

Institutional Sales

Katja Langosch

Telefon: +49 (211) 8221-8026

Capital Structure Research

Marion Scherzinger

Telefon: +49 (69) 79599-9632

Der Mittelstandsmarkt im Überblick

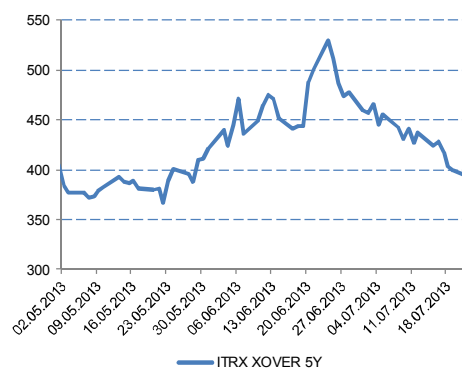
Flut an Neuemissionen am deutschen Mittelstandsmarkt vorüber

In den Monaten Juni und Juli haben wir im Mittelstandsanleihemarkt **17 Neuemissionen** und fünf Aufstockungen gesehen. Bei einem geplanten Emissionsvolumen von EUR 1,058 Mrd. konnten dabei lediglich EUR 758 Mio. final platziert werden. Die vergebenen Ratingnoten lagen zwischen BBB- und B+ und die Kupons zwischen 6,75% und 8,875% p.a., wobei die Kuponspannen innerhalb einer Ratingklasse teilweise über 200bp betragen.

Erhebliche Marktschwankungen nicht nur am Mittelstandsmarkt

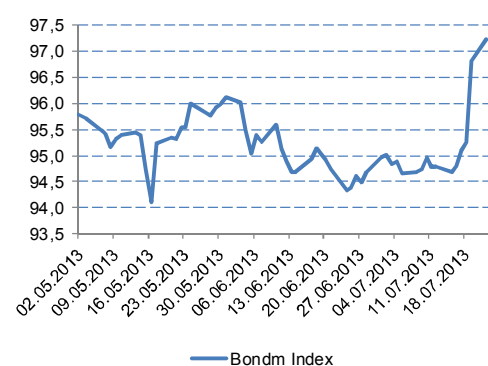
Nachdem der iTRAXX Crossover im Mai bei 367 Punkten seinen engsten Punkt erreichte, setzte im Juni eine Umkehrbewegung ein. Das FOMC Meeting am 19. Juni führte zu einer starken Verunsicherung des Marktes und sorgte für hohe Volatilitäten, nicht nur an den Bondmärkten. So weitete sich der Crossover um ca. 40% auf einen neuen Höchststand von 528 Punkten aus. Mit Beginn des dritten Quartals hat sich dieser Trend gedreht und der Crossover mit einer Bewegung auf 390 Punkte schnell einen Großteil des zuvor verlorenen Bodens gutgemacht (siehe Grafik 1). Dieses Stimmungsbild ließ sich auch auf dem Markt für Mittelstandsanleihen beobachten. Der Trend- und Marktindikator **Bondm-Index** als Messgröße für die Entwicklung der Unternehmensanleihen im Mittelstandssegment wies deutliche Parallelen auf. Auch der Mittelstandsmarkt fand gegen Ende Juni seinen Tiefpunkt, seit Anfang Juli haben sich die Kurse wieder deutlich erholt, getrieben u.a. durch das insgesamt positivere Marktstimmung und ein Abflachen der Neuemissionstätigkeit (Grafik 2).

Grafik 1 – iTRAXX Crossover



Quelle: Bloomberg

Grafik 2 – Bondm Index



Quelle: Bloomberg

**Ausblick
Neuemissionen**

In den kommenden Wochen erwarten wir eine verhaltene Emissionstätigkeit im High-Yield Markt sowie eine deutliche Beruhigung am deutschen Mittelstandsmarkt. Bereits angekündigte Emissionen im Mittelstandsmarkt sind z.B. die Wallenborn Adria Wind GmbH mit einer besicherten Anleihe und die MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG. Die TAG Immobilien schließt nicht aus, dass sich an die derzeit laufende Roadshow eine Kapitalmarkttransaktion anschließt.

Anleihe / Emittent	ISIN	Branche	Volumen (Mio. €)	Kupon	Emission	Laufzeit	Corporate Rating	Rating Agentur
Wallenborn Adria Wind	DE000A1R1C57	Renewables	80	7,000	31.07.2013	31.07.2018	BBB+	Scope
MIFA	DE000A0B95Y	Manufacturer	25	7,750	04.06.2013	04.06.2018	BB+	Creditreform

Fünf Fonds und ein Zertifikat

Neben den Bond Neuemissionen gibt es Zuwachs in der Fonds- und Zertifikate Landschaft. So existiert seit dem 15. Juli 2013 das „Mittelstand Dynamik Anleihe-Index“ Zertifikat gemanagt von der HKR Vermögensverwaltung. Ab dem 29. Juli 2013 kann der von der Wolfgang Steubing AG gemanagte STEUBING GERMAN MITTELSTAND FUND I gezeichnet werden und ergänzt die bereits bestehenden Mittelstands-Fonds von Johannes Führ, Artus Direct Invest, WGZ und Bayern Invest (ETF).

Capital Structure Research: Publikation einer Retail-Sektorstudie

Die IKB veröffentlicht Credit-Researchs bei Primärmarkt- und Sekundärmarkttransaktionen und steht ihren Kunden und Investoren bei Fragen zur Bonität der einzelnen Unternehmen, der Kapital- und Transaktionsstruktur sowie Covenants zur Seite. Aktuell umfasst unser Coverage Universum rund 100 Namen (siehe Übersicht im Anhang). Zu diesen werden wir in regelmäßigen Abständen Unternehmens-Factsheets erstellen bzw. Aktualisierungen zu wichtigen Unternehmensereignissen veröffentlichen. Eine Retail-Sektorstudie mit den wichtigsten Fashion- / Modeunternehmen (u.a. Eterna, Golfino, Hallhuber, Laurèl, More & More, René Lezard, Seidensticker, Steilmann-Boecker, Strenesse und Wöhr) ist in Vorbereitung und wird demnächst veröffentlicht.

Handelskommentar

ITraxx Crossover auf Tiefständen

Die High Yield Bond Märkte sind nach einer kurzen Pause durch nicht versiegende Inflows in Fonds und die verschärfte Suche nach Yield wieder in einem erneut bestätigten Niedrigzinsumfeld getrieben. Obwohl der Monat Juni den ersten starken Fonds Outflow im High Yield Bereich gezeigt hat, mit einem Minus von EUR 2,1 Mrd., bleibt der Jahres Inflow bis zur dritten Juli Woche positiv mit + EUR 1,6 Mrd. Die dritte Juli Woche verzeichnet einen robusten Inflow von + EUR 88 Mio. Der Crossover engt sich weiter ein. Mit großem Momentum, frühe Mitte der Woche, lag der Crossover bei 430-440 bp und engte sich auf 385 bp ein (ytd low bei 366 bp). Die High Yield Bonds squeezen seitwärts fester. Die hohe Volatilität hat sich nach der Italien Wahl und der Zypern Krise wieder stark beruhigt, besonders an den Aktien- und Devisenmärkten.

Cash Bonds: immer noch Höchstpreise

HY Bonds schreiben dagegen vielfach weiter neue Höchstpreise. Durch die inzwischen eingetretene Sommerpause werden weniger Neuemissionen an den Markt gebracht. Grundsätzlich wird der Markt aber immer noch durch die hohe Liquidität und das geringe Inventar von den Londoner Market Makern unterstützt.

Im High-Yield Markt: vermehrt First-Time Issuer

Fiat (Volumen EUR 850 Mio.), Continental (Volumen EUR 750 Mio.). Wir sehen weiterhin Neuemissionen auf den Markt kommen, mit vermehrt First-Time-Issuern. Es handelt sich hier um Emittenten, die sich bisher ausschließlich über den Kreditmarkt refinanziert hatten und nun auch über den Kapitalmarkt ihre Refinanzierungsstruktur diversifizieren wollen.

Anhang I: Tabelle Neuemissionen

	Anleihe / Emittent	ISIN	Branche	Volumen (Mio €)	Kupon	Emission	Laufzeit	Corporate Rating	Rating Agentur
Prime	Rickmers Holding GmbH & Cie. KG	DE000A1TNA39	Logistik	200	8,875	11.06.2013	11.06.2013	BB	Creditreform
	DIC Asset AG	DE000A1TNJ22	Immobilien	75	5,75	09.07.2013	09.07.2018	-	-
Entry	ALNO	DE000A1R1BR4	NA	45	8,500	14.05.2013	14.05.2018	BBB	Creditreform
	S&T AG	DE000A1HJLL6	Hardware	15	7,250	20.05.2013	22.05.2018	B-	Scope
	Stern Immobilien AG	DE000A1TM8Z7	Immobilien	20	6,250	23.05.2013	23.05.2018	-	-
	DF Deutsche Forfait AG	DE000A1R1CC4	Finanzdienstleistungen	30	7,875	27.05.2013	27.05.2020	A-	Scope
	Sanha	DE000A1TNA70	Sanitär	25	7,750	04.06.2013	04.06.2013	BB+	Scope
	Gamigo AG	DE000A1TNJY0	Unterhaltung	15	8,500	20.06.2013	20.06.2018	BB+	Creditreform
	Karlie	DE000A1TNG90	Haustierbedarf	30	6,75	25.06.2013	25.06.2018	BB	Scope
	Metalcorp	DE000A1HLTD2	Stahlhandel	30	8,75	27.06.2013	27.06.2018	BB+	Creditreform
	Paragon	DE000A1TND93	Automobilbranche	20	7,25	02.07.2013	02.07.2018	BB+	Creditreform
	Deutsche Rohstoff	DE000A1R07G4	Rohstoffe	100	8	11.07.2013	11.07.2018	BB+	Creditreform
Rena	DE000A1TNHG1	Maschinenbau	40	8,25	11.07.2013	11.07.2018	BB	Euler Hermes	
BondM	More&More	DE000A1TND44	Bekleidung	13	8,125	10.06.2013	10.06.2018	B+	Creditreform
	Cloud No. 7	DE000A1TNGG3	Immobilien	35	6,000	03.07.2013	03.07.2017	BBB	Creditreform
	Peine GmbH	DE000A1TNFX0	Bekleidung	15	8,000	05.07.2013	05.07.2018	BB-	Creditreform
	German Pellets II	DE000A1TNAP7	Erneuerbare Energien	50	7,250	09.07.2013	09.07.2018	BBB-	Creditreform
Mittelstandsmarkt	Hallhuber Beteiligungs GmbH	DE000A1TNHB2	Mode	30	7,250	19.06.2013	19.06.2018	BB	Creditreform
	Euroboden GmbH	DE000A1RE8B0	Bau	15	7,375	16.07.2013	16.07.2018	BB	Creditreform
HY	Ericom	XS0927671080	Telecom Services	350	9,250	09.05.2013	15.05.2020	Caa1/B	Moody's/S&P
	Gestamp	XS0925126491	Autoparts	500	5,875	10.05.2013	31.05.2020	B1	Moody's
	Gestamp II	USL43253AA87	Autoparts	350	5,625	10.05.2013	31.05.2020	B1	Moody's
	Frioglass	XS 0932291007	Machines/Packaging	250	8,250	13.05.2013	15.05.2019	B1/BB-	Moody's/S&P
	INEOS Group I	XS0928189777	Chemicals	500	6,500	14.05.2013	15.08.2018	Caa1/B-	Moody's/S&P
	Italcementi	XS0934047183	Building & Materials	150	6,125	14.05.2013	21.02.2018	Ba2/BB+	Moody's/S&P
	Wepa Hygieneprodukte GmbH	DE000A1TNA88	Papier/Hygiene-produkte	275	6,500	15.05.2013	15.05.2020	B2/B+	Moody's/S&P
	Trionista TopCo	XS0929660974	Business Services	525	6,875	22.05.2013	30.04.2021	B/Caa1	S&P/Moody's
	Trionista HoldCo	XS0929666070	Business Services	350	5,000	22.05.2013	30.04.2020	B/B1	S&P/Moody's

Quelle: Wertpapierprospekte der Unternehmen, Bloomberg und IKB Analyse.

Anhang I: Tabelle Neuemissionen (Fortsetzung)

	Anleihe / Emittent	ISIN	Branche	Volumen (Mio €)	Kupon	Emission	Laufzeit	Corporate Rating	Rating Agentur
HY	Phoenix Pharmahandel GmbH	XS0935786789	Pharma	300	3,125	27.05.2013	26.05.2020	BB/BB	S&P/Fitch
	Thomas Cook	XS0937169570	Tourismus	525	7,750	04.06.2013	14.06.2020	B/B+	S&P/Fitch
	STADA Arzneimittel AG	XS0938218400	Pharma	350	2,250	05.06.2013	05.06.2018	-	-
	Stabilus	XS0921330790	Automotive	315	7,750	07.06.2013	15.06.2018	B2/B	Moody's/S&P
	Bravida	XS0940971855	Industrial	225	Floater	11.06.2013	15.06.2019	B2/B	Moody's/S&P
	Novalis	XS0941073420	Consumer Services	450	6,000	15.06.2013	15.06.2018	B1/B+	Moody's/S&P
	SMCP	XS0943327378	Apparel	290	8,875	17.06.2013	15.06.2020	B3/B	Moody's/S&P
	Altice	XS0946155693	Telecom	250	9,000	19.06.2013	15.07.2023	B3/B-	Moody's/S&P
	Facc	AT0000A10J83	Aerospace & Defense	90	4,000	24.06.2013	24.06.2020	-	-
	Interxion	XS0946728564	Telecom	325	6,000	03.07.2013	15.07.2020	B2/B+	Moody's/S&P
	Fiat	XS0953215349	Automotive	850	6,750	12.07.2013	14.10.2019	B1/BB-	Moody's/S&P
	FTE Automotive	XS0952827094	Automotive	240	9,000	12.07.2013	15.07.2020	B1/B	Moody's/S&P
	Continental	XS0953199634	Automotive	750	3,000	16.07.2013	16.07.2018	Ba2/BB	Moody's/S&P
	Unilabs	XS0943769470	Health Care	355	8,500	17.07.2013	15.07.2018	B3	Moody's
	Vue Cinemas	XS0953085114	Entertainment	300	7,875	18.07.2013	15.07.2020	B2	Moody's
	Findus	XS0943769397	Food & Beverage	305	9,125	19.07.2013	01.07.2018	B3/B-	Moody's/S&P
Schaeffler Holdco	XS0954907787	Manufactured Goods	800	6,875	24.07.2013	15.08.2018	B2/B-	Moody's/S&P	

Quelle: Wertpapierprospekte der Unternehmen, Bloomberg und IKB Analyse.

Anhang II: Reporting der Unternehmen

Unternehmen	Sektor	Reporting-Datum	Zahlen
Albert Reiff	Autoparts	Jul 13	1H 13
Laurel	Retail	Jul 13	FY 12/13
Lafarge	Building & Materials	26. Jul 13	2Q 13
Heidelberg Cement	Building & Materials	31. Jul 13	Q2 13
Continental	Autoparts	01. Aug 13	1H 13
Dürr	Autoparts	01. Aug 13	1H 13
Uniwheels	Autoparts	Aug 13	1H 13
BDT Media Automation	Media, Cable & Telco	Aug 13	1H 13
Mox Telekom	Media, Cable & Telco	Aug 13	1H 13
Buzzi Unicem	Building & Materials	02. Aug 13	Q2 13
KUKA	Capital Goods	07. Aug 13	2Q 13
Brenntag	Chemicals	07. Aug 13	2Q 13
ATU	Autoparts	08. Aug 13	FY 12/13 vorläufig
SAF Holland	Autoparts	08. Aug 13	2Q 13
SAG Solarstrom	Renewables	08. Aug 13	1H 13
Heidelberg Druck	Capital Goods	13. Aug 13	1Q 13
Singulus	Capital Goods	13. Aug 13	2Q 13
Hochtief	Building & Materials	14. Aug 13	Q2 13
Berentzen	Food	14. Aug 13	2Q 13
Kabel Deutschland	Media, Cable & Telco	14. Aug 13	1Q 13
Celesio	Pharma & Helathcare	14. Aug 13	1H 13
Hahn Immobilien	Real Estate	14. Aug 13	1H 13
3W Power	Renewables	14. Aug 13	2Q 13
ALBA	Steel & Scrap Metals	14. Aug 13	2Q 13
Perstorp	Chemicals	15. Aug 13	1H 13
Nordex	Renewables	15. Aug 13	2Q 13
Air Berlin	Transport	15. Aug 13	2Q 13
Wienerberger	Building & Materials	20. Aug 13	2Q 13
Schmolz & Bickenbach	Steel & Scrap Metals	21. Aug 13	2Q 13
Sixt	Transport	21. Aug 13	1H 13
Gategroup	Business Services	22. Aug 13	2Q 13
Techem GmbH	Business Services	23. Aug 13	1Q 13
Schaeffler	Autoparts	28. Aug 13	2Q 13
Getgoods AG	Retail	30. Aug 13	1H 13
KION	Capital Goods	31. Aug 13	2Q 13
Hapag-Lloyd	Transport	31. Aug 13	2Q 13
Ekosem	Agriculture	Sep 13	1H 13
KTG Agrar	Agriculture	Sep 13	1H 13
MAG IAS	Capital Goods	01. Sep 13	2Q 13
Katjes International	Food	Sep 13	2Q 13
Underberg	Food	Sep 13	FY 12/13
Valensina	Food	Sep 13	2Q 13
Bastei Lübbe	Media, Cable & Telco	Sep 13	FY 12/13
IPSAK	Real Estate	Sep 13	1H 13
Steilmann-Boecker	Retail	Sep 13	1H 13
Karlsberg	Food	Sep 13	1H 12
Phoenix Pharma	Pharma & Helathcare	24. Sep 13	1H 13
Hella	Autoparts	25. Sep 13	Q1 13/14
Hornbach Baumarkt AG	Building & Materials	26. Sep 13	1H 13
German Pellets	Renewables	30. Sep 13	1Q 13
Scholz	Steel & Scrap Metals	30. Sep 13	2Q 13
Eterna	Retail	30. Sep 13	1H 13
Rene Lezard	Retail	30. Sep 13	FY 12/13

Quelle: Unternehmenswebsite, IKB Analyse.

Anhang III: IKB Coverage Universum

Agriculture	Autoparts	Autos	Building & Materials	Business Services	Capital Goods	Chemicals	Food
Ekosem	Albert Reiff	Aston Martin	Buzzi Unicem	Gategroup	Heidelberg Druck	Brenntag	Agrokor
KTG Agrar	ATU	Jaguar Land Rover	Grohe	ISS Group	KION	Kerling	Berentzen
	Continental	Fiat	Heidelberg-Cement	ISTA	Krauss Maffei	Kinove	Karlsberg
	Dürr	Peugeot	Hochtief	Techem GmbH	Kuka	Perstorp	Katjes
	Faurecia	Renault	Homann		MAG IAS	Styrolution	Picard Surgeles
	Hella		Hornbach		Rena GmbH		Underberg
	Mitec		Lafarge		Singulus		Valensina
	Pirelli		Obi				
	SAF Holland		Peri GmbH				
	Schaeffler		Wienerberger				
	Uniwheels		Xella				

Media, Cable & Telco	Pharma & Healthcare	Packaging	Real Estate	Renewables	Retail	Steel & Scrap Metals	Transport
Bastei Lübbe	Celesio	Gerresheimer	AVW Grund	3W Power	Eterna	ALBA	Air Berlin
BDT Media Automation	Fresenius SE	Klöckner Pentaplast	DIC Asset AG	German Pellets	Getgoods AG	Eco-Bat	Air France-KLM
Constantin Medien	Fresenius Medical Care	Nordenia	Hahn Immobilien	KTG Energie	Laurel	Schmolz + Bickenbach	Europcar
Edel	Phoenix Pharma		IPSAK	Nordex	Luxottica	Scholz	Hapag-Lloyd
Freenet	Rottapharm			SAG Solarstrom	Otto GmbH		Lufthansa
Kabel Deutschland	Zur Rose AG				Rene Lezard		Sixt
Mox Telekom					Seidensticker		Travel24
					Steilmann-Boecker		

Capital Structure Research

Marion Scherzinger
Telefon: +49 (69) 79599-9632
Haiyan Ding
Telefon: +49 (69) 79599-9557

Disclaimer

Dieser Newsletter wurde ausschließlich zu Informationszwecken und nur für Ihren persönlichen Gebrauch erstellt. Sie richtet sich an professionelle und institutionelle Geschäftspartner und soll einen Überblick verschaffen über die darin vorgestellten Produkte und/oder Dienstleistungen der IKB.

Für die darüber hinaus enthaltenen Zahlen und Daten übernehmen wir keine Gewähr, weder für ihre Richtigkeit noch für ihre Vollständigkeit.

Der Newsletter kann und soll keine Produktinformation oder sonstige für ein Geschäft relevante Information ersetzen und ist folglich nicht Ausdruck eines rechtlichen Bindungswillens. Daher übernimmt die IKB auch keine Haftung für seine Nutzung.

Soweit der Newsletter in die Zukunft gerichtete Aussagen enthält, etwa zu Erwartungen, Plänen oder Zielsetzungen der IKB oder der vorgestellten Produkte oder Unternehmen, basieren diese auf Einschätzungen der IKB zum Zeitpunkt der Erstellung des Newsletters, d.h. die künftigen tatsächlichen Ereignisse können von diesen Aussagen wesentlich abweichen.

Der Newsletter ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB zulässig.

IKB Deutsche Industriebank AG | Wilhelm-Bötzkens-Straße 1 | 40474 Düsseldorf

Institutional Sales

Tobias Bodamer

Head of Institutional Sales

Telefon: +49 (0211) 8221-8027
E-Mail: tobias.bodamer@ikb.de

Christian Czaya

Managing Director

Telefon: +49 (211) 8221-8025
E-Mail: christian.czaya@ikb.de

Thomas Flügel

Director

Telefon: +49 (211) 8221-8036
E-Mail: thomas.fluegel@ikb.de

Katja Langosch

Vice President

Telefon: +49 (211) 8221-8026
E-Mail: katja.langosch@ikb.de

Carina van Erp

Analyst

Telefon: +49 (211) 8221-8037
E-Mail: carina.van.erp@ikb.de

Ken Wroblewski

Associate

Telefon: +49 (211) 8221-8040
E-Mail: ken.wro@ikb.de

Capital Structure Research

Marion Scherzinger

Head of Capital Structure Research

Telefon: +49 (69) 79599-9632
E-Mail: marion.scherzinger@ikb.de

Handel

Mehdi Khouadja

Head of Credit Trading

Telefon: +49 (211) 8221-8240
E-Mail: mehdi.khouadja@ikb.de

Haiyan Ding

Senior Capital Structure Analyst

Telefon: +49 (69) 79599-9557
E-Mail: haiyan.ding@ikb.de

Theo Kerssenfischer, CFA

Senior Credit Trader

Telefon: +49 (211) 8221-8241
E-Mail: theo.kerssenfischer@ikb.de