

- Werbemitteilung -

## KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „5,25%-AVES Transport-Anleihe (WKN A2TSPC)“ (Update)

5,25%- AVES Transport-Anleihe wird als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt  
Düsseldorf, 08. Juli 2020

KFM-Barometer  
Mittelstandsanleihen  
Juli 2020

5,25%-Anleihe AVES  
Transport 1 GmbH & Co. KG  
Anleihe 19/24, WKN A2TSPC



Durchschnittlich  
Attraktiv (positiver  
Ausblick) (3,5 von 5)

In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 5,25%-Anleihe der AVES Transport 1 GmbH & Co. KG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2TSPC) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.

Die Emittentin AVES Transport 1 GmbH & Co. KG ist eine mittelbare Tochtergesellschaft der im Prime Standard börsennotierten AVES One AG. Die AVES One AG ist als Konzernholding tätig und daher maßgeblich von der Entwicklung Ihrer Tochtergesellschaften (66 vollkonsolidierte Unternehmen) abhängig, da sie kein eigenes operatives Geschäft hat, sondern nur reine Holdingtätigkeiten wahrnimmt<sup>2</sup>. Die Ursprünge der AVES One AG reichen in das Jahr 1898 zurück,

gegründet als Bremisch-Hannoversche Kleinbahn AG. Anfang 2000 gab das Unternehmen das Eisenbahngeschäft für Klein Strecken auf und befasste sich mit der Verwaltung des ehemals für die Bahntätigkeit genutzten Immobilieneigentums. Im Jahr 2015 kehrte die Gesellschaft in das Bahngeschäft zurück, ehe sie im Jahr 2016 in AVES One umfirmierte und die ERR Rail Rent Vermietungs GmbH und ihr Güterwagenportfolio erworben hat<sup>6</sup>. Das Kerngeschäft des AVES-Konzerns besteht seitdem in der Bestandshaltung von „Logistik-Assets“ mit dem Fokus auf Güter- und Kesselwaggons für den Schienenverkehr<sup>5</sup>. AVES One baut seitdem das zyklischere Containergeschäft kontinuierlich ab und den Bestand im stabileren Güterwagen-Vermietungsgeschäft weiter aus<sup>6</sup>. Im Jahr 2019 setzte der Konzern seinen Wachstumskurs mit einem Investitionsvolumen von insgesamt rund 156 Mio. Euro weiter fort<sup>2</sup>. Mit diesen Akquisitionen stieg der Bestand an Güter- und Kesselwaggons auf ca. 11.100, wobei anzumerken ist, dass die Rail-Assets vor dem Erwerb grundsätzlich nahezu vollständig vermietet sind und somit quasi auch neue Mietverträge eingekauft werden<sup>2</sup>. Der Gesamtportfoliowert des AVES-Konzerns inklusive der Container (s.u.) beträgt zum 31.12.2019 rund 923 Mio. Euro<sup>2</sup>.

Der Anteil der Güterwaggons am gesamten Anlagevermögen beträgt ca. 71%<sup>2</sup>. Zum Portfolio gehören außerdem ca. 125.000 Seecontainer (ca. 24% Portfolioanteil), wobei der Bestand der weniger nachgefragten 40-Fuß-Standardcontainer stark reduziert wurde<sup>2</sup>. Der Rest verteilt sich auf Spezial-Equipment wie 8.745 Wechselbrücken (austauschbare Ladungsträger, die sich auf verschiedene Trägerfahrzeuge wie z.B. LKW wechseln lassen), deren Hauptmieter aus dem Bereich Kurier-, Express- und Paket-Dienst stammen (Hauptkunde: Hermes Germany GmbH)<sup>2</sup>. Der Kurier-, Express- und Paket-Markt wächst seit Jahren unserer Einschätzung nach insbesondere durch den zunehmenden Online-Handel. Der Bundesverband Paket und Expresslogistik e. V. erwartet bis zum Jahr 2023 ein weiteres Wachstum des Sendungsaufkommens von 4,7% p.a. auf insgesamt 4,4 Mrd. Sendungen<sup>9</sup>.

Die Nutzungsdauern der unterschiedlichen Logistik-Assets liegen zwischen 12 und 45 Jahren<sup>2</sup>. Bei AVES One beträgt das Durchschnittsalter der Güter- und Kesselwagen ca. 16 Jahre (Deutsche Bahn im Vergleich rd. 30 Jahre) und der Seecontainer ca. 9 Jahre<sup>2</sup>. Der Bestand wurde mit gezielten Zukäufen weiter verjüngt; insbesondere im Rail-Segment konnte der Wachstumskurs durch die Akquisition von Neubauwaggons und gebrauchten Portfolios konsequent fortgesetzt werden<sup>2</sup>. Das AVES-Portfolio war am 31.12.2019 zu mehr als 95% vermietet<sup>6</sup>.

### Namhafte Kunden mit langfristigen Verträgen mit Fokus auf starke Wirtschaftsregionen in Europa

Die Gesellschaft bedient sich zur Führung der Geschäfte anerkannter Asset-Manager wie Wascosa (Luzern), ERR European Rail Rent (Duisburg), Axis Intermodal (Köln), Textainer (San Francisco), Florens (Hong Kong) und CAI International (San Francisco), um nur die Größten zu nennen<sup>2</sup>. Die Asset-Manager betreiben die Güter- und Kesselwagen im eigenen Namen, aber auf Rechnung des AVES-Konzerns<sup>2</sup>. Die Logistik-Assets sind an europäische Staatsbahnen, internationale Logistikunternehmen und weltweite Reedereien mit den langfristigen Laufzeiten vermietet<sup>6</sup>. Zu den Mietern zählen namhafte Unternehmen wie die Deutsche Bahn, die österreichische ÖBB, die französische Bahn SNCF und Hapag-Lloyd<sup>6</sup>. Die derzeitigen Mietverträge haben größtenteils eine Dauer von drei bis fünf Jahren<sup>2</sup>. In Europa gibt es rund 40 private Güter- und Kesselwagenvermieter, allerdings wird der Vermietungsmarkt von nur wenigen Unternehmen wie VTG, Ermewa, GATX und Wascosa dominiert<sup>5</sup>. Zusammen haben die Vermieter einen Marktanteil von 36%<sup>5</sup>. Deutschland ist der größte Schienengüterverkehrsmarkt. Hierzulande werden 28% der europäischen Gesamtleistung (in Milliarden Tonnenkilometer) erbracht<sup>5</sup>. Weitere bedeutende Länder sind Polen, Frankreich, Österreich, Italien und die Schweiz<sup>5</sup>. Der AVES-Konzern erzielt seinen Rail-Umsatz aktuell im Wesentlichen in der DACH-Region (Deutschland, Österreich und Schweiz) plus Frankreich<sup>2</sup>.

### Deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerung 2019, Umsatz und Ergebnis Q1 2020 und Gesamtausblick 2020

AVES One konzentriert sich auf die Bestandshaltung und Vermietung von Logistik-Assets<sup>2</sup>. Auf Konzernebene konnte der Umsatz im Jahr 2019 auf 116,8 Mio. Euro gesteigert werden<sup>2</sup>. Damit wurde der Umsatz des Vorjahres in Höhe von 77,7 Mio. Euro deutlich übertroffen<sup>2</sup>. Hierbei ist zu beachten, dass im Umsatz der Verkauf einer als Finanzinvestition eingestuften Logistik-Immobilie in Höhe von ca. 11,1 Mio. Euro enthalten ist<sup>2</sup>. Der Umsatz des Segments „Rail“ konnte dabei mit 76,1 Mio. Euro nach 40,6 Mio. Euro im Vorjahr fast verdoppelt werden<sup>2</sup>. Der nominal stabil wachsende Schienengüterverkehr und der Ausbau der Infrastruktur mit politischer Förderung des Schienenverkehrs begünstigen diese Entwicklung<sup>6</sup>. Auch die Tatsache der abnehmenden Schiffbarkeit der großen Flüsse in Europa bzw.

## - Werbemitteilung -

Deutschland aufgrund des Klimawandels trägt unseres Erachtens tendenziell ebenfalls zu einer Verlagerung der Bewegungen auf die Schiene bei. Mit 39,4 Mio. Euro konnte der Segmentumsatz „Container“ im Jahr 2019 ebenfalls gesteigert werden (2018: 32,2 Mio. Euro)<sup>2</sup>. Das positive Umsatzwachstum spiegelt sich unserer Einschätzung nach auch in den Ertragskennzahlen wider. So hat sich das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) 2019 auf Konzernebene mit 84,6 Mio. Euro nach 52,2 Mio. Euro im Vorjahr um 62% verbessert<sup>2</sup>. Die EBITDA-Marge erhöhte sich 2019 auf 72,4% nach 67,2% im Jahr 2018<sup>2</sup>. Aufgrund des starken Wachstums bei nahezu gleichbleibenden Fixkosten konnte das um Währungseffekte bereinigte Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) 2019 auf 51,7 Mio. Euro um 65% gesteigert werden (Vorjahr: 31,2 Mio. Euro)<sup>2</sup>. Dem gegenüber steht aufgrund von Darlehensaufnahmen zur Finanzierung neu erworbener Assets ein gestiegener Zinsaufwand in Höhe von 37,2 Mio. Euro nach 20,0 Mio. Euro im Vorjahr<sup>2</sup>. Unter Berücksichtigung des Finanzergebnisses ergibt sich ein Ergebnis vor Steuern (EBT) in Höhe von 14,5 Mio. Euro (2018: 11,2 Mio. Euro)<sup>2</sup>. Der operative Cashflow im Jahr 2019 hat sich auf 80,0 Mio. Euro nach 51,0 Mio. Euro im Vorjahr erhöht und die liquiden Mittel zum 31.12.2019 betragen 30,9 Mio. Euro<sup>2</sup>.

Die Muttergesellschaft des Aves-Konzerns, die AVES One AG, erzielte im Jahr 2019 einen Umsatzrückgang von 6,73 Mio. Euro auf 3,65 Mio. Euro<sup>2</sup>. Die Umsatzerlöse bestehen im Wesentlichen aus Weiterbelastungen administrativer Verwaltungskosten an die BSI Logistics GmbH sowie an weitere Tochtergesellschaften<sup>2</sup>. Die höheren Weiterbelastungen im Vorjahr sind überwiegend mit dem Erwerb der Nacco Luxembourg Sa.r.l. verbunden<sup>2</sup>. Auf der Aufwandsseite sind die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 6,4 Mio. Euro auf ca. 2,8 Mio. Euro gesunken, was ebenfalls auf den Erwerb der Nacco Luxembourg S.a.r.l. im Vorjahr zurückzuführen ist<sup>3</sup>.

Die Umsätze des ersten Quartals 2020 auf Konzernebene betragen 33,7 Mio. Euro und haben sich damit gegenüber dem ersten Quartal 2019 mit einem Umsatz in Höhe von 27,2 Mio. Euro um 24% verbessert<sup>3</sup>. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) hat sich im ersten Quartal 2020 mit 21,7 Mio. Euro nach 20,6 Mio. Euro im Vorjahr leicht verbessert<sup>3</sup>. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) für das erste Quartal 2020 erreicht 12,7 Mio. Euro nach 13,2 Mio. Euro im Vorjahres-Quartal<sup>3</sup>. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) für das erste Quartal 2020 beträgt 1,8 Mio. Euro nach 3,4 Mio. Euro im Auftaktquartal des Vorjahres<sup>3</sup>. Für den leichten Rückgang sind neben Wechselkurseffekten insbesondere Anlagenabgänge im Container-Segment, die das EBITDA um 1,2 Mio. Euro verringerten, ursächlich<sup>3</sup>. Im ersten Quartal 2020 wurden Investitionen in das Anlagevermögen in Höhe von 25,8 Mio. Euro getätigt, wovon 24,7 Mio. Euro Güter- und Kesselwagen und EUR 1,1 Mio. Euro Wechselbrücken betreffen<sup>3</sup>.

Für das Geschäftsjahr 2020 insgesamt plant AVES One auf Konzernebene trotz der Herausforderungen der Covid-19 Pandemie Umsatz und EBITDA zumindest auf dem Niveau von 2019 zu erreichen, sprich über 117 Mio. Euro Umsatz bzw. ein EBITDA von mehr als 84 Mio. Euro<sup>3</sup>. Unseres Erachtens nach wird das Verkehrsvehikel „Schiene“ auch langfristig politischen Rückenwind erhalten. Es wird sicherlich in manchen Bereichen als Folge der Corona-Krise temporäre Auslastungseinbußen geben, andere Bereiche der Logistikbranche werden aber profitieren<sup>3</sup>. Aufgrund des „Waggonmixes“, des Alters und der Kundenstruktur der „AVES Rail“ geht die AVES One AG nicht davon aus, dass es zu signifikanten Mieteinbußen in Folge der Corona-Pandemie kommen wird<sup>3</sup>. Im Gegenteil soll die Situation genutzt werden, um als Investor Wagenparks zu übernehmen und von möglichen Kaufrücktritten bei Herstellern zu profitieren<sup>3</sup>. Laut Harrison Consulting haben die verminderte Produktion von Containern im Jahr 2019 sowie die Schließung von Fabriken durch das Corona-Virus, insbesondere in China, dazu geführt, dass sich die Containerkapazitäten weiter verknapp haben<sup>2</sup>. Dadurch stiegen die Preise für neue Container von USD 1.800 Anfang des Jahres auf USD 2.100 Ende März 2020<sup>2</sup>.

### **5,25%-Aves Schienenlogistik-Anleihe mit Laufzeit bis 2024**

Die nicht nachrangige und unbesicherte Anleihe der AVES Transport 1 GmbH & Co. KG mit einem Emissionsvolumen von 5 Mio. Euro und einer Stückelung von 1.000 Euro ist mit einem Zinskupon von 5,25% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 20.01. und 20.07.) ausgestattet und hat eine Laufzeit vom 20.07.2019 bis zum 19.07.2024. Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten der Emittentin sind in den Anleihebedingungen zum 19.07.2021 und zum 19.07.2022 jeweils zum Nennwert vorgesehen.

### **Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung mit positivem Ausblick**

Die Europäische Kommission strebt ein höheres Landfrachtvolumen auf der Schiene bis 2050 an<sup>7</sup>. Das Containergeschäft wird nach unserer Einschätzung bereits seit vielen Jahren durch die Tendenz des Outsourcings an Leasinggesellschaften beflügelt, so dass sich die Reedereien verstärkt auf das Kerngeschäft des einfachen Transports konzentrieren. Für die zurzeit schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sehen wir das Unternehmen gut aufgestellt. Aufgrund der hohen Vermietungsquote und lukrativer Mietraten im Güterwagen- und Containermarkt, die in den stark verbesserten Konzernzahlen der AVES One ihren Ausdruck finden, in Verbindung mit der Rendite von 5,32% p.a. (auf Kursbasis 100,00% an der Börse Frankfurt am 07.07.2020 bei Berechnung bis zur Endfälligkeit am 19.07.2024) wird die 5,25%-AVES Transport 1 GmbH & Co. KG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2TSPC) als „durchschnittlich attraktiv (positiver Ausblick)“ (3,5 von 5 möglichen Sternen) eingeschätzt.

### **Über dieses KFM-Barometer**

Analysten: Hans-Jürgen Friedrich, Vorstand und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 07.07.2020, 18.10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019, der Berichterstattung bzw. Pressemitteilung zum ersten Quartal 2020 und der Anleihebedingungen vom 07.05.2019 der AVES Transport 1 GmbH & Co. KG. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Dieses KFM-Barometer ist eine Aktualisierung des KFM-Barometers vom 02.07.2019, in dem die Anleihe ebenfalls mit 3,5 von 5 möglichen Sternen eingeschätzt wurde. Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: <sup>1</sup>Jahresabschluss 2018, <sup>2</sup>Geschäftsbericht 2019, <sup>3</sup>Jahresabschluss 2019, <sup>4</sup>Pressemittelung der AVES One AG vom 02.06.2020, <sup>5</sup>Anleihebedingungen vom 07.05.2019, <sup>6</sup>[www.avesone.com](http://www.avesone.com), <sup>7</sup>Drucksache 19/17387: Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage „Wirtschaftliche Herausforderungen im Bereich des Schienengüterverkehrs bei der Deutschen Bahn AG“, 25.02.2020; Beauftragte der Bundesregierung für den Schienenverkehr, Staatssekretär Enak Ferlemann Stellungnahme zur Förderung der Schiene vom 13.08.2019, <sup>8</sup>Europäische Union zur Förderung des Schienenverkehrs vom 28.03.2011 und 05.07.2016; BMWI: Masterplan Schienengüterverkehr, S. 39ff, <sup>9</sup>[www.biek.de](http://www.biek.de)

### **Über die KFM Deutsche Mittelstand AG**

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim

## **- Werbemitteilung -**

Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

### **Rechtliche Hinweise und Offenlegung**

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. 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. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. 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 Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikumachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS 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 (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.dma-fonds.de> erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS 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 (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, [www.monega.de](http://www.monega.de)) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS <http://www.ema-fonds.de> erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

### **Pressekontakt**

KFM Deutsche Mittelstand AG  
Rathausufer 10  
40213 Düsseldorf

Tel: + 49 (0) 211 21073741

Fax: + 49 (0) 211 21073733

Mail: [info@kfmag.de](mailto:info@kfmag.de)

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

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