BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

20. März 2015
Ausgabe
6/2015

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. 5)
- Bond*Guide* Musterdepot: Wie viel mehr ist Mehrwert? (S. 6)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 9)
- Anleihe im Fokus: Enterprise Holdings möchte mit neuer Anleihe Gang höher schalten (S. 12)
- Hintergrund: Studentenwohnheime: Renditestars im Immobilienmarkt (S. 15)
- Interview mit Per Wehrmann, Deutsche Asset & Wealth Management Investment (S. 18)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 21)
- Impressum (S. 27)
- Law Corner: Wichtiger Baustein für die Umsetzung eines Debt Equity Swaps: die Hauptversammlungsbeschlüsse (S. 28)

VORWORT

Das ergibt Sinn

Liebe Leserinnen und Leser,

die Zeichnungsfrist von Enterprise Holdings II läuft bereits. Und wenn Sie die Vorschau aufmerksam sichten, dann ist klar, dass weitere Emissionen noch vor Ostern schlüpfen. Prost auf den besten Jahresstart für KMU-Anleihen seit 2012!

Tja, das hätten Sie nicht gedacht. Ändert aber nichts. Lesen tun Sie das auch nicht in Ihrer Tagespresse, denn es liegt schlicht nicht auf deren Parteilinie bzw. deren vermeintliche Anleiheexperten liegen noch etwas in ihrem Lehrplan zurück. Das aktuelle Jahr markiert das beste erste Quartal seit 2012, ist mithin bis dato besser als das Rekordjahr für KMU-Anleihen 2013 – das erst später seine Fahrt aufnahm.

Noch beeindruckender: Werfen Sie mal einen Blick auf den GBC-Mittelstandsanleihen-Index. Den finden Sie u.a. bei uns auf der Startseite. Seit Anfang Januar ist die Kursentwicklung nur noch mit einer Lupe von einer Geraden zu entscheiden (die täglich Höchstkurse markiert). Volatilität: quasi null. So viel zu brandgefährlichen Mittelstandsanleihen.

Natürlich ist die Frage berechtigt, ob dann nicht wieder eine Insolvenz aus dem Quasinichts wie bei Mox Telecom die Märkte erschüttert und das Gesamtimage in Mitleidenschaft zieht. Eines ist klar: Auch dieses Jahr werden weitere Titel ausfallen, von Spezialmaschinenbauern über Mode-Labels bis zu Immobilien-Titeln. Nichts davon jedoch wird „überraschend“ sein. Bis auf das Wehgeklage, das überraschend unüberraschend vorplanbar ist. Ich kann Ihnen sagen: Es sind dieselben Leute, die auch jetzt noch von volatilen Märkten schreiben anstatt mal ihre Hausaufgaben nachzuholen.

Themenwechsel: Ein anderer Punkt, der mir am Herzen liegt: Ich war die letzten Tage bei gleich zwei Emittenten auf sogenannten Investorentagen. Kurzfassung: Management stellt sich vor – nettes Get-together mit allen relevanten Personen – Giveaways. Okay, die Giveaways wären nicht nötig. Meine Schlüsselfrage: Weshalb bringt das nicht jeder Emittent einmal pro Jahr fertig? Diese beiden nach meiner Ansicht kommunikativ gleichfalls professionell wie vorbildlich agierenden Emittenten möchte ich daher explizit nennen, und zwar **Isra Vision** (seit 2000 aktiennotiert) und **KTG Agrar** (seit 2007 aktiennotiert, seit 2010 mit Anleihen).

P.S.: Hans-Werner Sinn war Gastredner bei KTG. Exzellent. Natürlich. Sinn eben. Davon abgesehen: Der erste Leser, der mir mailt, wie sein Sohn heißt, bekommt das von HWS handsignierte Buch *„Gefangen im Euro“* zugeschickt. Adresse nicht vergessen!

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic

News, Updates zum Musterdepot & Co früher haben: Folgen Sie Bond*Guide* auf *facebook.com/bondguide*

Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei Bond*Guide* auf *Twitter @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
Enterprise Holdings II	Versicherungen	vsl. 19.–26.3.	Entry Standard	vsl. 85*	7,00%	BBB+[3] (CR)	VEM Aktienbank	****	BondGuide #6/2015, S. 11
DREF	Immobilien	vsl. März/April	n.n.bek.	vsl. 100	n.n.bek.	n.n.bek.	IKB	folgt	BondGuide #5/2015, S. 9
Berkenhoff	Spezialdrähte	vsl. Q2/2015	n.n.bek.	n.n.bek.	n.n.bek.	n.n.bek.	quirin bank	folgt	
SAG Motion	Automotive	vsl. 2015	Entry Standard	30	7,50%	BB[3] (Feri)**	equinet (Lead), SG & CO	folgt	BondGuide #25/2014, S. 9

*) Bestehend aus bis zu 50 Mio. EUR aus einem öffentlichen Zeichnungsangebot sowie bis zu 35 Mio. EUR aus einem Umtauschangebot für die 7%-Anleihenerstemission (2012/17).
**) Da die Emission nicht wie geplant erfolgte, wurde das von Feri EuroRating erteilte Anleiherating aus formalen Gründen entzogen.
[1] ES = Entry Standard, FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, 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

Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating: B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne (gültiges) Rating
< 5%	Underberg I & II, Stauder	Nordex, Karlsberg, Schalke 04, Wöhrl, Katjes, GIF, Hallhuber, KTG I, Adler RE II, Reiff, Procar I, SeniVita	MTU, Eyemaxx I, Helma II, MS Spaichingen, SAF, RWE, Bastei Lübbe, paragon, Hahn-Immobilien	Deutsche Börse I & II	AB I, UBM, DIC Asset II & III, PORR I & II, Dürr II, TAG I & II, ATON Finance, Berentzen, SG Witten/Herdecke, S&T, Edel I, PCC II
5 bis 7%	eterna, NZWL I & II, Seidensticker, Scholz	Adler RE I, Vedes II, Alfmeier, Hörmann, DRAG, Peach Property, Beate Uhse, German Pellets I & II, PNE	Ferratum, Eyemaxx II, BioEnergie Taufkirchen, Steilmann-Boecker I, II & **III**, KTG Energie, IPSAK, Cloud No. 7, Stern Immobilien, **Enterprise II**	Enterprise I	Energiekontor I & II, Accentro (Estavis), Constantin II, AB II, IV & V, InCity II, DEWB, Edel II, ETL, ALBIS, IPM, Valensina, **SNP**
7 bis 9%	Herbawi, Sanochemia	SeniVita (GS), German Pellets III, KTG II & III, Sanha, Metalcorp, Eyemaxx III, Procar II	GEWA 5 to 1, KSW	–	DEMIRE, BeA, **SAG Motion**
> 9%	VST, Alno, e.n.o., Ekotechnika, Laurèl, Ekosem I & II, BDT, DFAG, More & More, Sanders II, posterXXL, MAG IAS, Sympatex, Homann, Golfino, René Lezard, Rickmers, Karlie	6B47, Mitec, Royalbeach, Euroboden, Eyemaxx IV	–	–	AVW Grund, gamigo, Kézizálog, ExerD, friedola, Timeless Homes, ARISTON, Travel24, Identec, HPI, Senator, Peine, Singulus, 3W Power II, Maritim II, Solar8, FCR, PCC I, Photon, HanseYachts II

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	Primärmarkt DÜS[4]	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	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	–
Rating	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	verpflichtend	nicht verpflichtend	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Listing Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanztitel	DVFA-Standard zur Kommunikation; keine Nachranganleihen	kein Branchenaus-schluss	kein Branchenaus-schluss; Unternehmen > 3 Jahre	Subsegmente A, B, C; keine reinen Privatanle-gerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenaus-schluss; Prospekt-zusammenfassung
bisher notiert	**18**	**53**	**15**	**3**	**A (0), B (1), C (8)**	**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]

AUFNAHMESTOPP

[1] teilweise nicht verbindlich, nur Zielgröße; [2] Börsennotierte Unternehmen können auf ein Rating verzichten; [3] Die Anleihe betreffende News;
[4] Mittelstandsmarkt DÜS ist eingestellt, dafür PM DÜS A, B, C; A = risikoloser Zins + ≤2%; B = risikoloser Zins + 2 bis 4%; C = risikoloser Zins + >4%
Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites und Regelwerke der Betreiber; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

VERSICHERUNG für Ihr Depot

ENTERPRISE HOLDINGS

Wir sind eine europaweit erfolgreiche Versicherungsboutique und wachsen profitabel. Jetzt emittieren wir unsere zweite Anleihe. Sicher wie die erste.

FRAGEN?
ir@enterprise-holdings.de
Telefon 089-1392889-0
www.enterprise-holdings.de

Jetzt bei Ihrer Hausbank +++ Laufzeit bis März 2020 +++ 5 Jahre Sicherheit

Zeichnung vom 19.3 bis 26.3.2015

· WKN A1ZWPT ISIN DE000A1ZWPT5 · Börse Frankfurt – Entry Standard

Diese Anzeige stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Schuldverschreibungen der Enterprise Holdings Limited dar. Der allein maßgebliche, von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligte Wertpapierprospekt ist kostenfrei unter www.enterprise-holdings.de erhältlich.

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009

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

Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Oddo Seydler	43	Oddo Seydler	22
youmex	25	Steubing	14
equinet	19	youmex	9

TOP 3 Advisory/Corporate Finance:

Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
FMS	15	DICAMA	7
Conpair	13	Conpair	5
DICAMA	11	SCALA CF	4

TOP 3 Kanzleien:

Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Norton Rose	42	Norton Rose	21
Heuking Kühn Lüer Wojtek	22	Heuking Kühn Lüer Wojtek, GSK	je 9
GSK, Mayrhofer & Partner	je 15	Mayrhofer & Partner	8

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2)]

Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Oddo Seydler	37	Oddo Seydler	24
FMS	15	Steubing	12
equinet, Steubing	je 13	DICAMA, quirin	je 6

TOP 3 Kommunikationsagenturen:

Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Biallas	24	Better Orange	15
Better Orange	22	IR.on, Instinctif Partners	je 8
IR.on	19	Biallas, edicto	je 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. 21 bis 27) notierten Anleihen.

Anzeige

WIR GRATULIEREN

SNP SCHNEIDER-NEUREITHER & PARTNER AG

Das youmex-Team gratuliert von Herzen der SNP Schneider-Neureither & Partner AG zur erfolgreichen Platzierung der 6,25% Unternehmensanleihe in Höhe von 10 Mio. EUR.

„Danke für Ihr Vertrauen in unser Team!"

Andreas Wegerich, CEO (youmex Invest AG)

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

youmex

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

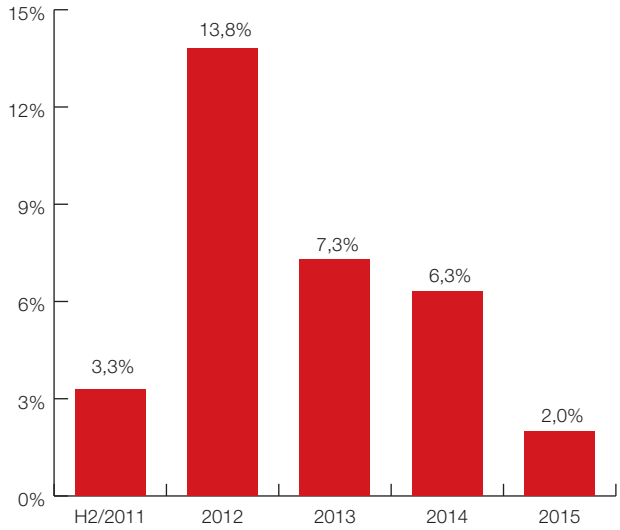
Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000
Wertpapiere	115.773
Liquidität	20.958
Gesamtwert	**136.731**
Wertänderung total	36.731
seit Auflage August 2011	**+36,7%**
seit Jahresbeginn:	**+2,0%**

Wie viel mehr ist Mehrwert?

Alles neu macht der März? Alles neu macht zumindest das neue Jahr. Die Kurse steigen und steigen. Das größte Risiko in solchen Phasen scheint, nicht investiert zu sein.

Da wären wir auch bereits beim Thema: **Helma Eigenheimbau** ging zu 107% plus 0,25 Prozentpunkte Transaktionsgebühren ins Depot. Wie gewohnt hatten wir den Kauf im vergangenen BondGuide zum Schlusskurs Freitag vorangekündigt – und ich hätte schwören können, Freitagvormittag war der Helma-Kurs noch tiefer als die finalen 107% beim Schlusskurs … Macht nichts. Also 107,25% als offizieller Kaufkurs. Am Ende der Laufzeit werden diese 50 bis 100 Basispunkte keinen Unterschied machen.

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zinserträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risikoeinschätzung**
Wienerberger # (2017/unbegr.)	Baustoffe A0G 4X3	7.805	10.000	27.07.12	78,05	6,50%	1.713	103,30	10.330	7,6%	+54,3%	137	A
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1K QZL	9.525	10.000	12.08.11	95,25	7,25%	2.607	105,50	10.550	7,7%	+38,1%	187	A
gamigo (2018)	Gaming A1T NJY	3.263	5.000	02.12.14	65,25	8,50%	123	76,50	3.825	2,8%	+21,0%	15	B-
Sanha (2018)	Sanitär A1T NA7	9.300	10.000	Mai/Okt 14	93,00	7,75%	522	101,00	10.100	7,4%	+14,2%	35	B
HanseYachts II (2019)	Yachten A11 QHZ	4.413	5.000	16.10.14	88,25	8,00%	169	95,75	4.788	3,5%	+12,3%	22	B
S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstl. A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	7,50%	1.118	50,10	2.505	1,8%	+11,0%	155	B-
Neue ZWL I (2019)	Automotive A1Y C1F	10.313	10.000	14.06.14	103,13	7,50%	707	106,25	10.625	7,8%	+9,9%	49	B
Karlsberg (2017)	Getränke A1R EWV	10.725	10.000	17.10.14	107,25	7,38%	312	110,00	11.000	8,0%	+5,5%	22	A-
KTG Energie (2018)	Biogaswirtschaft A1M L25	10.275	10.000	02.10.14	102,75	7,25%	335	105,00	10.500	7,7%	+5,4%	24	A-
KTG Agrar I (2015)	Agrarwirtschaft A1E LQU	9.995	10.000	05.09.14	99,95	6,75%	363	101,50	10.150	7,4%	+5,2%	28	A-
Alfmeier (2018)	Maschinenbau A1X 3MA	10.800	10.000	27.06.14	108,00	7,50%	563	107,00	10.700	7,8%	+4,3%	39	B
Peach Property (2016)	Immobilien A1K Q8K	9.975	10.000	31.10.14	99,75	6,60%	254	100,00	10.000	7,3%	+2,8%	20	B
Helma Eghm.bau (2018)	Bau/Baustoffe A1X 3HZ	10.725	10.000	06.03.15	107,25	5,88%	23	107,00	10.700	7,8%	-0,0%	2	A-
Gesamt		**110.376**					**8.807**		**115.773**	**84,7%**			
Durchschnitt						7,3%					**+14,2%**	56,5	

*) in EUR

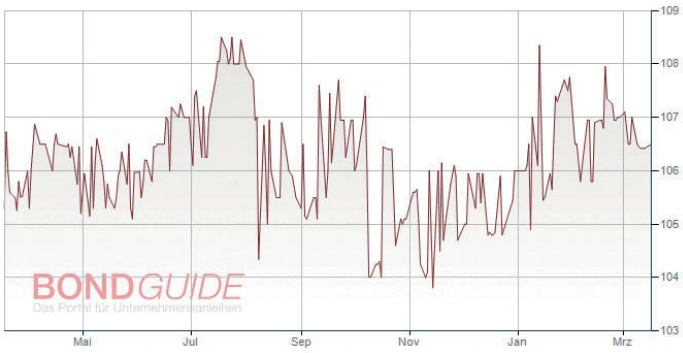
**) Volatilitätseinschätzung by BondGuide von A+ (niedrigstes) bis C-. Veränderungen grün (besser) bzw. rot (schlechter).

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

S. 6
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – BondGuide Musterdepot

HELMA EIGENBAU ANL.13/18 (WKN: A1X3HZ)



Quelle: BondGuide

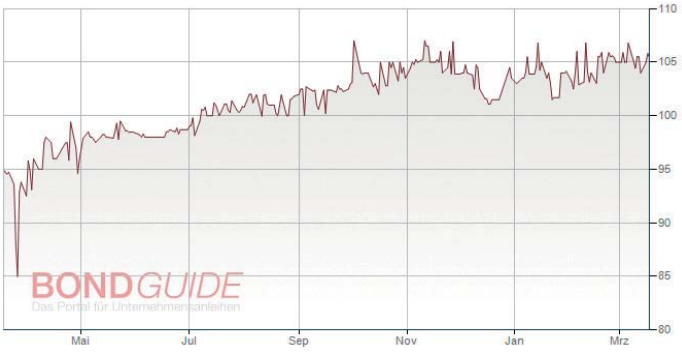
Unsere Investitionsquote stieg durch den Helma-Zukauf auf jetzt 85%. Damit bleiben weiterhin Reserven für eine Neuaufnahme oder zwei kleinere, oder auch zwei Aufstockungen. Wir hatten schon lange keine Übergewichtung mehr wie in der Vergangenheit bei unserem Flaggschiff **Air Berlin III** – ja, das waren noch Zeiten …

Foto: © Air Berlin PLC & Co. Luftverkehrs KG

… denen man derzeit hinterhertrauern muss. Schnäppchen sind weit und breit nicht zu sehen. Dafür bedarf es Marktturbulenzen, Anomalien oder sonstiger singulärer Ereignisse. Wie niedrig die Volatilität geworden ist, erkennen Sie auch an unserer ganz rechten Spalte der Musterdepottabelle. Dort finden Sie unsere Vola-Einschätzung des jeweiligen Titels – bitte **nicht** verwechseln mit Risiko oder Sicherheit des Titels. Dem Risiko eines Titels wird bereits mit der Positionsgröße entsprochen und nicht zuletzt ist auch der aktuelle Kurs ein Ausdruck der Einschätzung des Marktes, als wie „sicher" der Titel wahrgenommen wird. Volatilität ist etwas anderes und drückt eher aus, was Sie Ihren Nerven antun, wenn Sie den Titel auf dem aktuellen Kursniveau kaufen. So möchte ich es für den Moment definieren.

Zu unserem Musterdepot-Wert **KTG Energie** haben wir ein interessantes Vorort-One-on-One-Gespräch mit CEO Dr. Thomas Berger geführt. Im Nachhinein muss ich mich fragen, weshalb wir diese hervorragende Anleihe (7,25%, Laufzeit bis 2018) nicht bereits früher verstanden hatten. Wer so wie wir lange Zeit meinte, die Biogas-Wirtschaft sei ein Buch mit sieben Siegeln, der sollte dort unbedingt hineinklicken.

KTG ENERGIE AG 12/18 (WKN: A1ML25)



Quelle: BondGuide

Ähnliches planen wir der Reihe nach für weitere Musterdepottitel. Wenn die Emittenten nicht zu Privatanlegern kommen, dann kommen wir eben zu den Emittenten! Keiner kann sich heute noch erlauben zu sagen „Für die Medien haben wir keine Zeit". Ich hoffe, Ihnen sagt das Format zu, im persönlichen Gespräch – Interviews per E-Mail lehne ich ab – Details und Hintergründe vom Management direkt zu erfahren. Es geht dort nicht um aktuelle Geschäftszahlen; die lesen Sie in Pressemitteilungen. Nicht um Kurse; die sehen Sie bei OnVista oder andernorts (auch bei bondguide.de). Sondern Hintergründe, die Ihnen helfen, das Unternehmen, die Macher hinter dem Unternehmen, und damit letztendlich das Anlageprodukt authentisch kennen zu lernen und zu verstehen. Natürlich müssen Sie das auch nicht: Man kann auch in KTG Energie, **Alfmeier**, **gamigo** usw. investieren und sagen „Jemand anders hat das sicherlich geprüft und der BondGuide doch allemal. Wenn die das im Musterdepot haben, reicht mir das als Info". Das ist selbstverständlich auch erlaubt.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

INVESTIEREN SIE IN DEUTSCHLANDS BILDUNG – und profitieren Sie von einer erstrangig besicherten und attraktiven Geldanlage!

2,7 Mio
Studenten

vs.

314.000
Wohnheimplätze

Die Deutsche Real Estate Funds (DREF) plant die Begebung einer erstrangig auf Grundschulden besicherten Anleihe zur Finanzierung von Studentenwohnheimen. Der beabsichtigte Emissionserlös von circa 80 Millionen Euro soll für den Erwerb und die Renovierung von Studentenwohnheimen in Deutschland verwendet werden.

Studentisches Wohnen ist ein Markt mit Zukunft

Für 2,7 Millionen Studenten stehen in Deutschland 314.000 Wohnheimplätze zur Verfügung. Der Bologna-Prozess und eine steigende Zahl ausländischer Studenten erhöhen die Nachfrage nach Wohnheimplätzen. Bis 2017 fordert das Deutsche Studentenwerk 45.000 zusätzliche Wohneinheiten.

Gefragt ist vor allem gehobener, aber erschwinglicher Wohnraum. Das bestehende Angebot umfasst überwiegend Wohnheime mit geringerem Standard. Diese Lücke können private Immobilienspezialisten schließen. Institutionellen und privaten Investoren eröffnet sich damit eine attraktive Möglichkeit, gleichermaßen in Infrastruktur wie in Bildung zu investieren.

In vielen Märkten hat sich Studentisches Wohnen bereits als eine attraktive Assetklasse etabliert. In Großbritannien betrug das Investmentvolumen im Jahr 2013 knapp 2 Milliarden Pfund. Die durchschnittliche Rendite lag bei circa sechs Prozent. Inzwischen gewinnt dieser Markt auch in Deutschland an Fahrt.

Die DREF ist ein führender Spezialist für Studentisches Wohnen in Deutschland

Die DREF ist ein Teil der Bauer Gruppe, die im Immobiliensektor auf eine mehr als hundertjährige Geschichte zurückblickt. In den vergangenen zehn Jahren hat sich die Gruppe intensiv mit dem Thema Studentisches Wohnen beschäftigt.

So war die Gruppe an der Entwicklung, Finanzierung, Modernisierung und dem Management von etwa 1.500 Studentenwohneinheiten im Wert von rund 110 Millionen Euro beteiligt.

In der DREF hat die Bauer Gruppe nun ihre umfassende Expertise für Studentisches Wohnen gebündelt. Mitgesellschafter sind die Londoner Immobilienfondsgesellschaft Internos Global Investors und das britische Family Office Somerston Group.

Das erfahrene Management investiert nach strengen Kriterien

Die Auswahl, der Erwerb und das Management der Immobilien liegen bei der DREF in den Händen von erfahrenen Immobilienexperten. Das Management-Team hat im deutschen Immobiliensektor Transaktionen im Wert von rund 2,5 Milliarden Euro realisiert.

Damit sich ein Investment lohnt, erfolgt die Auswahl der Wohnheime nach strengen Kriterien: Neben dem Wohnheim selbst, spielen auch die zentrale Lage des Wohnheims und die Anzahl der Vollzeitstudenten in einer Stadt eine wichtige Rolle. Um das Risiko innerhalb des Portfolios zu diversifizieren, werden nicht mehr als 25 Prozent der Emissionserlöse in ein Objekt investiert. Außerdem befinden sich maximal zwei Wohnheime in derselben Stadt.

Den Wertpapierprospekt finden Sie nach der Billigung unter *www.dref.lu*

DREF DEUTSCHE REAL ESTATE FUNDS

Weitere Informationen finden Sie unter www.dref.lu

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Downgrade: Ekotechnika gräbt sich auf „C“ hinunter

Für den Landtechnikhändler wird die Luft zunehmend dünner. Nach der Vorlage besorgniserregender Pro-Forma-Geschäftszahlen für 2013/14 soll nun eine umfassende Finanzrestrukturierung auf Kosten der Bondholder die „festgefahrene Landmaschine“ wieder aus dem lockeren Untergrund ziehen – aus Neuss hagelte es dafür prompt das zweite Downgrade innerhalb von nur zwei Wochen auf jetzt Vorinsolvenzstufe „C“!

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Festgefahren: Bei Ekotechnika steckt die Landmaschine tiefer im Schlamm als gedacht. Foto @ Ekotechnika GmbH

Scope „tadelt“ Immo-Bonds

Den beiden „Betonveredlern“ Hahn-Immobilien und Stern Immobilien flatterte jüngst ein „blauer Brief“ aus Berlin in die Zentrale. Danach wurden die beiden 6,25%-Anleihen um je drei Noten auf nun BBB- abgestuft. Die Anpassung folgte dem „Review für eine mögliche Herabstufung“ von September 2014.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Nach der Finalisierung von Scopes Ratingmethodik hagelte es „blaue Briefe“ für Hahn und Stern. Foto: © PantherMedia/Thomas Becker

Maritim Vertrieb: erste Schlepper unter neuer Beflaggung

Die Einzweckgesellschaft ist auf Erfolgskurs: So wurden zwei der acht Hochseeschlepper, an denen Maritim über die Anleihemittel beteiligt ist, inzwischen an alp maritime services veräußert. Oberwasser hat das übrige Maritim-Beteiligungsportfolio derzeit auch aufgrund der anhaltenden US-Dollar-Stärke.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Nach der Schiffsübergabe: Maritim schleppt erste Verkaufserlöse ab – weiterer Geldfluss voraus! Foto: © Thinkstock/iStock/artefy

Steilmann-Boecker: dritter Fashion-Bond in der Kollektion

Medial nahezu unbemerkt hat sich die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG kürzlich erneut mit frischen Investorengeldern eingekleidet. Über einen weiteren kurzlaufenden 7%-Fashion-Bond (2015/17) sammelte der Modehändler in Windeseile 10 Mio. EUR bei Institutionellen ein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Resale: Seit dem 9. März läuft Steilmann-Boecker III im Open Market auf dem „Börsen-Catwalk“. Foto: © Thinkstock/iStock/Natalia Lukiyanova

S. 9
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – News

SAF-Holland: operativ kaum zu bremsen

Der Spezialist für Nutzfahrzeugteile fuhr im vorangegangenen Geschäftsjahr erneut Zuwächse bei Umsatz und Ertrag ein. Entsprechend soll jetzt die Dividende erhöht werden. Inhaber der 7%-Unternehmensanleihe (2012/18) sind bei 113% ohnehin schon auf der Überholspur unterwegs.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

SAF-Holland: operativ auch unter Volllast fest im Sattel und weiterhin kaum zu bremsen. Foto @ SAF-HOLLAND S.A.

Ekosem-Agrar trotzt Rubel-Krise

Im Gegensatz zur Schwestergesellschaft Ekotechnika profitiert die deutsche Holding der auf Milchproduktion in Russland ausgerichteten Ekoniva-Gruppe trotz Rubelabwertung vom Wachstum in der Landwirtschaft. Dank starker operativer Entwicklung und robuster Milch-Nachfrage wurde die Ertragskraft deutlich gesteigert und Währungseffekte überkompensiert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Die Milch macht's: Besonders Ekosems Milchgeschäft läuft wie geschmiert – Rubelkrise hin oder her! Foto @ Ekosem-Agrar GmbH

SNP: Bondemission im Schnellverfahren

Die SNP Schneider-Neureither & Partner AG hat kürzlich eine neue Anleihe via Privatplatzierung an Institutionelle ausgereicht. Die im Frankfurter Open Market gestartete 6,25%-Emission (2015/20) über nominal 10 Mio. EUR dient dem Softwarespezialisten zur Finanzierung seiner Akquisitionsstrategie.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Buy & Build: Mit den frischen Anleihegeldern geht Firmen-Softwarespezialist SNP auf Einkaufstour. Foto: © Thinkstock/iStock/koo_mikko

MAG IAS: Stühlerücken in der Chefetage

Im Zuge der Firmenneuausrichtung nimmt der bisherige CFO Dr. Reiner Beutel seinen Hut und verlässt den schwäbischen Werkzeugmaschinenbauer. Die angepeilte Finanzrestrukturierung soll indes noch im ersten Halbjahr abgeschlossen werden. Damit steht auch die vorzeitige Tilgung der regulär im Februar 2016 fälligen 50-Mio.-EUR-Firmenanleihe (2011/16) weiterhin zur Debatte.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

MAG IAS: Der bisherige CFO Dr. Beutel räumt seinen Schreibtisch – Jens Mayr übernimmt. Foto @ MAG IAS GmbH

S. 10
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – News

„Haircut“: HPI setzt Schere an

Trotz scharfer Einschnitte im Zuge der Finanzrestrukturierung halten die Bondholder der taumelnden HPI die Treue. Bezahlt wird dieses Vertrauen neben einer weiteren Zinsstundung durch die Änderung der Bedingungen in eine Anleihe mit endloser Laufzeit und einem auf 3,5% p.a. reduzierten Kupon.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Restrukturierung: HPI schnallt den Gürtel enger – hauptsächlich zunächst bei seinen Anleihegläubigern. Foto: © Thinkstock/iStock/Luis Pedrosa

UBM-Bondaufstockung: mit der Zweiten baut’s sich besser

Erneut eine Schippe draufgelegt hat zuletzt die UBM Realitätenentwicklung AG: Die im Juli 2014 begebene und im Dezember auf den vorübergehenden Zwischenstand von 175 Mio. EUR ausgebaute Unternehmensanleihe wurde jüngst erneut via Privatplatzierung um weitere 25 Mio. EUR aufgestockt. Das finale Bondvolumen der 4,875%-Emission (2014/19) lautet damit auf nunmehr 200 Mio. EUR.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

UBM: Zum Ersten, Zweiten und Dritten! – Verkauft an Investoren mit ausgeprägter Immobilienaffinität. Foto: © Thinkstock/iStock/Alex Slobodkin

Anzeige

ANLEIHE IM FOKUS

Enterprise Holdings möchte mit neuer Anleihe weiteren Gang höher schalten

Enterprise Holdings, eine europaweit tätige Versicherungsgruppe mit Schwerpunkt auf Marktnischen-Versicherungen, plant zur Finanzierung ihres Wachstumskurses die Begebung einer weiteren Unternehmensanleihe. Bondholder von Enterprise I sind zudem zum Umtausch aufgerufen.

Emissionsdetails von Enterprise Holdings II 2015/20

Inhabern der im September 2012 emittierten und 2017 fälligen Unternehmensanleihe (ISIN: DE000A1G9AQ4/WKN: A1G9AQ) wird ein Umtauschangebot zu 102% unterbreitet. Die Emission der neuen Unternehmensanleihe EH II im Volumen von bis zu 50 Mio. EUR und das Umtauschangebot über die Erstanleihe EH I im Volumen von 35 Mio. EUR erfolgen im Rahmen eines öffentlichen Angebots. Die VEM Aktienbank agiert als Lead Manager/Bookrunner und fungiert darüber hinaus als Abwicklungsstelle für das Umtauschangebot. Der Kupon von EH II liegt erneut bei 7,0%, ebenso läuft der Bond 5 Jahre und soll später im Entry Standard der Frankfurter Börse notieren. Das Anleiherating wurde im März 2015 von Creditreform auf BBB+ festgesetzt. Enterprise Holdings I hat bis dato ein Rating von A-, das zwei Mal bestätigt wurde.

Anleiheübersicht – Enterprise Holdings II

WKN	A1Z WPT
Erstnotiz	vsl. 30. März
Zeichnungsfrist	ab 19. März
Ausgabepreis	100%
Kupon	7,0% p.a.
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	5 Jahre
Marktsegment	Entry Standard Frankfurt am Main
Emissionsvolumen	bis zu 85 Mio. EUR (50 + 35 Mio. Umtausch)
Rating/Unternehmen	BBB+ (Anleiherating, Creditreform)
Banken/Sales	VEM Aktienbank
Internet	www.enterprise-holdings.de

Geschäfts- und Kennzahlen – Enterprise Holdings II

	2013/14	2014/15e	2015/16e
Bruttoprämien*	153	155	225
EBT*	-5,2	5,0	20,0
EBIT-Zinsdeckung	neg.	3,7	4,3

*) in Mio. GBP

Quelle: BondGuide Research; ab 2015 post money (nach Anleiheemission); Gj. Ende 31.3.

Covenants

Zusätzlich zur Ausstattung von EH I wird die neue Anleihe mit einem weiteren Transparenz-Covenant versehen und quartalsweise Berichterstattung etabliert. Darüber hinaus sollen auf dem Sonderkonto für Zinszahlungen (im Internet ständig einsehbar unter www.enterprise-holdings.de-->Anleihe-->Auf einen Blick) pro Monat 10% der zu zahlenden Zinslast eingezahlt werden. Dies bedeutet quasi eine „Überbesicherung" pro Jahr von 20%. Auch EH I war bereits mit den bekannten und üblichen Covenants „NKD" ausgestattet, ferner mit einer Ausschüttungs- und Anlagenverkaufs-Beschränkung.

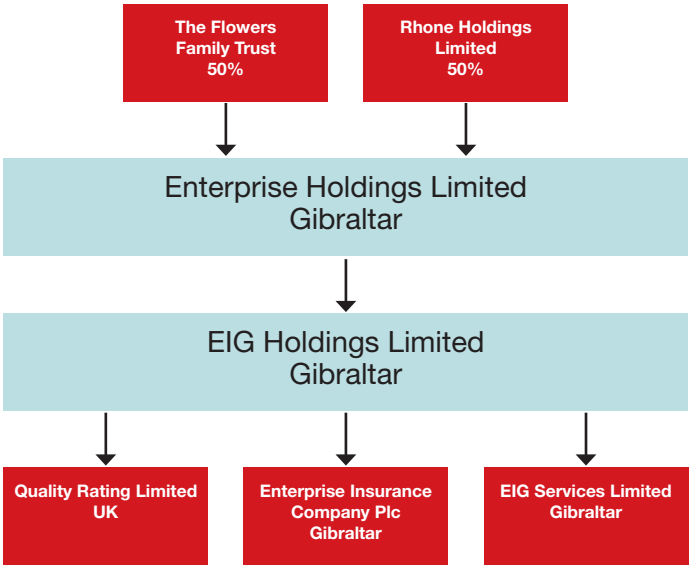
Unternehmensübersicht

Die im Familienbesitz befindliche Enterprise Holdings Ltd (EHL) firmiert seit 2007 unter dem jetzigen Namen. 2003 als Bewertungsagentur für Versicherungsrisiken gegründet, bietet die eigentliche operative Tochter Enterprise Insurance Company Plc seit 2004 Versicherungsleistungen in aktuell fünf Ländern an (in der Reihenfolge GB, GR, F, IRL, I). Die Unternehmensgruppe fokussiert sogenannte White-Label-Produkte. Hauptkategorien der angebotenen Versicherungen sind die Bereiche Kfz, Rechtsschutz, Hausrat und Garantieleistungen. Typische Angebote sind Gap-Versicherungen bei Kfz-Leasings, Garantieverlängerungen bei hochwertigen Elektrogeräten oder Transportversicherungen bei Möbelkäufen.

S. 12
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – Anleihe im Fokus

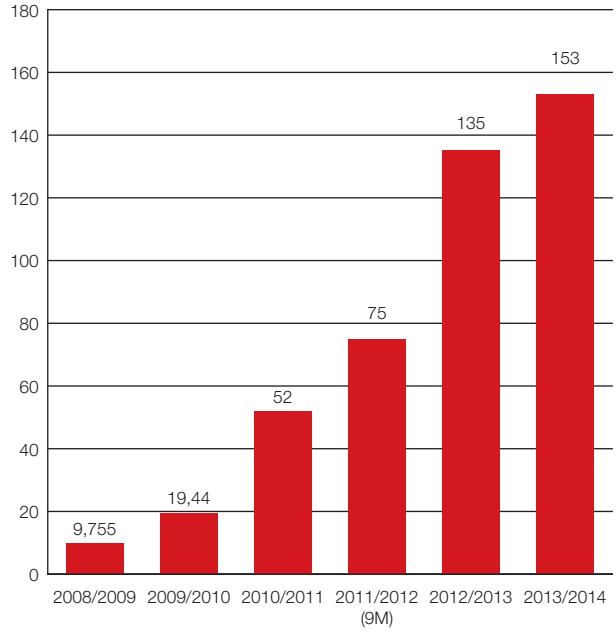
Organigramm Enterprise Holdings



Quelle: Enterprise Holdings

Mit Abstand am wichtigsten ist der Markt für Autoversicherungen (ca. 91%). Hier ist Enterprise Holdings durchaus innovativ unterwegs: Als lukrative Marktnischen gelten Versicherungen für Taxis, Oldtimer oder „Spezialfahrer“ z.B. von Geheimdiensten. Die ersten beiden Gruppen gehen erfahrungsgemäß sehr sorgsam mit ihren Vehikeln um, die letzteren hingegen sind darauf trainiert, sowohl professionell als auch unauffällig unterwegs zu sein. Sehr zur Freude eines Versicherers.

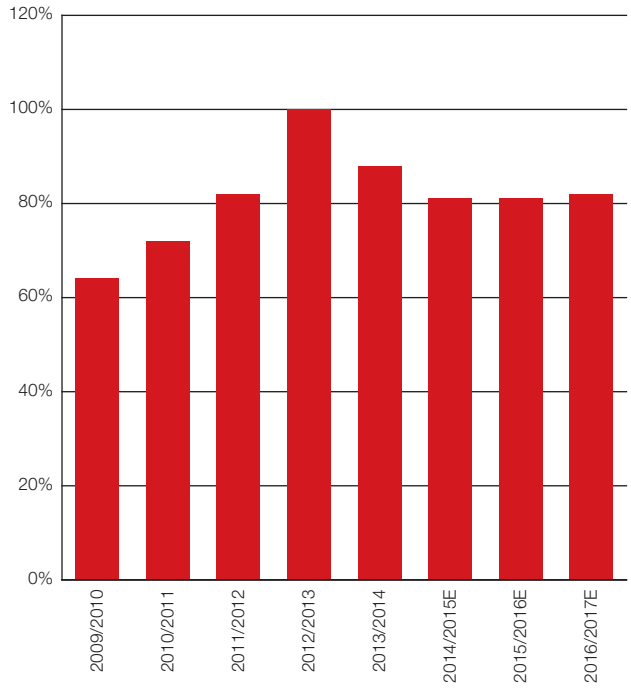
Gebuchte Bruttoprämien in Mio. GBP



Quelle: Enterprise Holdings

Schön und gut – doch warum Gibraltar? Dazu konstatiert CEO Flowers gegenüber BondGuide: „Mehr als 50 Versicherungen sind in Gibraltar registriert – der britische Kfz-Versicherungsmarkt wird im Prinzip von Gibraltar aus dominiert. Von daher ist der Unternehmenssitz nicht etwa eine Besonderheit, sondern die Regel.“ Und was zieht eine britische Versicherung mit Sitz in Gibraltar in ein deutsches Marktsegment? Auch nicht so abwegig, wie Flowers weiter erläutert: „Wir hatten schon seit längerer Zeit eine passende Lösung gesucht, in London aber kein hinreichendes Angebot für kleinere Unternehmen gefunden. Hier trifft der Frankfurter Entry Standard unsere Bedürfnisse exakt, deshalb haben wir uns für Deutschland entschieden.“

Schaden-Kosten-Quote



Quelle: Enterprise Holdings

Diverse Werttreiber: vor allem Prozessoptimierung

Das Risiko für EH ist derzeit auf 500.000 EUR pro Versicherungsfall begrenzt. Seit Gründung 2007 gab es allerdings keine einzige Rückversicherungs-Schadenersatzklage, erklärt uns Flowers. Wachstum sieht der Vorstandsvorsitzende vor allem im britischen Stammmarkt, aber auch Griechenland und Italien. Zudem sollen besagte Rückversicherungsprämien reduziert werden. Ohne übermäßig ins Detail zu gehen: Enterprise Holdings konnte und kann an seiner Abwicklungsstruktur noch erheblich optimieren und fand bei seiner britischen Schadensregulierungstochter Einsparungen von allein rund 1 Mio. GBP pro Monat.

S. 13
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – Anleihe im Fokus

Erlösverwendung

Enterprise Holdings könnte durch zusätzliches Kapital stark wachsen. Eine Anleihe in Höhe von 50 Mio. EUR ermöglicht zusätzliches Versicherungsvolumen in etwa vom Faktor 4 auf Basis der geltenden gesetzlichen Vorschriften. Die erwähnten Rückversicherungsprämien sollen Schritt für Schritt von derzeit der Hälfte auf ein Viertel der versicherten Fälle heruntergefahren werden – hier nämlich muss viel Kapital hinterlegt werden, was zusätzliches Versicherungsvolumen blockiert.

Zahlen

Im jetzt anlaufenden Geschäftsjahr, das am 1. April beginnt, soll der Umsatz (definiert als gebuchte Bruttoprämien) von derzeit ca. 150 auf bis zu 250 Mio. GBP klettern. Erreicht werden kann dies durch die bestehende Projektpipeline von über 115 Mio. GBP einerseits und eine niedrigere Rückversicherungsquote bei einzelnen Versicherungen andererseits. Letzteres setzt Mittel frei, die als Kapitalhinterlegung für zusätzliche Projekte dienen. Relevant für Versicherer ist die Schaden-Kosten-Quote (Ausfallzahlungen bei Schadensfällen plus Kosten der Geschäftstätigkeit). Diese dürfte im ablaufenden Geschäftsjahr bei unter 90% herauskommen (100% = Summe aller Einnahmen). Im ersten Halbjahr des Gj. 2014/15 verbuchte Enterprise Holdings so einen Überschuss von 3,2 Mio. GBP, im Vergleich zu einem Minus von 2,1 Mio. vor einem Jahr.

Stärken & Schwächen

+ Geschäftsrisiken wegen Rückversicherung limitiert
+ Fokussierung auf profitable Versicherungsnischen
+ nach wie vor Investment Grade mit BBB+
+ überdurchschnittliche Covenants
+ überdurchschnittliches Anleihevolumen/höhere Liquidität im Handel

- Bislang kein Track Record profitablen Wachstums
- Firmensitz-Malus und Holdingstruktur
- Länderrisiken wie in Griechenland
- Marktrisiken wie Regulierung, Zinsänderung, Online-Angebote etc.

Fazit

Der Emittent ist sich seines „Firmensitz-Mankos“ vollauf bewusst: Aus diesem Grunde zweifellos die freiwilligen erhöhten Transparenzauflagen inklusive Zins-Sonderkonto. Davon einmal abgesehen ist das Geschäftsmodell simpel: Höhere

Den größten Teil geschäftlicher Aktivitäten von Enterprise Holdings nimmt der Markt für Autoversicherungen ein. Foto: © Thinkstock/iStock/Jirsak

Kapitalausstattung, mehr Geschäftsabschlüsse. Und Versicherungen gewinnen bekanntlich immer, sofern sie sich nicht allzu ungeschickt anstellen. Enterprise Holdings hat aus vergangenen Jahren gelernt und dreht inzwischen die richtigen Stellschrauben. Mit 7,0% ist die Anleihe durchschnittlich ausgestattet, mit bis zu 85 Mio. EUR verspricht sie allerdings auch eine höhere Liquidität im Handel. Ob EH-I-Investoren bei aktuellen Kursen von 104% umtauschen sollten (zu 102%), ist eine Frage persönlicher Investitionsumstände. Die Kursentwicklung von EH I als Maßstab spricht für ein Engagement auch in EH II.

Falko Bozicevic

Kurs- und Chartverlauf genannter Mittelstandsanleihen finden Sie hier. Und zum BondGuide-Musterdepot geht's hier.

Bitte nutzen Sie für Fragen und Meinungen Twitter – damit die gesamte Community davon profitiert. Verfolgen Sie alle Diskussionen & News zeitnaher auf Twitter@bondguide!

Bewertung – Enterprise Holdings II	
Wachstumsstrategie/Mittelverwendung:	*****
Peergroup-Vergleich:	eingeschränkt/nicht möglich
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	***
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e)	****
Fazit by BondGuide	**** (attraktiv)

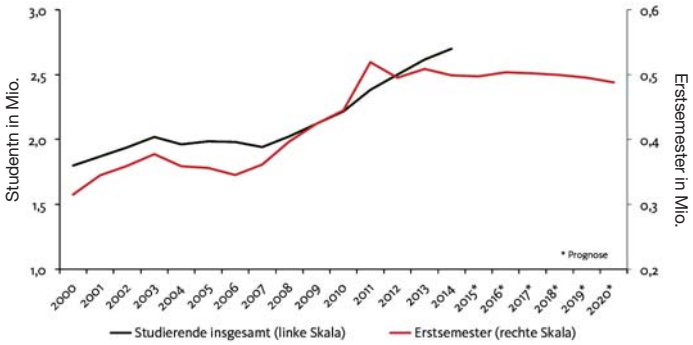
HINTERGRUND

Foto: © Deutsche Real Estate Funds

Studentenwohnheime: Renditestars im Immobilienmarkt

Nicht nur wegen ihrer Werthaltigkeit sind Immobilien bei Anlegern beliebt. Ein noch wenig bekannter Markt sind Wohnheime für Studenten. Aufgrund steigender Nachfrage bei geringem Wohnraumangebot gibt es hier seit Jahren eine erhebliche Versorgungslücke. Das Deutsche Studentenwerk forderte deshalb kürzlich, 45.000 zusätzliche Wohnheimplätze bis 2017 zu schaffen. Doch ohne private Investitionen wird sich in den nächsten Jahren die Angebotslücke eher noch vergrößern. Die meisten Studenten wünschen sich einen gehobenen Wohnraum – doch erschwinglich muss er auch sein. Wie also das Dilemma angehen?

Studierende gesamt und Erstsemester in Deutschland

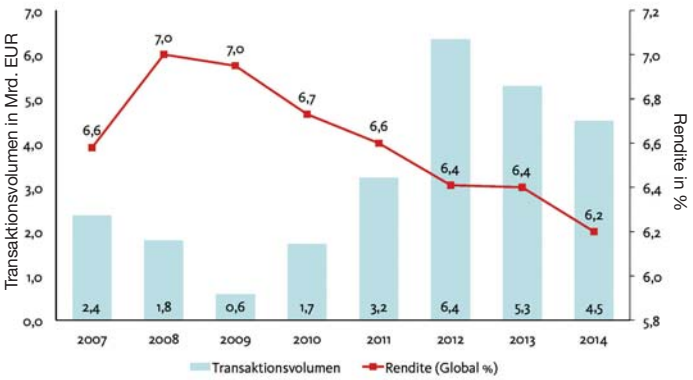


Quelle: © Jones Lang Lasalle

Reife Märkte im Ausland

USA und Großbritannien sind im privaten „Student Housing Markt“ weltweit führend. Laut Real Capital Analytics (RCA) flossen 2014 in beide Märkte fast neun Zehntel des globalen Transaktionsvolumens von 4,5 Mrd. EUR. „Studentisches Wohnen hat sich in ausländischen Märkten als eine risikoarme und attraktive Assetklasse etabliert“, weiß Felix Bauer, CEO der Deutsche Real Estate Funds Advisor. „Dabei investieren Anleger gleichermaßen in Infrastruktur wie in Bildung.“

Globale Investments in Studentisches Wohnen



Quelle: © Jones Lang Lasalle

Auch in Deutschland entwickelt dieser Markt zunehmend Dynamik: So stiegen die Investitionen 2014 gegenüber dem Vorjahr um stolze 40% auf 232 Mio. EUR – das bisher höchste Transaktionsvolumen. Projektentwickler verkauften Studentenwohnheime in Frankfurt/Main, Hamburg, Göttingen, Dresden, München, Potsdam oder Mainz an institutionelle Investoren. Dabei konnten sie sich über Preise zwischen 4,6 und 40 Mio. EUR freuen. Käufer waren nationale und internationale Fondsanbieter wie Bouwfonds, Hamburg Trust, Mondial oder Quantum. Zudem möchten sich Versicherungen damit neue Renditechancen erschließen. Auch private Studentenwohnheimbetreiber haben solche Assets für ihre Bestände erworben: Die Renditen – abhängig von Standort und Qualität der Objekte – lagen Ende 2014 im europäischen Durchschnitt bei 6,1%.

Höhere Erträge als Büroimmobilien

Wer in Studentenwohnheime investiert, profitiert von drei Vorteilen: Neben dem stetigen Cashflow winken Renditen von Betreiberimmobilien, die deutlich höher als bei Büroobjekten ausfallen: So lagen die Spitzenrenditen der sieben deutschen

S. 15
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – Hintergrund

Immobilienhochburgen Ende 2014 „nur“ bei aggregiert 4,4%. Zudem ist die Nachfrage nach studentischem Wohnraum weniger zyklisch. In der Vergangenheit konnte man sogar beobachten, dass die Zahl der Studenten in wirtschaftlich schwierigen Zeiten eher zu- als abnimmt.

Nachholbedarf

Mit knapp 30% wohnten 2012 die meisten deutschen Studenten in einer Wohngemeinschaft. Denn die Unterbringungsquote – Wohnheim-Studenten im Vergleich zur Studentenzahl – geht seit Jahren zurück. Sie beträgt nur noch knapp 12%, vor eineinhalb Jahrzehnten waren es noch 16%. Die Ursache ist der starke Anstieg der Studentenzahlen seit 2009. Gleichzeitig nahmen die Wohnheimplätze jedoch nur moderat zu, in

Foto: © Deutsche Real Estate Funds

einigen Regionen gingen sie gar zurück. Die Folge: Zu Semesterbeginn gibt es regelmäßig lange Wartelisten für Wohnheimplätze. Die höchsten Unterbringungsquoten erreichen Brandenburg, Bayern und Baden-Württemberg (14 bis 15%). In Hamburg, Berlin und Bremen liegen sie jedoch unter 6%. Auch im europäischen Vergleich besteht Nachholbedarf: In Schweden beträgt die Quote 30%+; in den Niederlanden und England/Wales 18%. Ein zusätzliches Problem: Die angespannten Wohnungsmärkte in vielen Großstädten verstärken das Wohnraumproblem für Studenten noch.

Belastende Wohnungssuche

Dies empfinden viele Studenten als große Belastung. Laut HISBUS-Befragung zur Wohnraumsuche von 2013 bewerten rund zwei Drittel der deutschen Studienanfänger das Zimmerproblem am Studienbeginn als „schwierig“ oder „sehr schwierig“. Nach einer Analyse des Instituts für Demoskopie

Studentenwohnheim Regensburg: Außenansicht. Foto: © Deutsche Real Estate Funds

Allensbach von 2014 berichten sogar fast drei Viertel der Studenten von Schwierigkeiten bei ihrer Wohnungssuche, jeder Dritte beklagt gar erhebliche Schwierigkeiten. Im Verlauf des Studiums verstärken sich die Probleme bei der Wohnungssuche oftmals noch.

Wohnbedürfnisse der Studenten

Da das Studium im Vordergrund steht, sind Finanzmittel von Studenten begrenzt. Abgesehen vom Wohnen bei den Eltern sind Wohnheime schließlich die kostengünstigste Wohnform. Bei einem Durchschnittsbudget von 864 EUR fallen Mietkosten mit einem Drittel als größter Kostenblock an. Während Studenten in Wohnheimen staatlicher Studentenwerke Einzelzimmer bevorzugen, ist bei den Häusern anderer Träger das komfortablere Einzelapartment stärker gefragt. Ein immer größerer Teil wünscht sich einen Qualitätsstandard, den ältere Wohnheime oftmals nicht mehr besitzen.

Weiterer Anstieg der Erstsemester

Die bestehende Unterkunftslücke ist in erster Linie eine Folge des steilen Anstiegs der Studentenzahlen. Im Wintersemester 2014/15 waren an den 424 deutschen Hochschulen so viele Studenten immatrikuliert wie nie zuvor – mit 2,7 Mio. erneut 3% mehr als im Vorjahr. Bis 2016 soll diese Zahl weiter steigen. Nach einer Prognose der Ständigen Konferenz der Kultusminister wird es 2019 etwa 0,5 Mio. Erstsemester geben. Zu den höheren Einschreibungen tragen natürlich auch ausländische Studenten bei.

S. 16
» Fortsetzung nächste Seite

» Fortsetzung – Hintergrund

Studentenwerke dominieren den Markt

Der deutsche Markt für Studentenwohnheime besteht derzeit aus 314.000 Wohneinheiten. Davon entfallen 40.000 auf den privaten Sektor, die übrigen sind in kirchlicher oder öffentlicher Trägerschaft. Wegen gestiegener Studentenzahlen wuchs 2014 die Zahl der öffentlich geförderten Wohnheimplätze um 2% auf 234.200. Rund 80% davon bewirtschaften die 58 deutschen Studentenwerke. Die führenden Heimträger sind München (11.000 Plätze) und Berlin (9.500 Plätze).

Ein Wohnraum im Studentenwohnheim Osnabrück. Foto: © Deutsche Real Estate Funds

Apartments bieten mehr Komfort

Die drei größten privaten Anbieter von Wohnapartments bieten etwa 6.100 Plätze an. Ihre Mieten – abhängig von Größe, Ausstattung und Standort – liegen zwischen 250 und fast 900 EUR (12 bis 30+ EUR pro Quadratmeter). Oft gibt es nicht nur eine sehr gute technische Ausstattung, sondern auch einen Fitnessraum oder Wäscheservice.

Fazit

Die weiter steigende Nachfrage nach attraktivem Wohnraum für Studenten und das gleichzeitig knappe Angebot sind für Investoren günstige Voraussetzungen. Fondskonzepte in diesem Segment waren in Deutschland bis vor kurzem noch Einzelfälle. Mit dem Markteintritt privater Betreiber von Studentenwohnheimen wird diese Assetklasse zunehmend größer. Der Erfolg dieser Investments hängt von mehreren Faktoren ab: Neben der Entwicklung der Studentenzahlen spielen lokaler Wohnungsmarkt, Lage des Grundstücks, Zustand des Gebäudes und Art der Verwaltung eine entscheidende Rolle. Da die Ansprüche der Studenten beim Thema Wohnen stetig steigen, dürfte in Zukunft gehobener, aber gleichwohl noch erschwinglicher Wohnraum gefragt sein.

Thomas Müncher

Anzeige

Der Start-up CFO

Die Herausforderungen des kaufmännischen Leiters in wachstumsorientierten High-Tech Unternehmen

René Kantehm, Hans-Eric Rasmussen-Bonne
GoingPublic Media AG, 257 Seiten, September 2013,
ISBN 978-3943021417, 39,95 EUR

Jetzt bestellen!
http://vc-mag.de/startupcfo

Bist Du bereit für das Abenteuer?

Der Start-up CFO als der kaufmännische Leiter ist sicherlich eine der zentralen Rollen in einem wachsenden jungen Unternehmen. Er hält die Fäden in der Hand, steuert das Venture Capital und kümmert sich um die finanzielle Stabilität. Oft ein Drahtseilakt.

Dieses Handbuch betritt Neuland, da es ein vergleichbares Werk bisher auf dem deutschen Markt nicht gab. Es war an der Zeit, die bisherigen Erfahrungen der Praxis zu bündeln und aufzubereiten.

Als Autoren arbeiteten Controller, Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Investmentmanager, Venture Capitalisten, Personalexperten, Berater, Trainer und natürlich Start-up CFOs aus unterschiedlichen Branchen mit.

Ziel des Buches ist es, das Rad nicht immer wieder neu zu erfinden, sondern das Wirken des CFOs thematisch aufzugliedern. Die Inhalte werden anschaulich mit Erfahrungsberichten beschrieben und mit Checklisten, Werkzeugen und praktischen Tipps angereichert. Hierbei wird die gesamte Bandbreite des Aufgabengebietes eines Start-up CFOs abgebildet – vom Controlling über das Rechnungswesen sowie die Finanzierung bis hin zu Investor Relations und rechtlichen und organisatorischen Themen.

Adressiert ist das Handbuch an:

- Aktive Start-up CFOs und solche, die es in Zukunft gerne werden möchten
- Gründer, die die kaufmännische Seite besser verstehen möchten und vielleicht bald einen kaufmännischen Leiter einstellen werden
- Interessierte Marktteilnehmer wie Venture Capital-Investoren, Anwälte, Wirtschaftsprüfer und Berater

BOND*GUIDE* INTERVIEW

INTERVIEW MIT PER WEHRMANN, FONDSMANAGER, DEUTSCHE ASSET & WEALTH MANAGEMENT INVESTMENT (DEAWM)

„Die Börsenplätze sollten ihre Anforderungen erhöhen – und nicht senken“

Bereits Ende Januar reformierte die Düsseldorfer Börse ihren „Primärmarkt“ mit den drei Kategorien A (Niedrigzins), B (Mittelzins) und C (Hochzins). Die meisten Anleihen, die bisher zum „mittelstandsmarkt“ gehörten, wechselten in das Hochzins-Segment, da ihr Zinskuponabstand zum risikolosen Referenzzins (drei- bis fünfjährige Bundesanleihen) mehr als 4% beträgt. Per Wehrmann, Fondsmanager der Deutsche Asset & Wealth Management Investment (DeAWM), kritisiert eine solche Gleichsetzung von kleinen und mittleren Anleihen mit Hochzinsanleihen. Im Gespräch mit BondGuide *erläutert er, was diese Anleihetypen unterscheidet, warum er eine Rufschädigung für etablierte Hochzinsanleihen befürchtet und welche Reformen nötig wären, damit sich wieder mehr institutionelle Anleger für kleine und mittlere Anleihen interessieren.*

Foto: © Thinkstock/iSTock/borzaya

BondGuide: Herr Wehrmann, warum findet man im DeAWM-Fonds für Hochzinsanleihen nicht auch sogenannte Mittelstandsanleihen?

Wehrmann: Zum einen, weil die Transparenz dieser Unternehmen für uns nicht ausreichend ist. Wir erwarten zum Beispiel, dass Geschäftszahlen quartalsweise vorgelegt werden und in diesen Zeitabständen auch Management-Calls stattfinden. Das gibt es bei Mittelstandsanleihen meistens nicht. Zum anderen sind Financial Covenants für Investoren kaum zu finden, also bestimmte Beschränkungen bei der Gewinnausschüttung, Dividendenzahlung oder der Schuldenaufnahme. Gerade auf solche Schutzklauseln wird bei Mittelstandsanleihen oftmals verzichtet. Viele Emittenten kommen zudem aus kriselnden Branchen, die von Banken keine Kredite mehr bekommen und sich deshalb über die Börsen an Privatanleger wenden.

BondGuide: Einige Börsen haben schon ihre bisherigen Mittelstandsanleihen mit neuen Etiketten versehen oder beabsichtigen dies zu tun. In welchem Verhältnis steht das zum Hochzinsanleihen-Gedanken?

Wehrmann: Das halte ich weder für sinnvoll noch für sachlich gerechtfertigt. Mittelstandsanleihen passen nicht in diese Kategorie. Ich befürchte, dass der mittlerweile gute Ruf der Hochzinsanleihen beschädigt werden könnte. Der Markt für Hochzinsanleihen hatte sicherlich in den vergangenen 10 bis 15 Jahren einige Aufs und Abs. Mittlerweile ist er aber vom Standard her sehr reif geworden und hat eine stabile Investorenbasis. Es ist deshalb kontraproduktiv, wenn sich jetzt Mittelstandsanleihen an diesen Markt anhängen wollen, um ihr Image loszuwerden.

BondGuide: Was ist denn bei Hochzinsanleihen anders?

Wehrmann: Wegen der höheren Risiken wenden sie sich an erfahrene Anleger wie Fonds, Pensionskassen, Versicherungen oder Privatbanken und werden daher nur in einer Stückelung von 100.000 EUR angeboten. An- und Verkauf finden im Interbankenhandel, dem OTC-Markt, oder durch Privatplatzierungen statt, also nicht an den öffentlichen Börsen.

S. 18
» Fortsetzung nächste Seite

» *Fortsetzung* – BondGuide-Interview

BondGuide: Bei Mittelstandsanleihen liegt die Ausfallquote mittlerweile bei rund 20%. Wie hoch ist sie gegenwärtig bei Hochzinsanleihen?
Wehrmann: In den USA und Europa lag diese Ausfallquote in den vergangenen Jahren nur bei 1 bis 2%. Hier wird auch deutlich, dass die viel höheren Risiken der Mittelstandsanleihen nicht durch höhere Zinskupons ausgeglichen werden, zum Teil sind die Kupons sogar niedriger. Auch die höheren Liquiditätsrisiken werden überhaupt nicht abgegolten.

BondGuide: Viele Emittenten von KMU-Anleihen verhalten sich nur widerstrebend transparent, oftmals werden auch nur Jahreszahlen veröffentlicht. Wie umfangreich sind die Unternehmensinformationen bei Hochzinsanleihen?
Wehrmann: Es werden Quartalszahlen veröffentlicht und Telefonkonferenzen veranstaltet, bei denen sich Anleger laufend über das Unternehmen informieren können. Außerdem sind die Unternehmensinformationen deutlich umfangreicher. Und durch ein Rating von großen Agenturen wie Standard & Poor's, Moody's oder Fitch haben solche Unternehmen zumindest schon einmal ihre Kapitalmarktfähigkeit generell belegt.

BondGuide: Bei Mittelstandsanleihen wird inzwischen immer häufiger auf ein Rating verzichtet.

Ein ungleiches Paar: Hochzinsanleihen und Mittelstandsanleihen
Foto: © Thinkstock/iStock/bowie15

Wehrmann: Solche Prüfungen erwarten die Investoren, sie haben sich als das beste aller möglichen Systeme etabliert. Natürlich muss man dabei beachten, wer die Unternehmen prüft. Einige, häufig kleinere Agenturen, erfüllen leider nicht die Markterfordernisse. Beispielsweise fallen die Ratings für die Unternehmen zu positiv aus, was sich auch daran zeigt, dass die Ausfallrisiken deutlich höher sind als deren Ratings implizieren. Die großen Agenturen stellen an ein Unternehmen viel höhere Anforderungen an Transparenz und Zahlenwerk. Außerdem wird die Liquidität größer, weil so geratete Bonds in die großen High-Yield-Indizes aufgenommen werden. Natürlich arbeiten auch große Agenturen nicht fehlerfrei, sie analysieren aber Unternehmen und Märkte bereits seit Jahrzehnten und können überzeugende Track-Records vorweisen.

BondGuide: Gibt es weitere Unterschiede zwischen beiden Anleihetypen?
Wehrmann: Die Wertpapierprospekte sind deutlich umfangreicher. Geschäftsmodell und operatives Geschäft werden darin viel detaillierter beschrieben. Die rechtlichen Einschränkungen für das Unternehmen sind ebenfalls größer, die Anleger erhalten mehr Schutzrechte. An Sicherheiten werden oftmals Garantien durch einzelne Tochtergesellschaften der Emittenten gewährt. Bei Ausfällen oder Insolvenzen werden diese Schulden dann oft in Aktien der operativen Gesellschaften umgewandelt.

BondGuide: Trotzdem schätzen viele Unternehmen Mittelstandsanleihen, weil sie mit diesem Finanzierungsinstrument unabhängiger von den Banken werden können. Wo sehen Sie die Zukunftschancen für diesen Markt?
Wehrmann: Mittelstandsanleihen haben grundsätzlich eine Daseinsberechtigung, da auch kleine und mittlere Unternehmen Risikokapital benötigen. Es sollte aber versucht werden, diesen Markt für institutionelle Anleger zugänglicher zu machen. Dazu müssten höhere Transparenzpflichten eingehalten und die Schutzrechte für Investoren umfangreicher werden. Zudem sollte es Ratings von den großen Agenturen geben. Es wäre also wichtig, dass die Börsenplätze ihre Anforderungen erhöhen und nicht senken.

BondGuide: Herr Wehrmann, vielen Dank für das interessante Gespräch!

Das Interview führte Thomas Müncher.

Fragen zu Unternehmensanleihen? Wir haben die Antworten.

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

UBM Realitäten. AG
Anleiheaufstockung
Privatplatzierung
Joint Global Coordinator
Joint Bookrunner
€ 25.000.000
März 2015

Neue ZWL GmbH
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 25.000.000
Februar 2015

German Pellets GmbH
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Umtauschangebot
Co-Lead Manager
€ 100.000.000
November 2014

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

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

Amadeus Vienna
Unternehmensanleihe
Privatplatzierung
Sole Global Coordinator
Sole Bookrunner
€ 15.000.000
April 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

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]
Ekotechnika (2018)	Agrarmaschinen A1R1A1	Apr 13	Bondm	60	ja	9,75%	C[8] (CR)	5,55	233,1%	Fion	*
HPI (2016)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	9,00%		19,50	188,9%	Süddeutsche Aktienbank	*
Kézizálog (2018)	Finanzdienstleister A1HQFG	Okt 13	FV FRA	10	nein	7,75%	BB+[9] (CR)	7,11	160,9%	Eigenemission	*
Exer D (2016)	Energiedienstleistung A1E8TK	Jan/Feb 11	FV FRA	50	nein	5,70%		48,00	143,2%	BankM	*
Senator Entertainment (2015)	Medien A11QJD	Jun/Sep 14	FV FRA	10	ja	12,00%		99,00	77,9%		*
friedola (2017)	Freizeitartikel A1MLYJ	Apr 12	PM DÜS (C)	13	nein	7,25%	B-[9] (SR)	39,00	72,8%	Conpair	*
Laurèl (2017)	Damenbekleidung A1RE5T	Okt 12	Entry Standard	20	ja	7,13%	B[8] (CR)	36,00	61,3%	Oddo Seydler Bank	*
René Lezard (2017)	Modehändler A1PGQR	Nov 12	Entry Standard	15	ja	7,25%	B+[8] (CR)	46,00	45,8%	Schnigge (AS), UBJ (LP)	*
Singulus (2017)	Maschinenbau A1MASJ	Mrz 12	Entry Standard	56	ja	7,75%		62,00	38,1%	Oddo Seydler Bank	*
e.n.o. energy (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	PM DÜS (C)	10	nein	7,38%	B[8] (CR)	72,75	37,7%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS (C)	10	n. bek.	9,00%		42,50	35,7%	Eigenemission	*
More & More (2018)	Modehändler A1TND4	Jun 13/Feb 14	Bondm	10	ja	8,13%	CCC[8] (CR)	57,00	31,9%	quirin bank	*
BDT Automation (2017)	Technologie A1PGQL	Sep/Okt 12	Entry Standard	17	nein	8,13%	CCC[8] (CR)	62,00	31,8%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Außenhandelsfinanzierung A1R1CC	Mai 13	Entry Standard	30	ja	7,88%	SD[8] (SR)	44,00	30,7%	equinet Bank	*
Travel24 (2017)	Online-Reisen A1PGRG	Sep 12	Entry Standard	21	nein	7,50%		63,00	30,6%	Acon Actienbank	*
Karlie Group (2018)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	Entry Standard	10	nein	6,75%	B+[8] (SR)	58,00	27,6%	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C[9] (CR)	62,50	26,3%	quirin Bank	*
MAG IAS (2016)	Maschinenbau A1H3EY	Jan/Feb 11	Bondm	50	ja	7,50%	B[8] (CR)	88,00	24,0%	Fion	***
Sympatex (2018)	Funktionstextilien A1X3MS	Dez 13	Entry Standard	13	ja	8,00%	B-[8] (CR)	70,00	20,2%	Oddo Seydler Bank	*
gamigo (2018)	Online-Spiele A1TNJY	Jun 13	FV FRA	7	nein	8,50%	B+[9] (CR)	77,75	18,7%	Kochbank (AS), GBC (LP)	**
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	Entry Standard	8	nein	8,50%	B-[8] (CR)	75,00	16,7%	VEM Aktienbank	*
Alno (2018)	Küchenmöbel A1R1BR	Apr 13	Entry Standard	45	ja	8,50%	B-[3][8] (SR)	81,50	16,4%	Oddo Seydler Bank	**
Ekosem II (2018)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	B+[8] (CR)	79,10	16,4%	Fion	**
ARISTON (2016)	Immobilien A1H3Q8	Mrz 11	FV FRA	3	nein	7,25%		92,65	15,9%		***
Identec (2017)	RFID-Technologie A1G82U	Okt 12	FV Berlin, HH-H & Wien	25	nein	7,5% + Bonus		101,02	15,7%	FMS	***

S. 21
» 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)]
Ekosem I (2017)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	B+[8)] (CR)	88,90	15,6%	Fion	**
AVW Grund (2015)	Immobilien A1E8X6	Mai 11	FV HH	22	nein	6,10%	BBB-[3)9)] (CR)	94,75	14,5%	Eigenemission	**
3W Power II (2019)	Energie A1ZJZB	Aug 14	FV FRA	50	ja	4,00%		81,50	14,2%	Oddo Seydler Bank	**
Sanders II (2018)	Bettenzubehör A1X3MD	Okt 13/Jul 14	Entry Standard	22	ja	8,75%	B+[8)] (CR)	86,45	14,1%	Oddo Seydler Bank (AS), Steubing (LP)	**
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R0VD	Dez 12/Jun 13 & Mai 14	Prime Standard	100	ja	7,00%	B[8)] (CR)	85,00	13,9%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	**
Royalbeach (2016)	Sportartikel A1K0QA	Okt 11	Bondm	8	nein	8,13%	BB[8)] (CR)	93,00	13,1%	FMS	**
PCC I (2015)	Chemie, Energie, Log. A1H3MS	Apr 11	FV FRA	30	nein	6,88%		98,50	12,9%	equinet Bank	**
Rickmers (2018)	Logistik A1TNA3	Jun/Nov 13 & Mrz/Nov 14	Prime Standard	275	ja	8,88%	CCC[8)] (CR)	91,25	12,3%	Oddo Seydler Bank	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB-[9)] (CR)	63,00	11,9%		*
6B47 RE Investors (2015)	Immobilien A1ZKC5	Jun 14	FV FRA	10	ja	9,50%	BB (CR)	99,50	11,3%	VEM Aktienbank	***
Mitec Automotive (2017)	Automotive A1K0NJ	Mrz 12	Bondm	25	nein	7,75%	BB-[3)6)] (SR)	94,00	11,2%	FMS	**
FCR Immobilien (2019)	Immobilien A1YC5F	Okt 14	FV FRA	10	n. bek.	8% + Bonus		101,25	10,7%	Eigenemission	****
Maritim Vertrieb II (2016)	Logistik A13R5R	Nov 14	FV HH	25	ja	8,25%		97,50	10,6%	Acon Actienbank	***
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	B+[8)] (CR)	95,00	10,1%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	**
Photon Energy (2018)	Erneuerbare Energien A1HELE	Mrz 13	FV FRA	5	nein	8,00%	BB-[9)] (CR)	96,02	9,8%	Eigenemission	**
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	Entry Standard	13	nein	8,00%	BB-[8)] (CR)	93,50	9,7%	ICF	***
HanseYachts II (2019)	Boots- und Yachtbau A11QHZ	Mai 14	Entry Standard	13	nein	8,00%		95,25	9,4%	Steubing	***
Euroboden (2018)	Immobilien A1RE8B	Jul 13	PM DÜS (C)	5	nein	7,38%	BB[8)] (CR)	94,75	9,2%	SCALA CF	***
posterXXL (2017)	Fotodienstleister A1PGUT	Jul 12	m:access	6	nein	7,25%	B+[8)] (CR)	96,10	9,2%	Conmit	***
Metalcorp (2018)	Metallhändler A1HLTD	Jun 13/Mai 14	Entry Standard	31	ja	8,75%	BB[8)] (CR)	99,55	8,9%	Schnigge (AS), DICAMA (LP)	****
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	Entry Standard	11	ja	7,88%	BB-[8)] (CR)	97,51	8,6%	VEM Aktienbank	***
Sanochemia (2017)	Pharmazie A1G7JQ	Aug 12	Entry Standard	10	nein	7,75%	B[8)] (CR)	98,45	8,5%	Lang & Schwarz	***
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	10	n. bek.	7,75%	B+[3)] (Feri)	99,00	8,1%	DICAMA	***
BeA Behrens (2016)	Baumaterial A1H3GE	Feb/Mrz 11	Bondm	30	ja	8,00%		99,95	8,1%	One Square Advisors	***
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	BB+[8)] (CR)	100,11	8,0%	ICF, Blättchen FA	***
Sanha (2018)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	Entry Standard	38	ja	7,75%	BB[8)] (CR)	99,94	7,7%	equinet Bank	***

S. 22

» 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]
KSW Immobilien (2019)	Immobilien A12UAA	Okt 14	Entry Standard	22	nein	6,50%	BBB-[3] (CR)	96,20	7,5%	ICF (AS), FMS (LP)	****
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	Entry Standard	35	nein	7,25%	BB+[8] (CR)	99,05	7,5%	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS & FRA	10	ja	7,25%	BB+[8] (CR)	99,50	7,4%		***
DEMIRE (2019)	Immobilien A12T13	Sep 14	FV FRA	50	nein	7,50%		101,00	7,3%	Oddo Seydler Bank	***
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11, Feb 13, Feb/Dez 14	Entry Standard	210	ja	7,13%	BB+[8] (CR)	99,50	7,3%	equinet Bank	***
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	Prime Standard	100	ja	7,25%	BB[8] (CR)	100,20	7,2%	quirin bank	***
GEWA 5 to 1 (2018)	Immobilien A1YC7Y	Mrz 14	Entry Standard	35	ja	6,50%	BBB[3][8] (CR)	98,52	7,1%	equinet Bank (AS), FMS (LP)	****
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB-[3][8] (SR)	98,00	6,9%	GCI Management Consulting	***
German Pellets II (2018)	Brennstoffe A1TNAP	Jul/Aug 13	Bondm	72	ja	7,25%	BB[8] (CR)	101,30	6,8%	quirin bank	***
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	Entry Standard	25	ja	7,50%	B+[8] (CR)	103,97	6,7%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Steilmann-Boecker II (2018)	Modehändler A12UAE	Sep 14	FV FRA	33	ja	7,00%	BBB[8] (CR)	101,00	6,6%	Oddo Seydler Bank	***
eterna Mode (2017)	Modehändler A1REXA	Sep 12/Jun 13	Bondm	53	ja	8,00%	B+[8] (CR)	103,05	6,6%	Fion	***
Peach Property (2016)	Immobilien A1KQ8K	Jul 11	Entry Standard	34	nein	6,60%	BB+[3][8] (CR)	100,02	6,6%	equinet Bank	***
Edel II (2019)	Medien & Unterhaltung A1X3GV	Mrz 14	FV FRA	2	nein	7,00%		101,30	6,6%	Acon Actienbank	**
IPM (2018)	Immobilien A1X3NK	Okt 13	FV S & FRA	15	ja	5,00%		95,50	6,4%	Oddo Seydler Bank	***
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	Entry Standard	183	ja	8,50%	B[8] (EH)	103,80	6,4%	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	***
PNE Wind (2018)	Erneuerbare Energien A1R074	Mai/Sep 13	Prime Standard	100	ja	8,00%	BB-[8] (EH)	105,10	6,3%	M.M. Warburg (AS), Oddo Seydler Bank	***
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%		98,05	6,2%		**
Stern Immobilien (2018)	Immobilien A1TM8Z	Mai 13	Entry Standard & m:access	17	nein	6,25%	BBB-[3][8] (SR)	100,00	6,2%	VEM Aktienbank	****
Beate Uhse (2019)	Erotikartikel A12T1W	Jul 14	Entry Standard	30	ja	7,75%	BB- (EH)	105,50	6,2%	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	***
Accentro (vorm. Estavis) (2018)	Immobilien A1X3Q9	Nov 13	FV FRA	10	nein	9,25%		109,55	6,2%	Oddo Seydler Bank	***
Ferratum (2018)	Finanzdienstleister A1X3VZ	Okt 13	Entry Standard	25	ja	8,00%	BBB-[3][8] (CR)	106,05	6,0%	ICF	****
Steilmann-Boecker I (2017)	Modehändler A1PGWZ	Jun 12/Jun 13	Entry Standard	31	ja	6,75%	BBB[8] (CR)	101,60	5,9%	Schnigge (AS), VEM Aktienbank (LP)	***
Enterprise Holdings I (2017)	Finanzdienstleister A1G9AQ	Sep 12	Entry Standard	35	ja	7,00%	A-[3][8] (CR)	102,54	5,9%	VEM Aktienbank	****
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	Bondm	30	ja	6,75%	BBB[3][8] (SR)	103,85	5,8%	Rödl & Partner	***
SNP (2020)	**Firmensoftware A14J6N**	**Mrz 15**	**FV FRA**	**10**	**ja**	**6,25%**		**102,00**	**5,8%**	**youmex**	***

» 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]
Eyemaxx II (2017)	Immobilien A1MLWH	Apr 12	Entry Standard	12	nein	7,75%	BBB-[3,8] (CR)	104,90	5,7%	VEM Aktienbank	****
Neue ZWL Zahnradwerk I (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	Entry Standard	25	ja	7,50%	B+[8] (CR)	106,40	5,6%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Steilmann-Boecker III (2017)	**Modehändler A14J4G**	**Mrz 15**	**FV FRA**	**10**	**ja**	**7,00%**	**BBB[8] (CR)**	**102,50**	**5,6%**	**Oddo Seydler Bank**	***
Constantin II (2018)	Medien & Sport A1R07C	Apr 13	Entry Standard	65	ja	7,00%		104,00	5,5%	Oddo Seydler Bank	***
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CR0X	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB[3,9] (CR)	103,02	5,5%	mwb Fairtrade	***
German Pellets I (2016)	Brennstoffe A1H3J6	Mrz/Apr 11	Bondm	54	ja	7,25%	BB[8] (CR)	101,75	5,4%	quirin bank	***
DEWB (2019)	Industriebeteiligungen A11QF7	Apr 14	FV FRA	10	ja	6,00%		102,04	5,4%	Oddo Seydler Bank	**
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	11	ja	6,00%		103,47	5,4%		**
Alfmeier Präzision (2018)	Automotive A1X3MA	Okt 13	Entry Standard	30	ja	7,50%	BB[8] (CR)	106,75	5,4%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	Entry Standard	50	ja	7,25%	BBB-[8] (CR)	105,90	5,3%	Schnigge (AS), equinet Bank (LP)	***
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Nov 10	FV S	25	ja	7,50%	BBB+[9] (CR)	105,30	5,3%	FMS, equinet Bank	***
Vedes II (2019)	Spiele & Freizeit A11QJA	Jun 14	Entry Standard	20	ja	7,13%	BB[3] (Feri)	107,00	5,2%	Steubing	***
Deutsche Rohstoff (2018)	Rohstoffe A1R07G	Jul/Sep 13	Entry Standard	52	nein	8,00%	BB+[8] (CR)	108,50	5,2%	ICF	****
Valensina (2016)	Fruchtsäfte A1H3YK	Apr 11/Aug 12	FV DÜS	65	ja	7,38%	BB-[9] (CR)	102,25	5,2%	Conpair	***
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%		106,05	5,2%		**
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/Jan 14	Bondm	225	ja	8,25%		108,85	5,2%		***
Hörmann Finance (2018)	Automotive A1YCRD	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%	BB[8] (EH)	103,60	5,1%	equinet Bank	***
Energiekontor I (2021)	Erneuerbare Energien A1K0M2	Sep 11	FV FRA	8	ja	6,00%		105,00	5,1%		**
InCity Immobilien II (2019)	Immobilien A13R8D	Okt 14	FV FRA	8	nein	5,00%		100,00	5,0%	Eigenemission	**
Cloud No. 7 (2017)	Immobilien A1TNGG	Jun/Jul 13	Bondm	35	ja	6,00%	BBB[3,8] (CR)	102,00	5,0%	Blättchen FA	***
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1K0SE	Mrz 12	PM DÜS (C)	30	ja	7,25%	B+[8] (CR)	106,00	5,0%	Schnigge	**
Adler Real Estate I (2018)	Immobilien A1R1A4	Mrz/Apr 13	Entry Standard	35	ja	8,75%	BB-[8] (SR)	110,25	5,0%	Oddo Seydler Bank	**
Adler Real Estate II (2019)	Immobilien A11QF0	Mrz/Jul 14, Jan 15	Prime Standard	130	ja	6,00%	BB-[8] (SR)	103,85	5,0%	Oddo Seydler Bank	**
GIF (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	FV DÜS	10	nein	8,50%	BB+[8] (CR)	105,01	4,9%	DICAMA	**
Eyemaxx I (2016)	Immobilien A1K0FA	Jul 11	Entry Standard	13	nein	7,50%	BBB-[3,8] (CR)	103,25	4,9%	VEM Aktienbank, ICF	***
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	B+[8] (CR)	106,75	4,9%	Oddo Seydler Bank	*

S. 24
» 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]
SeniVita Sozial (2016)	Pflegeeinrichtungen A1KQ3C	Mai 11	Entry Standard	14	ja	6,50%	BB+[8] (CR)	102,00	4,8%	quirin bank	**
Stauder (2017)	Bierbrauerei A1RE7P	Nov 12	Entry Standard	10	ja	7,50%	B+[8] (CR)	106,72	4,7%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	**
Procar I (2016)	Autohandel A1K0U4	Okt 11	FV DÜS	12	nein	7,75%	BB+[8] (CR)	104,50	4,7%	Conpair	**
UBM Realitätenentw. (2019)	Immobilien A1ZKZE	Jul/Dez 14, Mrz 15	Entry Standard & FV Wien	200	ja	4,88%		100,80	4,7%	IKB, Steubing & quirin (Aufstockung)	**
PCC II (2015)	Chemie, Energie, Log. A1K0U0	Sep 11/Apr 12	FV FRA	25	ja	7,25%		101,91	4,6%	equinet Bank	**
Reiff Gruppe (2016)	Automotive A1H3F2	Mai 11	Bondm	30	ja	7,25%	BB[8] (CR)	103,00	4,6%	Blättchen FA	**
Hallhuber (2018)	Modehändler A1TNHB	Jun 13	PM DÜS (C)	30	ja	7,25%	BB-[8] (CR)	108,43	4,4%	IKB	**
FC Schalke 04 (2019)	Fußballverein A1ML4T	Jun 12/Sep 13	Entry Standard	50	ja	6,75%	BB-[8] (CR)	110,00	4,2%	equinet Bank	**
S&T (2018)	IT-Dienstleister A1HJLL	Mai 13	Entry Standard	15	ja	7,25%	BBB-[9] (CR)	109,05	4,1%	Oddo Seydler Bank	**
Katjes (2016)	Süßwaren A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	FV DÜS	45	ja	7,13%	BB+[8] (CR)	104,00	4,0%	IKB	*
Hahn-Immobilien (2017)	Immobilien A1EWNF	Sep 12	PM DÜS (C)	20	ja	6,25%	BBB-[3][8] (SR)	105,75	3,9%	Schnigge	**
Helma II (2018)	Baudienstleister A1X3HZ	Sep 13/Mrz 14	Entry Standard	35	ja	5,88%	BBB[8] (CR)	106,75	3,8%	Steubing	**
paragon (2018)	Automotive A1TND9	Jun 13/Mrz 14	Entry Standard	13	ja	7,25%	BBB-[9] (CR)	110,77	3,7%	Oddo Seydler Bank	**
Porr II (2018)	Baudienstleister A1HSNV	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%		109,25	3,5%	Steubing	**
KTG Agrar I (2015)	Agrarrohstoffe A1ELQU	Aug/Sep 10	Bondm	40	ja	6,75%	BB+[8] (CR)	101,55	3,5%	FMS	**
Edel I (2016)	Medien & Unterhaltung A1KQYG	Mai 11	FV FRA	20	nein	7,00%		104,01	3,4%	Acon Actienbank	*
DIC Asset II (2018)	Immobilien A1TNJ2	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	100	ja	5,75%		107,61	3,3%	Baader Bank	*
Underberg I (2016)	Spirituosen A1H3YJ	Apr 11/Jun 12	FV DÜS	70	ja	7,13%	B+[8] (CR)	104,15	3,2%	Conpair	*
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14	Prime Standard	125	ja	4,63%		106,20	3,1%	Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	*
Berentzen (2017)	Spirituosen A1RE1V	Okt 12	Entry Standard	50	ja	6,50%		108,52	3,0%	Oddo Seydler Bank	*
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS (B)	8	ja	3,60%		105,00	3,0%	SCALA CF	*
Wöhrl (2018)	Modehändler A1R0YA	Feb 13	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB[8] (EH)	109,75	2,9%	Viscardi	*
Porr I (2016)	Baudienstleister A1HCJJ	Nov 12	Entry Standard	50	ja	6,25%		105,65	2,8%	Oddo Seydler Bank	*
TAG Immobilien I (2018)	Immobilien A1TNFU	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	310	ja	5,13%		107,70	2,7%	Oddo Seydler Bank	*
TAG Immobilien II (2020)	Immobilien A12T10	Jun 14	Prime Standard	125	ja	3,75%		105,00	2,7%	Oddo Seydler Bank	*
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	Jun/Jul 11	Entry Standard	23	nein	7,25%	BBB-[9] (CR)	105,75	2,7%	Oddo Seydler Bank	*

» 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]
Air Berlin I (2015)	Logistik AB100A	Nov 10	Bondm	196	ja	8,50%		103,65	2,7%		*
Karlsberg Brauerei (2017)	Bierbrauerei A1REWV	Sep 12	Entry Standard	30	ja	7,38%	BB[8] (CR)	111,25	2,7%	IKB	*
ATON Finance (2018)	Industriebeteiligungen A1YCQ4	Nov 13	Prime Standard	200	ja	3,88%		104,31	2,6%	Deutsche Bank	*
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB[8] (EH)	113,25	2,5%	IKB	*
Nordex (2016)	Erneuerbare Energien A1H3DX	Apr 11	FV FRA	150	ja	6,38%	BB-[10] (EH)	104,30	2,2%	Commerzbank, UniCredit	*
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1K016	Okt 11	FV DÜS	30	ja	6,75%	BBB+[8] (CR)	108,25	1,5%	Conpair	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		108,71	1,4%	Deutsche Bank, HSBC	*
RWE (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB+ (S&P)	134,80	0,9%	Oddo Seydler Bank	*
MTU (2017)	Technologie A1PGW5	Jun 12	Prime Standard	250	ja	3,00%	Baa3[3] (Moody's)	105,15	0,7%	Oddo Seydler Bank	*
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	112,41	0,7%	Deutsche Bank, BNP, Citi	*
Deutsche Börse II (2018)	Börsenbetreiber A1R1BC	Mrz 13	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	102,70	0,2%	Commerzbank, DZ Bank, JP Morgan	*
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	FV DÜS	n. bek.	nein	6,25%	BBB[3][9] (CR)	n. bek.	–	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	FV DÜS	5	ja	7,75%	CC[3][9] (Feri)	14,20	in Insolvenz	DICAMA	*
MS Deutschland (2017)	Tourismus A1RE7V	Dez 12	FV FRA	50	nein	6,88%	D[3][9] (Feri)	14,25	in Insolvenz	quirin Bank	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	D[8] (CR)	5,75	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	CC[3][9] (Feri)	3,79	in Insolvenz	equinet Bank	*
Rena Lange (2017)	Modehändler A1ZAEM	Dez 13	FV DÜS	5	nein	8,00%	BB-[9] (CR)	1,77	in Insolvenz	Acon Actienbank	*
Schneekoppe (2015)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV FRA & DÜS	10	ja	6,45%		7,37	in Insolvenz	Schnigge	*
Mox Telecom (2017)	Telekommunikation A1RE1Z	Okt 12	FV S	35	ja	7,25%	BBB[9] (CR)	3,36	in Insolvenz	FMS	*
Strenesse (2017)	Modehändler A1TM7E	Mrz 13	FV FRA	12	ja	9,00%		45,95	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	D[8] (EH)	11,00	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	D[8] (EH)	10,20	in Insolvenz	Blättchen FA	*
Zamek (2017)	Lebensmittel A1K0YD	Mai 12/Feb 13	FV DÜS	45	ja	7,75%	D[8] (CR)	2,00	in Insolvenz	Conpair	*
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	FV DÜS	10	ja	8,25%	BBB-[9] (CR)	1,31	in Insolvenz	DICAMA	*
S.A.G. I (2015)	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	BB+[9] (CR)	51,00	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	BB+[9] (CR)	49,23	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (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]
Alpine (2017)	Baudienstleister A1G4NY	Mai 12	FV MUC & Wien	100	ja	6,00%		0,06	in Insolvenz		*
bkn biostrom (2016)	Biogasanlagen A1KQ8V	Mai/Jun 11	MSB	25	nein	7,50%	BBB[3,9] (CR)	1,70	in Insolvenz	mwb Fairtrade	*
Centrosolar (2016)	Erneuerbare Energien A1E85T	Feb 11	Bondm	50	ja	7,00%		1,80	in Insolvenz	FMS	*
FFK Environment (2016)	Ersatzbrennstoffe A1KQ4Z	Mai 11	FV DÜS	16	nein	7,25%	D[8] (CR)	3,25	in Insolvenz	biw, GBC	*
getgoods.de (2017)	E-Commerce A1PGVS	Sep 12/ Jun & Okt 13	FV S	60	ja	7,75%	D[8] (CR)	0,66	in Insolvenz	GBC	*
SIAG (2016)	Stahlbau A1KRAS	Jul 11	FV FRA	12	nein	9,00%	CCC+[3,9] (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[8] (CR)	3,90	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 II (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V3	Jul 11	FV S	75	ja	6,50%	BB+[9] (CR)	4,25	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	**9.616**	**Ø**	**7,09%**					
			Median	**30,0**		**7,25%**	**BB**		**6,2%**		

[1] FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, RM = Regulierter Markt;
[2] Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven;
[3] Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating; [4] Nachplatzierung läuft; [5] Veränderung im Vergleich zum letzten Bond*Guide* (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), PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt)**; [8] Folgerating;
[9] Rating abgelaufen/nicht aktuell; [10] unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings
Skala von * bis ***** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben u.a.

*Bond*Guide *ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen.* Bond*Guide 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.* Bond*Guide 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 6/2015, KW 11/12 2015

Redaktion: GoingPublic Media AG: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Thomas Müncher
Mitarbeiter an dieser Ausgabe: Dr. Christian Becker, Lutz Pospiech
Interviewpartner: Per Wehrmann
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
Gestaltung: Holger Aderhold
Ansprechpartner Anzeigen: Christine Fettich; Tel.: 089/2000 339-21
Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom 15. April 2013

Nächste Erscheinungstermine: 2.4., 17.4., 30.4., 15.5., 29.5., 12.6., 26.6., 10.7., 24.7., 7.8., 21.8., 4.9., 18.9., 2.10., 16.10., 30.10., 13.11., 27.11., 11.12. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2015 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 Bond*Guide* 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/impressum.

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

Wünschen Sie eine Änderung Ihres Profils für den Bond*Guide* 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 Bond*Guide* – Der Newsletter für Unternehmensanleihen weiterempfehlen!

LAW CORNER

DR. CHRISTIAN BECKER, PARTNER,
LUTZ POSPIECH, RECHTSANWALT,
GÖRG PARTNERSCHAFT VON
RECHTSANWÄLTEN MBB, MÜNCHEN

Wichtiger Baustein für die Umsetzung eines Debt Equity Swaps: die Hauptversammlungsbeschlüsse

Ist zur Sicherung des Fortbestands eines Unternehmens die nachhaltige Anpassung der Finanzierungsstruktur eines Emittenten erforderlich, ist oftmals die (Teil-)Umwandlung von Schuldverschreibungen in Gesellschaftsanteile ***(Debt Equity Swap)*** *das einzig mögliche Sanierungsmittel, um den Fortbestand der Gesellschaft zu sichern. Sofern der Emittent eine Aktiengesellschaft ist, bringen die Anleihegläubiger im Rahmen des Debt Equity Swaps ihre Forderungen aus den Schuldverschreibungen gegen die AG als Sacheinlage ein und erhalten im Gegenzug neue Aktien. Die Umsetzung des Debt Equity Swaps erfordert neben der Beschlussfassung der Anleihegläubiger stets auch einen Beschluss der Hauptversammlung über die erforderliche Sachkapitalerhöhung.*

Vereinfachte Kapitalherabsetzung

Bei einem Debt Equity Swap beschließen die Altaktionäre, die in der Unternehmenskrise „aus dem Geld“ sind, in der Regel zunächst eine sogenannte vereinfachte Kapitalherabsetzung. Dadurch werden die Verluste den Altaktionären zugeordnet und eine Grundkapitalstruktur hergestellt, die überhaupt erst eine Sach- bzw. Barkapitalerhöhung ermöglicht. So besteht auch für die Altaktionäre ein Anreiz, die Bilanzsanierung mitzutragen.

Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des Bezugsrechts

Damit die Anleihegläubiger ihre Forderungen als Sacheinlage in die Gesellschaft einbringen können, muss die Hauptversammlung eine Sachkapitalerhöhung beschließen. Diese ist ohne Bezugsrecht der Altaktionäre auszugestalten. Denn nur die Anleihegläubiger verfügen über den Sacheinlagegegenstand: die einzubringenden Schuldverschreibungen. Erforderlich dafür ist ein ausführlicher Bericht des Vorstands zur Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses. Der Vorstand muss begründen, dass der Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre im Gesellschaftsinteresse geeignet, erforderlich und auch verhältnismäßig ist.

Bei einem Debt Equity Swap als wesentliches Sanierungsinstrument wird dies dem Vorstand dann gelingen, wenn er überzeugend darlegen kann, dass eine Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss in der konkret vorgeschlagenen Struktur der einzig gangbare Weg ist, um die Anleihegläubiger in das Restrukturierungskonzept der Gesellschaft einbinden zu können.

Weitere Kapitalmaßnahmen

Die Restrukturierung einer Anleihe ist regelmäßig nur ein Baustein und insoweit eingebunden in ein Gesamtrestrukturierungskonzept, das insbesondere auch die operative Sanierung umfasst. Um frisches Eigenkapital einzuwerben, wird die Hauptversammlung, die über einen Debt Equity Swap abstimmt, oftmals zugleich eine flankierende Barkapitalerhöhung beschließen. So kann sich auch ein neuer Investor an der Gesellschaft beteiligen. Zudem lassen sich Anfechtungsrisiken minimieren, da eine kompensierende Barkapitalerhöhung den Altaktionären die Möglichkeit eröffnet, ihrer erheblichen Verwässerung nach der Sachkapitalerhöhung entgegenzuwirken. Das OLG Köln (Az. 18 U 175/13) hat in Sachen SolarWorld entschieden, dass auch ohne kompensierende Barkapitalerhöhung bereits allein der Sanierungszweck den Ausschluss des Bezugsrechts bei der Sachkapitalerhöhung zur Umsetzung eines Debt Equity Swaps rechtfertigen kann.

Fazit

So bedeutsam das Erreichen der Beschlussfähigkeitsquoren und der erforderlichen Mehrheiten der Anleihegläubiger ist: Die Umsetzung eines Debt Equity Swaps kann nur gelingen, wenn auch die Hauptversammlung die erforderlichen Kapitalmaßnahmen mit der notwendigen Mehrheit beschließt. Angesichts in der Praxis drohender HV-Beschlussmängelklagen ist besonderes Augenmerk auf die konkrete Struktur der Kapitalmaßnahmen und die ausführliche Rechtfertigung und Begründung des Bezugsrechtsauschlusses der Altaktionäre zu legen.

S. 28