

BONDGUIDE

07/2018

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Inhalt

- Vorwort (S. 1)
- Aktuelle Emissionen (S. 3)
- Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen (S. 3)
- Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten (S. 5)
- KMU-Anleiheitilgungen ab 2013 (S. 7)
- Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick (S. 7)
- Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen (S. 8)
- Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick (S. 8)
- League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt (S. 10)
- BondGuide Musterdepot: Alles neu macht der Mai (S. 11)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 14)
- Interview mit Dr. Michael Müller, Eyemaxx Real Estate AG (S. 18)
- Interview mit Thomas Olek, publicly AG (S. 20)
- Gastkommentar: Unternehmensanleihen 2018 – Entwicklungs- und Erfolgchancen, Dr. Marc Bierwirth, Unternehmen (S. 23)
- Special: KMU-Interessenverband: zahlreiche europäische Staaten wie u.a. Polen oder Italien kapitalmarktfreundlicher als Deutschland (S. 26)
- Special: Trau schau wem bei Anleihefonds (S. 28)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 31)
- Impressum (S. 36)
- Law Corner: Anleiheemissionen und (Schuldschein-)Darlehen auf dem digitalen Marktplatz – effizient, kostengünstig, transparent und direkt (S. 37)



VORWORT

Da geht noch richtig was

Liebe Leserinnen und Leser,

mit inzwischen sechs Emissionen – einige noch laufend bzw. folgend – sehen wir den besten Jahresstart seit 2013.

Also „tot“ sähe nach meinem Dafürhalten doch geringfügig anders aus.

Nun wollen wir nicht schönreden, was nicht schön, weniger schön oder gar unschön ist. Fakt ist: Anno 2018 gibt es wieder Emittenten. Schon wieder. Und bereits mehr, als einige der üblichen Verdächtigen seit jeher unterstellten.

Richtig ist auch: Die meisten sind Folgeemittenten mit Refinanzierungen, wie **Eyemaxx Real Estate**, zuvor **FCR Immobilien**, **REA** und jetzt **PNE Wind**.

Dass diese Emittenten dem Kapitalmarkt verbunden bleiben, ist ein gutes Signal. Wenn **Eyemaxx** oder **PNE Wind** ihren Anlegern eine Fortführung ihrer Kapitalanlage anbieten – attraktiver Umtausch bisheriger Anleihen inklusive – ist das nicht mehr und nicht minder als man erwarten sollte.

Nota bene, dass auch die Ausfälle im ersten Quartal abermals überschaubar blieben – siehe Seite 8 in unserer Übersicht. Ich persönlich rechne mit einem wie schon 2017 unterdurchschnittlichen Niveau. Unterdurchschnittlich heißt, dass wir ein Katastrophenjahr 2016 so ganz sicher nicht wiedersehen werden – nicht einmal können.

Vor diesem Hintergrund war es weit verfrüht, jegliche Flinten ins Korn zu werfen. Der KFM Fonds, der zuletzt abermals eine Jahresrendite von über 4% an seine Anleger ausschüttete, macht genau wie das Musterdepot vor, dass nachhaltige 4%+ p.a. selbst im Niedrigzinsumfeld kein billiger Hütchentrick sind. Anders als der Fonds können wir im Musterdepot bei Weitem nicht wie gewünscht diversifizieren – unsere Ergebnisse sind also sicherlich deutlich volatil.

Der Ausblick für das Jahr 2018 bleibt einstweilen vielversprechend: Diverse Anleihen stehen noch zur Refinanzierung an. Und ab und an sogar noch ein neuer Emittent, wie zuletzt **R-Logitech**.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



News, Updates zum Musterdepot & Co früher haben: Folgen Sie BondGuide auf [facebook.com/bondguide](https://www.facebook.com/bondguide)



Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei BondGuide auf Twitter [@bondguide](https://twitter.com/bondguide) !



Hören Sie uns auch im Netz auf [BörsenRadioNetwork](https://www.boersenradionetwork.com).

Jetzt Eyemaxx Anleihe 2013/2019, WKN A1TM2T tauschen!

Einmalige Sonderzahlung je Anleihe
von 23,75 Euro zzgl. aufgelaufener
Stückzinsen

- Umtauschverhältnis 1:1

Umtausch in Anleihe 2018/2023

- ISIN DE000A2GSSP3

- Laufzeit: 5 Jahre

- **5,5%** p. a. Zinsen

Umtauschfrist bis 16.04.2018

Weitere Informationen: www.eyemaxx.com

Rendite auf

solidem Fundament

EYEMAXX
REAL ESTATE

Der Immobilienspezialist:
Wir wachsen dynamisch und bauen
auf solidem Fundament

Disclaimer: Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Allein maßgeblich ist der Wertpapierprospekt, der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt wurde und kostenfrei unter www.eyemaxx.com/investor-relations oder über die EYEMAXX Real Estate AG, Auhofstraße 25, 63741 Aschaffenburg erhältlich ist.

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur) ⁹⁾	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales) ⁷⁾	BondGuide-Bewertung ^{3,5)}	Seiten
Eyemaxx VI	Immobilien	vs. 19.-24.04.*	FV FRA	30	5,5%	BB ⁹⁾ (CR)	mwv fairtrade, equinet Bank	folgt	BondGuide #07/2018, S. 18
PNE Wind II	Erneuerbare Energien	vs. 24.-25.04.**	FV FRA	50	4,0-4,75%	BB ⁹⁾ (CR)	IKB, M.M.Warburg	folgt	-
Deutsche Lichtmiete	Industriedienstleister	läuft***	-	10	5,75%	-	Eigenemission	folgt ggf.	BondGuide #05/2018, S. 16
FCR Immobilien III	Immobilien	läuft****	FV FRA	25	6,0%	-	Eigenemission, iFunded	****	BondGuide #03/2018, S. 15
REA IV	Immobilien	läuft*****	FV HH	75	3,75%	-	Eigenemission	****	BondGuide #03/2018, S. 18
WohnWertPapier I	Immobilien	läuft*****	FV Wien & MUC	25	4,25%	-	Eigenemission	****	BondGuide #25/2017, S. 13
BauWertPapier I	Immobilien	läuft*****	FV Wien & MUC	15	5,5%	-	Eigenemission	***(*)	BondGuide #25/2017, S. 13
Photon Energy II	Erneuerbare Energien	läuft*****	FV FRA	30*****	7,75%	-	Dero Bank	***(*)	BondGuide #22/2017, S. 10
Westfalia RE	Immobilien	läuft*****	FV FRA	10	5,25%	-	Eigenemission	*	BondGuide #23/2017, S. 12

* Vom 03. bis 16.04.2018 inklusive eines freiwilligen Anleiheumtauschangebots für die Inhaber der 7,875%-Eyemaxx-III-Altanleihe 2013/19 (WKN: A1TM2T) - Umtauschverhältnis: 1 zu 1 zzgl. aufgelaufener Stückzinsen und einmaliger Sonderzahlung von 23,75 EUR je Alt-TSV. ** Vom 06. bis 20.04.2018 inklusive eines freiwilligen Anleiheumtauschangebots für die Inhaber der 8,0%-Altanleihe 2013/18 (WKN: A1R074) - Umtauschverhältnis: 1 zu 1 zzgl. aufgelaufener Stückzinsen und einmaliger Sonderzahlung von 5 EUR je Alt-TSV. *** Anleger können die „EnergieEffizienzAnleihe 2022“ (WKN: A2G9JL) ab einem Mindestnominalbetrag von 2.500 EUR laut Wertpapierprospekt bis zum 05.02.2019 direkt über den Emittenten ordern. **** Anleger können die FCR-III-Anleihe 2018/23 (WKN: A2G9G6) laut Wertpapierprospekt bis zum 21.01.2019 direkt über den Emittenten, iFunded oder über die Börse ordern. ***** Anleger können die REA IV-Anleihe 2018/25 (WKN: A2G9G8) laut Wertpapierprospekt bis zum 21.01.2019 direkt über den Emittenten ordern. *****) Weiterhin angeboten werden eine sieben- und eine fünfjährige Anleihe über jeweils bis zu 25 und 15 Mio. EUR; das öffentliche Angebot über den Emittenten endet vs. am 20.11.2018. *****) Zwischenergebnis der Anleiheplatzierung (Stand vom 12.03.2018): Der Gesamtbetrag von 8,013 Mio. EUR wurde gezeichnet. Das öffentliche Angebot endet vs. am 20.09.2018. *****) Anleger können die WSTF-Anleihe 2017/22 (WKN: A2GS27) laut Wertpapierprospekt bis zum 30.06.2018 u.a. direkt über den Emittenten ordern, das Börsenlisting war ursprünglich für den 01.03.2018 angekündigt.

¹⁾ Scale (vorm. Entry Standard), FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DUS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DUS = Primärmarkt DUS A, B, C, PS = Prime Standard; ²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ³⁾ Anleihenrating, ansonsten Unternehmensrating; ⁴⁾ Nachplatzierung läuft; ⁵⁾ Veränderung im Vergleich zum letzten BondGuide (grün/rot); ⁶⁾ Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; ⁷⁾ CF/S = Corporate Finance/Sales (nur Lead) – Skala von * bis ***** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben

Anzeige

» Erfolgreiche Anleihe-Emissionen «

Wir übernehmen Ihre Mediaplanung und haben das passende Tool für die Online-Zeichnung

EQS FINANCIAL
MARKETS & MEDIA

Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating				
	B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne (gültiges) Rating
< 3%	-	Karlsberg II, Schalke 04 II & III, Eyemaxx (WA) I & II, Hörmann II, Adler RE III, PNE I	SAF, innogy, Ferratum I, II & III	Deutsche Börse I, III, IV, V	PORR II, Dürr II, TAG I & II, ATON Finance, UBM I & III, DIC Asset II, III & IV, DSWB I, paragon I, S&T, YFE (WA), S Immo I & II
3 bis 5%	Stauder II, Homann II	Underberg II, III & IV, DRAG I & II, Eyemaxx III, Metalcorp I, DRAG (WA), PNE II	Eyemaxx V	-	Katjes II, DB SF II (I & II), IPM, DEWB, SG Witten/Herdecke, DSWB II, HanseYachts II, Constantin II, IPSAK, paragon II, UBM II, GK Software (WA), WWP I, ETL II & III, Accentro II, Schneekoppe, REA III & IV
5 bis 7%	NZWL I, II & III	Metalcorp II & III, Behrens II, Eyemaxx IV & VI, Euroboden II	BioEnergie Taufkirchen	-	FCR II & III, Energiekontor II, VST, eterna II, JDC Pool, mybet (WA) I, Procar II, PROKON, Insofinance, BWP I, Singulus II, PORR (HY), L&C RE, Hylea, SCP, Vedes III, Westfalia RE
7 bis 9%	4finance	-	-	-	Goffino II, BDT II, Timeless Hideaways, Photon II, FCR I, E7/Timberland I, II & III, R-LOGITECH
> 9%	Scholz, Ekosem I & II, SeniVita (GS), Sanha	SeniVita Social (WA), Stern Immobilien	-	-	Peine, 3W Power II, Solar8, Herbavi, More & More, HPI (WA), Minaya (WA), 3W Power (WA), Timeless Homes, publicity (WA), mybet (WA) II

Quelle: Eigene Darstellung BondGuide; **fett markiert:** neue/laufende Platzierungen

Informationsveranstaltung

des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter KMU e. V.
und des Wirtschaftsrats der CDU e. V.

ICOs für den Mittelstand? Entwicklung von Standards

24. Mai 2018, 14.00 Uhr

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10 | 60322 Frankfurt am Main

Weitere Informationen und die Einladung zu der Veranstaltung erhalten Sie auf:
www.kapitalmarkt-kmu.de/veranstaltungen

Ihr zentraler Ansprechpartner:

Ingo Wegerich

Telefon: +49 69 27229 24875, ingo.wegerich@luther-lawfirm.com

Übersicht der Rating-Systematik

Note*	Eigenschaften des Emittenten	
AAA	Höchste Bonität, sehr starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringstes Ausfallrisiko	Investment Grade
AA	Sehr gute Bonität, starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
A	Gute Bonität, angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
BBB	Stark befriedigende Bonität, noch angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, leicht erhöhte Ausfallwahrscheinlichkeit	
BB	Befriedigende Bonität, sehr mäßige Zins- und Tilgungsfähigkeit, zunehmende Ausfallwahrscheinlichkeit	Non-Investment Grade
B	Ausreichende Bonität, gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
CCC, CC, C	Mangelhafte Bonität, akut gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
D	Ungenügende Bonität, Zins- und Tilgungsdienst teilweise oder vollständig eingestellt, Insolvenztatbestände vorhanden	Default (Ausfall)

*) (+)/(-) – Zur Feinjustierung innerhalb der betreffenden Notenkategorie werden die Ratingeinstufungen von AA bis CCC bei Bedarf mit einem + oder - ergänzt.



Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

	Bondm Stuttgart	Scale FWB ⁵⁾	Prime Standard FWB	m:access München	Primärmarkt DÜS ⁴⁾	Mittelstands-Börse HH-H
Zielvolumen ¹⁾	15–200 Mio. EUR	ab 20 Mio. EUR	ab 100 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	–
Stückelung	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	–
Rating	verpflichtend ²⁾	verpflichtend ²⁾	verpflichtend ²⁾	verpflichtend	nicht verpflichtend	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Capital Market Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanzmittel	gebilligter Prospekt; keine Nachranganleihen; best. Finanzkennzahlen-Relationen; Unternehmen > 2 Jahre	kein Branchenausschluss	kein Branchenausschluss; Unternehmen > 3 Jahre	Subsegmente A, B, C; keine reinen Privatanlegerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenausschluss; Prospektzusammenfassung
bisher notiert	3	11	14	2	A (0), B (1), C (3)	1
Jahresabschluss	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.	bis +4 Mon.	nur Kernaussagen	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.
Zwischenbericht	bis +4 Mon.	bis +4 Mon.	bis +3 Mon.	–	bis +3 Mon.	–
Ad-hoc-Pflicht	quasi ³⁾	quasi ³⁾	quasi ³⁾	quasi ³⁾	quasi ³⁾	quasi ³⁾

¹⁾ Teilweise nicht verbindlich, nur Zielgröße; ²⁾ Börsennotierte Unternehmen können auf ein Rating verzichten; ³⁾ Die Anleihe betreffende News;

⁴⁾ Mittelstandsmarkt DÜS ist eingestellt, dafür PM DÜS A, B, C; A = risikoloser Zins + ≤2%; B = risikoloser Zins + 2 bis 4%; C = risikoloser Zins + >4%;

⁵⁾ Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard für Unternehmensanleihen und Aktien der Deutschen Börse AG

Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites und Regelwerke der Betreiber; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

Investieren in attraktive Wohnungsportfolios: Die neue REA-Anleihe 2018/2025

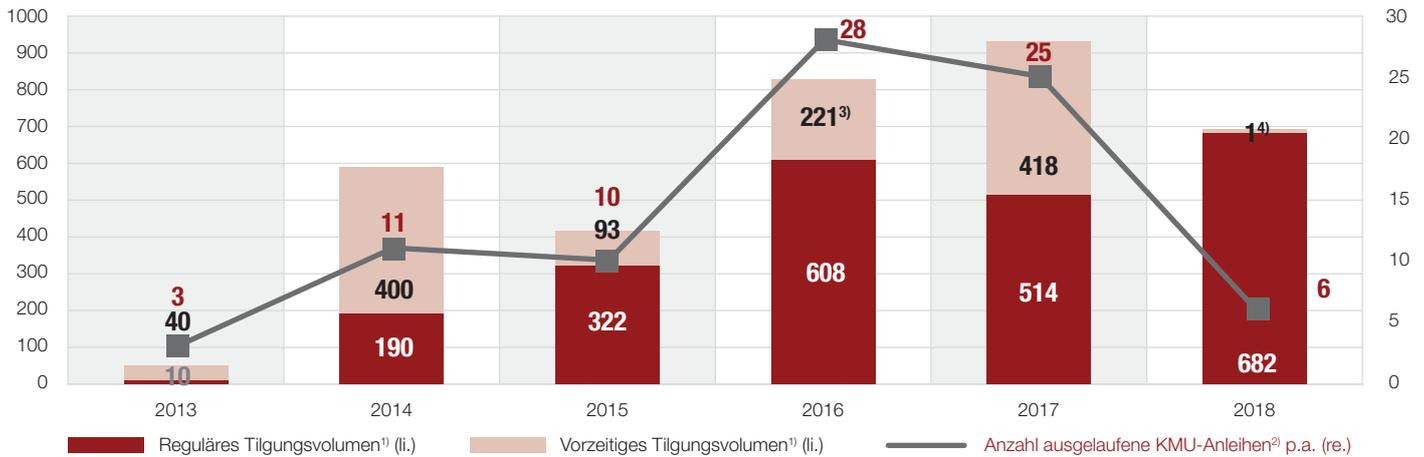


Die neue REA-Anleihe mit einer siebenjährigen Laufzeit und einem Kupon von 3,75 % p.a. wird ab dem 29. Januar 2018 zur Zeichnung angeboten.

Die REA – Real Estate Asset Beteiligungs GmbH, der Spezialist für Wohnimmobilien mit hohem Wertsteigerungspotenzial, bietet Anlegern ab sofort eine attraktive neue Möglichkeit, in den Immobilienmarkt im süddeutschen Raum zu investieren. Profitieren Sie von der jahrelangen Erfahrung und dem fundierten Immobilien-Know-how der REA GmbH, dem Experten für bezahlbaren Wohnraum in Deutschland.

- Kupon: 3,75 % p.a.
- (ISIN: DE000A2G9G80, WKN: A2G9G8)
- Volumen bis zu 75 Mio. Euro
- Erlösverwendung: Erwerb, Revitalisierung und Bewirtschaftung neuer Immobilienportfolios
- Stückelung (1.000 Euro)
- Anleihenotiz in einem Freiverkehrssegment geplant

KMU-Anleihetilgungen ab 2013



¹⁾ in Mio. EUR; ggf. abzgl. Tauschvolumen bei Folge-/Umtauschanleihen oder vorherige Zwischentilgungen; zzgl. letztem Zinskupon bzw. zum Kündigungstermin aufgelaufener Stückzinsen
²⁾ Ohne Berücksichtigung insolventer KMU-Anleiheemittenten und zwischenzeitlicher Anleiherstrukturierungen (via DES)

³⁾ Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff I 2013/18 (WKN: A1R07G), ausstehendes Restvolumen ca. 15,8 Mio. EUR

⁴⁾ Vorzeitige Kündigung Smart Solutions 2013/18 (WKN: A1X3MS) mit zuvor herabgesetzter Hauptforderung auf 1,3 Mio. EUR (urspr. 13 Mio. EUR).

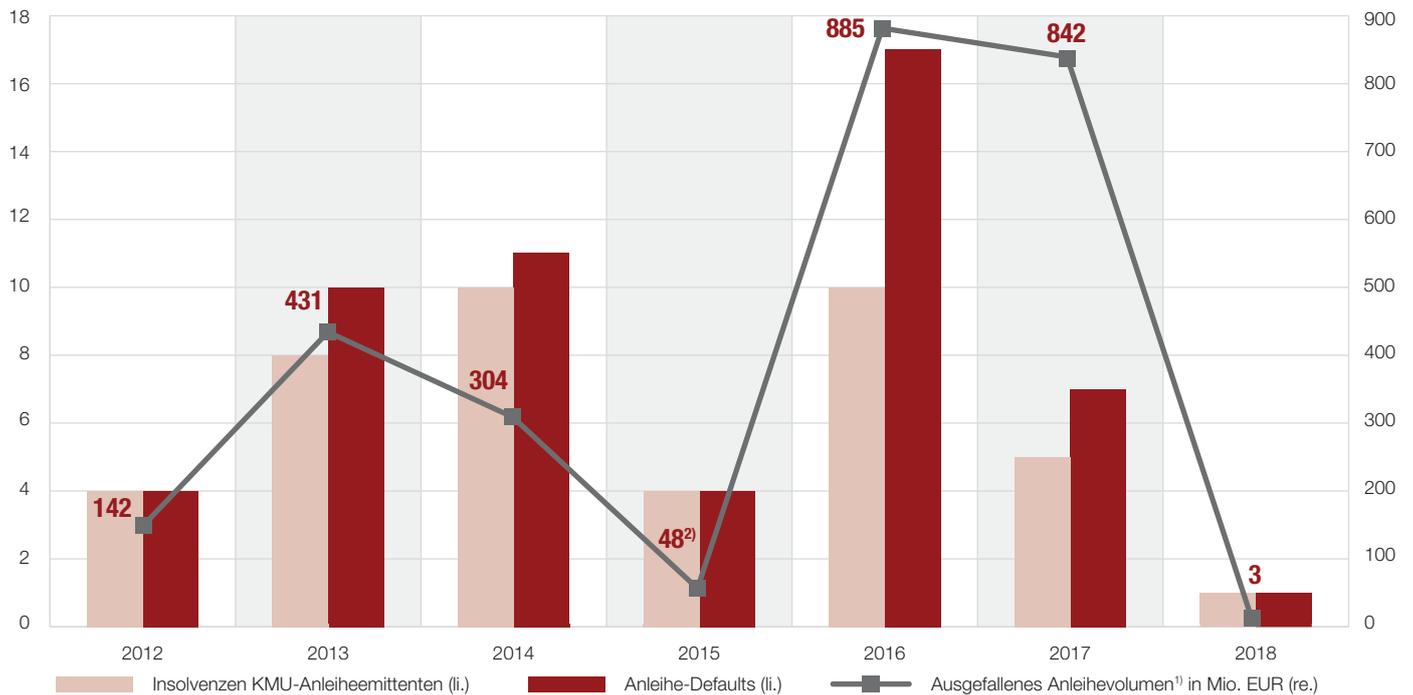
Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

Unternehmen ²⁾ (originärer Fälligkeitstermin)	WKN	Zeitraum der Platzierung	Volumen in Mio. EUR ¹⁾	Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin
PCC III (2013)	A1MA91	Jan 12	10	Offiziell am 01.12.2013
Helma I (2015)	A1E8QQ	Dez 10	10	Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100%
Nabaltec (2015)	A1EWL9	Okt 10	30	Vorzeitig am 31.12.2013 zu 100%
Estavis I (2014)	A1R08V	Feb 13	10	Offiziell am 01.03.2014
Amadeus Vienna (2014)	A1HJB5	Apr 13	14	Offiziell am 17.04.2014
Sanders I (2014)	A1TNHD	Mai 13	11	Offiziell am 31.05.2014
Constantin I (2015)	A1EWSX	Okt 10	30	Vorzeitig am 28.08.2014 zu 100%
Dürr I (2015)	A1EWGX	Sep 10	225	Vorzeitig am 28.09.2014 zu 100%
DIC Asset I (2016)	A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	100	Vorzeitig am 16.10.2014 zu 100,50%
Air Berlin III (2014)	AB100C	Okt 11/Okt 12	130	Offiziell am 01.11.2014
Uniwheels (2016)	A1KQ36	Apr 11	45	Vorzeitig am 05.11.2014 zu 102%
Maritim Vertrieb I (2014)	A1MLY9	Mai 12	13	Offiziell am 01.12.2014
Vedes I (2014)	A1YCR6	Dez 13	8	Offiziell am 11.12.2014
HanseYachts I (2014)	A1X3GL	Dez 13	4	Offiziell am 15.12.2014
Grand City Properties (2020)	A1HLGC	Jul 13/Apr 14	18	Vorzeitig am 05.01.2015 zu 100%
Wild Bunch (Senator I) (2015)	A11QJD	Jun/Sep 14	10	Offiziell am 25.03.2015
6B47 RE Investors (2015)	A1ZKC5	Juni 14	10	Offiziell am 19.06.2015
PCC I (2015)	A1H3MS	Apr 11	30	Offiziell am 01.07.2015
Katjes I (2016)	A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	45	Vorzeitig am 20.07.2015 zu 101%
KTG Agrar I (2015)	A1ELQU	Aug/Sep 10	40	Offiziell am 15.09.2015
Air Berlin I (2015)	AB100A	Nov 10	196	Offiziell am 10.11.2015
AVW Grund (2015)	A1EBX6	Mai 11	11	Offiziell am 01.12.2015
PCC II (2015)	A1KQUJ	Sep 11/Apr 12	25	Offiziell am 01.12.2015
Reiff Gruppe (2016)	A1H3F2	Mai 11	30	Vorzeitig am 21.12.2015 zu 100%
MAG IAS (2016)	A1HBEY	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value-PET-VA (2020)	A13SAP	Jan 12	10	Vorzeitig am 10.02.2016 zu 102%
WESTON (2016)	A1H3G1	Apr 11	10	Offiziell am 01.03.2016
Deutsche Vermögensberatung (2016)	A1H3G2	Apr 11	10	Offiziell am 01.03.2016

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem **BondGuide-Premium-Abonnement** einsehen.

Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen	83
Reguläres Tilgungsvolumen	2.325
Vorzeitiges Tilgungsvolumen	1.173
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2018	3.498

Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



¹⁾ Ausgefallenes Gesamtvolumen insolventer KMU-Anleiheemittenten im Berichtsjahr in Mio. EUR, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten

²⁾ Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick

Unternehmen	Anleihe(n)-Volumen in Mio. EUR	Zeitpunkt des Insolvenzantrags (ggf. in EV = Eigenverwaltung)
SIAG	12	Insolvenzantrag in EV am 19.03.2012
Solarwatt	25	Insolvenzantrag in EV am 13.06.2012
bkn biostrom	25	Insolvenzantrag am 13.06.2012
SIC Processing	80	Insolvenzantrag in EV am 18.12.2012
Solen (vorm. Payom)	28	Insolvenzantrag am 16.04.2013
Alpine	100	Insolvenzantrag im Juni/Juli 2013
Windreich	125	Insolvenzantrag am 06.09.2013
Centrosolar	50	Insolvenzantrag in EV am 17.10.2013
FFK Environment	16	Insolvenzantrag am 24.10.2013
getgoods.de	60	Insolvenzantrag am 15.11.2013
hkw	10	Insolvenzantrag am 10.12.2013
S.A.G.	42	Insolvenzantrag in EV am 13.12.2013
Zamek	45	Insolvenzantrag in EV am 24.02.2014
Rena	78	Insolvenzantrag in EV am 26.03.2014
Strenesse	12	Insolvenzantrag in EV um 16.04.2014
Mox Telecom	35	Insolvenzantrag in EV am 17.06.2014
Schneekoppe	10	Insolvenzantrag in EV am 08.08.2014
Rena Lange	5	Insolvenzantrag in EV am 09.09.2014
MIFA	25	Insolvenzantrag in EV am 29.03.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 09.10.2014
WPT (Theodor W. Paul)	30	Insolvenzantrag in EV am 04.10.2014
WPT (Wolfgang Paul)	30	Insolvenzantrag in EV am 04.10.2014

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem **BondGuide-Premium-Abonnement** einsehen.

Ausgefallenes Anleihe-Volumen	2.654
Insolvente Emittenten	42
Ausgefallene KMU-Anleihen	54

DIE ERSTE IMMOBILIEN-ANLEIHE 2018 IST DA: **RENDITESTARK • STABIL • SICHER**

Setzen Sie bei Ihrer erfolgreichen Geldanlage auf die neue Anleihe der FCR Immobilien AG!

6% p.a. für
5 Jahre

JETZT ZEICHNEN
WKN A2G9G6

Börse Frankfurt | Bank | Broker
fcr-immobilien.de/anleihe

Die **FCR Immobilien AG** ist einer der führenden Handelsimmobilien-Spezialisten für Einkaufs- und Fachmarktzentren in Deutschland.

Beste Perspektiven.
www.fcr-immobilien.de

FCR Immobilien



League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2014

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung: ¹⁾			
Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2014)	
Oddo Seydler	53	Oddo Seydler	17
equinet	26	ICF	16
youmex	25	quirin	12

TOP 3 Advisory/Corporate Finance:			
Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2014)	
Conpair	17	DICAMA	7
FMS	16	Conpair	5
DICAMA	14	AALTO Capital	4

TOP 3 Kanzleien:			
Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2014)	
Norton Rose	54	Heuking Kühn Lüer Wojtek	21
Heuking Kühn Lüer Wojtek	38	Norton Rose	17
GSK	24	Noerr	8

TOP 3 Technische Begleitung der Emission: ²⁾			
Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2014)	
Oddo Seydler	46	Oddo Seydler	17
quirin	20	quirin, ICF	je 12
equinet	19	equinet	7

TOP 3 Kommunikationsagenturen:			
Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2014)	
Better Orange	31	Better Orange	15
Biallas	25	edicto	8
IR.on	23	IR.on	7

¹⁾ sofern Daten vorhanden

²⁾ Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt)

Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S. 31–36) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2018



www.bondguide.de/bondguide-partner



BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	151.461 EUR
Liquidität	4.111 EUR
Gesamtwert	155.572 EUR
Wertänderung total	55.572 EUR
seit Auflage August 2011	+55,6 %
seit Jahresbeginn:	-0,4 %

Alles neu macht der Mai

Zugegeben, da sind wir einen Monat voraus. Ein Teilverkauf und eine Aufstockung wollen allerdings zeitnah realisiert werden. Vor diesem Hintergrund ist Rumsitzen keine Alternative.

In der Tat, Sie haben richtig gelesen: Die Zeit der ruhigen Hand ist vorüber. April gilt als Wonnemomat, Gefühle wanken und Hormone schwanken. Kurzum: Wir reduzieren eine unserer langjährigen Kerninvestments um 1/3 und stocken im Gegenzug eine andere um die Hälfte auf.



Foto: © heyourrelax – stock.adobe.com

BondGuide Musterdepot

	Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zinserträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risiko-einschätzung**
TEILVERKAUF	VST Building (2019)	Baustoffe A1H PZD	7.458	10.000	04./ 08/ und 09/2016	74,58	8,50%	1.443	101,50	10.150	6,5%	+55,4%	100	B
	HanseYachts II (2019)	Yachten A11 QHZ	4.413	5.000	16.10.14	88,25	8,00%	1.385	104,25	5.213	3,4%	+49,5%	180	A
	Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	649	107,50	5.375	3,5%	+48,7%	90	A
	Volkswagen (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	693	99,00	9.900	6,4%	+28,6%	103	A-
	Ferratum I (2018)	Finanz-Dienststgn A1X 3VZ	5.325	5.000	17.04.15	106,50	8,00%	1.185	101,25	5.063	3,3%	+17,3%	154	B+
	4 finance (2018/21)	Finanz-Dienststgn A18 1ZP	25.936	25.000	10/2016, 01/, 04/ und 09/2017	103,74	11,25%	3.462	106,00	26.500	17,0%	+15,5%	76	A-
	Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1L0	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	363	110,00	5.500	3,5%	+14,4%	58	A-
	Eyemaxx RE V (2019/21)	Immobilien A2A AKQ	15.075	15.000	08/2016, 03/ und 04/2017	100,50	7,00%	1293	106,20	15.930	10,2%	+14,2%	86	A-
	BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	805	109,10	10.910	7,0%	+10,0%	54	A-
	Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	15.015	15.000	06/2017	100,10	5,25%	651	104,33	15.650	10,1%	+8,6%	43	A-
	Euroboden II (2020/22)	Immobilien A2G SL6	10.025	10.000	10/2017	100,25	6,00%	277	104,70	10.470	6,7%	+7,2%	24	A-
	Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	338	50,30	7.545	4,8%	+2,1%	42	A
	FCR Immobilien III (2023)	Immobilien A2G 9G6	10.025	10.000	02/2018	100,25	6,00%	92	99,95	9.995	6,4%	+0,6%	8	A-
	publity WA (2020)	Immobilien A16 9GM	13.616	15.000	01.05.16	90,77	3,50%	659	74,91	11.237	7,2%	-12,6%	98	C
AUFSTOCKUNG	S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	0,00%	458	35,00	1.750	1,1%	-32,3%	313	-
	Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	5,50	275	0,2%	-82,2%	80	C
	Gesamt		147.482					13.751		151.461	97,4%	+9,1%	94,3	
	Durchschnitt					6,8%								

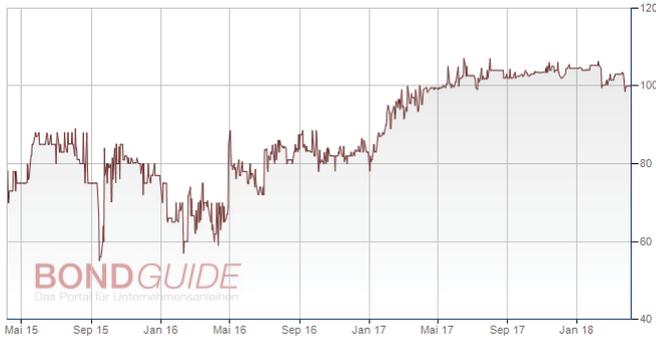
*) in EUR

**) Volatilitätseinschätzung by BondGuide von A+ (niedrigstes) bis C-. Veränderungen grün (besser) bzw. rot (schlechter).

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

Bei **VST Building** realisieren wir einen Teilverkauf von 5.000 Stück. Die Position liegt massiv im Plus, hatten wir diese 2016 doch zu unter 70% nominal erwerben können. Zum nächsten Kurs nach Erscheinen dieses BondGuide 07-2018 an der Börse Frankfurt umgesetzt.

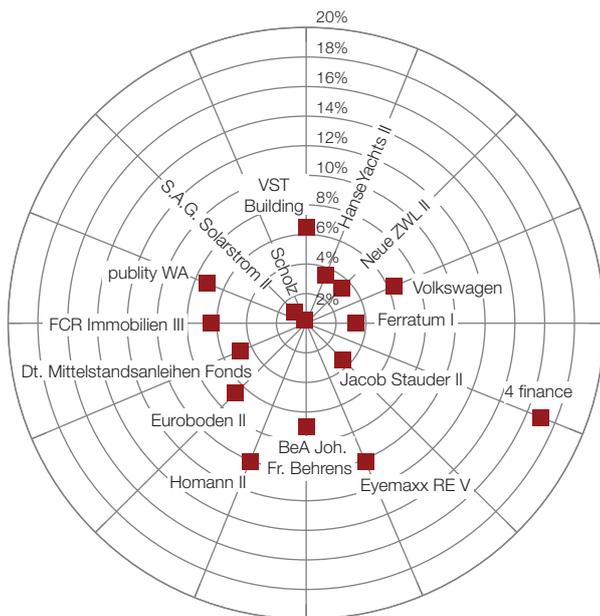
VST BUILDING TECH. 2013/19 (WKN: A1HPZD)



Quelle: BondGuide

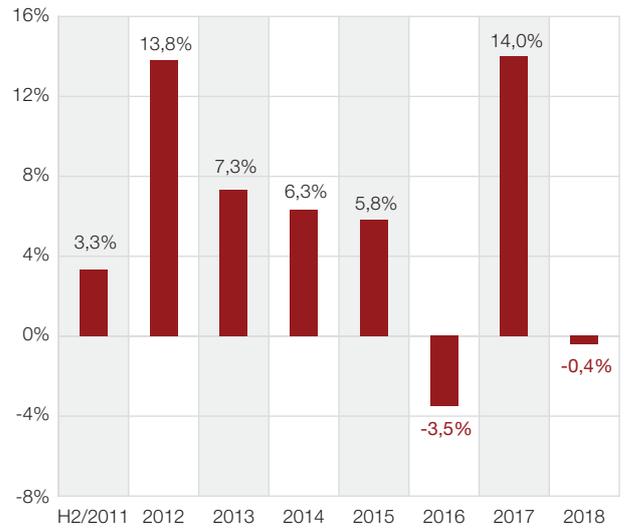
Im Gegenzug stocken wir die Wandelanleihe bei **publity** auf. Sofern sich alles so manifestiert wie im Interview mit CEO/Gründer Thomas Olek geschildert (sh. S. 19–21), wäre die Position ein sogenannter No-Brainer. Ich würde BondGuide-Leser jedoch bitten in Erwägung zu ziehen, dass sich der Autor dieser Zeilen einmal mehr irren könnte: In dem Falle wäre eine Aufstockung das letzte, was Sie nachbilden sollten. Genau wie **VST**-Ausführung zum nächsten Kurs an einer der hiesigen Börsenplätze.

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Kurse und Werte sind der Tabelle schon angepasst auf Basis aktueller Kurse bei Redaktionsschluss. Wie Sie wissen, korrigieren wir die dann mit den tatsächlichen Kursen nach erfolgter Ausführung. Dies dient der Übersichtlichkeit für Leser im jeweiligen BondGuide-pdf.

PUBLITY AG WA 2015/20 (WKN: A169GM)



Quelle: BondGuide

In der Regel werden der Verkaufskurs etwas niedriger und der Kaufkurs etwas höher ausfallen als an dieser Stelle angekündigt. Das spielt bei einer längerfristigen Betrachtung jedoch keine Rolle, denn wen interessiert, ob man z.B. **publity** jetzt bei 76 oder 77% kaufen kann, wenn zu 100% zurückgezahlt werden muss?

Ausblick

Insofern: Tun Sie sich selbst und allen anderen einen Gefallen und überschlagen Sie sich nicht. Alle Titel sind auch am nächsten Werktag noch handelbar.

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.


Beratung bei IPO
2018


Beratung bei einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung
2018


Beratung bei Debt-to-Equity-Swap und Listing an der Börse München
2018


Reverse IPO mit Dual Listing einschließlich Prospekterstellung
2018


Beratung bei der Prolongation einer Anleihe
2017


Beratung bei einer Anleihe
2017


Beratung bei vier Barkapitalerhöhungen und drei Sachkapitalerhöhungen einschließlich Prospekterstellung
2017


Beratung bei einer Kapitalerhöhung
2017


Beratung bei Restrukturierung einer Unternehmensanleihe
2017


Beratung bei einer Kapitalerhöhung und einer Wandelanleihe
2017


Beratung bei drei Barkapitalerhöhungen
2017


Beratung bei einer Projektanleihe einschließlich Gesamtfinanzierung
2016


Beratung bei einer Barkapitalerhöhung einschließlich Prospekterstellung
2016


Beratung des Hauptaktionärs bei einem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-Out
2016


Beratung bei einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung
2016


Beratung bei einem Squeeze-Out der Medisana AG
2016

Sie wollen hoch hinaus – wir sorgen für eine sichere Basis.

Wir bieten Ihnen ein Team erfahrener Rechtsexperten, die sich auf Kapitalmarkttransaktionen wie Börsengänge, Secondary Placements, Platzierung von Anleihen, öffentliche Übernahmen sowie auf die laufende kapitalmarktrechtliche Beratung einschließlich der Betreuung von Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften spezialisiert haben. Eine Expertise, die sich schon seit über zehn Jahren für unsere Mandanten auszahlt. kapitalmarktrecht@heuking.de

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

eno energy: Anleiherückzahlung eingetütet(?)

Zuletzt war es auffällig still um die Windenergiefirma, so dass Einige schon Schlimmeres befürchteten. Umso erfreulicher die vorösterliche Nachricht, dass die ausgelaufene Mittelstandsanleihe nun mit kleiner zeitlicher Verzögerung vollständig abgelöst werde.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



eno dreht am Finanzierungsrad und zahlt danach seine 7,375%-Anleihe 2011/18 vollständig zurück – so der Plan. Foto: © eno energy GmbH

CORESTATE erweitert Bondportfolio

Der Immobilien- und Investmentmanager wird zum Wiederholungstäter: Noch vor Ostern wurde in Windeseile eine neue 300 Mio. EUR schwere Schuldverschreibung 2018/23 bei institutionellen Anlegern untergebracht und damit die Konzernkapitalstruktur glänzend aufpoliert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Mit der zinsgünstigen 3,5%-Neuemission poliert CORESTATE seine Finanzierungsstruktur auf. Foto: © CORESTATE Capital Holding S.A.

„Eyemaxx VI“: Emissionsstart Mitte April

Der Wiener Immobilien-Entwickler und -Bestandshalter macht ernst in puncto Bondemission: Geplant ist die Ausgabe einer neuen fünfjährigen Unternehmensanleihe über bis zu 30 Mio. EUR. Investoren kommen erst nach dem Altanleihe-Umtauschangebot ab 19. April zum Zug.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Langzeitparker am KMU-Bondmarkt: Eyemaxx will noch im April nachlegen. Foto: © Björn Wylezich – stock.adobe.com

R-Logitech: Debütanleihe vollständig „verladen“

Der Anbieter von Logistik- und Technologiedienstleistungen hat die Platzierung seiner Erstanleihe in der gut anderthalbwöchigen Zeichnungsfrist abgeschlossen und 25 Mio. EUR an neuen Geldern an Bord geladen. Noch vor Ostern lief die Neuemission im Frankfurter Open Market ein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Erfolgreiche Anleiheplatzierung: R-Logitech stemmte bei seinem Debüt die komplette Anleihefracht. Foto: © R-LOGITECH S.A.R.L.

Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS schüttet aus Zahltag für Fondsinhaber: Der von KFM Deutsche Mittelstand initiierte Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS schüttete unlängst für das abgelaufene Geschäftsjahr 2017 mit 2,25 EUR je Fondsanteil eine Rendite von über 4,5% an seine Anleger aus.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Inhaber des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS freuten sich über den neuerlichen Geldregen. Foto: © thongsee – stock.adobe.com

Deutsche Rohstoff AG fördert neuen Wandler

Das Rohstoffbeteiligungsunternehmen bohrte jüngst erfolgreich den KMU-Bondmarkt an und förderte frische Anleihegelder. Emittiert wurde eine neue nicht besicherte Wandelanleihe über 10 Mio. EUR – mit den Geldern soll das Geschäft der Öl- und Gasbeteiligungen in den USA weiter sprudeln.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Neue Geldquellen erschlossen: DRAG stieß bei „Bohrarbeiten“ auf den neuen 10-Mio.-EUR-Wandler. Foto: © Deutsche Rohstoff AG

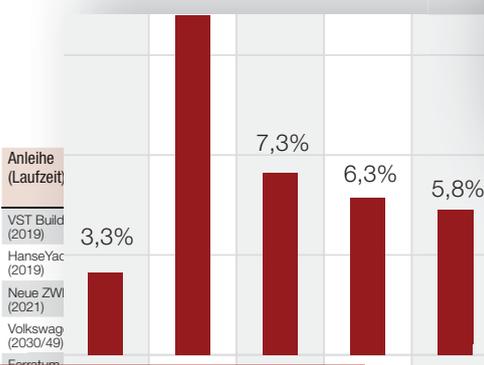
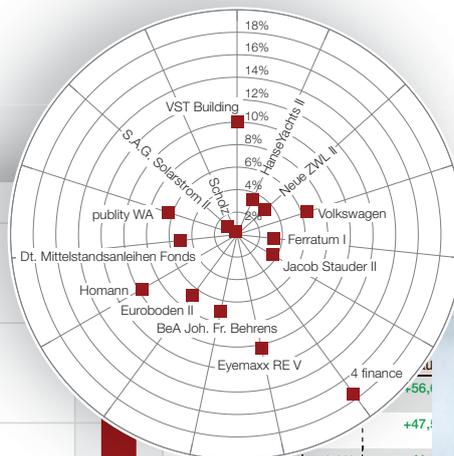
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das **Musterdepot**

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.



www.bondguide.de



Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com

Scout24 debütiert mit Schuldschein

Der Betreiber digitaler Marktplätze fand kürzlich passenden Anschluss am Schuldscheinmarkt: Dank hoher Investoren- nachfrage wurden sämtliche Tranchen der überzeichneten Debüt-Emission über 215 Mio. EUR am untersten Ende der jeweils angebotenen Preisspanne bei Institutionellen platziert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



„Matching“ am Schuldscheinmarkt: Der Debüt-Schuldschein von Scout24 fand reißenden Absatz. Foto: © Scout24 AG

Hamborner REIT baut auf Schuldschein

Der Immobilieninvestor nutzte zuletzt die nach wie vor günstigen Konditionen am Kapitalmarkt und debütierte erfolgreich am Markt für Schuldscheinemissionen: Platziert wurde ein Schuldschein über 75 Mio. EUR – neue Finanzmittel zum Erwerb einer Einzelhandelsimmobilie in Darmstadt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Bei seiner Erstemission legte Hamborner dank hoher Nachfrage gleich mal 'ne Schippe oben drauf. Foto: © HAMBORNER REIT AG

Constantin Medien sichert Bondtilgung

Der Medienkonzern hat die Gelder zur vollständigen Rückzahlung seiner in Kürze auslaufenden 65-Mio.-EUR-Unternehmensanleihe 2013/18 in trockenen Tüchern. Möglich macht's die Teilveräußerung von Aktien aus dem Konzernverbund im Wege einer umfassenden Beteiligungsumstrukturierung.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Der „Ausputz“ im Konzernverbund regelt das Beteiligungsgefüge neu und sichert die Bondtilgung. Foto: © Constantin Medien AG

Karlsberg Brauerei: schaler 2017er Jahresabschluss

Die Traditionsbrauerei legte jüngst Geschäftszahlen vor: Nach einem nicht ganz einfachen Jahr des Umbruchs und des Übergangs hin zu einer nachhaltigen Verbesserung der künftigen Ertragskraft hat das Familienunternehmen zunächst nur Einbußen bei Umsatz und Ertrag auf seinem Bierdeckel.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Nach Vorlage der 2017er Jahreszahlen stellte sich bei Karlsberg-Bondholdern akuter Bierdurst ein. Foto: © Karlsberg Brauerei GmbH

Deutsche Börse: Benchmark Bond platziert

Der Börsenbetreiber nutzte das aktuelle Marktumfeld, um sich günstig mit Anleihekaptal einzudecken. Ausgegeben wurde ein Corporate Bond über 600 Mio. EUR. Die Gelder gingen für die Tilgung der ebenfalls 600 Mio. EUR schweren Altanleihe 2013/18 drauf.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Bond für Bond: Deutsche Börse vollzieht deckungsgleichen Wechsel im hauseigenen Anleiheportfolio. Foto: © Deutsche Börse AG

CORPORATE FINANCE

MEZZANINE, EQUITY, DEBT

Wir begleiten mittelständische Unternehmen und Konzerne bei Wachstums- und Expansionsvorhaben, Working Capital, Refinanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen, Umschuldung, Bilanzoptimierung, Eigenkapitalstärkung und Gesellschafter-Restrukturierung.



Tel. +49 69 50 50 45 050

E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Corporate Finance

youmex AG • www.youmex.de
Tanusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main





BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Dr. Michael Müller,
Gründer und CEO,
Eyemaxx Real Estate AG

„Sehr attraktives Angebot für weitere fünf Jahre“

BondGuide im Gespräch mit Dr. Michael Müller, Gründer und CEO der Eyemaxx Real Estate AG, über die laufende Emision Eyemaxx 2018/23, Investorenwünsche, Kapitalmarkt-vorgaben und vermeintliche Bremsklötze

BondGuide: Herr Dr. Müller, seit einigen Tagen läuft ja schon die Umtauschfrist in „Eyemaxx VI“, und zwar von der **Anleihe 2013/19** kommend. Gibt es schon ein erstes Feedback vom Zeichnungstool der Börse oder von Investoren direkt?

Müller: Das Direct-Placement-Tool der Deutschen Börse wird ja erst ab dem 19. April aktiv – die bereits laufende Frist ist vollständig der Umtauschmöglichkeit von Investoren der Anleihe **Eyemaxx 2013/19** vorbehalten. Solch ein Umtauschvorhaben beansprucht diverse Tage, insofern müssten wir nach dem 19. noch einmal auf Ihre Frage zurückkommen. Wir gehen aber natürlich davon aus, dass ein signifikanter Teil der Eyemaxx-III-Investoren vom Angebot Gebrauch machen wird. Und: Sie erreichen mich aktuell in Paris, wo wir uns gerade auf dem ersten Tag der Roadshow befinden.

BondGuide: Also haben Sie doch bereits Feedback ...?

Müller: Von einem Umtausch gehen wir aus, da er naheliegt. Eyemaxx 2013/19 bietet bei knapp über 102% im Kurs noch



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

rund 5,5% Rendite p.a. bis zur Endfälligkeit in fast genau einem Jahr. Das entspricht exakt dem aktuellen Angebot im Rahmen des neuen Bonds **Eyemaxx 2018/23** – allerdings bieten wir noch eine Sonderzahlung von 23,75 EUR pro getauschter Teilschuldverschreibung und die bisher aufgelaufenen Stückzinsen der „alten“ Anleihe. Der Umtausch ist mithin aus meiner Sicht ein sehr attraktives Angebot, zumal die Anleger sich damit den 5,5%-Kupon für fünf Jahre sichern können. Die Roadshow, auf der wir uns aktuell befinden, adressiert natürlich vor allem neue Zeichner für die neue Anleihe, bei der die Angebotsfrist am 19. April startet. Die ersten Feedbacks hierzu sind sehr positiv.

„Der Umtausch wird positive Auswirkungen auf das Finanzergebnis von Eyemaxx haben“

BondGuide: Diese 23,75 EUR sind nicht eben eine runde Zahl – stattdessen entspricht sie genau der Differenz zwischen Eyemaxx 2013/19 mit 7,875% Kupon und der neuen Anleihe, mit 5,5%. Rund 2 ¼ Punkte beträgt also die jährliche Zinersparnis nunmehr für Eyemaxx. Sind das Peanuts oder etwas Handfestes?

Müller: Nun, wir hatten in der Vergangenheit ja bereits öfters gesprochen, daher kennen Sie schon meine Auffassung, dass die Eyemaxx-Anleihen gemessen an ihrer Besicherung, an ihrer Ausgestaltung usw. eigentlich stets etwas bis sogar deutlich zu hoch rentierlich emittiert waren. Was Privatanleger gefreut haben dürfte, stieß bei institutionellen Investoren teilweise sogar auf Skepsis. Wir haben uns mittlerweile als aktiver Emittent von Anleihen – und als stets pünktlicher Rückzahler – einen sehr guten Track Record bei Investoren aufgebaut. Das sieht man an den Feedbacks aus dem Markt sowie an der Rendite unserer ausstehenden Anleihen, deshalb ist der aktuelle Kupon adäquat und hat natürlich positive Auswirkungen auf unser Finanzergebnis.

BondGuide: ... Eyemaxx ist in der Vergangenheit also vielleicht beim Kupon sehr hoch ran gegangen ...?

Müller: Richtig, so in etwa war das Feedback, dass wir zu unseren damaligen Emissionen hörten. Auch die jetzt ausgestatteten 5,5% bei der neuen Anleihe sind vergleichsweise komfortabel – gemessen an einem aktien-notierten Unternehmen des Regulierten Marktes, das seit der Börsennotierung ohnehin sämtliche Transparenz- und Börsenfolgepflichten gewohnt ist.

„Zusätzliche Transparenzaufgaben sind keinerlei Thema für Eyemaxx, da ohnehin erfüllt. Diese sind eher gedacht für deutlich weniger kapitalmarkterfahrene Emittenten.“

BondGuide: Zumal Sie bei der laufenden Emission neben der equinet Bank auch mwb fairtrade im Zweierkonsortium haben, die zuletzt bei Euroboden auf **Transparenzpflichten bestanden**, die deutlich über das vorgeschriebene Maß hinaus gingen.

Müller: Das haben wir natürlich wahrgenommen – allerdings macht dies für eine ohnehin börsennotierte Eyemaxx Real Estate AG keinerlei Unterschied. Ich denke, diese zusätzlichen Auflagen sind angedacht für deutlich weniger kapitalmarkterfahrene Emittenten, da es hierbei in der Vergangenheit zu häufig zu Mängeln kam, die wir alle kennen.

„Unsere hoch besicherte Anleihe Eyemaxx 2016/21 können wir frühestens in einem Jahr angehen. Investoren werden also noch mindestens ein weiteres Jahr ihre Freude an dem Bond haben können.“

BondGuide: Wie steht's eigentlich mit Eyemaxx 2016/21, verzinst mit 7,0%, stark besichert und daher mit Investment Grade BBB-? Wir sprachen seinerzeit ausgiebig darüber. **Im Übrigen auch im BondGuide Musterdepot.** Diese Anleihe ist ganz offenbar nach aktuellem Stand die teuerste für Eyemaxx – indes die beste für Anleger. Wann gehen Sie denn daran, die aus dem Verkehr zu ziehen (?)

Müller: Immerhin scheint die Markteffizienz hier wieder im Lot zu sein, bietet diese Anleihe nunmehr nur ca. 4,5% p.a. bis zur rechnerischen Endfälligkeit in drei Jahren. Allerdings besteht die früheste Rückzahlungsmöglichkeit für uns erst ab 2019. Investoren werden sich also noch mindestens ein Jahr an diesem Bond erfreuen können. Übrigens war da gerade vor wenigen Tagen die pünktliche jährliche Kuponzahlung.

BondGuide: Inzwischen sind Sie, Herr Dr. Müller, gar nicht mehr Mehrheitsaktionär in den Eyemaxx-Aktien, sondern „nur“ noch Großaktionär. Wollten Sie nicht ursprünglich Mehrheitler bleiben?



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Müller: Das war einmal so, dann hat sich aber mit zunehmendem Wachstum gezeigt, dass unser Unternehmen mehr Flexibilität benötigt. Die Einwerbung von Eigenkapital wäre gebremst worden, wenn Eyemaxx nur dann Kapitalerhöhungen durchführen könnte, wenn ich als Großaktionär voll mitziehen kann. Indem wir Eyemaxx von dieser Fessel befreit haben, konnten wir erst die Basis für unsere erfolgreichen Großprojekte und den Ausbau der Projektpipeline schaffen. Ich bin überzeugt, dass sich diese Öffnung in jedweder Beziehung in den Kursen unserer notierten Emissionen, inklusive bzw. v.a. der AG selbst, niederschlagen wird bzw. schon getan hat.

„Unsere Kapitalmaßnahmen folgen stets einer ganz klaren Idee zur Mittelverwendung“

BondGuide: Frische Mittel besorgt sich Eyemaxx ja nicht immer wieder um seiner selbst willen, sondern da Sie schon konkret etwas im Anlage- bzw. Umsetzungs-Auge haben. Was ist es dieses Mal?

Müller: In unserem Kernmarkt Deutschland/Österreich sehen wir aktuell weiter große Wachstumsmöglichkeiten für Eyemaxx. 87% unserer derzeitigen Projektpipeline adressieren den deutschsprachigen Raum. Der Kapitalbedarf ist hinsichtlich unserer Entwicklungspipeline vorhanden wie dem Ziel folgend, zur Stabilisierung der Erträge mehr Objekte im Eigenbestand zu halten. Damit generieren wir dann noch mehr wiederkehrende und planbare Mieteinnahmen. Sie sehen, wir werben Finanzmittel nicht als Blind Pool ein, sondern haben eine sehr klare Idee zur Mittelverwendung.

BondGuide: Herr Dr. Müller, dann scheint ja klar, dass wir beizeiten ein weiteres Gespräch führen dürften.

Das Interview führte Falko Bozicevic.



BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Thomas Olek,
Gründer und CEO,
publity AG

„Wollen eine zufriedenstellende Klärung der Sachlage für alle Seiten“

BondGuide im Gespräch mit Thomas Olek, Gründer und CEO der publity AG, über die unbefriedigende Situation in Wandelanleihe- und Aktienkurs, Heilungsmöglichkeiten sowie unsinnige Spekulationen

BondGuide: Herr Olek, die aktuellen Jahreszahlen für 2017 fielen erläuterungsbedürftig aus. In Ihren eigenen Worten sahen die wie genau aus?

Olek: Wir haben das Geschäftsjahr nach vorläufigen Zahlen mit einem Jahresüberschuss nach HGB von etwa 11,2 Mio. EUR und Assets under Management von etwa 4,6 Mrd. EUR abgeschlossen. Damit haben wir sehr profitabel gearbeitet, unsere Assets under Management um rund 50% gesteigert – unsere selbst gesteckten Ziele aber trotzdem merklich verfehlt. Wir unterscheiden uns von vielen Mitbewerbern dadurch, dass wir nicht den allergrößten Teil unserer Umsätze und Gewinne aus laufenden Gebühren erzielen, sondern 30% und mehr unserer Einnahmen sind Gewinnbeteiligungen aus Immobilienverkäufen.

BondGuide: Kurz gesagt: Schwankungen sind eingepreist. Was war 2017 nun so, dass Sie sich vor einigen Wochen zu einer sogenannten Gewinnwarnung veranlasst sahen?

Olek: Das ist richtig – unsere Prognose für 2017 ist irgendwann schlicht nicht mehr aufgegangen. Wir haben größere Portfolioverkäufe für unsere Kunden geplant und die ließen sich zum Jahresende nicht mehr realisieren. Wir sind zuversichtlich, dass wir diese Verkäufe nun zeitnah umsetzen können, aber bei Umsatz und Ergebnis 2017 fehlten sie uns schlicht. Bei den Assets under Management sehen wir, dass der für uns relevante Bereich des Immobilienmarktes wesentlich enger geworden ist. D.h. die Preise, die wir im Einkauf inzwischen zahlen müssen bzw. die wir für unsere Kunden noch zu zahlen bereit sind, sind deutlich gestiegen. Das grenzt die Immobilienauswahl ein bzw. macht die Suche zeitraubender.

„Im Bereich deutsche Büroimmobilien müssen sich alle auf niedrigere Renditen als ehemals einstellen. Das ist ein Fakt.“

BondGuide: publity hat ja als Asset Manager größere internationale Kunden, darunter einen namhaften amerikanischen Hedgefonds. Fallende Renditen bei Immobilieninvestments sind sicherlich nichts, was ein Hedgefonds gerne hört ...

Olek: Wir sind weiter freundschaftlich miteinander verbunden, stehen wie gewohnt in Kontakt – aber Renditen von 15% oder mehr können wir im aktuellen Umfeld schlicht nicht mehr generieren so wie einst. Sicherlich werden wir für diesen von Ihnen erwähnten Kunden und Investor auch künftig noch Immobilienkäufe tätigen, jedoch womöglich nur noch opportunistisch, also einzelfallbezogen. Ein großer Teil des Immobilienbestands, den wir als Asset Manager verwalten, gehört unverändert eben diesem Hedgefonds. Die Geschäftsbeziehung ist also intakt, nur werden wir für diesen Kunden künftig eher Verkäufe als Käufe tätigen, da er mit seinen Renditeansprüchen im aktuellen Preisumfeld für Immobilien eher Gewinne realisiert. Positiv ist, dass wir dann natürlich an



Foto: © publity AG



Foto: © publity AG

den Gewinnbeteiligungen üppig verdienen. Auf der anderen Seite müssen wir beim Einkauf neue Investoren mit moderateren Renditeansprüchen als unsere Kunden gewinnen. Daran arbeiten wir und ich bin hier durchaus zuversichtlich.

BondGuide: Wäre das ein Problem? Vor allem der Aktienkurs von publity preist ja einiges ein – minus zwei Drittel binnen eines Jahres.

Olek: Höhere Renditen zwischen An- und Verkauf wären auch uns lieber. Aber die Gegebenheiten sind aktuell, wie sie sind: Wir steuern dem aktiv entgegen, indem wir unsere Recherchen verstärken und unsere Datenbasis für potenzielle Objekte vertiefen. Wir haben hier eine sehr umfangreiche und detaillierte Datenbank aufgebaut, in der wir nahezu alle Immobilien in Deutschland erfasst haben, die für uns und unsere Kunden interessant sind. Damit sind wir weniger aktiven Wettbewerbern wieder ein Stück voraus. Es muss unser Ziel bleiben, mehr Objekte als Single Deals zu erwerben und veräußern zu können als unsere Mitbewerber. Aber auf niedrigere Renditen im deutschen Büroimmobilienbereich muss sich jeder inzwischen einstellen. Das ist ein Fakt.

„Die Konstruktion der Wandelanleihe ist nicht wirklich glücklich gelaufen.“

BondGuide: Aktienkurs und damit auch die Wandelanleihe haben zuletzt stark gelitten. Bezüglich des Wandlers publity 2015/20 gibt es ja einige Unruhe und Unsicherheit im Markt.

Olek: Da muss ich etwas ausholen. Dies ist wirklich nicht glücklich gelaufen bei der Konstruktion der besagten Wandelanleihe, die nach der Aufstockung bei 50 Mio. EUR Volumen liegt. Bei dieser Aufstockung wurden die Bedingungen geändert, unter anderem zu Gewinnverwendungsmöglichkeiten der publity AG. Hierzu gibt es eine englische und deutsche Version, die zu allem Überfluss unterschiedlich ausgelegt werden können. Unter dem Strich gibt es jetzt Diskussionen über die korrekte Höhe der Dividendenzahlung für 2016. Diese Unsicherheit schadet natürlich.

BondGuide: Es gibt Stimmen, die sogar eine Kündigungsmöglichkeit der Anleihegläubiger thematisiert haben

Olek: Diese Stimmen kenne ich und der Anleihekurs zeigt die daraus entstehende Unsicherheit. Ich kann nur sagen, dass wir mit den großen Anleihegläubigern in guten und regelmäßigen Gesprächen sind.

„Wir überlegen, wie wir das Thema insgesamt jetzt heilen können.“

BondGuide: Mit Aktie und Wandelanleihe ergaben sich auch Hedging-Möglichkeiten.

Olek: Einige Adressen haben sicherlich die Aktie leerverkauft und im Gegenzug die Wandelanleihe gekauft. Davon wissen wir. Jetzt überlegen wir, wie wir das Thema insgesamt sozusagen heilen, denn weder Aktien- noch Anleihekurs sind für unsere Investoren befriedigend.



Foto: © publity AG

BondGuide: Im Wandler gab es jüngst ja bereits gemeldete Käufe von Seiten der Organe.

Olek: Unser Aufsichtsratsvorsitzender hat seit Ende März für einen sechsstelligen Euro-Betrag Wandelanleihen an der Börse gekauft und ich frage mich auf diesem Kursniveau, ob es nicht auch für uns als Unternehmen sinnvoll wäre, Wandelanleihen zurück zu kaufen. Ziel von pubilty ist eine frühere Entschuldung der Firma. Wenn dies durch aktuell opportune Kurse möglich ist, soll uns das recht sein. Zudem stehen wir wie gesagt in Kontakt mit den großen institutionellen Investoren, die den überwiegenden Teil der Wandelanleihen halten. Der nächste Schritt für eine Bereinigung der Situation wäre eine weitere, durch die erfolgten Sondierungen gut vorbereitete Anleihegläubigerversammlung.

„Eine gut vorbereitete AGV wäre der nächste Schritt für eine Bereinigung der Situation.“

BondGuide: Entsprechende Gespräche mit namhaften Adressen wären doch sicherlich mit gewissen Nebenwirkungen verbunden – etwa nicht?

Olek: Wir sind hier durchaus bereit, im Zuge einer Klärstellung zur Ausschüttungsbegrenzung in den Anleihebedingungen, in gewissem Umfang auch über andere Konditionen zu reden. Wir wollen eine schnelle, saubere und für alle



Foto: © pubilty AG

Seiten zufriedenstellende Klärung der Sachlage erreichen. Dabei muss das ausstehende Anleihevolumen auch nicht bis zur Endfälligkeit bei 50 Mio. EUR bleiben. pubilty hatte zum Jahresultimo liquide Mittel von rund 20 Mio. EUR und wenn wir die anstehenden Portfolioverkäufe für unsere Kunden umsetzen, werden wir weitere erhebliche Mittelzuflüsse aus den Gewinnbeteiligungen haben. Dieses Geld können wir durchaus einsetzen, unsere Verbindlichkeiten zu reduzieren.

„Weder eine Verlängerung der Laufzeit noch eine Volumenvergrößerung stehen zur Diskussion.“

BondGuide: In den Medien stand auch eine Verlängerung oder Aufstockung im Raum, offenbar werden mangelnde Ertragskraft und/oder Liquidität bei pubilty unterstellt.

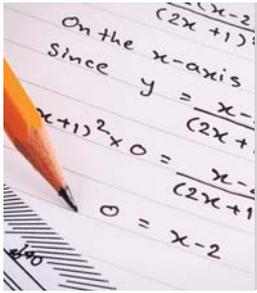
Olek: Das ist Unfug. Weder eine Verlängerung noch eine Vergrößerung des Volumens bei der Wandelanleihe stehen zur Diskussion. Bei einer Anleihegläubigerversammlung steht so etwas nicht auf der Agenda. Wir wollen Formulierungen glatt ziehen, eine für beide Seiten gute Lösung bis zur Endfälligkeit finden und eher Verbindlichkeiten mit Einsatz unserer liquiden Mittel abbauen als ihre Laufzeit zu verlängern.

BondGuide: Herr Olek, dann haben wir ja einiges Berichtenswertes in den nächsten Wochen und Monaten zu erwarten und sprechen uns ggf. im Anschluss wieder.



Foto: © pubilty AG

Das Interview führte Falko Bozicevic.



GASTKOMMENTAR

von
Dr. Marc Bierwirth*

Foto: © wittayayut – stock.adobe.com

Unternehmensanleihen 2018 – Entwicklungs- und Erfolgchancen

Der Großteil konservativer Anleger, die in den letzten Jahren investiert haben, ist erfolgsverwöhnt: Durch die Geldpolitik waren die Renditen für Anleihen zuletzt sehr niedrig, was klassischen Anlegern starke Renditen bescherte. Im Jahr 2018 hat sich der Markt jedoch stark verändert – sodass neue Wege gefunden werden müssen.

Gründe für die Renditeentwicklung

Renditen auf Staatsanleihen sind kontinuierlich gesunken, was für **starke Kursgewinne** bei Anlegern sorgte. Dies resultiert daraus, dass fallende Renditen unweigerlich dazu führen, dass kurz- oder mittelfristig Anleihen auf den Markt kommen werden, die deutlich weniger gut verzinst sind. Dies erhöht automatisch den Wert älterer Anleihen und deren Kurs verbessert sich entsprechend. Man spricht hier von einem inversen Verhältnis zwischen der Rendite und dem Kurs bei Anleihen.



Foto: © Pixabay

Durch die sehr niedrigen Renditeniveaus besteht das Risiko, dass die Renditen moderat nach oben gehen, was zu fallenden

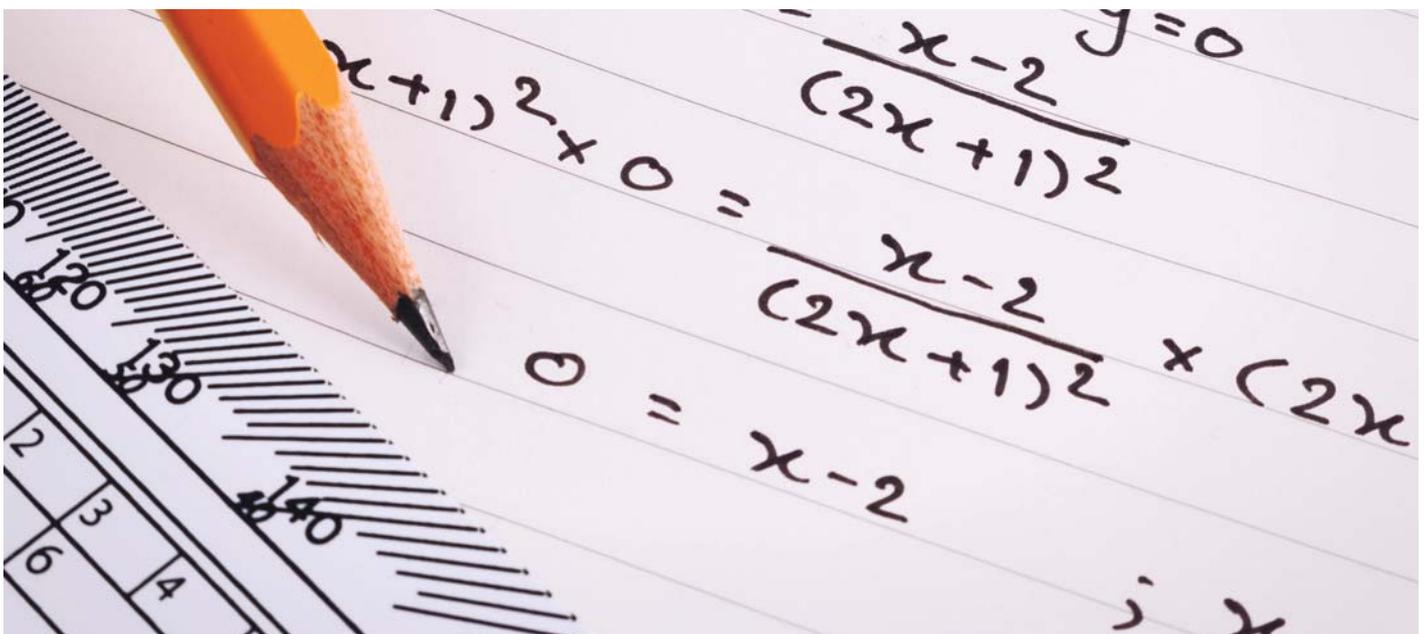


Foto: © wittayayut – stock.adobe.com

* Dr. Marc Bierwirth ist Unternehmensberater bei einer österreichischen M&A-Boutique sowie Autor zahlreicher Fachbeiträge.

Kursen führt. Auch die steigenden Leitzinsen stehen im engen Zusammenhang damit. **Unternehmensanleihen haben über die letzten Jahre besser abgeschnitten als Staatsanleihen**, wodurch die Risikopuffer auf ein Minimum sanken. Große Änderungen in den Risikoaufschlägen sind nicht zu erwarten, wodurch die Kursentwicklung nur marginal besser sein dürfte als für Top-Staatsanleihen.

Auch solche aus Spanien, Italien und Portugal sind durch die erheblichen Risiken der hohen Schuldenstände dieser Länder nicht mehr lukrativ und werfen maximal Renditen in Höhe von **1,5% ab, wie der Focus darstellt**.

Was lohnt also noch? Welche Branchen sind erfolgsversprechend und wo lohnt es sich, einen Blick zu riskieren?

Lohnenswertes für Anleger

Insbesondere offene Immobilienfonds sowie flexible Rentenfonds und Short-Produkte auf Zinsfutures gelten derzeit als Geheimtipps, auf die sich sinnvolle Anlagestrategien aufbauen lassen. Doch wie sieht es mit Unternehmensanleihen aus?

Immobilien

Im Zusammenhang mit Immobilienfonds sind insbesondere auch **Unternehmensanleihen von Immobilienentwicklern** ein starkes Thema. Vor kurzem berichtete man erst wieder über **die Eyemaxx Real Estate**, die neue Möglichkeiten einer Fremdkapitalfinanzierung prüft und nun abermals auf die Emission einer Anleihe zurückgreift.

Solche Bonds sind vielversprechend, denn Immobilienunternehmen und Planungsunternehmen profitieren direkt vom steigenden Trend der Immobilienfonds, sodass Anleihen in diesem Bereich sehr empfehlenswert sind. Wir sprechen hier von Festzinsanleihen mit einem hohen Volumen und Festzinskupons zwischen 7 und 8% p.a. bei einer Laufzeit bis 2021.

Auch Unternehmen wie die **FCR Immobilien** stehen auf solidem Fundament und versprechen Anlegern solide Anleihen. Die dritte FCR-Anleihe im avisierten Zielvolumen von bis zu 25 Mio. EUR bei fünf Jahren Laufzeit bietet ein umfangreiches Sicherungspaket und **lockt mit einem Festzins von 6% p.a.**

iGaming

Durch innovative Technologien entwickeln sich neue Märkte und neue Segmente für bestehende Unternehmen. Insbesondere die iGaming-Branche hat sich in den letzten Jahren erstklassig gemacht. Die letzte ICE Totally Gaming in London – die B2B-Messe der Branche – knackte mit mehr als 30.000 Teilnehmern aus 150 Ländern sämtliche Rekorde und veranschaulichte eindrucksvoll, wie stark die Branche derzeit ist.

Entwicklungsfirmen **für die iGaming Branche wie Microgaming** setzen auf neue Technologien – allen voran Virtual Reality – um Software für Konsumenten noch attraktiver zu machen und neue Zielgruppen zu erschließen. Im Bereich der Softwareentwickler für die iGaming-Branche sind Benchmark-Anleihen sehr sicher,

Kein AIDS für alle!



Mehr als 1.000 Menschen erkranken jedes Jahr in Deutschland an Aids. Das wäre längst vermeidbar: HIV muss nicht mehr zu Aids führen. Bei rechtzeitiger Diagnose und Behandlung kann man gut mit HIV leben. Im Jahr 2020 soll niemand mehr an Aids erkranken müssen.

Jetzt mitmachen,
Geschichte schreiben:
kein-aids-fuer-alle.de

 Deutsche
AIDS-Hilfe





Foto: © Pixabay

auch wenn die neuen Renditen häufig unter oder um 2,0% liegen. So lag die **Novomatic-Anleihe 2013/19** noch bei 4,0% p.a., das an der Wiener Börse gezeichnete Papier schrumpfte in der Rendite jedoch mittlerweile auf 1,625% p.a.

Die extrem positive Entwicklung wird insbesondere durch die Branchenriesen im iGaming Bereich verursacht. So **verzeichnen iGaming-Portale wie Betway Casino** seit Jahren Zuwächse in Umsatz und Kundenstamm und man kann davon ausgehen, dass sich der Kundenkreis durch die neuen Technologien und Markterweiterungen noch weiter vergrößert. Wenn nun die **angestrebten Pläne der Liberalisierung des Glücksspielmarktes in Deutschland** über kurz oder lang umgesetzt werden, könnte dies zu einem regelrechten **Boom der Branche in Deutschland** führen, was sie nochmals deutlich nach oben katapultiert. Dies wird den Wettbewerb beflügeln und könnte trotz guter Wirtschaftslage auf Entwickler- und Publisherseite dazu führen, dass das Renditeniveau steigt. Es lohnt sich daher auf jeden Fall, die Branche im Blick zu behalten.

Erneuerbare Energien

Wie wir erst kürzlich berichteten, haben die Unternehmen **Seidensticker** und **Photon Energy N.V.** ihre Emissionen fristgerecht getilgt. Der Solarkraftwerksbetreiber hat seine 8%-Unternehmensanleihe (2013/18) zur Freude der Anleger termingerecht zurückgeführt und damit sein Marktdebüt am Anleihenmarkt erfolgreich abgeschlossen.

Die vergangenen Jahre waren von Insolvenzen und Konkursen in der Branche geprägt. Dies hat auf der anderen Seite aber dazu geführt, dass die nun etablierten Unternehmen gestärkt aus der Krise hervorgegangen sind. So können Insolvenzen in einer Branche auch gleichzeitig als Jobmotor fungieren und dazu führen, dass sich interessante und lohnenswerte Bonds ergeben. Die Branche hat sich gewandelt und gefestigt. Wir empfehlen daher unbedingt, auch diesen Zweig nicht aus den Augen zu verlieren, denn noch ist der Status angekratzt und es könnten dadurch lukrative Anleiherendite entstehen.

Eng damit zusammen hängt auch die **Elektromobilität**, denn beide Branchen überschneiden sich im Bereich der zukunftsfähigen Speicherlösungen. Daher sind auch Produkte wie die **E7-Timberland-Finance-Anleihe** mit einem angestrebten Gesamtvolumen von 60 Mio. EUR bei bis zu 6,95% p.a. zu beachten. Timberland Finance ist seit Jahren für strukturierte Investments bekannt und es ist daher wenig verwunderlich, dass auch dieses Unternehmen das Potenzial der Energiespeicher-Technologie erkannt hat.



Foto: © Pixabay

Fazit

Es ist Fakt, dass Unternehmensanleihen in diesem Jahr in vielen Bereichen nur sehr geringe Renditen versprechen. **Dennoch gibt es Zweige, die besonders interessant sein können**, sodass Anleger keinesfalls den Fokus ausschließlich auf andere Anlageformen legen sollten. Wir sehen den Renditeentwicklungen in einigen Bereichen sehr positiv entgegen und schätzen viele Unternehmensanleihen, im Gegensatz zu den meisten Experten, nicht nur als „allenfalls haltenswert“ ein.



SPECIAL

Foto: © finecki – stock.adobe.com

KMU-Interessenverband: zahlreiche europäische Staaten wie u.a. Polen oder Italien kapitalmarktfreundlicher als Deutschland

Sollte der vom BMF erarbeitete Entwurf zur Ausübung von Optionen in Kraft treten, drohen erhebliche Nachteile für deutsche kapitalmarktorientierte Mittelständler gegenüber anderen EU-Mitgliedstaaten. Die aktuelle Bestandsaufnahme scheint haarsträubend.

Die EU-Prospektverordnung beispielsweise sieht vor, dass Mitgliedstaaten öffentliche **Angebote von Wertpapieren über einen Zeitraum von zwölf Monaten bis zu einem Gesamtgegenwert von 8 Mio. EUR von der Prospektspflicht ausnehmen** können. Hinter dieser Vorschrift steht der Gedanke der Kapitalmarktunion.

Deren ursprüngliche Kernziel besteht darin, KMU die Finanzierung über die Kapitalmärkte in der Union zu erleichtern. Demgegenüber sieht der Referentenentwurf des BMF eine Ausnahme von der Prospektspflicht lediglich bis zu einem Gesamtgegenwert von weniger als 1 Mio. EUR vor. Betroffen sind Unternehmen, die kein Kreditinstitut sind oder deren Aktien nicht bereits zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.

Von dieser Ausnahmeregelung soll nur Gebrauch machen können, wer zuvor ein dreiseitiges Wertpapier-Informationssblatt veröffentlicht hat.

Der Interessenverband bemängelt unter anderem die folgenden Aspekte:

– **Das Bundesministerium der Finanzen missachtet** zu Lasten des deutschen kapitalmarktorientierten Mittelstandes die europäische Initiative der Kapitalmarktunion. Sollte sich der Entwurf des BMF in dieser Form durchsetzen, wird der deutsche kapitalmarktorientierte Mittelstand seiner Chance, sich über den Kapitalmarkt in kleinem Umfang bis zu 8 Mio. EUR prospektfrei zu finanzieren, beraubt.

– **Andere Mitgliedstaaten der EU fördern den kapitalmarkt-orientierten Mittelstand weitaus mehr als Deutschland.**

In anderen Staaten wird von der Prospektausnahme für den Mittelstand deutlich umfangreicher Gebrauch gemacht. Mit einer Prospektbefreiung von lediglich bis zu 1 Mio. EUR wäre Deutschland im EU-Kontext Schlusslicht innerhalb der EU.

– Der deutsche Mittelstand wird auch hierdurch erneut erheblich benachteiligt und **gerät ins Hintertreffen gegenüber der ausländischen mittelständischen Konkurrenz.**

– **Der kapitalmarktorientierte deutsche Mittelstand steht in der Gunst des BMF mittlerweile sogar hinter dem Crowdfunding.** So sieht das Vermögensanlagengesetz für sog. Schwarmfinanzierungen Prospektbefreiungen bis zu einem Verkaufspreis sämtlicher angebotener Vermögensanlagen von 2,5 Mio. EUR vor



Dunkle Wolken über Frankfurt? Foto: © SLy



Foto: © finecki – stock.adobe.com

– Grundsätzlich begrüßt der Interessenverband aus Transparenzgründen die Einführung eines Wertpapier- Informationsblattes für öffentliche Angebote von Wertpapieren oberhalb von 100 TEUR, und unterhalb der Prospektschwelle.

Hintergrund

Der am 30. August 2017 gegründete Verband mit Sitz in Frankfurt am Main setzt sich insbesondere für die Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für kleinere und

mittlere Unternehmen bei der Kapitalmarktfinanzierung ein und tritt aktiv für die Belange des kapitalmarktorientierten Mittelstandes im Dialog mit der Politik, den Gesetzgebungsorganen, den Aufsichtsbehörden, den Institutionen des Kapitalmarkts, den Interessenverbänden und der Öffentlichkeit ein. Mitglieder sind KMUs, Dienstleister, Finanzinstitute und Medien. Zum Vorstand gehören Ingo Wegerich (Luther Rechtsanwaltsgesellschaft), Alexander Starke (Vita34 AG), Nils Manegold (max 21 AG), Alexander Deuss (mwb fairtrade) sowie Thomas Stewens (BankM).

Kontakt:

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
z. H. Ingo Wegerich
bei Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10
60322 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 27229 24875
E-Mail ingo.wegerich@luther-lawfirm.com
Web www.kapitalmarkt-kmu.de

Anzeige

FLÜCHTLINGS-
DRAMA
BANGLADESCH



Ihr CARE-Paket rettet Leben.

Jede Spende hilft:
www.care.de

 **care**[®]
Die mit dem CARE-Paket



SPECIAL

Foto: © Philip – stock.adobe.com

Trau schau wem bei Anleihefonds

Viele **Rentenfonds** haben in der Niedrigzinsphase ihre Anlagestrategie geändert. Dadurch sind sie oftmals **nicht mehr so gut diversifiziert**, wie das über Jahre zuvor der Fall war. Investoren sollten das im Blick haben, rät **Cristian Balteo**, Senior-Produkt-Spezialist, **Nordea Asset Management**.

Vor dem Hintergrund historisch niedriger Zinsen und der intensiven Suche vieler Investoren nach Rendite haben **viele Rentenfonds ihre Struktur und Anlagephilosophie nachhaltig geändert**. In deren Portfolios haben konservative Papiere wie etwa erstklassige Staatsanleihen und Pfandbriefe oftmals an Bedeutung verloren, dagegen dominieren **häufig Hochzinsanleihen** aus den **Emerging Markets** und dem **Unternehmenssektor**.

Auch wenn es angesichts der seit Jahren gut laufenden Anleihenmärkte nicht unbedingt naheliegend scheint: Die Investoren sollten sich angesichts der mittlerweile ambitionierten Bewertungen fragen, wie gut sie mit ihrem Portfolio darauf vorbereitet sind, dass es bei Aktien und den vom Anlagecharakter her sehr ähnlichen Hochzinsanlagen zu einer **ausgeprägten Korrekturphase** kommt.



Cristian Balteo,
Nordea Asset Management

Darauf weist **Cristian Balteo**, Senior-Produkt-Spezialist bei **Nordea Asset Management**, hin. „Dank der hohen Liquidität, die die großen Notenbanken im Zuge ihrer offensiven Geldpolitik in die Märkte gepumpt haben, erleben Risikoanlagen seit dem Ende der Finanzkrise 2008 bislang einen nahezu ununterbrochenen Aufschwung“, sagt Balteo.

Viele Portfoliomanager hätten dies zum Anlass genommen, die **Gewichtung von Hochzinsanlagen** innerhalb der von ihnen gemanagten Portfolios **zu erhöhen**. Denn in diesem Umfeld haben diese Investments bislang **sehr attraktive Renditen** geliefert – sowohl in absoluten Zahlen als auch auf risikoadjustierter Basis gesehen.

„Wenn man aber die Faktoren, die zu dieser guten Entwicklung geführt haben, zu Tage fördert und sich genauer anschaut, zeigt sich: **Hochzinsanleihen weisen eine hohe Korrelation zum Konjunkturzyklus auf** – ganz ähnlich wie Aktien“, beobachtet der Nordea-Experte.

„Dementsprechend tendiert auch ihre Wertentwicklung dazu, ganz ähnlich wie die von Aktien zu verlaufen – vor allem in Phasen, in denen die Volatilität an den Märkten plötzlich ansteigt und sich viele Anleger von Risikoanlagen trennen, um Zuflucht in sicheren Häfen zu suchen.“

Die Konsequenz daraus ist Balteo zufolge, dass viele vermeintlich gut diversifizierte Rentenfonds ihr Geld zwar ausschließlich in Anleihen und andere Zinspapiere investieren – so wie das ihre Bezeichnung nahelegt. **Von ihrem Anlagecharakter her ähneln sie aber mehr und mehr einem Aktienprodukt**.

Daraus ergeben sich für Balteo **zwei Überlegungen**, die Investoren unbedingt berücksichtigen sollten: Zum einen ist die **Diversifikation in vielen gemanagten Anleiheportfolios nicht mehr so ausgeprägt** wie sie einmal war, dadurch, dass der **Anteil defensiver Papiere gesenkt** worden ist. Denn die Renditen, die sie abwerfen, sind zu gering. Im Gegenzug haben viele Manager den Anteil von Hochzinsanleihen hochgefahren, die wiederum stark zueinander korreliert sind.



Foto: © bluedesign – stock.adobe.com

Zum zweiten ist zu berücksichtigen, dass der **Diversifikationseffekt**, den Rentenfonds insgesamt auf ein Portfolio haben, **sinkt**. Und zwar dadurch, dass bei ihnen **Hochzinspapiere überrepräsentiert** sind. Denn diese **Anlagen sind stark mit Aktien korreliert** – der anderen großen Anlagekomponente in vielen Portfolios.

„Wir verfolgen daher bewusst einen anderen Ansatz bei der Konzeption unserer Anleiheportfolios“, erläutert Balteo. „Die Philosophie, die unser Multi-Asset-Team seit über einem Jahrzehnt verfolgt, nennen wir „risikobalanciert“. Wir suchen und identifizieren zwar auf der einen Seite die renditeträchtigsten Anlagen. Aber unterscheiden dabei andererseits nach **zwei Arten von Risikoprämie**: nämlich denjenigen Anlagen, deren Prämie hochkorreliert ist mit der von Aktien, und denen, die sich negativ, also gegenläufig, zu Aktien entwickeln.“

Dahinter steckt die **Idee, ein Portfolio aufzubauen, das** – unabhängig davon, welche Anlageform auf dem Label steht – **systematisch strukturiert, gleichzeitig aber ausbalanciert** ist zwischen diesen beiden Polen.

„Unser **Ziel ist**, die von uns **vorgegebene Rendite über den gesamten Investmentzyklus zu erwirtschaften**, ohne dass wir davon abhängig sind, jederzeit die passende makroökonomische Einschätzung zu haben.“

Anzeige

Die passende Anleihe gefunden? Fehlt nur noch das passende Urlaubsquartier.



helmut.knuefer@t-online.de • www.ferienwo-binz.de



Erste Hilfe.



Selbsthilfe.

Wer sich selbst ernähren kann,
führt ein Leben in Würde.

brot-fuer-die-welt.de/selbsthilfe

Mitglied der **actalliance**



Würde für den Menschen.

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁹⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB [®] (S&P)	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB- ⁹⁾ (CR)		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Scholz (2019)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	FV FRA	6	ja	0,00%	SD [®] (EH)	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	CCC [®] (CR)	Fion	**
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%			***
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB [®] (EH)	IKB	*
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	FV S	30	ja	6,75%	BBB ^{®9)} (SR)	Rödl & Partner	***
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC [®] (CR)	Fion	**
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	FV FRA	9	ja	7,88%	BB [®] (CR)	Dero Bank ¹¹⁾	***
Constantin II (2018)	Medien & Sport A1R07C	Apr 13	FV FRA	65	ja	7,00%		Oddo Seydler Bank	*
Stern Immobilien (2018)	Immobilien A1TM8Z	Mai 13	FV FRA & m:access	17	nein	6,25%	BB+ ^{®9)} (SR)	Dero Bank ¹¹⁾	**
S&T (2018)	IT-Dienstleister A1HJLL	Mai 13	FV FRA	15	ja	7,25%	BBB- ^{®9)} (CR)	Oddo Seydler Bank	*
PNE Wind I (2018)	Erneuerbare Energien A1R074	Mai/Sep 13	Prime Standard	100	ja	8,00%	BB [®] (CR)	M.M. Warburg (AS), Oddo Seydler Bank	*
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B- [®] (CR)	equinet Bank	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS (C)	10	n.bek.	9,00%		Schnigge	*
More & More (2018)	Modehändler A1TND4	Jun 13/Feb 14	FV S	8	ja	8,13%	CC [®] (CR)	quirin bank	*
paragon I (2018)	Automotive A1TND9	Jun 13/Mrz 14	FV FRA	13	ja	7,25%	BB+ ^{®9)} (CR)	Oddo Seydler Bank	**
Metalcorp I (2018)	Metallhändler A1HLTD	Jun 13/Mai 14	FV FRA	39	ja	8,75%	BB [®] (CR)	Schnigge (AS), DICAMA (LP)	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C [®] (CR)	quirin Bank	*
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB- ^{®9)} (SR)	GCI Management Consulting	***
Deutsche Rohstoff I (2018)	Rohstoffbeteiligungen A1R07G	Jul/Sep 13	FV FRA	16	nein	8,00%	BB [®] (CR)	ICF	***
DIC Asset II (2018)	Immobilien A1TNJ2	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	100	ja	5,75%		Baader Bank	*

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁹⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
TAG Immobilien I (2018)	Immobilien A1TNFU	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	310	ja	5,13%		Oddo Seydler Bank	*
Minaya Capital WA (2018)	Beteiligungen A1X3H1	Aug 13	PM DÜS (C)	3	ja	7,00%		Acon Actienbank	*
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	FV FRA	6	nein	8,50%	CCC ⁹⁾ (CR)	Dero Bank ¹¹⁾	***
IPM (2018)	Immobilien A1X3NK	Okt 13	FV S & FRA	15	ja	5,00%		Oddo Seydler Bank	***
Ferratum I (2018)	Finanzdienstleister A1X3VZ	Okt 13	Scale ¹⁵⁾	25	ja	8,00%	BBB+ ^{3/9)} (CR)	ICF	**
ATON Finance (2018)	Industriebeteiligungen A1YCQ4	Nov 13	Prime Standard	200	ja	3,88%		Deutsche Bank	**
PORR II (2018)	Baudienstleister A1HSNV	Nov 13	FV FRA	50	ja	6,25%		Steubing	*
Neue ZWL Zahnradwerk I (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	FV FRA	17	ja	7,50%	B ⁹⁾ (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		Deutsche Bank, HSBC	*
DEWB (2019)	Industriebeteiligungen A11QF7	Apr 14	FV FRA	10	ja	6,00%		Oddo Seydler Bank	***
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B- (EH)	ICF, Blättchen FA	*
HanseYachts II (2019)	Boots- und Yachtbau A11QHZ	Mai 14	FV FRA	13	nein	8,00%		Steubing	***
TAG Immobilien II (2020)	Immobilien A12T10	Jun 14	Prime Standard	125	ja	3,75%		Oddo Seydler Bank	**
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	BB- ⁹⁾ (CR)	Oddo Seydler Bank	***
UBM Development I (2019)	Immobilien A1ZKZE	Jul/Dez 14, Mrz 15	Scale ¹⁵⁾ & FV Wien	116	ja	4,88%		IKB, Steubing & quirin (Aufstockung)	***
3W Power II (2019)	Energie A1ZJZB	Aug 14	FV FRA	45	ja	10,00%		Oddo Seydler Bank	*
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	FV FRA	21	nein	8,00%	BB ⁹⁾ (CR)	ICF	***
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14/Apr 15	Prime Standard	175	ja	4,63%		Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	**
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	7,75%	B+ ^{3/9)} (Feri)	DICAMA	*
FCR Immobilien I (2019)	Immobilien A1YC5F	Okt 14	FV FRA	6	nein	8% + Bonus		Eigenemission	***
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS (B)	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB ⁹⁾ (CR)	Schnigge	***
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	25	ja	7,50%	B ⁹⁾ (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Adler Real Estate III (2020)	Immobilien A14J3Z	Apr/Okt 15, Apr 17	Prime Standard	500	ja	4,75%	BB ⁹⁾ (S&P)	Oddo Seydler Bank	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	BB- ^{3/9)} (EH)	ICF	**
Katjes II (2020)	Beteiligungen A161F9	Mai 15 & 17	FV DÜS & FRA	95	ja	5,50%	BB ⁹⁾ (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		Steubing	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+ ⁹⁾ (CR)	ICF	***

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	BB ³⁹⁾ (CR)	IKB, equinet Bank, BankM (Co-Lead)	*
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	BB ⁻⁶⁾ (CR)	Oddo Seydler Bank	***
Lang & Cie RE (2018)	Immobilien A161YX	Aug 15	FV FRA	15	ja	6,88%		ICF	***
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	***
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), Goldman Sachs, J.P. Morgan, UBS	*
BeA Behrens II (2020)	Befestigungstechnik A161Y5	Nov 15	Scale ¹⁵⁾	22	nein	7,75%	BB ⁻⁶⁾ (EH)	quirin bank	***
3W Power WA (2020)	Energie A1Z9U5	Nov 15	FV FRA	14	ja	5,50%		Oddo Seydler Bank	*
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	50	ja	3,50%		quirin bank	**
mybet Holding WA I (2020)	Sportwetten & Online-Casino A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	0	ja	6,25%		Oddo Seydler Bank	*
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Immobilien A1683U	Dez 15	FV HH	50	ja	3,75%		Eigenemission	***
Underberg IV (2018)	Spirituosen A168Z3	Dez 15	FV FRA	20	ja	5,00%	BB ⁻⁶⁾ (CR)	Oddo Seydler Bank	**
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Scale ¹⁵⁾ & FV Wien	75	ja	4,25%		quirin bank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB ⁻³⁹⁾ (CR)	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale ¹⁵⁾	40	ja	5,25%	BB ⁻⁶⁾ (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+ ⁹⁾ (S&P)	Wallich & Matthes, Dero Bank ¹¹⁾	****
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	BBB ⁻³⁹⁾ (CR)	equinet Bank	*
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS (C)	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
Ferratum II (2019)	Finanzdienstleister A2AAR2	Jun 16	Scale ¹⁵⁾	25	nein	4,88%	BBB+ ⁹⁾ (CR)	ICF	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale ¹⁵⁾	34	ja	5,00%	BB ⁻⁶⁾ (CR)	equinet Bank	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB ⁻⁶⁾ (CR)	equinet Bank	***
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB ⁻⁹⁾ (EH)	M.M. Warburg	***
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	6,00%		Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale ¹⁵⁾	67	nein	5,63%	BB ⁶⁾ (CR)	ICF	***
FCR Immobilien II (2021)	Immobilien A2BPUC	Okt 16	FV FRA	15	ja	7,10%		Eigenemission	***
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	B+ ⁹⁾ (CR)	quirin bank, DICAMA (LP)	**
Hörmann Industries II (2021)	Automotive A2AAZG	Nov 16	Scale ¹⁵⁾	30	ja	4,50%	BB ⁶⁾ (EH)	equinet Bank (AS), IKB (LP)	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB ⁻⁹⁾ (EH)	Eigenemission	***
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	4	ja	4,50%	BB ⁶⁾ (CR)	GBC	*

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	B+ ⁸⁾ (CR)	ICF	***
Eyemaxx WA II (2019)	Immobilien A2DAJB	Apr 17	FV FRA	20	ja	4,50%	BB ⁸⁾ (CR)	Dero Bank ¹¹⁾	**
Metalcorp II (2022)	Metallhändler A19JEV	Jun 17	FV FRA	70	ja	7,00%	BB ⁸⁾ (CR)	Arctic Securities	***
paragon II (2022)	Automotive A2GSB8	Jun 17	Scale ¹⁵⁾	50	ja	4,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	Bankhaus Lampe	***
Homann II (2022)	Holzwerkstoffe A2E4NW	Jun & Sep 17	Scale ¹⁵⁾	60	ja	5,25%	B+ ⁸⁾ (CR)	IKB	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17	FV FRA	5	nein	4,00%		equinet Bank	***
BDT Automation II (2024)	Technologie A2E4A9	Jul 17	FV FRA	3	nein	8,00%	CCC ⁹⁾ (CR)	quirin Bank	**
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		Eigenemission	*
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		Eigenemission	*
Ferratum III (2018)	Finanzdienstleister A2GS10	Jul 17	FV FRA	20	ja	4,00%	BBB+ ⁸⁾ (CR)	ICF	***
DIC Asset IV (2022)	Immobilien A2GSCV	Jul 17 & Mrz 18	FV FRA	180	ja	3,25%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Timeless Hideaways (2024)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		FinTech Group	**
Insofinance (2024)	Immobilien A2GSD3	Okt 17	FV MUC	8	nein	7,00%		Baader Bank	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17	FV FRA	50	ja	7,00%	BB ⁸⁾ (CR)	BankM	***
UBM Development III (2022)	Immobilien A19NSP	Okt 17	FV Wien & FRA	150	ja	3,25%		Raiffeisen BI, quirin bank	***
Euroboden II (2022)	Immobilien A2GSL6	Okt 17	FV FRA	25	ja	6,00%	BB- ³⁸⁾ (SR)	mwb fairtrade	***
GK Software WA (2022)	Firmensoftware A2GSM7	Okt 17	FV FRA	15	ja	3,00%		ICF	***
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17	FV FRA	8	nein	7,75%	BB- ⁹⁾ (CR)	Dero Bank ¹¹⁾	***
SCP Eisenbahnstraße (2021)	Immobilien A2E4FQ	Nov 17	FV FRA	10	nein	5,50%		Eigenemission	***
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		quirin Bank	***
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17	FV FRA	20	nein	7,25%		Eigenemission	***
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%		Eigenemission	***
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	8	nein	7,25%	B ⁸⁾ (CR)	quirin Bank	***
mybet Holding WA II (2020)	Sportwetten & Online-Casino A2G847	Dez 17	FV FRA	2	nein	6,25%		Lang & Schwarz	*
Euges BauWertPapier I (2022)	Immobilien A19S02	Dez 17	FV Wien & MUC	15	n.bek.	5,50%		Eigenemission	***
Euges WohnWertPapier I (2024)	Immobilien A19S03	Dez 17	FV Wien & MUC	25	n.bek.	4,25%		Eigenemission	***

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Your Family Entertainment WA (2020)	Medien & Unterhaltung A2GSN8	Jan 18	FV MUC	4	ja	3,00%		Small & Mid Cap IB	**
Accentro II (2021)	Immobilien A2G87E	Jan 18	FV FRA	100	ja	3,75%		Oddo BHF	***
REA IV (2025)	Immobilien A2G9G8	Jan 18	FV HH	75	nein	3,75%		Eigenemission	***
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		Erste Group Bank	***
S Immo I (2024)	Immobilien A19VV7	Feb 18	FV Wien & FRA	100	ja	1,75%		Erste Group Bank	**
FCR Immobilien III (2023)	Immobilien A2G9G6	Feb 18	FV FRA	13	nein	6,00%		Eigenemission	***
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
R-Logitech (2023)	Logistik A19VVN	Mrz 18	FV FRA	25	ja	8,50%		BankM	***
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz 18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB⁸⁾ (CR)	ICF	***
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	FV MUC	3	nein	7,38%	in Insolvenz	Acon Actienbank	*
Beate Uhse (2019)	Erotikartikel A12T1W	Jul 14	FV FRA	30	ja	7,75%	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%	in Insolvenz		*
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%	in Insolvenz		*
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/Jan 14	Bondm	225	ja	8,25%	in Insolvenz		*
Alno (2018)	Küchenmöbel A1R1BR	Apr 13	FV FRA	45	ja	8,50%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Rickmers (2018)	Logistik A1TNA3	Jun/Nov 13 & Mrz/Nov 14	FV FRA	275	ja	8,88%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Karlie Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	FV FRA	10	nein	5,00%	in Insolvenz	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Sanders II (2018)	Bettenzubehör A1X3MD	Okt 13/Jul 14	FV FRA	22	ja	8,75%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank (AS), Steubing (LP)	*
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	FV FRA	50	ja	7,25%	in Insolvenz	Schnigge (AS), equinet Bank (LP)	*
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	FV FRA	30	nein	7,00%	in Insolvenz	Dero Bank ¹¹⁾	*
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	FV FRA	92	ja	7,25%	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
Steilmann-Boecker II (2018)	Modehändler A12UAE	Sep 14	FV FRA	33	ja	7,00%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	FV FRA	100	ja	7,25%	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets II (2018)	Brennstoffe A1TNAP	Jul/Aug 13	FV S	72	ja	7,25%	in Insolvenz	quirin bank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	FV FRA	30	ja	2,00%	in Insolvenz	equinet Bank	*
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	FV DÜS	n.bek.	nein	6,25%	in Insolvenz	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	FV DÜS	5	ja	7,75%	in Insolvenz	DICAMA	*

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),3)}
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	equinet Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015) ¹²⁾	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
S.A.G. I (2015) ¹³⁾	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
SiC Processing (2016) ¹⁴⁾	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	in Insolvenz	FMS	*
Summe				10.494	Ø	6,01%			
Median				25,0		6,25%	B+		

¹⁾ FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, RM = Regulierter Markt;
²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ³⁾ Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating;
⁴⁾ Nachplatzierung läuft; ⁵⁾ Rendite p.a. bis zur Endfälligkeit teilweise nur noch hypothetisch (drohender Ausfall, Stundung, Laufzeitverlängerung o.ä.); ⁶⁾ Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; ⁷⁾ **Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Deutsche Börse Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m.access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt);** ⁸⁾ Folgerating; ⁹⁾ Rating abgelaufen/nicht aktuell;
¹⁰⁾ unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings; ¹¹⁾ vormals VEM Aktienbank AG; ¹²⁾ Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 15.12.2015 hinaus bewilligt; ¹³⁾ Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 14.12.2015 hinaus bewilligt, mindestens bis zum Abschluss des Insolvenzverfahrens (nicht vor 2017); ¹⁴⁾ Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit an der Frankfurter Börse über die reguläre Endfälligkeit am 01.03.2016 hinaus bewilligt;
¹⁵⁾ Als neues Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ersetzt „Scale“ seit 01.03.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutsche Börse AG Skala von * bis ***** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben u.a.

BondGuide ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen. BondGuide liefert dabei konkrete Bewertungen und Einschätzungen zu anstehenden Anleihe-Emissionen – kritisch, unabhängig und transparent. Daneben stehen Übersichten, Statistiken, Kennzahlen, Risikofaktoren, Berater-League Tables, Rückblicke, Interviews mit Emittenten und Investoren u.v.m. im Fokus. Zielgruppen des

Newsletters sind private und institutionelle Anleihe-Investoren, aber auch Unternehmensvorstände und -geschäftsführer. BondGuide setzt sich ein für eine kritische Auseinandersetzung des Marktes mit Themen wie Rating, Risiko oder Kapitalmarktfähigkeit mittelständischer Unternehmen und lädt alle Marktteilnehmer ein zum konstruktiven Dialog, um im noch jungen Segment für Mittelstandsanleihen negative Auswüchse wie vormals am Neuen Markt oder im Geschäft mit Programm-Mezzanine zu vermeiden.

Impressum

Redaktion: BondGuide Media GmbH: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Ike Nünchert

Verlag: BondGuide Media GmbH, c/o youmex AG, Taunusanlage 19 60325 Frankfurt am Main, HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main 069/740 87 668, redaktion@bondguide.de; www.bondguide.de

Gestaltung: Holger Aderhold

Ansprechpartner Anzeigen: Marcel Wersching, GoingPublic Media AG; Tel.: 089/2000 339-30;

Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Nächste Erscheinungstermine: 20.4., 4.5., 18.5., 1.6., 15.6., 29.6., 13.7., 27.7., 10.8., 24.8., 7.9., 21.9., 5.10., 19.10., 2.11., 16.11., 30.11., 14.12. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2018 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Disclaimer: Die BondGuide Media GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Verifizierung der Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Wertpapiere von im BondGuide genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden, hier wird jedoch auf potenzielle Interessenkonflikte hingewiesen.

Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie unter www.bondguide.de/impressum.

Dies ist ein automatisch generierter Newsletter, daher erreichen uns eventuelle Antworten NICHT.

Wünschen Sie eine Änderung Ihres Profils für den BondGuide oder möchten Sie sich abmelden? Unter www.bondguide.de können Sie Ihr Profil ändern oder Ihre E-Mail-Adresse austragen. Bitte folgen Sie hierzu dem auf der Website angegebenen Link.

Wir freuen uns, wenn Sie den BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen – weiterempfehlen!



LAW CORNER

von

Dr. Thorsten Kuthe, Meike Dresler-Lenz,
Rechtsanwälte, Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln
Dr. Ralf Kauther, credX AG*, Köln

Anleiheemissionen und (Schuldschein-)Darlehen auf dem digitalen Marktplatz – effizient, kostengünstig, transparent und direkt

Nachdem Verbraucher und kleinere Mittelständler schon länger online nach dem günstigsten Kredit suchen können, gibt es nun auch die Möglichkeit, größere Finanzierungsvorhaben online direkt zu strukturieren und abzuschließen.

Zielgruppe und Anwendungsfälle

credX richtet ihr Angebot auf der einen Seite an große Unternehmen mit erheblichem Finanzierungsvolumen, Kommunen und vergleichbare Adressen mit mindestens guter Bonität und auf der anderen Seite an professionelle, regelmäßig aktive Investoren z.B. Versicherungen, Fonds und Banken. Zum Start emittierte die Deutsche Telekom ein Schuldscheindarlehen mit einem Volumen von 50 Mio. EUR und einer Laufzeit von zehn Jahren an Versicherungsgesellschaften des AXA-Konzerns.

In solchen Fällen tritt ein kapitalmarkterfahrener Emittent mit einem bekannten Instrument an professionelle Investoren heran: Die Parteien benötigen keine Hilfestellung bei der Strukturierung, Kreditanalyse und Dokumentation, sondern einen effizienten und sicheren Weg, die Transaktionsparameter endgültig festzulegen und die Transaktion abzuschließen und abzuwickeln. Aber auch für komplexere Fälle ist credX bestens aufgestellt: So können weniger erfahrene Emittenten im Wege des direct lending oder über Schuldscheine mit spezialisierten Investoren zusammenkommen. credX stellt hier nicht nur den Abschluss- und Abwicklungsprozess zur Verfügung, sondern unterstützt mit Informationen und standardisierten Best-Practice-Vorschlägen bei der Strukturierung.

Falls der Emittent oder Investor Strukturierung und Pricing auf dieser Basis nicht alleine leisten will, kann er auf unabhängige Deal/Portfolio Advisors oder auch auf Banken zurückgreifen. Diese Dienstleister können auf der Plattform einge-

bunden werden, so dass ein effizienter Informationsfluss und eine revisions sichere Dokumentation der Aktivitäten gewährleistet ist.

Zutritt nur für Mitglieder

Bei der Gestaltung der Abläufe auf der Plattform waren verschiedenste, vor allem kapitalmarkt-, geldwäsche- und datenschutzrechtliche Themen relevant. Als regulierter Anlagevermittler nach § 32 KWG unterliegt credX den einschlägigen Vorschriften. Wer die Plattform nutzen möchte, muss sich registrieren. Dabei werden Mitglied und Vertreter identifiziert und legitimiert.

Einfache und sichere Transaktionsprozesse

Der einmalige Registrierungsaufwand lohnt sich: Alle Mitglieder können untereinander im Rahmen der technisch und rechtlich durchstrukturierten Prozesse Transaktionen effektiv und schnell anbahnen, verhandeln und abschließen, ohne dass Dritte zwischengeschaltet werden müssen. Für die Abwicklung können sie Banken auf der Plattform hinzuziehen, ohne dass diese nochmals eigene Überprüfungen anstellen müssen. Dieser direkte Weg schafft nicht nur Transparenz und reduziert Kosten, sondern sorgt auch für eine elektronische Archivierung.

Konkurrenz belebt das Geschäft

Neben den neutralen Marktplätzen credX und firstwire, auf denen Emittenten direkt mit Investoren interagieren, wollen auch verschiedene Multi-Arranger-Plattformen die Prozesse konsequent digitalisieren. Letztere halten aber weiter daran fest, dass Banken die Emissionen arrangieren und platzieren. Dazu kommen diverse proprietäre Bankplattformen, mit denen Banken ihre Emissionen und Syndizierungen effizienter zu gestalten beabsichtigen. Auch diese streben es oft an, mehrere Institute anzuschließen. credX sieht sich als neutrale Alternative sehr gut aufgestellt, einen festen Platz am Markt zu erobern und die Entwicklung im Sinne von Emittenten und Investoren weiter voranzutreiben.

*) Die Kölner credX AG ermöglicht als neutraler Vermittler Privatplatzierungen von Anleihen, Schuldscheinen und Krediten und bietet so eine Alternative zur bisher vorherrschenden Fremdkapitalvermittlung durch arrangierende und platzierende Banken.