



# KFM

## Deutsche Mittelstand AG

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

### KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer – Die „6,25%-Stern Immobilien-Anleihe“

6,25%-Stern Immobilien-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingestuft

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Oktober 2015

6,25%-Anleihe  
Stern Immobilien AG  
Anleihe 13/18, WKN A1TM8Z

Durchschnittlich  
Attraktiv (3 von 5)

Düsseldorf, 12. Oktober 2015 - In ihrem aktuellen Mittelstandsanleihen-Barometer zur Stern Immobilien-Anleihe (A1TM8Z) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“ einzustufen.

Die Stern Immobilien AG ist ein Immobilienunternehmen mit Fokus auf Wohn- und Gewerbeimmobilien. Die Gesellschaft hält überwiegend mehrheitliche bzw. alleinige Beteiligungen an ausgewählten Immobilien an attraktiven Standorten. Die gehaltenen Immobilien befinden sich in und um München, in Kitzbühel und Umgebung sowie in Istanbul. Weiterhin wurde ein Objekt in Klausenburg (Rumänien) einmalig aufgrund des attraktiven Chancen-/Risikoprofils akquiriert. Stern Immobilien konzentriert sich auf die Wert- und

Ertragsoptimierung und den anschließenden Verkauf. Bei den Objekten handelt es sich um qualitativ hochwertige Wohn- und Geschäftshäuser, Wohnungen und Grundstücke. Das Portfolio umfasste in den letzten Jahren etwa 10 bis 15 Objekte unterschiedlicher Größe.

#### Stille Reserven im Immobilienportfolio

Die Stern Immobilien AG fokussiert sich auf die Entwicklung von Wohnimmobilien in anerkannten Spitzen-Standorten wie München, Kitzbühel und Istanbul. Durch die Standortfokussierung weist das Unternehmen ein überdurchschnittlich hohes Wertsteigerungspotenzial auf. Das Geschäftsmodell basiert im Wesentlichen auf der Entwicklung von Immobilienprojekten; die Bestandhaltung von Immobilien ist von untergeordneter Bedeutung. Die Ergebnis- und Liquiditätsentwicklung ist sowohl geschäftsmodellbedingt als auch größenbedingt als überdurchschnittlich volatil einzuschätzen.

Im Jahr 2014 erzielte die Stern Immobilien AG Umsatzerlöse von 8,9 Mio. Euro. Im Vergleich zum Vorjahr 2013 haben sich die Umsatzerlöse um etwa 50% reduziert. Analog zur Umsatzentwicklung hat sich der Jahresüberschuss von 3,3 Mio. Euro in 2013 zu einem Verlust von 2,6 Mio. Euro im Jahr 2014 entwickelt. Im ersten Halbjahr 2015 wurde bei einem Umsatz von 0,9 Mio. Euro ein Verlust von 2,5 Mio. Euro erwirtschaftet. Für das Gesamtjahr 2015 gehen wir aufgrund des bereits veröffentlichten Grundstücksteilflächenverkaufs im Osten von München sowie weiterer erwarteter Immobilienverkäufe von einem positiven Ergebnistrend aus.

Das Eigenkapital hat sich zum 30.06.2015 aufgrund der Verlustsituation reduziert und war zum Stichtag mit 1,8 Mio. Euro negativ. Es bestehen nach Angaben der Gesellschaft stille Reserven im Immobilienvermögen, deren Aufdeckung zu einer Erhöhung des Eigenkapitals führen würde. Die stillen Reserven resultieren aus Mietsteigerungen bei Bestandsobjekten, aus allgemeinen Wertsteigerungen im Rahmen des Markttrends für Immobilien in München, Kitzbühel und Istanbul sowie aus der Schaffung von Baurechten beispielsweise für Wohnbebauungen.

#### 6,25%-Stern Immobilien-Anleihe mit Laufzeit bis 2018 und Inflationsausgleich

Die im Mai 2013 emittierte Mittelstandsanleihe der Stern Immobilien AG ist mit einem Zinskupon von 6,25% (Zinstermin jährlich 23.05.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis zum 23.05.2018. Bei einer Inflation von durchschnittlich mehr als 2,0% p.a. erfolgt ein Inflationsausgleich am Ende der Laufzeit. Im Rahmen der Anleiheemission wurden im Jahr 2013 insgesamt 14 Mio. Euro eingesammelt, die im Jahr 2014 um weitere 3,25 Mio. Euro auf 17,25 Mio. Euro aufgestockt wurden. Das maximale Emissionsvolumen beträgt laut Wertpapierprospekt 20 Mio. Euro. Der Emissionserlös dient für Investitionen in bestehende und neue Immobilienprojekte bzw. die Umstrukturierung von bestehenden Finanzierungen in der Stern Immobilien-Gruppe. Eine vorzeitige Kündigung der Anleihe durch die Emittentin ist laut den Anleihebedingungen nicht vorgesehen.

#### Verbesserung der Sicherheitensituation durch erweitertes Portfolio der Tochtergesellschaft Stern Real Estate AG

Die Stern Immobilien-Anleihe weist eine Besicherung auf. Diese umfasst neben verpfändeten Forderungen an Tochtergesellschaften auch die Verpfändung von 90.000 Aktien der Stern Real Estate AG (entspricht 90% der Anteile) und wird von einer Sicherheitentreuhand verwaltet. In der Stern Real Estate AG sind als Bestandsimmobilien gehaltene Objekte gebündelt. Die Beteiligungen an den gehaltenen Objekten in Bamberg und München wurden im ersten Halbjahr 2015 von unter 50% auf über 90% erhöht. Weiterhin wurde der 30%-Anteil an der Besitzgesellschaft für das Objekt München-Riem bereits im Jahr 2014 in die Stern Real Estate AG übertragen. Durch die Erweiterungen verbessert sich die Sicherheitensituation für die Anleihegläubiger.

#### Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung

Aufgrund der Besicherung der Anleihe über das erweiterte Portfolio der Tochtergesellschaft Stern Real Estate AG, der unterdurchschnittlichen Eigenkapitalquote und der attraktiven Rendite von 5,47% (auf Kursbasis 101,80% am 09.10.2015) bewerten wir die 6,25%-Stern Immobilien-Anleihe als „durchschnittlich attraktiv“.

#### Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2). Manager dieses Fonds ist die WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A. Der Fonds bietet für private und institutionelle Investoren eine attraktive Rendite in Verbindung mit einer breiten Streuung im Mittelstandsanleihen-Markt. Die Investmentstrategie des Fonds basiert dabei auf den Ergebnissen des von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahrens KFM-Scoring. Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2015 als Finalist ausgezeichnet.





# KFM

## Deutsche Mittelstand AG

Düsseldorf

Hamburg

Berlin

---

### Hinweise zur Beachtung

Diese Pressemitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Informationen stützen. Bitte wenden Sie sich hierzu an Ihre Kredit- und Wertpapierinstitute. Die Zulässigkeit des Erwerbs eines Wertpapiers kann an verschiedene Voraussetzungen - insbesondere Ihre Staatsangehörigkeit - gebunden sein. Bitte lassen Sie sich auch hierzu vor einer Anlageentscheidung entsprechend beraten. Der Deutsche Mittelstandsanleihen Fonds ist in dem genannten Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG, der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen halten Anteile am Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds. Aus Veränderungen des Anleihekurses kann sich ein wirtschaftlicher Vorteil für die KFM Deutsche Mittelstand AG, den Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen ergeben. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich. Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxemburg) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (M.M.Warburg Bank & CO Luxembourg S.A., 2,Place Dargent in L-1413 Luxemburg, M.M.Warburg & CO KGaA, Ferdinandstraße 75 in D-20095 Hamburg oder Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21 in A-1010 Wien) erhältlich. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die KFM Deutsche Mittelstand AG und die Verwaltungsgesellschaft keine Haftung.

### Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG

Hans-Jürgen Friedrich

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Email: [hj.friedrich@kfmag.de](mailto:hj.friedrich@kfmag.de)

Tel.: +49 211 21073741

[www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de](http://www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de)

[www.kfmag.de](http://www.kfmag.de)