

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

FLASH

2. Jahrgang – Ausgabe 19 – 19.03.2012 – www.fixed-income.org – 7,50 Euro

Inhalt 19.03.2012

Editorial Seite 3

Kurz notiert Seite 4

Neuemissionen
MT-Energie Seite 6

Interview: Torben
Brunckhorst, MT-Energie GmbH Seite 8

GOLFINO Seite 10

Interview: Dr. Bernd
Kirsten, GOLFINO AG Seite 12

EYEMAXX Seite 13

MITEC Automotive Seite 15

Investment
Orange Switzerland Seite 17

Übersicht Seite 18
Mittelstandsanleihen

Impressum Seite 14

**Am 27. April erscheint das
BOND MAGAZINE zur Invest und
zur Entry & General Standard
Konferenz 2012**



Vier auf einen Streich



Text: Robert Cleve

Heute beginnt die Zeichnungsfrist für die Unternehmensanleihen der MT-Energie GmbH, der GOLFINO AG, der EYEMAXX Real Estate AG und der MITEC Automotive AG. Zudem läuft noch die Zeichnungsfrist für die Anleihe der Ekosem-Agrar GmbH. Anleiheinvestoren können sich daher nicht über eine mangelnde Auswahl beklagen.

Die Anleihe der GOLFINO AG, Europas führendem Unternehmen im Bereich Golfmode, dürfte sich aufgrund der Fokussierung von Anlegern auf Markenartikler und Anleihen aus dem Bereich Konsum/Retail einer großen Nachfrage erfreuen. Die Nachfrage stößt dabei auf ein überschaubares Angebot – die Gesellschaft möchte mit ihrer Anleiheemission lediglich 12 Mio. Euro einsammeln. Daher ist es sehr wahrscheinlich,



dass die Zeichnungsfrist bei GOLFINO vorzeitig beendet wird.

Die MT-Energie GmbH, einer der führenden europäischen Hersteller von Biogasanlagen, emittiert eine Anleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro. Von den aktuellen Neuemissionen bietet die Gesellschaft mit 8,250% den höchsten Kupon, obwohl MT-Energie die besten Kennzahlen im Bereich der Kapitaldienstfähigkeit hat.

Aber auch die Unternehmensanleihen der EYEMAXX Real Estate AG und der MITEC Automotive AG sind attraktiv.

Mit der friedola Gebr. Holzapfel GmbH steht der nächste Anleiheemittent schon in den Startlöchern.

Die nächsten Emissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Segment	Details
Ekosem-Agrar	12.03.–21.03.2012	8,750%	Bondm	Ausgabe 18, S. 1, 4 – 5
MT-Energie	19.03.–30.03.2012	8,250%	mittelstandsmarkt	S. 6 – 7
GOLFINO	19.03.–03.04.2012	7,250%	Entry Standard	S. 10 – 11
EYEMAXX Real Estate II	19.03.–05.04.2012	7,750%	Entry Standard	S. 13 – 14
MITEC Automotive	19.03.–28.03.2012	7,750%	Bondm	S. 15 – 16
friedola Gebr. Holzapfel	26.03.–05.04.2012	7,250%	mittelstandsmarkt	S. 4



ELEGANCE IN SPORT
SINCE 1986

DIE GOLFINO ANLEIHE

7,25 % Zinsen p. a.

Laufzeit 5 Jahre

Stückelung 1.000 Euro

ISIN: DE000A1MA9E1

WKN: A1MA9E

Zeichnungsfrist 19.03.2012 bis 03.04.2012*

Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter
Wertpapierbörse im Segment Entry Standard
für Anleihen

*vorzeitige Schließung vorbehalten



KOSTENLOSE INFOHOTLINE: 0800 22 44 010

Das Angebot von Schuldverschreibungen der Emittentin erfolgt ausschließlich durch und auf Grundlage des gebilligten Wertpapierprospektes, der in elektronischer Form auf den Internetseiten der GOLFINO AG (www.golfino.com/company/anleihe), der Frankfurter Wertpapierbörse (www.boerse-frankfurt.de) und der Börse Luxemburg (www.bourse.lu) zum Download bereit steht. Im Zusammenhang mit dem Angebot sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich.

www.golfino.com/company/anleihe

SIAG vs. Emissionswahn



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Die SIAG Schaaf Industrie AG ist insolvent, und noch immer ist nicht ganz klar, was eigentlich geschehen ist. Das Verhalten des Managements in Bezug auf Kommunikation und Rating wirft Fragen auf. Unklar ist zum jetzigen Zeitpunkt auch, wie es weitergeht.

Die Börsen dürften jedoch Konsequenzen aus den Geschehnissen ziehen und die Regularien ihrer Segmente für Mittelstandsanleihen verschärfen. Diese könnten zeitnah dahingehend geändert werden, dass Emittenten künftig kommunizieren müssen, welches Anleihevolumen tatsächlich platziert wurde. Denn nur mit einer (nahezu) vollständigen Platzierung können die Emittenten auch die kommunizierten Pläne realisieren. Zudem ist das platzierte Volumen auch ein wichtiger Indikator für die zu erwartende Liquidität in der Anleihe. SIAG hatte von den angestrebten 50 Mio. Euro übrigens „nur“ 12 Mio. Euro platziert, was eben nicht kommuniziert wurde.

Doch gegen alles kann man sich nicht absichern. Wenn der (schlechte) Wille vorhanden ist, lassen sich Lücken finden. So hat SIAG nach der Notierungsaufnahme kurzerhand das Rating zurückgezogen.

Am Emissionsmarkt lässt man sich von SIAG (und den Flops unter den Solarunternehmen) nicht die Stimmung vermiesen. Wieder einmal kommen zahlreiche Emittenten beinahe gleichzeitig. Doch davon können auch die Investoren profitieren. Denn „schlecht“ ist keine der aktuellen Neuemissionen. Ganz im Gegenteil: GOLFINO dürfte aufgrund der Fokussierung von Anlegern auf Markenartikler und Unternehmen aus dem Bereich Konsum/Retail kurzfristig sehr gut performen. MT-Energie bietet aktuell den höchsten Kupon, obwohl die Gesellschaft unter den aktuellen Neuemissionen die besten Kennzahlen zur Kapitaldienstfähigkeit vorweisen kann. Die negativen Entwicklungen bei den Solar- und Windbonds dürften das Ihre dazu beigetragen haben, dass der Kupon relativ hoch ausfällt. MITEC Automotive ist in einem Markt tätig, der sich dynamisch entwickelt, und die EYEMAXX-Anleihe ist insbesondere aufgrund ihrer Besicherung interessant.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Mittelstandsanleihen – die Tops

Emittent	Kurs	Bank	Segment
Dürr	112,50	Close Brothers Seydler	Bondm
S. i. Underberg	108,60	Close Brothers Seydler	mittelstandsmarkt
Bastei Lübbe	107,90	Close Brothers Seydler	mittelstandsmarkt

Mittelstandsanleihen – die Flops

Emittent	Kurs	Bank	Segment
Centrosolar	34,00	keine	Bondm
Payom Solar	39,75	keine	Bondm
Solarwatt	52,30	keine	Bondm

Schlusskurse vom 16.03.2012



friedola Gebr. Holzapfel GmbH – Zeichnungsfrist: 26.03. – 05.04.2012

Die friedola Gebr. Holzapfel GmbH, ein führender europäischer Hersteller von kunststoffveredelten Produkten wie Heimtextilien, Sport- und Freizeitartikeln sowie Spezialfolien und Schäumen für die Verarbeitungs- und Automobilindustrie, begibt eine Unternehmensanleihe (ISIN: DE000A1MLYJ9) im Volumen von bis zu 25 Mio. Euro. Die friedola-Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und wird mit einem Kupon in Höhe von 7,25% verzinst. Die Zeichnungsfrist läuft vom 26.03. bis 05.04.2012. Privatanleger können über ihre Haus- oder Depotbank zeichnen. Institutionelle Investoren können über den Sole Global Coordinator und Bookrunner, Close Brothers Seydler Bank AG, Frankfurt am Main, zeichnen. Die Einbeziehung der Anleihe in den Handel im mittelstandsmarkt der Börse Düsseldorf ist für den 11. April 2012 geplant. Im Rahmen eines von der Creditreform Rating AG durchgeführten Unternehmensratings wurde die friedola Gebr. Holzapfel GmbH im März 2012 mit der Ratingnote BB bewertet.



Heineken N.V. platziert Anleihe im Volumen von 1,35 Mrd. Euro (Dual Tranche)

Die Heineken N.V., der weltweit drittgrößte Brauereikonzern, hat in der letzten Woche eine Anleihe im Volumen von 1,35 Mrd. Euro platziert. Emittiert wurden zwei Tranchen mit Laufzeiten von 7 bzw. 12 Jah-

ren. Die siebenjährige Tranche im Volumen von 850 Mio. Euro bietet einen Kupon von 2,50%, die zwölfjährige Tranche im Volumen von 500 Mio. Euro bietet einen Kupon von 3,50%. Die Transaktion wurde von BNP Paribas, Credit Suisse, HSBC, ING Bank und Rabobank begleitet. Heineken wird von Moody's mit Baa1 und von S&P mit BBB+ eingestuft.



Rüdiger Schaaf,
Vorstandsvorsitzen-
der, SIAG Schaaf
Industrie AG

SIAG Schaaf Industrie AG ist insolvent

Dies teilte das Unternehmen am 15.03. mit. SIAG hatte Mitte letzten Jahres eine Unternehmensanleihe (ISIN DE000A1KRAS1) im Volumen von bis zu 50 Mio. Euro emittiert. Tatsächlich platziert wurden Finanzkreisen zufolge lediglich etwa 12 Mio. Euro.



Katjes International hat Anleihe aufgestockt

Die Katjes International GmbH & Co. KG hat ihre im Juli 2011 platzierte Unternehmensanleihe aufgestockt. Die Aufstockungstranche von 50% bzw. 15 Mio. Euro war innerhalb von zwei Stunden deutlich überzeichnet. Das Angebot erfolgte prospektfrei im Rahmen einer Privatplatzierung an institutionelle Investoren. Der Ausgabekurs lag bei 103,5%. Aus dem Ausgabekurs und dem Kupon von 7,125% ergibt sich eine jährliche Rendite von rund 6,17%. Die Laufzeit der Anleihe endet im Juli 2016. Die Handelsaufnahme der neuen Tranche im mittelstandsmarkt der Börse Düsseldorf erfolgte am 15. März. Mit der Aufstockung der Anleihe sichert sich das Unternehmen die finanzielle Flexibilität, ihre Akquisitionsstrategie fortsetzen zu können.

Creditreform Rating stuft SiC Processing und Payom Solar herunter

Die Creditreform Rating Agentur hat das Unternehmensrating der SiC Processing GmbH und der Payom Solar AG heruntergestuft. SiC Processing wurde aufgrund der momentan angespannten Lage in der Solarindustrie und des daraus resultierenden geringeren Wachstums von BBB+ auf BBB- heruntergestuft.

Das Rating der Payom Solar AG verschlechterte sich deutlich von BB+ auf B-. Als Grund wurden die bestehenden Marktunsicherheiten in Folge der Ankündigung der Bundesregierung genannt, die Einspeisevergütung für Solaranlagen deutlich zu senken.



Singulus-Anleihe – jede Privatanlegerorder bis zu 12.000 Euro zugeteilt

Nachdem die Singulus Technologies AG aufgrund der großen Nachfrage die Zeichnungsfrist für ihre Unternehmensanleihe (ISIN DE000A1MASJ4) bereits am ersten Tag vorzeitig schließen konnte, wurde der Handel per Erscheinen am 14.03. aufgenommen. Der erste Kurs wurde mit 100,80% festgestellt. Die Singulus-Anleihe wurde zu 80% institutionellen Investoren zugeteilt und zu 20% Privatanlegern. Alle Orders von Privatanlegern wurden bis zu 12.000 Euro einheitlich zugeteilt. Die Singulus-Anleihe bietet bei einer Laufzeit von fünf Jahren einen Kupon von 7,750%.

**Wenn die Dürre
Leben bedroht**

**Ein CARE-
Paket hilft**

Helfen Sie mit Ihrer Spende:

Spendenkonto 4 40 40
Sparkasse KölnBonn
BLZ 370 501 98

www.care.de


care
Die mit dem CARE-Paket.

Transparenz ist der Anfang
eines jeden erfolgreichen Investments.



**Sie wollen auch eine erfolgreiche Unternehmensanleihe begeben?
Wir haben das Team für Sie!**

MT-Energie emittiert Unternehmensanleihe

Solider Mittelständler mit attraktivem Kupon

Text: Robert Cleve, Christian Schiffmacher

Mit der MT-Energie GmbH emittiert einer der führenden europäischen Hersteller von Biogasanlagen eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro. Angesichts der soliden Zahlen, insbesondere der weit überdurchschnittlichen Kapitaldienstfähigkeit, erscheint der Kupon von 8,250% ausgesprochen attraktiv.

Unternehmen

Der MT-Energie-Konzern bietet als Anlagenbauer das gesamte Portfolio der Biogastechnologie an; in der Vergangenheit hat MT-Energie mit ca. 500 realisierten Anlagen in diversen europäischen Märkten ca. 275 MW elektrische Leistung installiert und ist damit nach eigener Einschätzung einer der beiden Marktführer in Europa. Neben der Projektierung und dem Anlagenbau wird allen Betreibern von Biogasanlagen, unabhängig vom Hersteller, technischer Service und prozessbiologische Betreuung (Laboranalysen und Beratung) angeboten. Der MT-Energie-Konzern realisiert Biogasanlagen für seine Kunden im In- und Ausland als Komplettanbieter. Die Gesellschaft tritt in vielen Fällen als Generalunternehmer auf,

der auch gruppenexterne Leistungen mit anbietet, um den Kunden langfristig an sich zu binden. Die für die Errichtung erforderlichen Anlagekomponenten produziert MT-Energie größtenteils selbst und lässt sie im Übrigen von Dritten nach seinen Vorgaben produzieren. Über die Mehrheitsbeteiligung MT-Biomethan GmbH wird eine Biogasaufbereitungstechnik angeboten, die Biogas auf Erdgasqualität reinigen und in das Erdgasnetz einspeisen kann, womit die Speicherung der Energie gewährleistet ist. Das ermöglicht dem Emittenten nach eigener Einschätzung als einem der wenigen Anbieter in dem zukunftssträchtigen Segment Gasaufbereitungstechnologie, seinen Kunden schnittstellenfreie Biogasanlagen mit Gasaufbereitung anzubieten. Bei diesen Projekten werden i.d.R. langfristige Gasabsatzverträge mit Energieversorgern oder Stadtwerken abgeschlossen. Die Einspeisung in das Stromnetz mit Zahlung einer entsprechenden staatlich geförderten Einspeisevergütung nach dem EEG ist eher bei kleineren Anlagen üblich.

Hauptzielgruppe des Unternehmens sind Landwirte. Mit der Errichtung von mehr als

130 neuen Anlagen in Deutschland im Jahr 2011 betrug der Marktanteil ca. 15% (gemessen an den errichteten Anlagen).

Künftig möchte die Gesellschaft verstärkt im Ausland, wie z.B. in Frankreich, Polen, Italien, Slowenien und Großbritannien, expandieren. Beim aktuellen Auftragsbestand von rund 140 Mio. Euro für das laufende Jahr beträgt der Auslandsanteil bereits rund 50%.

EEG/Rahmenbedingungen

Gegenüber vielen anderen regenerativen Energien besitzt Biogas einen entscheidenden Vorteil: Es ist speicherbar und damit grund- und spitzenlastfähig. Daher bleiben auch bei der aktuellen EEG-Novelle die Vergütungen für Biogas attraktiv. Allerdings beinhaltet die Novellierung einen steuernden Charakter, der zu einer stärkeren Vermarktung des Biogases außerhalb des EEG, zu größeren Anlagen, zu einer vermehrten Einspeisung in das Erdgasnetz und den Einsatz von weniger Agrarrohstoffen, insbesondere Mais, führen soll. Dies wird die Struktur des noch sehr fragmentierten deutschen Biogasmarkts verändern. Auch wenn mit der Veränderung noch Unsicherheiten verbunden sind, so sollte MT-Energie ein Profiteur dieser Entwicklung sein.

Denn in Hinsicht auf diese zu erwartende Veränderung des deutschen Biogasmarktes ist das Unternehmen aufgrund seines Fokus auf große Biogasanlagen, seiner starken Marktposition im Bereich der Biogaseinspeisung sowie seiner Beteiligung an der Energy2market (Vermarkter von dezentral erzeugtem Strom) gut positioniert.

Geschäftsentwicklung/Finanzen

Im Geschäftsjahr 2011 konnte der Umsatz im Konzern von 143,5 Mio. Euro nach vorläufigen Zahlen des Unternehmens auf rund 197 Mio. Euro gesteigert werden. Warburg



Research erwartet dabei einen Anstieg des Jahresüberschusses von 5,6 Mio. Euro auf 9,9 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote betrug rund 28,5%, die Gesamtkapitalrendite rund 18%. Damit ist die Kapitaldienstfähigkeit als weit überdurchschnittlich einzustufen.

Für das laufende Jahr erwartet Warburg Research einen Umsatz von rund 190 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von 8,5 Mio. Euro.

Mittelverwendung

Die MT-Energie GmbH ist solide finanziert. Der Emissionserlös soll primär in die Ausweitung der Geschäftstätigkeit, d.h. für die Finanzierung von Projekten im In- und Ausland verwendet werden (bis zu ca. 24,5 Mio. Euro). Angedacht ist über die Zeit in etwa eine hälftige Aufteilung der Mittel für Projektfinanzierungen in Deutschland und dem (primär europäischen) Ausland. Ein Teil der Mittel soll eingesetzt werden, um Kunden bei der Finanzierung der Errichtung von Biogasanlagen zu unterstützen. Diese Mittel sollen zum einen in Form von kurzfristigen Zwischenfinanzierungen für einzelne Projekte zur Überbrückung der Phase zwischen Abschluss des Kaufvertrags und der Auszahlung der Projektfinanzierung seitens der finanzierenden Bank des Käufers an Kunden zur Verfügung gestellt werden. Dadurch sollen Projekte früher und planbarer realisiert werden. Darüber hinaus plant die Gesellschaft, auch eine mittelfristige Unterstützung bei der Finanzierung zu gewähren. Dies kann über minderheitliche Eigenkapitalbeteiligungen oder in Form von Nachrangdarlehen geschehen. Im Ausland sollen in diesem Fall schwerpunktmäßig mittelfristig Nachrangdarlehen gewährt werden, in Deutschland überwiegend minderheitliche Beteiligungen. Schließlich sollen bis zu 4 Mio. Euro des Emissionserlöses für (strategische) Beteiligungen in Deutschland eingesetzt werden.



Die Gesellschaft unterwirft sich umfangreichen Covenants, wie z.B. einer Mindesteigenkapitalquote von 20%. Zudem dürfen maximal 50% des Konzernjahresüberschusses an die Gesellschafter ausgeschüttet werden.

Fazit:

Die MT-Energie GmbH ist im Markt für komplette Biogasanlagen hervorragend positioniert und konnte auch in den schwierigen Jahren 2007 und 2008 gegen den Branchentrend wachsen.

Derzeit stehen bei Investoren insbesondere Anleihen aus dem Bereich Konsum/Retail hoch im Kurs. Mit diesem Branchenfokus kann MT-Energie nicht dienen. Doch von den aktuellen Neuemissionen im Bereich der Mittelstandsanleihen hat die MT-Energie GmbH die besten Kennzahlen zur Kapitaldienstfähigkeit und dennoch mit 8,250% den höchsten Kupon. Ein Investment sollte sich daher für den Investor auszahlen. Wir raten zur Zeichnung.

Tab. 1: Eckdaten der Transaktion

Emittent	MT-Energie GmbH
Kupon	8,250%
Zeichnungsfrist	19.03. – 30.03.2012 (12 Uhr)
Laufzeit	04.04.2012 – 03.04.2017
ISIN/WKN	DE000A1MLRM7/A1MLRM
Unternehmensrating	BBB- (durch Creditreform Rating)
Segment	mittelstandsmarkt, Börse Düsseldorf
Volumen	bis zu 30 Mio. Euro
Covenants	Negativverpflichtung, Kontrollwechsel, Drittverzug, Mindesteigenkapitalquote 20%, Ausschüttungssperre (max. 50% des Konzernjahresüberschusses)
Bookrunner	M.M. Warburg
Selling Agent	Schnigge
Internet	www.mt-energie.com

Tab. 2: MT-Energie GmbH – Geschäftsentwicklung

	2009	2010	2011e	2012e
Umsatz	83,3	143,5	194,0	190,0
Rohertrag	24,8	44,5	61,0	58,8
EBITDA	4,0	11,4	16,8	15,7
EBIT	3,3	9,9	15,3	14,1
Jahresüberschuss	2,5	5,6	9,9	8,5
Net Debt/EBITDA	2,3x	1,9x	1,1x	1,3x
EBITDA/Zinsaufwand	4,9x	8,0x	10,5x	5,8x

Quelle: Unternehmensangaben, Warburg Research | Angaben in Mio. Euro



„Von unserem Auftragsbestand von 140 Mio. Euro stammen etwa 50% aus dem Ausland“

Torben Brunckhorst, Geschäftsführer, MT-Energie GmbH

Interview

mit **Torben Brunckhorst**, Geschäftsführer, MT-Energie GmbH

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist MT-Energie tätig?

Brunckhorst: Wir zählen zu den führenden Anlagenbauern Europas in der Zukunftsbranche Biogas. Mit der Errichtung von mehr als 130 neuen Anlagen im Jahr 2011 beträgt unser Marktanteil in Deutschland etwa 15%. Europaweit haben wir bereits über 500 Anlagen realisiert und verfügen somit über eine große Expertise und hohe technologische Kompetenz. Unser Leistungsportfolio umfasst nicht nur die Entwicklung, die Planung und den Bau von Biogasanlagen, sondern auch die intensive technische und biologische Betreuung. Außerdem bieten wir eine innovative Gasaufbereitungs- und Einspeisetechnik zur Biomethanherstellung an. Unser Kundenfokus liegt bei den Landwirten, die wir bei der Umsetzung ihres Biogasprojektes vom Acker bis zur Gaseinspeisung begleiten können. Darüber hinaus setzen wir Projekte für kommunale Energieversorger um. Wir bieten einen umfassenden After-Sales Service für Biogas- und Gasaufbereitungsanlagen an. Derzeit betreuen wir im Service neben den 500 Anlagen unserer Kunden auch 400 Anlagen von anderen Anlagenbauern.

BOND MAGAZINE: Wie sind Sie gegenüber Mitbewerbern positioniert?

Brunckhorst: Wichtig ist: Wir sind Anlagenbauer und nicht Anlagenbetreiber, wie viele unserer Wettbewerber. Das möchten wir auch gar nicht, da wir so in direkte Konkurrenz zu unseren Kunden treten würden. Da wir also spezialisierter Anlagenbauer sind, besitzen wir ein starkes Know-how bis ins

kleinste Detail. Darüber hinaus produzieren wir unsere Komponenten zum großen Teil selbst. Dadurch haben wir eine sehr geringe Fehlerquote. Als Komponentenhersteller genießt man auch einen Kostenvorteil, da man selbst auf die einzelnen Kostenfaktoren der Produktion Einfluss nehmen kann. Ebenso wichtig ist es aber auch, dass wir unsere Kunden von der Idee bis zur Gas- und Stromeinspeisung und darüber hinaus begleiten. Dies können wir, weil MT-Energie bereits seit 2011 am Markt ist und seinerzeit zu den absoluten Pionieren der ersten Stunde zählte.

BOND MAGAZINE: Welche Auswirkungen hat die jüngste Änderung des EEG für Ihre Branche?

Brunckhorst: Der deutsche Biogasmarkt hat lange Zeit von den Regelungen des EEG profitiert. Nun ergeben sich Änderungen in der Förderstruktur. In Folge werden vermehrt zum Beispiel große Biogasanlagen mit Gaseinspeisetechnik gebaut werden. Damit kommen die Stärken des Energieträgers Biogas noch mehr zum Tragen. Biogas ist aufgrund der Speicherfähigkeit des Gases grund- wie auch spitzenlastfähig. Die Anlagen können also zu jedem Zeitpunkt Strom produzieren. Sie sind damit ein wesentlicher Eckpfeiler der Energiewende und eine sinnvolle Ergänzung im Energiemix mit Wind und Solar. Studien zufolge soll sich der Beitrag von Biogas zur gesamten deutschen Stromproduktion bis 2020 verdoppeln. International sieht das ähnlich aus. Für uns war immer wichtig, die regulatorischen Änderungen frühzeitig abzu- sehen und uns darauf einzustellen – dies mit Erfolg. Mittel- bis langfristig wird der Einfluss der Förderung aber ohnehin immer wei-

ter abnehmen, da die Industrien reifer werden. Wir blicken daher positiv in die Zukunft.

BOND MAGAZINE: Die MT-Energie GmbH war dem breiteren Anlegerpublikum bisher nicht bekannt. Wie zeichnen Sie sich als Emittentin einer Anleihe aus, auch gegenüber anderen, bekannteren Unternehmen?

Brunckhorst: Meines Erachtens sprechen da vor allem die Zahlen für uns. Wer sich unsere Bilanz anschaut, wird bei den relevanten Bilanz- und Verschuldungskennzahlen ein sehr solides Bild erkennen. Unsere Eigenkapitalquote liegt im Konzern bei rund 30%. Das kann meiner Meinung nach, vor allem im Vergleich zu anderen mittelständischen Unternehmen, die in jüngster Zeit eine Anleihe platziert haben, als durchaus robust bezeichnet werden. Wir arbeiten seit Jahren nachhaltig profitabel. In unserem Markt haben wir eine starke Wettbewerbsposition. Die Creditreform Rating AG hat uns mit BBB bewertet, wir liegen also im Bereich Investment Grade. Damit sind wir höher als andere, auch bekanntere, Emittenten bewertet worden. Ich denke, der Anleger sollte sich im Klaren sein, welche Kriterien, neben einer attraktiven Verzinsung, wichtig für seine Anlageentscheidung sind: eine solide Bilanz – oder eben die Bekanntheit einer Endverbrauchermarkte.

Das Interview führte Robert Cleve.

Das Interview wurde redaktionell gekürzt. Eine vollständige Version kann unter www.fixed-income.org > „Neuemissionen“ abgerufen werden.

DER MITEC AUTOMOTIVE BOND



Investieren Sie jetzt in

- » **die automobilen Zukunftstrends:** Downsizing, Hybridisierung, Kraftstoff- und CO₂-Reduktion
- » **die Entwicklung hochwertiger Antriebssysteme:** Weltweit gefragte Motoren- und Getriebebauteile
- » **ein gut aufgestelltes und dynamisch wachsendes Unternehmen:** Internationale Standorte und Partner vieler namhafter Automobilhersteller

7,75 % p. a.

Laufzeit: 5 Jahre

Einlage: ab 1.000 €

Rückzahlungskurs: 100 %

Creditreform
 Rating Agentur
 Rating BBB- (watch)

gelistet in

bondm
 Börse Stuttgart

Sie haben Fragen zum Unternehmen oder zur Anleihe?

Unsere Mitarbeiter stehen Ihnen im Anleiheinformationszentrum gern zur Verfügung:

Tel. 00800-20206060* oder per E-Mail an: anleihe@mitec-ag.de.

* Kostenfrei aus Deutschland und Österreich montags bis freitags von 9 bis 18 Uhr

Der rechtlich maßgebliche Wertpapierprospekt samt Nachtrag 1 ist kostenfrei erhältlich über die MITEC Automotive AG, Rennbahn 25, 99817 Eisenach oder unter:

www.mitec-automotive-ag.de

Hole in One

Unternehmensanleihe der GOLFINO AG dürfte auf große Nachfrage stoßen

Text: Robert Cleve, Christian Schiffmacher

Die GOLFINO AG, europäischer Marktführer bei Golfmode, emittiert eine Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Volumen von 12 Mio. Euro. Der Kupon beträgt 7,250%. Die Creditreform Rating Agentur stuft den Emittenten mit BBB- ein. Aufgrund der starken Fokussierung von Anlegern auf Anleihen von Markenartikel-Herstellern und des niedrigen Emissionsvolumens ist davon auszugehen, dass die Zeichnungsfrist bereits am ersten Tag (19.03.2012) vorzeitig beendet wird.

Unternehmen

Die GOLFINO AG mit Sitz in Glinde nahe Hamburg hat derzeit mehr als 30 eigene Stores (inkl. Factory Outlets), 24 gemietete Verkaufsflächen und rund 500 Shops-in-Shop-Verkaufsflächen bei anderen Einzelhändlern. Mit ihren Kollektionen ist die GOLFINO AG derzeit durch eigene Shops oder Verkaufsrepräsentanzen in mehr als 15 Ländern (vor allem in Europa, aber auch z.B. in Korea) präsent. Die Produktion der Ware wird vom Einkauf der Stoffe bis zur Überwachung der Produktionsunternehmen von der portugiesischen Tochtergesellschaft der GOLFINO AG gesteuert. Das Unternehmen beschäftigt derzeit mehr als 250 Mitarbeiter.

Das Unternehmen ist nach eigener Einschätzung europäischer Marktführer bei Golfmoden. Zum Sortiment gehören Jacken, Blazer, Strickwaren, Fleece-Pullover, Polo- und T-Shirts, Hemden, Blusen, Hosen, textile Accessoires, Taschen und in geringem Maße Geschenkartikel. Die Produkte sind dem Premium-Segment zuzurechnen, preislich etwa auf dem Niveau von Boss oder Lacoste.

Mit der aktuellen Frühjahr/Sommer-Kollektion wurden neue Labels eingeführt. Mit dem White Label bietet GOLFINO funktionelle Golfmode (z.B. mit Goretex), die sich an aktive Sportler richtet. Das Green



Label mit eleganter Golfkleidung richtet sich an anspruchsvolle Golfer. Das Black Label steht für Premium Freizeitkleidung, die jenseits des Golfplatzes getragen werden kann und damit auch anspruchsvolle Nicht-Golfer anspricht. Denn nach Einschätzung des Unternehmens spielen bereits rund 20% der Kunden kein Golf. In Europa ist insbesondere das Black Label ein zusätzlicher Wachstumsmotor; der GOLFINO ermöglicht, über den bisherigen Fokus hinaus Potenziale zu erschließen.

Mittelverwendung

Die Mittel aus der Anleiheemission sollen neben dem Cashflow zur Finanzierung des weiteren Wachstums verwendet werden. Neben der Neueröffnung weiterer Stores und Shops-in-Shop ist die Modernisierung bestehender Stores (weg vom grünen hin zu einem moderneren weißen Ladenbau) geplant. Zudem wird in Lager- und Gebäudeausstattung, den Ausbau des Online Shops sowie in die Expansion in Asien (Korea, Japan, China) und Nordamerika (USA und Kanada) investiert.

Darüber hinaus ist die Reduzierung bestehender Verbindlichkeiten vorgesehen. Im

kommenden Jahr werden Finanzierungen aus den Standard Mezzanine-Programmen Preps und SmartMezzanine im Volumen von 4 Mio. Euro abgelöst. Zudem soll ein KfW-Darlehen in Höhe von 3,7 Mio. Euro vorzeitig zurückgeführt werden.

Strategie

Mittel- bis langfristig soll auch der asiatische und der nordamerikanische Markt erschlossen werden. Zudem soll der Ausbau von Retail-Shops und Factory-Outlets mit eigener Flächenbewirtschaftung als auch der Großhandel weiter forciert werden. Nach einem deutlichen Verkaufserfolg im First-Price-Geschäft erhofft sich die Gesellschaft hierdurch zusätzlich eine Anhebung der Markenbekanntheit, positive Effekte in Bezug auf die Markenpflege und eine deutliche Verringerung des Restantenrisikos.

Geschäftsentwicklung/Finanzen

GOLFINO wächst dynamisch, in den vergangenen zehn Jahren konnte die Gesellschaft den Umsatz verdreifachen. Dabei erzielte GOLFINO immer ein positives EBIT. Innerhalb der nächsten fünf Jahre plant die Gesellschaft eine weitere Verdopplung des Umsatzes (auf Basis von Ladenverkaufsprei-



sen), wie der Vorstandsvorsitzende Dr. Bernd Kirsten im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert.

Für das laufende Geschäftsjahr 2011/12 (zum 30.09.) erwarten wir einen außerordentlichen Ertrag von rund 0,7 Mio. Euro. Dieser resultiert aus dem Verkauf des Firmengebäudes in Glinde und wird um die Kosten der Anleihestrukturierung gemindert.

Die Eigenkapitalquote beträgt 32,7%, das wirtschaftliche Eigenkapital (bilanzielles Eigenkapital, stille Beteiligungen, Mezzanine-Darlehen + Gesellschafterdarlehen + 70% des Sonderpostens mit Rücklagenanteil) beträgt 45,8%. Das Verhältnis von Net Debt zu EBITDA (bereinigt um Einmaleffekte) ist 4,7.

Fazit:

Mittelständische Anleiheemittenten aus dem Bereich Konsum/Retail sind derzeit sehr gefragt und haben entsprechend niedrigere Renditen, aber auch höhere Sharpe Ratios als (Mittelstands-)Anleihen aus anderen Branchen (s. BOND YEARBOOK 2011/12, S. 32). Aufgrund des niedrigen

Emissionsvolumens ist mittelfristig nicht immer ein liquider Börsenhandel zu erwarten. Das niedrige Emissionsvolumen dürfte auf eine große Nachfrage treffen, da Anleihen von Markenartikelherstellern sich einer großen Nachfrage erfreuen. Mit einer vorzeitigen Schließung der Zeichnungsfrist ist daher zu rechnen.

Die Gesellschaft ist in den vergangenen Jahren immer profitabel gewachsen und hat teilweise deutlich bessere Kennzahlen als andere Markenartikelhersteller, deren Anleihen deutlich über 100% notieren. Die Anleihe dürfte entsprechend gut performen, wir raten zur Zeichnung.

Tab. 1: Eckdaten der Transaktion

Emittent	GOLFINO AG
Kupon	7,25%
Zeichnungsfrist	19.03.– 03.04.2012 (vorbehaltlich einer vorzeitigen Schließung)
Laufzeit	05.04.2012 – 04.04.2017
Unternehmensrating	BBB- (durch Creditreform Rating)
Emissionsvolumen	bis zu 12 Mio. Euro
Segment	Entry Standard für Anleihen
ISIN / WKN	DE000A1MA9E1 / A1MA9E
Covenants	Kontrollwechsel, Negativverpflichtung
Global Coordinator und Bookrunner	Close Brothers Seydler Bank AG
Berater	DICAMA AG

Tab. 2: GOLFINO AG – Geschäftsentwicklung

	2009/10	2010/11	2011/12e	2012/13
Umsatz	30,3	33,5	37,6	41,2
adj. EBITDA*	2,6	3,0	3,7	4,4
Gewinn nach Steuern	0,5	0,8	1,5	1,5
Net Debt/adj. EBITDA	5,1x	4,7x	3,7x	3,9x
Eigenkapitalquote	29,0%	32,7%	30,1%	29,2%

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnungen; Angaben in Mio. Euro;
Geschäftsjahr: 01.10.– 30.09; *) bereinigt um Einmaleffekte



„Innerhalb der nächsten fünf Jahre ist eine Verdopplung des Umsatzes Ziel unserer Wachstumsstrategie“

Dr. Bernd Kirsten, Vorstandsvorsitzender der GOLFINO AG

Interview

mit **Dr. Bernd Kirsten**, Vorstandsvorsitzender der GOLFINO AG

BOND MAGAZINE: Wie sehen Sie sich gegenüber Mitbewerbern positioniert?

Dr. Kirsten: GOLFINO zeichnet sich durch eine besondere Verbindung von sportlich elegantem Stil und Hightech-Funktion aus. Wir sind europäischer Marktführer in der Golfmode, verkaufen aber in unseren eigenen Stores verstärkt auch an Nicht-Golfer. Auch unser Shops-in-Shop-Konzept für den Handel ist in der Golfbekleidung führend. Preislich liegen wir in der oberen Mitte auf einem Niveau mit z.B. Boss oder Lacoste.

BOND MAGAZINE: Wie möchten Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?

Dr. Kirsten: GOLFINO hat ein hohes internationales Wachstumspotenzial. Zum einen planen wir in den kommenden Jahren Investitionen in die Neueröffnung weiterer Stores – im Schwerpunkt im europäischen Ausland – und den internationalen Ausbau des Online-Stores. Zum anderen soll die internationale Expansion in Asien über Korea hinaus, wo wir bereits erfolgreich arbeiten, vorangetrieben werden. Mittelfristig werden wir auch in Nordamerika starten. Schließlich löst die Anleihe auch 2013 auslaufende Mezzanine-Mittel ab. Wir planen jedoch eine hohe Eigenkapitalquote beizubehalten.

BOND MAGAZINE: In welchen Regionen möchten Sie expandieren?

Dr. Kirsten: Neben vielen europäischen Regionen, in denen die Potenziale noch nicht vollkommen ausgeschöpft sind, sehen wir vor allem in Asien – insbesondere in Korea, Japan

und China – sowie in Nordamerika große Wachstumschancen. In Südkorea sind wir bereits seit 2010 mit einem Shop in Seoul vertreten. Darauf möchten wir aufbauen.

BOND MAGAZINE: Wie unterscheidet sich der größte Golf-Markt (USA) vom deutschen Markt?

Dr. Kirsten: In den USA gibt es 26 Millionen Golfer, in Deutschland 600.000. Allerdings ist Golf dort auch ein Volkssport. Das heißt, dass wir bei weitem nicht den Marktanteil erreichen können, den wir in Deutschland haben. Dennoch wären die USA auch für uns ein Riesemarkt.

BOND MAGAZINE: Mit der aktuellen Frühjahr/Sommer-Kollektion haben Sie neue Labels eingeführt. Wie sind diese positioniert und welchen Umsatzanteil streben Sie mit den verschiedenen Labels an?

Dr. Kirsten: Mit dem Wachstum des Golf-sportmarktes in den letzten Jahren ist auch eine größere Differenzierung einhergegangen. Diesen Trend haben wir aufgegriffen und unsere Kollektionen mit drei Sublabels auf die verschiedenen Bedürfnisse unserer Kunden ausgerichtet. Kern der Kollektionen ist unser Green Label mit eleganter Golf Wear für anspruchsvolle Golfer, die in den Resorts dieser Welt zu Hause sind. Mit dem White Label bieten wir funktionelle Golfmode „pure Golf“, die sich an aktive Sportler richtet. Das Black Label steht für Premium Casual Wear, die jenseits des Golfplatzes getragen werden kann und damit auch anspruchsvolle Nicht-Golfer anspricht. In Europa ist insbesondere

das Black Label ein zusätzlicher Wachstums-motor, der GOLFINO ermöglicht, über den bisherigen Fokus hinaus Potenziale zu erschließen. Dies gilt sowohl für den eigenen Einzelhandel als auch für den Großhandel.

BOND MAGAZINE: Welchen Einfluss auf das Ergebnis hat der Verkauf (Sale & Rent-back) Ihres Firmengebäudes in Glinde auf das Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr?

Dr. Kirsten: Einen Einfluss auf das Ergebnis im operativen Geschäft wird die Option des Sale & Rent-back nicht haben. Die erwarteten Gewinne (ca. 1,3 bis 1,5 Mio. Euro vor Steuern) werden dem außerordentlichen Ergebnis zugerechnet.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie GOLFINO in fünf Jahren?

Dr. Kirsten: Wir möchten auch zukünftig unsere Wachstumsstrategie verfolgen, insbesondere weiter international expandieren. Innerhalb der nächsten fünf Jahre ist eine (knappe) Verdopplung des Umsatzes (zu Ladenverkaufspreisen) Ziel unserer Wachstumsstrategie, wobei man dann zukünftig von einer anderen regionalen Unterteilung der Umsätze aufgrund der außereuropäischen Expansion ausgehen kann. Strategisches Ziel ist es, den Gesamtumsatz auf Basis von Ladenverkaufspreisen von ca. 53 Mio. Euro im Jahr 2011 (GOLFINO fakturiert 34 Mio. Euro) auf ca. 100 Mio. Euro im Jahr 2015 und dann knapp 200 Mio. Euro im Jahr 2020 auszuweiten.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

EYEMAXX Real Estate AG emittiert zweite Unternehmensanleihe

Umfangreiche Besicherung macht die Anleihe mit einem Kupon von 7,750% interessant

Text: Robert Cleve, Christian Schiffmacher

Die im Regierten Markt notierte EYEMAXX Real Estate AG emittiert ihre zweite Unternehmensanleihe im Volumen von 15 Mio. Euro. Diese kann vom 19. März bis 5. April gezeichnet werden. Die Anleihe ist aufgrund von umfangreichen Besicherungen interessant und verfügt mit BBB+ über das beste Rating (Bond Rating) dieser Anlageklasse.

Unternehmen

Die EYEMAXX Real Estate AG ist ein Immobilienentwicklungsunternehmen mit Fokus auf Gewerbeimmobilien, insbesondere auf Handels- und Logistikimmobilien. Sie ist eine Holdinggesellschaft, die ihre Immobilien nicht direkt, sondern im Wesentlichen über Beteiligungs- und Objektgesellschaften entwickelt bzw. hält. Die Gesellschaft erwirbt über Beteiligungsgesellschaften Liegenschaften, entwickelt Nutzungskonzepte, plant und lässt über Generalunternehmer erforderliche Baumaßnahmen ausführen, vermietet und veräußert die entwickelten Objekte. Investitionen werden üblicherweise erst getätigt, wenn durch Vorvermietung für mindestens 50 bis 60% der Mietfläche Mietzusagen vorliegen.

EYEMAXX ist in ihrem Kerngeschäft in den Wachstumsmärkten Tschechien, Slowakei und Polen sowie in Deutschland und Österreich tätig. Mieter der Objekte im Bereich der Fachmarktzentren sind vorwiegend renommierte deutsche und österreichische Handelsketten. Hinsichtlich der Fokussierung auf Handelsimmobilien (Fachmarktzentren) konzentriert sich die Gesellschaft auf Märkte für die verbrauchernahe Versorgung der Bevölkerung in kleinen und mittleren Städten mit 20.000 bis 50.000 Einwohnern, in denen es keine bedeutenden Wettbewerber gibt. Durch ihre langjährige Erfahrung im Kerngeschäft zählt EYEMAXX nach eigener Einschätzung zu den Marktführern in der Region.

Weiterhin nimmt die Emittentin in den sonstigen Geschäftsbereichen opportunistische Investmentgelegenheiten bezüglich Factory Outlet Centern, Hotels, Logistikimmobilien sowie Baumärkten wahr.

Besicherung

Die Ansprüche der Anleihegläubiger, und zwar sowohl Zinszahlungen als auch Rückzahlung, sollen aus dem Cashflow der Gesellschaft oder aufgrund von aus Finanzierungsaktivitäten generierten liquiden Mitteln bedient werden. Entsprechend hat sich EYEMAXX verpflichtet, während der Laufzeit der Anleihe keine Gewinnausschüttungen vorzunehmen, durch die das Konzernkapital gemäß IFRS Rechnungslegungsstandards unter das Niveau von 14 Mio. Euro sinken würde.

Darüber hinaus erfolgt eine Besicherung der Ansprüche aus der Anleihe durch akzessorische Hypotheken in Österreich und eine Briefgrundschuld in Deutschland in Höhe von insgesamt 8,9 Mio. Euro jeweils im 1. Rang. Bei den Objekten handelt es sich um vier Logistik-/Büroobjekte und um vier Wohnungen. Darüber hinaus besteht eine Besicherung der Ansprüche durch eine Hypothek im zweiten Rang im Volumen von

rund 7,1 Mio. Euro am Schloss Leopoldsdorf nahe Wien. Bei dem mit 15,1 Mio. Euro bewerteten Objekt handelt es sich jedoch um eine Spezialimmobilie, bei der Hypotheken im 1. Rang in Höhe von 7,4 Mio. Euro bestehen.

Mittelverwendung

Der Emissionserlös soll, je nach Umfang der Platzierung, im Volumen von bis zu 4,74 Mio. Euro für die Ablösung der bestehenden Darlehen an den Sicherungsobjekten verwendet werden, so das erstrangige Hypotheken/Grundschulden zugunsten der Anleihegläubiger als Besicherung bestellt werden können. 80-85% der verbleibenden Mittel sollen für die Realisierung von Projekten vorrangig im Bereich Fachmärkte und sonstige Geschäftsbereiche genutzt werden. 15-20% der verbleibenden Mittel werden für die Sicherung des Liquiditätsbedarfs (Working Capital) verwendet.

Geschäftsentwicklung

Die EYEMAXX Real Estate AG hat im Rumpfgeschäftsjahr 2011 (10 Monate zum 31.10.) ein Ergebnis nach Steuern von 1,32 Mio. Euro erwirtschaftet (nach 0,76 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2010). Das EBITDA stieg von 1,2 Mio. Euro auf 2,0 Mio. Euro.



Stärken:

- langjährige Markterfahrung, bislang Projekte mit einem Volumen von ca. 200 Mio. Euro realisiert und veräußert
- umfangreiche Besicherung
- höchster Kupon der Ratingklasse
- hohe Transparenz, da die Aktien des Unternehmens im Geregelten Markt notieren
- Investitionen werden erst getätigt, wenn Vorvermietungen vorhanden sind

Schwächen:

- Bei den als Sicherheit dienenden Objekten (insbesondere bei den Gewerbe- und Spezialimmobilien) besteht ein konjunkturelles Risiko, das Einfluss auf deren Werthaltigkeit haben kann.
- Hypothek beim Spezialobjekt Schloss Leopoldsdorf nur zweitrangig. Der Emittent ist Mieter des Objektes. Die Belastbarkeit erscheint daher zumindest fragwürdig.

Fazit:

Die Strategie des Managements ist glaubwürdig und nachvollziehbar. Die Anleihe ist mit 8,9 Mio. Euro im ersten Rang mit Objekten aus dem Eigentum von Mag. Dr. Mi-

chael Müller umfangreich besichert, wenn wir auch die Besicherung des Schloss Leopoldsdorf nur eingeschränkt für werthaltig erachten, da es sich um ein Spezialobjekt mit zweitrangiger Hypothek handelt, bei dem der Emittent selbst auch Mieter ist. Dennoch erscheint die Anleihe mit einem Kupon von 7,750% im Vergleich zu anderen Mittelstandsanleihen, die keine Besicherung haben, sehr attraktiv. Ein Investment sollte sich für den Investor auszahlen.

Tab. 1: Eckdaten der Transaktion

Emittent	EYEMAXX Real Estate AG
Zeichnungsfrist	19.03. – 05.04.2012
Kupon	7,750%
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. Euro
Laufzeit	11.04.2012 – 31.10.2017 (5 ½ Jahre)
Bond Rating	BBB+ (durch Creditreform Rating)
Segment	Entry Standard für Anleihen
Bookrunner	VEM Aktienbank
ISIN	DE000A1MLWH7

Tab. 2: EYEMAXX Real Estate AG – Geschäftsentwicklung

	2010/11	2011/12e	2012/13e
Umsatz	4,23	2,94	4,46
Gesamtleistung	2,83	6,89	11,81
EBITDA	1,94	3,69	6,83
EBIT	1,78	3,52	6,66
Jahresüberschuss	1,35	2,73	5,46
Total Debt/EBITDA	6,2x	8,5x	4,6x
Net Debt/EBITDA	4,1x	6,1x	4,3x

Quelle: Unternehmensangaben, GBC Research
Angaben in Mio. Euro; Geschäftsjahr: 01.11.-31.10.

Impressum

BOND MAGAZINE Flash 19 (19.03.2012)

Verlag: Institutional Investment Publishing GmbH, Bahnhofstr. 28, D-82515 Wolfratshausen, www.fixed-income.org, Tel: +49 (0) 8171 / 41 80 4-91, Fax: +49 (0) 8171 / 41 80 4-99

Redaktion: Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Robert Cleve, André Hüsemann, Denis Kuhn, Stefan Scharff

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Martin Seitz

Interviewpartner: Torben Brunnchorst, Dr. Bernd Kirsten

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Gestaltung/Layout: signalrot – grafik & kommunikations design, Stephan Hörmann, 88677 Markdorf

Haftung und Hinweise: Artikeln und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden.

Nachdruck: © 2012 Institutional Investment Publishing GmbH, Wolfratshausen. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

MITEC Automotive AG fährt an den Kapitalmarkt

Automobilzulieferer bietet attraktiven Kupon von 7,750%

Text: Robert Cleve, Christian Schiffmacher

Zu den Kunden des Automobilzulieferers MITEC Automotive AG zählen u.a. namhafte Automobilhersteller wie Audi, BMW, Daimler, General Motors, Škoda, Volkswagen. Die Gesellschaft emittiert eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 50 Mio. Euro. Bei einer Laufzeit von fünf Jahren bietet die Gesellschaft einen Kupon von 7,750%. Die Zeichnungsfrist läuft bis 28.03.2012.

Unternehmen

Die 1991 in Eisenach gegründete MITEC Automotive AG ist nach eigenen Angaben eines der weltweit führenden Unternehmen im Bereich der Automobilantriebstechnik. Die Gesellschaft hat Produktionsstandorte in Deutschland, China und den USA. Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit ist die Reduzierung von Geräuschemissionen und Schwingungen sowie die Wirkungsgradsteigerung innerhalb des Antriebsstrangs. Die Produkte der MITEC bedienen die wesentlichen Zukunftstrends der Automobilindustrie wie Downsizing, Hybridisierung, Kraftstoffverbrauchs- und CO₂-Reduzierung. Zu den Geschäftsbereichen der Gesellschaft zählt die Entwicklung und Produktion von Motorenkomponenten und Getriebekomponenten des Antriebsstrangs. Im Einzelnen

sind dies die Entwicklung und Herstellung von Massenausgleichssystemen, von Zahnradern für die Antriebstechnik, von Räderketten und Komponenten für CV- und PV-Motoren, von regelbaren Ölpumpen, von Systemen zur Wirkungsgradverbesserung für CV-Motoren sowie von Komponenten und Getrieben im Antriebsstrang.

In Deutschland werden Produkte in den verschiedenen Geschäftsbereichen durch die Gesellschaft selbst sowie durch ihre Tochtergesellschaften MITEC engine.tec gmbh und PTC Production Technology Center GmbH produziert. Zu den Kunden der MITEC Gruppe zählen nahezu alle namhaften Automobilhersteller wie General Motors, BMW, Daimler, Volkswagen, Škoda, Audi und weitere Hersteller sowie Voith und andere Systemlieferanten im Nutzfahrzeugsegment. Im Bereich der Allradkomponenten besitzt die MITEC Gruppe eine entsprechende Produktionskapazität zur Herstellung geschliffener Antriebssätze.

Mittelverwendung

Der Nettoemissionserlös der Anleihe wird nach Planung der Emittentin vorrangig für die nachfolgend aufgeführten Zwecke verwendet:

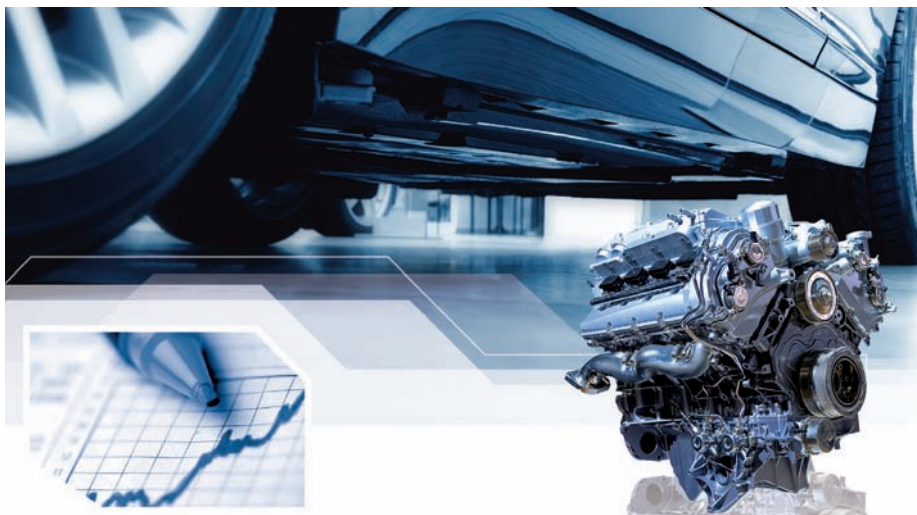


Dr.-Ing. Otto Michael Militzer,
Vorstandsvorsitzender,
MITEC Automotive AG

- Optimierung der Passivseite der Bilanz der Gesellschaft;
- Finanzierung des weiteren organischen und anorganischen Wachstums der MITEC Gruppe;
- Finanzierung von Forschungs- und Entwicklungsprojekten der MITEC Gruppe.

Tab. 1: Eckdaten der Transaktion

Emittent	MITEC Automotive AG
Zeichnungsfrist	19.03.–28.03.2012
Kupon	7,750%
Laufzeit	29. März 2017
Rating	BBB- (watch; durch Creditreform Rating)
Emissionsvolumen	bis zu 50 Mio. Euro
ISIN	DE000A1K0NJ5
Covenants	Kontrollwechsel, Negativerklärung
Sonstige Klauseln	Kündigungsrecht des Emittenten zum 30.03.2015 zu 101,50% und zum 30.03.2016 zu 101,00%
Börsennotiz	Bondm, Börse Stuttgart



Generell soll mit der Anleihe eine Erhöhung der Finanzierungsflexibilität und Handlungsgeschwindigkeit im Rahmen der allgemeinen Geschäftstätigkeit erreicht werden. MITEC wird darüber hinaus bei Bedarf ihr Finanzierungsportfolio durch Bankkredite und Eigenkapitalmaßnahmen zur Finanzierung spezifischer Investitionsvorhaben oder zur Betriebsmittelfinanzierung ergänzen.

Strategie

Der MITEC Automotive AG Konzern verfolgt die Strategie, durch das Einhalten und Setzen globaler Standards und die Technologieführerschaft in den Produktsegmenten, in denen eine Marktführerschaft durch Alleinstellungsmerkmale erreicht oder ausgebaut werden kann, die Innovationsführung weltweit zu erreichen, um dadurch für den Kunden weniger austauschbar zu werden. Als Geschäftsmodell wird seitens des Vorstandes das Segment des Komponentenspezialisten im Bereich der Automobilzulieferer gesehen.

Geschäftsentwicklung

Nach dem starken Einbruch in der Automobilindustrie in den Jahren 2008 und

2009 zeigt sich seit 2010 eine deutlich positive Entwicklung. MITEC konnte im ersten Halbjahr 2011 den Umsatz von 65,4 Mio. Euro auf 74,4 Mio. Euro steigern. Das EBITDA stieg von 10,4 Mio. Euro auf 11,2 Mio. Euro. Der Konzernjahresüberschuss kletterte von 2,2 auf knapp 2,8 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote betrug zum 30.06.2011 knapp 24%.

Fazit:

Die MITEC Automotive AG hat eine gute Marktposition und beliefert fast alle namhaften Automobilhersteller. Die Innovationen des Unternehmens sorgen für einen

niedrigen Kraftstoffverbrauch und verschaffen den Kunden Kostenvorteile. Der Markt wächst entsprechend dynamisch. Aufgrund der erfolgreichen Geschäftsentwicklung und des positiven Marktumfeldes konnte bei der zunächst für November 2011 geplanten Transaktion der Kupon von 7,875% auf 7,750% gesenkt werden. Aber auch mit 7,750% erscheint der Kupon angesichts der Zukunftschancen des Unternehmens und der Kennzahlen attraktiv. Ein Investment sollte sich für den Investor lohnen.

Tab. 2: MITEC Automotive AG – Geschäftsentwicklung

	1. HJ 2011	1. HJ 2010	2010	2009
Umsatz	74,4	65,4	136,8	100,6
EBITDA	11,2	10,4	23,8	8,1
EBIT	5,4	4,6	11,6	-3,8
Netto-Ergebnis	2,8	2,2	5,7	-9,5
Eigenkapitalquote	24%	-	21%	14%

Angaben in Mio. Euro, Quelle: Unternehmensangaben

Wir sind die Energiewende.

8,25 % p.a.

MT-Energie GmbH

- Eigentümergeführt
- Bodenständig
- Nachhaltig profitabel

der **mittelstandsmarkt**

Ein Segment der Börse Düsseldorf

Mit der MT-Anleihe investieren Sie in einen der führenden Anlagenbauer zukunftsfähiger Biogasanlagen - und profitieren in den kommenden 5 Jahren von 8,25 % Zinsen p.a.!

Zeichnungsbeginn: 19.03.2012 · ISIN: DE000A1MLRM7

Anleihe-Infos und rechtlich maßgeblicher Wertpapierprospekt unter:

<http://www.mt-energie.com/de/anleihe>

Telefon-Hotline: 0800 - 58 90 347 (kostenfrei)

Orange Switzerland

Anleihe 2012/19 mit interessantem Chance-Risiko-Profil

Martin Seitz, Zantke & Cie. Asset Management

Orange Switzerland ist gemessen am Umsatz der drittgrößte Mobilfunkanbieter in der Schweiz. Das Unternehmen wurde Ende 2011 von France Telecom an die Private Equity-Gesellschaft Apax Partners verkauft. Zur Finanzierung der Übernahme platzierte das Unternehmen zwei vorrangig besicherte 2019er Anleihen, eine EUR-Tranche mit variabler Verzinsung (3 Monats EURIBOR + 525 Basispunkte) und eine CHF-Tranche mit einem fixen Kupon von 6,75%. Die beiden vorrangigen Anleihen wurden von der Holdinggesellschaft Matterhorn Mobile S.A. emittiert und sind vorrangig durch diverse Garantien der operativen Tochterunternehmen besichert. Moody's stuft die Bonität der vorrangigen Anleihen mit einem Ba3 Rating ein. Zudem emittierte Orange Switzerland eine vorrangig unbesicherte 2020er EUR-Anleihe mit einem Kupon von 8,25%. Die unbesicherte Anleihe wurde von der Holdinggesellschaft Matterhorn Mobile Holdings S.A., der Holdinggesellschaft von Matterhorn Mobile S.A., begeben und ist durch diverse nachrangige Garantien der operativen Tochtergesellschaften abgesichert. Aufgrund der strukturellen Nachrangigkeit bewertet Moody's die Bonität dieser Anleihe mit einem B3 Rating drei Stufen schwächer als die vorrangige Verschuldung. Wir stufen daher insbesondere das Chance-Risiko-Profil der vorrangigen 2019er EUR-Anleihe (Marktrendite ca. 5,4%, Discount Margin ca. +450 Basispunkte), attraktiv ein. Die Verzinsung der unbesicherten 2020er Anleihe (Marktrendite ca. 7,3%) liegt zwar höher, die etwas höhere Risikoprämie (ca. 530 Basispunkte über Swap) kompensiert das deutlich höhere Risiko jedoch nicht ausreichend.

Das Marktumfeld im Schweizer Mobilfunkmarkt ist mit einer niedrigen Arbeitslosenquote, einem geringen Wettbewerb und hohen Eintrittsbarrieren vergleichsweise stabil. Ende Februar 2012 wurden die Ergebnisse der 4G Spektrumauktionen verkündet. Ins-

gesamt nahmen an der Auktion vier Anbieter teil, jedoch bekamen nur Swisscom, Sunrise und Orange Switzerland einen Zuschlag. D.h. vorerst wird kein potenzieller vierter Anbieter in den attraktiven Mobilfunkmarkt vordringen, so dass der Wettbewerb relativ gering bleibt.

In den ersten 9 Monaten 2011 ist der Umsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um 5,4% auf 924 Mio. CHF gefallen. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) ging um 4,3% auf 264 Mio. CHF zurück. Die Finanzverbindlichkeiten liegen bei ca. 1,2 Mrd. CHF. Der Bruttolverage (adjustierte Finanzverbindlichkeiten/12-Monats-EBITDA) liegt derzeit bei ca. 4x. Gemäß Moody's ist der Bruttolverage für die aktuellen Bonitätsnoten angemessen. Orange Switzerland generiert derzeit eine vergleichsweise geringe EBITDA-Marge (EBITDA/Umsatz) in Höhe von ca. 27%. Der Eigentümer Apax hat eine positive Historie bei Investitionen im Telekommunikationssektor. Als ehemaliger Eigentümer des Konkurrenten Sunrise ist Apax mit dem lokalen Mobilfunkmarkt bestens vertraut. Apax sieht vor allem bei den Margen Verbesserungspotenzial. Allerdings steht Orange Switzerland in den nächsten Jahren vor großen Herausforderungen. Orange Switzerland muss sich in Zukunft operativ von France Telecom lösen.



Martin Seitz, Fondsmanager,
Zantke & Cie.
Asset Management GmbH

Hierzu gehört auch die Platzierung eines neuen Markennamens bis Mitte 2013, obwohl der Name Orange weitere fünf Jahre verwendet werden darf. Im Februar 2012 sagte der Vorstandsvorsitzende des Konkurrenten Sunrise, dass ein Zusammenschluss von Sunrise (kontrolliert durch die Private Equity-Gesellschaft CVC) und Orange Switzerland ökonomisch sinnvoll sei. Obwohl die Wettbewerbsbehörde einen Zusammenschluss der beiden Unternehmen bereits ablehnte, streben die beiden Private Equity-Eigentümer dieses Ausstiegsszenario wahrscheinlich weiter an. Eine Fusion würde sich aufgrund der hohen Synergieeffekte positiv auf das Finanzprofil von Orange Switzerland auswirken.



Die Übersicht zu Mittelstandsanleihen wird präsentiert von

Entry Standard, Deutsche Börse

Emittent	Branche	Datum der Emission	Emissionsvolumen	voll platziert	Laufzeit	Kupon	ISIN	Corporate Rating	Bond Rating	Rating durch Besicherung erreicht	Ratingagentur	Kurs	Rendite
Singulus	Technologie	14.03.2012	60 Mio. Euro	ja	22.03.17	7,750%	DE000A1MASJ4	keines	-	-	-	99,97%	7,8%
Scholz	Rohstoffe	17.02.2012	150 Mio. Euro	ja	08.03.17	8,500%	AT0000A0U9J2	BB	-	-	EulerHermes	104,71%	7,3%
EYEMAXX I	Immobilien	26.07.2011	25 Mio. Euro	nein	27.06.16	7,500%	DE000A1K0FA0	-	BBB+	ja	Creditreform	101,50%	7,1%
Peach Property*	Immobilien	25.07.2011	50 Mio. Euro	nein	26.01.12	6,600%	DE000A1K08K4	-	BBB-	ja	Creditreform	99,39%	6,8%
Maschinenfabrik Spaichingen	Maschinenbau	15.07.2011	23 Mio. Euro	nein	15.07.16	7,250%	DE000A1KQZL5	BB	-	-	EulerHermes	104,05%	6,1%
S.A.G. Solarstrom II	Erneuerbare Energien	11.07.2011	25 Mio. Euro	nein	10.07.17	7,500%	DE000A1K0K53	BBB+	-	-	Creditreform	75,00%	14,5%
SIAG Schaaß Industrie	Erneuerbare Energien	11.07.2011	50 Mio. Euro	nein	12.07.16	9,000%	DE000A1KRAS1	-	-	-	-	57,00%	26,9%
KTG Agrar II	Landwirtschaft	15.06.2011	100 Mio. Euro	ja	05.06.17	7,125%	DE000A1H3V99	BBB	-	-	Creditreform	102,39%	6,5%
SemVita Sozial	sonstige	23.05.2011	15 Mio. Euro	ja, in Nachpl.	17.05.16	6,500%	DE000A1KQ3C2	A-	-	-	Creditreform	107,00%	4,6%
DIC Asset	Immobilien	16.05.2011	70 Mio. Euro	nein	16.05.16	5,875%	DE000A1KQ1N3	keines	-	-	-	94,50%	7,5%
Golden Gate	Immobilien	11.04.2011	30 Mio. Euro	ja	10.11.14	6,500%	DE000A1KQXX5	BB	BBB	ja	Creditreform	98,75%	7,0%
S.A.G. Solarstrom*	Erneuerbare Energien	15.12.2010	25 Mio. Euro	ja	14.14.15	6,250%	DE000A1E8444	BBB+	-	-	Creditreform	78,50%	14,0%

*) Transfer vom Open Market in den Entry Standard

der mittelstandsmarkt, Börse Düsseldorf

Emittent	Branche	Datum der Emission	Emissionsvolumen	voll platziert	Laufzeit	Kupon	ISIN	Corporate Rating	Bond Rating	Rating durch Besicherung erreicht	Ratingagentur	Kurs	Rendite
Seidensticker	Konsum	29.02.2012	30 Mio. Euro	ja	12.03.18	7,250%	DE000A1K0SE5	BB+	-	-	Creditreform	107,15%	5,8%
hkw Personalkonzepte	sonstige	15.11.2011	10 Mio. Euro	nein	15.11.16	8,250%	DE000A1K0QR1	BBB	-	-	Creditreform	98,20%	8,7%
Bastei Lübbe	Verlag/Konsum	26.10.2011	30 Mio. Euro	ja	26.10.16	6,750%	DE000A1K0169	BBB	-	-	Creditreform	107,90%	4,8%
Procar Automobile	Automobilhandel	14.10.2011	30 Mio. Euro	nein	14.10.16	7,750%	DE000A1K0U44	BBB	-	-	Creditreform	103,50%	6,4%
GIF - Ges.f.Ind.forschung	Automobil	20.09.2011	15 Mio. Euro	nein	19.09.16	8,500%	DE000A1K0FF9	BB	-	-	Creditreform	98,00%	9,0%
Katjes International	Nahrung/Konsum	06.07.2011	45 Mio. Euro	ja	18.07.16	7,125%	DE000A1KRBM2	BB+	-	-	Creditreform	105,75%	5,1%
e.n.o. energy	Erneuerbare Energien	30.06.2011	25 Mio. Euro	nein	30.06.16	7,375%	DE000A1H3V53	BB+	-	-	Creditreform	97,00%	8,2%
FFK Environment	Erneuerbare Energien	01.06.2011	25 Mio. Euro	nein	31.05.16	7,250%	DE000A1KQ4Z	BB+	-	-	Creditreform	101,00%	6,7%
Valensina	Nahrung/Konsum	28.04.2011	50 Mio. Euro	ja	27.04.16	7,375%	DE000A1H3YK9	BB	-	-	Creditreform	103,50%	6,4%
Semper Idem Underberg	Nahrung/Konsum	20.04.2011	50 Mio. Euro	ja	19.04.16	7,125%	DE000A1H3YJ1	BB+	-	-	Creditreform	108,60%	4,3%

Stand: 16.03.2012

Die Übersicht zu Mittelstandsanleihen wird präsentiert von



Bondm, Börse Stuttgart

Emittent	Branche	Datum der Emission	Emissionsvolumen	voll platziert	Laufzeit	Kupon	ISIN	Corporate Rating	Bond Rating	Rating durch Besicherung erreicht	Ratingagentur	Kurs	Rendite
Air Berlin III	Luftfahrt	31.10.2011	100 Mio. Euro	ja	01.11.14	11,500%	DE000AB100C2	keines	-	-	-	100,75%	11,1%
Royalbeach	Konsum	28.10.2011	25 Mio. Euro	nein	27.10.16	8,125%	DE000A1K0QA7	BB+	-	-	Creditreform	100,00%	8,1%
Windreich II	Erneuerbare Energien	14.07.2011	75 Mio. Euro	nein	15.07.16	6,500%	DE000A1H3V38	BBB+	-	-	Creditreform	57,50%	23,0%
Albert Reiff	Automobil	17.05.2011	30 Mio. Euro	ja	26.05.16	7,250%	DE000A1H3F20	BBB	-	-	Creditreform	106,50%	5,5%
Air Berlin II	Luftfahrt	19.04.2011	150 Mio. Euro	ja	19.04.18	8,250%	DE000AB100B4	keines	-	-	-	91,55%	10,2%
UNIWEELS	Automobil	18.04.2011	50 Mio. Euro	nein	19.04.16	7,500%	DE000A1K0367	BB+	-	-	Credit.+EulerH.	99,40%	7,7%
Payom Solar	Erneuerbare Energien	07.04.2011	50 Mio. Euro	nein	07.04.16	7,500%	DE000A1H3M96	B-	-	-	Creditreform	39,75%	39,7%
German Pellets	Erneuerbare Energien	01.04.2011	80 Mio. Euro	ja	31.03.16	7,250%	DE000A1H3J67	BBB	-	-	Creditreform	99,75%	7,3%
Joh. Friedrich Behrens	Industrie	14.03.2011	30 Mio. Euro	ja, in Nachpl.	14.03.16	8,000%	DE000A1H3GE9	BB-	-	-	Creditreform	103,10%	7,1%
SiC Processing	Erneuerbare Energien	25.02.2011	80 Mio. Euro	nein	01.03.16	7,125%	DE000A1H3HQ1	BBB-	-	-	Creditreform	83,50%	12,7%
Centrosolar	Erneuerbare Energien	14.02.2011	50 Mio. Euro	ja	14.02.16	7,000%	DE000A1E85T1	BBB	-	-	Creditreform	34,00%	46,6%
MAG IAS	Automobil	04.02.2011	50 Mio. Euro	ja	08.02.16	7,500%	DE000A1H3EY2	BB+	-	-	Creditreform	95,00%	9,1%
Dürr (Tap)	Automobil	06.12.2010	75 Mio. Euro	ja	28.09.15	7,250%	DE000A1EWGX1	keines	-	-	-	112,50%	3,4%
Rena	Erneuerbare Energien	15.12.2010	75 Mio. Euro	nein	15.12.15	7,000%	DE000A1E8W96	BB+	-	-	EulerHermes	77,50%	15,3%
3W Power	Erneuerbare Energien	29.11.2010	100 Mio. Euro	nein	01.12.15	9,250%	DE000A1A29T7	B-	-	-	S&P	98,00%	9,9%
Air Berlin	Luftfahrt	10.11.2010	200 Mio. Euro	ja	10.11.15	8,500%	DE000AB100A6	keines	-	-	-	97,00%	9,5%
Solarwatt	Luftfahrt	28.10.2010	25 Mio. Euro	ja	01.11.15	7,000%	DE000A1EWPU8	B+	-	-	Creditreform	52,30%	30,4%
Nabaltec	Rohstoffe	12.10.2010	30 Mio. Euro	ja	15.10.15	6,500%	DE000A1EWL99	BBB-	-	-	Creditreform	105,50%	4,9%
Dürr	Automobil	28.09.2010	150 Mio. Euro	ja	28.09.15	7,250%	DE000A1EWGX1	keines	-	-	-	112,50%	3,4%
KTG Agrar	Landwirtschaft	Aug+Sep 10	50 Mio. Euro	ja	15.09.10	6,750%	DE000A1ELQU9	BBB	-	-	Creditreform	106,25%	4,8%
Windreich	Erneuerbare Energien	Mai 2010	50 Mio. Euro	ja, in Nachpl.	03.01.15	6,500%	DE000A1CRMQ7	BBB+	-	-	Creditreform	83,00%	13,9%

Mittelstandsbörse Deutschland, Börse Hamburg/Hannover

Emittent	Branche	Datum der Emission	Emissionsvolumen	voll platziert	Laufzeit	Kupon	ISIN	Corporate Rating	Bond Rating	Rating durch Besicherung erreicht	Ratingagentur	Kurs	Rendite
ALBIS Leasing	Finanzdienstleistungen	04.10.2011	50 Mio. Euro	nein	04.10.16	7,625%	DE000A1CR0X3	BB+	BB	nein	Creditreform	98,00%	8,2%
bkn biostrom	Erneuerbare Energien	06.06.2011	25 Mio. Euro	nein	06.06.16	7,500%	DE000A1K08V1	-	BBB	ja	Creditreform	94,50%	9,1%

Stand: 16.03.2012

Unternehmer-Workshop

Unternehmensanleihen – Chance für den Mittelstand

19.06.2012, München:
Rocco Forte The Charles



19.09.2012, Frankfurt:
IHK/Alte Börse



Die Referenten



Michael Rieß,
Vice President,
Deutsche Börse AG



Thomas Kaufmann
Executive Director,
Close Brothers
Seydler Bank AG



Raimar Bock
Executive Director,
Close Brothers
Seydler Bank AG



**Dr. Frank Peter
Regelin,** Partner,
Norton Rose LLP



Dr. Michael Munsch,
Vorstand, Creditreform
Rating Agentur AG

Für Kapital suchende Unternehmen ist die Teilnahme kostenlos (Anmeldung erforderlich).

BOND MAGAZINE

 **Close Brothers Seydler**
Bank AG

Creditreform
Rating Agentur

 **NORTON ROSE**

XETRA | **DEUTSCHE BÖRSE**
GROUP

Medienpartner: **EquityStory AG** **finanztreff.de:** **FINANCIAL DE**

part of the vwd group

information you can trust



NEBENWERTE
Journal

IMMOBILIEN
Brief

PLATOW
www.platow.de

unternehmer
magazin

Weitere Informationen unter **www.bond-conference.com**