

# BONDGUIDE

# 10/2016

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

## Inhalt

- Vorwort (S. 1)
- Aktuelle Emissionen (S. 2)
- Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen (S. 2)
- Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten die Plattformen im Vergleich (S. 3)
- Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen (S. 4)
- Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick (S. 4)
- League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt (S. 5)
- BondGuide Musterdepot: Na also, geht doch! (S. 6)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 8)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 10)
- Impressum (S. 16)
- Law Corner: Unternehmensfinanzierung: Schuldscheindarlehen versus Anleihe (S. 17)



## VORWORT

### Vor-rückt!

Liebe Leserinnen und Leser,

guten Investoren in KMU-Anleihen ist bisher gelungen, sich aus Auffahrschäden ausgefallener Bonds herauszuhalten. Vorzeitige Tilgungen sind mittlerweile genau so bedeutend geworden, wie eine BondGuide-Auswertung zeigt.

Unsere Grafik „*Insolvente KMU-Anleihen aus ausgefallenes Volumen*“ (Seite 4) zählt per heute 36 havarierte Anleihen – Zeitraum 2012 bis aktuell. Nicht Emittenten, denn diese Zahl ist offenbar höchstens kleiner/gleich der obigen, wie man angesichts von German Pellets (3+1) und Steilmann (3) leicht überschlagen kann.

Wenn Sie gut im Raten sind, werden Sie nun bereits vermuten, dass jetzt eine überraschende Zahl an regulär zurückgezahlten Anleihen folgen wird, zuzüglich der vorzeitig zurückgezahlten zuzüglich eigentlich sogar noch der schon angekündigt vorzeitig zurückzahlenden – wie z.B. jüngst Karlsberg Brauerei oder posterXXL.

Und da ist sie: 36 nach unserer Statistik. Das ist jetzt natürlich ein wenig doof für die üblichen Miesepeter.

Meiner Einschätzung nach haben wir eher noch die eine oder andere vorzeitige/reguläre Tilgung verpasst, denn einige

befanden sich im einfachen Freiverkehr – die Dunkelziffer dürfte also da sein –, denn ich erinnere mich beispielsweise an den Marseille-Kliniken-Kurzläufer oder dergleichen.

Die Einen beklagen Insolvenzen, die Anderen vorzeitige Tilgungen. Hauptsache klagen. Vorzeitige Rückzahlungen scheinen verkräftbar, allerdings muss man als Investor trotzdem gut aufpassen, denn eher überraschende Vor-Rücks (unsere neue Abkürzung für Vorzeitige Rückzahlungen ©BondGuide) können durchaus einige Prozentpunkte ausmachen.

Bin mir nicht sicher, ob ich schon die Frage gestellt hatte, weshalb Karlsberg I (2012–16/17), die, da bereits gekündigt, im September vor-rückt, noch bei 104% notiert. Wenn man optimistisch rechnet, aber auch Transaktionsgebühren berücksichtigt, kommt eine Nullrendite, allenfalls, heraus. Das meinte ich neulich, als ich prophezeite, dass einige Leute noch dankbar sein werden, wenn sie in solide Emittenten wie Karlsberg, Helma, Bastei Lübbe u.v.w.m. überhaupt anlegen dürfen.

*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) !



Hören Sie uns auch im Netz auf [BörsenRadioNetwork](http://BörsenRadioNetwork).

## Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur) <sup>9)</sup>	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales) <sup>7)</sup>	BondGuide-Bewertung <sup>2,5)</sup>	Seiten
Dt. Bildung Studienfonds	Studien-darlehen	vsl. Q2/2016	vsl. PM DÜS	vsl. 10	vsl. 4,00%			folgt	BondGuide #08/2016, S. 10
6B47 Real Est. Invest. II	Immobilien	vsl. H1/2016	n.n.bek.	n.n.bek.	n.n.bek.	i.B. (Fer)		folgt	BondGuide #19/2015, S. 10

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

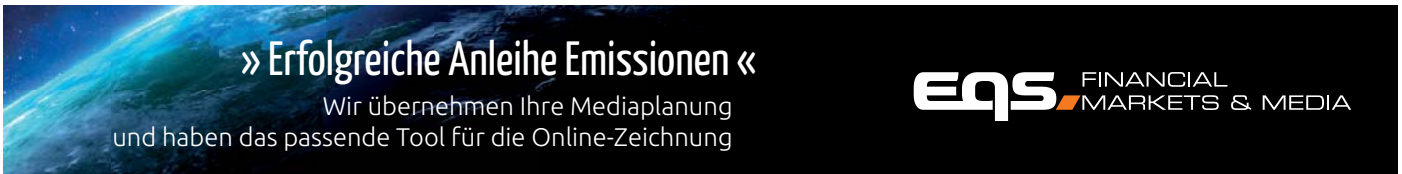
## Anleihegläubigerversammlungen

Unternehmen	Termin	Anlass/Ort	Hauptbeschlussvorschläge
Scholz	19.05.	3. Tagfahrt/Wien	n.bek., ggf. Vorbereitung Anleiherestrukturierung
Karlie	30.05.	2. AGV/ Bad Wünnenberg	u.a. LZV, ZR, ggf. ZN

Abkürzungsverzeichnis: **CO** – Möglichkeit zur vorzeitigen Anleiherückzahlung nach Wahl des Emittenten (Call-Option), **DES** – Schuldenschnitt via Debt-Equity-Swap, **LZV** – Verlängerung der Anleihelaufzeit, **NV** – Änderung der Negativverpflichtung, **VKDG** – Verzicht auf Kündigungsrechte, **WgAV** – Wahl gemeinsamer Anleihevertreter, **ZN** – Zinsnachzahlung, **ZR** – Zinskuponreduzierung, **ZS** – Zinsstundung

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

Anzeige



» Erfolgreiche Anleihe Emissionen «

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

**EQS** FINANCIAL  
MARKETS & MEDIA

## Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating				
	B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne (gültiges) Rating
< 3%	–	Karlsberg I	MTU, RWE, SAF	Deutsche Börse I, II, III & IV	PORR I & II, Dürr II, SG Witten/Herdecke, TAG I & II, ATON Finance, DIC Asset II, DSWB I, Bastei Lübbe, Berentzen, Hallhuber
3 bis 5%	Stauder I, Underberg II, III & IV	Karlsberg II, Schalke 04, paragon, Hörmann, MS Spaichingen	Helma II, Ferratum	–	UBM I & II, publiby (WA), SNP, Hahn-Immobilien, Constantin II, Adler RE I & III, Katjes II, DIC Asset III, S&T, <b>Dt. Bildung</b>
5 bis 7%	Stauder II, Behrens II, eterna	DRAG, Alfmeier, Procar II, KTG Energie, PNE, Vedes II, Euroboden	GEWA 5 to 1, Cloud No. 7, KSW, IPSAK, Stern Immobilien, Eyemaxx I, Enterprise I	–	Energiekontor I & II, Edel II, 3W Power (WA), mybet (WA), DEWB, Adler RE II, Seidensticker, L&C RE, IPM, ETL, Accentro, Peach Property, posterXXL
7 bis 9%	–	Wöhrl, Procar I, SeniVita Social (WA)	BioEnergie Taufkirchen, Eyemaxx II & V	–	JDC Pool, Photon
> 9%	VST, Aino, eno, Laurél, BDT, Sanders II, Smart Solutions (vorm. Sympatex), René Lezard, Karlie, Scholz, Ekosem I & II, Homann, Rickmers, Sanha, Golfino, NZWL I & II, Sanochemia, SeniVita, SeniVita (GS)	Royalbeach I & II, Metalcorp, Eyemaxx III & IV, KTG II & III	Enterprise II	–	gamigo, Travel24, Identec, Peine, Singulus, 3W Power II, Maritim II, Solar8, FCR, Herbawi, AB II, IV & V, More & More, Beate Uhse, DEMIRE, HPI (WA), Schneekoppe, HanseYachts II, Timeless Homes, Minaya (WA), ALBIS, GIF, Edel I

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

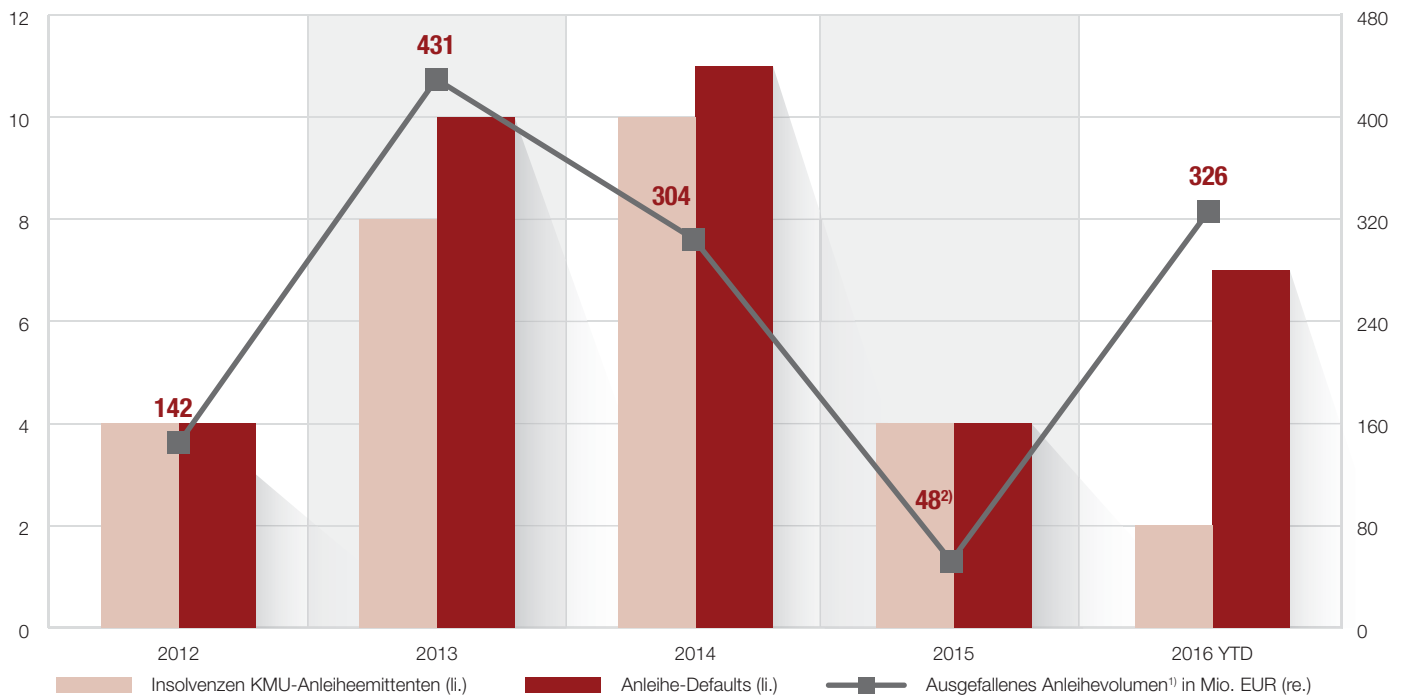
	Bondm Stuttgart	Entry Standard FWB	Prime Standard FWB	m:access München	Primärmarkt DÜS <sup>4)</sup>	Mittelstands-Börse HH-H
Zielvolumen <sup>1)</sup>	15–200 Mio. EUR	ab 20 Mio. EUR	ab 100 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	–
Stückelung	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	–
Rating	verpflichtend <sup>2)</sup>	verpflichtend <sup>2)</sup>	verpflichtend <sup>2)</sup>	verpflichtend	nicht verpflichtend	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Listing Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanzkraft	DFVA-Standard zur Kommunikation; keine Nachranganleihen	kein Branchenausschluss	kein Branchenausschluss; Unternehmen > 3 Jahre	Subsegmente A, B, C; keine reinen Privatanlegerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenausschluss; Prospektzusammenfassung
<b>bisher notiert</b>	<b>7</b>	<b>57</b>	<b>18</b>	<b>4</b>	<b>A (0), B (1), C (7)</b>	<b>3</b>
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 <sup>3)</sup>	quasi <sup>3)</sup>	quasi <sup>3)</sup>	quasi <sup>3)</sup>	quasi <sup>3)</sup>	quasi <sup>3)</sup>

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

<sup>4)</sup> 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

## Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



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

<sup>2)</sup> Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

## Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick

Unternehmen	Anleihe(n)-Volumen in Mio. EUR	Zeitpunkt des Insolvenzantrags (ggf. in EV = Eigenverwaltung)
Steilmann	88	Insolvenzantrag am 23.3.2016
German Pellets	238	Insolvenzantrag am 10.2.2016
friedola	13	Insolvenzantrag am 23.12.2015
DF Deutsche Forfait	30	Insolvenzantrag in EV am 29.9.2015
MBB	n.bek.	Insolvenzantrag am 23.6.2015
Penell	5	Insolvenzantrag am 2.2.2015
MS Deutschland	50	Insolvenzantrag in EV am 29.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 8.10.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 2.10.2014
MIFA	25	Insolvenzantrag in EV am 29.9.2014
Rena Lange	5	Insolvenzantrag in EV am 9.9.2014
Schneekoppe	10	Insolvenzantrag in EV am 8.8.2014
Mox Telecom	35	Insolvenzantrag in EV am 17.6.2014
Strenesse	12	Insolvenzantrag in EV um 16.4.2014
Rena	78	Insolvenzantrag in EV am 26.3.2014
Zamek	45	Insolvenzantrag in EV am 24.2.2014
S.A.G.	42	Insolvenzantrag in EV am 13.12.2013
hkw	10	Insolvenzantrag am 10.12.2013
getgoods.de	60	Insolvenzantrag am 15.11.2013
FFK Environment	16	Insolvenzantrag am 24.10.2013
Centrosolar	50	Insolvenzantrag in EV am 17.10.2013
Windreich	125	Insolvenzantrag am 6.9.2013
Alpine	100	Insolvenzantrag im Juni/Juli 2013
Solen (vorm. Payom)	28	Insolvenzantrag am 16.4.2013
SIC Processing	80	Insolvenzantrag in EV am 18.12.2012
bkn biostrom	25	Insolvenzantrag am 13.6.2012
Solarwatt	25	Insolvenzantrag in EV am 13.6.2012
SIAG	12	Insolvenzantrag in EV am 19.3.2012
<b>Ausgefallenes Anleihe-Volumen</b>	<b>1.250,6</b>	
<b>Insolvente Emittenten</b>	<b>28</b>	
<b>Ausgefallene KMU-Anleihen</b>	<b>36</b>	

## League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung: <sup>1)</sup>			
Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Bank/Platzierer (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Oddo Seydler	51	Oddo Seydler	30
Wegerich & Cie <sup>3)</sup>	26	Steubing	16
equinet	20	quirin	11

TOP 3 Kanzleien:			
Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Kanzlei (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Norton Rose	46	Norton Rose	25
Heuking Kühn Lüer Wojtek	28	Heuking Kühn Lüer Wojtek	15
GSK, Mayrhofer & Partner	je 15	GSK	9

TOP 3 Kommunikationsagenturen:			
Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Agentur (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Biallas	24	Better Orange	16
Better Orange	23	IR.on	9
IR.on	20	Instinctif Partners, edicto	je 8

TOP 3 Advisory/Corporate Finance:			
Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Advisor (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Conpair	17	Conpair	9
FMS	15	DICAMA	7
DICAMA	11	SCALA CF	4

TOP 3 Technische Begleitung der Emission: <sup>2)</sup>			
Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2009)		Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2013)	
Oddo Seydler	44	Oddo Seydler	30
FMS	15	Steubing	13
Steubing, equinet, quirin	je 14	quirin	11

<sup>1)</sup> sofern Daten vorhanden

<sup>2)</sup> Bondm: Bondm-Coach; Entry Standard: Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt)

<sup>3)</sup> vormals youmex Invest AG

**Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S. 10-16) notierten Anleihen.**

Anzeige

**BONDGUIDE**  
Das Portal für Unternehmensanleihen

**Jahrespartner 2016**



BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

**Creditreform**  
Rating Agentur

**EQS** GROUP



**HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK**



[www.bondguide.de/bondguide-partner](http://www.bondguide.de/bondguide-partner)



## BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	123.356 EUR
Liquidität	22.122 EUR
Gesamtwert	<b>145.478 EUR</b>
Wertänderung total	45.478 EUR
seit Auflage August 2011	<b>+45,5%</b>
<b>seit Jahresbeginn:</b>	<b>+2,5%</b>

## Na also, geht doch!

Unsere jüngste Musterdepotaufnahme vor zwei Wochen hatte ein wenig mehr Kursveränderung verursacht, als vorab absehbar. Wir modifizieren auch diese Woche wieder etwas.

### Rückblick

Vergangene Woche hatten wir eine überschaubare Position (6.000 EUR nominal) des Baustoffzulieferers VST Building ins BondGuide Musterdepot avancieren lassen. Zum Erscheinungszeitpunkt des BondGuide betrug der Kurs 65%. Auf die nicht sonderlich grandiose Handelsliquidität hatte ich ausdrücklich hingewiesen. Der Kurs sprang noch am Freitag auf teilweise über 90%. Bei aktuell 80% beläuft sich die

### VST BUILDING TECH. 13/19 (WKN: A1HPZD)



Quelle: BondGuide

## BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zins-erträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risiko-einschätzung**
Wienerberger (2017/unbegr.)	Baustoffe A0G 4X3	12.705	15.000	07/2012, 02/2016	84,70	6,50%	2.550	102,00	15.300	10,5%	<b>+40,5%</b>	136	A-
gamigo (2018)	Gaming A1T NJY	7.775	10.000	12/2014, 09/2015	77,75	8,50%	899	95,00	9.500	6,5%	<b>+33,7%</b>	55	B+
HanseYachts II (2019)	Yachten A11 QHZ	4.413	5.000	16.10.14	88,25	8,00%	631	96,50	4.825	3,3%	<b>+23,6%</b>	82	B
VST Building (2019)	Baustoffe A1H PZD	3.900	6.000	29.04.16	65,00	8,50%	20	80,00	4.800	3,3%	<b>+23,6%</b>	2	B
S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K OK5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	7,50%	2.300	31,00	1.550	1,1%	<b>+18,0%</b>	215	B
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R OVD	4.200	5.000	05.02.16	84,00	7,00%	94	92,50	4.625	3,2%	<b>+12,4%</b>	14	B-
KTG Energie (2018)	Biogaswirtschaft A1M LZ5	14.876	15.000	10/2014, 02/2016	99,17	7,25%	1.255	101,50	15.225	10,5%	<b>+10,8%</b>	60	B+
Peach Property (2016)	Immobilien A1K Q8K	9.975	10.000	31.10.14	99,75	6,60%	1015	100,00	10.000	6,9%	<b>+10,4%</b>	80	A-
Alfmeier (2018)	Maschinenbau A1X 3MA	10.800	10.000	27.06.14	108,00	7,50%	1.428	104,50	10.450	7,2%	<b>+10,0%</b>	99	B-
Ferratum (2018)	Finanz-Dienstlsgn A1X 3VZ	5.325	5.000	17.04.15	106,50	8,00%	431	107,65	5.383	3,7%	<b>+9,2%</b>	56	A-
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12 T64	10.350	10.000	26.06.15	103,50	4,63%	410	105,00	10.500	7,2%	<b>+5,4%</b>	46	A-
Volkswagen (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	22.01.16	82,38	3,50%	37	86,00	8.600	5,9%	<b>+4,8%</b>	5,5	B
<b>NEU</b> publy [WA] (2020)	Immobilien A16 9GM	9.725	10.000	13.05.16	97,25	3,50%	0	97,00	9.700	6,7%	<b>-0,3%</b>	0	B
SeniVita Social Estate WA (2020)	Soziales Wohnen A13 SHL	10.125	10.000	18.09.15	101,25	6,50%	425	94,00	9.400	6,5%	<b>-3,0%</b>	34	C+
3W Power II (2019)	Stromversorgung A1Z JZB	3.763	5.000	18.03.16	75,25	6,00%	46	69,96	3.498	2,4%	<b>-5,8%</b>	8	C+
<b>Gesamt</b>		<b>119.431</b>					<b>11.541</b>		<b>123.356</b>	<b>84,8%</b>			
Durchschnitt						6,6%					<b>+12,9%</b>	59,5	

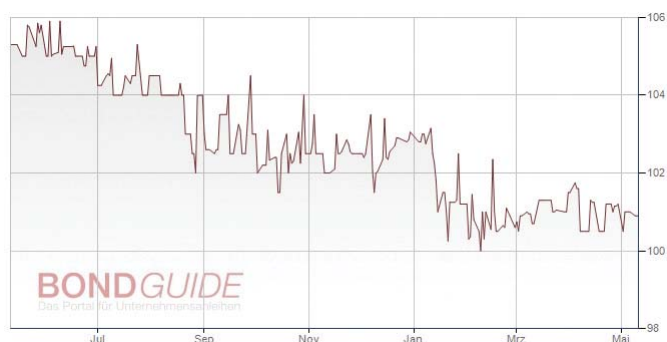
\*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

laufende Rendite auf 10,5% und die rechnerische Rendite bis zur Endfälligkeit 2019 auf 17,5%. Auch zum jetzigen Kurs würde ich die Anleihe noch in Erwägung ziehen. Wichtig ist natürlich, dass die operative Verbesserung des Geschäfts auch in den fortfolgenden Geschäftszahlen sichtbar wird – andernfalls kein guter Kauf.

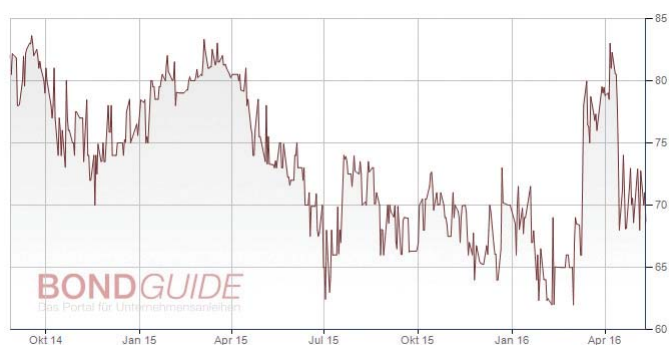
### MS SPAICH. ANL. 11/16 (WKN: A1KQZL)



Quelle: BondGuide

Die finalen Verkaufskurse von **MS Spachingen** sowie **3W Power** (Teilverkauf) – beide Freitagabend, Schlusskurs – sind in der Liquiditätsposition des Musterdepots bereits berücksichtigt.

### 3W POWER S.A. 14/19 (WKN: A1ZJZB)

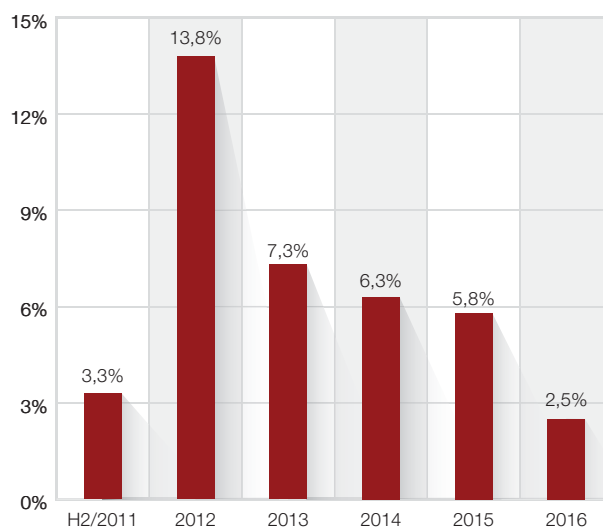


Quelle: BondGuide

Wir trennen uns nunmehr von **Helma Eigenheimbau**. Es verbleibt ein akzeptabler Gewinn. Die Anleihe 2013/18 kann ab Herbst dieses Jahres gekündigt werden, und genau darauf läuft es doch hinaus bei Helma. Bei einem aktuellen Kurs von über 103% nehmen wir doch lieber 103%, statt der vorzeitigen Rückzahlung zu weniger.

Im Gegenzug nehmen wir **publity** neu hinzu, namentlich die unlängst begebene Wandelanleihe 2015/20 im Volumen von 30 Mio. EUR. Die rentiert zwar nur zu 3,5 bis 4%, sieht aber bombensicher aus. Als Standardposition für 10.000 EUR nominal, zum ersten Kurs nach Erscheinen dieses BondGuide. Bitte achten Sie bei Interesse auch bei publity darauf,

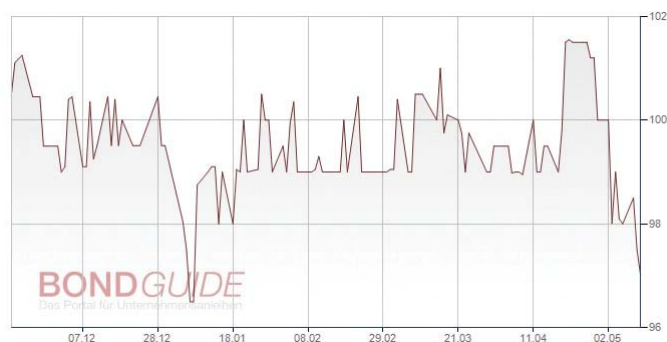
### Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

dass dieses Wertpapier nicht super handelsliquide ist – Sie können die Wandelanleihe auch nächste und übernächste Woche noch in Betracht ziehen und selbst kaufen, das muss nicht diesen Freitag noch sein.

### PUBLITY AG WA 15/20 (WKN: A169GM)



Quelle: BondGuide

### Ausblick

Damit bleibt unsere Investitionsquote unverändert bei 85%. Im aktuellen Jahr liegt das BondGuide Musterdepot 2,5% vorn, das ist per Stand Mitte Mai des laufenden Jahres absolut okay. erinnert sich jemand noch an German Pellets? Steilmann? – Ich bin froh, dass die (Anleihe-)Welt, wie sie Ende Januar/Anfang Februar aussah, eben doch nicht stellvertretend wurde für das weitere Jahr 2016. Das heißt nicht, dass diese ungeheuerlichen Pleiten nicht noch adäquat aufgearbeitet werden müssen.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

## NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

### Karlie Group: 1ste AGV geplatzt



Da bei einem Anmeldestand von gut 37% bereits im Vorfeld absehbar war, dass das erforderliche Mindestanwesenheitsquorum von 50% des umlaufenden Anleihekaptals nicht erreicht werde, sagte der Heimtierbedarfshändler die für den 9. Mai angesetzte Anleihegläubigerversammlung vorzeitig ab. Das Folgetreffen mit dann geringeren Anforderungen an die Beschlussfähigkeit findet nunmehr am 30. Mai statt.

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



Immerhin über ein Drittel wollte an der AGV teilnehmen – die übrigen Gläubiger ließen Karlie im Regen stehen. Foto: © ra2 studio/www.fotolia.com

### FCR Immobilien: Wachstumskurs zementiert

Der Immobilieninvestor weist in seinem 2015er Zahlenwerk den höchsten Gewinn der Firmenhistorie aus. Operativ steht die Wachstumsampel weiter auf Grün. Die Münchner haben aber noch viel vor: Neben einem für 2017 anvisierten Börsengang könnte sogar eine weitere Unternehmensanleihe folgen.

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



FCR Immobilien: Die 2015er Rekordzahlen ließen den Putz von den Wänden bröckeln. Foto: © lovebeer/www.fotolia.com

### Scholz Holding: Investorenprozess gewinnt an Dynamik

Inmitten exklusiver Verhandlungsgespräche mit US-Finanzinvestor KKR über eine Rekapitalisierung der finanziell stark abgewerteten Recycling-Gruppe und eine mögliche Konzernbeteiligung platzte vor kurzem die Chiho-Tiande Group: Der Metallrecycler will besicherte Scholz-Forderungen erwerben.

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



USA oder Hongkong? – Scholz-Gläubiger und die Qual der Wahl; gilt das etwa auch für Bondholder? Foto: © Scholz Holding GmbH

### alstria office REIT-AG platziert erstmals Schuldschein

Der Immobilienspezialist reichte seinen ersten unbesicherten Schuldschein über 150 Mio. EUR aus. Damit sind die Hamburger eine der wenigen Immobilienfirmen, die nun auch am



Schuldscheinmarkt mitmischen und dem gesamten Immobiliensektor ein neues Marktsegment eröffnen.

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



alstria: Nach dem frischen Geldregen werden jetzt besicherte Bankdarlehen refinanziert.  
Foto: © Spectral-Design/www.fotolia.com

### Karlsberg Brauerei kündigt Erstanleihe

Die saarländische Traditionsbrauerei macht Nägel mit Köpfen und kündigt ihre im September 2012 „ausgeschenkte“ 7,375%-Erstanleihe (2012/17) über nominal 30 Mio. EUR vorzeitig zu 101% zzgl. Stückzinsen. „Letzter Ausschank“ im Frankfurter Entry Standard ist am 27. September.

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



... und doch kommt nun der ernüchternde Schankschluss ein Jahr früher als ursprünglich mal angedacht. Foto: © Karlsberg Brauerei GmbH

Stada Arzneimittel „verschreibt“ neuen Schuldschein  
Vorzugsweise ohne Risiken und Nebenwirkungen gab der Hersteller von Arzneimittelgenerika kürzlich einen weiteren Schuldschein aus. Das sowohl fix als auch variabel verzinsten Darlehen über 350 Mio. EUR ist in vier Tranchen aufgeteilt und weist eine Laufzeit zwischen fünf und sieben Jahren auf.

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



Neuer Stada-Schuldschein – für zum Zuge gekommene Investoren keineswegs eine bittere Pille! Foto: © Maksym Yemelyanov/www.fotolia.com

### German Pellets: Filetiert!

Nachdem am 1. Mai das Insolvenzverfahren über das Vermögen des „abgebrannten“ Holzpellets-Herstellers eröffnet wurde, steht auch schon die Zerschlagung des Gesamtbetriebs durch den Verkauf der Gruppe an Investoren an. Details zu den Distressed Deals sind bislang zwar noch nicht bekannt, mit üppigen Kaufsummen werde aber nicht gerechnet.

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



Während German-Pellets-Mitarbeiter hoffen, blicken Anleger dem Totalausfall ihrer investierten Gelder entgegen. Foto: © mdichii/www.fotolia.com

## Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
Singulus (2017)	Maschinenbau A1MASJ	Mrz 12	Entry Standard	55	ja	7,75%		35,52	249,4%	Oddo Seydler Bank	*
Travel24 (2017)	Online-Reisen A1PGRG	Sep 12	Entry Standard	21	nein	7,50%		27,95	174,4%	Acon Actienbank	*
Laurèl (2017)	Damenbekleidung A1RE6T	Okt 12	Entry Standard	20	ja	7,13%	CCC <sup>9)</sup> (CR)	24,95	167,9%	Oddo Seydler Bank	*
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C <sup>9)</sup> (CR)	20,00	137,8%	quirin Bank	*
René Lezard (2017)	Modehändler A1PGQR	Nov 12	Entry Standard	15	ja	7,25%	CCC <sup>9)</sup> (CR)	29,96	135,2%	Schnigge (AS), UBJ (LP)	*
Karlle Group (2018)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	Entry Standard	10	nein	6,75%	B <sup>9)</sup> (SR)	36,00	76,3%	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Maritim Vertrieb II (2016)	Logistik A13R5R	Nov 14	FV HH	25	ja	8,25%		97,00	76,2%	Acon Actienbank	**
Rickmers (2018)	Logistik A1TNA3	Jun/Nov 13 & Mrz/Nov 14	<b>Prime Standard</b>	275	ja	8,88%	B- <sup>9)</sup> (CR)	39,00	75,4%	Oddo Seydler Bank	*
More & More (2018)	Modehändler A1TND4	Jun 13/Feb 14	FV S	10	ja	8,13%	CC <sup>9)</sup> (CR)	42,00	70,0%	quirin bank	*
Smart Solutions (vorm. Sympatex) (2018)	Funktionstextilien A1X3MS	Dez 13	Entry Standard	13	ja	8,00%	CCC <sup>9)</sup> (CR)	40,95	56,6%	Oddo Seydler Bank	*
Beate Uhse (2019)	Erotikartikel A12T1W	Jul 14	Entry Standard	30	ja	7,75%	BB- <sup>9)</sup> (EH)	37,03	52,5%	Scheich & Partner (AS), Wegerich & Cie <sup>11)</sup> (LP)	*
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	7,75%	B+ <sup>9)</sup> (Feri)	45,00	41,2%	DICAMA	*
SeniVita Sozial (2016)	Pflegeeinrichtungen A1KQ3C	Mai 11	Entry Standard	14	ja	6,50%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	99,57	38,7%	quirin bank	*
BDT Automation (2017)	Technologie A1PGQL	Sep/Okt 12	Entry Standard	17	nein	8,13%	CCC <sup>9)</sup> (CR)	72,00	36,6%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	*
Alno (2018)	Küchenmöbel A1R1BR	Apr 13	Entry Standard	45	ja	8,50%	B- <sup>9)</sup> (SR)	69,75	30,8%	Oddo Seydler Bank	**
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		42,50	26,4%	Schnigge	*
Identec (2017)	RFID-Technologie A1G82U	Okt 12	FV Berlin, HH-H & Wien	25	nein	7,5% + Bonus		97,75	26,0%	FMS	***
3W Power II (2019)	Energie A1ZJZB	Aug 14	FV FRA	45	ja	6,00%		68,66	24,7%	Oddo Seydler Bank	**
Sanha (2018)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	Entry Standard	38	ja	7,75%	B <sup>9)</sup> (CR)	76,75	23,1%	equinet Bank	**
eno energy (2018)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	PM DÜS (C)	10	nein	7,38%	D <sup>9)</sup> (CR)	79,00	22,2%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	*
Sanders II (2018)	Bettenzubehör A1X3MD	Okt 13/Jul 14	Entry Standard	22	ja	8,75%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	77,50	22,0%	Oddo Seydler Bank (AS), Steubing (LP)	**
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	Entry Standard	8	nein	8,50%	CC <sup>9)</sup> (CR)	78,50	17,3%	VEM Aktienbank	*
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%		75,00	17,2%		*
Metalcorp (2018)	Metallhändler A1HLTD	Jun 13/Mai 14	Entry Standard	31	ja	8,75%	BB <sup>9)</sup> (CR)	88,00	15,8%	Schnigge (AS), DICAMA (LP)	**
Royalbeach I (2016)	Sportartikel A1K0QA	Okt 11	FV S	14	nein	8,13%	BB <sup>9)</sup> (CR)	97,00	15,0%	FMS	***

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	93,95	14,9%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	**
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11, Feb 13, Feb/Dez 14	Entry Standard	210	ja	7,13%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	93,10	14,5%	equinet Bank	***
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	63,00	13,9%		*
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	D <sup>9)</sup> (CR)	79,99	13,2%	Fion	**
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CROX	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	98,00	12,9%	nwb Fairtrade	***
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	D <sup>9)</sup> (CR)	86,35	12,7%	Fion	**
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	Entry Standard	30	nein	7,00%	BBB- <sup>9)</sup> (CR)	84,00	12,4%	VEM Aktienbank	***
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R0VD	Dez 12/Jun 13 & Mai 14	<b>Prime Standard</b>	100	ja	7,00%	B <sup>9)</sup> (CR)	92,75	12,2%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	***
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS (C)	10	n. bek.	9,00%		91,54	12,0%	Eigenemission	*
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	Entry Standard	45	nein	7,25%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	88,60	11,4%	Scheich & Partner (AS), Wegerich & Cie <sup>11)</sup> (LP)	***
gamigo (2018)	Online-Spiele A1TNJY	Jun 13	FV FRA	5	nein	8,50%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	96,13	10,9%	Kochbank (AS), GBC (LP)	***
Neue ZWL Zahnradwerk I (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	Entry Standard	25	ja	7,50%	B <sup>9)</sup> (CR)	92,58	10,7%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	**
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	Entry Standard	25	ja	7,50%	B <sup>9)</sup> (CR)	89,03	10,5%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	**
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	93,90	10,4%	ICF, Blättchen FA	***
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	Entry Standard	11	ja	7,88%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	94,07	10,4%	VEM Aktienbank	***
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	Entry Standard	19	nein	8,00%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	93,00	10,3%	ICF	***
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%		92,50	9,9%		*
DEMIRE (2019)	Immobilien A12T13	Sep 14/Mrz 15	FV FRA	100	ja	7,50%		94,30	9,7%	Oddo Seydler Bank	***
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/Jan 14	Bondm	225	ja	8,25%		98,00	9,7%		*
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	m:access	3	nein	7,38%	BB <sup>9)</sup> (CR)	92,00	9,6%	Acon Actienbank	**
GIF (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	FV DÜS	4	nein	8,50%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	99,55	9,6%	DICAMA	***
Minaya Capital WA (2018)	Beteiligungen A1X3H1	Aug 13	PM DÜS (C)	3	ja	7,00%		95,00	9,6%	Acon Actienbank	***
Sanochemia (2017)	Pharmazie A1G7JQ	Aug 12	Entry Standard	10	nein	7,75%	B- <sup>9)</sup> (CR)	98,00	9,5%	Lang & Schwarz	***
Edel I (2016)	Medien & Unterhaltung A1KQYG	Mai 11	FV FRA	12	nein	7,00%		99,91	9,4%	Acon Actienbank	*
FCR Immobilien (2019)	Immobilien A1YC5F	Okt 14	FV FRA	5	nein	8% + Bonus		108,50	9,2%	Eigenemission	****
HanseYachts II (2019)	Boots- und Yachtbau A11QHZ	Mai 14	Entry Standard	13	nein	8,00%		96,95	9,2%	Steubing	***

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
Photon Energy (2018)	Erneuerbare Energien A1HELE	Mrz 13	FV FRA	5	nein	8,00%	BB <sup>-9)</sup> (CR)	99,00	8,8%	Eigenemission	**
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	32	nein	6,50%	BB <sup>39)</sup> (EH)	93,03	8,6%	ICF	***
Wöhrl (2018)	Modehändler A1R0YA	Feb 13	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB <sup>-9)</sup> (EH)	96,65	8,6%	Viscardi	***
Procar I (2016)	Autohandel A1K0U4	Okt 11	FV DÜS	12	nein	7,75%	BB <sup>9)</sup> (CR)	99,75	8,2%	Conpair	***
Eyemaxx II (2017)	Immobilien A1MLWH	Apr 12	Entry Standard	12	nein	7,75%	BBB <sup>-39)</sup> (CR)	100,00	7,8%	VEM Aktienbank	****
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB <sup>-39)</sup> (SR)	95,50	7,8%	GCI Management Consulting	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	15	nein	7,00%	BBB <sup>9)</sup> (CR)	98,01	7,6%	Small & Mid Cap IB	****
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		96,00	7,2%	Steubing	**
posterXXL (2016)	Fotodienstleister A1PGUT	Jul 12	m:access	6	nein	7,25%	BB <sup>9)</sup> (CR)	102,00	6,9%	Conmit	***
BeA Behrens II (2020)	Baumaterial A161Y5	Nov 15	Entry Standard	22	nein	7,75%	B (EH)	103,90	6,8%	quirin bank	***
Accentro (vorm. Estavis) (2018)	Immobilien A1X3Q9	Nov 13	FV FRA	10	nein	9,25%		105,45	6,8%	Oddo Seydler Bank	***
eterna Mode (2017)	Modehändler A1REXA	Sep 12/Jun 13	Bondm	53	ja	8,00%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	101,80	6,6%	Fion	***
Enterprise Holdings I (2017)	Finanzdienstleister A1G9AQ	Sep 12	Entry Standard	20	ja	7,00%	BBB <sup>39)</sup> (CR)	100,50	6,6%	VEM Aktienbank	****
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	Entry Standard	50	ja	7,25%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	101,50	6,5%	Schnigge (AS), equinet Bank (LP)	****
PNE Wind (2018)	Erneuerbare Energien A1R074	Mai/Sep 13	<b>Prime Standard</b>	100	ja	8,00%	BB <sup>-9)</sup> (CR)	103,00	6,5%	M.M. Warburg (AS), Oddo Seydler Bank	***
Peach Property (2016)	Immobilien A1KQ8K	Jul 11	Entry Standard	46	nein	6,60%	BB+ <sup>39)</sup> (CR)	100,05	6,4%	equinet Bank	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	100,48	6,4%	ICF	***
Vedes II (2019)	Spiele & Freizeit A11QJA	Jun 14	Entry Standard	20	ja	7,13%	BB+ <sup>39)</sup> (Feri)	102,00	6,4%	Steubing	***
Euroboden (2018)	Immobilien A1RE8B	Jul 13	PM DÜS (C)	6	nein	7,38%	BB <sup>-39)</sup> (SR)	101,95	6,4%	SCALA CF	***
mybet Holding WA (2020)	Beteiligungen A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	5	ja	6,25%		100,00	6,3%	Oddo Seydler Bank	**
Eyemaxx I (2016)	Immobilien A1K0FA	Jul 11	Entry Standard	11	nein	7,50%	BBB <sup>-39)</sup> (CR)	100,21	6,3%	VEM Aktienbank, ICF	****
Deutsche Rohstoff (2018)	Rohstoffe A1R07G	Jul/Sep 13	Entry Standard	51	nein	8,00%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	104,00	6,1%	ICF	***
Lang & Cie RE (2018)	Immobilien A161YX	Aug 15	FV FRA	15	ja	6,88%		101,87	6,1%	ICF	***
Stern Immobilien (2018)	Immobilien A1TM8Z	Mai 13	Entry Standard & m:access	17	nein	6,25%	BBB <sup>-39)</sup> (SR)	100,50	6,0%	VEM Aktienbank	***
Cloud No. 7 (2017)	Immobilien A1TNGG	Jun/Jul 13	Bondm	30	ja	6,00%	BBB <sup>39)</sup> (CR)	100,00	6,0%	Blättchen FA	****
GEWA 5 to 1 (2018)	Immobilien A1YC7Y	Mrz 14	Entry Standard	35	ja	6,50%	BBB <sup>39)</sup> (CR)	101,00	5,9%	equinet Bank (AS), FMS (LP)	****

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
IPM (2018)	Immobilien A1X3NK	Okt 13	FV S & FRA	15	ja	5,00%		98,00	5,9%	Oddo Seydler Bank	***
Energiekontor I (2021)	Erneuerbare Energien A1K0M2	Sep 11	FV FRA	8	ja	6,00%		102,20	5,9%		**
DEWB (2019)	Industriebeteiligungen A11QF7	Apr 14	FV FRA	10	ja	6,00%		100,50	5,8%	Oddo Seydler Bank	***
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	Bondm	30	ja	6,75%	BBB <sup>3B)</sup> (SR)	103,05	5,8%	Rödl & Partner	****
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB <sup>9)</sup> (CR)	105,00	5,7%	Schnigge	***
Adler Real Estate II (2019)	Immobilien A11QF0	Mrz/Jul 14, Jan 15	<b>Prime Standard</b>	130	ja	6,00%	BB <sup>9)</sup> (SR)	101,00	5,7%	Oddo Seydler Bank	***
Edel II (2019)	Medien & Unterhaltung A1X3GV	Mrz 14	FV FRA	17	nein	7,00%		103,35	5,7%	Acon Actienbank	***
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	11	ja	6,00%		104,00	5,5%		**
3W Power WA (2020)	Energie A1Z9U5	Nov 15	FV FRA	14	ja	5,50%		100,00	5,5%	Oddo Seydler Bank	**
Alfmeier Präzision (2018)	Automotive A1X3MA	Okt 13	Entry Standard	30	ja	7,50%	BB <sup>9)</sup> (CR)	104,50	5,5%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1K0SE	Mrz 12	PM DÜS (C)	30	ja	7,25%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	103,00	5,5%	Schnigge	**
KSW Immobilien (2019)	Immobilien A12JAA	Okt 14/Jun 15	Entry Standard	25	ja	6,50%	BBB <sup>-3B)</sup> (CR)	103,70	5,3%	ICF (AS), FMS (LP)	****
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Feb 12/Feb 13	FV S	25	ja	7,50%	BBB+ <sup>9)</sup> (CR)	103,60	5,0%	FMS, equinet Bank	***
Hörmann Finance (2018)	Automotive A1YCRD	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%	BB <sup>9)</sup> (EH)	103,50	4,8%	equinet Bank	***
Hahn-Immobilien (2017)	Immobilien A1EWNF	Sep 12	PM DÜS (C)	20	ja	6,25%	BBB <sup>-3B)</sup> (SR)	102,10	4,7%	Schnigge	***
Constantin II (2018)	Medien & Sport A1R07C	Apr 13	Entry Standard	65	ja	7,00%		104,25	4,7%	Oddo Seydler Bank	***
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	107,00	4,6%	Oddo Seydler Bank	***
Ferratum (2018)	Finanzdienstleister A1X3VZ	Okt 13	Entry Standard	25	ja	8,00%	BBB <sup>3B)</sup> (CR)	107,70	4,6%	ICF	****
Adler Real Estate III (2020)	Immobilien A14J3Z	Apr/Okt 15	<b>Prime Standard</b>	350	ja	4,75%	BB <sup>9)</sup> (SR)	101,00	4,5%	Oddo Seydler Bank	***
SNP (2020)	Firmensoftware A14J6N	Mrz 15	FV FRA	10	ja	6,25%		106,45	4,4%	Wegerich & Cie <sup>11)</sup>	***
Helma II (2018)	Baudienstleister A1X3HZ	Sep 13/Mrz 14	Entry Standard	35	ja	5,88%	BBB <sup>9)</sup> (CR)	103,52	4,3%	Steubing	***
Adler Real Estate I (2018)	Immobilien A1R1A4	Mrz/Apr 13	Entry Standard	35	ja	8,75%	BB <sup>9)</sup> (SR)	108,00	4,2%	Oddo Seydler Bank	***
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Entry Standard & FV Wien	75	ja	4,25%		100,35	4,2%	quirin bank	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov & Dez 15	FV FRA	30	nein	3,50%		97,50	4,1%	quirin bank	***
FC Schalke 04 (2019)	Fußballverein A1ML4T	Jun 12/Sep 13	Entry Standard	50	ja	6,75%	BB <sup>9)</sup> (CR)	108,00	4,0%	equinet Bank	***
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	105,50	4,0%	Oddo Seydler Bank	***

## BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
UBM Development I (2019)	Immobilien A1ZKZE	Jul/Dez 14, Mrz 15	Entry Standard & FV Wien	200	ja	4,88%		103,50	3,7%	IKB, Steubing & quirin (Aufstockung)	***
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Entry Standard	40	ja	5,25%	BB <sup>9)</sup> (CR)	107,40	3,6%	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
Stauder I (2017)	Bierbrauerei A1RE7P	Nov 12	Entry Standard	10	ja	7,50%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	105,72	3,6%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	**
Katjes II (2020)	Beteiligungen A161F9	Mai 15	FV DÜS & FRA	60	ja	5,50%	BB <sup>9)</sup> (CR)	107,20	3,5%	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
MS Spaichingen (2016)	Maschinenbau A1KQZL	Jun/Jul 11	Entry Standard	23	nein	7,25%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	100,63	3,5%	Oddo Seydler Bank	**
paragon (2018)	Automotive A1TND9	Jun 13/Mrz 14	Entry Standard	13	ja	7,25%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	107,71	3,4%	Oddo Seydler Bank	**
Underberg IV (2018)	Spirituosen A168Z3	Dez 15	FV FRA	20	ja	5,00%	B+ <sup>9)</sup> (CR)	104,25	3,3%	Oddo Seydler Bank	**
S&T (2018)	IT-Dienstleister A1HJLL	Mai 13	Entry Standard	15	ja	7,25%	BBB- <sup>9)</sup> (CR)	108,00	3,1%	Oddo Seydler Bank	**
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14/Apr 15	Prime Standard	175	ja	4,63%		105,00	3,0%	Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	**
SG Witten/Herdecke (2024)	Studendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS (B)	8	ja	3,60%		105,00	2,9%	SCALA CF	**
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1K016	Okt 11	FV DÜS	30	ja	6,75%	BBB+ <sup>9)</sup> (CR)	101,75	2,8%	Conpair	**
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	BBB <sup>9)</sup> (CR)	107,10	2,8%	IKB, equinet, BankM (Co-Lead)	**
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	102,69	2,6%	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	**
DIC Asset II (2018)	Immobilien A1TNJ2	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	100	ja	5,75%		106,70	2,5%	Baader Bank	**
TAG Immobilien I (2018)	Immobilien A1TNFU	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	310	ja	5,13%		106,25	2,2%	Oddo Seydler Bank	**
TAG Immobilien II (2020)	Immobilien A12T10	Jun 14	Prime Standard	125	ja	3,75%		106,00	2,2%	Oddo Seydler Bank	**
ATON Finance (2018)	Industriebeteiligungen A1YCQ4	Nov 13	Prime Standard	200	ja	3,88%		104,50	2,0%	Deutsche Bank	**
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB <sup>9)</sup> (EH)	109,65	1,9%	IKB	**
Berentzen (2017)	Spirituosen A1RE1V	Okt 12	Entry Standard	50	ja	6,50%		107,00	1,5%	Oddo Seydler Bank	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		107,15	1,4%	Deutsche Bank, HSBC	*
Porr II (2018)	Baudienstleister A1HSNV	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%		112,30	1,3%	Steubing	*
RWE (2021)	Energiedienstleister AOT6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB <sup>9)</sup> (S&P)	127,31	1,1%	Oddo Seydler Bank	*
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	107,93	0,8%	Goldman Sachs, J.P. Morgan (AS), UBS	*
Porr I (2016)	Baudienstleister A1HCJJ	Nov 12	Entry Standard	50	ja	6,25%		103,14	0,6%	Oddo Seydler Bank	*
MTU (2017)	Technologie A1PGW5	Jun 12	Prime Standard	250	ja	3,00%	Baa3 <sup>3)</sup> (Moody's)	102,62	0,6%	Oddo Seydler Bank	*
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	112,49	0,4%	Deutsche Bank, BNP, Citi	*

## BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
Deutsche Börse II (2018)	Börsenbetreiber A1R1BC	Mrz 13	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	102,05	0,0%	Commerzbank, DZ Bank, JP Morgan	*
Karlsberg Brauerei I (2016)	Bierbrauerei A1REWV	Sep 12	Entry Standard	30	ja	7,38%	BB <sup>9)</sup> (CR)	103,83	0,0%	IKB	*
Hallhuber (2016)	Modehändler A1TNHB	Jun 13	PM DÜS (C)	30	ja	7,25%	BB- <sup>9)</sup> (CR)	102,95	n.ber.	IKB	*
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	Entry Standard	183	ja	8,50%	C <sup>9)</sup> (EH)	23,68	n.ber.	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		20,00	n.ber.	Süddeutsche Aktienbank	*
Steilmann-Boecker III (2017)	Modehändler A14J4G	Mrz 15	FV FRA	10	ja	7,00%	D <sup>9)</sup> (CR)	16,13	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Steilmann-Boecker II (2018)	Modehändler A12UAE	Sep 14	FV FRA	33	ja	7,00%	D <sup>9)</sup> (CR)	32,50	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Steilmann-Boecker I (2017)	Modehändler A1PGWZ	Jun 12/Jun 13 & Mrz/Aug 15	Entry Standard	45	ja	6,75%	D <sup>9)</sup> (CR)	3,50	in Insolvenz	Schnigge (AS), VEM Aktienbank (LP), Oddo Seydler Bank (Aufstockung)	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	D <sup>9)</sup> (CR)	0,26	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	Prime Standard	100	ja	7,25%	D <sup>9)</sup> (CR)	0,97	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets II (2018)	Brennstoffe A1TNAP	Jul/Aug 13	Bondm	72	ja	7,25%	D <sup>9)</sup> (CR)	0,94	in Insolvenz	quirin bank	*
friedola (2017)	Freizeitartikel A1MLYJ	Apr 12	FV DÜS	13	nein	7,25%	B- <sup>9)</sup> (SR)	4,00	in Insolvenz	Conpair	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	Entry Standard	30	ja	2,00%	D <sup>9)</sup> (SR)	27,51	in Insolvenz	equinet Bank	*
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	FV DÜS	n.bek.	nein	6,25%	BBB <sup>9)</sup> (CR)	n.bek.	in Insolvenz	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	FV DÜS	5	ja	7,75%	CC <sup>3/9)</sup> (Feri)	7,00	in Insolvenz	DICAMA	*
MS Deutschland (2017)	Tourismus A1RE7V	Dez 12	FV FRA	50	nein	6,88%	D <sup>3/9)</sup> (Feri)	8,52	in Insolvenz	quirin Bank	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	D <sup>9)</sup> (CR)	9,06	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	CC <sup>3/9)</sup> (Feri)	2,55	in Insolvenz	equinet Bank	*
Mox Telecom (2017)	Telekommunikation A1RE1Z	Okt 12	FV S	35	ja	7,25%	BBB <sup>9)</sup> (CR)	3,14	in Insolvenz	FMS	*
Strenesse (2017)	Modehändler A1TM7E	Mrz 13	FV FRA	12	ja	9,00%		45,01	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	D <sup>9)</sup> (EH)	4,00	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015) <sup>12)</sup>	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	D <sup>9)</sup> (EH)	3,91	in Insolvenz	Blättchen FA	*
Zamek (2017)	Lebensmittel A1K0YD	Mai 12/Feb 13	FV DÜS	45	ja	7,75%	D <sup>9)</sup> (CR)	1,55	in Insolvenz	Conpair	*
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	FV DÜS	10	ja	8,25%	BBB- <sup>9)</sup> (CR)	4,02	in Insolvenz	DICAMA	*
S.A.G. I (2015) <sup>13)</sup>	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	31,01	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	31,02	in Insolvenz	Schnigge (AS), Wegerich & Cie <sup>11)</sup> (LP)	*

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform <sup>1)</sup>	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur) <sup>9)</sup>	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... <sup>7)</sup>	Chance/ Risiko <sup>2,5)</sup>
Alpine (2017)	Baudienstleister A1G4NY	Mai 12	FV MUC & Wien	100	ja	6,00%		0,11	in Insolvenz		*
bkn biostrom (2016)	Biogasanlagen A1KQ8V	Mai/Jun 11	MSB	25	nein	7,50%	BBB <sup>39)</sup> (CR)	3,05	in Insolvenz	mwb Fairtrade	*
FFK Environment (2016)	Ersatzbrennstoffe A1KQ4Z	Mai 11	FV DÜS	16	nein	7,25%	D <sup>9)</sup> (CR)	3,66	in Insolvenz	biw, GBC	*
getgoods.de (2017)	E-Commerce A1PGVS	Sep 12/ Jun & Okt 13	FV S	60	ja	7,75%	D <sup>9)</sup> (CR)	0,35	in Insolvenz	GBC	*
SIAG (2016)	Stahlbau A1KRAS	Jul 11	FV FRA	12	nein	9,00%	CCC+ <sup>39)</sup> (S&P)	0,01	in Insolvenz	IKB (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
SiC Processing (2016) <sup>14)</sup>	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	D <sup>9)</sup> (CR)	1,55	in Insolvenz	FMS	*
Windreich II (2016)	Erneuerbare Energien A1H3V3	Jul 11	FV S	75	ja	6,50%	BB+ <sup>9)</sup> (CR)	10,75	in Insolvenz	FMS	*
			<b>Summe</b>	<b>10.608</b>	<b>Ø</b>	<b>6,76%</b>					
			<b>Median</b>	<b>25,0</b>		<b>7,13%</b>	<b>BB-</b>		<b>6,5%</b>		

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

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

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

## Impressum

**Redaktion:** BondGuide Media GmbH: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Thomas Müncher  
**Verlag:** BondGuide Media GmbH, c/o youmex AG, Taunusanlage 19 60325 Frankfurt am Main, HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main 069/740 87 668, info@bondguide.de; www.bondguide.de  
**Gestaltung:** Holger Aderhold  
**Ansprechpartner Anzeigen:** Julia Götz; Tel.: 089/2000 339-59  
Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom 15. April 2013

**Nächste Erscheinungstermine:** 27.5., 10.6., 24.6., 8.7., 22.7., 5.8., 19.8., 2.9., 16.9., 30.9., 14.10., 28.10., 11.11., 25.11., 16.12. (14-tägig)

Kostenlose Registrierung unter [www.bondguide.de](http://www.bondguide.de)

**Nachdruck:** © 2016 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten.

Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

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

Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlegerscheidungen finden Sie unter [www.bondguide.de/impresum](http://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](http://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  
**Ingo Wegerich,**  
 Rechtsanwalt und Partner,  
**René Krümpelmann, LL.M. (Sydney),**  
 Rechtsanwalt,  
 Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

# Unternehmensfinanzierung: Schuldscheindarlehen versus Anleihe

Unternehmen stehen unterschiedliche Finanzierungsinstrumente zur Verfügung. Insbesondere bei der Fremdkapitalfinanzierung muss ein Unternehmen entscheiden, welche Finanzierungsform für seine Bedürfnisse die meisten Vorteile bietet. Dabei kommen neben der reinen Bankfinanzierung insbesondere die Ausgabe von **Schuldschein-**

**darlehen** oder **Unternehmensanleihen** in Betracht. Die folgende Aufstellung soll einen Überblick über diese beiden Finanzierungsinstrumente inklusive ihrer Vor- und Nachteile geben, wobei die Angaben zu den Anleihen sich auf Anleiheemissionen mittelständischer Unternehmen beziehen:

	Schuldscheindarlehen	Anleihe
<b>Rechtliche Grundlage:</b>	- Darlehen im Sinne von §§ 488 ff. BGB - Übertragung der Schuldscheine erfolgt durch Abtretung (sog. Zession)	- Schuldverschreibungen im Sinne von §§ 793 ff. BGB - fungibles Wertpapier, i.d.R. börsennotiert bzw. im Freiverkehr
<b>Prospektpflicht:</b>	- keine - Dokumentation der Finanzierung erforderlich - Dokumentation umfasst dabei u.a. die wichtigsten Vertragsbestandteile (Gesamtbetrag, Zinssatz, Kupontage, Abtretungsbestimmungen usw.) - als Anhänge häufig auch Musterabtretungs- und Zahlstellenvereinbarungen	- ja, bei öffentlichen Angeboten Prospektpflicht - auch die AGBs beispielsweise der Deutsche Börse AG für die Einbeziehung von Anleihen in den Entry Standard verlangen gebilligten Wertpapierprospekt - Inhalt des Prospekts ist in der EU-Prospekt-Verordnung detailliert geregelt
<b>Emissionsvolumen:</b>	5 Mio. (auch geringere Volumina möglich) bis 250 Mio. EUR (im Einzelfall auch wesentlich höhere Beträge möglich; z.B. ZF Friedrichshafen mit 2,2 Mrd. EUR im Jahr 2015)	Üblicherweise 10 Mio. bis 150 Mio. EUR, zumindest als Zielvolumen
<b>Stückelung:</b>	- groß, 50.000, oft 100.000 oder 500.000 EUR	- i.d.R. 1.000 EUR
<b>Laufzeit:</b>	- kann in Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten begeben werden - in der Regel Laufzeiten von 3, 5, 7 und 10 Jahren, aber auch bis zu 30 Jahre möglich	- feste Laufzeit - bei Mittelstandsanleihen überwiegend 5 Jahre, Ausnahmefälle reichen von 3 bis 7 Jahren
<b>Verzinsung:</b>	- variabel (z.B. basierend auf dem Euribor zzgl. Marge) oder per Festzins - teilweise auch beide Zinsarten - Zinskupon ca. 0,25 bis 0,50 Prozentpunkte über dem Zinssatz einer Anleihe (basierend auf der fehlenden Liquidität)	- in der Regel per Festzins - aber auch variable Verzinsung möglich - hängt von Bonität und Rating ab und liegt bei Anleihen mittelständischer Unternehmen im Durchschnitt bei ca. 6,75% - Kupons bei Wiederholungsemitenten zuletzt mit deutlich fallender Tendenz
<b>Besicherung:</b>	möglich, jedoch unpraktikabel	verstärkte Marktpraxis
<b>Covenants:</b>	- nicht unüblich, insbesondere Negativverpflichtung (Negative Pledge) und vereinzelte Financial Covenants - denkbar alle Covenants, die auch bei Anleihen vorkommen	- üblich, insbesondere Negativverpflichtung, Gleichrangklausel (Pari Passu) und Drittverzugsklausel (Cross Default) - ggf. zusätzliche Covenants zur Wertsicherung der Gläubigeransprüche, als Krisenindikatoren und in Bezug auf Existenz, Betrieb und Eigentümerstruktur
<b>Rating:</b>	in der Regel nicht erforderlich	- in der Regel für ein Börsenlisting erforderlich - weniger üblich im allgemeinen Freiverkehr - nicht erforderlich bei aktiennotierten Unternehmen
<b>Zeitlicher Rahmen:</b>	Analyse, Strukturierung und Platzierung ca. 10 bis 13 Wochen	Vorbereitung, Dokumentenerstellung und Platzierung ca. 4 bis 6 Monate
<b>Transaktionskosten:</b>	ca. 2–3% des Volumens	ca. 4–5% des Volumens
<b>Investoren:</b>	Banken, Sparkassen und sonstige institutionelle Investoren	Institutionelle Investoren (Banken, Versicherungen, Investmentfonds) und Privatinvestoren
<b>Vorteile:</b>	- keine formalen Offenlegungspflichten - hohe Flexibilität - Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten und Zinssätzen möglich - einfache Dokumentation und niedrige Emissionskosten	- Bekanntheitsgrad des Unternehmens wird erhöht - Fungibilität der Anleihe - Mehrheitsbeschlüsse nach dem SchVG in Krisensituationen des Unternehmens möglich, sofern in den Anleihebedingungen vorgesehen - breit gestreuter Investorenkreis (auch Privatinvestoren)
<b>Nachteile:</b>	- kein fungibles Wertpapier - in Krisensituationen deutlich schwieriger tragfähige Lösungen für das Unternehmen zu finden, da mit jedem Investor einzeln verhandelt werden müsste - höhere Finanzierungskosten - in der Regel keine vorzeitige Tilgung bzw. Kündigung möglich - hohes Bonitätserfordernis - Konditionen sind Verhandlungssache	- Mark-to-market Bilanzierung - Investor Relations, intensive Kapitalmarktcommunication - Erhöhte Publizitätspflichten (Ad-hoc-Publizität, Directors' Dealings, Führen von Insiderlisten) - höhere Dokumentationspflicht (wg. Prospektpflicht und Börsenbestimmungen (z.B. Erstellung von Unternehmenskennzahlen) und erhöhte Emissionskosten (u.a. für Erstellung / Billigung des Prospekts, Listing, Rating und Transaktion im Allgemeinen)

## Fazit

Wie dargestellt bieten beide Finanzinstrumente sowohl Vor- als auch Nachteile. Sowohl ein potenzieller Emittent als auch ein potenzieller Investor sollte sich über das jeweilige

Finanzierungsinstrument genau informieren. Insbesondere der Emittent sollte genau einschätzen, welches der Finanzinstrumente für seine (wirtschaftliche) Situation das Richtige ist.