28. Oktober • erscheint 14-tägig

# BONDGUIDE 22/2016

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: Powered by Potemkin (S. 7)
- News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen (S. 9)
- Special: Marktüberblick institutioneller Anleihen deutscher Non-Financial-Emittenten im 3. Quartal 2016 (S. 11)
- Special: Neue Anleiheoffensive: IKB emittiert Euro- und US-Dollar-Festzinsanleihe sowie Stufenzinsanleihe (S. 15)
- Exklusivinterview mit Kian Guan Goh, Chiho-Tiande Group (S. 17)
- Kommentar: Mittelstandsanleihen: Grauer Oktober mit vielen Gläubigerversammlungen, Ralf Meinerzag, Steubing (S. 19)
- Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick (S. 22)
- Impressum (S. 28)
- Law Corner: Ad-hoc Veröffentlichungspflichten bei Anleiherestrukturierungen (S. 29)

## VORWORT

## Back to normal?

Liebe Leserinnen und Leser,

aktuell sind immerhin mehrere Emittenten mit Anleihevorhaben im Markt unterwegs, teilweise schon offiziell, teilweise noch nicht. Man sollte es kaum glauben. Ja, spinnen die denn?!

Nicht unbedingt. Dazu muss man wissen, dass praktisch nur uns, also einer relativ eingegrenzten Ausschnittsöffentlichkeit, die schweren und teils betrügerischen Havarien von v.a. German Pellets, KTG Agrar und wie sie alle hießen, gewärtig sind. Der gewöhnliche Mittelständler, der sich aktuell für eine Finanzierungsalternative interessiert, ist vom Kapitalmarkt völlig unbeleckt.

Vielleicht ist gar nicht so nachteilig, wenn man die schmerzliche Historie speziell des aktuellen Jahres nicht vollständig kennt: So geht ein finanzierungssuchender Mittelständler unvorbelastet an die Abwägung seiner Alternativen, ohne gleich die gefürchtete Sippenhaft des bösen Marktsegments „Mittelstandsanleihe“ in vorauseilendem Gehorsam zu antizipieren.

Diesen Eindruck jedenfalls konnte man vom gestrigen Fachevent in Leipzig „Alternativen zur Bankenfinanzierung für den Mittelstand“ mitnehmen, ausgerichtet von Luther Rechtsanwälte und Deutscher Börse. Und das in Leipzig. Immerhin eine nicht ganz unattraktive Metropolregion, wie wir ebenfalls gelernt haben, absolut vergleichbar mit Hamburg und München. Nur Berlin ist größer.

Es ist ein ermutigendes Zeichen, dass einige Vertreter mit schon deutlich konturierten Anleihevorstellungen zugegen – und wissbegierig – waren. Auf Teil II der Eventserie am 10. November in Berlin dürften es eher noch mehr sein.

Was sonst noch? Mit Golfino II läuft aktuell noch eine Umtausch-/Zweitanleihe, ein weiterer Emittent wird in Kürze folgen, ebenso wie ein Neuemittent; weitere kleinere Platzierungsangebote wie Halloren Schokoladenfabrik laufen als Eigenemissionsvorhaben. Vielleicht sollte man auch die brisanten Anleihegläubiger-Versammlungen von René Lezard, Laurèl und Gebr. Sanders nennen.

Kurzum: fantastische Nachrichtenlage für ein Bond-Portal!

*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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| IKB USD Festzins 11/2019 | Bank | vsl. bis 03.11. | FV FRA/DÜS | 5 | 2,75% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| IKB Festzins 05/2020 | Bank | vsl. bis 03.11. | FV FRA/DÜS | 5 | 1,15% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| IKB Festzins 11/2021 | Bank | vsl. bis 03.11. | FV FRA/DÜS | 5 | 1,35% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| IKB Stufenzins 11/2024 | Bank | vsl. bis 03.11. | FV FRA/DÜS | 5 | 1,50–1,90% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| IKB Festzins 11/2018 | Bank | vsl. bis 11.11. | FV FRA/DÜS | 10 | 0,90% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| IKB Festzins 11/2019 | Bank | vsl. bis 11.11. | FV FRA/DÜS | 10 | 1,10% | – | IKB | | BondGuide #22/2016, S. 15 |
| Halloren Schokoladenfabrik | Süßwaren | läuft** | – | 10 | 4,00% | – | Eigenemission | – | BondGuide #20/2016, S. 12 |
| Braun Capital | Beteiligungen | läuft*** | n.n.bek. | 40 | 2,00–5,50% | – | Eigenemission | *** | BondGuide #15/2016, S. 12 |

[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

# Anleihegläubigerversammlungen

| Unternehmen | Termin | Anlass/Ort | Hauptbeschlussvorschläge |
|---|---|---|---|
| Wöhrl | 02.–04.11. | AGV o. Versammlg./online | WgAV |
| Laurèl | 14.11. | 2. AGV/Aschheim bei München | u.a. HC, ZV, ZS, vRZ |
| René Lezard | n.n.bek. | 2. AGV/n.n.bek. | u.a. HC, ZV, ZS, ZR, LZV, vRZ, NV, VKDG, WgAV |

Abkürzungsverzeichnis: **CO** – Möglichkeit zur vorzeitigen Anleiherückzahlung nach Wahl des Emittenten (Call-Option), **DES** – Schuldenschnitt via Debt-Equity-Swap, **HC** – Haircut/Nominalverzicht, **LZV** – Verlängerung der Anleihelaufzeit, **NV** – Änderung der Negativverpflichtung, **VKDG** – Verzicht auf Kündigungsrechte, **vRZ** – vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Anleihe/Hauptforderung, **WgAV** – Wahl gemeinsamer Anleihevertreter, **ZN** – Zinsnachzahlung, **ZR** – Zinskuponreduzierung, **ZS** – Zinsstundung, **ZV** – Zinsverzicht

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

Anzeige

# Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

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

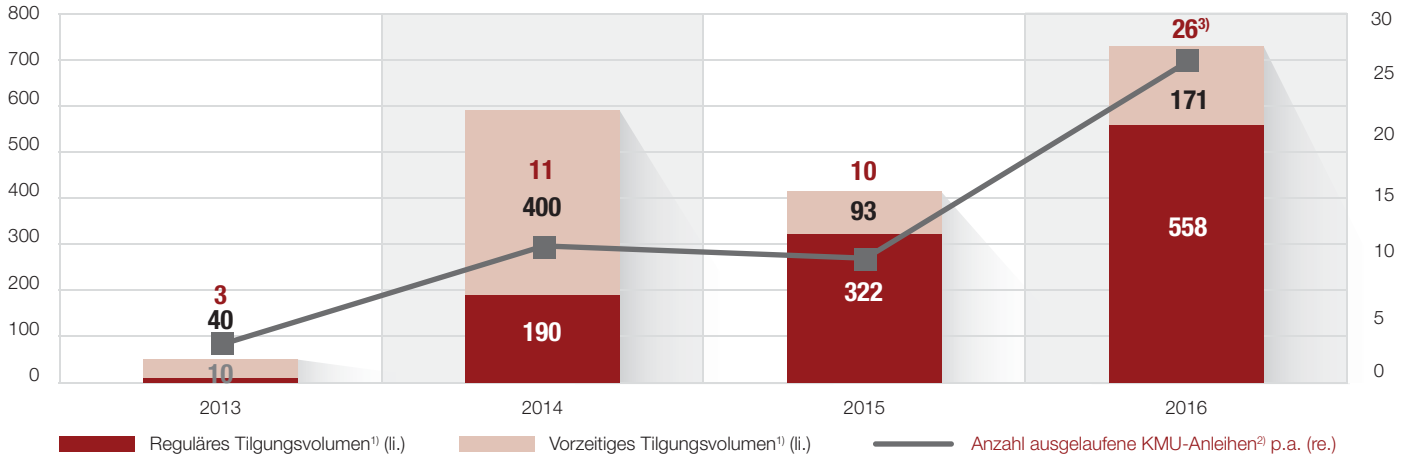
# Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

| | 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** | **50** | **18** | **3** | **A (0), B (1), C (6)** | **1** |
| 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)
³) Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff I 2013/18 (WKN: A1R07G), ausstehendes Restvolumen ca. 15,8 Mio. EUR

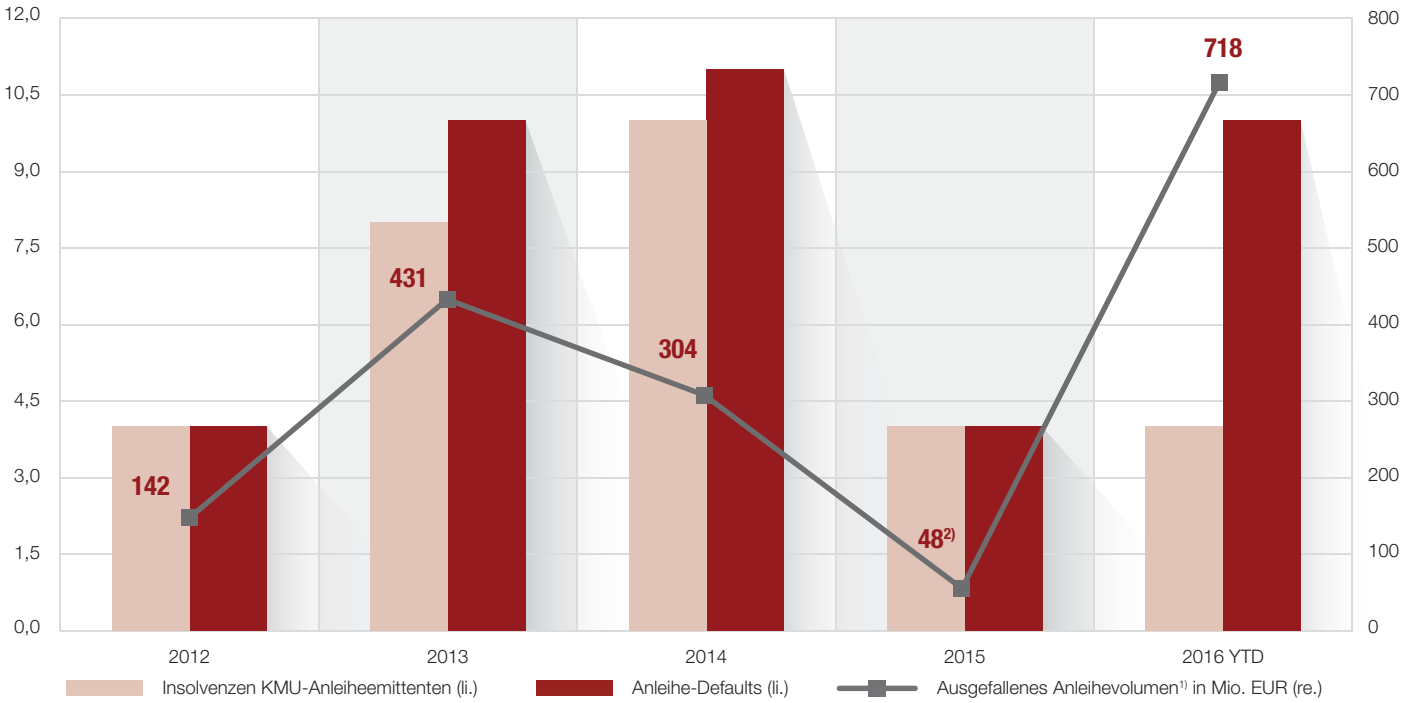
# Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

| Unternehmen²) (originärer Fälligkeitstermin) | WKN | Zeitraum der Platzierung | Volumen in Mio. EUR¹) | Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin |
|---|---|---|---|---|
| Royalbeach I (2016) | A1K0QA | Okt 11 | 12 | Offiziell am 28.10.2016 |
| Bastei Lübbe (2016) | A1K016 | Okt 11 | 30 | Offiziell am 26.10.2016 |
| Procar I (2016) | A1K0U4 | Okt 11 | 12 | Offiziell am 14.10.2016 |
| ALBIS Leasing (2016) | A1CR0X | Sep 11 | 1 | Offiziell am 04.10.2016 |
| Karlsberg Brauerei I (2017) | A1REWV | Sep 12 | 30 | **Vorzeitig am 28.09.2016 zu 101%** |
| Atesteo (vorm. GIF) (2016) | A1K0FF | Sep 11 | 4 | Offiziell am 20.09.2016 |
| Helma II (2018) | A1X3HZ | Sep 13/Mrz 14 | 35 | **Vorzeitig am 20.09.2016 zu 101%** |
| Deutsche Rohstoff I (2018) | A1R07G | Jul/Sep 13 | 16 | **Vorzeitig am 26.08.2016 zu 103%**³) |
| 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 |

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem
**Bondguide-Premium-Abonnement** einsehen.

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 Energie | 50 | Insolvenzantrag in EV am 27.09.2016 |
| 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 |

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem
**Bond*guide*-Premium-Abonnement** einsehen.

| | |
|---|---|
| **Ausgefallenes Anleihe-Volumen** | **1.643** |
| **Insolvente Emittenten** | **30** |
| **Ausgefallene KMU-Anleihen** | **39** |

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 | 30 | Heuking Kühn Lüer Wojtek | 17 |
| 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)

**Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S: 22–28) 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

# BONDGUIDE MUSTERDEPOT

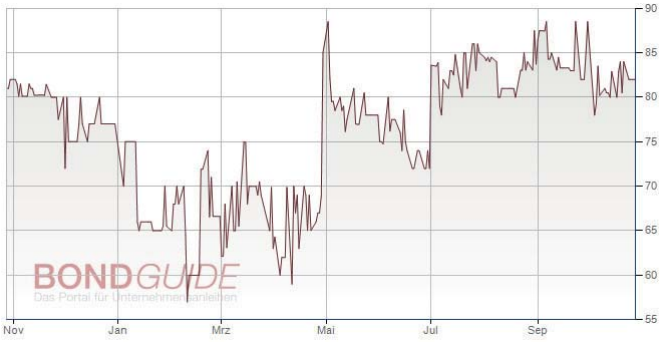
| Übersicht – BondGuide Musterdepot | |
|---|---|
| Startkapital KW 32/2011 | 100.000 EUR |
| Wertpapiere | 122.633 EUR |
| Liquidität | 14.458 EUR |
| Gesamtwert | **137.090 EUR** |
| Wertänderung total | 37.090 EUR |
| seit Auflage August 2011 | +37,1% |
| **seit Jahresbeginn:** | -3,4% |

## Powered by Potemkin

*Die Headline fasst die ersten zehn Monate des Jahres ganz gut zusammen. Aus den teils widrigen Umständen muss man das Beste machen – niemand behauptet, dass das leicht wäre.*

Eines vorweg: Es geht. Doch zuvor: Wir hatten schwere Ausfälle von in weiten Privatanlegerkreisen höchst beliebten Anleihen wie **German Pellets**, **Steilmann-Boecker**, **Enterprise Holdings**, **KTG Agrar/Energie**. Auf Hofreiters Potemkinsche KTG-Chimäre und Flowers' Enterprise Unfoldings ist am Ende auch BondGuide reingefallen.

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




Quelle: BondGuide

## BondGuide Musterdepot

| Anleihe (Laufzeit) | Branche WKN | Kaufwert* | Nominale* | Kaufdatum | Kaufkurs | Kupon | Zinserträge bis dato* | Kurs aktuell | derzeitiger Wert* | Depotanteil | Gesamtveränderung seit Kauf | # Wochen im Depot | Risikoeinschätzung** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| gamigo (2016/18) | Gaming A1T NJY | 7.775 | 10.000 | 12/2014, 09/2015 | 77,75 | 8,50% | 1291 | 102,25 | 10.225 | 7,5% | +48,1% | 79 | A- |
| Wienerberger (2017/unbegr.) | Baustoffe A0G 4X3 | 12.705 | 15.000 | 07/2012, 02/2016 | 84,70 | 6,50% | 3.000 | 101,25 | 15.188 | 11,1% | +43,2% | 160 | A |
| S.A.G. Solarstrom II # (2017) | Energiedienstleistung A1K 0K5 | 3.263 | 5.000 | 23.03.12 | 65,25 | 7,50% | 2.474 | 34,00 | 1.700 | 1,2% | +27,9% | 239 | B |
| Scholz (2019) | Recycling A1M LSS | 1.548 | 5.000 | 16.09.16 | 30,95 | 0,00% | 0 | 39,00 | 1.950 | 1,4% | +26,0% | 6 | B- |
| HanseYachts II (2019) | Yachten A11 QHZ | 4.413 | 5.000 | 16.10.14 | 88,25 | 8,00% | 815 | 93,75 | 4.688 | 3,4% | +24,7% | 106 | B+ |
| VST Building (2019) | Baustoffe A1H PZD | 11.187 | 15.000 | 04/2016, 08/2016, 09/2016 | 74,58 | 8,50% | 613 | 83,00 | 12.450 | 9,1% | +16,8% | 26 | B+ |
| Volkswagen (2030/49) | Automobile A1Z YTK | 8.238 | 10.000 | 01/2016, 05/2016 | 82,38 | 3,50% | 199 | 93,00 | 9.300 | 6,8% | +15,3% | 29,5 | A- |
| Alfmeier (2017/18) | Maschinenbau A1X 3MA | 10.800 | 10.000 | 27.06.14 | 108,00 | 7,50% | 1.774 | 104,60 | 10.460 | 7,6% | +13,3% | 123 | A |
| Eyemaxx RE V (2021) | Immobilien A2A AKQ | 4.563 | 5.000 | 05.08.16 | 91,25 | 7,00% | 81 | 99,25 | 4.963 | 3,6% | +10,5% | 12 | A- |
| Ferratum I (2018) | Finanz-Dienstlstgn A1X 3VZ | 5.325 | 5.000 | 17.04.15 | 106,50 | 8,00% | 615 | 103,40 | 5.170 | 3,8% | +8,6% | 80 | B+ |
| DIC Asset III (2019) | Immobilien A12 T64 | 10.350 | 10.000 | 26.06.15 | 103,50 | 4,63% | 623 | 105,50 | 10.550 | 7,7% | +8,0% | 70 | A- |
| Homann (2017) | Holzwerkstoffe A1R 0VD | 12.153 | 15.000 | 02/2016, 07/2016, 09/2016 | 81,02 | 7,00% | 569 | 83,00 | 12.450 | 9,1% | +7,1% | 38 | B |
| 4 finance (2021) | Finanz-Dienstlstgn A18 1ZP | 10.025 | 10.000 | 14.10.16 | 100,25 | 11,25% | 43 | 100,40 | 10.040 | 7,3% | +0,6% | 2 | A- |
| Neue ZWL II (2021) | Automotive A13 SAD | 4.050 | 5.000 | 08.07.16 | 81,00 | 7,50% | 115 | 78,00 | 3.900 | 2,8% | -0,9% | 16 | B- |
| publity WA (2020) | Immobilien A16 9GM | 9.870 | 10.000 | 13.05.16 | 98,70 | 3,50% | 162 | 96,00 | 9.600 | 7,0% | -1,1% | 24 | B |
| **Gesamt** | | **116.262** | | | | | **12.374** | | **122.633** | **89,5%** | | | |
| Durchschnitt | | | | | | 6,6% | | | | | +16,5% | 67,4 | |

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

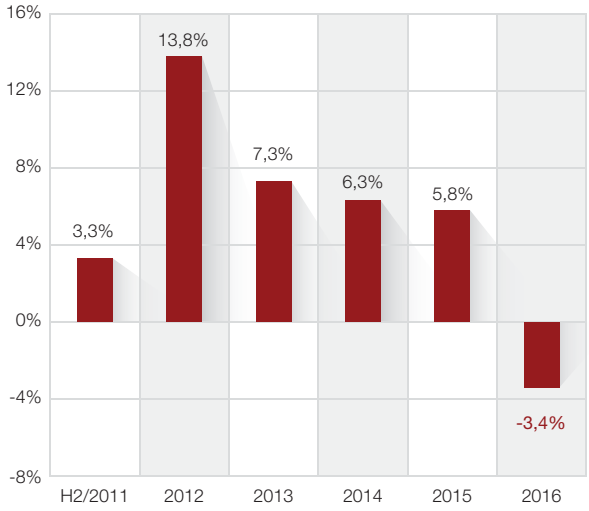
Das soll nicht noch einmal passieren, und ich werde noch eine ganze Weile daran zu knabbern haben. Wer die Vergangenheit versteht, kontrolliert die Zukunft. Nach der umfassenden Auskehraktion im Musterdepot sind die wurmstichigen Bestandteile endlich da, wo sie hingehören: entsorgt. Einen passenderen Begriff dafür gibt's meines Erachtens nicht.

Mit dem aktuellen Minus von 3,4% seit Jahresbeginn kann man angesichts der vorherigen Performance leben, aber schönreden muss man es sich nicht. Jedenfalls: Ohne die drei kapitalen Klopfer **Enterprise**, **KTG Energie** und leider auch **SeniVita** stünde ein Plus von 5,2% für 2016 zu Buche.

Gleich alles viel schöner: Auskehraktion beendet. Foto: © VRD/www.fotolia.com

Man kann es also sowohl positiv als auch negativ auslesen: Negativ, dass wir gleich drei – eher zwei – Fehleinschätzungen unterlagen. Das gab es vor 2016 noch nicht, Musterdepotstart war August 2011. Positiv, dass trotz dreier schlechter Entscheidungen „nur" ein Minus von wenigen Punkten zu Buche steht. Die aktuellen Titel laufen ja praktisch super, mindestens aber okay. Leider hatte ich viele bedrückende Anrufe von BondGuide-Lesern, die mit spekulativen Titeln weit empfindlichere Verluste zu verdauen hatten als das Musterdepot.

## Performance des BondGuide Musterdepots seit Start




Quelle: BondGuide

Ich frage mich dann stets: Leute – Und warum, nur für den Kick, für den Augenblick? Warum – nur für ein Stück von dem falschen Glück? Die Hälfte der verfügbaren Anleihen ist grundsolide, ja: langweilig. Offenbar zu langweilig für viele.

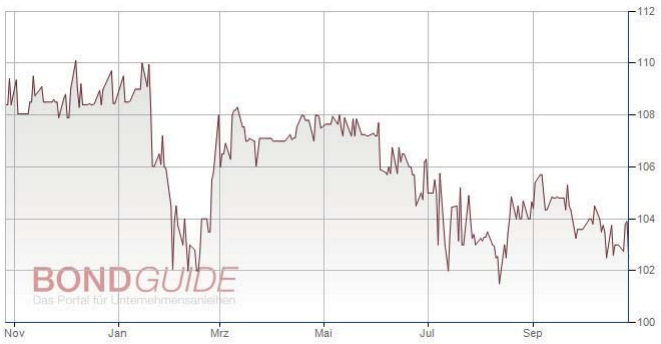
## Ausblick

Im aktuellen Turnus nehmen wir keine Transaktion vor. Der Kehraus war ja schon. **4 finance** (Konkurrent von **Ferratum** in einigen Ländern) wanderte zum aufgeführten Kurs ins Depot, zuzüglich ein viertel Punkt Gebühren. Angesichts des Kupons natürlich die Cashcow schlechthin.

Im Text sind wie gewohnt Film-, Song- und – neu! – nun auch Computerspiel-Zitate versteckt. Eine wichtige Neuerung bei BondGuide, und wir müssen jetzt mal schauen, wie stark diese Novität unsere Absatzzahlen vorantreibt. Wer also gerade wieder an Langeweile symptomiert: Einfach mal Finger von Trümmeranleihen lassen und stattdessen BondGuide-Texte durchkämmen. Zu gewinnen gibt es wie gewohnt: rein gar nichts.

*Falko Bozicevic*

## FERRATUM DTL. IHS 13/18 (WKN: A1X3VZ)




Quelle: BondGuide

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

# NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

## Hörmann Finance: „upgegradet“

Für den Technologiespezialisten geht es weiter vorwärts: Zunächst die angestrebte Optimierung der Finanzierungsstruktur, dann die Absicht, bestehende Firmenbeteiligungen an Funkwerk und VacuTec Messtechnik deutlich hochzufahren und zuletzt ein Rating-Upgrade auf „BB“ durch Euler Hermes.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Hörmann Finance geht in die Vollen – demnächst sogar mit einer neuen Unternehmensanleihe? Foto: © Hörmann Finance GmbH

## Karlie Group: Insolvenzantrag für Konzernzwischenholding

Steht dem krisengeplagten Heimtierbedarfshändler die nächste Bewährungsprobe ins Haus? Zuletzt stellte einer der beiden Geschäftsführer der belgischen Tochter Karlie Flamingo Belgium Holding Insolvenzantrag wegen Überschuldung. Ist dieser berechtigt, wären die negativen Folgen gravierend.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Spitzt sich die Lage für Karlie nach dem Insolvenzantrag für die belgische Tochter erneut zu? Foto: © Karlie Group GmbH

## René Lezard: AGV am Teilnahmewillen gescheitert

Die Anleihegläubigerabstimmung ohne Versammlung des Modelabels vom 17. bis 20. Oktober wies nicht die erforderliche Teilnahme von mindestens 50% des ausstehenden Anleihekapitals auf und war damit nicht beschlussfähig. Nun soll umgehend eine zweite Gläubigerabstimmung einberufen werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

„Abstimmung – echt jetzt!?“ – …wie gewöhnlich am Abstimmungswillen der Bondholder gescheitert. Foto: © RENÉ Lezard Mode GmbH

## GEWA 5 to 1: Forward Sale lässt Kasse klingeln

Die Immobilienprojektierer hat das Business-Hotel des GEWA-Towers mittels Forward Deal an einen namentlich nicht genannten Investor veräußert. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Ist damit auch die vorzeitige Tilgung der 35-Mio.-EUR-GEWA-Anleihe frühzeitig in Stein gemeißelt?

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

GEWA: Durch den Hotelverkauf könnte mitunter auch der Immo-Bond vorzeitig abgelöst werden. Foto: © GEWA 5 to 1 GmbH & Co. KG

## Aufgestockt: LHI Portunus greift frische Anlegergelder ab

Neue Investorengelder zur Immobilienfinanzierung: Sowohl die LHI Portunus I IHS-GmbH als auch die LHI Portunus I

Genüsse-GmbH beabsichtigen, jeweils mittels Privatplatzierung weitere TSV bzw. Genussscheine ihrer vor gut einem Monat neu emittierten Wertpapiere auszureichen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Einmal auftanken bitte! – den Portunus-Bond um 5,6 Mio. EUR & die Genüsse um über 2,4 Mio. EUR. Foto: © w3-media.de/www.fotolia.com

## Rudolf Wöhrl lädt zur virtuellen AGV

Der angeschlagene Fashion Retailer ruft die Inhaber seiner umlaufenden 6,50%-Schuldverschreibung 2013/18 zur Stimmabgabe in einer virtuellen AGV vom 2. bis 4. November auf. Einziger TOP auf der Abstimmungsagenda ist die Wahl eines gemeinsamen Anleihevertreters.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Der Anleihevertreter soll die Interessen aller Bondholder im Restrukturierungsprozess repräsentieren. Foto: © Rudolf Wöhrl AG

## Laurèl-AGV beschlussunfähig

Wie zuvor erwartet, scheiterte die 1. AGV am obligatorischen Mindestpräsenzquorum von 50%. So hatten sich insgesamt nur 12% des ausstehenden Anleihekapitals über nominal 20 Mio. EUR angemeldet. Sogleich wurde zur Folgeveranstaltung am 14. November eingeladen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Nach der geplatzten ersten AGV setzt Laurèl alle Hoffnung auf das Folgetreffen am 14. November. Foto: © rcfotostock/www.fotolia.com

## Royalbeach: Altanleihetilgung abgehakt

Der Spielwaren- und Sportartikelhersteller sicherte die Refinanzierung seiner 8,125%-Altanleihe 2011/16 über zuletzt noch etwa 12,3 Mio. EUR mittels Darlehen einer namentlich nicht genannten Bank. Diese stellt auch innerhalb eines Bankenkonsortiums eine operative Betriebsmittellinie zur Verfügung.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Bondholder können durchatmen: Royalbeach beendet Altanleihekapitel mit planmäßiger Tilgung. Foto: © Royalbeach Spielwaren & Sportartikel Vertriebs GmbH

SPECIAL

von Uwe Nespethal und
Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,
Blättchen Financial Advisory

# Marktüberblick institutioneller Anleihen deutscher Non-Financial-Emittenten im 3. Quartal 2016

*Mit diesem Report setzen wir den quartalsmäßigen Überblick über den Primärmarkt deutscher Industrieunternehmen im Segment institutioneller Anleihen[1] fort (zuletzt im BondGuide #16/2016 erschienen).*

In den drei Monaten des 3. Quartals 2016 fanden insgesamt **44 Anleiheplatzierungen** mit einem Gesamtvolumen von **23,2 Mrd. EUR** an institutionelle Investoren statt. Gegenüber dem Vorquartal bedeutet dies einen **Anstieg um knapp 38%.** 38 Emissionen bzw. 19,7 Mrd. EUR stammen von „Investmentgrade-Status"-Emittenten[2] und sechs Anleihen mit einem Volumen von 3,6 Mrd. EUR von „High Yield"-Emittenten. In den **neun Monaten des laufenden Jahres** erreichte der institutionelle Bondmarkt damit ein Emissionsvolumen von **60,1 Mrd. EUR** mit insgesamt **107 Platzierungen**.

## US-Währungsanleihen dominieren

Obwohl die **Brexit-Entscheidung** am 23.06.2016 in den nachfolgenden Wochen zu Turbulenzen an den Märkten führten und die **VW-Gruppe** weiterhin als einer der größten **Daueremittenten am Markt ausfällt**, ist das **3. Quartal das emissionsstärkste seit 12 Monaten**. Deutliche Volumenzuwächse konnten sowohl im Investmentgrade-Segment mit 15% als auch bei High-Yield-Emissionen mit sogar 198% zum Vorquartal verzeichnet werden. Im Vergleich zu den neun Monaten des Vorjahres 2015 **(64,5 Mrd. EUR mit 144 Emissionen)** besteht nur noch eine Wertlücke von knapp 5 Mrd. EUR.

Im Gegensatz zu den Vorquartalen dominierten erstmals die **Nicht-Euro-Anleihen**, die im letzten Quartal ein Volumen von **14,2 Mrd. EUR** (28 Emissionen) oder **rund 61% des Gesamtmarktes** umfassten. Im 2. Quartal 2016 lag die Nicht-Euro-Quote noch bei 37% und im Quartal zuvor sogar nur bei 10%. Vor allem **US-Dollar Anleihen (19)** wurden am Markt in Höhe von **umgerechnet 12 Mrd. EUR** in den letzten drei Monaten emittiert. Es sei hier vermerkt, dass die VW-Gruppe mit ihrem russischen Vehikel (Volkswagen Bank Rus) erstmals seit fast 12 Monaten wieder an den Anleihenmarkt zurückgekehrt ist, wobei das Emissionsvolumen mit umgerechnet 71 Mio. EUR noch sehr überschaubar blieb.

## Langläufer sind gefragt

Die **mittleren Laufzeiten der Euro-Anleihen** im 3. Quartal 2016 haben sich gegenüber dem Vorquartal **von 7,2 auf 11,5 Jahre deutlich verlängert**. Bei den Medianwerten ist der Anstieg von 7 Jahren (2.Quartal 2016) auf 8 Jahre (3. Quartal 2016) weniger stark ausgeprägt, da die Emission der EnBW mit einer Laufzeit von 60 Jahren den Mittelwert verzerrt. Dennoch ist der **Trend zu Langläufern** auch in diesem Quartal zu erkennen. Im Nicht-Euro-Segment ist dieser Trend ebenfalls erkennbar: Die durchschnittliche Laufzeit im letzten Quartal liegt bei 7,8 Jahren (Median 5 Jahre) und im Vorquartal nur bei 3,9 Jahren (Median 3 Jahre).

## Erstmals Anleihen mit Negativrenditen platziert

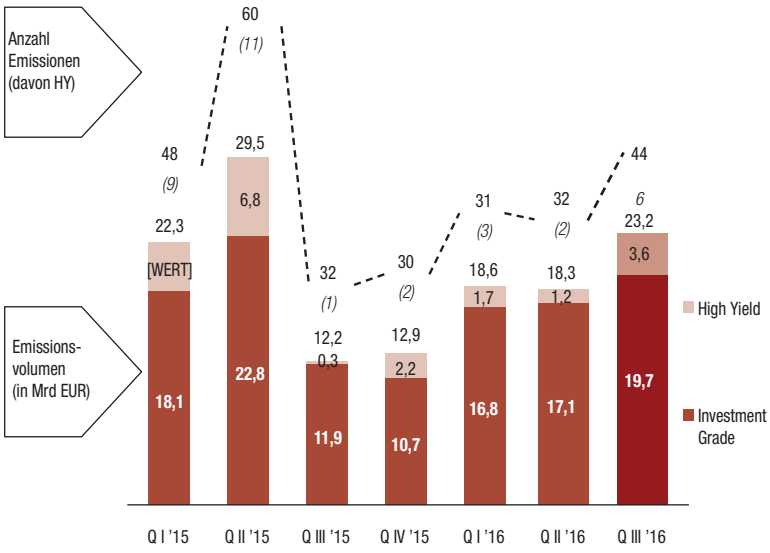
Von den **16 emittierten Euro-Anleihen** im 3. Quartal 2016 erfolgte nur eine Platzierung als Floater (725 Mio. EUR Anleihe der EnBW). Auch im Vorquartal wurden nur noch zwei Floater platziert. Es scheint, dass die **unsichere Zinsentwicklung den Trend zur Fixkupon-Anleihe verstärkt**. Unter den 15 Euro-Fixkupon-Anleihen sind 12 Investment-Grade- und drei High-Yield-Emissionen zu finden. Die mittlere Emis-

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 (S&P, Moodys, Fitch) bewertet oder das Shadow Rating der institutionellen Investoren stuft sie als „Investmentgrade" ein.

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

**Entwicklung**




**Emissionen (Q II 2016)**

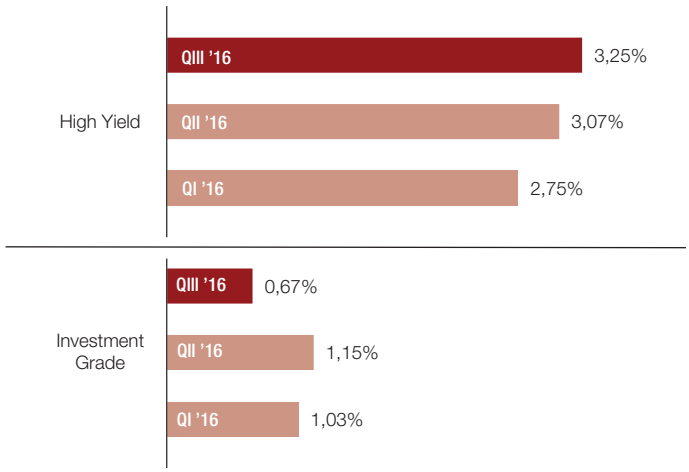
| Emittent | # | Volumen (in Mio. EUR) | Rating Status** |
|---|---|---|---|
| Siemens | 6 | 5.296 | IG |
| Schaeffler | 6 | 3.577 | HY |
| BMW | 7 | 2.952 | IG |
| Deutsche Telekom | 4 | 2.453 | IG |
| Henkel | 4 | 2.218 | IG |
| Evonik | 3 | 1.900 | IG |
| Lanxess | 2 | 1.000 | IG |
| EnBW | 2 | 995 | IG |
| Deutsche Bahn | 2 | 850 | IG |
| Daimler | 4 | 639 | IG |
| Aroundtown | 1 | 500 | IG |
| BASF | 1 | 500 | IG |
| Bertelsmann | 1 | 290 | IG |
| VW | 1 | 71 | IG |
| Σ | **44** | **23.243** | |

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

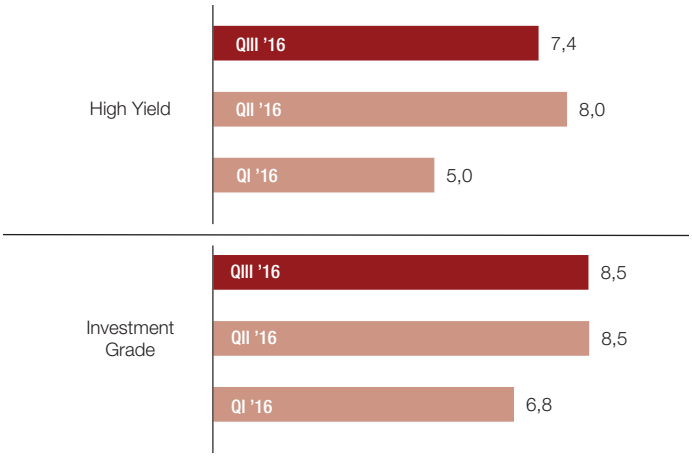
sionsrendite der 12 Anleihen der Investment-Grade-Emittenten liegt bei 0,67% (Median 0,62%) und damit um 0,48% Basispunkte niedriger als noch im Vorquartal mit 1,15% (Median 1,11%). Die durchschnittliche Laufzeit in diesem Segment ist 8,5 Jahren nahezu konstant geblieben. **Was bisher nur bei Bundesanleihen beobachtet werden konnte, ist nun auch bei Corporate Bonds eingetreten: Negative Emissionsrenditen!** Die **Deutsche Bahn** platzierte am 12.07.2016 eine 350 Mio. EUR zinslose Anleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren. Der Ausgabepreis lag bei 100,03%, so dass eine Rendite von minus 0,01% entstand. Ebenfalls konnte **Henkel** Anfang September zwei Zero-Bondanleihen mit einem Gesamtvolumen von 1,2 Mrd. EUR und Laufzeiten von 2 und 5 Jahren emittieren, bei der der Kurzläufer über pari zu 100,1% und damit mit einer Emissionsrendite von minus 0,05% und die 5 jährige Tranche zu pari platziert werden konnten.

# 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Siemens NV | 06.09.2016 | 1.500 | USD | 2,35% | 99,71% | 15.09.2026 | 2,38% | Moody's: A1; S&P:A+ |
| Siemens NV | 06.09.2016 | 973 | USD | 1,70% | 99,91% | 15.09.2021 | 1,72% | Moody's: A1; S&P:A+ |
| Siemens NV | 06.09.2016 | 972 | USD | 1,30% | 99,87% | 15.09.2019 | 1,34% | Moody's: A1; S&P:A+ |
| Deutsche Telekom International | 13.09.2016 | 891 | USD | 1,95% | 99,84% | 19.09.2021 | 1,98% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| Siemens NV | 06.09.2016 | 882 | USD | 3,30% | 99,64% | 15.09.2046 | 3,32% | Moody's: A1; S&P:A+ |
| Evonik Finance BV | 30.08.2016 | 750 | EUR | 0,38% | 99,49% | 07.09.2024 | 0,44% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| Schaeffler Verwaltungs GmbH | 08.09.2016 | 750 | EUR | 3,75% | 100,00% | 15.09.2026 | 3,75% | Moody's: Ba1; S&P:B+ |
| Schaeffler Verwaltungs GmbH | 08.09.2016 | 750 | EUR | 2,75% | 100,00% | 15.09.2021 | 2,75% | Moody's: Ba1; S&P:B+ |
| Schaeffler Verwaltungs GmbH | 08.09.2016 | 750 | EUR | 3,25% | 100,00% | 15.09.2023 | 3,25% | Moody's: Ba1; S&P:B+ |
| Energie Baden-Wuerttemberg | 28.09.2016 | 725 | EUR | Float Rate | 99,40% | 05.04.2077 | Float Rate | Moody's: Baa2; S&P:BBB- |
| BMW Finance NV | 08.08.2016 | 711 | GBP | 0,88% | 99,97% | 16.08.2022 | 0,88% | Moody's: A2; S&P:A+ |
| Henkel AG & Co KGaA | 06.09.2016 | 700 | EUR | 0,00% | 100,00% | 13.09.2021 | 0,00% | Moody's: A2; S&P:A |
| Deutsche Telekom International | 13.09.2016 | 670 | USD | 2,49% | 99,99% | 19.09.2023 | 2,49% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| Deutsche Telekom International | 13.09.2016 | 669 | USD | 1,50% | 99,91% | 19.09.2019 | 1,53% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| BMW US Capital Corp | 08.09.2016 | 663 | USD | 1,85% | 99,89% | 15.09.2021 | 1,87% | Moody's: A2; S&P:A+ |
| Henkel AG & Co KGaA | 06.09.2016 | 663 | USD | 1,50% | 99,85% | 13.09.2019 | 1,55% | Moody's: A2; S&P:A |
| BMW US Capital Corp | 08.09.2016 | 662 | USD | 2,25% | 99,69% | 15.09.2023 | 2,30% | Moody's: A2; S&P:A+ |
| Siemens NV | 06.09.2016 | 660 | USD | 2,00% | 99,44% | 15.09.2023 | 2,09% | Moody's: A1; S&P:A+ |
| Evonik Finance BV | 30.08.2016 | 650 | EUR | 0,00% | 99,77% | 08.03.2021 | 0,50% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| Aroundtown Property Holdings | 11.07.2016 | 500 | EUR | 1,50% | 95,31% | 15.07.2024 | 2,14% | Moody's: -; S&P: BBB |
| Evonik Finance BV | 30.08.2016 | 500 | EUR | 0,75% | 98,83% | 07.09.2028 | 0,85% | Moody's: Baa1; S&P:BBB+ |
| Henkel AG & Co KGaA | 06.09.2016 | 500 | EUR | 0,00% | 100,10% | 13.09.2018 | -0,05% | Moody's: A2; S&P:A |
| Deutsche Bahn Finance NV | 15.09.2016 | 500 | EUR | 0,63% | 98,70% | 26.09.2028 | 0,74% | Moody's: Aa1; S&P:AA- |
| BASF SE | 23.09.2016 | 500 | EUR | 0,88% | 98,51% | 06.10.2031 | 0,98% | Moody's: A1; S&P:A |
| Lanxess AG | 29.09.2016 | 500 | EUR | 1,00% | 98,89% | 07.10.2026 | 1,12% | Moody's: Baa3; S&P:BBB- |
| Lanxess AG | 29.09.2016 | 500 | EUR | 0,25% | 99,53% | 07.10.2021 | 0,35% | Moody's: Baa3; S&P:BBB- |

Quelle: Thomson Reuters

Im Segment der High-Yield-Emittenten hat sich das Umfeld gegenüber dem Vorquartal unwesentlich verändert. So betrug der durchschnittliche Renditespread des iTraxx Crossover Index mit einer fünfjährigen Laufzeit im 3. Quartal 3,23% (2. Quartal 2016 3,28%). Die **drei Euro-High-Yield-Anleihen** wurden **allein durch die Schaeffler Verwaltungs GmbH platziert**. Die Schaeffler-Anleihen hatten ein Gesamtvolumen von **2,25 Mrd. EUR** und wurden in **5**, **7** und **10 Jahren Laufzeit** mit je **750-Mio.-EUR-Tranchen** aufgeteilt. Die Emissionsrendite betrug 2,75%, 3,25% und 3,75%. Das Rating des Unternehmens wurde durch Moody's mit Ba1 und von S&P mit B+ bewertet.

# Top 20 Emissionsbanken Q1–Q3 2016

| Institut | Begleitetes Volumen in Mrd. EUR | Anzahl beteiligte Emissionen |
|---|---|---|
| BNP | **20,1** | **26** |
| Barclays | 18,6 | 20 |
| JP Morgan | 18,2 | 27 |
| **Deutsche Bank** | **18,1** | **30** |
| Goldman Sachs | 14,9 | 23 |
| HSBC | 13,5 | 21 |
| UniCredit | 13,5 | 17 |
| Citi | 12,5 | 18 |
| BofA ML | 11,4 | 17 |
| Societe Generale | 10,8 | 17 |
| Morgan Stanley | 8,5 | 12 |
| **Commerzbank** | **8,4** | **13** |
| RBC | 7,7 | 17 |
| Credit Suisse | 7,5 | 10 |
| Mitsubishi UFJ | 6,4 | 11 |
| Credit Agricole | 5,5 | 7 |
| BBVA | 4,9 | 6 |
| ING | 4,8 | 6 |
| Santander | 4,8 | 6 |
| **Bayern LB** | **4,5** | **6** |

Quelle: Thomson Reuters

## Die Automobilhersteller haben die Marktführerschaft verloren

Wie bei den Währungsanleihen hat sich die **Emittentenstruktur im letzten Quartal grundlegend verändert**. Dominierten bisher am Anleihemarkt ausnahmslos die **Automobilhersteller** (BMW, Daimler und bis QII 2015 VW) mit einem Marktanteil von deutlich über 50%, so fiel deren Anteil aktuell auf nur noch 16% bzw. 3,7 Mrd. EUR. Zu den größten Emittenten im 3. Quartal 2016 zählen **Siemens** mit **sechs Anleihenplatzierungen** und einem Volumen von **5,3 Mrd. EUR**, **Schaeffler** mit drei High-Yield-Emissionen und einem Gesamtvolumen von 2,25 Mrd. EUR, **BMW** mit **sieben Emissionen** und einem Volumen von rund **3 Mrd. EUR**, die **Deutsche Telekom** mit **vier Anleihen** und einem

Volumen von rund **2,5 Mrd. EUR** sowie der **Henkel** Konzern mit ebenfalls **vier Anleihentranchen** von insgesamt **2,2 Mrd. EUR**.

## UniCredit und Barclays sind die führenden Emissionsbanken in diesem Segment

In den neun Monaten des Jahres 2016 wurden insgesamt rund 60 Mrd. EUR bzw. 107 Anleihen von Non-Financial-Emittenten platziert. Diesen Markt teilen sich **aktuell 41 Emissionsbanken** in ihrer Funktion als Konsortialführer bzw. „Bookrunner" auf. Im Mittel bildeten diese Institutionen untereinander ein Konsortium von 3,4 Banken. Zu den **Marktführern (Top 5)** gehören **BNP Paribas**, **Barclays**, **JP Morgan**, **Deutsche Bank** und **Goldman Sachs**. Unter den Top 20 sind die deutschen Bankenhäuser Deutsche Bank (#4), Commerzbank (#12) und die Bayerische Landesbank (#20) vertreten. Die LBBW steht zurzeit auf Platz 22 mit einem begleiteten Volumen von 4,2 Mrd. EUR (sechs Emissionen). Die DZ-Bank erreicht Platz 25 und war an drei Anleiheemissionen mit einem Volumen von 1,4 Mrd. EUR beteiligt.

## Fazit & Ausblick

Der Corporate Bond Markt deutscher Non-Financials konnte sich im 3. Quartal 2016 trotz Brexit und dem Fehlen der VW-Emissionen deutlich beleben. Erstmals lag der Anteil der Nicht-Euro-Anleihen über 50% des Gesamtmarktes. Ebenso wurde die marktbeherrschende Stellung der Automobilhersteller erstmalig in diesem Quartal gebrochen und liegt deutlich unter 20% Marktanteil. Neu ist zudem, dass es erstmalig Emittenten gelungen ist, negative Emissionsrenditen zu erzielen. Es kann ein spannender Endspurt für 2016 erwartet werden!

Anzeige

Schon das jährliche
BondGuide Nachschlagewerk

„Anleihen 2016"

heruntergeladen oder bestellt?

Hier der Link zum E-Magazin/Download

SPECIAL

Foto: © IKB Deutsche Industriebank AG

# Neue Anleiheoffensive: IKB emittiert Euro- und US-Dollar-Festzinsanleihen sowie Stufenzinsanleihe

*Die **IKB Deutsche Industriebank AG** geht erneut auf Investorensuche, im Gepäck eine prall gefüllte Emissions-Pipeline an neuen IKB Anleihen unterschiedlicher Laufzeit- und Verzinsungsvarianten, deren jeweilige Chance-Risiko-Profile mitunter auch für Private keineswegs uninteressant sein sollten.*

So wirbt die Mittelstandsbank gegenwärtig mit **sieben Festzinsanleihen** – darunter auch eine in US-Dollar denominierte Fremdwährungsanleihe – sowie **einer neuen Stufenzinsanleihe** um frische Anleihegelder. Mit den verschiedenen Chance-Risiko-Profilen der Bonds werden in erster Linie auch Anleihe-affine Privatanleger adressiert.

## IKB Festzinsanleihen

**IKB 0,90 % Festzinsanleihe 11/2018**
- WKN: A2BN9E
- 2 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 0,90 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 17. Oktober – 11. November 2016**
- **Hinweis für Vertriebspartner:** Die *IKB 0,90 % Festzinsanleihe 11/2018* kann nur über die Nord/LB Norddeutsche Landesbank gezeichnet werden

Mehr

**IKB 1,05 % Festzinsanleihe 05/2019**
- WKN: A2BN9G
- 2,5 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 1,05 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 25. Oktober – 21. November 2016**
- **Hinweis für Vertriebspartner:** Die *IKB 1,05 % Festzinsanleihe 05/2019* kann nur über die Bayern LB Bayerische Landesbank gezeichnet werden

Mehr

**IKB 1,10 % Festzinsanleihe 11/2019**
- WKN: A2BN9F
- 3 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 1,10 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 17. Oktober – 11. November 2016**
- **Hinweis für Vertriebspartner:** Die *IKB 1,10 % Festzinsanleihe 11/2019* kann nur über die Nord/LB Norddeutsche Landesbank gezeichnet werden

Mehr

**IKB 1,15 % Festzinsanleihe 05/2020**
- WKN: A2BN9A
- 3,5 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 1,15 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 07. Oktober – 03. November 2016**

Mehr

**IKB 1,25 % Festzinsanleihe 11/2020**
- WKN: A2BN9H
- 4 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 1,25 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 25. Oktober – 21. November 2016**
- **Hinweis für Vertriebspartner:** Die *IKB 1,25 % Festzinsanleihe 11/2020* kann nur über die Bayern LB Bayerische Landesbank gezeichnet werden

Mehr

**IKB 1,35 % Festzinsanleihe 11/2021**
- WKN: A2BN9B
- 5 Jahre Laufzeit
- Festgelegte Verzinsung: 1,35 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 07. September – 03. November 2016**

Mehr

iFunded

Mit Experten in Immobilien investieren

Jetzt 50€ BONUS

mit Promo-Code:

BNDO-IFUNDED

auf iFunded.de

✓ 5% Zinsen p.a.
✓ 0€ Gebühren

Einfach. Online. Transparent.

Warnhinweis beachten.

## Festzinsanleihen in USD

Festzinsanleihen der IKB in USD bieten jährlich gleichbleibende Zinszahlungen in USD während der gesamten Laufzeit. Die Rückzahlung von 100% des Nennbetrags in USD erfolgt durch die IKB zum Laufzeitende.

**IKB 2,75 % USD Festzinsanleihe 11/2019**

- WKN: A2BN9D
- 3 Jahre Laufzeit
- Verzinsung: 2,75 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 07. Oktober – 03. November 201**

→ Mehr

Die IKB Anleiheneuemissionen werden allesamt im Rahmen des am **25. August 2016 aufgelegten „Debt Issuance Programme“** ab einer für Privatanleger probaten **Mindestanlagesumme von nominal jeweils 1.000 EUR** öffentlich angeboten. Die Wertpapiere versprechen je nach Risiko **eine jährliche Verzinsung zwischen 0,90% und 2,75%** bei den **festverzinslichen Bonds** bzw. **bis zu 1,90% p.a. bei der IKB Stufenzinsanleihe.**

Die **Anleihelaufzeiten** variieren zwischen **zwei bis fünf Jahren bei den Festverzinslichen** und **bis zu acht Jahren Laufzeit bei der Stufenzinsanleihe**. Die Rückzahlung zu 100% des Nennbetrags erfolgt jeweils zum Laufzeitende durch die IKB als Anleiheemittentin.

Während der **Angebotsfrist** – voraussichtlich **bis Mitte/ Ende November 2016** – sind die Bonds über ausgewählte Vertriebspartner orderbar. Außerdem können die Anleihen über ein **kostenloses IKB-Wertpapierdepot ohne Ausgabeaufschläge** gezeichnet, gekauft, verwahrt oder verkauft werden – mit Ausnahme der USD-Festzinsanleihe.

Aber: **Über das IKB-Depot können Anleihen nicht an der Börse gehandelt werden!** Als Handelspartner steht ausschließlich die IKB zur Verfügung, außerbörslich zum dann aktuellen Sekundärmarktpreis im Rahmen eines Festpreisgeschäfts.

Ansonsten erfolgt am Emissionstag die Notierungsaufnahme der jeweiligen Schuldverschreibungen im **Freiverkehr der Börse Frankfurt** sowie im **Primärmarkt der Düsseldorfer Börse**, wo sie täglich gehandelt werden können.

Unterdessen verweisen die Düsseldorfer darauf, dass die **Bonds als Fremdkapitalprodukt der IKB nicht der Einlagensicherung unterliegen**. Damit sind Bondholder wie bei anderen Anleihen auch einer theoretischen Zahlungsunfähigkeit der Emittentin ausgesetzt. Grundsätzlich gilt: **Je höher der Zins bzw. die Rendite der Anleihe, desto größer ist auch ihr Risiko.**

Über ein aktuelles Unternehmensrating einer offiziellen Ratingagentur verfügt die Bank derzeit nicht – **entsprechende Ratingverträge** mit **Moody’s** (letztes Langfrist-Rating: Ba2) und **Fitch** (BBB-) wurden im **Sommer 2011 gekündigt.**

„Wer angesichts des Zinstiefs nicht auf Anleihen verzichten will, sollte seine Investments sorgfältig auswählen. Unsere **neuen Fest- und Stufenzinsanleihen** bieten neben **Planungssicherheit** auch vergleichsweise **attraktive Zinszahlungen**. Die US-Dollar-Festzinsanleihe kann zudem zur Diversifizierung des Währungsportfolios genutzt werden“, so **Jörn Schiemann**, Leiter Privatkunden und Anlageprodukte bei der IKB.

Weiterführende Informationen können im **veröffentlichten Basisprospekt**, den jeweiligen **„Endgültigen Bedingungen“**, sowie den **„Produktinformationsblättern“** auf der **Internetseite der IKB** nachgelesen und heruntergeladen werden.

*Michael Fuchs*

## Stufenzinsanleihen

Stufenzinsanleihen der IKB bieten festgelegte und über die Laufzeit ansteigende Zinsen. Die Rückzahlung von 100% des Nennbetrags erfolgt durch die IKB zum Laufzeitende.

**IKB Stufenzinsanleihe 11/2024**

- WKN: A2BN9C
- 8 Jahre Laufzeit
- Festgelegte, steigende Verzinsung: 1,50 %, 1,50 %, 1,60 %, 1,60 %, 1,70 %, 1,70 %, 1,90 %, 1,90 % p.a.
- **Zeichnungsfrist: 07. Oktober - 03. November 2016**

→ Mehr

## BONDGUIDE EXKLUSIVINTERVIEW

mit
Kian Guan Goh,*
Chief Investment Officer, General Manager,
Investment & Development-Bereich,
Chiho-Tiande Group

# „Es gibt viel zu lernen von den Deutschen“

*Interview mit Kian Guan Goh, Chief Investment Officer, Chiho-Tiande Group zu den Motiven der Scholz-Übernahme, die weiteren Pläne mit dem deutschen Recycler und natürlich, was sich die Chinesen für eine Zukunft von und mit Scholz vorstellen.*

BondGuide: Mr. Goh, könnten Sie den Deal mit der Scholz Holding kurz in eigenen Worten erläutern?
Goh: Die Chiho-Tiande Group, kurz CTG, Chinas größter Metallrecycler, hat es sich zum Ziel gesetzt, das künftig weltweit führende Metall-Recycling-Unternehmen zu schaffen. Die Scholz Gruppe ist für CTG ein wichtiger Baustein, um dieses Ziel zu erreichen. Derzeit gibt es weltweit kein Metallrecycling-Unternehmen, das im gleichen Maße integriert ist, wie es CTG in Kombination mit Scholz sein wird. Hintergrund ist, dass der chinesische Recyclingmarkt gerade erst am Anfang steht. Der Markt entwickelt sich über die Zeit hinweg und wird reif. Dabei durchläuft er denselben Entwicklungszyklus, den auch die Industrieländer durchlaufen haben. Durch die Integration der beiden Teams kann viel gelernt werden. Aufgrund der Industrialisierung in China über die vergangenen Jahrzehnte werden viele langlebige Produkte in den nächsten Jahren das Ende ihrer Lebensdauer erreichen. Der künftige Bedarf im Milliardenland China ist riesig.

BondGuide: Einige Investoren in Deutschland sind bis heute noch nicht gänzlich durch die Komplexität der Übernahme gestiegen.
Goh: Die Transaktion selbst ist vergleichsweise aufwendig und anspruchsvoll, da es sich nicht um eine einfache Eigenkapital-Akquisition handelt. Aufgrund der hohen Verschuldung von Scholz mussten wir als erstes eine finanzielle Restrukturierung durch eine sogenannte Debt-to-Control-Akquisition durchführen, die mehrere Tranchen und Kreditgeber einschloss. Erst danach konnte eine Eigenkapital-Transaktion angegangen werden. Zahlreiche zusätzliche Meilensteine mussten daher bewältigt werden.

BondGuide: Welchen Wert sehen Sie in Ihrer neuen deutschen Beteiligung, wie lautet die Idee dahinter?
Goh: Die Geschäfte der Scholz Gruppe und von CTG sind in hohem Maße komplementär und eine Kombination ist strategisch ideal. Darüber können beträchtliche profitable Wachstumsmöglichkeiten für beide Unternehmen erschlossen werden. Der kurzfristige Vorteil ist das vorgelagerte Sourcing von Materialien. Der Zusammenschluss eröffnet für die vergrößerte Gruppe die Möglichkeit, verschiedene Quellen weltweit für die Beschaffung anzuzapfen sowie die Abhängigkeit von Zwischenhändlern zu verringern. Auf diesem Weg kann das Metall-Recycling-Geschäft auch in einem angespannten Marktumfeld profitabel betrieben werden. Der langfristige Vorteil ist eher strategischer Natur. Denn China verstärkt seinen Fokus auf nachhaltige Entwicklung und reduziert den Einfluss seines wirtschaftlichen Wachstums auf die Umwelt. Umwelt-Regulierungen und -Standards für unsere Branche werden zunehmen. Es gibt viel zu lernen von den Deutschen, die eine ähnliche Transformation durchgemacht haben, sowohl aus einer Technologie- als auch aus einer Management-Perspektive.

BondGuide: Scholz hatte das eigene auskömmliche Überleben die letzten Jahre nicht geschafft – weshalb meinen Sie, dass dies mit ausländischer Hilfe in Zukunft möglich sein wird?
Goh: Erstens war die finanzielle Last, die sich Scholz in den vergangenen zehn Jahren aufgeladen hat, nicht nachhaltig. Die vorangegangenen Restrukturierungen konnten die

* Kian Guan Goh ist Chief Investment Officer und General Manager des Investment & Development-Bereichs der chinesischen Chiho-Tiande Group. Zuvor war Goh u.a. bei der USUM Group, BNP Paribas und Singapore Telecom.

Schuldenproblematik nicht aus dem Weg räumen. Unsere finanzielle Restrukturierung zielt auf die Lösung genau dieses Problems ab. Das könnte auch ohne ausländische Hilfe erreicht werden, denn jedes Private-Equity-Unternehmen oder jeder europäische Investor mit einem Interesse an der Recycling-Industrie kann Geld auf den Tisch legen.

BondGuide: Und was bringt Chiho-Tiande zusätzlich ein?
Goh: Die zweite Hürde ist schwieriger zu nehmen ohne Hilfe von außen – der globale Preis für Schrott und Stahl befindet sich derzeit in einem dauerhaften Tief. Der internationale Markt für diese Ressourcen befindet sich seit Jahren in einer angespannten Verfassung und eine kurzfristige Besserung ist nicht in Sicht: 2015 sind die Weltmarktpreise noch einmal gefallen. Dem gegenüber stehen große Überkapazitäten in der weltweiten Stahlproduktion entlang der gesamten Wertschöpfungskette, insbesondere im Stahlsegment und ferner bei Nichteisenmetallen. In diesem Umfeld ist eine Konsolidierung nötigt, um relevant und wettbewerbsfähig zu bleiben. Im Bereich Metallrecycling ist CTG angetreten, um vor diesem Hintergrund selbst eine Plattform zur Konsolidierung zu schaffen.

BondGuide: Wie geht das?
Goh: Hierfür sind exzellente Technologie, operative Expertise und ein dichtes Beschaffungs- und Vertriebsnetz nötig. CTG ist bereits gut aufgestellt für das kommende Wachstum in China, aber es fehlen die genannten Merkmale, die Scholz mit seinem Netzwerk in Europa und den USA beiträgt. CTG eröffnet Scholz einen erweiterten Zugriff auf einen größeren und wachsenden Markt, den weder europäische Investoren noch Wettbewerber von Scholz anbieten können. Weiterhin ist CTG als gelistetes Unternehmen in der Lage, den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten ermöglichen. Gemeinsam wollen Scholz und CTG einer der führenden Marktteilnehmer in der Recycling-Industrie weltweit sein.

BondGuide: Was muss man bei einem solchen Cross Border Deal wissen über das Übernahme-Target, den hiesigen Markt, den Kontinent?
Goh: Scholz hat Geschäftstätigkeiten in verschiedenen europäischen Ländern. Wir müssen die unterschiedlichen Assets verstehen, deren Performance, das Management, Betrieb und Controlling, Marktdynamiken, Produkte, Kunden und die Versorgung mit Material. Darüber hinaus müssen wir einen

Foto: © Scholz Holding GmbH

Foto: © Scholz Holding GmbH

guten Überblick über die Probleme erhalten, vor denen das Unternehmen steht – intern wie extern – und wie diese gelöst werden können.

BondGuide: Und die unterschiedlichen Kulturen?
Goh: Ja, ein weiterer wichtiger Faktor ist die Kultur. Europa ist nicht ein einziges Land, sondern besteht vielmehr aus verschiedenen Kulturen und Ansätzen. Der Großteil der Mitarbeiter von Scholz wird China noch nicht bereist und kein tiefes Verständnis der chinesischen Kultur haben. Man muss in der Lage sein, sich in die Menschen vor Ort versetzen zu können. Das Team muss die Sprache der Angestellten sprechen – im wörtlichen, wie im übertragenen Sinne. In diesem Zusammenhang ist Transparenz für alle Beteiligten wichtig. Man muss auf allen Ebenen offen und adäquat kommunizieren, um die Leute abzuholen und sie für das gemeinsame Ziel – in unserem Fall die gemeinsame Zukunft von Scholz und CTG – zu begeistern.

BondGuide: Und der Deal selbst, wie kam CTG zum Zuge?
Goh: Aus einer Deal-Perspektive war es entscheidend, die Dynamik der Transaktion zu verstehen, da es eine Distressed-Situation war und sich das Unternehmen in einer doppelseitigen Treuhänderschaft befand. Gerade hier war es sehr wichtig die Bedürfnisse beider Seiten zu begreifen, denn diese unterschieden sich sehr und benötigten eine überlegte Herangehensweise. Zusätzlich war es wichtig, Entschlossenheit und Schnelligkeit zu demonstrieren. Basierend auf vereinzelten schlechten Erfahrungen haben europäische Marktteilnehmer teilweise noch immer Vorbehalte gegenüber chinesischen Investoren, besonders wenn es um die Themen Kapitaltransfer und Transaktionssicherheit geht. CTG hingegen konnte während der Verhandlungen jeden Meilenstein rechtzeitig oder sogar früher als geplant erreichen und dadurch allen Stakeholdern das nötige Vertrauen bieten.

BondGuide: Inwieweit wird sich CTG als neuer Gesellschafter in das hiesige Management vor Ort involvieren?
Goh: CTG ist ein strategischer Investor, der selbst eine Branchenexpertise mitbringt. Wir schauen daher nicht nur wie Finanzinvestoren auf die Bilanz und beraten bei Finanzierungs- und Investitionsfragen. Wir engagieren uns in einem gewissen Umfang auch operativ. Hier ist beispielsweise ein Austausch von Ingenieuren und Experten zwischen CTG und Scholz sowie vice versa geplant. Aber auch in der Geschäftsführung der Scholz Recycling GmbH arbeitet mit Henry Qin künftig ein Repräsentant der CTG mit an der Neuaufstellung der Scholz Gruppe. Der Anteilseigner hat eine klare Strategie und wird sich auf ein überwiegend deutsches Management-Team verlassen, um die Strategie zu erfüllen und Scholz in die Zukunft zu führen.

BondGuide: … und welches wäre das in kurzen Worten?
Goh: Die vergangenen Jahre der Restrukturierung haben viel Zeit und Energie des Managements von Scholz verbraucht. Mit dem Abschluss dieses Kapitels, dem neuen Management-Team, bestehend aus alten und neuen Köpfen, liegt der Fokus nun auf dem Geschäft, den Kunden und den Mitarbeitern, um aus dem derzeitigen Unternehmen die „neue“ Scholz Gruppe zu formen. Nur dann wird Scholz seine Relevanz in diesem umkämpften Markt behaupten können.

*Das Interview führte Falko Bozicevic.*

# KOMMENTAR

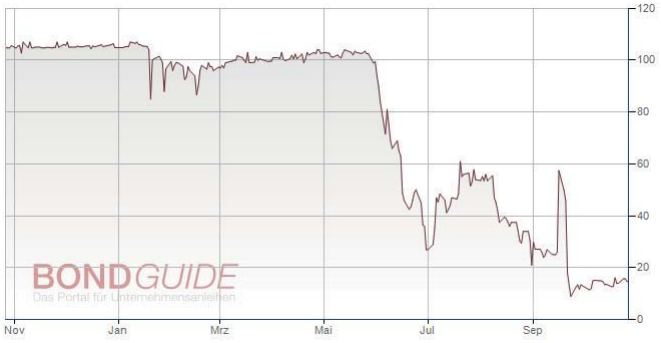
von
Ralf Meinerzag,
Fondsmanager,
Steubing

# Mittelstandsanleihen: Grauer Oktober mit vielen Gläubigerversammlungen

*Im „Standpunkt German Mittelstand" äußert sich das Team um Ralf Meinerzag regelmäßig zum Markt für Mittelstands- und Hochzinsanleihen. Dieses Mal: Das ESUG entartet in einen Schuldenlastabwurf.*

Die letzte Septemberwoche hatte es in sich. Wir waren so mutig unsere Insolvenz-Prognose im letzten Standpunkt **zu KTG Energie** aufrecht zu halten, obwohl das Unternehmen kurz vorher vom Insolvenzverwalter der KTG Agrar an die Gustav-Zech-Stiftung verkauft wurde. Am **27. September war es dann soweit**: Einen Tag bevor der Kupon von 7,25% der 50 Mio. EUR Anleihe bezahlt werden musste, reichte das Unternehmen beim zuständigen Amtsgericht einen Antrag auf Insolvenz in Eigenverwaltung ein.

## KTG ENERGIE AG 12/18 (WKN: A1ML25)




Quelle: BondGuide

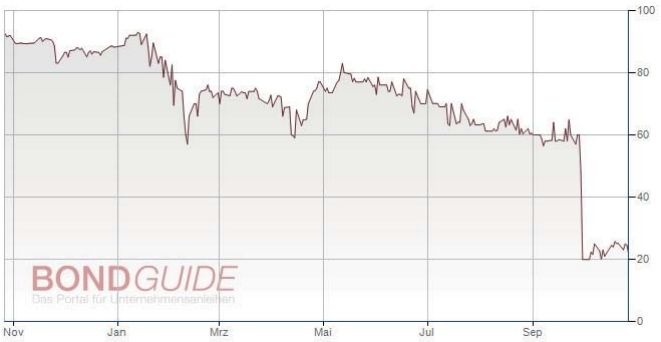
**Einen Tag vorher erwischte es die Versicherungsholding Enterprise**, die eine Anleihe in Höhe von rund 40 Mio. EUR emittiert hatte. Das Rating von Creditreform für die Versicherungsholding „A-" war top. Warum? Man hatte sich einen besonderen Gag für den deutschen Markt einfallen lassen. *„Jahrelang warb die Versicherungsholding Enterprise für ihre Anleihen damit, dass sie Geld für Zins und Tilgung auf einem Extrakonto anspare. Nach der Insolvenz stellt sich heraus: April, April."* (FAZ vom 04.10.)

**Extrakonto ist eben kein notarielles Anderkonto.** Somit fließen die hier eingezahlten Gelder direkt in die Masse und nicht an die Gläubiger. **Im Nachhinein müssen sich die Investoren dieser Anleihe deutlich hinterfragen**: Sind Sie nicht auf einen Marketinggag mit dem Extrakonto hereingefallen, ohne das zumindest bilanziell fragwürdige Versicherungsgeschäft intensiver zu betrachten und zu hinterfragen?

**Am 29. September erwischte es auch den Bettwarenhersteller Gebr. Sanders.** Man reichte einen Antrag auf ein Schutzschirmverfahren beim Amtsgericht ein. Das Unternehmen nannte als Grund die fehlende Prolongation einer Borrowing Base Finanzierung in Höhe von 5,2 Mio. EUR durch eine deutsche Großbank. Damit haben die Gebr. Sanders zuerst einmal bis zu drei Monate Zeit gewonnen: Der Schutzschirm schützt vor den Gläubigern.

Somit auch vor den Anleihegläubigern – im Jahr 2013 hat das Unternehmen 22 Mio. EUR emittiert. Konsequenz: Der hälftige Kupon der mit 8,75% verzinsten Anleihe, der am 22. Oktober fällig würde, wurde ausgesetzt. Wenn die Gebr. Sanders keine Insolvenz anmelden müssen und das Schutzschirmverfahren verlassen können, müssen sich die Anleger

## GEBR.SANDERS IHS.13/18 (WKN: A1X3MD)




Quelle: BondGuide

sehr wahrscheinlich zumindest mit deutlichen Einschnitten vertraut machen.

**Genauso haben die beiden Modeunternehmen René Lazard** (15 Mio. EUR Anleihe) und **Laurèl** (20 Mio. EUR Anleihe) Gläubigerversammlungen einberufen mit dem Ziel, von ihren Anlegern Schuldenschnitte zugestanden zu bekommen.

Wir haben mittlerweile den Eindruck, dass viele Unternehmen versuchen, über eine Insolvenz in Eigenverwaltung ihre Schuldenlast massiv zu reduzieren. Frei nach dem Motto: **Lieber Anleger, wenn Du dazu nicht bereit bist, dann gehen wir in die Insolvenz und die Quote wird dann noch deutlich schlechter sein.** Gleichzeitig möchten viele dieser Unternehmen die Laufzeit ihrer reduzierten Anleihe nach oben anpassen und wünschen sich, dass die Anleger ihre Gelder nicht abziehen.

Ziel des seit dem Jahr 2012 in Kraft getretenen ESUG sollte eigentlich sein, dass die Gläubiger mehr Einfluss auf das sich in der Krise befindende Unternehmen haben sollten und gleichzeitig dem Unternehmen eine Fortführungsoption gegeben wird. **Unserer Meinung nach ist das ESUG nicht ausgereift und wird mittlerweile zum Nachteil der Gläubiger instrumentalisiert.**

Die Entwicklungen der letzten Monate gehen weit über das Risiko von Hochzinsanleihen hinaus. **Es darf nicht sein, dass das Nutzen des ESUG zu einem strategischen Geschäftsmodell „verkommt".** Insofern erwarten wir einen grauen Oktober mit vielen Gläubigerversammlungen, die alle nur einen Sinn und Zweck haben: Die Damen und Herren Anleger werden zur Kasse gebeten.

Kontakt: Ralf Meinerzag • +49 69 297 16 172
sgmf@steubing.com • www.germanmittelstandfund.de

Anzeige

# 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] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Laurèl (2017) | Damenbekleidung A1RE5T | Okt 12 | FV FRA | 20 | ja | 7,13% | CCC[9] (CR) | 18,46 | 421,4% | Oddo Seydler Bank | * |
| René Lezard (2017) | Modehändler A1PGQR | Nov 12 | FV FRA | 15 | ja | 7,25% | CCC[9] (CR) | 25,55 | 273,3% | Schnigge (AS), UBJ (LP) | * |
| Travel24 (2017) | Online-Reisen A1PGRG | Sep 12 | Entry Standard | 21 | nein | 7,50% | | 40,65 | 192,3% | Acon Actienbank | * |
| Rickmers (2018) | Logistik A1TNA3 | Jun/Nov 13 & Mrz/Nov 14 | Prime Standard | 275 | ja | 8,88% | CCC[8] (CR) | 21,65 | 181,7% | Oddo Seydler Bank | * |
| Peine (2018) | Modehändler A1TNFX | Jun/Jul 13 | FV S | 4 | nein | 8,00% | C[9] (CR) | 22,00 | 168,5% | quirin Bank | * |
| More & More (2018) | Modehändler A1TND4 | Jun 13/Feb 14 | FV S | 10 | ja | 8,13% | CC[9] (CR) | 28,50 | 146,4% | quirin bank | * |
| Smart Solutions (vorm. Sympatex) (2018) | Funktionstextilien A1X3MS | Dez 13 | FV FRA | 13 | ja | 8,00% | CCC[9] (CR) | 25,96 | 112,2% | Oddo Seydler Bank | * |
| Karlie Group (2021) | Heimtierbedarf A1TNG9 | Jun 13 | Entry Standard | 10 | nein | 5,00% | B-[8] (SR) | 10,00 | 89,8% | Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP) | * |
| Beate Uhse (2019) | Erotikartikel A12T1W | Jul 14 | Entry Standard | 30 | ja | 7,75% | BB-[9] (EH) | 24,70 | 88,9% | Scheich & Partner (AS), youmex (LP) | * |
| Alno (2018) | Küchenmöbel A1R1BR | Apr 13 | Entry Standard | 45 | ja | 8,50% | B-[3][8] (SR) | 43,00 | 88,3% | Oddo Seydler Bank | ** |
| Sanha (2018) | Heizung & Sanitär A1TNA7 | Mai 13/Jan 14 | Entry Standard | 38 | ja | 7,75% | B[8] (CR) | 43,12 | 83,4% | equinet Bank | ** |
| Herbawi (2019) | Modehändler A12T6J | Okt 14 | FV FRA | 1 | nein | 7,75% | B+[3][9] (Feri) | 40,82 | 52,0% | DICAMA | * |
| 3W Power II (2019) | Energie A1ZJZB | Aug 14 | FV FRA | 45 | ja | 8,00% | | 55,00 | 39,7% | Oddo Seydler Bank | ** |
| Scholz (2019) | Recycling A1MLSS | Feb 12/Feb 13 | Entry Standard | 6 | ja | 0,00% | SD[8] (EH) | 37,98 | 35,6% | Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP) | ** |
| Homann (2017) | Holzwerkstoffe A1R0VD | Dez 12/Jun 13 & Mai 14 | Prime Standard | 100 | ja | 7,00% | B[8] (CR) | 81,50 | 28,2% | Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP) | *** |
| eno energy (2018) | Erneuerbare Energien A1H3V5 | Jun 11 | PM DÜS (C) | 10 | nein | 7,38% | D[9] (CR) | 79,80 | 26,1% | GBC, Bankhaus Neelmeyer | ** |
| SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.) | Pflegeeinrichtungen A1XFUZ | Mai 14 | FV FRA | 22 | nein | 8,00% | B+[8] (CR) | 71,00 | 24,3% | ICF, Blättchen FA | ** |
| Golfino I (2017) | Bekleidung A1MA9E | Mrz 12 | Entry Standard | 12 | ja | 7,25% | B+[8] (CR) | 93,99 | 22,6% | Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP) | ** |
| Air Berlin V (2019) | Logistik AB100N | Mai 14 | FV FRA | 82 | ja | 5,63% | | 70,50 | 22,4% | | * |
| Neue ZWL Zahnradwerk I (2019) | Automotive A1YC1F | Feb 14 | Entry Standard | 25 | ja | 7,50% | B[8] (CR) | 76,00 | 21,5% | Steubing (AS), DICAMA (LP) | ** |
| Metalcorp (2018) | Metallhändler A1HLTD | Jun 13/Mai 14 | Entry Standard | 31 | ja | 8,75% | BB+[8] (CR) | 85,50 | 19,7% | Schnigge (AS), DICAMA (LP) | ** |
| BDT Automation (2017) | Technologie A1PGQL | Sep/Okt 12 | Entry Standard | 17 | nein | 8,13% | CCC[8] (CR) | 91,05 | 19,3% | Oddo Seydler Bank (AS), DICAMA (LP) | * |
| Air Berlin IV (2019) | Logistik AB100L | Mai 14 | FV FRA | 170 | ja | 6,75% | | 78,25 | 18,6% | | * |

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)] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Stern Immobilien (2018) | Immobilien A1TM8Z | Mai 13 | Entry Standard & m:access | 17 | nein | 6,25% | BBB-[3)8)] (SR) | 84,50 | 18,4% | Dero Bank[11)] | ** |
| eterna Mode (2017) | Modehändler A1REXA | Sep 12/Jun 13 | Bondm | 53 | ja | 8,00% | B+[8)] (CR) | 92,25 | 17,5% | Fion | *** |
| Ekosem II (2022) | Agrarunternehmen A1R0RZ | Nov 12/Okt 13 | Bondm | 78 | ja | 8,50% | CCC[8)] (CR) | 69,00 | 17,0% | Fion | ** |
| VST Building Tech. (2019) | Bautechnologie A1HPZD | Sep/Okt 13 | Entry Standard | 6 | nein | 8,50% | CCC[8)] (CR) | 81,95 | 16,8% | Dero Bank[11)] | *** |
| Ekosem I (2021) | Agrarunternehmen A1MLSJ | Mrz 12 | Bondm | 50 | ja | 8,75% | CCC[8)] (CR) | 77,80 | 16,1% | Fion | ** |
| Neue ZWL Zahnradwerk II (2021) | Automotive A13SAD | Feb 15 | Entry Standard | 25 | ja | 7,50% | B[8)] (CR) | 75,10 | 15,9% | Steubing (AS), DICAMA (LP) | ** |
| SeniVita Social WA (2020) | Pflegeeinrichtungen A13SHL | Mai 15 | FV FRA | 45 | nein | 6,50% | BB[3)8)] (EH) | 76,20 | 15,7% | ICF | *** |
| Solar8 Energy (2021) | Erneuerbare Energien A1H3F8 | Mrz/Apr 11 | FV DÜS | 10 | ja | 3,00% | BB-[9)] (CR) | 61,50 | 15,6% | | * |
| Schneekoppe (2020) | Ernährung A1EWHX | Sep 10 | FV DÜS | 1 | ja | 3,50% | | 70,50 | 13,8% | Schnigge | * |
| Air Berlin II (2018) | Logistik AB100B | Apr 11/Jan 14 | Bondm | 225 | ja | 8,25% | | 94,00 | 13,3% | | * |
| Singulus II (2021) | Maschinenbau A2AA5H | Jul 16 | FV FRA | 12 | ja | 3,00% | | 79,50 | 12,9% | Oddo Seydler Bank | ** |
| Identec (2017) | RFID-Technologie A1G82U | Okt 12 | FV HH-H | 25 | nein | 7,5% + Bonus | | 118,00 | 12,8% | FMS | *** |
| Vedes II (2019) | Spiele & Freizeit A11QJA | Jun 14 | Entry Standard | 20 | ja | 7,13% | BB+[3)8)] (Feri) | 90,20 | 11,6% | Steubing | *** |
| 4finance (2021) | Finanzdienstleister A181ZP | Mai 16 | Prime Standard | 100 | ja | 11,25% | B+[3)] (S&P) | 100,78 | 11,3% | Wallich & Matthes, Dero Bank[11)] | *** |
| HanseYachts II (2019) | Boots- und Yachtbau A11QHZ | Mai 14 | Entry Standard | 13 | nein | 8,00% | | 93,00 | 11,2% | Steubing | *** |
| Timeless Homes (2020) | Immobilien A1R09H | Jun 13 | PM DÜS (C) | 10 | n. bek. | 9,00% | | 95,95 | 10,7% | Schnigge | * |
| Eyemaxx III (2019) | Immobilien A1TM2T | Mrz 13 | Entry Standard | 11 | ja | 7,88% | BB[8)] (CR) | 95,00 | 10,3% | Dero Bank[11)] | *** |
| Minaya Capital WA (2018) | Beteiligungen A1X3H1 | Aug 13 | PM DÜS (C) | 3 | ja | 7,00% | | 94,90 | 10,3% | Acon Actienbank | ** |
| Royalbeach II (2020) | Sportartikel A161LJ | Nov 15 | m:access | 3 | nein | 7,38% | B-[8)] (CR) | 91,03 | 10,2% | Acon Actienbank | ** |
| Eyemaxx IV (2020) | Immobilien A12T37 | Sep 14 | Entry Standard | 19 | nein | 8,00% | BB[8)] (CR) | 94,50 | 10,0% | ICF | *** |
| FCR Immobilien I (2019) | Immobilien A1YC5F | Okt 14 | FV FRA | 5 | nein | 8% + Bonus | | 109,00 | 9,4% | Eigenemission | **** |
| DEWB (2019) | Industriebeteiligungen A11QF7 | Apr 14 | FV FRA | 10 | ja | 6,00% | | 95,50 | 8,1% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Photon Energy (2018) | Erneuerbare Energien A1HELE | Mrz 13 | FV FRA | 5 | nein | 8,00% | BB-[9)] (CR) | 100,45 | 7,8% | Eigenemission | *** |
| DEMIRE (2019) | Immobilien A12T13 | Sep 14/Mrz 15 | FV FRA | 100 | ja | 7,50% | | 99,74 | 7,7% | Oddo Seydler Bank | *** |
| JDC Pool (2020) | Finanzdienstleister A14J9D | Mai/Jun 15 | FV FRA | 15 | ja | 6,00% | | 95,30 | 7,5% | Steubing | *** |
| Eyemaxx V (2021) | Immobilien A2AAKQ | Mrz 16 | FV FRA | 20 | nein | 7,00% | BBB[3)8)] (CR) | 99,00 | 7,4% | Small & Mid Cap IB | **** |

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) | 99,00 | 7,2% | equinet Bank (AS), FMS (LP) | **** |
| **FCR Immobilien II (2021)** | **Immobilien A2BPUC** | **Okt 16** | **FV FRA** | **3** | **nein** | **7,10%** | | **100,02** | **7,1%** | **Eigenemission** | *** |
| Euroboden (2018) | Immobilien A1RE8B | Jul 13 | PM DÜS (C) | 6 | nein | 7,38% | BB-[3)8)] (SR) | 100,45 | 7,1% | SCALA CF | *** |
| PNE Wind (2018) | Erneuerbare Energien A1R074 | Mai/Sep 13 | Prime Standard | 100 | ja | 8,00% | BB-[8)] (CR) | 101,59 | 7,0% | M.M. Warburg (AS), Oddo Seydler Bank | *** |
| BioEnergie Taufkirchen (2020) | Energieversorger A1TNHC | Jul 13 | m:access | 15 | ja | 6,50% | BBB-[3)8)] (SR) | 98,25 | 7,0% | GCI Management Consulting | *** |
| gamigo (2018) | Online-Spiele A1TNJY | Jun 13 | FV FRA | 5 | nein | 8,50% | B+[9)] (CR) | 102,50 | 7,0% | Kochbank (AS), GBC (LP) | *** |
| Ferratum II (2019) | Finanzdienstleister A2AAR2 | Jun 16 | Entry Standard | 25 | nein | 4,88% | BBB+[8)] (CR) | 95,05 | 7,0% | ICF | **** |
| Lang & Cie RE (2018) | Immobilien A161YX | Aug 15 | FV FRA | 15 | ja | 6,88% | | 100,01 | 7,0% | ICF | *** |
| BeA Behrens II (2020) | Befestigungstechnik A161Y5 | Nov 15 | Entry Standard | 22 | nein | 7,75% | B+[8)] (EH) | 104,00 | 6,7% | quirin bank | *** |
| Accentro (vorm. Estavis) (2018) | Immobilien A1X3Q9 | Nov 13 | FV FRA | 10 | nein | 9,25% | | 104,75 | 6,7% | Oddo Seydler Bank | *** |
| IPSAK (2019) | Immobilien A1RFBP | Nov 12 | Bondm | 30 | ja | 6,75% | BBB[3)8)] (SR) | 100,50 | 6,6% | Rödl & Partner | **** |
| Stauder II (2022) | Bierbrauerei A161L0 | Jun 15 | FV FRA | 10 | ja | 6,50% | B+[8)] (CR) | 100,22 | 6,4% | ICF | *** |
| IPM (2018) | Immobilien A1X3NK | Okt 13 | FV S & FRA | 15 | ja | 5,00% | | 97,40 | 6,4% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Cloud No. 7 (2017) | Immobilien A1TNGG | Jun/Jul 13 | Bondm | 30 | ja | 6,00% | BBB[3)8)] (CR) | 99,70 | 6,4% | Blättchen FA | **** |
| Ferratum I (2018) | Finanzdienstleister A1X3VZ | Okt 13 | Entry Standard | 25 | ja | 8,00% | BBB+[3)8)] (CR) | 103,20 | 6,2% | ICF | **** |
| mybet Holding WA (2020) | Beteiligungen A1X3GJ | Dez 15 | FV FRA | 2 | ja | 6,25% | | 100,51 | 6,2% | Oddo Seydler Bank | ** |
| Energiekontor II (2018/22) | Erneuerbare Energien A1MLW0 | Jul 12 | FV FRA | 11 | ja | 6,00% | | 101,96 | 5,9% | | *** |
| Sanochemia (2017) | Pharmazie A1G7JQ | Aug 12 | Entry Standard | 10 | nein | 7,75% | B[8)] (CR) | 101,46 | 5,8% | Lang & Schwarz | *** |
| Energiekontor I (2021) | Erneuerbare Energien A1K0M2 | Sep 11 | FV FRA | 8 | ja | 6,00% | | 103,00 | 5,7% | | *** |
| Edel II (2019) | Medien & Unterhaltung A1X3GV | Mrz 14 | FV FRA | 19 | nein | 7,00% | | 102,95 | 5,6% | Acon Actienbank | *** |
| KSW Immobilien (2019) | Immobilien A12UAA | Okt 14/Jun 15 | Entry Standard | 25 | ja | 6,50% | BBB[3)8)] (CR) | 102,40 | 5,6% | 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 | ** |
| Constantin II (2018) | Medien & Sport A1R07C | Apr 13 | Entry Standard | 65 | ja | 7,00% | | 102,15 | 5,4% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Alfmeier Präzision (2018) | Automotive A1X3MA | Okt 13 | Entry Standard | 30 | ja | 7,50% | BB[8)] (CR) | 104,25 | 5,2% | Steubing (AS), DICAMA (LP) | *** |
| Deutsche Rohstoff I (2018) | Rohstoffe A1R07G | Jul/Sep 13 | Entry Standard | 16 | nein | 8,00% | BB+[8)] (CR) | 104,60 | 5,2% | ICF | *** |
| ETL Freund & Partner (2017) | Finanzdienstleistung A1EV8U | Feb 12/Feb 13 | FV S | 25 | ja | 7,50% | BBB+[9)] (CR) | 102,60 | 5,0% | 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)] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Underberg II (2021) | Spirituosen A11QR1 | Jul 14 | FV FRA | 30 | ja | 6,13% | B+[8] (CR) | 105,05 | 4,9% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Seidensticker (2018) | Bekleidung A1K0SE | Mrz 12 | PM DÜS (C) | 30 | ja | 7,25% | B+[9] (CR) | 103,00 | 4,9% | Schnigge | *** |
| Prokon (2030) | Erneuerbare Energien A2AASM | Jul 16 | FV HH | 410 | nein | 3,50% | BBB-[3] (EH) | 86,50 | 4,9% | M.M. Warburg | *** |
| Deutsche Rohstoff II (2021) | Rohstoffe A2AA05 | Jul 16 | Entry Standard | 41 | nein | 5,63% | BB+[8] (CR) | 103,50 | 4,8% | ICF | *** |
| publity WA (2020) | Immobilien A169GM | Nov & Dez 15 | FV FRA | 30 | nein | 3,50% | | 95,30 | 4,8% | quirin bank | *** |
| Procar II (2019) | Autohandel A13SLE | Dez 14 | FV DÜS | 10 | ja | 7,25% | BB[8] (CR) | 107,10 | 4,8% | Schnigge | *** |
| Adler Real Estate II (2019) | Immobilien A11QF0 | Mrz/Jul 14, Jan 15 | Prime Standard | 130 | ja | 6,00% | BB-[8] (SR) | 102,98 | 4,7% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Hörmann Finance (2018) | Automotive A1YCRD | Nov 13 | Entry Standard | 50 | ja | 6,25% | BB[8] (EH) | 103,00 | 4,7% | equinet Bank | *** |
| Eyemaxx II (2017) | Immobilien A1MLWH | Apr 12 | Entry Standard | 12 | nein | 7,75% | BBB-[3)8)] (CR) | 103,00 | 4,7% | Dero Bank[11] | **** |
| Underberg III (2020) | Spirituosen A13SHW | Jul 15 | FV FRA | 30 | ja | 5,38% | B+[8] (CR) | 102,75 | 4,6% | Oddo Seydler Bank | *** |
| DSWB II (2023) | Studentenwohnheime A181TF | Jun 16 | FV FRA | 64 | ja | 4,50% | | 100,00 | 4,5% | equinet Bank | *** |
| SNP (2020) | Firmensoftware A14J6N | Mrz 15 | FV FRA | 10 | ja | 6,25% | | 105,55 | 4,4% | youmex | *** |
| REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020) | Beteiligungen A1683U | Dez 15 | FV HH | 50 | n. bek. | 3,75% | | 98,02 | 4,3% | Eigenemission | ** |
| Dt. Bildung SF II (2026) | Studiendarlehen A2AAVM | Jun 16 | PM DÜS (C) | 9 | nein | 4,00% | | 99,50 | 4,1% | Small & Mid Cap IB | *** |
| Hahn-Immobilien (2017) | Immobilien A1EWNF | Sep 12 | FV DÜS | 20 | ja | 6,25% | BBB-[3)9)] (SR) | 102,28 | 3,7% | Schnigge | *** |
| Adler Real Estate III (2020) | Immobilien A14J3Z | Apr/Okt 15 | Prime Standard | 350 | ja | 4,75% | BB-[8] (SR) | 103,50 | 3,7% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Adler Real Estate I (2018) | Immobilien A1R1A4 | Mrz/Apr 13 | Entry Standard | 35 | ja | 8,75% | BB-[8] (SR) | 106,90 | 3,7% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Katjes II (2020) | Beteiligungen A161F9 | Mai 15 | FV DÜS & FRA | 60 | ja | 5,50% | BB[9] (CR) | 106,05 | 3,6% | Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP) | *** |
| Underberg IV (2018) | Spirituosen A168Z3 | Dez 15 | FV FRA | 20 | ja | 5,00% | B+[8] (CR) | 103,00 | 3,5% | Oddo Seydler Bank | *** |
| SG Witten/Herdecke (2024) | Studiendarlehen A12UD9 | Nov 14 | PM DÜS (B) | 8 | ja | 3,60% | | 101,00 | 3,5% | SCALA CF | ** |
| UBM Development II (2020) | Immobilien A18UQM | Dez 15 | Entry Standard & FV Wien | 75 | ja | 4,25% | | 103,48 | 3,4% | quirin bank | *** |
| UBM Development I (2019) | Immobilien A1ZKZE | Jul/Dez 14, Mrz 15 | Entry Standard & FV Wien | 200 | ja | 4,88% | | 104,60 | 3,1% | IKB, Steubing & quirin (Aufstockung) | *** |
| FC Schalke 04 III (2023) | Fußballverein A2AA04 | Jun 16 | Entry Standard | 34 | ja | 5,00% | BB-[8] (CR) | 112,53 | 2,9% | equinet Bank | *** |
| S&T (2018) | IT-Dienstleister A1HJLL | Mai 13 | Entry Standard | 15 | ja | 7,25% | BBB-[9] (CR) | 106,61 | 2,9% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Berentzen (2017) | Spirituosen A1RE1V | Okt 12 | Entry Standard | 50 | ja | 6,50% | | 103,50 | 2,8% | Oddo Seydler Bank | *** |
| paragon (2018) | Automotive A1TND9 | Jun 13/Mrz 14 | Entry Standard | 13 | ja | 7,25% | BB+[9] (CR) | 107,21 | 2,8% | 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)] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Stauder I (2017) | Bierbrauerei A1RE7P | Nov 12 | Entry Standard | 10 | ja | 7,50% | B+[8] (CR) | 105,00 | 2,7% | Oddo Seydler Bank (AS), Conpair (LP) | ** |
| DSWB I (2020) | Studentenwohnheime A1ZW6U | Jun/Nov 15 | FV FRA | 77 | nein | 4,68% | BBB[3)9)] (CR) | 107,00 | 2,6% | IKB, equinet Bank, BankM (Co-Lead) | *** |
| TAG Immobilien II (2020) | Immobilien A12T10 | Jun 14 | Prime Standard | 125 | ja | 3,75% | | 104,00 | 2,6% | Oddo Seydler Bank | *** |
| Karlsberg Brauerei II (2021) | Bierbrauerei A2AATX | Apr 16 | Entry Standard | 40 | ja | 5,25% | BB[8] (CR) | 111,42 | 2,5% | Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP) | *** |
| Deutsche Börse III (2041) | Börsenbetreiber A161W6 | Aug 15 | Prime Standard | 600 | ja | 2,75% | AA (S&P) | 105,76 | 2,5% | Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley | *** |
| DIC Asset II (2018) | Immobilien A1TNJ2 | Jul 13/Feb 14 | Prime Standard | 100 | ja | 5,75% | | 105,40 | 2,5% | Baader Bank | *** |
| DIC Asset III (2019) | Immobilien A12T64 | Sep 14/Apr 15 | Prime Standard | 175 | ja | 4,63% | | 106,00 | 2,4% | Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP) | *** |
| Porr II (2018) | Baudienstleister A1HSNV | Nov 13 | Entry Standard | 50 | ja | 6,25% | | 108,64 | 2,0% | Steubing | ** |
| SAF-Holland (2018) | Automobilzulieferer A1HA97 | Okt 12 | Prime Standard | 75 | ja | 7,00% | BBB[8] (EH) | 107,40 | 1,9% | IKB | ** |
| ATON Finance (2018) | Industriebeteiligungen A1YCQ4 | Nov 13 | Prime Standard | 200 | ja | 3,88% | | 103,95 | 1,9% | Deutsche Bank | ** |
| Porr I (2016) | Baudienstleister A1HCJJ | Nov 12 | Entry Standard | 50 | ja | 6,25% | | 100,46 | 1,8% | Oddo Seydler Bank | ** |
| FC Schalke 04 II (2021) | Fußballverein A2AA03 | Jun 16 | Entry Standard | 16 | ja | 4,25% | BB-[8] (CR) | 111,00 | 1,8% | equinet Bank | ** |
| TAG Immobilien I (2018) | Immobilien A1TNFU | Jul 13/Feb 14 | Prime Standard | 310 | ja | 5,13% | | 106,35 | 1,5% | Oddo Seydler Bank | ** |
| Dürr II (2021) | Automobilzulieferer A1YC44 | Mrz 14 | FV FRA | 300 | ja | 2,88% | | 108,75 | 0,9% | Deutsche Bank, HSBC | * |
| Deutsche Börse IV (2025) | Börsenbetreiber A1684V | Okt 15 | Prime Standard | 500 | ja | 1,63% | AA (S&P) | 111,03 | 0,4% | Goldman Sachs, J.P. Morgan (AS), UBS | * |
| MTU (2017) | Technologie A1PGW5 | Jun 12 | Prime Standard | 250 | ja | 3,00% | Baa3[3)] (Moody's) | 101,80 | 0,2% | Oddo Seydler Bank | * |
| RWE (2021) | Energiedienstleister A0T6L6 | Feb 09 | Prime Standard | 1.000 | ja | 6,50% | BBB[8)] (S&P) | 129,75 | 0,2% | Oddo Seydler Bank | * |
| Deutsche Börse I (2022) | Börsenbetreiber A1RE1W | Okt 12 | Prime Standard | 600 | ja | 2,38% | AA (S&P) | 113,27 | 0,1% | Deutsche Bank, BNP, Citi | * |
| Deutsche Börse II (2018) | Börsenbetreiber A1R1BC | Mrz 13 | Prime Standard | 600 | ja | 1,13% | AA (S&P) | 101,89 | -0,2% | Commerzbank, DZ Bank, JP Morgan | * |
| Enterprise Holdings II (2020) | Finanzdienstleister A1ZWPT | Mrz 15 | Entry Standard | 30 | nein | 7,00% | D[8] (CR) | 1,75 | im SSV[15)] | Dero Bank[11)] | * |
| Enterprise Holdings I (2017) | Finanzdienstleister A1G9AQ | Sep 12 | Entry Standard | 20 | ja | 7,00% | D[8] (CR) | 1,14 | im SSV[15)] | Dero Bank[11)] | * |
| Sanders II (2018) | Bettenzubehör A1X3MD | Okt 13/Jul 14 | Entry Standard | 22 | ja | 8,75% | D[8] (CR) | 25,00 | im SSV[15)] | Oddo Seydler Bank (AS), Steubing (LP) | * |
| Wöhrl (2018) | Modehändler A1R0YA | Feb 13 | Entry Standard | 30 | ja | 6,50% | C[9] (EH) | 15,01 | im SSV[15)] | Viscardi | * |
| HPI WA (2024/unbegr.) | Industriedienstleister A1MA90 | Dez 11/Okt 13 | FV FRA | 6 | ja | 3,50% | | 13,00 | n.ber. | Süddeutsche Aktienbank | * |

| 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)] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| KTG Energie (2018) | Biogasanlagen A1ML25 | Sep 12 | Entry Standard | 50 | ja | 7,25% | D[8] (CR) | 13,60 | in Insolvenz | Schnigge (AS), equinet Bank (LP) | * |
| KTG Agrar III (2019) | Agrarrohstoffe A11QGQ | Okt 14 | Entry Standard | 92 | ja | 7,25% | D[8] (CR) | 0,03 | 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) | 1,80 | in Insolvenz | equinet Bank | * |
| Steilmann-Boecker III (2017) | Modehändler A14J4G | Mrz 15 | FV FRA | 10 | ja | 7,00% | D[8] (CR) | 2,71 | in Insolvenz | Oddo Seydler Bank | * |
| Steilmann-Boecker II (2018) | Modehändler A12UAE | Sep 14 | FV FRA | 33 | ja | 7,00% | D[8] (CR) | 3,71 | 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) | 3,91 | 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) | 0,20 | in Insolvenz | quirin bank | * |
| German Pellets III (2019) | Brennstoffe A13R5N | Nov 14 | FV FRA | 100 | ja | 7,25% | D[8] (CR) | 0,94 | in Insolvenz | quirin bank | * |
| German Pellets II (2018) | Brennstoffe A1TNAP | Jul/Aug 13 | Bondm | 72 | ja | 7,25% | D[8] (CR) | 0,88 | in Insolvenz | quirin bank | * |
| friedola (2017) | Freizeitartikel A1MLYJ | Apr 12 | FV DÜS | 13 | nein | 7,25% | B-[9] (SR) | 3,90 | in Insolvenz | Conpair | * |
| DF Deutsche Forfait (2020) | Exportfinanzierer A1R1CC | Mai 13 | Entry Standard | 30 | ja | 2,00% | D[9] (SR) | 25,00 | 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) | 4,46 | in Insolvenz | DICAMA | * |
| MS Deutschland (2017) | Tourismus A1RE7V | Dez 12 | FV FRA | 50 | nein | 6,88% | D[3)9)] (Feri) | 9,26 | in Insolvenz | quirin Bank | * |
| MT-Energie (2017) | Biogasanlagen A1MLRM | Apr 12 | FV DÜS | 14 | nein | 8,25% | D[9] (CR) | 9,50 | in Insolvenz | ipontix | * |
| MIFA (2018) | Fahrradhersteller A1X25B | Aug 13 | FV FRA | 25 | ja | 7,50% | CC[3)9)] (Feri) | 2,81 | in Insolvenz | equinet Bank | * |
| Mox Telecom (2017) | Telekommunikation A1RE1Z | Okt 12 | FV S | 35 | ja | 7,25% | BBB[9] (CR) | 3,00 | in Insolvenz | FMS | * |
| Strenesse (2017) | Modehändler A1TM7E | Mrz 13 | FV FRA | 12 | ja | 9,00% | | 30,00 | in Insolvenz | Oddo Seydler Bank | * |
| Rena II (2018) | Technologie A1TNHG | Jun/Jul 13 | FV FRA | 34 | nein | 8,25% | D[9] (EH) | 4,80 | in Insolvenz | IKB | * |
| Rena I (2015)[12] | Technologie A1E8W9 | Dez 10 | FV S | 43 | nein | 7,00% | D[9] (EH) | 4,31 | in Insolvenz | Blättchen FA | * |
| Zamek (2017) | Lebensmittel A1K0YD | Mai 12/Feb 13 | FV DÜS | 45 | ja | 7,75% | D[9] (CR) | 1,50 | in Insolvenz | Conpair | * |
| hkw (2016) | Personaldienstleister A1K0QR | Nov 11 | FV DÜS | 10 | ja | 8,25% | BBB-[9] (CR) | 3,40 | in Insolvenz | DICAMA | * |
| S.A.G. I (2015)[13] | Energiedienstleistung A1E84A | Nov/Dez 10 | FV FRA | 25 | ja | 6,25% | BB+[9] (CR) | 33,00 | in Insolvenz | Baader Bank | * |
| S.A.G. II (2017) | Energiedienstleistung A1K0K5 | Jul 11 | FV FRA | 17 | nein | 7,50% | BB+[9] (CR) | 33,00 | in Insolvenz | Schnigge (AS), youmex (LP) | * |

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform[1] | (Ziel-) Volumen in Mio. EUR | Voll-platziert | Kupon | Rating (Rating-agentur)[6] | Kurs aktuell | Rendite p.a. | Technische Begleitung durch …[7] | Chance/ Risiko[2),5)] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Alpine (2017) | Baudienstleister A1G4NY | Mai 12 | FV MUC & Wien | 100 | ja | 6,00% | | 0,93 | in Insolvenz | | * |
| getgoods.de (2017) | E-Commerce A1PGVS | Sep 12/Jun & Okt 13 | FV S | 60 | ja | 7,75% | D[9] (CR) | 0,40 | 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** | **10.687** | **Ø** | **6,49%** | | | | | |
| | | | **Median** | **25,0** | | **7,00%** | **B+** | | **6,5%** | | |

[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; [15] Offiziell im Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO
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:** 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,
Dr. Sven Labudda,
Rechtsanwalt,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

# Ad-hoc Veröffentlichungspflichten bei Anleiherestrukturierungen

*Seit der unmittelbaren Anwendbarkeit der Marktmissbrauchsverordnung ab dem 3. Juli 2016 gelten für Freiverkehrsemittenten, auf deren Veranlassung Wertpapiere in einen Freiverkehr einbezogen wurden, weitreichende Veröffentlichungs- und Meldepflichten. Da die in den letzten Jahren begebenen und öffentlich platzierten Anleihen meist auf Betreiben des Emittenten in einen Freiverkehr (wie etwa den Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen wurden, gelten für diese Anleiheemittenten somit ebenfalls die weiterreichenden Veröffentlichungs- und Meldepflichten der Marktmissbrauchsverordnung.*

Diese Pflichten sind auch bei der Planung und Durchführung von Anleiherestrukturierungen zu berücksichtigen. Darüber hinaus sieht die Marktmissbrauchsverordnung eine Vielzahl von weiteren Pflichten vor, wie u.a. Führung von Insiderlisten, einschließlich Aktualisierungs- und Aufbewahrungspflichten, sowie Pflichten im Hinblick auf Directors' Dealings, u.a. Melde- und Belehrungspflichten.*

Eine wesentliche neue Pflicht für Freiverkehrsemittenten ist die Veröffentlichung von Insiderinformationen, die den Emittenten oder das Wertpapier betreffen (sog. Ad-hoc-Veröffentlichungspflicht). Danach hat ein Emittent Insiderinformationen, die ihn unmittelbar betreffen, grundsätzlich unverzüglich zu veröffentlichen. Eine Insiderinformation ist eine konkrete Information über nicht öffentlich bekannte Umstände oder Ereignisse, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten oder das vom Emittenten begebene Wertpapier betreffen. Zudem muss sie geeignet sein, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Börsen- oder Marktpreis dieser Wertpapiere erheblich zu beeinflussen.

* Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft bietet interessierten Unternehmen einen kostenlosen Workshop bei dem Unternehmen vor Ort zu den neuen Pflichten nach der Marktmissbrauchsverordnung an. Zu dem Workshop können Sie sich anmelden unter **Workshop-MAR@luther-lawfirm.com**

Anleiherestrukturierungen gehen häufig mit Maßnahmen einher, die sich unmittelbar auf die Werthaltigkeit und den Kurs der Anleihe auswirken, wie etwa einer Stundung der Zinszahlungen oder Rückzahlung der Anleihe. Deshalb wird man bei im Rahmen von Anleiherestrukturierungen getroffenen Maßnahmen regelmäßig von einer Insiderinformation ausgehen können.

Die Veröffentlichungspflicht entsteht im Zeitpunkt des Vorliegens der Insiderinformation. Dies ist der Fall, wenn die die Information betreffenden Umstände hinreichend konkret sind. Überlegungen über mögliche Restrukturierungsoptionen und diesbezügliche Planungen führen grundsätzlich nicht zum Vorliegen einer Insiderinformation. Spätestens aber mit der Entscheidung der Geschäftsführung eine Restrukturierungsmaßnahme durchzuführen, liegt eine Insiderinformation vor, da von da an die Maßnahme hinreichend konkret ist. Ab diesem Zeitpunkt ist diese Information, d.h. die Restrukturierungsmaßnahme, unverzüglich zu veröffentlichen. Alternativ hat der Emittent bei berechtigtem Interesse, wie etwa dem Zustimmungserfordernis eines weiteren Gremiums, die Möglichkeit, sich für einen begrenzten Zeitraum von der Veröffentlichungspflicht vorerst zu befreien. Eine entsprechende Entscheidung ist aktiv zu treffen und umfangreich zu dokumentieren. Zudem ist die Vertraulichkeit sicherzustellen. Eine Veröffentlichung hat dann unverzüglich zu erfolgen, wenn der Grund für die Befreiung weggefallen oder die Vertraulichkeit nicht mehr gewährt ist.

Zur Vermeidung eines Verstoßes gegen die Insiderrechtsvorschriften sind bei der Vorbereitung und Durchführung der Restrukturierungsmaßnahmen die Veröffentlichungspflichten zu beachten und vorzubereiten. Ist z.B. im Hinblick auf die Restrukturierung die Einberufung einer Gläubigerversammlung vorgesehen, in der über Maßnahmen entschieden werden soll, die eine Insiderinformation darstellen, ist diese Information grundsätzlich unmittelbar nach der Entscheidung der Geschäftsführung zur Abhaltung der Gläubigerversammlung als Insiderinformation, d.h. auch vor der eigentlichen Einladung, zu veröffentlichen.