KW 9/10

BONDGUIDE
Der Newsletter für Unternehmensanleihen

8. März 2013
Ausgabe
5/2013

Erscheint
14-tägig

In dieser Ausgabe:

- Vorwort (S. 1)
- Aktuelle Emissionen (S. 2)
- Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen (S. 2)
- Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich (S. 3)
- League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt (S. 4)
- BondGuide-Musterdepot: Feinjustierung (S. 5)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 7)
- Interview mit Dr. Michael Müller, CEO, Eyemaxx Real Estate AG (S. 10)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 12)
- Law Corner: Rückzahlungsstrategie bei Anleihen (S. 17)
- Impressum (S. 16)

Vorwort

Seelisch divergent

Liebe Leserinnen und Leser,

etwas Schwung kommt in den nächsten Wochen in den Markt für Mittelstandsanleihen: Von den „prall gefüllten Pipelines“, mit denen sich praktisch alle Beteiligten seit Längerem auf die Brust trommeln, waren bis dato nur wenige Schwangerschaftsrundungen erkennbar – es wird Zeit, dass das Jahr 2013 endlich beginnt.

Die Wöhrl-Anleihe Anfang Februar machte ja durchaus Geschmack auf mehr, zumindest auf den ersten Blick: ausplatziert in Minutenschnelle, dazu gab's Zeichnungsgewinne. Mittlerweile steht der Kurs bei 110%, d.h. die Rendite bis zur Endfälligkeit ist auf ganze 4,3% gefallen. Ob das noch ein angemessenes Chance-Risiko-Profil bieten kann, sei dahingestellt.

Dies gilt stellvertretend für eine ganze Reihe namhafter Mittelstandsanleihen. Der Rendite-Median ist auf ein neues Allzeittief gesunken, seit wir diese Daten erheben: 6,5%. Gleichzeitig rutschte aber auch der Rating-Median ab auf nur noch BB+. Mit anderen Worten: Bilanzen & Ertragskraft der Emittenten sind schlechter geworden in den letzten 18 Monaten, derweil erreichen ihre Anleihekurse immer neue Höchststände. Hoffentlich bin ich nicht der Einzige, der hier eine gewisse seelische Divergenz verspürt.

Noch ein Hinweis in eigener Sache: Seit Februar erscheint der neue Kapitalmarkt-Newsletter **KapitalmarktUpdate** *(ebenfalls 14-täglich im Wechsel mit dem* BondGuide*) aus dem Hause*

GoingPublic*. Er bietet einen aktuellen Überblick über Meldungen, Analysen und Interviews, Themen und Trends rund um Going und Being Public, zahlreiche Hintergrundinformationen zu Börsennotierung, Bondemissionen, Investor Relations sowie zu Branchen, Ländern und Investmenttrends. Wenn Sie, als Leser des* BondGuide*, sich für Unternehmensanleihen interessieren, dann sollte unser Kapitalmarkt-Newsletter inhaltlich auch auf Ihrem Radar liegen. Schauen Sie einfach hinein unter www.goingpublic.de/newsletter.*

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic

Über Ihr Feedback zum BondGuide würden wir uns sehr freuen. Sicherlich ist noch nicht alles perfekt, wir wollen jedoch gerne – mit Ihrer Hilfe – an uns arbeiten.
Kontakt: *newsletter@bondguide.de* oder *redaktion@goingpublic.de*

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales)[7]	Chance/ Risiko[2,5]	Seiten
Mey Capital (2017)	Unternehmens-beteiligungen	läuft	vsl. FV	25	ca. 6,00% + Bonus	–	Eigenemission	–	
Douro Cruiser (2023)	Tourismus	läuft	vsl. FV HH	3,5	7,13%	BB[3] (CR)	Eigenemission	**	BondGuide #25/2012 12
AVW Immobilien (2016)	Immobilien	läuft	FV HH	50	5,85%	–	Eigenemission	*	BondGuide #24/2012 10
Photon Energy (2018)	Erneuerbare Energien	vsl. bis 11.3.	FV FRA	40	8,00%	BB- (CR)	Eigenemission	**	BondGuide #04/2013 12
Eyemaxx III (2019)	Immobilien	vsl. 7.3.–22.3.	ES	15	7,88%	BB+ (CR)	VEM Aktienbank	****	BondGuide #05/2013 10
Biogas Nord (vsl. 2018)	Biogasanlagen	2013	vsl. FV	10	vsl. 7,55%	BB- (CR)	Eigenemission	folgt	BondGuide #16/2012 11
BayWa	Agrar, Bau & Energie	2013	noch nicht bekannt	ca. 200	noch nicht bekannt	–	noch nicht bekannt	folgt	BondGuide #02/2013 8

[1] ES = Entry Standard, FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München), MSB = Mittelstandsbörse, mstm = Mittelstandsmarkt; [2] Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; [3] Anleiherating, 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

Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating: B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne Rating
< 5,5%	–	Stauder, Karlsberg, Wöhrl, Dürr, Nabaltec, Valensina, Underberg, MS Spaichingen, Katjes, Seidensticker	MTU, SAF-Holland, Berentzen, German Pellets, Reiff, Bastei Lübbe, Golfino, KTG I, Helma, Eyemaxx I, SeniVita	Hahn-Immobilien, Deutsche Börse	PCC III, Schneekoppe, PORR, DIC Asset
5,5 bis 7%	Uniwheels, BeA, MAG, Air Berlin I & III	FC Schalke 04, eterna, Rena, FFK, Procar, Ekosem I	Laurèl, Steilmann-Boecker, Homann, Peach Property, AVW Grund, KTG II, Mitec, Eyemaxx II, ETL	Enterprise Holdings, IPSAK	Energiekontor I & II, PCC I & II, Edel, Admiral, **AVW Immobilien, Mey Capital**
7 bis 8,5%	Air Berlin II	friedola, Sanochemia, ALBIS, Ekosem II, Scholz, Royalbeach, GIF, e.n.o., **Biogas Nord, Douro, Photon Energy, Eyemaxx III**	Mox, getgoods.de, KTG Energie, posterXXL, hkw, MT-Energie	MS Deutschland	HPI, Constantin, Carpevigo, MBM
> 8,5%	Centrosolar, 3W Power, Solen	René Lezard, Singulus, Zamek, Solar8, BDT, Maritim Vertrieb, Windreich I & II, S.A.G. I & II	Golden Gate	–	ARISTON, Alpine, Exer D, Travel24, Identec, **Estavis**

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

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	*Entry Standard FWB*	*Prime Standard FWB*	*m:access München*	*Mittelstands-markt DÜS*	*Mittelstands-Börse HH-H*
Zielvolumen[1]	25–200 Mio. EUR	–	ab 100 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	–
Stückelung	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	mind. 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	–
Rating	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	mind. BB+	mind. BB	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Listing Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanztitel	DVFA-Standard zur Kommunikation; keine Nachranganleihen	kein Branchenaus-schluss	kein Branchenaus-schluss; Unterneh-men > 3 Jahre	kein Branchen-ausschluss	kein Branchenaus-schluss; Prospekt-zusammenfassung
bisher notiert	**25**	**27**	**4**	**1**	**14**	**2**
Jahresabschluss	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.	bis +4 Mon.	nur Kernaussagen	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.
Zwischenbericht	bis +3 Mon.	bis +3 Mon.	+2 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

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

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung:[1)]

Name	Anzahl der Emissionen
Close Brothers Seydler	22
youmex	13
Schnigge	10

TOP 3 Advisory/Corporate Finance:

Name	Anzahl der Emissionen
FMS	15
Conpair	8
Fion	5

TOP 3 Kanzleien:

Name	Anzahl der Emissionen
Norton Rose	22
Heuking Kühn Lüer Wojtek	14
Mayrhofer & Partner	8

TOP 3 Kommunikationsagenturen:

Name	Anzahl der Emissionen
Biallas	19
IR.on	11
Stockheim Media	9

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2)]

Name	Anzahl der Emissionen
FMS, Close Brothers Seydler	je 12
Schnigge, Conpair	je 8
Fion	5

[1)] sofern Daten vorhanden

[2)] Bondm: Bondm-Coach, Entry Standard: Antragsteller (AS), Listingpartner (LP), mstm DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte: FV: Antragsteller (sofern bekannt)

Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S. 12–16) notierten Anleihen.

Anzeige

BondGuide Musterdepot

Übersicht – BondGuide Musterdepot

Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	110.403 EUR
Liquidität	11.278 EUR
Gesamtwert	**121.680 EUR**
Wertänderung total	21.680 EUR
seit Auflage August 2011	+21,7%
seit Jahresbeginn:	+3,5%

Feinjustierung

Den Mittelstandsanleihenmarkt in seinem Lauf hält weder Ochs' noch Esel auf: Im Vergleich zur letzten Erhebung vor zwei Wochen kamen weitere 0,6 Prozentpunkte hinzu, so dass wir nunmehr bei +3,5% seit Jahresbeginn stehen – schon jetzt nicht übel, wenn man bedenkt, dass der Rendite-Median des Gesamtmarktes ja auf unter 7% abgesunken ist…

Bei sämtlichen Titeln gab es zuletzt nur geringe Fluktuationen. Erwähnenswert ist die gute Performance von **DIC Asset**, welche die Frankfurter ja auch zu einer Aufstockung ihrer Anleihe von 70 auf 100 Mio. EUR bewogen hatte (siehe auch News, Seite 7).

Umbesetzungen nehmen wir dieses Mal nicht vor. Wenn im März/April die eine oder andere Neuemission ansteht, möchten wir noch eine Restposition Liquidität zur Verfügung haben, um eine neue Anleihe auch ggf. zeichnen zu können. Daher bleibt es einstweilen beim Investitionsgrad von ca. 90%. Die übrige Liquidität reicht also gerade genau für eine zusätzliche Position in „Normalgröße" von 10.000 EUR nominal.

Ausblick

In den nächsten Wochen dürfte die eine oder andere Emission anstehen. Wenn etwas Interessantes darunter ist, was uns auch kein potenzielles Klumpenrisiko beschert, werden wir zuschlagen. Dafür halten wir aktuell rund 10% Cash vor – nach den Musterdepotregeln ist dies nicht verzinst, ist also eine echte „Non-performing-Position".

Falko Bozicevic

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	*Branche WKN*	*Kaufwert**	*Kaufdatum*	*Kaufkurs*	*Kupon*	*Zinserträge bis dato**	*Kurs aktuell*	*derzeitiger Wert**	*Depotanteil*	*Gesamtveränderung seit Kauf*	*# Wochen im Depot*	*Risikoeinschätzung***
S.A.G. Solarstrom II (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	6.525	23.03.12	65,25	7,50%	721	84,00	8.400	6,9%	+39,8%	50	B
Constantin (2015)	Medien u. Sport A1E WS0	13.887	Aug/Sep 2011	92,58	9,00%	2.077	104,50	15.675	12,9%	+27,8%	80	A-
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1K QZL	9.525	12.08.11	95,25	7,25%	1.143	107,00	10.700	8,8%	+24,3%	82	A-
DIC Asset (2016)	Immobilien A1K Q1N	9.210	26.08.11	92,10	5,88%	904	101,85	10.185	8,4%	+20,4%	80	A-
GIF - Ges. für Ind. forschung (2016)	Automotive A1K 0FF	9.584	23.03.12	95,84	8,50%	817	103,50	10.350	8,5%	+16,5%	50	B-
Wienerberger (2017/unbegr.)	Baustoffe A0G 4X3	7.805	27.07.12	78,05	6,50%	400	84,35	8.435	6,9%	+13,2%	32	B-
Air Berlin III (2014)	Logistik AB1 00C	15.617	Feb/Mrz 12, Feb 13	104,11	11,50%	1.227	106,55	15.983	13,1%	+10,2%	37	C+
eterna Mode (2017)	Mode & Bekleidung A1R EXA	10.025	24.09.12	100,25	8,00%	369	103,75	10.375	8,5%	+7,2%	24	C+
Ekosem Agrar II (2018)	Agrarwirtschaft A1R 0RZ	10.025	26.11.12	100,25	8,50%	229	104,00	10.400	8,5%	+6,0%	14	B+
Maritim Vertrieb (2014)	Schleppschiffe A1M LY9	9.925	08.02.13	99,25	8,25%	63	99,00	9.900	8,1%	+0,4%	4	B+
Gesamt		**102.128**				**7.951**		**110.403**	**90,7%**			
Durchschnitt					8,1%					15,9%	45,3	

*) in EUR

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

Wir gratulieren

DIC Asset AG

zur erfolgreichen Vollplatzierung ihrer Unternehmensanleihe und der Aufnahme in den Prime Standard für Unternehmensanleihen der Börse Frankfurt.

Als Pionier für bankalternative Unternehmensfinanzierung war youmex allein in den letzten 24 Monaten mit einem Platzierungsvolumen von über 500 Millionen Euro am Erfolg von mehr als 30 Unternehmensanleihen in Deutschland beteiligt.
Mehr Informationen finden Sie auf www.anleihe.youmex.de

youmex Invest AG, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 505045 000, www.youmex.de

youmex

News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Estavis: Anleihekupon lockt Investoren

Die aktiennotierte Immobiliengesellschaft Estavis AG emittierte Ende Februar eine weitere Unternehmensanleihe am Bondmarkt. Das 10 Mio. EUR große Anleiheangebot, das ausschließlich an institutionelle Investoren ging, sei bereits bei Öffnung der Orderbücher überzeichnet gewesen. Estavis zufolge wurde der in nominal 1.000 EUR gestückelte Bond dabei nicht nur von bestehenden, sondern auch von mehreren neuen Investoren nachgefragt. Bei einer überschaubaren Laufzeit bis März 2014 zahlt das auf Wohnimmobilien fokussierte Unternehmen Anleiheinhabern einen überdurchschnittlichen Kupon von 11% p.a. Der eingesammelte Emissionserlös soll in erster Linie zur Finanzierung eines Immobilienportfolios in Berlin eingesetzt werden. Close Brothers Seydler Bank begleitete die Transaktion als Sole Lead Manager und Sole Bookrunner. Unterdessen sicherte sich Estavis auf der Hauptversammlung zusätzliche Mittel zur weiteren Wachstumsfinanzierung.

Mit den neuen Fremd- und genehmigten Eigenmitteln will Estavis hoch hinaus.
Foto: Panthermedia/Ina Penning

DIC legt beim Bond noch eine Schippe drauf, durchgestartet wird jetzt im Prime Standard.
Foto: Panthermedia/ptahi

DIC Asset baut Anleihe aus

Die auf Gewerbeimmobilien spezialisierte DIC Asset AG hat ihre im Mai 2011 begebene 70-Mio.-EUR-Mittelstandsanleihe (2011/16) jüngst um weitere 30 Mio. EUR auf jetzt insgesamt 100 Mio. EUR aufgestockt. Die Ausgabe der neuen Teilschuldverschreibungen erfolgte im Rahmen einer Privatplatzierung ausschließlich an institutionelle Investoren. Laut DIC wurde die Vollplatzierung bereits im Januar erreicht und hätte angesichts der hohen Investorennachfrage ein noch höheres Volumen erlaubt. Die Transaktion wurde von youmex betreut. Es gelten die gleichen Bedingungen wie für die bisherige DIC-Emission: 5,875%-Kupon, 1.000er Stückelung und Laufzeit bis Mai 2016. Nach der erfolgreichen Aufstockung rückte der Bond zu Wochenbeginn via Transfer vom Entry Standard für Anleihen als vierte Schuldverschreibung in das Premiumsegment Prime Standard auf. Aktuell notiert das nicht nachrangige, unbesicherte Wertpapier bei 102% nahe Allzeithoch.

Air Berlin: Zwischenlandung am Bondmarkt

Deutschlands zweitgrößte Fluglinie Air Berlin platzierte kürzlich binnen weniger Stunden eine neue Wandelanleihe im finalen Volumen von 140 Mio. EUR – ursprünglich sollten nur 120 Mio. EUR eingesammelt werden. Die Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen erfolgte an institutionelle Investoren im Wege eines beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens. Dabei hätte allein Etihad Airways entsprechend ihrer 29,2%-Beteiligung am Carrier Anteile im Wert von 40 Mio. EUR gezeichnet. Der in nominal 100.000 EUR gestückelte Wandler wurde von Air Berlin Finance B.V. unter der Garantie von Air Berlin begeben und enthält einen quartalsweise »

» Fortsetzung – News

Air Berlin tankt nach und sammelt 140 Mio. EUR an neuen Anleihegeldern ein.
Foto: Panthermedia/Isaiah Shook

fälligen Kupon von 6% p.a. Innerhalb der sechsjährigen Laufzeit ist der im Open Market börsengelistete Bond in gut 49,65 Mio. Air Berlin-Stammaktien wandelbar. Der anfängliche Wandlungspreis lautet auf 2,82 EUR und entspricht damit einer Prämie von rund einem Fünftel zum aktuellen Aktienkurs. Die neuen Fremdmittel dienen dem SDAX-Konzern u.a. zur Stärkung des Working Capital sowie für allgemeine Unternehmenszwecke.

Scholz: Blecherne Jahreszahlen

Die Scholz AG präsentierte ihr vorläufiges 2012er Zahlenwerk: Danach fiel der Tonnage-Output aufgrund der rückläufigen europäischen Stahlproduktion im Vorjahr um gut ein Zehntel auf 9,9 Mio. Tonnen. Laut Scholz hätte dies in Verbindung mit Preisrückgängen bei den Sekundärrohstoffen die Umsatz- und Ertragslage belastet. Die Gesamtleistung ging dementsprechend um 11% auf 4,7 Mrd. EUR zurück, der Rohertrag sank um knapp 12% auf 714 Mio. EUR. Vor Steuern verdiente der Schrott- und Metallverwerter mit 14 Mio. EUR nur noch gut ein Viertel des Vorjahresergebnisses. Da Scholz für 2013 lediglich von einer Stabilisierung der Stahlmärkte ausgeht, sollen die zu Jahresbeginn erweiterten Maßnahmen zur Prozessoptimierung und Kostensenkung helfen, etwaige Schwächen im operativen Geschäft auszugleichen. Die endgültige Jahresbilanz wird Ende Juni veröffentlicht. Der zuletzt auf 182,5 Mio. EUR aufgestockte 8,5%-Scholz-Bond (2012/17) notiert derzeit bei rund 105% – dem Vernehmen nach war eine Aufstockung auf mindestens 200 Mio. EUR avisiert.

Die konjunkturelle Schwäche „schredderte“ Scholz’ 2012er Jahresgewinne.

Alpine: Unternehmensrettung schreitet voran

Die angeschlagene Alpine Holding scheint auf ihrem Weg Richtung Unternehmenssanierung einen weiteren Meilenstein erreicht zu haben. Wie der österreichische Baukonzern mitteilte, seien die Gespräche mit Bund und Bankenvertretern

Alpine im Tiefflug – Forderungsverzicht und Sanierung sollen es nun richten.

über die Restrukturierungsvereinbarung positiv verlaufen. Demnach würden die Banken auch aus den vom österreichischen Bund gesicherten Krediten am Forderungsverzicht teilnehmen. Der formelle Abschluss der Vereinbarung, die zudem von der Mehrheit der Gläubiger unterstützt und durch Stillhaltezusagen abgesichert sein soll, wird in Kürze erwartet. Anleiheinhaber seien vom Forderungsverzicht nicht betroffen. Ende Februar lief das mit Finanzierungspartnern vereinbarte Stillhalteabkommen aus. Die Verhandlungen wurden daraufhin angesichts der positiven Rückmeldung der Gläubiger fortgeführt. Um eine Insolvenz zu vermeiden, bemüht sich Alpine gegenwärtig um einen Schuldenschnitt von rund 200 Mio. EUR. Hierfür ist eine 95%ige Zustimmung der Gläubiger notwendig. Insgesamt seien 48 Banken und Versicherungen involviert, die Bankverbindlichkeiten belaufen sich auf mehr als 600 Mio. EUR.

**Wem wollen Sie Ihre Finanzierungsstrategien anvertrauen:
Einer anonymen Großbank, für die Sie als Mittelständler nur eine Kundennummer sind?
Oder lieber einem fairen Partner auf Augenhöhe?**

Dann lernen Sie die quirin bank kennen.
Als etablierte, unabhängige Unternehmerbank stehen wir mittelständischen Unternehmen und Unternehmern bei der Umsetzung von Finanzierungslösungen zur Seite.

Wir bieten individuelle Lösungen für Ihre Unternehmensziele:
- Anleihen/Mittelstandsanleihen
- Börseneinführungen
- Kapitalerhöhungen
- Wandel- und Optionsanleihen
- Übernahmen & Fusionen

quirin bank AG, Investment Banking:
Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main
Telefon: 069 247 50 49-30
E-Mail: unternehmerbank@quirinbank.de

quirin bank
Die Unternehmerbank

BondGuide Interview

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

„Unsere Budgetierung hat Hand und Fuß“

Bereits zum dritten Mal wirbt Eyemaxx Real Estate AG mit einem Bond um Anlegergunst. Auch diesmal hat der österreichische Immobilienentwickler wieder eine innovative Schutzklausel im Gepäck: Als erste Mittelstandsanleihe bietet er eine Absicherung gegen Inflation. Im Gespräch mit BondGuide *erläutert Gründer und Vorstand Dr. Michael Müller seine neuen Projekte und die Details des dritten Bonds.*

BondGuide: Herr Dr. Müller, Sie begeben jetzt bereits Ihre dritte Anleihe innerhalb von nur zwei Jahren. Haben Sie mit dieser Finanzierungsform so gute Erfahrungen gemacht?

Müller: Absolut. Wir glauben, dass die Anleihe für mittelständische Unternehmen ein sehr gutes Instrument ist, ihren Kapitalbedarf zu decken. Für uns ist das allerdings eine zusätzliche Option, da wir als börsennotiertes Unternehmen im General Standard natürlich auch über die Möglichkeit verfügen, das Eigenkapital über Aktien zu erhöhen.

Anleiheübersicht – Eyemaxx Real Estate AG

WKN	A1T M2T
Erstnotiz	vsl. 26. März 2013
Zeichnungsfrist	vsl. 7. bis 22. März 2013
Ausgabepreis	100%
Kupon	7,88% p.a. (bis 9,11% p.a. durch Inflationsschutz)
Stückelung	ab 1.000 EUR
Laufzeit	6 Jahre
Marktsegment	Entry Standard für Anleihen
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. EUR
Rating / Unternehmen	BB+ (Creditreform)
Banken/Sales	VEM Aktienbank AG
Internet	www.eyemaxx.com

Geschäfts- und Kennzahlen – Eyemaxx Real Estate AG

	2011/12	2012/13e	2013/14e
Umsatz*	1,5	5,0	5,3
EBIT*	4,8	5,4	7,1
Jahresüberschuss*	2,6	4,9	6,5

* in Mio. EUR
Quelle: eigene Recherche, Unternehmensangaben

Eyemaxx Real Estate begibt bereits die dritte Anleihe innerhalb von zwei Jahren.

BondGuide: Ihre dritte Anleihe ist mit einem Inflationsschutz ausgestattet. Wie sieht der genau aus?

Müller: Wir begeben die erste Mittelstandsanleihe in Deutschland überhaupt, die mit einem solchen Schutz ausgestattet ist. Dadurch ist eine Rückzahlung von bis zu 110% des Nennbetrages möglich, was einer maximalen Rendite von 9,11% entsprechen würde. Der jährliche Zinskupon beträgt 7,875%. Sollte die durchschnittliche Inflationsrate in den sechs Jahren der Laufzeit laut HVPI des Statistischen Bundesamtes zwischen 2% und 3,46% liegen, beträgt die Rückzahlung zwischen 100% und 110% des Nominalbetrags. Bei einer Inflationsrate von über 3,46% bekommt der Anleger am Laufzeitende 110% des Nennwertes. Sollte also die Inflation »

» *Fortsetzung* – BondGuide-*Interview*

in den nächsten Jahren tatsächlich stark ansteigen, womit viele Experten rechnen, erhalten unsere Anleger einen Ausgleich für die Geldentwertung. Die Mindestrückzahlung beträgt natürlich 100% des Nennwertes.

BondGuide: Wofür wollen Sie die Mittel aus Ihrer dritten Anleihe verwenden?

Müller: Der Erlös aus der Anleihe soll in weitere interessante Entwicklungsprojekte fließen. Unsere Pipeline ist mit einem Volumen von 50 Mio. EUR gut gefüllt. Das sind zum einen weitere Fachmarktzentren in Polen, Tschechien, der Slowakei und auch in Deutschland sowie im kleineren Umfang Projekte im Bereich Logistik. Einen geringeren Teil der frischen Mittel wollen wir zur Stärkung des Working Capitals verwenden.

BondGuide: Wie sind Ihre Geschäftszahlen im Jahr 2012 ausgefallen?

Müller: Wir haben unser Ergebnis nach Steuern auf 2,6 Mio. EUR verdoppelt. Die Verbesserung des EBIT auf 4,8 Mio. EUR war sogar überproportional. Das Eigenkapital hat sich im vergangenen Geschäftsjahr bis Ende Oktober auf 16,5 Mio. EUR erhöht. Nach dem Bilanzstichtag gab es noch eine weitere Verbesserung, so dass wir derzeit gut 18 Mio. EUR ausweisen. Die Eigenkapitalquote liegt bei gut 35%.

Ein beträchtlicher Teil des Erlöses soll in Fachmarktzentren in Polen, Tschechien, der Slowakei und auch in Deutschland fließen.

Bewertung – Eyemaxx Real Estate AG

Wachstumsstrategie/Mittelverwendung:	****
Peergroup-Vergleich:	****
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	***
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e)	*
Fazit by BondGuide	**** (attraktiv – zeichnen bzw. ggf. kaufen)

BondGuide: Die Zahlen liegen sogar über Ihren eigenen Prognosen.

Müller: Wir haben unsere Pläne und die Erwartungen der Analysten übertroffen. Damit sind wir sehr zufrieden. Wir planen relativ konservativ. Unsere Budgetierung hat also Hand und Fuß; wir sind nicht zu optimistisch eingestellt, das ist die eigentliche Botschaft dieser Zahlen.

BondGuide: Die Ratings zum Unternehmen und zu ihren beiden ersten Anleihen sind allerdings unterschiedlich. Warum?

Müller: Wir hatten für die erste und zweite Anleihe ein Creditreform-Rating von BBB+ bekommen, da sie mit einer zusätzlichen Besicherung durch Bestandsimmobilien aus meinem Privatbesitz ausgestattet waren. Als Unternehmen wurde unser Rating von BB+ vor Kurzem bestätigt, es hat sich aufgrund des positiven Ausblicks sogar leicht verbessert.

BondGuide: Die Anleihe hat ebenfalls nur wieder ein Volumen von 15 Mio. EUR. Reicht das für genügend Liquidität an der Börse?

Müller: Das Zielvolumen sind 15 Mio. EUR. Das ist für unsere Verhältnisse eine realistische Größe, die wir platzieren können und die für unsere Projekte ausreichend ist. Damit wird die nötige Liquidität erreicht. Bei unseren ersten beiden Anleihen liegt das Handelsvolumen bei durchschnittlich über 20.000 EUR pro Tag.

BondGuide: Herr Dr. Müller, wieder herzlichen Dank für das interessante Gespräch!

Das Interview führte Thomas Müncher.

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern!

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Solen (Payom) (2016)	Erneuerbare Energien A1H3M9	Apr 11	FV S	28	nein	7,50%	B-[9] (CR)	11,21	141,5%	FMS	*
Windreich I (2015)	Erneuerbare Energien A1CRMQ	Mrz 10	Bondm	50	ja	6,50%	BB+[9] (CR)	26,65	113,3%	FMS	*
Centrosolar (2016)	Erneuerbare Energien A1E85T	Feb 11	Bondm	50	ja	7,00%	B[10] (SR)	25,65	76,7%	FMS	*
Windreich II (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V3	Jul 11	Bondm	75	ja	6,50%	BB+[9] (CR)	21,95	75,6%	FMS	*
ARISTON (2016)	Immobilien A1H3Q8	Mrz 11	FV DÜS	3	nein	7,25%		69,00	22,4%	nicht bekannt	**
Alpine (2017)	Baudienstleister A1G4NY	Mai 12	FV MUC & Wien	100	ja	6,00%		69,95	16,4%		**
Exer D (2016)	Energiedienstleistung A1E8TK	Jan/Feb 11	FV FRA	50	nein	5,70%		78,00	15,7%	BankM	**
Singulus (2017)	Maschinenbau A1MASJ	Mrz 12	Entry Standard	60	ja	7,75%	BB[10] (SR)	80,33	13,7%	CBS	***
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	Entry Standard	17	nein	7,50%	BB+[8] (CR)	82,00	13,2%	Schnigge (AS), youmex (LP)	***
Travel24 (2017)	Online-Reisen A1PGRG	Sep 12	Entry Standard	25	ja	7,50%		81,95	13,0%	Acon Actienbank	***
S.A.G. I (2015)	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	Entry Standard	25	ja	6,25%	BB+[8] (CR)	85,00	12,9%	Baader	***
Identec (2017)	RFID-Technologie A1G82U	Okt 12	FV Berlin & HH-H	25	nein[4]	7,50%		101,90	11,4%	FMS	***
Solar8 Energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	9,25%	BB-[9] (CR)	95,00	11,2%	nicht bekannt	**
Estavis (2014)	**Immobilien A1R08V**	**Feb 13**	**FV FRA**	**10**	**ja**	**11,00%**		**100,00**	**11,0%**		***
BDT Automation (2017)	Technologie A1PGQL	Sep/Okt 12	Entry Standard	13	nein	8,13%	BB+ (CR)	94,20	9,7%	CBS (AS), Dicama (LP)	***
3W Power (2015)	Energie A1A29T	Dez 10	Bondm	100	nein	9,25%	B-[8] (S&P)	98,90	9,7%		**
Maritim Vertrieb (2014)	Logistik A1MLY9	Mai 12	FV HH	20	nein	8,25%	BB+[3] (CR)	99,00	9,1%	Eigenemission	***
Golden Gate (2014)	Immobilien A1KQXX	Apr 11	Entry Standard	30	ja	6,50%	BBB[3)8)] (CR)	95,50	8,9%	Steubing	***
René Lezard (2017)	Modehändler A1PGQR	Nov 12	Entry Standard	15	ja	7,25%	BB (CR)	94,50	8,8%	Schnigge (AS), UBJ (LP)	***
Zamek (2017)	Lebensmittel A1K0YD	Mai 12/Feb 13	mstm DÜS	45	ja	7,75%	BB-[8] (CR)	96,70	8,7%	Conpair	**
HPI (2016)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11	FV FRA	6	n. bek.	9,00%		101,50	8,5%	Süddeutsche Aktienbank	***
Royalbeach (2016)	Sportartikel A1K0QA	Okt 11	Bondm	3	nein	8,13%	BB+[8] (CR)	99,00	8,4%	FMS	**
MS Deutschland (2017)	Tourismus A1RE7V	Dez 12	Entry Standard	50	ja	6,88%	A[3] (SR)	94,35	8,3%	quirin Bank	**
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	mstm DÜS	10	ja	8,25%	BBB[8] (CR)	100,20	8,2%	Dicama	***
Mox Telecom (2017)	Telekommunikation A1RE1Z	Okt 12	Bondm	35	nein[4]	7,25%	BBB (CR)	98,11	7,7%	FMS	***
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CR0X	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB[3)8)] (CR)	100,00	7,6%	mwb Fairtrade	**
Carpevigo (2017)	Erneuerbare Energien A1PGWY	Jul 12	FV FRA	50	nein[4]	7,25%		99,00	7,6%	Bankhaus Martin	**
getgoods.de (2017)	E-Commerce A1PGVS	Sep 12	Bondm	30	ja	7,75%	BBB- (CR)	101,50	7,5%	GBC	***
MBM (2016)	Outdoor-Möbel A1KRHM	Jun 11/Jun 12	FV DÜS	10	n. bek.	7,50%		100,00	7,5%	Eigenemission	*
Sanochemia (2017)	Pharmazie A1G7JQ	Aug 12	FV FRA	5	nein	7,75%	BB-[10] (SR)	101,00	7,5%	Eigenemission	**
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	Entry Standard	25	ja	7,25%	BBB-[8] (CR)	99,45	7,4%	Schnigge (AS), equinet (LP)	***

» Fortsetzung nächste Seite

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern!

» Fortsetzung – Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
e.n.o. energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	mstm DÜS	8	nein	7,38%	BB+[8] (CR)	100,10	7,3%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	**
GIF - Ges. für Ind. forschung (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	mstm DÜS	15	nein	8,50%	BB+[8] (CR)	103,50	7,3%	Dicama	***
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11	Bondm	150	ja	8,25%	CCC-[10] (SR)	104,60	7,3%		**
Ekosem II (2018)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12	Bondm	60	ja	8,50%	BB[8] (CR)	105,40	7,3%	Fion	***
posterXXL (2017)	Fotodienstleister A1PGUT	Jul 12	m:access	15	nein[4]	7,25%	BBB- (CR)	99,90	7,2%	Conmit	***
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	mstm DÜS	14	nein	8,25%	BBB-[8] (CR)	103,60	7,2%	ipontix	***
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	Entry Standard	183	ja	8,50%	BB[8] (EH)	104,50	7,2%	CBS (AS), Blättchen & Partner (LP)	**
friedola (2017)	Freizeitartikel A1MLYJ	Apr 12	mstm DÜS	13	nein	7,25%	BB (CR)	100,50	7,1%	Conpair	**
Constantin (2015)	Medien & Sport A1EWS0	Okt 10	FV FRA	30	ja	9,00%		104,50	7,0%	CBS	***
eterna Mode (2017)	Modehändler A1REXA	Sep 12	Bondm	35	ja	8,00%	BB- (CR)	103,75	7,0%	Fion	***
Air Berlin III (2014)	Logistik AB100C	Okt 11/Okt 12	Bondm	150	ja	11,50%	CCC-[10] (SR)	107,15	7,0%		***
Peach Property (2016)	Immobilien A1KQ8K	Jul 11	Entry Standard	10	nein	6,60%	BBB-[3)8)] (CR)	99,20	6,9%	equinet	***
Ekosem I (2017)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	BB[8] (CR)	106,80	6,8%	Fion	**

» Fortsetzung nächste Seite

Anzeige

We believe in German Mittelstand

Unternehmer brauchen Kapital. Kapital braucht gute Ideen.
Wir bringen beide Seiten erfolgreich zusammen.

32,5 Mio. € (Aufstockung) Feb. 2013
8,5 % Inhaberschuldverschreibung
2013 / 2017

SCHOLZ

150 Mio. € Feb. 2012
8,5 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

10 Mio. € (Aufstockung) Feb. 2013
7,75 % Inhaberschuldverschreibung
2013 / 2017

Zamek

35 Mio. € Mai 2012
7,75 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

50 Mio. € Dezember 2012
7,0 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

HOMANN HOLZWERKSTOFFE

50 Mio. € November 2012
6,25 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2016

powered by

DORR

10 Mio. € November 2012
7,5 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

Stauder

20 Mio. € Oktober 2012
7,125 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

Laurèl

50 Mio. € Oktober 2012
6,5 % Inhaberschuldverschreibung
2012 / 2017

BERENTZEN-GRUPPE AG
So schmeckt Lebensfreude

20 Mio. € (Aufstockung) Juni 2012
7,125 % Inhaberschuldverschreibung
2011 / 2016

Underberg

50 Mio. € April 2011
7,125 % Inhaberschuldverschreibung
2011 / 2016

Close Brothers Seydler Bank AG

Schillerstraße 27 – 29
60313 Frankfurt am Main
T 069 92054-602
www.cbseydler.com

Close Brothers Seydler Bank AG

Lösungen nach Maß

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern!

» Fortsetzung – Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Uniwheels (2016)	Automotive A1KQ36	Apr 11	Bondm	45	nein	7,50%	B-[8] (EH)	102,05	6,7%	Fion	**
PCC II (2015)	Chemie, Energie, Log. A1K0U0	Sep 11/Apr 12	FV FRA	25	ja	7,25%		101,65	6,7%	nicht bekannt	**
Mitec Automotive (2017)	Automotive A1K0NJ	Mrz 12	Bondm	25	nein	7,75%	BBB-[8] (CR)	103,65	6,7%	FMS	**
PCC I (2015)	Chemie, Energie, Log. A1H3MS	Apr 11	FV FRA	30	nein	6,88%		101,00	6,5%	nicht bekannt	**
FFK Environment (2016)	Ersatzbrennstoffe A1KQ4Z	Mai 11	mstm DÜS	16	nein	7,25%	BB+[8] (CR)	102,50	6,5%	biw, GBC	**
Edel (2016)	Medien & Unterhaltung A1KQYG	Mai 11	FV FRA	20	nein	7,00%		101,70	6,4%	Acon Actienbank	**
Enterprise Holdings (2017)	Finanzdienstleister A1G9AQ	Sep 12	Entry Standard	16	nein	7,00%	A-[3] (CR)	102,05	6,4%	VEM	*
FC Schalke 04 (2019)	Fußballverein A1ML4T	Jun 12	Entry Standard	35	nein	6,75%	BB (CR)	101,95	6,4%	equinet	**
Air Berlin I (2015)	Logistik AB100A	Nov 10	Bondm	200	ja	8,50%	CCC-[10] (SR)	105,50	6,3%		**
MAG IAS (2016)	Maschinenbau A1H3EY	Jan/Feb 11	Bondm	50	ja	7,50%	B+[8] (CR)	103,00	6,3%	Fion	**
Laurèl (2017)	Damenbekleidung A1RE5T	Okt 12	Entry Standard	20	ja	7,13%	BBB (CR)	103,33	6,3%	CBS	**
Admiral (2019)	Fototechnik A1K0XL	Nov 11	FV Berlin	20	nein	5,10%		93,80	6,2%	nicht bekannt	**
Eyemaxx II (2017)	Immobilien A1MLWH	Apr 12	Entry Standard	11	nein	7,75%	BBB+[3)8)] (CR)	105,90	6,2%	VEM	**

» Fortsetzung nächste Seite

Anzeige

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern!

» Fortsetzung – Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Energiekontor I (2021)	Erneuerbare Energien A1K0M2	Sep 11	FV FRA	8	ja	6,00%		99,75	6,2%	nicht bekannt	*
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Nov 10	FV S	25	ja	7,50%	BBB+[8] (CR)	105,00	6,2%	FMS	**
Rena (2015)	Technologie A1E8W9	Dez 10	Bondm	40	nein	7,00%	BB[8] (EH)	102,00	6,2%	Blättchen FA	**
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11 & Feb 13	Entry Standard	180	ja	7,13%	BBB[8] (CR)	103,48	6,1%	equinet	**
Procar (2016)	Autohandel A1K0U4	Okt 11	mstm DÜS	12	nein	7,75%	BB+[8] (CR)	105,00	6,1%	Conpair	**
AVW Grund (2015)	Immobilien A1E8X6	Mai 11	FV HH	51	nein	6,10%	BBB-[3)9)] (CR)	100,00	6,1%	Eigenemission	**
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	11	ja	6,00%		101,70	5,9%	nicht bekannt	*
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R0VD	Dez 12	Entry Standard	50	ja	7,00%	BBB- (CR)	104,28	5,9%	CBS (AS), Conpair (LP)	**
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	Bondm	30	ja	6,75%	A[3] (SR)	104,75	5,9%	Rödl & Partner	**
Steilmann-Boecker (2017)	Modehändler A1PGWZ	Jun 12	Entry Standard	26	nein	6,75%	BBB (CR)	104,00	5,7%	Schnigge (AS), VEM (LP)	**
BeA Behrens (2016)	Baumaterial A1H3GE	Feb/Mrz 11	Bondm	30	ja	8,00%	B+[10] (SR)	107,00	5,5%	Günther & Partner	**
Eyemaxx I (2016)	Immobilien A1K0FA	Jul 11	Entry Standard	25	nein	7,50%	BBB+[3)8)] (CR)	106,00	5,5%	ICF	**
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	BBB-[8] (CR)	106,50	5,4%	CBS	**
Porr (2016)	Baudienstleister A1HCJJ	Nov 12	Entry Standard	50	ja	6,25%		103,29	5,2%	CBS	**
DIC Asset (2016)	Immobilien A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	Prime Standard	100	ja	5,88%		101,89	5,2%	Berenberg Bank	***
German Pellets (2016)	Brennstoffe A1H3J6	Mrz/Apr 11	Bondm	80	ja	7,25%	BBB[8] (CR)	105,75	5,2%	quirin bank	**
Stauder (2017)	Bierbrauerei A1RE7P	Nov 12	Entry Standard	10	ja	7,50%	BB- (CR)	109,75	5,1%	CBS (AS), Conpair (LP)	*
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB- (EH)	108,50	5,1%	IKB	**
PCC III (2013)	Chemie, Energie, Log. A1MA91	Jan 12	FV FRA	10	n. bek.	5,00%		100,05	5,0%	nicht bekannt	**
Valensina (2016)	Fruchtsäfte A1H3YK	Apr 11/Aug 12	mstm DÜS	65	ja	7,38%	BB-[8] (CR)	106,75	5,0%	Conpair	**
Karlsberg Brauerei (2017)	Bierbrauerei A1REWV	Sep 12	Entry Standard	30	ja	7,38%	BB- (CR)	110,70	4,7%	IKB	*
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1K0SE	Mrz 12	mstm DÜS	30	ja	7,25%	BB+[8] (CR)	111,50	4,6%	Schnigge	**
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	Jun/Jul 11	Entry Standard	23	nein	7,25%	BB[8] (EH)	108,25	4,5%	CBS	**
Wöhrl (2018)	Modehändler A1R0YA	Feb 13	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB (EH)	109,05	4,4%	Viscardi	**
Hahn-Immobilien (2017)	Immobilien A1EWNF	Sep 12	mstm DÜS	20	ja	6,25%	A-[3] (SR)	109,00	4,3%	Schnigge	**
Underberg (2016)	Spirituosen A1H3YJ	Apr 11/Jun 12	mstm DÜS	70	ja	7,13%	BB-[8] (CR)	108,00	4,3%	Conpair	*
Katjes (2016)	Süßwaren A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	mstm DÜS	45	ja	7,13%	BB+[8] (CR)	109,00	4,2%	IKB	**
Berentzen (2017)	Spirituosen A1RE1V	Okt 12	Entry Standard	50	ja	6,50%	BBB-[10] (SR)	109,65	4,1%	CBS	**
Helma (2015)	Bau A1E8QQ	Dez 10	FV DÜS	10	ja	6,50%	BBB[9] (CR)	106,00	4,1%	Schnigge	**
KTG Agrar I (2015)	Agrarrohstoffe A1ELQU	Aug/Sep 10	Bondm	50	ja	6,75%	BBB[8] (CR)	106,40	4,0%	FMS	**
SeniVita Sozial (2016)	Immobilien A1KQ3C	Mai 11	Entry Standard	15	ja	6,50%	BBB+[8] (CR)	108,20	3,9%	quirin bank	**
Nabaltec (2015)	Chemie A1EWL9	Okt 10	Bondm	30	ja	6,50%	BB[10] (SR)	107,00	3,6%	FMS	**

» Fortsetzung nächste Seite

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern!

» Fortsetzung – Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Reiff Gruppe (2016)	Automotive A1H3F2	Mai 11	Bondm	30	ja	7,25%	BBB-[8] (CR)	111,00	3,6%	Blättchen FA	*
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1K016	Okt 11	mstm DÜS	30	ja	6,75%	BBB[8] (CR)	112,00	3,2%	Conpair	**
Schneekoppe (2015)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV FRA & DÜS	10	ja	6,45%		108,18	3,0%	Schnigge	*
Dürr (2015)	Automobilzulieferer A1EWGX	Sep 10	Bondm	225	ja	7,25%	BB[10] (SR)	111,45	2,6%		*
Deutsche Börse (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	102,07	2,1%	Deutsche Bank, BNP, Citi	**
MTU (2017)	Technologie A1PGW5	Nov 12	Prime Standard	250	ja	3,00%	Baa3[3] (Moody's)	104,60	1,9%	CBS	**
bkn biostrom (2016)	Biogasanlagen A1KQ8V	Mai/Jun 11	MSB	25	nein	7,50%	BBB[3)9)] (CR)	2,57	in Insolvenz	mwb Fairtrade	*
SIAG (2016)	Stahlbau A1KRAS	Jul 11	FV FRA	12	nein	9,00%	CCC+[3)9)] (S&P)	1,00	in Insolvenz	IKB (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
SiC Processing (2016)	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	Bondm	80	nein	7,13%	D[8] (CR)	6,55	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	**4.824**							
			Ø	**49,2**		**7,3%**	**BB+**		**6,5% (Median)**		

[1] FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, mstm = Mittelstandsmarkt;
[2] Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven;
[3] Anleiherating, 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] **Bondm: Bondm-Coach, Entry Standard: Antragsteller (AS), Listingpartner (LP), mstm DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt);** [8] Folgerating;
[9] Abgelaufen/nicht aktuell; [10] unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings durch Scope
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

Ausgabe 5/2013, KW 9/10 2013

Redaktion: GoingPublic Media AG: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Oliver Bönig, Maximiliane Worch
Mitarbeiter an dieser Ausgabe: Dr. Anne de Boer, Michael Fuchs, Thomas Müncher
Interviewpartner: Dr. Michael Müller
Verlag: GoingPublic Media AG; Hofmannstr. 7a; 81379 München; Tel.: 089/2000 339-0; -39; newsletter@bondguide.de; www.goingpublic.de;
Design-Konzeption: IR-One AG & Co. KG, Hamburg
Verlagsleitung: Daniela Gebauer; Tel.: 089/2000 339-13
Gestaltung: Holger Aderhold
Ansprechpartner Anzeigen: Katharina Meindl; Tel.: 089/2000 339-53
Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 20. Mai 2011

Nächste Erscheinungstermine: 22.3., 5.4., 18.4. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2013 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG 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 GoingPublic Media AG 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.

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. Anne de Boer, Partnerin,
GSK Stockmann + Kollegen

Rückzahlungsstrategie bei Anleihen

Seit den ersten Emissionen von Mittelstandsanleihen vor gut zwei Jahren haben bzw. werden einige Anleihen in diesem Jahr die Hälfte ihrer Laufzeit erreichen. Einige davon sind zudem nach Ablauf von drei Jahren erstmalig vorzeitig kündbar. Damit stellt sich die Frage, welche Varianten bestehen, Anleihen zurückzuführen, und was beachtet werden sollte.

Rückzahlung der Anleihe am Ende der Laufzeit

Die Rückzahlung einer Anleihe dürfte regelmäßig nicht aus dem Cashflow des Emittenten erfolgen, sondern häufig eine Refinanzierung notwendig sein. Emittenten müssen darauf achten, dass die notwendigen Mittel bereit stehen, wenn die Anleihe fällig ist.

Folgeanleihe, weitere Anleihen

Haben Unternehmen mit der Anleihe gute Erfahrungen gemacht, bietet sich eine Folgeanleihe an. Einige Emittenten überlegen, mehrere Anleihen zeitlich versetzt zu emittieren, um die zurückzuzahlenden Beträge zu strecken. Der mittelstandsmarkt der Börse Düsseldorf versucht, Folgeanleihen zu erleichtern: Privat platzierte Folgeanleihen können zum Handel in den mittelstandsmarkt auch ohne Prospekt und Mindestrating einbezogen werden, sofern eine erste Anleihe die Anforderungen des mittelstandsmarkts erfüllt.

Stille oder öffentliche Rückkäufe

Anleihen könnten auch während der Laufzeit vorzeitig zurückgekauft werden. So kann freie Liquidität insbesondere dann genutzt werden, wenn der Kurs der Anleihe unter 100% steht. Der Rückkauf kann dabei still, offen oder mit einem öffentlichen Rückkaufangebot erfolgen.

- Ein stiller Rückkauf – ohne öffentliche Bekanntmachung – darf keine Auswirkungen auf den Börsenkurs haben. Sonst besteht das Risiko einer Marktmanipulation nach § 20 a WpHG, da falsche oder irreführende Signale hinsichtlich Kursschwankungen gesetzt werden.
- Der Rückkauf kann öffentlich mitgeteilt werden. Dabei wird diskutiert, ob Emittenten die Verordnung über Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen (EG) Nr. 2273/2003 entsprechend einhalten sollten, d.h. neben der Markttransparenz das zu erwerbende Volumen täglich 25% des durchschnittlichen täglichen Umsatzes nicht überschreiten darf[1].
- Bei einem öffentlichen Rückkaufangebot bietet der Emittent den Anlegern an, bis zu einem bestimmten Betrag und eventuell zu einem bestimmten Kurs Bonds zurückzukaufen.

Ein einheitlicher Kaufpreis muss zurzeit nicht eingehalten werden, da § 4 Satz 2 SchVG nur Anleihebedingungen selbst erfasst. Im regulierten Markt sollten aufgrund § 30 a WpHG jedem Anleger gleiche Chancen beim Rückkauf eingeräumt werden.

(Teilweise) Kündigung der Anleihe

Einige Anleihen können ganz oder teilweise durch die Emittenten vorzeitig gekündigt werden. Eine konkrete Regelung hierfür sehen die Bedingungen nicht vor, sondern geben dabei weitgehende Freiheit. Eine Kündigung ändert die Anleihebedingungen, so dass § 4 Satz 2 SchVG nicht gelten dürfte. Zumindest im regulierten Markt ist aber eine Chancengleichheit aufgrund § 30 a WpHG zu gewährleisten.

Umtauschangebote

Eine Neuemission könnte auch mit einem Umtauschangebot für eine bereits emittierte Anleihe verbunden werden. Ein solches Umtauschangebot ist im Wertpapierprospekt für die neue Anleihe mit aufzunehmen und die Abwicklung ausreichend konkret darzustellen. Der Emittent hat aber keine Sicherheit, dass das Umtauschangebot in voller Höhe angenommen wird und muss in Höhe der Differenz zur fälligen Anleihe in der Lage sein, diese auch bei Fälligkeit zurückzuzahlen.

Fazit

Anleiheemittenten haben die Möglichkeiten, Anleihen vorzeitig zurückzuführen oder deren Rückzahlung mit der Emission einer neuen Anleihe zu kombinieren. Er sollte jedoch genau prüfen, welche Rückzahlungsvariante für ihn aus steuerlicher, wirtschaftlicher und rechtlicher Sicht sinnvoll ist.

[1] Vgl. näher Art. 5 (2) der Verordnung (EG) Nr. 2273/2003.