5. August • erscheint 14-tägig

BONDGUIDE 16/2016

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)
- KMU-Anleihetilgungen ab 2013 (S. 4)
- Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick (S. 4)
- Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen (S. 5)
- Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick (S. 5)
- League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt (S. 6)
- Bond*Guide* Musterdepot: Tränen zum Jubiläum: 5 Jahre Bond*Guide* Musterdepot (S. 7)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 9)
- Interview mit Christoph Demuth, Wolfgang Weber, equinet Bank (S. 11)
- Special: Marktüberblick institutioneller Anleihen deutscher Non-Financial-Emittenten im 2. Quartal 2016 (S. 13)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 16)
- Impressum (S. 22)
- Law Corner: Vergütung und Abberufung des gemeinsamen Vertreters (S. 23)

VORWORT

Die üblichen Verdächtigen

Liebe Leserinnen und Leser,

da geht so Einiges ab derzeit am Markt für KMU-Anleihen. Die FAZ stellt wie gewohnt in ihrem turnusmäßigen monatlichen Bashing gleich alles und jeden in Frage und zitiert die üblichen Verdächtigen: Offenbar leider kennen sie nur Capmarcon. Und: Ein Manifest.

Ich verlinke an dieser Stelle auch gern auf vermeintliche Experten, so dass sich jeder selbst ein Bild machen kann. Beachten Sie das Fragezeichen im Teaser und das fehlende in der Überschrift. Womöglich besitzt die FAZ-Sparte doch noch einen Lektor, Bereichsleiter oder gar Chefredakteur. Fragezeichen.

Richtig ist: Nicht alles läuft gut derzeit, das lässt sich nicht leugnen. Aber Rundumschlag-Bashing und vermeintliche Experten-Zitate von bis dato auf der Bildfläche völlig irrelevanten Figuren sind nach meinem Dafürhalten unseriös – obschon natürlich bequem.

Aktuell bin ich jetzt aufgewärmt: Lassen Sie mich deshalb eine Bitte im Eigeninteresse loswerden an dieser Stelle. Zu Enterprise Holdings hatten wir eine dreistellige Anzahl an Interessenten, die Fragen hatten bzw. unserem Angebot gefolgt sind, ihnen kostenfrei und zeitnah die Studie von Sphene Capital zu mailen. Einige riefen auch an und mochten diskutieren, anderen mailten einfach nur „EH“.

Und ich bin sicher: Jeder hatte die Studie binnen Stunden, Minuten oder gar Sekunden.

Ich bin mir nicht sicher, ob Sie einschätzen können, wie viel eine Chefredakteursstunde kostet/wert ist, v.a. wenn der Chefredakteur auch noch die Geschäftsführung bewältigen muss. Leider nämlich hat mein Tag auch nur 26 Stunden. Daher bin ich einigermaßen empört, wenn mich jemand anruft, ich dann aber feststellen muss, dass derjenige nicht einmal unseren wohlbemerkt kostenlosen Bond*Guide* Newsletter bezieht – aber sich beschwert, das Musterdepot würde ja nicht tagesaktuell upgedatet sein.

Tut mir leid, wenn ich Ihnen das sagen muss: Aber solche Zeitdiebe werde ich künftig innerhalb einer Minute abwimmeln.

Und zwar um für diejenigen mehr Zeit zu haben, die unseren Aufwand wertschätzen, einschätzen können und die Verhältnismäßigkeit abwägen können zwischen Beschwerde und Frage. Bitte erinnern Sie sich bei einem Griff zum Hörer u/o zur Tastatur daran, dass all dies kostenlos für jedermann ist und auch bleibt.

Wer mir zustimmt, von dem würde ich mich über eine eMail mit dem Betreff „DANKE“ freuen – alle anderen, die diesen Service nicht einzuschätzen vermögen, dürfen mir künftig gestohlen bleiben.

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 !*

Hören Sie uns auch im Netz auf *BörsenRadioNetwork.*

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
Braun Capital	Beteiligungen	läuft*	n.n.bek.	40	2,00–5,50%	–	Eigenemission	folgt	BondGuide #15/2016, S. 12

*) Die Zeichnungsunterlagen können unter www.brauncapital.de angefordert werden.

[1)] 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; [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
< 3%	Stauder I	Karlsberg I, Schalke 04 II	MTU, SAF, RWE	Deutsche Börse I, II, III & IV	PORR I & II, Dürr II, SG Witten/Herdecke, TAG I & II, ATON Finance, DSWB I, S&T, DIC Asset II & III, **Braun Capital**
3 bis 5%	Underberg II, III & IV	Karlsberg II, Hörmann, Schalke 04 III, Adler RE I, II & III, DRAG II	Helma II, Ferratum II	-	UBM I & II, SNP, paragon, Katjes II, Hahn-Immobilien, Berentzen, REA III (vorm. Maritim), DEWB, mybet (WA), DSWB II, Seidensticker, publity (WA), DB SF II
5 bis 7%	Behrens II, Stauder II	DRAG I, Procar II, Vedes II	KSW, Ferratum I, IPSAK, GEWA 5 to 1, Cloud No. 7	-	Energiekontor I & II, Edel II, 3W Power (WA), L&C RE, Accentro, ETL, Constantin II, PROKON
7 bis 9%	eterna	Procar I, PNE, Euroboden, Alfmeier	BioEnergie Taufkirchen, Eyemaxx II	-	JDC Pool, DEMIRE, Photon, gamigo, AB II, IPM
> 9%	VST, Alno, Laurèl, BDT, Sanders II, René Lezard, Karlie, Scholz, Ekosem I & II, Homann, Rickmers, Sanha, Golfino, NZWL I & II, SeniVita (GS), Sanochemia, 4finance, KTG Energie, Royalbeach I & II	Metalcorp, Eyemaxx III & IV, Wöhrl, SeniVita Social (WA)	Eyemaxx V, Stern Immobilien	-	eno, Travel24, Identec, Peine, 3W Power II, Solar8, FCR, Herbawi, AB IV & V, More & More, Beate Uhse, Smart Solutions (vorm. Sympatex), HPI (WA), Schneekoppe, Timeless Homes, ALBIS, Atesteo (vorm. GIF), Minaya (WA), Bastei Lübbe, HanseYachts II, Enterprise I & II, **Singulus 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.

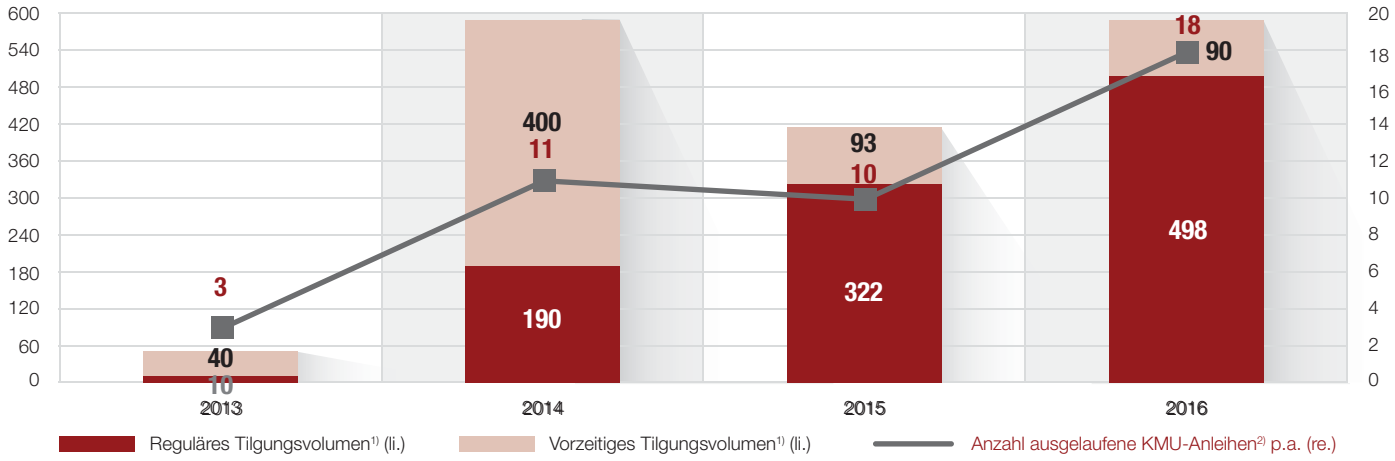
Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

	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 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[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	**7**	**54**	**18**	**3**	**A (0), B (1), C (6)**	**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

KMU-Anleihetilgungen ab 2013



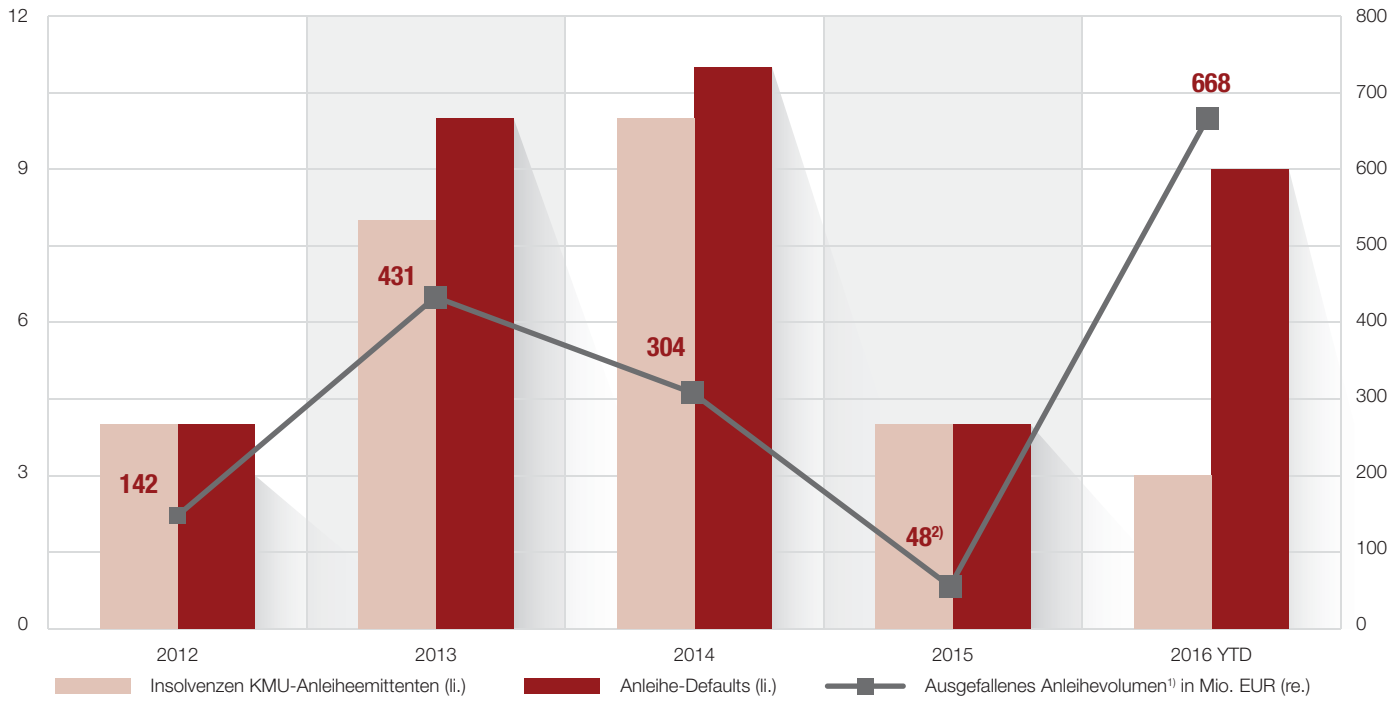
1) in Mio. EUR; ggf. abzgl. Tauschvolumen bei Folge-/Umtauschanleihen oder vorherige Zwischentilgungen; zzgl. letztem Zinskupon bzw. zum Kündigungstermin aufgelaufener Stückzinsen
2) Ohne Berücksichtigung insolventer KMU-Anleiheemittenten und zwischenzeitlicher Anleiherestrukturierungen (via DES)

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

Unternehmen2) (originärer Fälligkeitstermin)	WKN	Zeitraum der Platzierung	Volumen in Mio. EUR1)	Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin
posterXXL (2017)	A1PGUT	Jul 12	6	**Vorzeitig am 27.07.2016 zu 102%**
Eyemaxx I (2016)	A1K0FA	Jul 11	11	Offiziell am 26.07.2016
MS Spaichingen (2016)	A1KQZL	Jun/Jul 11	23	Offiziell am 15.07.2016
FC Schalke 04 I (2019)	A1ML4T	Jun 12/Sep 13	21	**Vorzeitig am 11.07.2016 zu 103%**
Peach Property (2016)	A1KQ8K	Jul 11	47	Offiziell am 30.06.2016
Hallhuber (2018)	A1TNHB	Jun 13	30	**Vorzeitig am 19.06.2016 zu 102%**
REA II (vorm. Maritim Vertrieb) (2016)	A13R5R	Nov 14	19	Offiziell am 01.06.2016
Edel I (2016)	A1KQYG	Mai 11	12	Offiziell am 23.05.2016
SeniVita Sozial (2016)	A1KQ3C	Mai 11	14	Offiziell am 17.05.2016
Mitec Automotive (2017)	A1K0NJ	Mrz 12	25	**Vorzeitig am 02.05.2016 zu 101%**
Valensina (2016)	A1H3YK	Apr 11/Aug 12	65	Offiziell am 28.04.2016
Underberg I (2016)	A1H3YJ	Apr 11/Jun 12	70	Offiziell am 20.04.2016
Nordex (2016)	A1H3DX	Apr 11	150	Offiziell am 12.04.2016
Wild Bunch (vorm. Senator Ent. II) (2016)	A14J6U	Mrz 15	15	Offiziell am 24.03.2016
BeA Behrens I (2016)	A1H3GE	Feb/Mrz 11	21	Offiziell am 15.03.2016
ARISTON (2016)	A1H3Q8	Mrz 11	3	Offiziell am 14.03.2016
Fair Value-REIT WA (2020)	A13SAB	Jan 15	8	**Vorzeitig am 19.02.2016 zu 103%**
MAG IAS (2016)	A1H3EY	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Reiff Gruppe (2016)	A1H3F2	Mai 11	30	**Vorzeitig am 21.12.2015 zu 100%**
PCC II (2015)	A1K0U0	Sep 11/Apr 12	25	Offiziell am 01.12.2015
AVW Grund (2015)	A1E8X6	Mai 11	11	Offiziell am 01.12.2015
Air Berlin I (2015)	AB100A	Nov 10	196	Offiziell am 10.11.2015
KTG Agrar I (2015)	A1ELQU	Aug/Sep 10	40	Offiziell am 15.09.2015
Katjes I (2016)	A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	45	**Vorzeitig am 20.07.2015 zu 101%**
PCC I (2015)	A1H3MS	Apr 11	30	Offiziell am 01.07.2015
6B47 RE Investors (2015)	A1ZKC5	Jun 14	10	Offiziell am 19.06.2015
Wild Bunch (Senator I) (2015)	A11QJD	Jun/Sep 14	10	Offiziell am 25.03.2015
Grand City Properties (2020)	A1HLGC	Jul 13/Apr 14	18	**Vorzeitig am 05.01.2015 zu 100%**
HanseYachts I (2014)	A1X3GL	Dez 13	4	Offiziell am 15.12.2014
Vedes I (2014)	A1YCR6	Dez 13	8	Offiziell am 11.12.2014
Maritim Vertrieb I (2014)	A1MLY9	Mai 12	13	Offiziell am 01.12.2014
Uniwheels (2016)	A1KQ36	Apr 11	45	**Vorzeitig am 05.11.2014 zu 102%**
Air Berlin III (2014)	AB100C	Okt 11/Okt 12	130	Offiziell am 01.11.2014
DIC Asset I (2016)	A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	100	**Vorzeitig am 16.10.2014 zu 100,50%**
Dürr I (2015)	A1EWGX	Sep 10	225	**Vorzeitig am 28.09.2014 zu 100%**
Constantin I (2015)	A1EWS0	Okt 10	30	**Vorzeitig am 28.08.2014 zu 100%**
Sanders I (2014)	A1TNHD	Mai 13	11	Offiziell am 31.05.2014
Amadeus Vienna (2014)	A1HJB5	Apr 13	14	Offiziell am 17.04.2014
Estavis I (2014)	A1R08V	Feb 13	10	Offiziell am 01.03.2014
Nabaltec (2015)	A1EWL9	Okt 10	30	**Vorzeitig am 31.12.2013 zu 100%**
Helma I (2015)	A1E8QQ	Dez 10	10	**Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100%**
PCC III (2013)	A1MA91	Jan 12	10	Offiziell am 01.12.2013
	Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen		**38**	
	Reguläres Tilgungsvolumen		**978**	
	Vorzeitiges Tilgungsvolumen		**596**	
	Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2016		**1.583**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



[1] Ausgefallenes Gesamtvolumen insolventer KMU-Anleiheemittenten im Berichtsjahr in Mio. EUR, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten
[2] 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)
KTG Agrar	342	Insolvenzantrag in EV am 05.07.2016
Steilmann	88	Insolvenzantrag am 23.03.2016
German Pellets	238	Insolvenzantrag am 10.02.2016
friedola	13	Insolvenzantrag am 23.12.2015
DF Deutsche Forfait	30	Insolvenzantrag in EV am 29.09.2015
MBB	n.bek.	Insolvenzantrag am 23.06.2015
Penell	5	Insolvenzantrag am 02.02.2015
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 29.09.2014
Rena Lange	5	Insolvenzantrag in EV am 09.09.2014
Schneekoppe	10	Insolvenzantrag in EV am 08.08.2014
Mox Telecom	35	Insolvenzantrag in EV am 17.06.2014
Strenesse	12	Insolvenzantrag in EV um 16.04.2014
Rena	78	Insolvenzantrag in EV am 26.03.2014
Zamek	45	Insolvenzantrag in EV am 24.02.2014
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 06.09.2013
Alpine	100	Insolvenzantrag im Juni/Juli 2013
Solen (vorm. Payom)	28	Insolvenzantrag am 16.04.2013
SiC Processing	80	Insolvenzantrag in EV am 18.12.2012
bkn biostrom	25	Insolvenzantrag am 13.06.2012
Solarwatt	25	Insolvenzantrag in EV am 13.06.2012
SIAG	12	Insolvenzantrag in EV am 19.03.2012
Ausgefallenes Anleihe-Volumen	**1.592,8**	
Insolvente Emittenten	**29**	
Ausgefallene KMU-Anleihen	**38**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

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	52	Oddo Seydler	31
youmex	26	Steubing	16
equinet	23	quirin, ICF	je 11

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	5

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	29	Heuking Kühn Lüer Wojtek	16
GSK	16	GSK	10

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]			
Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2009)		**Begleiter (Anzahl der Emissionen seit 2013)**	
Oddo Seydler	45	Oddo Seydler	31
equinet	16	Steubing	13
FMS	15	quirin	11

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	10
IR.on	21	Instinctif Partners	9

[1] sofern Daten vorhanden

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

[3] vormals youmex Invest AG

Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle notierten Anleihen.

Anzeige

Wir sind Bondmarkt!

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2016

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

Creditreform
Rating Agentur

EQS GROUP

HCE

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

ICF BANK

youmex

www.bondguide.de/bondguide-partner

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

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	129.655 EUR
Liquidität	8.584 EUR
Gesamtwert	**138.239 EUR**
Wertänderung total	38.239 EUR
seit Auflage August 2011	+38,2%
seit Jahresbeginn:	-2,6%

Tränen zum Jubiläum: 5 Jahre BondGuide Musterdepot

Hohe Volatilitäten prägten den Markt für KMU-Anleihen in den vergangenen Tagen. Das BondGuide *Musterdepot schwankt 2016 zwischen Plus und Minus – abhängig von der jeweiligen Tagesform diverser Mittelstandsanleihen.*

Vorausschicken möchte ich: Das Musterdepot sollte natürlich nicht stark schwanken, gar keine Frage. Schon gar nicht auf tagesaktueller Basis. Also irgendetwas läuft unrund momentan.

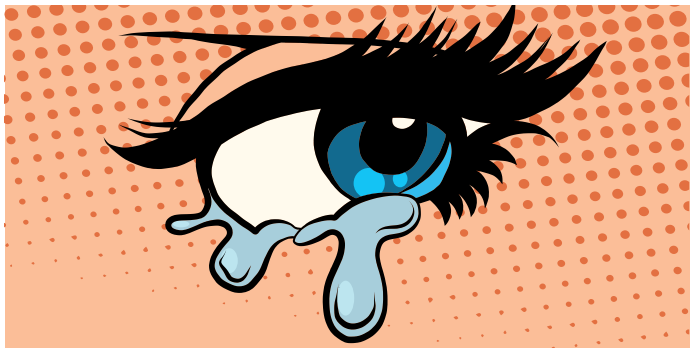


Foto: © studiostoks/www.fotolia.com

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**
	gamigo (2016/18)	Gaming A1T NJY	7.775	10.000	12/2014, 09/2015	77,75	8,50%	1095	103,00	10.300	7,5%	+46,6%	67	A-
	Wienerberger (2017/unbegr.)	Baustoffe A0G 4X3	12.705	15.000	07/2012, 02/2016	84,70	6,50%	2.775	102,15	15.323	11,1%	+42,4%	148	A
	HanseYachts II (2019)	Yachten A11 QHZ	4.413	5.000	16.10.14	88,25	8,00%	723	96,00	4.800	3,5%	+25,2%	94	A-
	VST Building (2019)	Baustoffe A1H PZD	7.074	10.000	04/2016, 08/2016	70,74	8,50%	204	85,00	8.500	6,1%	+23,0%	14	B
	S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	7,50%	2.387	32,00	1.600	1,2%	+22,2%	227	B
	Volkswagen (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/2016, 05/2016	82,38	3,50%	118	92,50	9.250	6,7%	+13,7%	17,5	A-
	Alfmeier (2017/18)	Maschinenbau A1X 3MA	10.800	10.000	27.06.14	108,00	7,50%	1.601	103,00	10.300	7,5%	+10,2%	111	B+
	Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	3.838	5.000	08.07.16	76,75	7,50%	29	82,00	4.100	3,0%	+7,6%	4	B-
	Ferratum I (2018)	Finanz-Dienstlstgn A1X 3VZ	5.325	5.000	17.04.15	106,50	8,00%	523	104,00	5.200	3,8%	+7,5%	68	A-
	DIC Asset III (2019)	Immobilien A12 T64	10.350	10.000	26.06.15	103,50	4,63%	516	105,50	10.550	7,6%	+6,9%	58	A-
NEU	Eyemaxx RE (2021)	Immobilien A2A AKQ	4.563	5.000	05.08.16	91,25	7,00%	0	91,00	4.550	3,3%	-0,3%	0	B
	publity WA (2020)	Immobilien A16 9GM	9.870	10.000	13.05.16	98,70	3,50%	81	96,00	9.600	6,9%	-1,9%	12	B-
	KTG Energie (2018)	Biogaswirtschaft A1M L25	19.151	30.000	10/2014,02/2016, 07/2016	63,84	7,25%	1.814	54,00	16.200	11,7%	-5,9%	72	C-
	Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R 0VD	8.390	10.000	02/2016, 07/2016	83,90	7,00%	152	75,00	7.500	5,4%	-8,8%	26	B-
	3W Power II (2019)	Stromversorgung A1Z JZB	3.763	5.000	18.03.16	75,25	6,00%	115	63,65	3.183	2,3%	-12,3%	20	C+
	SeniVita Social Estate WA (2020)	Soziales Wohnen A13 SHL	10.125	10.000	18.09.15	101,25	6,50%	575	67,00	6.700	4,8%	-28,1%	46	C
	Enterprise Holdings (2020)	Versicherungen A1Z WPT	5.680	10.000	08.07.16	56,80	7,00%	54	20,00	2.000	1,4%	-63,8%	4	C-
	Gesamt		**135.320**					**12.762**		**129.655**	**93,8%**			
	Durchschnitt						6,7%					+4,9%	58,1	

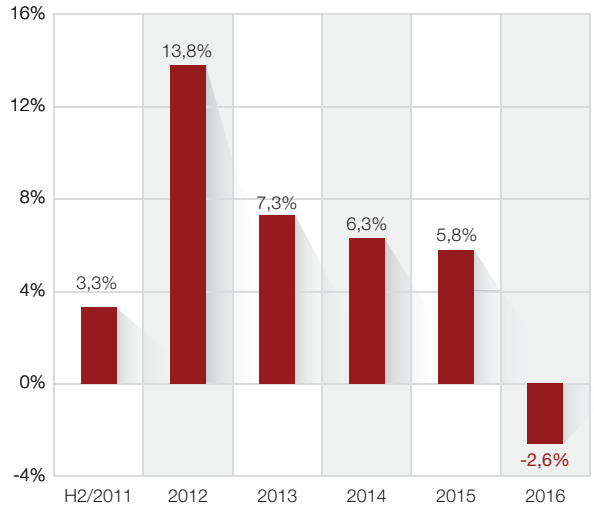
*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

Foto: © Leigh Prather/www.fotolia.com

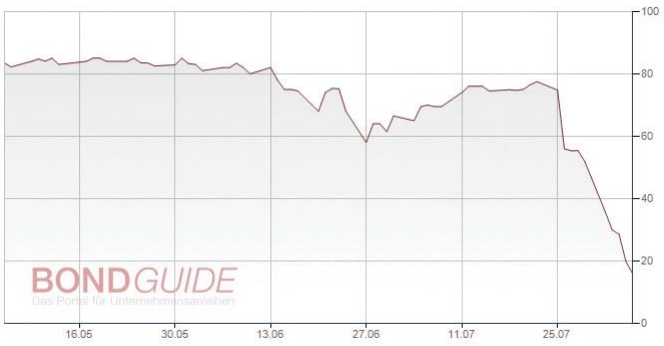
Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Nun hatten wir in den zurückliegenden fünf Jahren – Start des Musterdepots war am 11. August 2011 – schon sicherlich mit der einen oder anderen Kursvolatilität zu hadern, allerdings nicht mit etwas, wie es derzeit abgeht. Bei **Enterprise Holdings** ist die Situation vollständig undurchsichtig zur Stunde – kann sich wie gesagt auch morgen schon wieder geändert haben – und bei **KTG Energie** fast dito nach Insolvenz der Muttergesellschaft **KTG Agrar**.

ENTERPRISE HLDGS 15/20 (WKN: A1ZWPT)

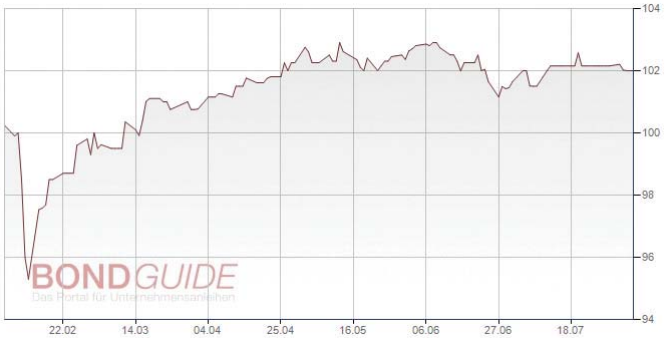


Quelle: BondGuide

Bei beiden Anleihen hatten wir aufgestockt. Leser müssen das nicht unbedingt nachbilden, denn natürlich ist dies deutlich spekulativer als 5.000 **Wienerberger** nachzukaufen. Beide Ideen erscheinen zur Stunde nur leidlich grenzwertig gut. Im Nachhinein ist man stets schlauer.

Neu kommt **Eyemaxx 2016/21** hinzu. Etwas zusätzliche Immobilien tun gut, um Volatilitäten aus dem Depot zu nehmen. Erst einmal 5.000 nominal zu Kursen zuletzt um 91%. Die jüngste Eyemaxx-Anleihe gehört zu den am besten besicherten am KMU-Anleihemarkt. Eine spätere Aufstockung nicht ausgeschlossen, wie wir es bei z.B. **gamigo**, **VST** oder **Homann** bevorzugt hatten.

WIENERBERGER 07/UND. FLR (WKN: A0G4X3)



Quelle: BondGuide

Ausblick

In den Kursen ist das Schlimmste größtenteils eingepreist, Beispiel Enterprise: Depotanteil aktuell rund 1%, das Downside-Risiko ist also überschaubar. KTG Energie trägt natürlich noch ein gewisses Restrisiko, denn der Nachkauf zu 28,5% plus nachfolgendem Kursgewinn brachten die Position nunmehr auf 12% des Musterdepots. Es dürfte klar sein, dass wir das beizeiten wieder etwas reduzieren müssten.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Wiener Feinbäckerei führt Anleihe 2011/16 plangemäß zurück

Ihren KMU-Bond über 8,5 Mio. EUR hat der Traditionsbäcker aus Mühlheim/Frankfurt fristgerecht zurückgeführt. Alexander Heberer zieht ein positives Fazit.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Fernab der Öffentlichkeit hat Heberer die Jubiläumsanleihe unter Nascher gebracht – eine Börsennotierung gibt es wiederum nicht. Foto: © Wiener Feinbäckerei Heberer GmbH

KTG Agrar mit Informationen für Gläubiger

Gläubiger der KTG Agrar SE können sich ab sofort auf einer Registrierungsplattform, die über die Website des Unternehmens erreichbar ist, registrieren lassen. Eine Forderungsanmeldung werde erst nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens möglich sein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

KTG, wie es sich selbst sah: vom Acker bis auf den Teller. Leider wurde die Kette unterbrochen. Foto: © KTG Agrar SE

Windreich AG: Zeichen stehen auf Sturm

Auf der am 22. Juli abgehaltenen insolvenzrechtlichen Gläubigerversammlung am Amtsgericht Esslingen hat Insolvenzverwalter Holger Blümle, umfassend über die gegenwärtige Situation beim Windkraftprojektierer berichtet sowie eine erste Quotenprognose genannt – … und Gründer Willi Balz läuft Sturm!

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Wo Rauch ist, muss auch Feuer vermutet werden: Firmengründer Willi Balz läuft Sturm gegen Verramschung seines Lebenswerks. Foto: © Archiv

Vorerst letzter Börsen-Schnappschuss – posterXXL-Anleihe vorzeitig getilgt

Nach Eyemaxx Real Estate gestern, verabschiedet sich mit der posterXXL GmbH ein weiterer KMU-Anleiheemittent vom Bondmarkt – aber: nicht durch Zahlungsausfall oder dergleichen, sondern durch vorzeitige und vollumfängliche Rückzahlung der anvertrauten Anleihegelder.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

posterXXL zieht sich vorzeitig zurück - eine weitere frühzeitige Anleihetilgung von vielen, während in der Öffentlichkeit nur Insolvenzen thematisiert werden.
Foto: © posterXXL GmbH

Eyemaxx versilbert Altanleihen-Betongold

Erneut können sich Inhaber einer KMU-Anleihe auf die pünktliche und vollumfängliche Rückzahlung ihrer einst inves-

tierten Gelder freuen: Die Eyemaxx Real Estate AG hat ihre Erstanleihe 2011/16 über zuletzt noch etwa 11 Mio. EUR heute planmäßig zurückgezahlt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Eyemaxx Real Estate macht Nägel mit Köpfen: Auch die Wiener zahlten ihre kürzlich fällige Anleihe völlig unspektakulär zurück. Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Helma beschließt vorzeitige Rückzahlung der Anleihe 2013/18

Demnach konnte sich Helma Wohnungsbau – unter Garantie der Helma Eigenheimbau – zwei Schuldscheintranchen mit Laufzeiten von 5 und 7 Jahren sichern. Zusammen mit einer KfW-Finanzierung kann damit die 2013 begebene Anleihe vorzeitig abgelöst werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Und nochmals Thema „vorzeitig“: Helma kann sich leisten, die eigentlich erst 2018 fällige Anleihe schon 2016 zu kündigen. Foto: © Helma Eigenheimbau AG

Creditreform setzt wie erwartet Rating der Anleihen von Enterprise Holdings vorübergehend aus

Creditreform Rating hat die Enterprise Holdings darüber informiert, das Rating der Anleihen 2012/17 und 2015/20 der Enterprise Holdings Limited auszusetzen (not rated, n.r.).

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Wie erwartet: Creditreform setzte das Enterprise-Rating aus. Eine nachfolgende Abstufung gilt als sicher. Foto: © pathdoc/www.fotolia.com

Anzeige

Smart Investor Weekly

Einmal anmelden und jeden Mittwochabend per E-Mail den „Smart Investor Weekly“ erhalten, mit smarten Updates zu Börse, Wirtschaft und Politik.

Kostenlos und unverbindlich.

kostenlos
smart
mittwochs
wöchentlich

http://smart-i.de/weekly

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Christoph Demuth, General Manager,
Wolfgang Weber, Director,
equinet Bank AG

„Schalke-Refinanzierung ist ein Paradebeispiel“

Interview mit Christoph Demuth, General Manager, und Wolfgang Weber, Director, equinet Bank AG über den Ist- und Soll-Zustand bei KMU-Anleihen, überzeugende Emittenten und verfehlte Strukturierungen

BondGuide: Herr Demuth, Herr Weber, gehen wir gleich in medias res: Wie beurteilen Sie den aktuellen Stand des Marktes für KMU-Anleihen?
Demuth: Ich meine, man kann festhalten, dass der Markt für mittelständischen Anleihen in den vergangenen 18 Monaten für alle Beteiligten an Attraktivität eingebüßt hat.
Weber: Der Markt hat sich seit 2010 stark verändert. Sind wir seinerzeit noch mit einem Verkäufermarkt gestartet, so gibt heute der institutionelle Investor den Ausschlag, ob eine Platzierung erfolgreich bewerkstelligt wird oder enttäuscht.
Demuth: Der Werdegang, so leid es mir tut das zu erwähnen, erinnert natürlich irgendwo an den des Neuen Markts.

BondGuide: Wie schlimm ist die Situation denn Ihrer Einschätzung nach?
Weber: Zunächst hatten wir Ausfälle praktisch nur innerhalb eines Sektors: Cleantech. Inzwischen ziehen sich Insolvenzen aber durch sehr viele Branchen, die Gründe sind vielfältig bis hin zu einigen unschönen Betrugsfällen. Unter dem Strich sind wir bei derzeit etwas mehr als 20% Ausfallquote angekommen.
Demuth: Rückblickend muss man festhalten, dass sowohl zu blauäugig KMU-Anleihen gekauft wie auch strukturiert wurden. Einige Anleihestrukturen waren derart nachrangig, dass man sie als eigenkapitalnah hätte deklarieren müssen – und dafür waren dann selbst Kupons von 7 oder 8% nicht adäquat. Bis dato hält sich das ausgefallene und zurückgezahlte Volumen die Waage.

BondGuide: Wie schätzen Sie die weitere Emissionstätigkeit ein?

Christoph Demut ist der Ansicht, dass sich ausgefallene und zurückgezahlte Volumen die Waage halten. Foto: © Sergey Ilin/www.fotolia.com

Demuth: Es wird ja schon länger deutlich, dass sich neue Emittenten rarmachen. Das Produkt mittelständische Anleihe wird es auch weiterhin geben, aber der Markt wird deutlich nachfrageorientierter werden – wie wir es aktuell ja schon beobachten.

Weber: Diejenigen Emittenten, die ihre Prognosen erfüllen und ihre Versprechen gehalten haben, werden sich günstig refinanzieren können. Ein gutes Beispiel war jüngst die von equinet begleitete Refinanzierung der Schalke-Anleihe, die ja mittels Call-Option vorzeitig zurückgezahlt wird. Ich rechne damit, dass wir Ähnliches weiterhin sehen werden.

BondGuide: Auch wenn Sie nicht mit vielen Neuemissionen rechnen, was ist denn mit der Refinanzierungswelle 2017/18, wo Dutzende Altanleihen fällig werden?

Demuth: Im Rahmen der anstehenden Refinanzierungswelle werden wir viele Folgeanleihen sehen – die Anleihe mag neu sein, der Emittent bleibt aber der gleiche.

BondGuide: Werden wir Optionen und Strukturen wie bei Schalke künftig öfter erleben?

Weber: Ich meine ja, denn Schalke ist ein interessantes Beispiel.

Demuth: Der Emittent hat alle seine drei Ziele erreicht: Erstens eine günstigere Refinanzierung, zweitens de facto eine Prolongation, und drittens, ganz wichtig, eine Streuung der Rückzahlzeitpunkte mit Vermeidung eines Klumpenrisikos zu einem Stichtag. Ich halte die Schalke-Refinanzierung für ein Paradebeispiel, was letztlich die zweifache Überzeichnung des Gesamtemissionsvolumens belegt.

Guten Geschmack bewiesen: Mit einem überzeugenden Konzept können Anleihen noch immer erfolgreich platziert werden. Foto: © Karlsberg Brauerei GmbH

Von Schalke lernen, heiß siegen lernen: Die Anleihe war zweifach überzeichnet. Foto: © FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

BondGuide: Können andere Emittenten von der besagten Schalke-Emission lernen?

Demuth: Schauen Sie sich beispielsweise Vonovia an, ehemals Deutsche Annington. Aufgrund des permanenten Finanzierungsbedarfs hat Vonovia das komplette Spektrum an Finanzierungsformen im Einsatz: verschiedene Produkte, verschiedene Zinssätze und Laufzeiten. Das ist Risikostreuung. Emittenten sollten das Produkt KMU-Anleihe auch künftig nutzen, allerdings stets nur als Baustein innerhalb eines wohlüberlegten Gesamtkontextes.

Weber: Oder auch Karlsberg. Karlsberg hatte möglicherweise viele Optionen, ist aber mit der kürzlichen Folgeanleihe dem Kapitalmarkt mit seinem Produkt KMU-Anleihe treu geblieben. Dies zeigt, dass überzeugende Emittenten mit einem gleichfalls überzeugenden Konzept auch weiterhin erfolgreich platzieren können.

BondGuide: Wie sehen Sie institutionelle Privatplatzierungen statt öffentlicher Angebote?

Demuth: Ja, die sind ein Thema, speziell für Versorgungswerke, Pensionskassen, kleinere Versicherungen etc. Und die nehmen größere Tranchen von 10, 20 und manchmal auch 50 Mio. EUR.

Weber: Allerdings beschränkt fast durchweg auf den Immobiliensektor, da Sie dort eine Asset-basierte Besicherung haben. Und da reden wir dann aber eher von Kupons zwischen 3 und 5%.

BondGuide: Herr Demuth, Herr Weber, besten Dank für Ihre Einschätzungen einstweilen!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

SPECIAL

Interview mit
Von Uwe Nespethal und
Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,
Blättchen Financial Advisory

Marktüberblick institutioneller Anleihen deutscher Non-Financial-Emittenten im 2. Quartal 2016

Mit diesem Report setzen wir den quartalsmäßigen Überblick über den Primärmarkt deutscher Industrieunternehmen im Segment institutioneller Anleihen[1] fort (zuletzt im BondGuide *am 11. April erschienen).*

In den drei Monaten des 2. Quartals 2016 fanden insgesamt 32 Anleiheplatzierungen mit einem Gesamtvolumen von 18,3 Mrd. EUR an institutionelle Investoren statt. Damit erreichte das 2. Quartal ein ähnliches Niveau wie die drei Monate zuvor (31 Emissionen mit einem Volumen von 18,6 Mrd. EUR).

Im 2. Quartal stammen 30 Emissionen bzw. 17,1 Mrd. EUR von Investmentgrade-Status-Emittenten[2] und zwei Anleihen mit einem Volumen von 1,2 Mrd. EUR von High-Yield-Emittenten. In den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres erreichte der institutionelle Bondmarkt damit ein Emissionsvolumen von 36,9 Mrd. EUR bei insgesamt 63 Platzierungen.

Anleihenmarkt hat seinen Boden gefunden

Im Vergleich zum 1. Halbjahr 2015 (52 Mrd. EUR mit 108 Emissionen) muss trotz der Stabilisierung in diesem Jahr ein Rückgang von 29% im Volumen und um 42% in der Anzahl hingenommen werden. Vor allem das High-Yield-Segment ist mit 2,9 Mrd. EUR bzw. 5 Emissionen um jeweils rd. 75% eingebrochen.

Im Investmentgrade-Bereich ist der Rückgang um 17% auf 33,9 Mrd. EUR weniger extrem, wobei der Unterschied durch den weggefallenen VW-Anteil mit 10,8 Mrd. EUR erklärt werden kann. Bereinigt um diesen Effekt liegt das Emissionsvolumen im 1. Halbjahr sogar um 3,7 Mrd. EUR höher. Grundsätzlich ist der Anleihenmarkt wieder auf Erholungskurs, wenn die beiden letzten schwachen Quartale des Jahres 2015 mit 12 bzw. 13 Mrd. EUR Platzierungsvolumen herangezogen werden.

Euro-Emissionen dominieren auch im 2. Quartal 2016 wertmäßig mit 11,5 Mrd. EUR (20 Emissionen) oder ca. 63% den Gesamtmarkt. Im 1. Quartal 2016 lag die Quote bei rd. 90% bzw. 16,7 Mrd. EUR. Das durchschnittliche Emissionsvolumen der platzierten Euro-Anleihen liegt im 2. Quartal bei 573 Mio. EUR und damit um mehr als ein Fünftel niedriger als im Vorquartal.

Nicht-Euro-Emissionen sind im letzten Quartal deutlich um 262% auf 6,9 Mrd. EUR gestiegen. Das durchschnittliche Platzierungsvolumen in dieser Kategorie hat sich ebenso auf 571 Mio. EUR (Q2 vs. Q1/2016) mehr als verdoppelt. Ebenfalls erhöhte sich die Anzahl von 8 auf 12 Emissionen.

Laufzeiten haben sich verlängert

Die mittleren Laufzeiten der Euro-Anleihen im 2. Quartal 2016 (20 Emissionen) haben sich gegenüber dem Vorquartal von 5,1 auf 7,2 Jahre verlängert. Bei den Medianwerten ist der Anstieg von 5,0 auf 7,0 Jahre (2. vs. 1. Quartal 2016) ähnlich signifikant.

Investment-Grade Anleihen sind Nutznießer fallender Emissionsrenditen

Von den 20 emittierten Euro-Anleihen im 2. Quartal erfolgten vier Platzierungen als Floater (0,5 Mrd. EUR) und 16 Anleihen mit Fix-Kupon (11,0 Mrd. EUR). Im Vorquartal wurden noch Floater in einem Volumen von 5,4 Mrd. EUR (8 Anleihen) platziert.

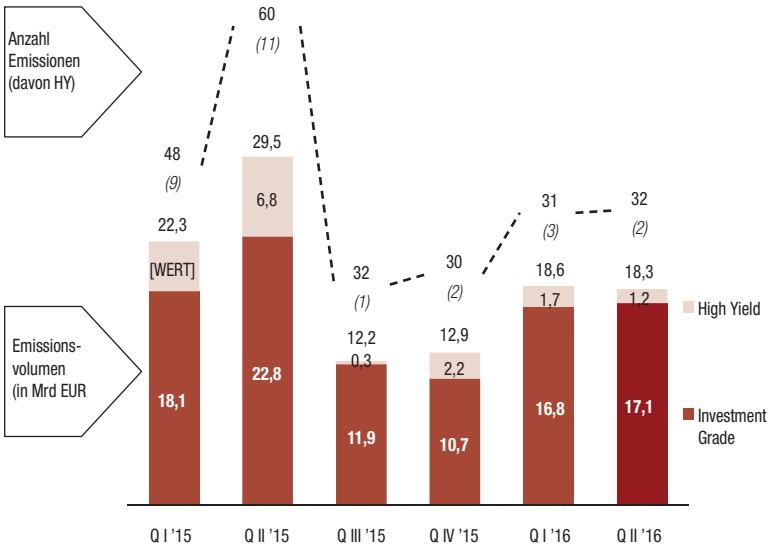
Sämtliche Euro-Floater sind im Investmentgrade Status im 2. Quartal platziert worden, die eine mittlere Laufzeit von nur 2,0 Jahren (Median 2,0 Jahre) aufweisen. Unter den 16 Euro-Kupon-Anleihen sind 14 Investment-Grade- und zwei High-Yield Emissionen zu finden.

1 In die genannte Kategorie fallen sämtliche Emittenten, die keine Banken, Versicherungen oder sonstige Finanzdienstleister sind und ihren operativen Muttersitz in Deutschland haben. Sog. Mittelstandsanleihen sind nicht berücksichtigt. Die Basisquelle ist die Thomson Reuters Datenbank.

2 Emittenten werden besser als „BB+“ bzw. „Ba1“ von den Ratingagenturen (Standard& Poors, Moodys, Fitch) bewertet oder das sog. Shadow Rating der institutionellen Investoren stuft sie als „Investmentgrade“ ein

Institutionelle Corporate-Bond-Emissionen deutscher Emittenten (Non-Financials)*

Entwicklung



Emissionen (Q II 2016)

Emittent	#	Volumen (in Mio. EUR)	Rating Status**
Daimler	10	6.144	IG
BMW	11	5.956	IG
Vonovia	2	1.000	IG
Deutsche Bahn	1	750	IG
Eurogrid GmbH	1	750	IG
Heidelberg Cement	1	750	HY
Linde	1	750	IG
Alstria Office	1	500	IG
Bertelsmann	1	500	IG
Deutsche Telekom	1	500	IG
WEPA	1	450	HY
Otto	1	250	IG
Σ	32	18.301	

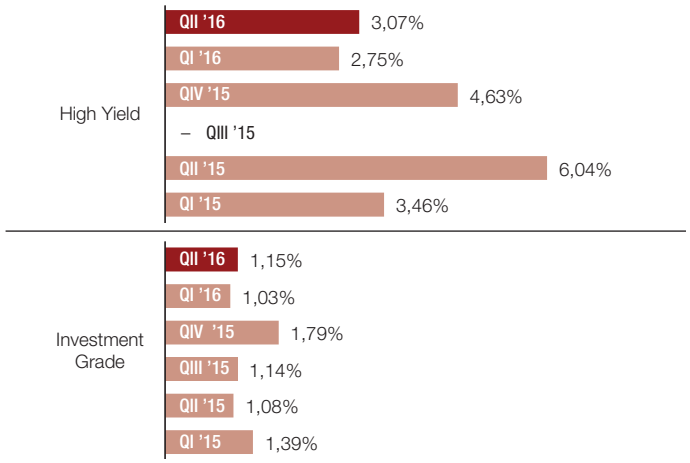
* Ohne Mittelstandsanleihen; ** IG: Investment Grade HY: High-Yield; Quelle: Thomson Reuters

Die mittlere Emissionsrendite der 14 Anleihen der Investment-Grade-Emittenten liegt bei 1,15% (Median 1,11%) und damit um 0,12 Basispunkte höher als noch im Vorquartal mit 1,03% (Median 1,01%). Die durchschnittliche Laufzeit in diesem Segment hat sich von 6,8 auf 8,5 Jahre verlängert, was auch den Renditeanstieg im Wesentlichen erklärt.

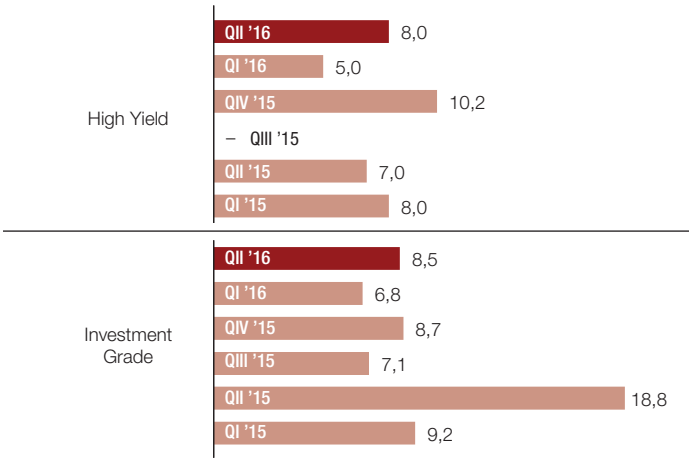
Im Segment der High-Yield Emittenten hat sich das Umfeld gegenüber dem Vorquartal etwas aufgehellt. So betrug der durchschnittliche Renditespread des iTraxx Crossover Indexes mit einer fünfjährigen Laufzeit im 2. Quartal 2016 3,28%. Im 1. Quartal 2016 lag der Wert noch bei 3,78%. Die zwei Euro- High Yield-Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 1,25 Mrd. EUR wurden durch die WEPA Hygieneprodukte GmbH & Co. und durch die HeidelbergCement AG platziert. Die WEPA-Anleihe hatte ein Volumen von 450 Mio. EUR und eine Laufzeit von 8 Jahren, die mit einer Rendite von 3,75% platziert werden konnte. Das Rating des Unternehmens wurde durch Moody's mit B1 und von S&P mit BB bewertet. Die HeidelbergCement-Platzierung umfasste ein Volumen von 750 Mio. EUR und einer Laufzeit von ebenfalls 8 Jahren, wobei die Emissionsrendite nur 2,39% betrug. Das Unternehmen

Mittlere Emissionsrenditen und Laufzeiten der Euro-Anleihen (Non-Financials)

Ø Emissionsrenditen



Ø Laufzeiten in Jahre



Quelle: Thomson Reuters, eigene Berechnungen

Auswahl Anleiheemissionen ab 500 Mio. EUR in QII 2016

Emittent	Emissionsdatum	Volumen in Mio. EUR	Währung	Kupon	Ausgabepreis	Fälligkeit	Rendite	Rating
Daimler Finance North America	30.06.2016	1.362	USD	1,50%	99,85%	05.07.2019	1,55%	Moody's: A3; S&P: A-
BMW US Capital Corp	04.04.2016	1.327	USD	1,50%	99,96%	11.04.2019	1,52%	Moody's: A2; S&P: A+
BMW US Capital Corp	04.04.2016	1.324	USD	2,00%	99,75%	11.04.2021	2,05%	Moody's: A2; S&P: A+
Daimler AG	03.05.2016	1.250	Euro	1,38%	99,59%	11.05.2028	1,41%	Moody's: A3; S&P: A-
Daimler AG	03.05.2016	1.250	Euro	0,25%	99,61%	11.05.2020	0,35%	Moody's: A3; S&P: A-
Daimler Finance North America	30.06.2016	1.136	USD	2,00%	99,96%	06.07.2021	2,01%	Moody's: A3; S&P: A-
BMW US Capital Corp	04.04.2016	884	USD	2,80%	99,93%	11.04.2026	2,81%	Moody's: A2; S&P: A+
Eurogrid GmbH	11.04.2016	750	Euro	1,50%	99,78%	18.04.2028	1,52%	Moody's: Baa1; S&P: -
BMW Finance NV	11.04.2016	750	Euro	0,75%	99,97%	15.04.2020	0,20%	Moody's: A2; S&P: A+
BMW Finance NV	11.04.2016	750	Euro	0,13%	99,69%	15.04.2024	0,75%	Moody's: A2; S&P: A+
Linde Finance BV	12.04.2016	750	Euro	1,00%	98,74%	20.04.2028	1,11%	Moody's: A2; S&P: A+
Daimler AG	03.05.2016	750	Euro	0,75%	99,78%	11.05.2023	0,78%	Moody's: A3; S&P: A-
Heidelberg Cement AG	25.05.2016	750	Euro	2,25%	98,96%	03.06.2024	2,39%	Moody's: Ba1; S&P: BB+
Deutsche Bahn Finance NV	30.06.2016	750	Euro	0,88%	99,10%	11.07.2031	0,94%	Moody's: Aa1; S&P:AA
Alstria Office REIT-AG	05.04.2016	500	Euro	2,13%	99,26%	12.04.2023	2,24%	Moody's: -; S&P: BBB
Deutsche Telekom Int.	12.04.2016	500	Euro	0,25%	99,46%	19.04.2021	0,36%	Moody's: Baa1; S&P: BBB+
Bertelsmann SE & Co KGaA	15.04.2016	500	Euro	1,13%	99,22%	27.04.2026	1,21%	Moody's: Baa1; S&P: -
Vonovia Finance BV	06.06.2016	500	Euro	1,50%	99,17%	10.06.2026	1,65%	Moody's: -; S&P: BBB+
Vonovia Finance BV	06.06.2016	500	Euro	0,88%	99,53%	10.06.2022	0,96%	Moody's: -; S&P: BBB+

Quelle: Thomson Reuters

wurde durch Moody‘s mit Ba1 bzw. von S&P mit BB+ auch besser bewertet.

Automobilhersteller bleiben Marktführer

Wie im 1. Quartal dominieren auch im 2. Quartal wieder die beiden Automobilhersteller BMW (6,0 Mrd. EUR) und Daimler (6,1 Mrd. EUR) mit einem Marktanteil von 66% den Anleihenmarkt. Im Vorquartal betrug deren Anteil rd. 53%. Zu den größten Non-Automotive-Emittenten im 1. Quartal zählen Vonovia (ehemalige Deutsche Annington und GAGFAH) mit 1,0 Mrd. EUR, sowie die Emittenten Deutsche Bahn, Eurogrid, Heidelberg-Cement und Linde mit jeweils 750 Mio. EUR Emissionsvolumen.

Top 20 Emissionsbanken 1. Halbjahr 2016

Institut	Volumen in Mrd. EUR	Anzahl beteiligte Emissionen
UniCredit	**11,3**	**13**
Barclays	10,4	9
Dt. Bank	9,9	16
JP Morgan	9,7	12
BNP	9,2	10
Societe Generale	8,4	13
Commerzbank	7,4	11
HSBC	5,8	8
Credit Suisse	5	6
CIB	5	6
Credit Agricole	5	6
Banco Santana	4,8	5
Goldman Sachs	4,7	7
Citi	4,4	7
ING	4,3	5
Danske	4,3	4
BBVA	4,2	5
LBBW	4,2	6
Bayerische LB	4,1	5
Mizuho	3,5	4

Quelle: Thomson Reuters

UniCredit und Barclays führende Emissionsbanken

Im den ersten sechs Monaten des Jahres 2016 wurden insgesamt rd. 37 Mrd. EUR bzw. 63 Anleihen von Non-Financial-Emittenten platziert. Diesen Markt teilten sich 34 Emissionsbanken in ihrer Funktion als Konsortialführer bzw. Bookrunner auf.

Im Mittel bildeten diese Institutionen untereinander ein Konsortium von drei Banken. Zu den Marktführern gehören UniCredit, Barclays, Deutsche Bank, JP Morgan und BNP Paribas, die jeweils an Emissionen in einem Gesamtvolumen von über 9 Mrd. EUR beteiligt waren. Im Ranking stehen die meisten deutschen Bankenhäuser im Mittelfeld: Deutsche Bank (#3), Commerzbank (#7), LBBW (# 18), Bayerische Landesbank (#19) und die DZ Bank (# 23).

Fazit & Ausblick

Der Corporate-Bond-Markt deutscher Non-Financials konnte sich im 2. Quartal 2016 auf dem Niveau des Vorquartals behaupten. Schwach bleibt allerdings der High-Yield-Markt, der wieder nur zwei Emissionen hervorbrachte. Die Ende Juni entstandene BrExit-Diskussion wird dieses Segment vermutlich weiter schwer treffen, da nach dem Votum der iTraxx Crossover Index Spread von 3,21 auf 4,00% erheblich anstieg. Eine deutliche Belebung ist dagegen im Investment-Grade-Segment zu erwarten, wenn die VW-Gruppe wieder an den Markt zurückkehrt.

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)]
Travel24 (2017)	Online-Reisen A1PGRG	Sep 12	Entry Standard	21	nein	7,50%		26,75	249,6%	Acon Actienbank	*
Laurèl (2017)	Damenbekleidung A1RE5T	Okt 12	Entry Standard	20	ja	7,13%	CCC[8)] (CR)	24,00	224,1%	Oddo Seydler Bank	*
René Lezard (2017)	Modehändler A1PGQR	Nov 12	FV FRA	15	ja	7,25%	CCC[8)] (CR)	26,95	188,8%	Schnigge (AS), UBJ (LP)	*
Rickmers (2018)	Logistik A1TNA3	Jun/Nov 13 & Mrz/Nov 14	Prime Standard	275	ja	8,88%	CCC[8)] (CR)	31,50	108,1%	Oddo Seydler Bank	*
Enterprise Holdings I (2017)	Finanzdienstleister A1G9AQ	Sep 12	Entry Standard	20	ja	7,00%	BBB[3)9)] (CR)	49,50	97,1%	Dero Bank[11)]	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C[9)] (CR)	34,00	94,1%	quirin Bank	*
Smart Solutions (vorm. Sympatex) (2018)	Funktionstextilien A1X3MS	Dez 13	Entry Standard	13	ja	8,00%	CCC[9)] (CR)	29,95	86,4%	Oddo Seydler Bank	*
Beate Uhse (2019)	Erotikartikel A12T1W	Jul 14	Entry Standard	30	ja	7,75%	BB-[9)] (EH)	23,94	85,4%	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
More & More (2018)	Modehändler A1TND4	Jun 13/Feb 14	FV S	10	ja	8,13%	CC[9)] (CR)	40,00	83,8%	quirin bank	*
Royalbeach I (2016)	Sportartikel A1K0QA	Okt 11	FV S	12	nein	8,13%	B-[8)] (CR)	90,10	65,1%	FMS	**
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	Entry Standard	30	nein	7,00%	BBB-[3)9)] (CR)	31,00	53,4%	Dero Bank[11)]	*
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	7,75%	B+[3)9)] (Feri)	45,00	43,5%	DICAMA	*
KTG Energie (2018)	Biogasanlagen A1ML25	Sep 12	Entry Standard	50	ja	7,25%	B[8)] (CR)	55,00	43,3%	Schnigge (AS), equinet Bank (LP)	**
BDT Automation (2017)	Technologie A1PGQL	Sep/Okt 12	Entry Standard	17	nein	8,13%	CCC[8)] (CR)	74,00	39,5%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	*
Alno (2018)	Küchenmöbel A1R1BR	Apr 13	Entry Standard	45	ja	8,50%	B-[3)6)] (SR)	65,00	39,2%	Oddo Seydler Bank	**
Sanha (2018)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	Entry Standard	38	ja	7,75%	B[8)] (CR)	63,50	39,1%	equinet Bank	**
Sanders II (2018)	Bettenzubehör A1X3MD	Okt 13/Jul 14	Entry Standard	22	ja	8,75%	B+[8)] (CR)	63,50	36,0%	Oddo Seydler Bank (AS), Steubing (LP)	**
Karlie Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	Entry Standard	10	nein	5,00%	B-[8)] (SR)	34,30	34,7%	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
ALBIS Leasing (2016)	Finanzdienstleistung A1CR0X	Sep 11	MSB	50	nein	7,63%	BB[3)9)] (CR)	96,02	34,5%	mwb Fairtrade	*
Minaya Capital WA (2018)	Beteiligungen A1X3H1	Aug 13	PM DÜS (C)	3	ja	7,00%		65,00	33,9%	Acon Actienbank	**
Wöhrl (2018)	Modehändler A1R0YA	Feb 13	Entry Standard	30	ja	6,50%	BB-[8)] (EH)	70,99	33,6%	Viscardi	**
Homann (2017)	Holzwerkstoffe A1R0VD	Dez 12/Jun 13 & Mai 14	Prime Standard	100	ja	7,00%	B[8)] (CR)	75,00	32,3%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	***
3W Power II (2019)	Energie A1ZJZB	Aug 14	FV FRA	45	ja	6,00%		61,60	31,5%	Oddo Seydler Bank	**

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B+[8] (CR)	64,00	28,1%	ICF, Blättchen FA	**
eno energy (2018)	Erneuerbare Energien A1H3V5	Jun 11	PM DÜS (C)	10	nein	7,38%	D[9] (CR)	81,00	22,4%	GBC, Bankhaus Neelmeyer	*
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	BB[3)8)] (EH)	66,03	20,2%	ICF	***
Golfino (2017)	Bekleidung A1MA9E	Mrz 12	Entry Standard	12	ja	7,25%	B+[8] (CR)	92,60	20,0%	Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP)	**
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	CCC[8] (CR)	68,00	19,9%	Fion	**
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC[8] (CR)	62,20	19,3%	Fion	**
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%		75,10	18,1%		*
Stern Immobilien (2018)	Immobilien A1TM8Z	Mai 13	Entry Standard & m:access	17	nein	6,25%	BBB-[3)8)] (SR)	83,50	17,7%	Dero Bank[11]	***
Neue ZWL Zahnradwerk I (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	Entry Standard	25	ja	7,50%	B[8] (CR)	80,06	17,4%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	**
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	Entry Standard	6	nein	8,50%	CC[8] (CR)	84,11	15,2%	Dero Bank[11]	**
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	m:access	3	nein	7,38%	B-[8] (CR)	77,01	15,0%	Acon Actienbank	**
Atesteo (vorm. GIF) (2016)	Automotive A1K0FF	Sep 11	FV DÜS	4	nein	8,50%	BB+[9] (CR)	99,20	15,0%	DICAMA	*
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB-[9] (CR)	62,00	14,8%		*
Identec (2017)	RFID-Technologie A1G82U	Okt 12	FV Berlin, HH-H & Wien	25	nein	7,5% + Bonus		114,00	14,8%	FMS	***
Metalcorp (2018)	Metallhändler A1HLTD	Jun 13/Mai 14	Entry Standard	31	ja	8,75%	BB+[8] (CR)	91,00	14,5%	Schnigge (AS), DICAMA (LP)	**
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		70,00	13,4%	Schnigge	*
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	Entry Standard	25	ja	7,50%	B[8] (CR)	80,90	13,3%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	**
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	Entry Standard	19	nein	8,00%	BB[8] (CR)	89,03	11,9%	ICF	***
Singulus II (2021)	**Maschinenbau A2AA5H**	**Jul 16**	**FV FRA**	**12**	**ja**	**3,00%**		**81,55**	**11,8%**	**Oddo Seydler Bank**	**
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	Entry Standard	11	ja	7,88%	BB[8] (CR)	91,70	11,7%	Dero Bank[11]	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	FV FRA	100	ja	11,25%	B+[3] (S&P)	100,08	11,5%	Wallich & Matthes, Dero Bank[11]	***
HanseYachts II (2019)	Boots- und Yachtbau A11QHZ	Mai 14	Entry Standard	13	nein	8,00%		92,00	11,4%	Steubing	***
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS (C)	10	n. bek.	9,00%		95,54	10,7%	Schnigge	*
FCR Immobilien (2019)	Immobilien A1YC5F	Okt 14	FV FRA	5	nein	8% + Bonus		106,30	10,2%	Eigenemission	****
Sanochemia (2017)	Pharmazie A1G7JQ	Aug 12	Entry Standard	10	nein	7,75%	B-[8] (CR)	97,95	10,0%	Lang & Schwarz	***
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%		92,76	10,0%		*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
Bastei Lübbe (2016)	Verlagswesen A1K016	Okt 11	FV DÜS	30	ja	6,75%	BBB+[9] (CR)	99,25	9,9%	Conpair	**
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	15	nein	7,00%	BBB[3][8] (CR)	91,25	9,6%	Small & Mid Cap IB	****
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/Jan 14	Bondm	225	ja	8,25%		99,32	8,9%		*
eterna Mode (2017)	Modehändler A1REXA	Sep 12/Jun 13	Bondm	53	ja	8,00%	B+[8] (CR)	99,00	8,9%	Fion	***
Photon Energy (2018)	Erneuerbare Energien A1HELE	Mrz 13	FV FRA	5	nein	8,00%	BB-[9] (CR)	100,25	8,0%	Eigenemission	***
Procar I (2016)	Autohandel A1K0U4	Okt 11	FV DÜS	12	nein	7,75%	BB[8] (CR)	99,95	7,9%	Conpair	**
DEMIRE (2019)	Immobilien A12T13	Sep 14/Mrz 15	FV FRA	100	ja	7,50%		99,50	7,8%	Oddo Seydler Bank	***
gamigo (2018)	Online-Spiele A1TNJY	Jun 13	FV FRA	5	nein	8,50%	B+[9] (CR)	101,50	7,8%	Kochbank (AS), GBC (LP)	***
PNE Wind (2018)	Erneuerbare Energien A1R074	Mai/Sep 13	Prime Standard	100	ja	8,00%	BB-[8] (CR)	100,92	7,6%	M.M. Warburg (AS), Oddo Seydler Bank	***
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		95,00	7,6%	Steubing	***
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB-[3][8] (SR)	96,50	7,5%	GCI Management Consulting	***
Eyemaxx II (2017)	Immobilien A1MLWH	Apr 12	Entry Standard	12	nein	7,75%	BBB-[3][8] (CR)	100,40	7,4%	Dero Bank[11]	****
Euroboden (2018)	Immobilien A1RE8B	Jul 13	PM DÜS (C)	6	nein	7,38%	BB-[3][8] (SR)	100,05	7,3%	SCALA CF	***
IPM (2018)	Immobilien A1X3NK	Okt 13	FV S & FRA	15	ja	5,00%		95,50	7,2%	Oddo Seydler Bank	***
Alfmeier Präzision (2018)	Automotive A1X3MA	Okt 13	Entry Standard	30	ja	7,50%	BB[8] (CR)	100,50	7,2%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Accentro (vorm. Estavis) (2018)	Immobilien A1X3Q9	Nov 13	FV FRA	10	nein	9,25%		104,50	7,0%	Oddo Seydler Bank	***
Vedes II (2019)	Spiele & Freizeit A11QJA	Jun 14	Entry Standard	20	ja	7,13%	BB+[3][8] (Feri)	100,75	6,8%	Steubing	***
Cloud No. 7 (2017)	Immobilien A1TNGG	Jun/Jul 13	Bondm	30	ja	6,00%	BBB[3][8] (CR)	99,35	6,7%	Blättchen FA	****
BeA Behrens II (2020)	Baumaterial A161Y5	Nov 15	Entry Standard	22	nein	7,75%	B (EH)	104,10	6,7%	quirin bank	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+[8] (CR)	99,00	6,7%	ICF	***
Ferratum I (2018)	Finanzdienstleister A1X3VZ	Okt 13	Entry Standard	25	ja	8,00%	BBB+[3][8] (CR)	103,02	6,5%	ICF	****
Lang & Cie RE (2018)	Immobilien A161YX	Aug 15	FV FRA	15	ja	6,88%		101,38	6,2%	ICF	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB[8] (CR)	103,00	6,2%	Schnigge	***
Deutsche Rohstoff I (2018)	Rohstoffe A1R07G	Jul/Sep 13	Entry Standard	32	nein	8,00%	BB+[8] (CR)	103,50	6,1%	ICF	***
Energiekontor I (2021)	Erneuerbare Energien A1K0M2	Sep 11	FV FRA	8	ja	6,00%		101,85	5,9%		**
ETL Freund & Partner (2017)	Finanzdienstleistung A1EV8U	Feb 12/Feb 13	FV S	25	ja	7,50%	BBB+[9] (CR)	102,00	5,8%	FMS, equinet Bank	***

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
GEWA 5 to 1 (2018)	Immobilien A1YC7Y	Mrz 14	Entry Standard	35	ja	6,50%	BBB[3][8] (CR)	101,00	5,8%	equinet Bank (AS), FMS (LP)	****
Constantin II (2018)	Medien & Sport A1R07C	Apr 13	Entry Standard	65	ja	7,00%		102,00	5,7%	Oddo Seydler Bank	***
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	Bondm	30	ja	6,75%	BBB[3][8] (SR)	103,03	5,7%	Rödl & Partner	****
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	11	ja	6,00%		103,75	5,6%		**
KSW Immobilien (2019)	Immobilien A12UAA	Okt 14/Jun 15	Entry Standard	25	ja	6,50%	BBB-[3][8] (CR)	102,75	5,5%	ICF (AS), FMS (LP)	****
3W Power WA (2020)	Energie A1Z9U5	Nov 15	FV FRA	14	ja	5,50%		100,00	5,5%	Oddo Seydler Bank	**
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	410	nein	3,50%		85,05	5,4%	M.M. Warburg	***
Edel II (2019)	Medien & Unterhaltung A1X3GV	Mrz 14	FV FRA	19	nein	7,00%		103,90	5,3%	Acon Actienbank	***
Seidensticker (2018)	Bekleidung A1K0SE	Mrz 12	PM DÜS (C)	30	ja	7,25%	B+[9] (CR)	103,50	4,9%	Schnigge	**
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffe A2AA05	Jul 16	Entry Standard	41	nein	5,63%	BB+[8] (CR)	103,50	4,9%	ICF	***
Ferratum II (2019)	Finanzdienstleister A2AAR2	Jun 16	Entry Standard	25	nein	4,88%	BBB+[8] (CR)	100,02	4,9%	ICF	****
Hörmann Finance (2018)	Automotive A1YCRD	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%	BB-[8] (EH)	103,00	4,8%	equinet Bank	***
Adler Real Estate I (2018)	Immobilien A1R1A4	Mrz/Apr 13	Entry Standard	35	ja	8,75%	BB-[8] (SR)	106,10	4,8%	Oddo Seydler Bank	***
Adler Real Estate II (2019)	Immobilien A11QF0	Mrz/Jul 14, Jan 15	Prime Standard	130	ja	6,00%	BB-[8] (SR)	103,09	4,8%	Oddo Seydler Bank	***
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	B+[8] (CR)	106,00	4,8%	Oddo Seydler Bank	***
mybet Holding WA (2020)	Beteiligungen A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	5	ja	6,25%		106,00	4,7%	Oddo Seydler Bank	***
Helma II (2018)	Baudienstleister A1X3HZ	Sep 13/Mrz 14	Entry Standard	35	ja	5,88%	BBB+[8] (CR)	101,13	4,6%	Steubing	*
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov & Dez 15	FV FRA	30	nein	3,50%		96,00	4,5%	quirin bank	***
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	B+[8] (CR)	103,28	4,5%	Oddo Seydler Bank	***
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%		100,00	4,5%	equinet Bank	***
Hahn-Immobilien (2017)	Immobilien A1EWNF	Sep 12	FV DÜS	20	ja	6,25%	BBB-[3][9] (SR)	102,05	4,4%	Schnigge	***
DEWB (2019)	Industriebeteiligungen A11QF7	Apr 14	FV FRA	10	ja	6,00%		104,00	4,4%	Oddo Seydler Bank	***
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Beteiligungen A1683U	Dez 15	FV HH	50	n. bek.	3,75%		97,50	4,4%	Eigenemission	**
Underberg IV (2018)	Spirituosen A168Z3	Dez 15	FV FRA	20	ja	5,00%	B+[8] (CR)	101,77	4,2%	Oddo Seydler Bank	***
SNP (2020)	Firmensoftware A14J6N	Mrz 15	FV FRA	10	ja	6,25%		106,80	4,2%	youmex	***
Adler Real Estate III (2020)	Immobilien A14J3Z	Apr/Okt 15	Prime Standard	350	ja	4,75%	BB-[8] (SR)	102,60	4,0%	Oddo Seydler Bank	***

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS (C)	8	nein	4,00%		100,30	4,0%	Small & Mid Cap IB	***
Katjes II (2020)	Beteiligungen A161F9	Mai 15	FV DÜS & FRA	60	ja	5,50%	BB[9] (CR)	105,80	3,8%	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
paragon (2018)	Automotive A1TND9	Jun 13/Mrz 14	Entry Standard	13	ja	7,25%	BB+[9] (CR)	106,46	3,7%	Oddo Seydler Bank	***
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Entry Standard	40	ja	5,25%	BB[8] (CR)	106,78	3,7%	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
UBM Development I (2019)	Immobilien A1ZKZE	Jul/Dez 14, Mrz 15	Entry Standard & FV Wien	200	ja	4,88%		103,50	3,6%	IKB, Steubing & quirin (Aufstockung)	***
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Entry Standard & FV Wien	75	ja	4,25%		103,05	3,5%	quirin bank	***
Berentzen (2017)	Spirituosen A1RE1V	Okt 12	Entry Standard	50	ja	6,50%		103,50	3,5%	Oddo Seydler Bank	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Entry Standard	34	ja	5,00%	BB-[8] (CR)	110,03	3,4%	equinet Bank	***
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS (B)	8	ja	3,60%		105,00	2,9%	SCALA CF	**
DIC Asset II (2018)	Immobilien A1TNJ2	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	100	ja	5,75%		105,50	2,8%	Baader Bank	***
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14/Apr 15	Prime Standard	175	ja	4,63%		105,55	2,7%	Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	***
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	BBB[3][9] (CR)	107,00	2,7%	IKB, equinet Bank, BankM (Co-Lead)	***
Stauder I (2017)	Bierbrauerei A1RE7P	Nov 12	Entry Standard	10	ja	7,50%	B+[8] (CR)	106,00	2,7%	Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP)	**
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	104,37	2,5%	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	***
S&T (2018)	IT-Dienstleister A1HJLL	Mai 13	Entry Standard	15	ja	7,25%	BBB-[9] (CR)	108,25	2,5%	Oddo Seydler Bank	**
SAF-Holland (2018)	Automobilzulieferer A1HA97	Okt 12	Prime Standard	75	ja	7,00%	BBB[9] (EH)	107,75	2,4%	IKB	**
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	Entry Standard	16	ja	4,25%	BB-[8] (CR)	109,03	2,3%	equinet Bank	**
ATON Finance (2018)	Industriebeteiligungen A1YCQ4	Nov 13	Prime Standard	200	ja	3,88%		103,75	2,2%	Deutsche Bank	**
Porr II (2018)	Baudienstleister A1HSNV	Nov 13	Entry Standard	50	ja	6,25%		109,64	1,9%	Steubing	**
TAG Immobilien I (2018)	Immobilien A1TNFU	Jul 13/Feb 14	Prime Standard	310	ja	5,13%		106,55	1,8%	Oddo Seydler Bank	**
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		108,68	1,0%	Deutsche Bank, HSBC	*
Porr I (2016)	Baudienstleister A1HCJJ	Nov 12	Entry Standard	50	ja	6,25%		101,78	0,9%	Oddo Seydler Bank	*
TAG Immobilien II (2020)	Immobilien A12T10	Jun 14	Prime Standard	125	ja	3,75%		111,50	0,7%	Oddo Seydler Bank	*
MTU (2017)	Technologie A1PGW5	Jun 12	Prime Standard	250	ja	3,00%	Baa3[3] (Moody's)	102,27	0,4%	Oddo Seydler Bank	*
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	111,25	0,4%	Goldman Sachs, J.P. Morgan (AS), UBS	*
RWE (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB[8] (S&P)	130,90	0,3%	Oddo Seydler Bank	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	114,05	0,1%	Deutsche Bank, BNP, Citi	*
Deutsche Börse II (2018)	Börsenbetreiber A1R1BC	Mrz 13	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	102,18	-0,2%	Commerzbank, DZ Bank, JP Morgan	*
Karlsberg Brauerei I (2016)	Bierbrauerei A1REWV	Sep 12	Entry Standard	30	ja	7,38%	BB[8)] (CR)	102,25	-0,8%	IKB	*
Scholz (2017)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	Entry Standard	183	ja	8,50%	SD[8)] (EH)	6,94	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%		16,00	n.ber.	Süddeutsche Aktienbank	*
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	Entry Standard	92	ja	7,25%	D[8)] (CR)	7,72	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
KTG Agrar II (2017)	Agrarrohstoffe A1H3VN	Jun/Dez 11, Feb 13, Feb/Dez 14	Entry Standard	250	ja	7,13%	D[8)] (CR)	8,40	in Insolvenz	equinet Bank	*
Steilmann-Boecker III (2017)	Modehändler A14J4G	Mrz 15	FV FRA	10	ja	7,00%	D[8)] (CR)	4,50	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Steilmann-Boecker II (2018)	Modehändler A12UAE	Sep 14	FV FRA	33	ja	7,00%	D[8)] (CR)	6,16	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[8)] (CR)	3,61	in Insolvenz	Schnigge (AS), Dero Bank[11)] (LP), Oddo Seydler Bank (Aufstockung)	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	D[8)] (CR)	0,30	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	Prime Standard	100	ja	7,25%	D[8)] (CR)	0,83	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets II (2018)	Brennstoffe A1TNAP	Jul/Aug 13	Bondm	72	ja	7,25%	D[8)] (CR)	0,82	in Insolvenz	quirin bank	*
friedola (2017)	Freizeitartikel A1MLYJ	Apr 12	FV DÜS	13	nein	7,25%	B-[9)] (SR)	3,85	in Insolvenz	Conpair	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	Entry Standard	30	ja	2,00%	D[8)] (SR)	23,50	in Insolvenz	equinet Bank	*
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	FV DÜS	n.bek.	nein	6,25%	BBB[3)9)] (CR)	n.bek.	in Insolvenz	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	FV DÜS	5	ja	7,75%	CC[3)9)] (Feri)	4,60	in Insolvenz	DICAMA	*
MS Deutschland (2017)	Tourismus A1RE7V	Dez 12	FV FRA	50	nein	6,88%	D[3)9)] (Feri)	8,76	in Insolvenz	quirin Bank	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	D[9)] (CR)	9,32	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	CC[3)9)] (Feri)	2,85	in Insolvenz	equinet Bank	*
Mox Telecom (2017)	Telekommunikation A1RE1Z	Okt 12	FV S	35	ja	7,25%	BBB[9)] (CR)	2,50	in Insolvenz	FMS	*
Strenesse (2017)	Modehändler A1TM7E	Mrz 13	FV FRA	12	ja	9,00%		48,12	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	D[9)] (EH)	4,23	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)[12)]	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	D[9)] (EH)	4,10	in Insolvenz	Blättchen FA	*
Zamek (2017)	Lebensmittel A1K0YD	Mai 12/Feb 13	FV DÜS	45	ja	7,75%	D[9)] (CR)	1,55	in Insolvenz	Conpair	*
hkw (2016)	Personaldienstleister A1K0QR	Nov 11	FV DÜS	10	ja	8,25%	BBB-[9)] (CR)	3,60	in Insolvenz	DICAMA	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
S.A.G. I (2015)[13]	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	BB+[9] (CR)	32,40	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	BB+[9] (CR)	32,30	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
Alpine (2017)	Baudienstleister A1G4NY	Mai 12	FV MUC & Wien	100	ja	6,00%		0,68	in Insolvenz		*
getgoods.de (2017)	E-Commerce A1PGVS	Sep 12/ Jun & Okt 13	FV S	60	ja	7,75%	D[9] (CR)	0,33	in Insolvenz	GBC	*
SiC Processing (2016)[14]	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	D[9] (CR)	1,55	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	**11.047**	**Ø**	**6,57%**					
			Median	**30,0**		**7,00%**	**B+**		**6,9%**		

[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] Rendite p.a. bis zur Endfälligkeit teilweise nur noch hypothetisch (drohender Ausfall, Stundung, Laufzeitverlängerung o.ä.); [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; [11] vormals VEM Aktienbank AG; [12] Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 15.12.2015 hinaus bewilligt; [13] Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 14.12.2015 hinaus bewilligt, mindestes bis zum Abschluss des Insolvenzverfahrens (nicht vor 2017); [14] 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
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: Michaela Kaufmann; Tel.: 089/2000 339-28 Gültig ist die Preisliste Nr. 5 vom 1. Oktober 2014

Nächste Erscheinungstermine: 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

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 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 BondGuide oder möchten Sie sich abmelden? Unter www.bondguide.de können Sie Ihr Profil ändern oder Ihre E-Mail-Adresse austragen. Bitte folgen Sie hierzu dem auf der Website angegebenen Link.

Wir freuen uns, wenn Sie den BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen weiterempfehlen!

LAW CORNER
von
Ingo Wegerich,
Rechtsanwalt und Partner,
René Krümpelmann, LL.M. (Sydney),
Rechtsanwalt,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Vergütung und Abberufung des gemeinsamen Vertreters

Die Vorkommnisse rund um die Gläubigerversammlung der Beate-Uhse-Anleihe im letzten Monat hat den BondGuide *dazu veranlasst zu interpretieren, dass das Unternehmen wohl die Kosten für die Beschlüsse der wichtigen 2. Gläubigerversammlung gegen die Kosten der anstehenden Zinszahlung abgewogen und dann den Entschluss gefasst habe, „dann könne man ja gleich einfach die Zinsen zahlen und habe nochmal ein Jahr".*

Laut BondGuide habe die Beate Uhse AG „die Beschlüsse wie auch ihre Dienstleister über Bord geworfen". Im Hinblick auf den erwähnten Artikel wollen wir untersuchen, wonach sich die Vergütung des gemeinsamen Vertreters (kurz: gV) richtet und welche Möglichkeiten der Schuldner hat, sich von einem gV zu trennen.

Vergütung des gemeinsamen Vertreters

§ 7 Abs. 6 Schuldverschreibungsgesetz (SchVG) sieht vor, dass der Schuldner die durch die Bestellung des gV der Gläubiger entstehenden Kosten und Aufwendungen, einschließlich einer angemessenen Vergütung des gV zu tragen hat.

Schaut man in die einschlägige Kommentarliteratur zum SchVG zum Begriff der Angemessenheit, so kann man lesen, dass sich diese üblicherweise an der marktüblichen Vergütung einer solchen Tätigkeit, die ganz überwiegend durch eine Rechtsanwaltsgesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder ein Finanzinstitut, übernommen werden, orientieren dürfe. Von daher würde eine angemessene Vergütung auf Stundenbasis erfolgen, da der in Rechnung zu stellende Aufwand vom konkreten Restrukturierungsaufwand abhänge, den der Anleiheschuldner begründe, ggf. kombiniert mit einer monatlich oder jährlich zu zahlenden Grundgebühr. In jedem Fall sei der gV verpflichtet, transparent Nachweis über seine Tätigkeit und die damit verbundenen Kosten und Aufwendungen zu erbringen.

Das Merkmal der Angemessenheit der Vergütung ist im Streitfall auch gerichtlich überprüfbar. Es gibt diverse – auch höchstrichterliche – Entscheidungen, die sich mit der Angemessenheit von Vergütungen bestimmter Berufsgruppen auseinandergesetzt haben.

Diese Frage lässt sich natürlich auch im Vorfeld klären. Vielfach wird mittlerweile auch auf den Gläubigerversammlungen die Frage nach der Vergütung der Berater aufgeworfen. Für die Gläubigerversammlung der Beate Uhse AG wurde diese mit 1 Mio. EUR beantwortet.

Für den bestellten gV sieht § 7 Abs. 2 S. 4 SchVG eine Berichtspflicht gegenüber den Gläubigern über seiner Tätigkeit vor. Da zwischen der Gläubigerversammlung und dem gV im Innenverhältnis aufgrund des zwischen beiden Parteien geschlossenen entgeltlichen Geschäftsbesorgungsvertrags ergänzend Auftragsrecht gilt, findet ebenfalls § 666 BGB Anwendung, der einen vergleichbaren Benachrichtigungsanspruch gewährt. Dieser beinhaltet auch die Pflicht zur Rechenschaftslegung.

Insbesondere interessant ist hier die Herausgabepflicht des Beauftragten nach § 667 BGB. Erfasst ist jeder Vorteil, den der Beauftragte im inneren Zusammenhang mit der Führung der Geschäfte erhält. Hierunter fallen beispielsweise auch Provisionen und Sondervergütungen, die der Beauftragte ohne vorherige Billigung des Auftraggebers von Dritten erhält, wenn solche Vorteile eine Willensbeeinflussung zum Nachteil des Auftraggebers befürchten lassen.

Abberufung des gemeinsamen Vertreters

Das SchVG sieht vor, dass der gV von den Gläubigern jederzeit ohne Angabe von Gründen abberufen werden kann (§ 7 Abs. 4 SchVG). Dem Schuldner steht nach dem SchVG ein solches Abberufungsrecht hingegen nicht zu – er kann lediglich eine erneute Gläubigerversammlung mit dem Ziel der Abwahl einberufen.

Der Schuldner kann den Gläubigerbeschluss zur Berufung des gV auch nicht anfechten. Dazu nämlich sind allein die Gläubiger befugt.

Will der Schuldner verhindern, dass ein aus seiner Sicht ungeeigneter gV gewählt wird, so sollte er in den Anleihebedingungen bereits diese Position vorsehen (§ 8 SchVG) oder die Wahl eines aus seiner Sicht geeigneten gemeinsamen Vertreters vorschlagen.