzinvestor Aurelius wurde durch verschiedene Maßnahmen die Kostenstruktur verbessert, das Produktportfolio ausgeweitet und durch die aufgenommene Lizenzfertigung die Auslastung erhöht. Die vom Management eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen und das aufgehellte Branchenklima haben sich deutlich in den vergangenen Geschäftszahlen niederschlagen. So konnte zwischen 2012 und 2016 der Umsatz um 56,8% auf 114,90

Quelle: ariva; GBC AG

Mio. Euro erhöht werden. Gleichzeitig konnte das operative Ergebnis (EBIT) von -11,40 Mio. Euro auf 0,20 Mio. Euro verbessert werden. Für das laufende Geschäftsjahr strebt das Unternehmen ein moderates Umsatzwachstum sowie eine erneute Ergebnisverbesserung (EBITDA) an und damit eine weitere Verbesserung der wesentlichen Finanzkennzahlen.

Aufgrund der operativen Performancesteigerung, weiterem Margensteigerungspotenzial, den guten Zukunftsaussichten in Verbindung mit der attraktiven Rendite von 8,00% p.a. sehen wir die HanseYachts-Anleihe für professionelle Anleger als attraktives Investment im Mittelstandsanleihenbereich an.

**Abb. 3: Top 5 GBC MAX**



**Tab. 1: Historische Kursentwicklung**

	6 Monate	12 M (seit 26.02.2016)	Seit Auflage 01.02.2013	Volatilität (1Jahr)
XETRA Entry Standard Corporate Index	-1,6%	-19,9%	-30,0%	10,8%
<b>GBC MAX</b>	<b>+4,1%</b>	<b>+3,8%</b>	<b>+7,5%</b>	<b>2,70%</b>

Quelle: ariva.de, GBC AG; Stand 22.06.2017

**Tab. 2: Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen**

ISIN	Unternehmen
DE000A12T374	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A12T648	DIC ASSET AG
XS1211417362	ADLER REAL ESTATE AG
DE000A14KEZ4	HEIDELBERGER DRUCKM. WANDELANLEIHE
DE000A18UQM6	UBM DEVELOPMENT AG
XS1560991637	LOUIS DREYFUS CO BV
DE000A1HSNV2	PORR AG v. 13 (2018)
DE000A1R02E0	HORNBACH BAUM. 13 (2020)
DE000A1R07G4	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
XS0783934911	TECHEM GMBH
DE000A1RFBP5	IMMOBILIEN PROJEKT SLMDR
DE000A1TM2T3	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A1TNHC0	BIOENERGIE TAUFKIRCHEN GMBH & CO. KG
DE000A1TNJ22	DIC ASSET AG
DE000A1X3VZ3	FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH
AT0000A185Y1	UBM DEVELOPMENT AG
DE000A2AA030	FUSSBALL CLUB GELSENKIRC
DE000A2AA048	FUSSBALL CLUB GELSENKIRC
DE000A2AAKQ9	EYEMAXX REAL ESTATE AG
DE000A2AAR27	FERRATUM CAP GERMANY
DE000A2AATX6	KARLSBERG BRAUEREI GMBH 2016/2021
DE000A2BPCH1	FREUND PARTNER GMBH
DE000A2DAJB7	EYEMAXX REAL ESTATE AG WANDELANLEIHE
FI4000232830	FERRATUM BANK PLC
DE000A2DAFJ8	KATJES INTERNATIONAL AG
DE000A11QHZ0	HANSEYACHTS AG
XS1555774014	PORR AG
DE000A2E4XE4	ETERNA MODE HOLDING GMBH
XS1172297696	VTG FINANCE S.A.
XS1067864881	SCHAEFFLER FINANCE B.V.
XS1067862919	SCHAEFFLER FINANCE B.V.
XS1212469966	SCHAEFFLER FINANCE B.V.

KW: 25

**Tab. 3: Indexabgänge**

ISIN	Unternehmen	Grund der Herausnahme
DE000A1TNJY0	Gamigo AG	Vorzeitige Kündigung sowie Restlaufzeit < 1 Jahr
DE000A1R0741	PNE WIND AG	Restlaufzeit < 1 Jahr
DE000A1HJLL6	S&T AG	Restlaufzeit < 1 Jahr
DE000A1TND93	paragon AG	Die aktuelle Laufzeit ist kurz vor der Unterschreitung der Mindestlaufzeit (< 1 Jahr)

**Tab. 4: Indexzugänge**

ISIN	Unternehmen	Grund der Herausnahme
FI4000232830	Ferratum Bank PLC	Positive Analystenmeinung
DE000A2DAFJ8	Katjes International AG	Positive Analystenmeinung
DE000A11QHZ0	HanseYachts AG	Positive Analysteneinschätzung
XS1555774014	PORR AG	Positive Analysteneinschätzung
DE000A2E4XE4	eterna Mode Holding GmbH	Positive Analysteneinschätzung
XS1172297696	VTG Finance S.A.	Positive Analysteneinschätzung
XS1067864881	Schaeffler Finance B.V.	Positive Analysteneinschätzung
XS1067862919	Schaeffler Finance B.V.	Positive Analysteneinschätzung
XS1212469966	Schaeffler Finance B.V.	Positive Analysteneinschätzung