

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

27. Jun. 2014

Ausgabe

13/2014

Inhalt

- Vorwort (S. 1)
- Aktuelle Emissionen (S. 2)
- Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen (S. 2)
- Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten (S. 3)
- League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt (S. 4)
- BondGuide Musterdepot: Muss jetzt mal sein (S. 5)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 8)
- Anleihe im Fokus: Beate Uhse AG – Restrukturierung erfolgreich abgeschlossen (S. 13)
- Anleihe im Fokus: Interview mit Serge van der Hoof, CEO der Beate Uhse AG (S. 16)
- Interview: Philipp Koecke, Solarworld (S. 19)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 22)
- Impressum (S. 28)
- Law Corner: Der gemeinsame Vertreter aller Anleihegläubiger (S. 29)



VORWORT

Wenig Rauch um viel

Liebe Leserinnen und Leser,

das erste Halbjahr ist rum. Ob man bei Begutachtung des Marktes für Mittelstandsanleihen Tränen der Freude oder Tränen des Schmerzes vergießt, das... ja, das liegt im Auge des Betrachters.

Mit nur elf Neuemissionen versus derer über 30 im Vergleich zum Stand vor einem Jahr geht die Sache klar aus. Es war just vor exakt einem Jahr zur Jahresmitte, als ich mich hier an dieser Stelle beschwerte, dass wir, die auf Mittelstandsanleihen spezialisierten Fachpublikationen, mit der Analyse und Bewertung überfrachtet sind, wenn drei, vier oder fünf Zeichnungsfristen gleichzeitig laufen. Ich möchte behaupten, wir alle sehnen uns zu dieser Phase im Juni 2013 nur sehr bedingt zurück.

Die andere Seite der Medaille: Elf Emissionen, keine steht unter 99%. Jetzt kann man schwelgen, ob sich die Qualität der Emissionen im aktuellen Jahr verbessert habe oder einfach nur zu wenig Zeit seit den Platzierungen verstrichen ist. Meine Behauptung: beides.

Kaum ein Branchenkenner wird verhehlen, dass 2013 unter dem Strich ganz schön viel (auch) Schrottiges den Weg an

den Markt fand. Das wird uns beizeiten um die Ohren fliegen, aber womöglich mit weit weniger Knalleffekt als viele denken. Auch die überraschend unüberraschende Mox-Pleite – letzter Kurs vor der Ankündigung: 99,65% – hat den allgemeinen Markt nicht erschüttert, so sie denn überhaupt zur Kenntnis genommen wurde. Womit bereits jeder rechnet, das ist nicht mehr geeignet, irgendetwas anzurichten.

Schön zu sehen vor diesem Hintergrund, dass der Best Practice Guide der Deutschen Börse (erstellt in Kooperation mit den wichtigsten Finanzmarktakteuren im Bereich Mittelstandsanleihen) doch nicht nur eine Loseblattsammlung zu sein scheint. Mehr dazu in der Anleihe im Fokus Beate Uhse AG ab Seite 13.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



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



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



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⁾	BondGuide-Bewertung ^{2,5)}	Seiten
UBM Realitätenentwicklung	Immobilien	vsl. noch bis 2.7.	ES & FV Wien	150-200	4,88%	-	IKB, Raiffeisen BI	****	BondGuide #13/2014, S. 10
Senator Entertainment	Medien	vsl. Jun/Jul	FV FRA	10 (initial 5)	12,00%	-	noch nicht bekannt	-	BondGuide #13/2014, S. 8
Beate Uhse	Erotikartikel	vsl. 30.6.-4.7.	ES	30	7,75%	BB- (EH)	youmex Invest	****	BondGuide #13/2014, S. 14
Jopp	Fitness	vsl. H2/2014	noch nicht bekannt	noch nicht bekannt	noch nicht bekannt	i.B. (Feri)	noch nicht bekannt	folgt	BondGuide #22/2013, S. 11

¹⁾ ES = Entry Standard, FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München), MSB = Mittelstandsbörse, mstm = Mittelstandsmarkt, PS = Prime Standard; 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

» Erfolgreiche Anleihe Emissionen «

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

Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating				
	B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne (gültiges) Rating
< 5%	Stauder	Nordex, Karlsberg, Wöhrl, Hörmann, GCP, GIF, SeniVita, Katjes	MTU, Cloud No. 7, Eyemaxx I, German Pellets I, Helma II, KTG I, paragon, MS Spaichingen, SAF, RWE, Bastei Lübbe	Hahn-Immobilien, Deutsche Börse I & II	S&T, BeA, DIC Asset I & II, PORR I & II, Dürr I & II, AB I & III, TAG I & II, ATON Finance, Edel, Berentzen, Schneekoppe, Vedes I, UBM
5 bis 7%	Scholz, Underberg	Alfmeier, Sanochemia, NZWL, Adler RE I & II, Vedes II, Sanha, Seidensticker, Reiff, FC Schalke 04, Uniwheels, Deutsche Rohstoff	Gewa 5 to 1, BioEnergie Taufkirchen, Eyemaxx II, German Pellets II, Steilmann-Boecker, PNE, ETL	Stern Immobilien, IPSAK	Peach Property, AB IV & V, PCC I & II, Energiekontor I & II, Singulus, DEWB, IPM, HanseYachts I
7 bis 9%	Rickmers, Penell, MAG IAS, eterna, Golfino	Euroboden, Sympatex, Ekosem I & II, Eyemaxx III, Valensina, Homann, Metalcorp, Procar, SeniVita (GS), Beate Uhse	KTG Energie, KTG II, Ferratum	Enterprise	ALBIS, Mitec, HanseYachts II, Estavis II, Constantin I & II, InCity, AB II
> 9%	VST, Aino, e.n.o., MIFA, Ekotechnika, MT-Energie, BDT, friedola, Deutsche Forfait, More & More, Sanders II, posterXXL, 3W Power	Rena Lange, Karlie, Golden Gate, MS Deutschland, Hallhuber, Laurèl, René Lezard, Photon, Royalbeach	-	-	Peine, gamigo, Solar8, Maritim, Kézizálog, MBB, AWW Grund, ExerD, Timeless Homes, ARISTON, Travel24, Identec, HPI, Senator

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⁾	15–200 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⁾	verpflichtend	verpflichtend	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Listing Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanztitel	DVFA-Standard zur Kommunikation; keine Nachranganleihen	kein Branchenausschluss	kein Branchenausschluss; Unternehmen > 3 Jahre	kein Branchenausschluss	kein Branchenausschluss; Prospektzusammenfassung
bisher notiert	26	55	12	3	14	3
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 seit 2011

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung:¹⁾

Name	Anzahl der Emissionen
Close Brothers Seydler	37
youmex	21
equinet	19

TOP 3 Advisory/Corporate Finance:

Name	Anzahl der Emissionen
FMS	15
Conpair	12
Dicama	6

TOP 3 Kanzleien:

Name	Anzahl der Emissionen
Norton Rose	39
Heuking Kühn Lüer Wojtek	19
Mayrhofer & Partner	12

TOP 3 Kommunikationsagenturen:

Name	Anzahl der Emissionen
Biallas	23
Better Orange	19
IR.on	16

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:²⁾

Name	Anzahl der Emissionen
Close Brothers Seydler	30
FMS	15
equinet	13

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. 22–28) notierten Anleihen.

Finanzmarkt & Investor Relations

Unternehmenskommunikation

Gesellschafts-politische Kommunikation

Krise & Wandel

INSTINCTIF
PARTNERS



BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Übersicht – BondGuide Musterdepot

Startkapital KW 32/2011	100.000
Wertpapiere	96.305
Liquidität	34.720
Gesamtwert	131.025
Wertänderung total	31.025
seit Auflage August 2011	+31,0 %
seit Jahresbeginn:	+3,8 %

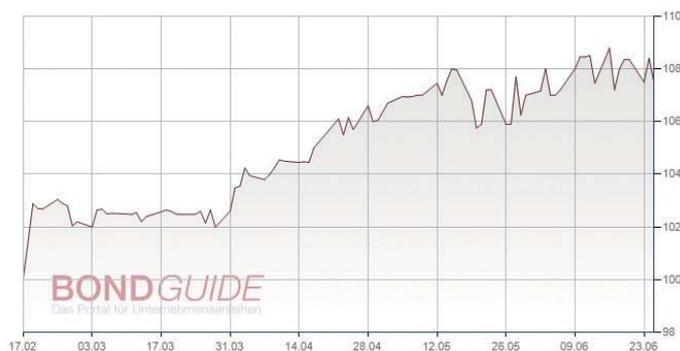
Muss jetzt mal sein

Wir sind dann doch mal aktiv geworden. Spät, teuer, unentschlossen – alles richtig. Nichtsdestotrotz: Wir sind jetzt wieder „normal“ investiert.

Zunächst einmal: Mit einem Plus von knapp 4% seit Jahresbeginn hat das BondGuide Musterdepot sein Allzeithoch praktisch gehalten. Folgende zwei Veränderungen führen wir durch, wie gewohnt zu Schlusskursen Freitagabend:

- Zum einen stocken wir **NZWL** von ursprünglich 6.000 auf dann 10.000 EUR nominal auf. Hätten wir natürlich längst machen sollen, bevor die Kurse 107% erreichten. Durchschnittlicher Einstandskurs wird ca. 103% sein, siehe Tabelle.

NEUE ZWL ZAHNRADW. 14/19 (WKN: A1YC1F)



Quelle: BondGuide

- Zum anderen nehmen wir **Alfmeier Präzision** neu auf. Auch diese Anleihe ist mit einer Rendite bis zur Fälligkeit von knapp über 5% nicht mehr günstig, aber eben eine der solidesten.

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zins-erträge bis dto*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risiko-einschätzung**
Wienerberger (2017/unbegr.)	Baustoffe A0G4X3	7.805	10.000	27.07.12	78,05	6,50%	1.238	104,05	10.405	7,9%	+49,2 %	99	A-
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	9.525	10.000	12.08.11	95,25	7,25%	2.077	107,20	10.720	8,2%	+34,4 %	149	A-
DIC Asset I (2016)	Immobilien A1KQ1N	9.210	10.000	26.08.11	92,10	5,88%	1.548	104,00	10.400	7,9%	+29,7 %	137	A-
Air Berlin III (2014)	Logistik AB100C	10.411	10.000	Feb/Mrz 12, Feb 13	104,11	11,50%	2.300	103,00	10.300	7,9%	+21,0 %	104	B
S.A.G. Solarstrom II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	7,50%	844	59,50	2.975	2,3%	+17,0 %	117	B-
Ekossem Agrar II (2018)	Agrarwirtschaft A1R0RZ	10.025	10.000	26.11.12	100,25	8,50%	1.324	98,10	9.810	7,5%	+11,1 %	81	B
Maritim Vertrieb (2014)	Schleppschiffe A1MLY9	9.925	10.000	08.02.13	99,25	8,25%	1.126	97,50	9.750	7,4%	+9,6 %	71	B
Neue ZWL (2019)	Automotive A1YC1F	10.313	10.000	Feb 14, Jun 14	103,13	7,50%	159	107,20	10.720	8,2%	+5,5 %	11	A-
Sanha (2018)	Sanitär A1TNA7	10.425	10.000	30.05.2014	104,25	7,75%	60	104,25	10.425	8,0%	+0,6 %	4	A-
NEU Alfmeier (2018)	Maschinenbau A1X3MA	10.800	10.000	27.06.2014	108,00	7,50%	0	108,00	10.800	8,2%	0	0	A-
Gesamt		91.702					10.675		96.305	73,5%			
Durchschnitt						7,8%					+17,8 %	77,3	

*) in EUR

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

s. **5**

» Fortsetzung nächste Seite

BONDGUIDE

» Fortsetzung – Musterdepot

Unsere Investitionsquote liegt fortan bei rund $\frac{3}{4}$, womit man relativ gut schlafen kann, gleichzeitig aber noch auf Opportunitäten reagieren.

An der Stelle noch der übliche Hinweis, dass die Kaufkurse von Alfmeier und NZWL vorläufig sind, aber im nächsten BondGuide um die tatsächlichen Kurse von Freitagabend sowie Gebühren (25 EUR jeweils) korrigiert sein werden.

In der Tat haben wir mit diesen Dispositionen ein gewisses Klumpenrisiko im Bereich Automotive & Maschinenbau. Bis zur Stunde hatten wir so etwas strikt vermieden. Vor dem Hintergrund, dass Deutschland genau damit in aller Welt bekannt ist – und stark –, halten wir diese Übergewichtung für einigermaßen vertretbar.



Foto: Alfmeier Präzision

Wie man ferner sieht, haben wir unsere Volatilität drastisch zurückschrauben können, siehe ganz rechte Tabellenspalte. Natürlich geht so etwas in aller Regel nur zulasten der Performance. Das wird wohl stimmen: Mit der Aufnahme von Alfmeier sowie der Aufstockung von NZWL geben wir zu, uns bei ausgewählten Titeln mit rund 5-6% Rendite per annum zufrieden zu geben. Muss sein.

Falko Bozicevic

Anzeige

Jetzt testen!

Venture Capital für Ihr Handgepäck



**Entdecken Sie das
VentureCapital Magazin für Ihr iPad**

- Alle Ausgaben auch offline lesen
- Multi-Media-Inhalte genießen
- Stets die neueste Ausgabe erhalten
- Als Einzelheft oder im kostengünstigen Abo



UNTERNEHMENSWACHSTUM VOM KAPITALMARKT.

WIR SIND IHR SPEZIALIST FÜR
UNTERNEHMENSANLEIHEN.

Als Pionier für bankalternative Unternehmensfinanzierung war youmex allein in den letzten 3 Jahren mit einem Platzierungsvolumen von über 700 Millionen Euro am Erfolg von mehr als 40 Unternehmensanleihen in Deutschland beteiligt.



www.anleihe.youmex.de



Auszug unserer Referenzen:

<p>April 2014</p> <p>GREIFFENBERGER AG</p> <p>Greiffenberger AG</p> <p>483.850 Aktien Kapitalerhöhung</p> <p>Sole Lead Manager & Bookrunner</p>	<p>März 2014</p> <p>EYEMAXX REAL ESTATE</p> <p>EYEMAXX Real Estate AG</p> <p>290.060 Aktien Kapitalerhöhung</p> <p>Sole Lead Manager & Bookrunner</p>	<p>Januar 2013</p> <p>DIC</p> <p>DIC Asset AG</p> <p>Aufstockung um EUR 30.000.000 Unternehmensanleihe</p> <p>Lead Institutional Sales</p>	<p>Juni 2012</p> <p>BOECKER</p> <p>Stellmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG</p> <p>EUR 30.600.000 Inhaberschuldverschreibung</p> <p>Lead Manager</p>
--	--	---	--

youmex Invest AG – Ihr Finanz- und Kapitalmarktpartner
Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 505045 000, www.youmex.de

youmex 

NEWS

zu aktuellen und
gelisteten
Bond-Emissionen



Als Brückenfinanzierung gedacht, funkt Senator demnächst auch vom Bondmarkt.
Foto: Thinkstock/flashfilm

Senator Entertainment: mit neuer Anleihe auf Sendung

Die Senator Entertainment AG sendet in Kürze auch vom Bondmarkt. Als Zwischenfinanzierung ist die Ausgabe einer neuen Unternehmensanleihe im Wert von bis zu 10 Mio. EUR und einer Laufzeit von neun Monaten angedacht. Im Anschluss geht's auf Sendung im Frankfurter Open Market.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

RENA-Gläubigerversammlung: Klappe, die Zweite!

Nach dem Ende Mai jeweils geplatzten Anleihegläubigerabstimmungen ohne Versammlung der insolventen RENA GmbH hat das zuständige



Foto: RENA GmbH

Insolvenzgericht einen neuen Termin für ein zweites Treffen Mitte Juli angesetzt – physische Anwesenheit der Gläubiger diesmal durchaus erwünscht!

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



gamigo: Game over für den 12-Mio.-EUR-Bond im Entry Standard für Anleihen
Foto: Thinkstock/eriksvoboda

gamigo: Bye, bye Entry Standard für Anleihen

Time to say goodbye für die 8,5%-Schuldverschreibung der gamigo AG aus dem Entry Standard: Am 19. Juni endete das Listing des Gaming-Bonds im Frankfurter Mittelstandsegment. Seither wird der Bond – mit 56% nun tatsächlich ein Zockerpapier – zum Handel im Open Market einbezogen.



Betonsolide Anleiheaufstockung: Diesmal gab es Cash-Nachschlag für den Grand-City-Wandler.
Foto: Thinkstock/kostsov

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Grand City Properties beschwört den „Wandel“

Die auf Wohnimmobilien mit Optimierungspotenzial fokussierte Grand City Properties S.A. hat erneut

EIN hochattraktives **INVESTMENT**

**Stark, selbstbewusst,
verführerisch:
die Beate-Uhse-Anleihe**

Kupon: 7,75%

Zeichnungsstart: 30.06.2014

Laufzeit: 5 Jahre

WKN: A12T1W

ISIN: DE000A12T1W6

**Segment: Entry Standard,
Börse Frankfurt**

Alle wichtigen Details und rechtlich maßgeblichen
Informationen finden Sie unter www.beate-uhse.ag
in unserem Wertpapierprospekt.

**WIR LIEBEN
VERFÜHRUNG**



Beate ♥ *Uhse*

AKTIENGESELLSCHAFT



» Fortsetzung – News

den Bondmarkt angezapft: Mittels Aufstockung wurde die im Februar ausgereichte 150 Mio. EUR große Wandelschuldverschreibung auf den neuen Gesamtnennbetrag von 275 Mio. EUR ausgebaut.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Nach Ablauf der Umtauschfrist ist der neue UBM-Bond ready for take off.
Foto: UBM Realitätenentwicklung AG

UBM: Fit für den Bondmarkt

Seit Mittwoch in der Zeichnung ist der neue fünfjährige Immo-Bond der UBM Realitätenentwicklung AG. Bis voraussichtlich 2. Juli können interessierte Anleger das nicht nachrangige, unbesicherte 4,875%-Wertpapier, das mit den üblichen Schutzklauseln ausgestattet ist, erwerben.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Penell-Bond: In der regulären Spielzeit nur zur Hälfte platziert – Gelbe Karte und Verlängerung.
Foto: Thinkstock/joel-t

Penell GmbH: Elektro-Bond geht in die Verlängerung

Bis zum Ende der börslichen Angebotsfrist am 6. Juni reichte Penell Teilschuldverschreibungen im Gesamtnennwert von rund 2,75 Mio. EUR aus. Nach der regulären

» Fortsetzung nächste Seite



- Kapitalmarktberatung
- Eigenkapitalbeschaffung
- Langfristiges Fremdkapital über Anleihen
- Dual Track
- Incentivierungsprogramme für Führungskräfte
- Individuell
- Unabhängig
- Diskret

ANSPRECHPARTNER

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen
Dr. Stephan Mahn
Uwe Nespethal

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

T + 49 (0) 71 52.61 01 94.0
F + 49 (0) 71 52.61 01 94.9
@ info@blaettchen-fa.de

www.blaettchen-fa.de

» Fortsetzung – News

Spielzeit geht der 7,75%-Bond im angepeilten Zielvolumen von bis zu 5 Mio. EUR nun in die Verlängerung.

[»»Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de](http://bondguide.de)



„Kein Anschluss unter dieser Nummer!“. Die Mox-Pleite erwischte viele Anleger völlig unvorbereitet.

Foto: © Thinkstock/gemenacom

Mox Telecom: ...Leitung gekappt!

Neue Hiobsbotschaft aus dem Bereich der Mittelstandsanleihen: Die Mox Telecom AG schlüpft wegen drohender Zahlungsunfähigkeit unter den insolvenzrechtlichen Schutzschirm. Als Grund nannte Mox, dass auslaufende Bankkredite nicht verlängert wurden. Die Pleite kam überraschend und wirft einige Fragen auf, die dringender Klärung bedürfen.

[»»Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de](http://bondguide.de)

MIFA: Anleihegläubiger verweigern Sanierungsbeitrag

In der ersten Gläubigerversammlung vermied das Gros der Bondinhaber die Teilnahme an der Abstimmung. Die Versammlung war somit nicht beschlussfähig und das MIFA-Management blieb „radlos“ zurück. Während ein zweiter Termin unausweichlich erscheint, spekulieren einige Marktteilnehmer nun bewusst auf eine Insolvenz des Fahrradbauers, in der Annahme, dass dann für Anleihegläubiger womöglich mehr rauszuholen wäre.

[»»Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de](http://bondguide.de)



Nach der Gläubigerabstimmung schwangen sich erneut einige MIFA-Investoren aufs Rad und nahmen Reißaus.

Foto: MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG

Sana Kliniken: Kapitalmarktintermezzo hoch Vier

Der drittgrößte deutsche Klinikbetreiber reichte kürzlich zum vierten Mal in Folge erfolgreich ein Schuldscheindarlehen aus, bei dem final 300 Mio. EUR an frischen Investorengeldern eingesammelt werden konnten. Ursprünglich hatte die Klinikgruppe nur 75 bis 100 Mio. EUR im Sinn.

[»»Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de](http://bondguide.de)



Sana zapft zum vierten Mal den Kapitalmarkt an.

Foto: Sana Kliniken AG

Stark in Unternehmensanleihen.

Wir unterstützen mittelständische Unternehmen unabhängig und zuverlässig von der Strukturierung über die Durchführung bis zur Platzierung ihrer Unternehmensanleihen.



VEDES AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 20.000.000
Juni 2014



HanseYachts AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 13.000.000
Juni 2014



HELMA Eigenheimbau AG
Anleiheaufstockung
Privatplatzierung
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 10.000.000
März 2014



Neue ZWL GmbH
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 25.000.000
Februar 2014



HanseYachts AG
Unternehmensanleihe
Privatplatzierung
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 5.000.000
Dezember 2013



VEDES AG
Unternehmensanleihe
Privatplatzierung
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 12.000.000
Dezember 2013



PORR AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 50.000.000
November 2013



Alfmeier Präzision AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint Global Coordinator
Joint Bookrunner
€ 30.000.000
Oktober 2013



HELMA Eigenheimbau AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 25.000.000
September 2013

Steubing AG – Seit über 25 Jahren Ihr Partner am Kapitalmarkt.

Goethestraße 29 • 60313 Frankfurt • www.steubing.com
Kontakt: Debt Capital Markets • Thomas Kaufmann
+ 49. 69. 29 716 - 105 • thomas.kaufmann@steubing.com



STEUBING AG
WERTPAPIERHANDELSBANK



„ANLEIHE IM FOKUS“



Beate Uhse AG – Restrukturierung erfolgreich abgeschlossen

Der Pionier der deutschen Erotikbranche strebt mit einer Anleihe von bis zu 30 Mio. EUR an die Frankfurter Börse. Nach seiner Neuausrichtung will der Konzern künftig mehr mit verspielten Accessoires für Damen und Paare wachsen. Gelingt das?

Eckdaten der Anleihe

Das fünfjährige Wertpapier kann vom 30. Juni bis vsl. 4. Juli gezeichnet werden. Mit der Stückelung von 1.000 EUR will der Erotikartikelkonzern auch Privatanleger ansprechen. Voraussichtlich ab 9. Juli wird der Bond im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notieren. Die Bonität des Unternehmens wurde von Euler Hermes mit BB- bewertet. Im Vergleich mit Anleihen anderer Handelsunternehmen – natürlich schwer einzuordnen – liegt der Bond damit im Mittelfeld: So bekommen Anleger beim Modehändler RENA LANGE derzeit eine Rendite von 11,8%. Beim zweiten Bond des Spielzeughändlers VEDES gibt es hingegen „nur“ eine jährliche Verzinsung von 5,6% p.a. Die Anleihe ist nicht besichert. Die Covenants des Wertpapiers liegen im üblichen Rahmen: Neben einem Sonderkündigungsrecht bei Ausschüttungen

Anleiheübersicht – Beate Uhse AG	
WKN	A12 T1W
Erstnotiz	9. Juli (vorbeh. vorzeitiger Schließung)
Zeichnungsfrist	30. Juni bis 4. Juli
Ausgabepreis	100%
Kupon	7,75% p.a.
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	5 Jahre
Marktsegment	Entry Standard, Börse Frankfurt/Main
Emissionsvolumen	bis zu 30 Mio. EUR
Rating/Unternehmen	BB- (Euler Hermes)
Banken/Vertrieb	youmex Invest
Internet	www.beate-uhse.ag

Geschäfts- und Kennzahlen – Beate Uhse AG			
Umsatz	142,0	150,6	165,6
EBIT	3,4	7,1	11,1
Jahresüberschuss	3,5	4,5	7,1
Jahresüberschuss*	1,2	1,0	1,2

jeweils in in Mio. EUR

Quelle: BondGuide Research

von mehr als 25% des Bilanzgewinns gibt es u.a. eine Negativverpflichtung (siehe auch das Interview auf S. 16).

Unternehmen

Die Beate Uhse AG ist ein europaweit tätiger Handelskonzern mit Fokus auf erotische Lifestyle-Produkte. Neben dem Kernmarkt Deutschland (Umsatz 2013: 45,8 Mio. EUR) gibt es regionale Schwerpunkte in den Niederlanden, Frankreich und Belgien. Im Geschäftsjahr 2013 erzielte die Gruppe mit 663 Mitarbeitern einen Konzernumsatz von 142 Mio. EUR. Mit knapp 43% ist der Versandhandel der größte Umsatzbringer. Ein Drittel tragen die 96 eigenen Shops in Deutschland, Benelux, Italien, Frankreich und Norwegen dazu bei. Ein wichtiges Geschäftsfeld ist zudem der Großhandelsbereich mit einem Erlösanteil von 20%.

Wegen hoher Verluste mit den Shops und dem Erotikboom im Internet stellt sich der Konzern seit 2010 neu auf. Viele unprofitable Läden in zweifelhaften Lagen wurden geschlossen, E-Commerce hingegen stark ausgeweitet. Dieser Bereich erzielte 2013 europaweit einen Umsatz von knapp 51 Mio. EUR. Mit neuen Produkten sollen verstärkt Frauen und Paare angesprochen werden. Statt deftiger Pornos auf DVD setzt der Erotikhändler jetzt mehr auf verspielte Sex-Accessoires: „Mehr als 70% unserer Kunden sind weiblich“, erläutert uns CEO Serge van der Hooft. Die Flensburger setzen zudem auf neue Märkte: Anfang Juni wurde eine

UBM-ANLEIHE



UBM Realitätenentwicklung AG
seit 1873

KUPON: 4,875% P.A.
LAUFZEIT: 5 JAHRE
ZEICHNUNGSSTART: 25.06.2014
ISIN: AT0000A185Y1

ENTRY STANDARD FÜR ANLEIHEN (FWB)

www.ubm.at

Das Angebot der Anleihe erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des gebilligten Wertpapierprospekts, der auf der Website www.ubm.at erhältlich ist.



» Fortsetzung – Anleihe im Fokus

Bewertung – Beate Uhse AG	
Wachstumsstrategie/Mittelverwendung:	****
Peergroup-Vergleich:	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	****
IR/Bond-IR:	****
Covenants:	***
Liquidität im Handel (e)	**
Fazit by BondGuide	**** (attraktiv – Chancen überwiegen leicht) ¹⁾

1) Aufwertung um +15% aufgrund Ausrichtung am Best Practice Guide

Kooperation mit dem islamischen Internet-Sexshop El Asira aus den Niederlanden geschmiedet. Dieser vertreibt über Beate Uhse 18 Scharia-konforme Produkte wie Cremes und Öle.

Seit Mai 1999 ist die Gesellschaft auch an der Frankfurter Börse gelistet. Für Unsicherheit sorgen derzeit Ermittlungen der Staatsanwaltschaft Kiel gegen zwei ehemalige Aufsichtsratsvorsitzende der Beate Uhse AG. Eine der Personen ist Ulrich Rotermund, der Sohn der Firmengründerin. Unter anderem besteht der Verdacht, dass sie den Aktienkurs der Beate Uhse AG im Jahr 2006 manipuliert haben sollen, was die Beschuldigten allerdings bestreiten. Laut van der Hooff seien mit dem Verfahren jedoch keine Risiken für das Unternehmen verbunden.

Zahlen

Seit 2005 haben sich die Umsätze der Beate Uhse AG fast halbiert. Durch die Verschlankung und die Ausrichtung auf den Online-Handel wurden jedoch die Cashflows deutlich verbessert. Zwar fielen in den Geschäftsjahren 2011 und 2012 noch Jahresverluste von 8 Mio. EUR bzw. 1,1 Mio. EUR an. Im vergangenen Geschäftsjahr hat das Unternehmen aber erstmals seit vier Jahren wieder Gewinn gemacht (3,5 Mio. EUR). „Trotz radikaler Veränderung der Unternehmensstrategie konnten wir fortlaufend einen positiven opera-



Foto: Beate Uhse AG

tiven Cashflow ausweisen sowie rund 77 Mio. EUR an Bankverbindlichkeiten seit 2006 tilgen“, erläutert CFO Kees Vlasblom. Die Zahlen für das erste Quartal 2014 bestätigen die Rückkehr auf einen profitableren Wachstumspfad. „Trotz des Marken-Relaunchs haben wir mit 38 Mio. EUR rund 4% mehr als im Vorjahreszeitraum Erlöst“, so Vlasblom. Das EBIT stieg um 80% auf 1,1 Mio. EUR.

Strategie

Mit dem Emissionserlös sollen zum einen Investitionen finanziert und zum anderen Bankkredite abgebaut werden. „Wir wollen etwa 50% dieser Finanzmittel für die weitere Rückführung von Verbindlichkeiten verwenden, um so unsere Kapitalstruktur zu verbessern“, sagt van der Hooff. Der restliche Teil soll in Einkauf und Wachstum investiert werden und in das Brand Marketing fließen (siehe Interview).

Stärken und Schwächen

- + sehr bekannte Marke der Erotikbranche
- + Standbeine im Einzel- und Großhandel
- + erfolgreiche Restrukturierung
- starke Konkurrenz durch das Internet
- verbesserungsfähige Liquidität
- kein Investment Grade

Fazit

Mit 7,75% ist die Verzinsung des Bonds attraktiv, allerdings besitzt der Erotikkonzern kein Rating mit Investment Grade. Nach der Krise vor einigen Jahren hat die Beate Uhse AG ihre Restrukturierung erfolgreich abgeschlossen. Die Zahlen für 2013 und das jüngste Quartal zeigen, dass die Neuausrichtung auf die Zielgruppe Frauen und Paare auch mittel- und langfristig erfolgreich sein könnte. Allerdings verlagert sich das Erotik-Entertainment immer mehr ins Internet, wo sich deutsche Anbieter der internationalen Konkurrenz stellen müssen. Auch die neuen Shop-Angebote stehen noch vor ihrer Bewährungsprobe. Die Anleihe ist eine Art Option darauf, ob der Turnaround mit dem veränderten Geschäftsmodell auch nachhaltig gelingen mag. Erwähnenswert: Die Emission der Flensburger orientiert sich stark am Best Practice Guide der Deutschen Börse, an dem auch der Uhse-Emissionsbegleiter maßgeblich beteiligt war – ein richtiges und wichtiges Signal.

Thomas Müncher



ANLEIHE IM FOKUS – INTERVIEW



Beate Uhse AG: „Verschaffen uns mit der Anleihe unternehmerische Freiheiten und Flexibilität“

Im Gespräch mit dem BondGuide gibt CEO Serge van der Hoof Auskunft über den Stand der Sanierung, die künftigen Wachstumsfelder und die Details der Anleihe.

BondGuide: Herr van der Hoof, die Beate Uhse AG hat ihr Geschäftsmodell radikal geändert. Wie sieht Ihre Unternehmensstrategie jetzt aus?

van der Hoof: Nach erfolgreicher Restrukturierung des Unternehmens seit 2010 und einer Stabilisierungsphase in den letzten zwei Jahren wollen wir wieder wachsen. Dafür positionieren wir jetzt die bekannteste Marke der Erotikbranche im Lifestyle-Segment – mit starkem Fokus auf Frauen und Paare. Corporate Design und Vertriebswege sind an die

Zielgruppen und das wachsende E-Commerce-Geschäft angepasst. Branchenstudien sehen ein erhebliches Marktpotenzial bei Frauen, vor allem bei Erotik via Internet.

BondGuide: Wie weit ist Ihre Restrukturierung bisher gediehen?

van der Hoof: Neben einem Marken-Relaunch haben wir verschiedene Projekte zur Kosteneinsparung und -optimierung durchgeführt. Mit signifikanten Verbesserungen des EBIT von 1,4 Mio. EUR im Jahr 2012 auf 3,4 Mio. EUR ein Jahr später zeigen diese Programme auch in den Erträgen Wirkung. Seit 2006 sind aus dem operativen Cashflow Bankverbindlichkeiten von rund 77 Mio. EUR zurückgeführt worden. Das Ergebnis ist eine niedrige Nettoverschuldung bei gleichzeitig nachhaltig positiven Cashflows. Der Turnaround ist damit erfolgreich vollzogen.

BondGuide: Schreiben Sie bereits wieder schwarze Zahlen?

van der Hoof: Nach drei Verlustjahren lagen wir im Geschäftsjahr 2013 mit einem Nettoergebnis von 3,7 Mio. EUR bereits deutlich im positiven Bereich. Zudem bestätigen die Zahlen für das erste Quartal 2014 den Einstieg in die profitable Expansion. So ist der Umsatz gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 4% auf 38 Mio. EUR gewachsen und das EBIT sogar um 80% auf 1,1 Mio. EUR. Das eröffnet uns Spielräume für Investitionen, um die Marktposition nachhaltig auszubauen.

BondGuide: Welche Rolle spielt dabei die Anleihe, die Sie jetzt emittieren wollen?

van der Hoof: Die Emission der Anleihe ist Teil unseres strategischen Konzepts, um zu expandieren und unsere Marke



Foto: Beate Uhse AG

» Fortsetzung – Anleihe im Fokus

weiterzuentwickeln. Damit können wir unser mittel- bis langfristig geplantes Wachstum finanzieren. Außerdem sind wir damit in der Lage, ausstehende Verbindlichkeiten zu tilgen. Die finanzielle Unabhängigkeit wiederum verschafft uns mehr unternehmerische Freiheit und Flexibilität.

BondGuide: Was sind momentan die Hauptgeschäftsfelder?

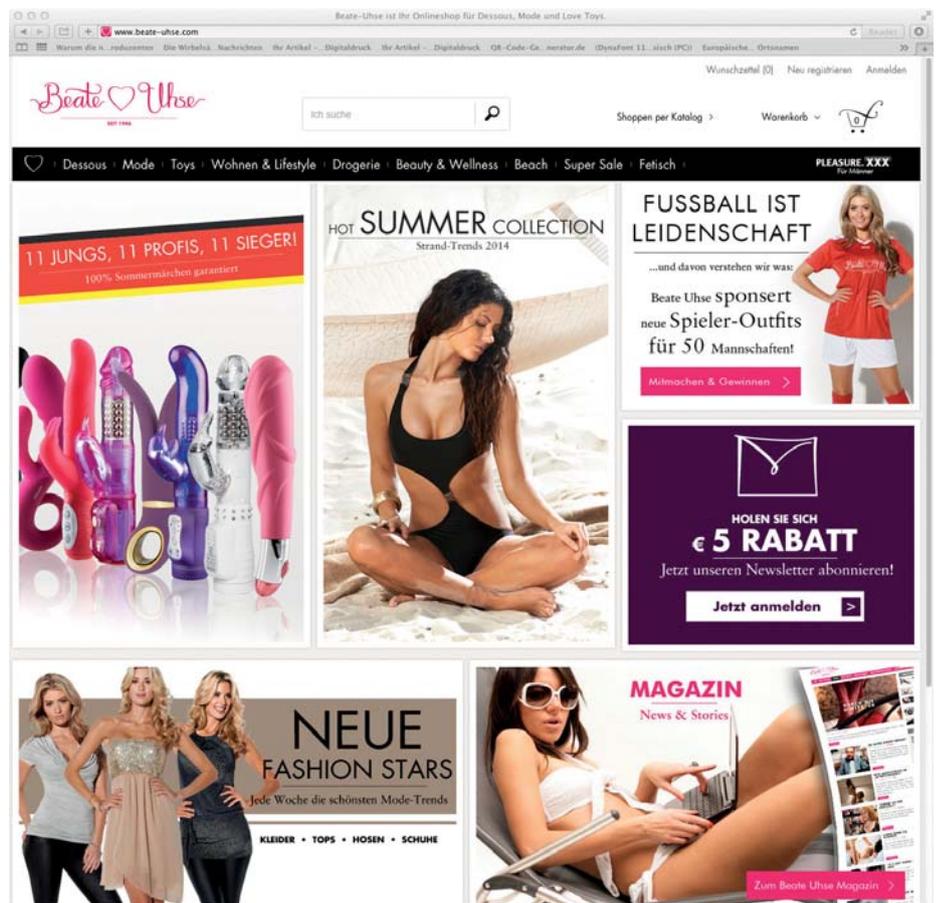
van der Hooft: Unser Kerngeschäft liegt im Versand- und Einzelhandel, zu dem auch der E-Commerce gehört. Mit 96 stationären Shops sind wir in sechs europäischen Ländern aktiv, inklusive E-Commerce sogar in elf. Die regionalen Schwerpunkte sind Deutschland, die Benelux-Staaten, Frankreich und Skandinavien. Mit länderspezifischen Dachmarken und der Einführung neuer Eigenmarken grenzen wir uns von Mitbewerbern ab. Zum breiten Produktportfolio gehören jetzt auch Bereiche wie Lingerie, Love Toys und Wellness-Produkte. Mehrwert generieren wir zudem durch unseren weltweiten Großhandel, bei dem sogar Konkurrenten einkaufen, und die Entertainment-Sparte.

BondGuide: Wie haben sich Ihre Umsätze und Erträge in den vergangenen drei Jahren entwickelt?

van der Hooft: Trotz der Neuausrichtung haben wir unsere Umsatzerlöse relativ konstant gehalten, das EBITDA stark erhöht und die Rohertragsmarge verbessert. Während der Restrukturierung stieg unser Jahresergebnis von minus 67,6 Mio. EUR 2010 auf 3,7 Mio. EUR 2013.

BondGuide: Das Erotikgeschäft läuft immer mehr über Internet-Angebote. Wie sind Sie auf diesem Wachstumsfeld positioniert?

van der Hooft: Der Grund für die Restrukturierung des Unternehmens war eine Veränderung des Marktumfelds. Der Boom bei kostenlosem Online-Content hat das klassische Geschäft mit DVDs einbrechen lassen. Bei der Neuausrichtung haben wir uns auf das profitable Online-Geschäft fokussiert. Heute arbeiten wir mit einer Omni-Channel-Strategie, das heißt, wir



bieten unseren Kunden einen einheitlichen Markenauftritt über drei verschiedene Vertriebswege – E-Commerce, Retail und Katalog. Wachstumstreiber ist dabei der E-Commerce. So stieg der Umsatzanteil des Online-Geschäfts am Versandhandel von 49% in 2010 auf rund 84% im Jahr 2013.

BondGuide: Wie ist momentan Ihre Eigenkapitalausstattung?

van der Hooft: Zum 31. Dezember 2013 hat die Beate Uhse AG eine Eigenkapitalquote von 33% ausgewiesen.

BondGuide: Und das Verhältnis der Nettoschulden zum operativen Gewinn?

van der Hooft: Das Verhältnis der Nettoschulden zum EBITDA beträgt aktuell 1,4. Auch nach der Anleiheemission rechnen wir mit einem Wert in der gleichen Größenordnung oder sogar etwas niedriger. Laut „Best Practice Guides für Unternehmensanleihen im Entry Standard“ der Deutsche Börse AG sollte die Kennzahl nicht über 5 liegen. Hier sind wir also sehr solide aufgestellt.

» Fortsetzung – Anleihe im Fokus



Foto: Beate Uhse AG

BondGuide: Welche Wachstumsziele wollen Sie in den nächsten Jahren erreichen?

van der Hooff: Für das aktuelle Geschäftsjahr rechnen wir mit einem Umsatz von 145 bis 150 Mio. EUR und einem EBIT von 5 Mio. bis 7 Mio. EUR. Wir wollen in den kommenden Jahren moderat, aber profitabel wachsen.

BondGuide: Wozu genau möchten Sie das frische Geld aus der Anleihe verwenden?

van der Hooff: Wir wollen etwa 50% dieser Finanzmittel für die Rückführung von Verbindlichkeiten verwenden, um so unsere Kapitalstruktur zu verbessern. Rund 40% des Emissionserlöses werden zur Finanzierung von Investitionen, Einkauf und Wachstum eingesetzt und fließen damit in das Working Capital. Mit den restlichen 10% wollen wir unser Brand Marketing verbessern.

BondGuide: Ihr Unternehmen wurde von Euler Hermes mit BB- bewertet. Fühlen Sie sich mit dieser Einstufung gerecht behandelt?

van der Hooff: Mit Euler Hermes haben wir eine der anspruchsvollsten Agenturen mit dem Rating beauftragt. Damit wollen wir für unsere Anleihe-Zeichner die größtmögliche Transparenz und Sicherheit schaffen. Beim Rating hat man vor allem die momentane Situation des Unternehmens untersucht. Das zukünftige Wachstum, das auch die Anleiheerlöse möglich machen und sich positiv auf die Profitabilität auswirken wird, ging weniger stark in diese Bewertung ein.

BondGuide: Ist Ihre Anleihe mit Sicherheiten für die Anleger ausgestattet?

van der Hooff: Die Teilschuldverschreibungen sind nicht besichert, aber mit den üblichen Covenant-Vereinbarungen ausgestattet. Vor allem wegen unserer soliden Verschuldungskennzahlen halten wir eine Besicherung der Anleihe für nicht notwendig.

BondGuide: Gibt es besondere Schutzrechte?

van der Hooff: Die Anleihe ist mit Covenants ausgestattet wie Sonderkündigungsrechten der Gläubiger bei Ausschüttun-

gen von mehr als 25% des Bilanzgewinns, bei einem Drittverzugs von mehr als 2 Mio. EUR und bei einem Kontrollwechsel. Daneben gelten eine Negativverpflichtung und eine Pari-passu-Klausel.

BondGuide: Warum gehen Sie mit Ihrer Anleihe in den Entry Standard für Unternehmensanleihen der Frankfurter Börse?

van der Hooff: Der Entry Standard in Frankfurt/Main hat sich mittlerweile im Bereich Mittelstandsanleihen etabliert. Wir versprechen uns vom dortigen Listing vor allem einen liquiden Handel der Anleihe. Sie erfüllt zudem die Qualitätsanforderungen des „Best Practice Guides für Unternehmensanleihen im Entry Standard“ der Deutsche Börse AG und setzt damit in punkto Transparenz für die Anleger neue Maßstäbe.

BondGuide: Die Staatsanwaltschaft Kiel hat zwei ehemalige Aufsichtsratsvorsitzende der Beate Uhse AG wegen Beihilfe zu schwerer Untreue in mehreren Fällen angeklagt. U.a. besteht der Verdacht, dass der Aktienkurs der Beate Uhse AG im Jahr 2006 manipuliert wurde. Könnten bei einer Verurteilung der Personen Haftungsansprüche gegen die Beate Uhse AG entstehen?

van der Hooff: Ganz klar nein! Leider wird die Bekanntheit der Marke Beate Uhse in den Medien immer wieder genutzt, um Interesse für den Prozess um die Privatpersonen Orthmann, Eilts und Rotermund zu wecken. Mit sinnentstellenden Formulierungen wird versucht, einen Zusammenhang zwischen der Geschäftstätigkeit der Beate-Uhse-Gruppe und den angeklagten Handlungen der genannten Herren zu suggerieren. Tatsächlich sind die Tätigkeiten dieser Herren vollkommen losgelöst von den Geschäften der Beate-Uhse-Gruppe und sie nehmen auch keinerlei Einfluss auf das operative Geschäft. Die Beate Uhse AG kann nicht für Handlungen ihrer Aktionäre einstehen und wir distanzieren uns daher ausdrücklich von diesen Aktivitäten. Wir haben keine Informationen, die von Ihrem Kenntnisstand abweichen, erfahren Neuigkeiten bezüglich dieser Angelegenheit selber nur aus der Presse und pflegen keinen Kontakt zu den genannten Personen.

BondGuide: Herr van der Hooff, vielen Dank für das interessante Gespräch!

Das Interview führte Thomas Müncher.



INTERVIEW

PHILIPP KOECKE,
SOLARWORLD AG*



„Wir sind einer der letzten bedeutenden Player“

Wie viele Konkurrenten stand auch Solarworld kurz vor dem Aus. Durch Schuldenschnitt und Einstieg eines Investors trat das Sonnenunternehmen wieder etwas aus dem Schatten. Wie es weitergeht, erläutert Finanzvorstand Philipp Koecke.

BondGuide: Herr Koecke, Solarworld hat die finanzielle Restrukturierung erstmal hinter sich gebracht. Ist das Größte überstanden?

Koecke: Ja, unter anderem sieht man es am großen Interesse der institutionellen Investoren. Wir waren auf etlichen Roadshows in London, Paris und New York. Ich kann mich vor Anfragen momentan kaum retten, da die Leute die Geschichte wieder verstehen und das Vertrauen in das Unternehmen zurückkommt.

BondGuide: Die Solarbranche steckt immer noch in der Krise. Warum soll das Vertrauen zurückkommen?

Koecke: Die gesamte Solarstory ist noch lange nicht vorbei. Im Gegenteil: Das Thema fängt ja momentan erst an, sich weltweit zu entwickeln. Pro Jahr legt die installierte Kapazität in der Photovoltaik weltweit im Schnitt um 20% zu. Im vergangenen Jahr hatten wir 30 bis 32 Gigawatt, dieses Jahr werden wir schon 40 haben und im kommenden Jahr geht die Indikation Richtung 45 bis 50 GW.

BondGuide: Wird Solarworld ein wichtiger Spieler auf dem Markt bleiben?

Koecke: Wir sind zumindest einer der letzten bedeutenden Player, der übrig geblieben ist, und wir gehen davon aus, dass das auch in Zukunft so bleibt. Dafür haben wir in den vergangenen Monaten auch genügend getan. Das reflektiert der Kapitalmarkt.



Foto: Solarworld AG

BondGuide: Wie lief denn die Restrukturierung?

Koecke: Die zwei alten Anleihen wurden eingestellt. Aus diesen haben wir zwei neue begeben. Beide haben eine Laufzeit bis 2019. Anleger mussten einen Kapitalschnitt von 56% hinnehmen. 44% des Wertes haben die Anleger in der neuen Anleihe als festverzinsliches Rentenpapier wiederbekommen. Oben drauf gab es ein Aktienpaket und eine Barkomponente. Das nimmt die Schmerzen nicht zu 100%, macht sie aber etwas erträglicher.

BondGuide: Was sind denn die nächsten Finanzierungsschritte?

Koecke: Unser neuer Investor aus Katar hat 50 Mio. EUR zugeschossen. Die finanzielle Restrukturierung ist abgeschlossen. Sukzessive sollen die Schulden in den kommenden Jahren getilgt werden. Erste Teile werden noch im Sommer 2014, andere dann 2015 und 2016 getilgt. Der große Part erfolgt im Jahr 2019. Wir haben jetzt fünf Jahre Zeit, unsere Finanzschulden zu refinanzieren. Zusätzlich machen wir uns

*) Philipp Koecke ist Finanzvorstand der Solarworld AG. Er ist seit 2002 im Unternehmen und verantwortet seit 2003 das Ressort.

natürlich schon Gedanken, wo sich in den Kapitalmärkten Fenster öffnen. Einen neuen Bond aufzulegen, wäre jedoch aktuell noch zu früh.

BondGuide: Wie sieht es auf der Eigenkapitalseite aus?

Koecke: Im Moment sind wir mit unserer Aktionärsstruktur gut aufgestellt. Wir haben mit Qatar Solar einen strategischen Investor, der etwa 30% hält. Wir haben mit unserem Vorstandschef Herrn Asbeck einen zweiten, der rund 20% besitzt, und wir haben Private-Equity-Fonds, die etwa 20% halten, etwa 30% der Anteile liegen im Free Float. Gibt es in der Zukunft die Möglichkeit einer Kapitalerhöhung, sollte man diesen Finanzierungsweg nicht grundsätzlich ausschließen.

BondGuide: Lange Zeit waren die Bilanzen der Solarunternehmen vor allem durch hohe Abschreibungen geprägt. Welchen Abschreibungsbedarf haben Sie noch in Ihrer Bilanz?

Koecke: Wir haben keine Altlasten mehr.

Unsere Bilanz ist aufgeräumt. Durch den Debt-Equity-Swap haben wir unser Eigenkapital von -240 Mio. EUR auf 320 Mio. EUR erhöht. Die Eigenkapitalquote liegt jetzt bei über 30%. Zudem haben wir 183 Mio. EUR Cash. Unsere Bankschulden belaufen sich auf 444 Mio. EUR.

BondGuide: Vor Kurzem kauften Sie die Solarsparte von Bosch. Zusätzlich zur finanziellen Restrukturierung kommt jetzt noch ein dicker strategischer Brocken dazu. Und aus zwei schwächelnden Unternehmen ist selten ein starkes geworden.

Koecke: Das sind keine zwei schwachen Unternehmen, sondern zwei, die in dem ruinösen Wettbewerb überlebt haben. Die Integration zu managen, ist in der Tat nicht einfach. Aber die Übernahme war wichtig. Für unser künftiges Wachstum in der Zellproduktion hätten wir ohnehin investieren müssen. Diese Investition ist mit der Akquisition schon erledigt. Wir haben genau die Kapazitäten bekommen, die wir in diesem Jahr brauchen, um unsere anvisierten Ziele zu erfüllen.



Foto: Solarworld AG

BondGuide: Was erwarten Sie künftig?

Koecke: Für das Jahr 2014 haben wir einen extrem starken Ordereingang. Wir haben heute schon 50% der Menge, die wir für das Gesamtjahr erwarten, verkauft bzw. in harten Aufträgen im Haus. So einen Ordereingang haben wir in der Solarworld-Geschichte noch nie gesehen. Wir rechnen für das Jahr 2014 mit einem Umsatz von 680 Mio. EUR. Eventuell könnte es sogar etwas mehr werden. 2016 wollen wir dann die Milliarden-Umsatzgrenze knacken. Zudem wollen wir 2014 ein bereinigtes operatives Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen von 10 Mio. EUR erzielen. 2015 wollen wir auf EBIT-Basis einen niedrigen zweistelligen Millionen-Bereich erzielen.

BondGuide: Herr Koecke, ganz herzlichen Dank für die interessanten Einblicke!

Das Interview führte Tobias Schorr (Unternehmeredition). Das vollständige Interview mit Philipp Koecke finden Sie in Unternehmeredition 3/2014.



Sehen ist gut.



Hinsehen ist besser.

Im Leben kommt es darauf an, ob man sieht oder genau hinsieht, ob man sich bemüht oder es kann. Warum sollte das bei einer Kanzlei anders sein? Ob bei der Strukturierung oder der Finanzierung eines Unternehmens im Kapitalmarktumfeld: Wir beraten sowohl Unternehmen, die bereits börsennotiert sind, als auch solche, die es werden wollen sowie die sie begleitenden Banken. Wir stehen ihnen bis zur besten Lösung zur Seite.

www.gsk.de

STUTTGART

Dr. Peter Ladwig
Augustenstraße 1
70178 Stuttgart
Tel +49 711 2204579-15
Fax +49 711 2204579-44
ladwig@gsk.de

MÜNCHEN

Hendrik Riedel, LL.M.
Karl-Schornagl-Ring 8
80539 München
Tel +49 89 288174-73
Fax +49 89 288174-44
riedel@gsk.de

BERLIN

Dr. Michael Stobbe, M.C.J.
Mohrenstraße 42
10117 Berlin
Tel +49 30 203907-0
Fax +49 30 203907-44
stobbe@gsk.de

GSK STOCKMANN
+ KOLLEGEN

GSK. DER UNTERSCHIED.

BERLIN DÜSSELDORF FRANKFURT/M. HAMBURG HEIDELBERG MÜNCHEN STUTTGART BRÜSSEL SINGAPUR

In Kooperation mit: Nabarro in Großbritannien, August & Debozy in Frankreich, Nunziata Magrone in Italien und Roca Junyent in Spanien (www.ourwayofdoinginternationalbusiness.com)

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

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)}
Golden Gate (2014)	Immobilien A1KQXX	Apr 11	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB ³⁾ (CR)	77,00	146,2%	Steubing	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	Entry Standard	25	ja	7,50%	CC ³⁾ (Feri)	27,00	55,9%	equinet Bank	*
3W Power (2015)	Energie A1A29T	Dez 10	Bondm	100	nein	9,25%	CC ³⁾ (S&P)	60,51	55,3%		*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	mstm DÜS	14	nein	8,25%	B- ³⁾ (CR)	46,00	46,5%	ipontix	*
e.n.o. energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	mstm DÜS	10	nein	7,38%	B ³⁾ (CR)	61,00	38,6%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	*
posterXXL (2017)	Fotodienstleister A1PGUT	Jul 12	m:access	6	nein	7,25%	B+ ³⁾ (CR)	51,00	35,9%	Conmit	*
MS Deutschland (2017)	Tourismus A1RE7V	Dez 12	Entry Standard	50	nein	6,88%	BB- ³⁾ (Feri)	48,10	34,6%	quirin Bank	*
gamigo (2018)	Online-Spiele A1TNJY	Jun 13	FV FRA	12	nein	8,50%	B+ ³⁾ (CR)	57,00	28,8%	Kochbank (AS), GBC (LP)	*
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	FV DÜS	10	n. bek.	9,00%		50,00	27,8%	Eigenemission	*
BDT Automation (2017)	Technologie A1PGQL	Sep/Okt 12	Entry Standard	17	nein	8,13%	CCC ³⁾ (CR)	67,30	23,3%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Dicama (LP)	*
Travel24 (2017)	Online-Reisen A1PGRG	Sep 12	Entry Standard	25	ja	7,50%		68,00	22,4%	Acon Actienbank	**
More & More (2018)	Modehändler A1TND4	Jun 13/ Feb 14	Bondm	10	ja	8,13%	B- ³⁾ (CR)	68,00	21,2%	quirin bank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Außenhandelsfinanzierung A1R1CC	Mai 13	Entry Standard	30	ja	7,88%	B- ³⁾ (SR)	59,75	19,8%	equinet Bank	**
Laurèl (2017)	Damenbekleidung A1RE5T	Okt 12	Entry Standard	20	ja	7,13%	BB- ³⁾ (CR)	70,50	19,8%	Close Brothers Seydler Bank	**
René Lezard (2017)	Modehändler A1PGQR	Nov 12	Entry Standard	15	ja	7,25%	BB- ³⁾ (CR)	72,60	18,7%	Schnigge (AS), UBJ (LP)	*
ARISTON (2016)	Immobilien A1H3Q8	Mrz 11	FV DÜS	3	nein	7,25%		87,00	16,4%	nicht bekannt	*
friedola (2017)	Freizeitartikel A1MLYJ	Apr 12	mstm DÜS	13	nein	7,25%	B ³⁾ (SR)	81,01	16,2%	Conpair	**
HPI (2016)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/ Okt 13	FV FRA	6	ja	9,00%		86,50	16,0%	Süddeutsche Aktienbank	***
Identec (2017)	RFID-Technologie A1G82U	Okt 12	FV Berlin, HH-H & Wien	25	nein	7,5% + Bonus		94,85	16,0%	FMS	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	Bondm	4	nein	8,00%	B ³⁾ (CR)	80,00	14,9%	FMS	*
Solar8 Energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	9,25%	BB- ³⁾ (CR)	92,00	14,6%	nicht bekannt	**
Exer D (2016)	Energiedienstleistung A1E8TK	Jan/Feb 11	FV FRA	50	nein	5,70%		88,00	14,6%	BankM	*
Maritim Vertrieb (2014)	Logistik A1MLY9	Mai 12	FV HH	20	nein	8,25%	BB+ ³⁾ (CR)	97,85	13,9%	Eigenemission	****
Alno (2018)	Küchenmöbel A1R1BR	Apr 13	Entry Standard	45	ja	8,50%	B- ³⁾ (SR)	87,00	12,9%	Close Brothers Seydler Bank	***
Ekotechnika (2018)	Agrarmaschinen A1R1A1	Apr 13	Bondm	60	ja	9,75%	B ³⁾ (CR)	91,80	12,5%	Fion	**
AVW Grund (2015)	Immobilien A1E8X6	Mai 11	FV HH	51	nein	6,10%	BBB- ³⁾ (CR)	92,10	12,4%	Eigenemission	*

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)}
Rena Lange (2017)	Modehändler A1ZAEM	Dez 13	PM DÜS	5	nein	8,00%	BB- (CR)	89,25	12,3%	Acon Actienbank	**
Royalbeach (2016)	Sportartikel A1KOQA	Okt 11	Bondm	8	nein	8,13%	BB+ ⁸⁾ (CR)	92,00	12,2%	FMS	**
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	Entry Standard	7	nein	8,50%	B (CR)	86,50	12,1%	VEM Aktienbank	**
Karlie Group (2018)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	Entry Standard	6	nein	6,75%	BB- ⁸⁾ (SR)	86,75	11,0%	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Sanders II (2018)	Bettenzubehör A1X3MD	Okt 13	Entry Standard	18	nein	8,75%	B+ (CR)	96,20	10,1%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	***
Kézizálog (2018)	Finanzdienstleister A1HQFG	Okt 13	FV FRA	10	nein ⁴⁾	7,75%	BB+ ⁹⁾ (CR)	93,00	9,8%	Eigenemission	**
Photon Energy (2018)	Erneuerbare Energien A1HELE	Mrz 13	FV FRA	4	nein	8,00%	BB- ⁸⁾ (CR)	95,50	9,7%	Eigenemission	**
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	Entry Standard	72	nein	6,25%	BBB ^{3),9)} (CR)	88,00	9,4%	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Hallhuber (2018)	Modehändler A1TNHB	Jun 13	mstm DÜS	30	ja	7,25%	BB- ⁸⁾ (CR)	93,30	9,3%	IKB	**
Ferratum (2018)	Finanzdienstleister A1X3VZ	Okt 13	Entry Standard	25	ja	8,00%	BBB- ³⁾ (CR)	96,59	9,0%	ICF	****
Ekosem II (2018)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/ Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	BB ⁸⁾ (CR)	98,40	8,9%	Fion	***
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	Entry Standard	15	ja	7,88%	BB ⁸⁾ (CR)	98,25	8,3%	VEM Aktienbank	***

Anzeige

Wir sind Bondmarkt!

BONDGUIDE
 Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2014



BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

EQS GROUP

Creditreform
 Rating Agentur

GSK STOCKMANN
 + KOLLEGEN

HCE

STEBING AG
 WERTPAPIERHANDELSBANK

youmex
www.bondguide.de/bondguide-partner

 • www.bondguide.de • **BondGuide** • **BondGuide-Flash** •

 S. **23**

» Fortsetzung nächste Seite

BONDGUIDE

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)}
Mitec Automotive (2017)	Automotive A1KONJ	Mrz12	Bondm	25	nein	7,75%	BB- ⁸⁾ (CR)	98,60	8,3%	FMS	**
Ekosem I (2017)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	BB ⁸⁾ (CR)	101,00	8,3%	Fion	***
eterna Mode (2017)	Modehändler A1REXA	Sep 12/ Jun 13	Bondm	55	ja	8,00%	B+ ⁸⁾ (CR)	99,50	8,1%	Fion	**
Metalcorp (2018)	Metallhändler A1HLTD	Jun 13/ Mai 14	Entry Standard	31	ja	8,75%	BB ⁸⁾ (CR); BB- (SR)	102,00	8,1%	Schnigge (AS), Dicama (LP)	****
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	PM DÜS	3	nein ⁴⁾	7,75%	B+ ³⁾ (Feri)	99,59	8,1%	Dicama	***
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	21	nein	8,00%	BB+ ⁸⁾ (CR)	99,80	8,0%	ICF, Blättchen FA	***
Sympatex (2018)	Funktionstextilien A1X3MS	Dez 13	Entry Standard	13	ja	8,00%	BB- (CR)	99,90	8,0%	Close Brothers Seydler Bank	***
Procar (2016)	Autohandel A1KOU4	Okt 11	mstm DÜS	12	nein	7,75%	BB+ ⁸⁾ (CR)	99,48	8,0%	Conpair	***
Estavis II (2018)	Immobilien A1X3Q9	Nov 13	FV FRA	10	nein	9,25%		104,50	8,0%	Close Brothers Seydler Bank	***
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	B+ ⁸⁾ (CR)	98,25	8,0%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Dicama (LP)	**
Valensina (2016)	Fruchtsäfte A1H3YK	Apr 11/ Aug 12	mstm DÜS	65	ja	7,38%	BB- ⁸⁾ (CR)	99,00	8,0%	Conpair	***
HanseYachts II (2019)	Boots- und Yachtbau A11QHZ	Mai 14	Entry Standard	13	nein	8,00%		100,20	7,9%	Steubing	****
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	Entry Standard	25	ja	7,25%	BBB- ⁸⁾ (CR)	98,15	7,8%	Schnigge (AS), equinet Bank (LP)	***
MAG IAS (2016)	Maschinenbau A1H3EY	Jan/Feb 11	Bondm	50	ja	7,50%	B+ ⁸⁾ (CR)	99,60	7,7%	Fion	**
Enterprise Holdings (2017)	Finanzdienstleister A1G9AQ	Sep 12	Entry Standard	35	ja	7,00%	A- ³⁾⁸⁾ (CR)	98,00	7,7%	VEM Aktienbank	***
Euroboden (2018)	Immobilien A1RE8B	Jul 13	mstm DÜS	4	nein	7,38%	BB ⁸⁾ (CR)	98,95	7,7%	Scala Corporate Finance	**
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CR0X	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB ³⁾⁹⁾ (CR)	100,00	7,6%	mwb Fairtrade	**
InCity Immobilien (2016)	Immobilien A1X3F3	Sep 13	FV FRA	3	nein ⁴⁾	10,00%		105,00	7,5%		**
Constantin I (2015)	Medien & Sport A1EWS0	Okt 10	FV FRA	30	ja	9,00%		101,80	7,4%	Close Brothers Seydler Bank	**
Rickmers (2018)	Logistik A1TNA3	Jun/Nov 13 & Mrz 14	Prime Standard	250	ja	8,88%	B ⁸⁾ (CR)	105,30	7,3%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	***
Constantin II (2018)	Medien & Sport A1R07C	Apr 13	Entry Standard	65	ja	7,00%		99,10	7,3%	Close Brothers Seydler Bank	**
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R0VD	Dez 12/Jun 13 & Mai 14	Prime Standard	100	ja	7,00%	BB- ⁸⁾ (CR)	99,20	7,2%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	***
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11 & Feb 13 & 14	Entry Standard	200	ja	7,13%	BBB- ⁸⁾ (CR)	100,25	7,0%	equinet Bank	***
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/ Jan 14	Bondm	225	ja	8,25%		104,50	7,0%		**
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12/ Feb 13	Entry Standard	183	ja	8,50%	B ⁸⁾ (EH)	103,55	7,0%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	****
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%		100,00	6,8%		**
PCC II (2015)	Chemie, Energie, Log. A1KOU0	Sep 11/ Apr 12	FV FRA	25	ja	7,25%		101,00	6,6%	equinet Bank	**

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)}
Peach Property (2016)	Immobilien A1KQ8K	Jul 11	Entry Standard	15	nein	6,60%	BBB- ^{3) 9)} (CR)	100,00	6,6%	equinet Bank	***
HanseYachts I (2014)	Boots- und Yachtbau A1X3GL	Dez 13	FV FRA	4	ja	9,00%		101,00	6,6%	Steubing	***
Sanha (2018)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/ Jan 14	Entry Standard	38	ja	7,75%	BB ⁸⁾ (CR)	103,95	6,6%	equinet Bank	****
PCC I (2015)	Chemie, Energie, Log. A1H3MS	Apr 11	FV FRA	30	nein	6,88%		100,50	6,5%	equinet Bank	**
GEWA 5 to 1 (2018)	Immobilien A1YC7Y	Mrz 14	Entry Standard	31	nein	6,50%	BBB ³⁾ (CR)	100,25	6,4%	equinet Bank (AS), FMS (LP)	***
PNE Wind (2018)	Erneuerbare Energien A1R074	Mai/Sep 13	Prime Standard	100	ja	8,00%	BBB- ⁸⁾ (EH)	105,75	6,4%	M.M. Warburg (AS), Close Brothers Seydler Bank	***
Adler Real Estate I (2018)	Immobilien A1R1A4	Mrz/Apr 13	Entry Standard	35	ja	8,75%	BB (SR)	108,00	6,3%	Close Brothers Seydler Bank	**
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	11	ja	6,00%		99,95	6,2%	nicht bekannt	*
Energiekontor I (2021)	Erneuerbare Energien A1K0M2	Sep 11	FV FRA	8	ja	6,00%		100,00	6,2%	nicht bekannt	*
DEWB (2019)	Industriebeteiligungen A11QF7	Apr 14	FV FRA	10	ja	6,00%		99,40	6,1%	Close Brothers Seydler Bank	***
Vedes II (2019)	Spiele & Freizeit A11QJA	Jun 14	Entry Standard	20	ja	7,13%	BB ³⁾ (Feri)	104,24	6,1%	Steubing	***
Sanochemia (2017)	Pharmazie A1G7JQ	Aug 12	Entry Standard	10	nein	7,75%	BB ⁸⁾ (CR)	104,75	6,0%	Eigenemission	**
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%		98,63	6,0%		**
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	Bondm	30	ja	6,75%	A- ^{3) 8)} (SR)	103,65	5,9%	Rödl & Partner	**
IPM (2018)	Immobilien A1X3NK	Okt 13	FV S & FRA	15	ja	5,00%		97,00	5,8%	Close Brothers Seydler Bank	**
Singulus (2017)	Maschinenbau A1MASJ	Mrz 12	Entry Standard	57	ja	7,75%		105,00	5,7%	Close Brothers Seydler Bank	***
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Nov 10	FV S	25	ja	7,50%	BBB+ ⁸⁾ (CR)	105,50	5,7%	FMS, equinet Bank	**
Adler Real Estate II (2019)	Immobilien A11QF0	Mrz14	FV FRA	50	ja	6,00%	BB (SR)	101,73	5,6%	Close Brothers Seydler Bank	***
Stern Immobilien (2018)	Immobilien A1TM8Z	Mai 13	Entry Standard & m:access	17	nein	6,25%	A- ³⁾ (SR)	102,10	5,6%	VEM Aktienbank	**
Neue ZWL Zahnradwerk (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	Entry Standard	25	ja	7,50%	BB- (CR)	107,75	5,6%	Steubing (AS), Dicama (LP)	***
German Pellets II (2018)	Brennstoffe A1TNAP	Jul/Aug 13	Bondm	72	ja	7,25%	BBB ⁸⁾ (CR)	106,00	5,5%	quirin bank	***
Deutsche Rohstoff (2018)	Rohstoffe A1R07G	Jul/Sep 13	Entry Standard	63	nein	8,00%	BB+ ⁸⁾ (CR)	109,00	5,5%	ICF	***
Uniwheels (2016)	Automotive A1KQ36	Apr 11	Bondm	45	nein	7,50%	BB- ⁸⁾ (EH)	103,35	5,5%	Fion	***
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB- ³⁾ (SR)	105,50	5,4%	GCI Management Consulting	***
Steilmann-Boecker (2017)	Modehändler A1PGWZ	Jun 12/ Jun13	Entry Standard	31	ja	6,75%	BBB ⁸⁾ (CR)	103,65	5,4%	Schnigge (AS), VEM Aktienbank (LP)	***
Alfmeier Präzision (2018)	Automotive A1X3MA	Okt 13	Entry Standard	30	ja	7,50%	BB (CR)	108,00	5,4%	Steubing (AS), Dicama (LP)	****
Eyemaxx II (2017)	Immobilien A1MLWH	Apr 12	Entry Standard	11	nein	7,75%	BBB ^{3) 8)} (CR)	107,50	5,3%	VEM Aktienbank	***

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- plaziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2,5)}
Underberg (2016)	Spirituosen A1H3YJ	Apr 11/ Jun 12	mstm DÜS	70	ja	7,13%	B+ ⁸⁾ (CR)	103,20	5,2%	Conpair	***
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1K0SE	Mrz12	mstm DÜS	30	ja	7,25%	BB ⁸⁾ (CR)	106,75	5,2%	Schnigge	**
FC Schalke 04 (2019)	Fußballverein A1ML4T	Jun 12/ Sep 13	Entry Standard	50	ja	6,75%	BB- ⁸⁾ (CR)	107,50	5,0%	equinet Bank	**
Reiff Gruppe (2016)	Automotive A1H3F2	Mai 11	Bondm	30	ja	7,25%	BB ⁸⁾ (CR)	104,00	5,0%	Blättchen FA	**
Stauder (2017)	Bierbrauerei A1RE7P	Nov 12	Entry Standard	10	ja	7,50%	B+ ⁸⁾ (CR)	107,75	5,0%	Close Brothers Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	**
S&T (2018)	IT-Dienstleister A1HJLL	Mai 13	Entry Standard	15	ja	7,25%	BBB- ⁸⁾ (CR)	108,10	4,9%	Close Brothers Seydler Bank	**
BeA Behrens (2016)	Baumaterial A1H3GE	Feb/Mrz 11	Bondm	30	ja	8,00%		105,00	4,9%	Günther & Partner	**
Edel (2016)	Medien & Unterhaltung A1KQYG	Mai 11	FV FRA	20	nein	7,00%		103,80	4,9%	Acon Actienbank	**
GIF (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	mstm DÜS	9	nein	8,50%	BB+ ⁸⁾ (CR)	107,60	4,8%	Dicama	*
KTG Agrar I (2015)	Agrarrohstoffe A1ELQU	Aug/Sep 10	Bondm	50	ja	6,75%	BBB- ⁸⁾ (CR)	102,25	4,8%	FMS	**
Schneekoppe (2015)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV FRA & DÜS	10	ja	6,45%		102,00	4,7%	Schnigge	**
Air Berlin I (2015)	Logistik AB100A	Nov 10	Bondm	196	ja	8,50%		105,10	4,7%		***
Grand City Properties (2020)	Immobilien A1HLGC	Jul 13/ Apr 14	Entry Standard	350	ja	6,25%	BB+ ³⁾⁸⁾ (S&P)	108,40	4,7%	quirin bank	***
Cloud No. 7 (2017)	Immobilien A1TNGG	Jun/Jul 13	Bondm	35	ja	6,00%	BBB ³⁾⁸⁾ (CR)	103,90	4,6%	Blättchen FA	***
German Pellets I (2016)	Brennstoffe A1H3J6	Mrz/Apr 11	Bondm	80	ja	7,25%	BBB ⁸⁾ (CR)	104,65	4,4%	quirin bank	***
paragon (2018)	Automotive A1TND9	Jun 13/ Mrz 14	Entry Standard	13	ja	7,25%	BBB- ⁸⁾ (CR)	110,35	4,4%	Close Brothers Seydler Bank	**
Hörmann Finance (2018)	Automotive A1YCRD	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%	BB+ (EH)	108,15	4,2%	equinet Bank	**
Helma II (2018)	Baudienstleister A1X3HZ	Sep 13/ Mrz 14	Entry Standard	35	ja	5,88%	BBB ⁸⁾ (CR)	106,75	4,1%	Steubing	**
Hahn-Immobilien (2017)	Immobilien A1EWNF	Sep 12	mstm DÜS	20	ja	6,25%	A- ³⁾⁸⁾ (SR)	107,00	4,0%	Schnigge	**
Berentzen (2017)	Spirituosen A1RE1V	Okt 12	Entry Standard	50	ja	6,50%		107,75	3,9%	Close Brothers Seydler Bank	*
DIC Asset II (2018)	Immobilien A1TNJ2	Jul 13/ Feb 14	Prime Standard	100	ja	5,75%		106,80	3,9%	Baader Bank	*
Katjes (2016)	Süßwaren A1KRBM	Jul 11/ Mrz 12	mstm DÜS	45	ja	7,13%	BB+ ⁸⁾ (CR)	106,50	3,8%	IKB	*
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	Jun/Jul 11	Entry Standard	23	nein	7,25%	BBB- ⁸⁾ (CR)	106,95	3,7%	Close Brothers Seydler Bank	**
SeniVita Sozial (2016)	Pflegeeinrichtungen A1KQ3C	Mai 11	Entry Standard	14	ja	6,50%	BB+ ⁸⁾ (CR)	105,21	3,6%	quirin bank	*
Porr II (2018)	Baudienstleister A1HSNV	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%		111,00	3,5%	Steubing	*
Dürr I (2015)	Automobilzulieferer A1EWGX	Sep 10	Bondm	225	ja	7,25%		104,50	3,5%		*
DIC Asset I (2016)	Immobilien A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	Prime Standard	100	ja	5,88%		104,30	3,5%	Berenberg Bank	**

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- plaziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2,5)}
TAG Immobilien (2018)	Immobilien A1TNFU	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	310	ja	5,13%		107,10	3,3%	Close Brothers Seydler Bank	*
Porr I (2016)	Baudienstleister A1HCJJ	Nov 12	Entry Standard	50	ja	6,25%		107,10	3,2%	Close Brothers Seydler Bank	*
Vedes I (2014)	Spiele & Freizeit A1YCR6	Dez 13	FV FRA	8	ja	8,00%		102,20	3,1%	Steubing	***
ATON Finance (2018)	Industriebeteiligungen A1YCQ4	Nov 13	Prime Standard	200	ja	3,88%		103,25	3,1%	Deutsche Bank	**
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB ^{®)} (EH)	114,10	3,0%	IKB	*
Karlsberg Brauerei (2017)	Bierbrauerei A1REWW	Sep 12	Entry Standard	30	ja	7,38%	BB ^{®)} (CR)	114,00	2,8%	IKB	*
Wöhrl (2018)	Modehändler A1ROYA	Feb 13	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB ^{®)} (EH)	113,00	2,7%	Viscardi	*
Nordex (2016)	Erneuerbare Energien A1H3DX	Apr 11	FV FRA	150	ja	6,38%	BB- ¹⁰⁾ (EH)	106,40	2,7%	Commerzbank, UniCredit	*
Air Berlin III (2014)	Logistik AB100C	Okt 11/Okt 12	Bondm	141	ja	11,50%		103,10	2,6%		**
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz14	FV FRA	300	ja	2,88%		103,08	2,4%	Deutsche Bank, HSBC	*
Eyemaxx I (2016)	Immobilien A1K0FA	Jul 11	Entry Standard	25	nein	7,50%	BBB ^{®)} (CR)	111,00	2,1%	ICF	*
RWE (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB+ (S&P)	131,77	1,7%	Close Brothers Seydler Bank	*
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	105,42	1,7%	Deutsche Bank, BNP, Citi	*
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1K016	Okt 11	mstm DÜS	30	ja	6,75%	BBB+ ^{®)} (CR)	111,60	1,6%	Conpair	*
MTU (2017)	Technologie A1PGW5	Jun 12	Prime Standard	250	ja	3,00%	Baa3 ^{®)} (Moody's)	105,25	1,2%	Close Brothers Seydler Bank	*
Deutsche Börse II (2018)	Börsenbetreiber A1R1BC	Mrz 13	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	101,69	0,7%	Commerzbank, DZ Bank, JP Morgan	*
Mox Telecom (2017)	Telekommunikation A1RE1Z	Okt 12	Bondm	35	ja	7,25%	BBB ^{®)} (CR)	16,40	in Insolvenz	FMS	*
Strenesse (2017)	Modehändler A1TM7E	Mrz 13	FV FRA	12	ja	9,00%		40,00	in Insolvenz	Close Brothers Seydler Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	Entry Standard	34	nein	8,25%	D ^{®)} (EH)	23,85	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)	Technologie A1E8W9	Dez 10	Bondm	43	nein	7,00%	D ^{®)} (EH)	22,81	in Insolvenz	Blättchen FA	*
Zamek (2017)	Lebensmittel A1K0YD	Mai 12/Feb 13	mstm DÜS	45	ja	7,75%	D ^{®)} (CR)	4,50	in Insolvenz	Conpair	*
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	FV DÜS	10	ja	8,25%	BBB- ^{®)} (CR)	1,33	in Insolvenz	Dicama	*
S.A.G. I (2015)	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	Entry Standard	25	ja	6,25%	BB+ ^{®)} (CR)	60,10	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	Entry Standard	17	nein	7,50%	BB+ ^{®)} (CR)	59,51	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
Alpine (2017)	Baudienstleister A1G4NY	Mai 12	FV MUC & Wien	100	ja	6,00%		0,05	in Insolvenz		*
bkn biostrom (2016)	Biogasanlagen A1KQ8V	Mai/Jun 11	MSB	25	nein	7,50%	BBB ^{®)} (CR)	3,50	in Insolvenz	mwb Fairtrade	*
Centrosolar (2016)	Erneuerbare Energien A1E85T	Feb 11	Bondm	50	ja	7,00%		8,00	in Insolvenz	FMS	*

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) ⁹⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
FFK Environment (2016)	Ersatzbrennstoffe A1KQ4Z	Mai 11	FV DÜS	16	nein	7,25%	D ⁹⁾ (CR)	8,51	in Insolvenz	biw, GBC	*
getgoods.de (2017)	E-Commerce A1PGVS	Sep 12/Jun & Okt 13	Bondm	60	ja	7,75%	D ⁹⁾ (CR)	1,07	in Insolvenz	GBC	*
SIAG (2016)	Stahlbau A1KRAS	Jul 11	FV FRA	12	nein	9,00%	CCC+ ⁹⁾ (S&P)	0,01	in Insolvenz	IKB (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
SiC Processing (2016)	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV S	80	nein	7,13%	D ⁹⁾ (CR)	7,91	in Insolvenz	FMS	*
Solen (Payom) (2016)	Erneuerbare Energien A1H3M9	Apr 11	FV S	28	nein	7,50%	B- ⁹⁾ (CR)	1,00	in Insolvenz	FMS	*
Windreich I (2015)	Erneuerbare Energien A1CRMQ	Mrz 10	FV S	50	ja	6,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	10,25	in Insolvenz	FMS	*
Windreich II (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V3	Jul 11	FV S	75	ja	6,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	9,27	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	9.771	Ø	7,26%					
			Median	30,0		7,25%	BB		6,6%		

¹⁾ FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, mstm = Mittelstandsmarkt, RM = Regulierter Markt;²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven;³⁾ Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating; ⁴⁾ Nachplatzierung läuft; ⁵⁾ 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);** ⁹⁾ Folgerating;⁸⁾ Abgelaufen/nicht aktuell; ¹⁰⁾ unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings

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 13/2014, KW 25/26 2014

Redaktion: GoingPublic Media AG; Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Svenja Liebig

Mitarbeiter an dieser Ausgabe: Dr. Christian Becker, Thomas Müncher

Interviewpartner: Philipp Koecke, Serge van der Hoof

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

Portalmanager: Max Fiedler, Tel.: 089/2000 339-0

Gestaltung: Andreas Potthoff

Ansprechpartner Anzeigen: Christine Fettich; Tel.: 089/2000 339-21

Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom 15. April 2013

Nächste Erscheinungstermine: 11.7., 25.7., 8.8., 22.8., 5.9., 19.9., 2.10., 17.10., 31.10., 14.11., 28.11., 12.12. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2014 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. **Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie unter www.bondguide.de/impresum.**

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. CHRISTIAN BECKER,
GÖRG PARTNERSCHAFT VON
RECHTSANWÄLTEN MBB, MÜNCHEN

Informationsrechte und Berichtspflichten des gemeinsamen Vertreters aller Anleihegläubiger – einige zusätzliche Anmerkungen

Der gemeinsame Vertreter ist das zentrale Informations- und Kommunikationsorgan der Anleihegläubiger. Insbesondere im Rahmen der Restrukturierung einer Anleihe lassen sich von der Gläubigerversammlung mehrheitlich beschlossene Restrukturierungsmaßnahmen ohne einen handlungsfähigen gemeinsamen Vertreter nicht effizient und rechtssicher umsetzen. Vor diesem Hintergrund lohnt ein Blick auf die Informationsrechte und Berichtspflichten des gemeinsamen Vertreters.

Bestellung des gemeinsamen Vertreters

Sofern die jeweiligen Anleihebedingungen dies ausdrücklich vorsehen, können Anleihegläubiger durch zur Wahrnehmung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter i.S.v. § 7 des Schuldverschreibungsgesetzes (SchVG) bestellen. Ein gemeinsamer Vertreter kann auch bereits in den Anleihebedingungen bestellt werden (§ 8 Abs. 1 S. 1 SchVG).

Informationsrechte

Das Gesetz räumt dem gemeinsamen Vertreter in § 7 Abs. 5 SchVG das Recht ein, von dem Schuldner alle Auskünfte zu verlangen, die zur Erfüllung der ihm übertragenen Aufgaben erforderlich sind. Da der gemeinsame Vertreter zentrales Informations- und Kommunikationsorgan der Anleihegläubiger ist, wird das Merkmal der „Erforderlichkeit“ weit auszulegen sein. Dem gemeinsamen Vertreter stehen insoweit in jedem Fall mehr Rechte zu als dem einzelnen Anleihegläubiger.

Die Beschränkung des Auskunftsrechts auf das zur Erfüllung der übertragenen Aufgaben erforderliche Maß engt das Auskunftsrecht des gemeinsamen Vertreters im Falle eines beschränkten Aufgabenkreises zwar grundsätzlich ein. Ein höherer Informationsbedarf ist jedoch insbesondere dann anzunehmen, wenn der gemeinsame Vertreter durch einen entsprechenden Beschluss der Anleihegläubiger zur Verhandlung und Entscheidung über wesentliche Änderungen der Anleihebedingungen (z.B. Kapitalverzicht oder Debt-to-Equity-Swap) ermächtigt ist.

Das gesetzliche Informationsrecht berechtigt den gemeinsamen Vertreter allerdings nicht zur Einsichtnahme in die Bücher des Schuldners oder zur Teilnahme an Gesellschafterversammlungen des Schuldners mit Rede- und Fragerecht. Entsprechende Rechte waren zwar im Gesetzgebungsverfahren zunächst vorgesehen; sie wurden jedoch vom Gesetzgeber fallen gelassen.

Berichtspflichten

Nach § 7 Abs. 2 S. 4 SchVG hat der gemeinsame Vertreter den Anleihegläubigern über seine Tätigkeit zu berichten. Ferner folgt aus dem Auftragsverhältnis zwischen Anleihegläubigern und gemeinsamem Vertreter, dass der gemeinsame Vertreter unaufgefordert über relevante Ereignisse im Zusammenhang mit der Erfüllung seiner Aufgaben zu berichten hat (§ 666 BGB). Die Berichtspflicht besteht (nur) gegenüber der Gesamtheit der Anleihegläubiger. Sie wird sich im Regelfall auf die vom Schuldner gemäß § 7 Abs. 5 SchVG erlangten Auskünfte und – wenn der gemeinsame Vertreter zur Geltendmachung von Rechten der Gläubiger bevollmächtigt ist – auch auf den jeweiligen Stand der Verhandlungen mit dem Schuldner erstrecken.

Der gemeinsame Vertreter ist zudem zu einem Bericht an die Anleihegläubiger verpflichtet, wenn er die verlangten Auskünfte vom Schuldner gar nicht oder jedenfalls nicht in der verlangten Detailtiefe erhalten hat. Dies kann für die Anleihegläubiger entscheidungserheblich sein, wenn sie bei verweigerten bzw. unvollständigen Auskünften nicht auf den erforderlichen Informationsstand für sachgerechte Rückschlüsse und Entscheidungen wären.

Fazit

Um insbesondere in Krisensituationen die effiziente und rechtssichere Umsetzung von Restrukturierungsmaßnahmen nicht zu gefährden, sollte ein Emittent die weitgehenden Informationsrechte des gemeinsamen Vertreters ernst nehmen und den gemeinsamen Vertreter aktiv in die Verhandlungen und Ausarbeitung eines Gesamtrestrukturierungskonzepts einbinden.