14. Dezember • erscheint 14-täglich

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

25
2018

Inhalt

1 Vorwort
3 Aktuelle Emissionen
3 Anleihegläubigerversammlungen
3 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
5 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten
7 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
7 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
9 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
9 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
11 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
12 Bond*Guide* Musterdepot: Finalrunde
14 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
16 Interview mit Thomas Olek, publity AG
18 Kolumne von Ralf Meinerzag, Steubing AG: Warten auf die EZB
20 Interview mit Gerhard Schmid, BaaS
23 Special: T. Rowe Price: Fünf Themen, die 2019 die Märkte dominieren
26 KFM Mittelstandsanleihen Barometer – die „5,50%-PORR-Hybrid-Anleihe“ (Update)
29 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
34 Impressum
35 Law Corner: Prospektfreiheit für Bezugsrechtsemissionen von bis zu 8 oder gar 16 Mio. EUR?

VORWORT

Nüchtern bleiben

Liebe Leserinnen und Leser,

so war das natürlich nicht geplant: DAX, MDAX, SDAX, EuroSTOXX haben unisono rund 15% eingebüßt im laufenden Jahr. Unsere High Yield KMU-Anleihen bescherten immerhin keine Verluste.

Gut – könnte man jetzt einwenden –, das haben sie ja 2016 vorweggenommen. Und nicht zu knapp. Nichts könnte den Wert einer durchdachten, diversifizierten Anlagestrategie deutlicher machen als die vergangenen paar Jahre.

Daher gibt es ja auch den durchaus ernst zu nehmenden Hinweis, nicht alles auf eine Karte (= Anlageklasse) zu setzen. Da nun mal dann und wann Aktien am besten laufen, dann wieder Anleihen, dabei mal eher Small Caps und dann Blue Chips, mal Staatsanleihen oder High Yield Bonds.

Übrigens: Bitcoins minus 80% im laufenden Jahr. Auf meinem diesjährigen Abi-Jahrgangstreffen hat immerhin nur einer mit seiner frühzeitigen „Investition“ in Bitcoins zu prahlen gewagt. Seit dem Treffen offenbar Halbierung seiner „Investition“. Ich hoffe, er hat meinen Ratschlag zum rechtzeitigen Aus-Checken noch umgesetzt – glaube ich allerdings irgendwie nicht.

Auch wenn es sich beim Bond*Guide* weitgehend um Investitionen in Anleihen handelt – und wir das im Musterdepot natürlich einseitig umsetzen müssen –, ist unser Ratschlag an dieser Stelle natürlich niemals, dass dies ihre einzigen Wertpapiere sein sollten. Aufzeigen können wir Ihnen hier lediglich den Part, der Anleihen/Bonds betrifft.

Wenn Sie diesen Part ordentlich bewältigen, gibt es keinen Grund, bei anderen Anlageklassen zu scheitern. In der Mischung sind Sie 2018 also womöglich mit einem blauen Auge davongekommen.

Von den inzwischen wieder verträglichen Einstiegsniveaus stehen die Aussichten für das neue Jahr gar nicht mal schlecht. Einige Störenfriede wie der unsägliche und inzwischen nur noch potenzielle BrExit werden sich meines Erachtens in Bälde verflüchtigen, andere wie der Clown jenseits des großen Wassers dagegen wohl noch eine Weile durchhalten. Aber selbst da wäre ich sogar eher zuversichtlich.

Zunächst einmal aber geruhsame Feiertage und einen guten Rutsch – und bei allem natürlich an die Blutwerte und Kalorien denken! Hier geht es weiter in der zweiten Januar-Woche mit Ausgabe #01-2019.

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.*

BESTE PERSPEKTIVEN FÜR INVESTOREN

FCR-Aktie ist seit dem 07.11.2018 an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

ISIN DE000A1YC913
WKN A1YC91

WEITER STARK UND PROFITABEL WACHSEN

Die FCR Immobilien AG investiert in rendite- und potenzialstarke Objekte, insbesondere in den Bereichen

- **Handel**
- **Büro**
- **Wohnen**
- **Hotel**

Die FCR Immobilien AG ist ein dynamisch wachsender, europaweit aktiver Immobilieninvestor und deckt die gesamte Wertschöpfungskette von Einkauf bis Verkauf erfolgreich ab.

www.fcr-immobilien.de

FCR Immobilien

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
Homann Holzwerkstoffe III	Holzwerkstoffe	vsl. 2019	vsl. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	B+ (CR)	n.n.bek.	folgt	BondGuide #10/2018, S. 12
MRG Finance	Rohstoffe	läuft	FV FRA	50	8,75%	–	Cantor Fitzgerald, Seaport, STX	folgt ggf.	www.bondguide.de
Hylea Group	Nahrungsmittel	läuft/ 100k+[I)]	FV FRA	20[1)]	7,25%	–	Eigenemission	folgt ggf.	www.bondguide.de
SoWiTec	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	15 (3 akt. platziert)	6,75%	–	quirin, DICAMA (FA)	folgt ggf.	BondGuide #23/2018, S. 14
Africa GreenTec	Erneuerbare Energien	läuft	n.n.bek.	10 (100k Stcklg)	6,5%	–	Eigenemission	folgt ggf.	www.bondguide.de
SUNfarming	Erneuerbare Energien	verschoben	FV FRA	15	6,5%	–	BankM (FinTech Group Bank), GBR FS, DICAMA (FA)	folgt	BondGuide #14/2018, S. 11
EnergieEffizienzAnleihe 2023	LED-Beleuch-tungstechnik	läuft[II)]	n.n.bek.	30	5,75%	–	Eigenemission	folgt ggf.	BondGuide #25/2018, S. 14
paragon III	Automotive	versch./abges.	Scale	50 (min. 30)	bis 4,75%	–	Bankhaus Lampe	*	BondGuide #22/2018, S. 14
REA IV	Immobilien	läuft[III)]	FV HH	75	3,75%	–	Eigenemission	****	BondGuide #03/2018, S. 18
physible Enterprise I	Beteiligungen	läuft	m:access	30	3,0%	BBB[3)] (EH)	Eigenemission	****	BondGuide #20/2018, S. 12

I) Anleger können die Hylea-Anleihe 2017/22 (WKN: A19S80) ab einem Mindestnominalbetrag von 100.000 EUR ordern; bei Zeichnungsaufträgen über BankM erfolgt die Zuteilung auch unter der Mindestnominalen gemäß einem Vielfachen der 1.000er-Stückelung je TSV; aktuelles Platzierungsvolumen: ~14 Mio. EUR. **II)** Anleger können die „EnergieEffizienzAnleihe" 2023 (WKN: A2NB9P) ab einem Mindestnominalbetrag von 3.000 EUR laut Wertpapierprospekt bis zum 14.11.2019 direkt über den Emittenten ordern. **III)** Anleger können die REA IV-Anleihe 2018/25 (WKN: A2G9G8) laut Wertpapierprospekt bis zum 21.01.2019 direkt über den Emittenten ordern.

[1)] Scale (vorm. 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
Mologen AG	n.n.bek.	AGV/n.n.bek.	u.a. Änderung der Anleihebedingungen

Abkürzungsverzeichnis: **CO** – Möglichkeit zur vorzeitigen Anleiherückzahlung nach Wahl des Emittenten (Call-Option), **DES** – Schuldenschnitt via Debt-Equity-Swap, **EBW** – Erhalt eines Besserungsscheins zur potenziellen Werterhöhung, **EgAV** – Ermächtigung des gemeinsamen Anleihevertreters, Restrukturierungsmaßnahmen vorzunehmen bzw. zuzustimmen, **HC** – Haircut/Nominalverzicht, **LZV** – Verlängerung der Anleihelaufzeit, **NV** – Änderung der Negativverpflichtung, **STHV** – Änderung des Sicherheitentreuhandvertrages, **SW** – Wechsel/Ersetzung des originären Anleiheschuldners durch neuen Schuldner (ggf. inkl. Übergang sämtl. Rechte und Pflichten auf neuen Emittenten), **VKDG** – Verzicht auf Kündigungsrechte, **VNR** – Vereinbarung eines Nachrangs für die Anleiheforderungen oder Erklärung eines Rangrücktritts, **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%	–	Karlsberg II, Schalke 04 II & III, Hörmann II, Adler RE III, Eyemaxx (WA) I	innogy, Ferratum II	Deutsche Börse I, III, IV, V	Dürr II, UBM I & III, DIC Asset III & IV, Accentro II, YFE (WA), S Immo I & II, ETL III, **InCity**
3 bis 5%	Stauder II, Homann II	Underberg II, III & V, Eyemaxx III, Eyemaxx (WA) II, PNE II, Euroboden II	Eyemaxx V, Ferratum IV, physible Enterprise I	–	Katjes II, DB SF II (I & II), DEWB II, SG Witten/Herdecke, IPSAK, paragon II, UBM II, GK Software (WA), BWP I, WWP I, ETL II, Singulus II, REA III & IV, 7x7 EA, DRAG II, DRAG (WA), L&C RE II, Schneekoppe, DIC Asset V, UBM IV, **paragon III**
5 bis 7%	NZWL I, II, III & IV	Metalcorp II & III, FCR II & III, Behrens II, Eyemaxx IV & VI	BioEnergie Taufkirchen	–	Energiekontor II, VST, eterna II, JDC Pool, Procar II, PROKON, Stern Immobilien II, Insofinance, PORR (HY), SCP, Vedes III, SRV, **AGT**, EEA I, **SUNfarming**, Fastned, DEAG, Diok RE, SLEEPZ (WA), SoWiTec, Hertha BSC, **EEA II**
7 bis 9%	–	–	–	–	Golfino II, BDT II, Timeless Hideaways, Photon II, E7/Timberland I, II & III, R-LOGITECH, Hylea, gamigo II, **MRG Finance**
> 9%	Scholz, Ekosem I & II, SeniVita (GS), Sanha, 4finance	SeniVita Social (WA), FCR I	–	–	Peine, Solar8, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, publity (WA), Mogo Finance

Quelle: Eigene Darstellung BondGuide; **fett markiert:** neue/laufende Platzierungen

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

Euroboden GmbH
Unternehmensanleihe
Umtauschangebot
Öffentliches Angebot
Sole Lead Manager
Sole Bookrunner
€ 25.000.000
Oktober 2017

EYEMAXX
REAL ESTATE

EYEMAXX Real Estate AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint Global Coordinator
Joint Bookrunner

€ 30.000.000
April 2018

FCR Immobilien

FCR Immobilien AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint-Placing-Bank

€ 25.000.000
2018

DEUTSCHE BÖRSE
CAPITAL MARKET PARTNER

Emissionsexperte
m:access

corporates-markets@mwbfairtrade.com
www.mwbfairtrade.com

Berlin I Frankfurt I Hamburg I Hannover I München

mwb
Wertpapierhandelsbank

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	Scale FWB[5]	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	Capital Market Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanzziele	gebilligter Prospekt; keine Nachranganleihen; best. Finanzkenn-zahlen-Relationen; Unternehmen > 2 Jahre	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	**2**	**10**	**9**	**2**	**A (0), B (1), C (2)**	**1**
Jahresabschluss	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.	bis +4 Mon.	nur Kernaussagen	bis +6 Mon.	bis +6 Mon.
Zwischenbericht	bis +3 Mon.	bis +4 Mon.	bis +3 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%;
[5] Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard für Unternehmensanleihen und Aktien der Deutschen Börse AG
Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites und Regelwerke der Betreiber; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

Serviceware Beratung bei IPO 2018	DE RAJ Beratung bei IPO 2018	ACCENTRO REAL ESTATE AG Beratung bei einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung 2018	MUNICH BRAND HUB Beratung bei Debt-to-Equity-Swap und Listing an der Börse München 2018
THE GROUNDS REAL ESTATE DEVELOPMENT AG Reverse IPO mit Dual Listing einschließlich Prospekterstellung 2018	SANHA Passt immer. Beratung bei der Prolongation einer Anleihe 2017	CLOUD № 7 Beratung bei einer Anleihe 2017	SYGNIS Beratung bei vier Barkapitalerhöhungen und drei Sachkapitalerhöhungen einschließlich Prospekterstellung 2017
Gebr. Sanders GmbH & Co. KG Beratung bei Restrukturierung einer Unternehmensanleihe 2017	7C solarparken Beratung bei einer Kapitalerhöhung und einer Wandelanleihe 2017	Ecommerce Alliance Beratung bei einer Bar- und einer Sachkapitalerhöhung 2017	DATAGROUP IT Services + Solutions Beratung bei einer Kapitalerhöhung 2017

FROHE FESTTAGE

Auf gute Zusammenarbeit in 2019

Auch im kommenden Jahr bietet Ihnen unser Team aus erfahrenen Rechtsexperten Beratung bei Börsengängen, Secondary Placements, Platzierung von Anleihen sowie öffentlichen Übernahmen.

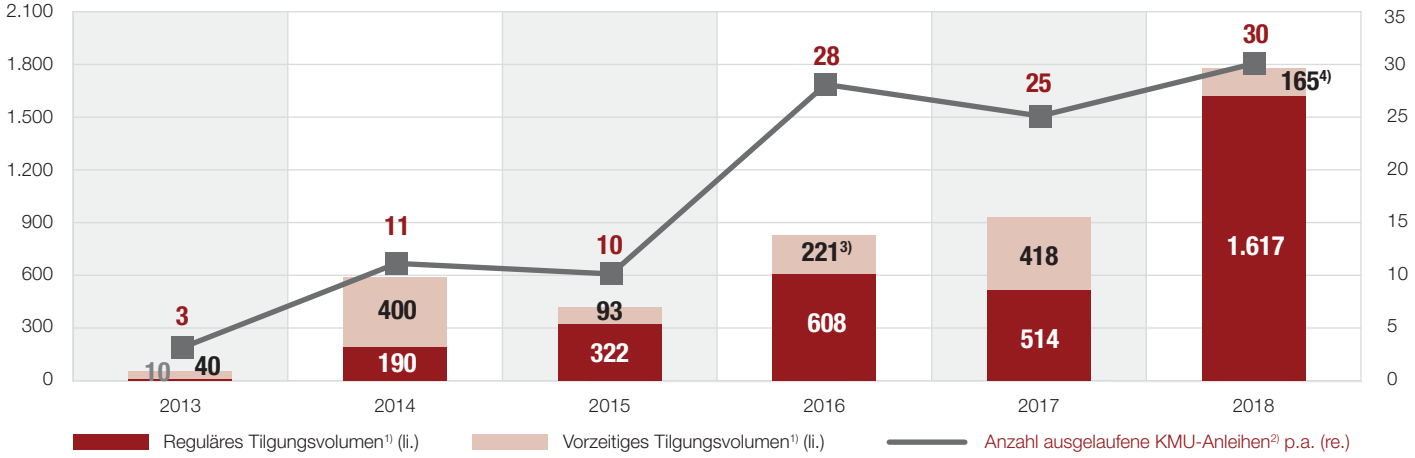
Wir freuen uns auf neue, spannende Projekte und wünschen Ihnen frohe Festtage und ein erfolgreiches Jahr 2019!

www.heuking.de

Berlin
Chemnitz
Düsseldorf
Frankfurt
Hamburg
Köln
München
Stuttgart
Brüssel
Zürich

RECHTSANWÄLTE UND STEUERBERATER

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
[4] Vorzeitige Kündigung Smart Solutions 2013/18 (WKN: A1X3MS) mit zuvor herabgesetzter Hauptforderung auf 1,3 Mio. EUR (urspr. 13 Mio. EUR).

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

Unternehmen[2] (originärer Fälligkeitstermin)	WKN	Zeitraum der Platzierung	Volumen in Mio. EUR[1]	Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin
PCC III (2013)	A1MA91	Jan 12	10	Offiziell am 01.12.2013
Helma I (2015)	A1E8QQ	Dez 10	10	**Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100%**
Nabaltec (2015)	A1EWL9	Okt 10	30	**Vorzeitig am 31.12.2013 zu 100%**
Estavis I (2014)	A1R08V	Feb 13	10	Offiziell am 01.03.2014
Amadeus Vienna (2014)	A1HJB5	Apr 13	14	Offiziell am 17.04.2014
Sanders I (2014)	A1TNHD	Mai 13	11	Offiziell am 31.05.2014
Constantin I (2015)	A1EWS0	Okt 10	30	**Vorzeitig am 28.08.2014 zu 100%**
Dürr I (2015)	A1EWGX	Sep 10	225	**Vorzeitig am 28.09.2014 zu 100%**
DIC Asset I (2016)	A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	100	**Vorzeitig am 16.10.2014 zu 100,50%**
Air Berlin III (2014)	AB100C	Okt 11/Okt 12	130	Offiziell am 01.11.2014
Uniwheels (2016)	A1KQ36	Apr 11	45	**Vorzeitig am 05.11.2014 zu 102%**
Maritim Vertrieb I (2014)	A1MLY9	Mai 12	13	Offiziell am 01.12.2014
Vedes I (2014)	A1YCR6	Dez 13	8	Offiziell am 11.12.2014
HanseYachts I (2014)	A1X3GL	Dez 13	4	Offiziell am 15.12.2014
Grand City Properties (2020)	A1HLGC	Jul 13/Apr 14	18	**Vorzeitig am 05.01.2015 zu 100%**
Wild Bunch (Senator I) (2015)	A11QJD	Jun/Sep 14	10	Offiziell am 25.03.2015
6B47 RE Investors (2015)	A1ZKC5	Juni 14	10	Offiziell am 19.06.2015
PCC I (2015)	A1H3MS	Apr 11	30	Offiziell am 01.07.2015
Katjes I (2016)	A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	45	**Vorzeitig am 20.07.2015 zu 101%**
KTG Agrar I (2015)	A1ELQU	Aug/Sep 10	40	Offiziell am 15.09.2015
Air Berlin I (2015)	AB100A	Nov 10	196	Offiziell am 10.11.2015
AVW Grund (2015)	A1E8X6	Mai 11	11	Offiziell am 01.12.2015
PCC II (2015)	A1K0U0	Sep 11/Apr 12	25	Offiziell am 01.12.2015
Reiff Gruppe (2016)	A1H3F2	Mai 11	30	**Vorzeitig am 21.12.2015 zu 100%**
MAG IAS (2016)	A1H3EY	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value-REIT WA (2020)	A13SAB	Jan 15	8	**Vorzeitig am 19.02.2015 zu 103%**
ARISTON [illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

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

Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen			**107**	
Reguläres Tilgungsvolumen			**3.260**	
Vorzeitiges Tilgungsvolumen			**1.336**	
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2018			**4.597**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

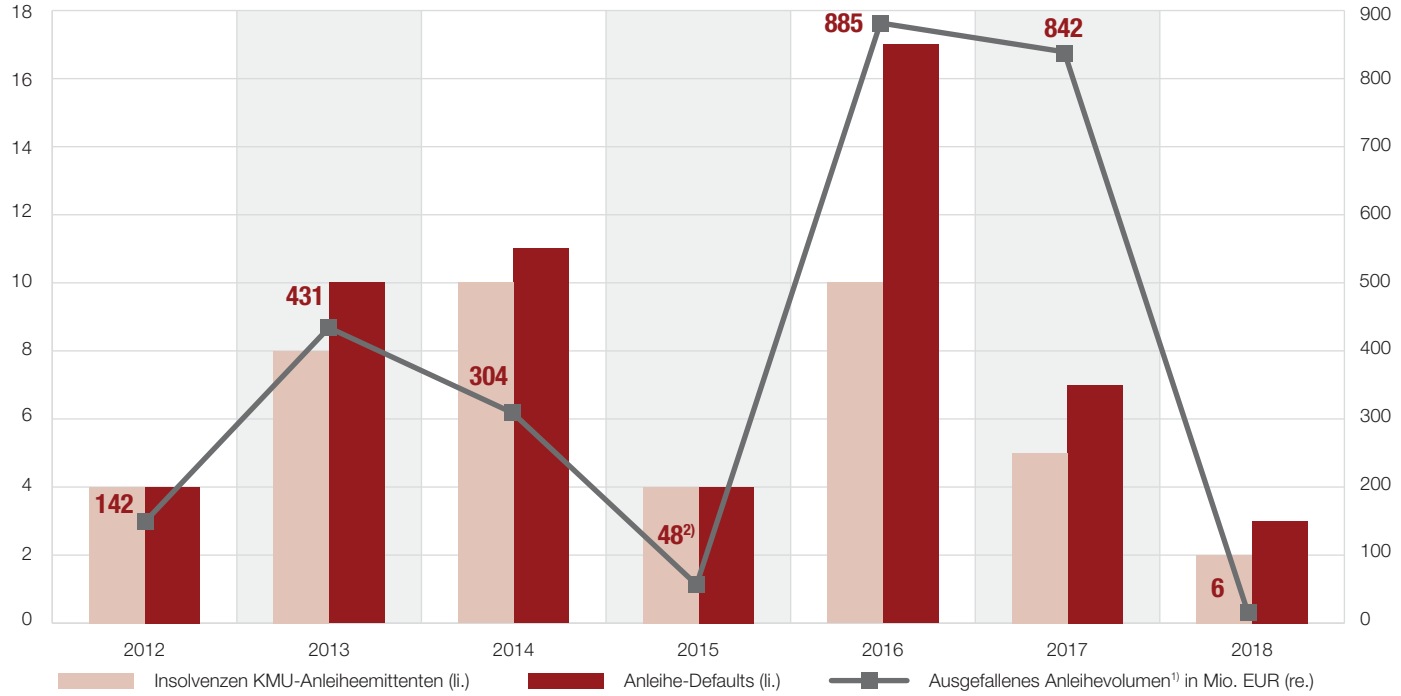
physible by KGAL

NEUE MÖGLICHKEITEN FÜR PRIVATANLEGER BEI KGAL. DIE FLEXIBLE ANLEIHE VON PHYSIBLE.

Jetzt investieren.

Der Wertpapierprospekt ist auf der Internetseite www.physible.de unter „Download“ veröffentlicht.

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)
SIAG	12	Insolvenzantrag in EV am 19.03.2012
Solarwatt	25	Insolvenzantrag in EV am 13.06.2012
bkn biostrom	25	Insolvenzantrag am 13.06.2012
SiC Processing	80	Insolvenzantrag in EV am 18.12.2012
Solen (vorm. Payom)	28	Insolvenzantrag am 16.04.2013
Alpine	100	Insolvenzantrag im Juni/Juli 2013
Windreich	125	Insolvenzantrag am 06.09.2013
Centrosolar	50	Insolvenzantrag in EV am 17.10.2013
FFK Environment	16	Insolvenzantrag am 24.10.2013
getgoods.de	60	Insolvenzantrag am 15.11.2013
hkw	10	Insolvenzantrag am 10.12.2013
S.A.G.	42	Insolvenzantrag in EV am 13.12.2013
Zamek	45	Insolvenzantrag in EV am 24.02.2014
Rena	78	Insolvenzantrag in EV am 26.03.2014
Strenesse	12	Insolvenzantrag in EV um 16.04.2014
Mox Telecom	35	Insolvenzantrag in EV am 17.06.2014
Schneekoppe	10	Insolvenzantrag in EV am 08.08.2014
Rena Lange	5	Insolvenzantrag in EV am 09.09.2014
MIFA	25	Insolvenzantrag in EV am 29.09.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 08.10.2014
MB Deutschland	30	Insolvenzantrag in EV am 29.10.2014
[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]

CORPORATE FINANCE

MEZZANINE, EQUITY, DEBT

Wir begleiten mittelständische Unternehmen und Konzerne bei Wachstums- und Expansionsvorhaben, Working Capital, Refinanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen, Umschuldung, Bilanzoptimierung, Eigenkapitalstärkung und Gesellschafter-Restrukturierung.

Tel. +49 69 50 50 45 050
E-Mail anfrage@youmex.de
www.youmex.de – Corporate Finance

youmex AG • www.youmex.de
Taunusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main

youmex

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2014

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung[1]

Bank, Platzierer/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2014	
Oddo Seydler	53	ICF	18
equinet	29	Oddo Seydler	17
youmex	25	quirin	14

TOP 3 Advisory/Corporate Finance

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2014	
Conpair	17	DICAMA	9
DICAMA, FMS	je 16	AALTO Capital	6
AALTO	7	Conpair	5

TOP 3 Kanzleien

Kanzlei/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2014	
Norton Rose	57	Heuking Kühn Lüer Wojtek	23
Heuking Kühn Lüer Wojtek	40	Norton Rose	20
GSK	26	Clifford Chance, GSK, Noerr	je 8

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2014	
Better Orange	33	Better Orange	17
Biallas	25	edicto	11
IR.on	23	cometis, IR.on	je 7

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]

Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2014	
Oddo Seydler	46	Oddo Seydler	17
quirin	22	quirin	14
equinet	21	ICF	13

[1] sofern Daten vorhanden
[2] Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Capital Market Partner (CMP) bzw. 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. 29–34) notierten Anleihen.

Anzeige

Wir sind Bondmarkt!

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2018

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

EQS GROUP

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

mwb Wertpapierhandelsbank

one square

youmex

www.bondguide.de/bondguide-partner

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

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	151.919 EUR
Liquidität	6.854 EUR
Gesamtwert	**158.773 EUR**
Wertänderung total	58.773 EUR
seit Auflage August 2011	**+58,8%**
seit Jahresbeginn:	**+1,7%**

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Finalrunde

In der letzten BondGuide*-Ausgabe des Jahres 2018 wäre eigentlich ein traditioneller Jahresrückblick angesagt. Problem dabei: Das Erwähnenswerte ist rasch erklärt.*

So hatten wir ja schon in der vergangenen Ausgabe unseren Blick auf das ausklingende Jahr schweifen lassen. Nun ist der marktrepräsentierende GBC Mittelstandsanleihen-Index passenderweise zum Jahresausklang sogar leicht ins Minus gerutscht – der KFM Deutsche Mittelstandsanleihen-Fonds steht etwa bei plus minus Null.

Insofern müssen wir im Musterdepot mit unserem Miniplus von 1,7% seit Jahresbeginn noch recht zufrieden sein. Tatsächlich schwächelten in den letzten

Foto: © Tatyana – stock.adobe.com

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zinserträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risikoeinschätzung**
VST Building (2019)	Baustoffe A1H PZD	7.458	10.000	04/, 08/ und 09/2016	74,58	8,50%	1.998	101,95	10.195	6,4%	+63,5%	134	A-
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	894	102,95	5.148	3,2%	+49,2%	124	A
Volkswagen (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	922	87,70	8.770	5,5%	+17,7%	137	B+
Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1L0	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	575	108,75	5.438	3,4%	+17,3%	92	A-
4 finance # (2018/21)	Finanz-Dienstlstgn A18 1ZP	31.174	30.000	10/2016, 01/, 04/ 09/2017, 10/2018	103,91	11,25%	5.374	103,85	31.155	19,6%	+17,2%	110	A-
Eyemaxx RE V # (2019/21)	Immobilien A2A AKQ	20.288	20.000	08/2016, 03/ und 04/2017, 10/2018	101,44	7,00%	2.133	105,00	21.000	13,2%	+14,0%	120	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	1.312	105,50	10.550	6,6%	+11,4%	88	B+
Euroboden II (2020/22)	Immobilien A2G SL6	15.298	15.000	10/2017, 10/2018	101,98	6,00%	727	105,00	15.750	9,9%	+7,7%	58	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	20.148	20.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.555	98,00	19.600	12,3%	+5,0%	77	B-
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	89	103,75	5.188	3,3%	+3,2%	12	A-
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	338	50,01	7.502	4,7%	+1,5%	76	A-
Ekosem Agrar I (2021)	Landwirtschaft A1M LSJ	9.900	10.000	09 und 11/2018	99,00	8,75%	118	98,00	9.800	6,2%	+0,2%	12	B+
S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	0,00%	458	35,00	1.750	1,1%	-32,3%	347	-
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	1,50	75	0,0%	-95,2%	114	C
Gesamt		**149.971**					**16.493**		**151.919**	**95,7%**			
Durchschnitt						7,3%					+5,7%	107,2	

*) in EUR

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

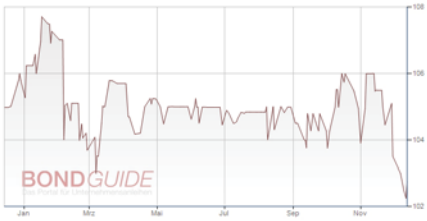
#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

HOMANN HOLZW IHS.2017/22 (WKN: A2E4NW)

Quelle: BondGuide

Tagen noch die Anleihen von **Homann Holzwerkstoffe** wie auch **Euroboden** – gerade diese beiden waren das gesamte Jahr über zwei Säulen der Stabilität. Vielleicht Gewinnmitnahmen. Jedenfalls haben wir uns nur kurz darüber aufgeregt und es dann dabei belassen.

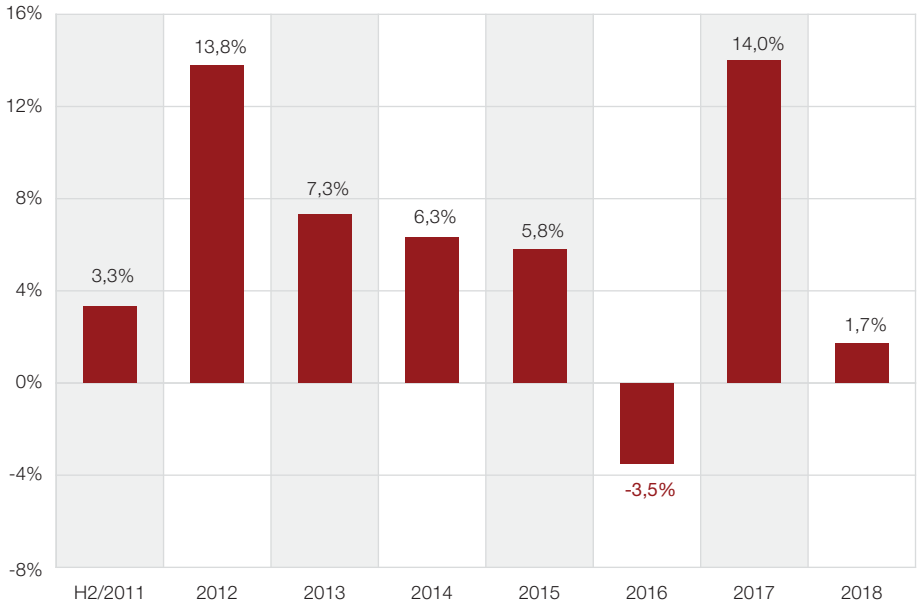
EUROBODEN GMBH IHS 2017/22 (WKN: A2GSL6)



Quelle: BondGuide

Ansonsten gehen wir unverändert ins neue Jahr. Die genaue Berechnung der 2018er Schonkostperformance erfolgt am letzten Werktag des Jahres, also dem 28. Dezember. Soll ja alles seine Richtigkeit haben.

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Reminder

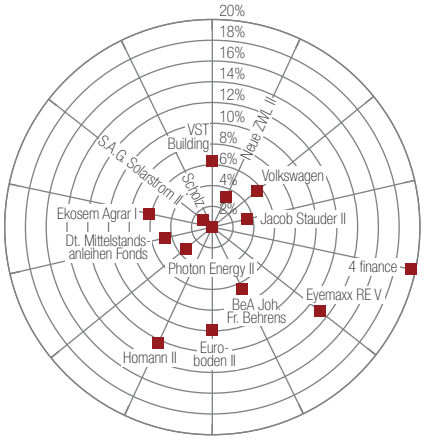
Das BondGuide Musterdepot wird irgendwann im ersten Halbjahr ergänzt um eine **Musterdepot Competition**. Ein bekannter Experte wird sich dazu gesellen und je nach Bewerbungsstand sollen auch ein oder zwei BondGuide-Leser teilnehmen, d.h. wir haben hier dann drei bzw. vier Depots zu betreuen. Die Ausschreibung hatten wir vor einigen Ausgaben schon einmal verlautbart, aber offenbar gibt es nur abzählbare wagemutige Leser, die sich hier öffentlich zu präsentieren trauen. Was wir brauchen, sind lediglich einige wenige Sätze zu sich selbst und warum Sie meinen, der verantwortungsvollen Aufgabe gerecht werden zu können.

Dankeschön-Preise für alle Teilnehmer und nötigenfalls sogar einen Siegerpokal 2019 spendiert BondGuide natürlich auch.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Foto: © andy_di – stock.adobe.com

NEWS
zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Freenet hübscht Fremdkapitalseite auf

Der netzunabhängige Mobilfunker optimiert die Fälligkeitsstruktur seiner Fremdfinanzierung: Hierfür wurde die Fälligkeit eines bestehenden Bankdarlehens verlängert und das Kreditvolumen erhöht. Parallel flossen mittels neuem Schuldscheindarlehen frische Investorengelder in die Firmenkasse.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

freenet erweitert sein Sortiment um einen verlängerten Kredit und einen brandneuen Schuldschein. Foto: © freenet AG

Kirchhoff-Studie: Beste Jahr für IPOs und KMU-Anleiheemissionen

2018 war trotz der hohen Volatilität am Kapitalmarkt eines der besten Jahre für Börsengänge in Deutschland seit dem Neuen Markt. In diesem Umfeld befanden sich auch Mittelstandsanleihen weiter im Aufwind. Das ist das Ergebnis der jährlich durchgeführten IPO-Studie der Kirchhoff Consult AG.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Standen sich 2018 in Nichts nach: Börsengänge und KMU-Bondemissionen im Aufwind. Foto: © andilevkin – stock.adobe.com

Deutsche Lichtmiete: Licht an für Zweitanleihe!

Der LED-Beleuchtungsspezialist will den Bondmarkt mit seiner zweiten KMU-Anleihe erleuchten: Das Zielvolumen der fünfjährigen 5,75%-„EnergieEffizienzAnleihe 2023“ lautet auf bis zu 30 Mio. EUR und soll in erster Linie Licht ins Depot anleiheaffiner und nachhaltig orientierter Bondholder bringen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Deutsche Lichtmiete: Auch bei der Zweitemission soll Bondholdern wieder ein Licht aufgehen. Foto: © Deutsche Lichtmiete AG/Jens Hagen

Eyemaxx Real Estate versilbert Betongold

Der Immobilien-Entwickler und -Bestandshalter hat den Vertrag für den Verkauf des kompletten Großprojektes „Sonnenhöfe“ in Schönefeld bei Berlin via Forward Sale notariell beurkundet. Damit wurde die bisher größte Transaktion der Unternehmensgeschichte erfolgreich abgeschlossen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

In der Konzernkasse sprudelt‘s: Eyemaxx sichert Verkauf seines Prestigeprojekts „Sonnenhöfe“ ab. Foto: © EYEMAXX Real Estate AG

ADO Properties: Kapitalbasis ausgebaut

Das aktiengelistete und ausschließlich auf Berlin fokussierte Wohnungsunternehmen hat mit der Aufnahme eines Darlehens über 90 Mio. EUR eine Serie von Refinanzierungen erfolgreich unter Dach und Fach gebracht. Mit den Geldern wurden alle kurzfristigen Kreditverbindlichkeiten refinanziert.

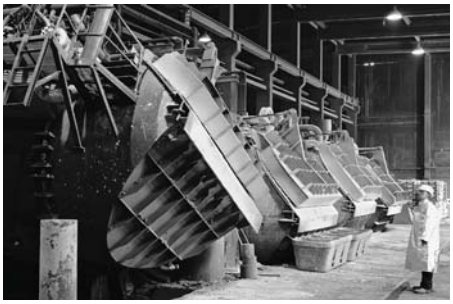
>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Nach Schuldschein, Wandler und Kredit ist ADO's Refinanzierungsserie erfolgreich abgeschlossen.
Foto: © ADO Properties S.A.

Monaco Resources emittiert „Hochprozenter"

Etwas unbemerkt von der öffentlichen Wahrnehmung lancierte der Rohstoffspezialist über seine Finanzierungstochter eine inzwischen schon börsennotierte Unternehmensanleihe 2018/23 über bis zu 50 Mio. EUR. Der Kupon lautet auf stattliche 8,75% p.a., die Laufzeit beträgt fünf Jahre.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Monaco Resources bohrte jüngst den Bondmarkt an und förderte neue Gelder über 50 Mio. EUR.
Foto: © Monaco Resources Group

Scope Investment Award für Degroof Petercam

Der belgische Fondsanbieter ist Ende November bei den diesjährigen Scope Investment Awards als bester Asset Manager von Rentenstrategien in Deutschland, Österreich und der Schweiz ausgezeichnet worden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Degroof Petercam überzeugte u.a. mit Expertise bei Emerging Markets Debt und High Yield.
Foto: © Scope Analysis GmbH

Kein AIDS für alle!

Mehr als 1.000 Menschen erkranken jedes Jahr in Deutschland an Aids. Das wäre längst vermeidbar: HIV muss nicht mehr zu Aids führen. Bei rechtzeitiger Diagnose und Behandlung kann man gut mit HIV leben. Im Jahr 2020 soll niemand mehr an Aids erkranken müssen.

Jetzt mitmachen, Geschichte schreiben:
kein-aids-fuer-alle.de

Deutsche AIDS-Hilfe

KEIN AIDS FÜR ALLE! Bis 2020!

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Thomas Olek,
Vorstandsvorsitzender,
publity AG

„Mit der Bestandshaltung und den laufenden Mieteinnahmen stellen wir uns einfach breiter auf“

BondGuide im Gespräch mit Thomas Olek, Vorstandsvorsitzender der publity AG, über die Erweiterung des Geschäftsmodells um die Bestandshaltung von Gewerbeimmobilien

BondGuide: Herr Olek, mit der Investition in ausgewählte Gewerbeimmobilien für die eigene Bestandshaltung diversifizieren Sie das Geschäftsmodell der publity AG nunmehr. Können Sie ungefähr schon einschätzen, mit welchem Bestandshaltungsvolumen Sie mittelfristig planen?

Olek: Wir werden die ersten beiden Gewerbeimmobilien für den eigenen Bestand zeitnah erwerben und den Bestand dann zügig weiter ausbauen. Bis zum Jahresende 2019 planen wir Investitionen im dreistelligen Millionenbereich. Dies umfasst allerdings nicht nur Immobilien, sondern auch notleidende Immobilienkredite, kurz NPLs, die wir über unsere Tochtergesellschaft – die publity Investor GmbH – für das eigene Portfolio erwerben wollen und dann daraus weitere Einnahmen aus der Verwertung erzielen.

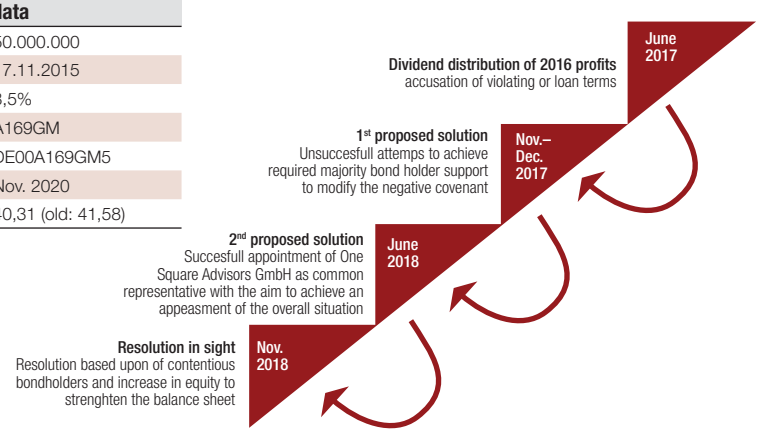
BondGuide: Ist diese Diversifikation – Generierung planbarer, wiederkehrender Erträge – auch teilweise ein Wunsch, der auf Investoren der AG zurückgeht?

Olek: Es wird durchaus als positiv gesehen, auch von unseren Investoren, das Geschäftsmodell weiter zu diversifizieren und eine solide Basis für unterschiedliche Marktphasen zu schaffen. Wiederkehrende Einnahmen generieren wir bereits aus dem Asset Management für Kunden. Mit der Bestandshaltung und den laufenden Mieteinnahmen stellen wir uns einfach breiter auf.

Foto: © publity AG

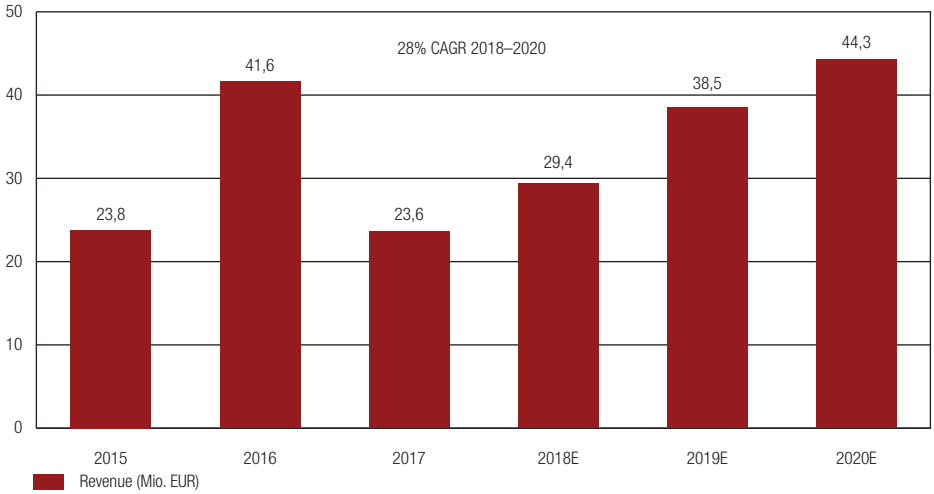
Facts and Figures zur Wandelanleihe November 2018

Convertible bond data	
Volume EUR	50.000.000
Listing	17.11.2015
Coupon	3,5%
WKN	A169GM
Isisn	DE00A169GM5
Maturity	Nov. 2020
Conversion price	40,31 (old: 41,58)



Quelle: First Berlin Equity Research; publity AG

publity-Prognosen, Stand November 2018



Quelle: First Berlin Equity Research; publity AG

BondGuide: Nun befinden wir uns bekanntlich nicht mehr ganz in der Frühphase des Immobilienzyklus. Wo und wie findet die publity noch auskömmliche Anlageobjekte?

Olek: Fast alle Transaktionen von uns sind Off-Market-Deals. Dabei profitieren wir ganz klar von unserem starken Netzwerk in der Immobilienbranche und bei den Work-out-Abteilungen von Finanzinstituten sowie von unserer langjährigen Erfahrung und Expertise am Immobilienmarkt. Darüber hinaus haben wir eine sehr umfangreiche und leistungsfähige Objektdatenbank mit mehreren hundert Büroimmobilien im Volumen von jeweils zwischen 8 bis 150 Mio. EUR. Dies kommt uns insbesondere beim Ankauf von Objekten, aber auch bei der Vermietung zugute. Generell punkten wir am Markt durch unsere Geschwindigkeit in der Prüfung und beim Ankauf von Immobilien. Durch den standardisierten Ankaufsprozess in Zusammenarbeit mit renommierten externen Partnern, wie zum Beispiel mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle für die rechtliche Beratung, können wir eine Transaktion im Schnitt in 4 bis 6 Wochen abwickeln – damit heben wir uns ganz klar am Markt hervor und das spricht sich natürlich auch herum.

BondGuide: Ist dieses neue Betätigungsfeld schon in der kürzlich aktualisierten Prognosevorschau enthalten gewesen – obgleich nicht genannt, so doch aber ggf. schon avisiert – oder muss diese nunmehr renoviert werden?

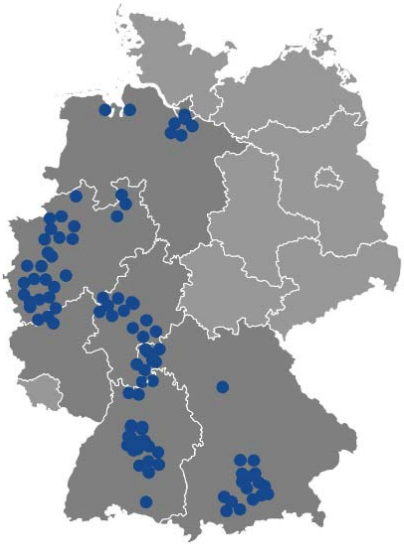
Olek: Unsere Prognose für 2018, beim Umsatz, EBIT und Jahresüberschuss jeweils 20 bis 30% über Vorjahr zu liegen, steht auch weiterhin. Wir starten ja erst mit dem Bestandsaufbau, deshalb haben wir daraus in 2018 noch keinen großen Impact auf unsere 2018er Finanzkennzahlen. Generell sollte sich die Erweiterung unseres Geschäftsfeldes um die Bestandshaltung positiv auf unser weiteres profitables Wachstum auswirken.

BondGuide: Herr Olek, besten Dank für Ihre zeitnahen Einschätzungen!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Foto: © publity AG

Landkarte
Assets under Management



Quelle: First Berlin Equity Research; publity AG

KOLUMNE

von
Ralf Meinerzag,
Bond-Spezialist,
Steubing AG

Warten auf die EZB

die monatliche Anleihen-Kolumne des Asset Management Teams der Steubing AG

Mal wieder schaut die Finanzwelt diese Woche gespannt nach Frankfurt und New York. ***EZB*** *und* ***FED*** *werden als vorgezogenes Weihnachtsgeschenk die Leitzinsen für ihren jeweiligen Wirtschaftsraum bekanntgeben. Viel interessanter werden aber wie immer die in die Zukunft ausgerichteten Interpretationen der beiden großen Notenbanken gewertet werden.*

In den USA werden mittlerweile die Konjunkturaussichten weniger gut eingeschätzt als noch vor einem Jahr. Der Protektionismus des amerikanischen Präsidenten scheint sich ungünstig auf das amerikanische Wachstum auszuwirken. **Deswegen erwarten die Auguren, dass spätestens bei einem Leitzinssatz von 2,75% die FED stoppt, um die amerikanische Konjunktur nicht abzuwürgen.**

„Sogar die **Furcht vor einer Rezession** geht bei manchem um. Auslöser dafür war die amerikanische Zinsstrukturkurve, die flach oder sogar invers ist.“ (FAS, 9. Dezember 2018) Wenn die Renditen für Kurzläufer höher sind als für 10-jährige Staatsanleihen, wird dies in der volkswirtschaftlichen Theorie als Indikator für eine bevorstehende Rezession gewertet.

Warten auf die EZB

Wie sieht es in Europa aus? Vollmundig hat die EZB einen Paradigmenwechsel in ihrer Zinspolitik voraussichtlich ab dem Spätsommer 2019 vorgegeben. **In unserer Kolumne haben wir diese angekündigte Veränderung der Zinspolitik 2019 schon häufiger in Frage gestellt.** Denn die EZB hat die eingetrübten Konjunkturaussichten in Europa nicht berücksichtigt.

Ausgelöst durch drei große Faktoren. Die **Angst vor einem Handelskrieg** zwischen den **USA** und **China**, **Angst** vor einem **ungeregelten BrExit** und die **ausufernde Staatsverschuldung Italiens** gelten als Hemmschuhe für die europäische Wirtschaft. Deswegen gehen mittlerweile auch die Chefvolkswirte verschiedener großer Banken mit unserer Analyse konform, dass die **EZB keine Zinserhöhungen im Jahr 2019** vornehmen oder vollmundig ankündigen wird.

Was das für konkrete Auswirkungen hat, ist letzte Woche noch einmal deutlich geworden. **Drei kleineren Pensionskassen wurde von der Aufsicht verboten, Neugeschäft zu machen.** Schon im Mai hatte die BaFin wegen der angespannten wirtschaftlichen Lage der mehr als 130 kleineren Pensionskassen gewarnt. Als Auslöser gilt auch hier die **anhaltende Niedrigzinsphase**, die dazu führt, dass Leistungsversprechungen der Kassen nicht mehr eingehalten werden können.

Foto: © Animaflora PicsStock – stock.adobe.com

Auf die Problematik der kleinen Versicherer haben wir in den letzten Monaten mehrfach hingewiesen. Große und kapitalstarke Versicherer und Investoren können und dürfen sich mehr in Aktien positionieren – denn nach **Solvency II** müssen die risikoreicheren Anlagestrategien mit einer höheren Kapitalgarantie abgesichert werden. Obwohl die letzten Monate gezeigt haben, dass eine höhere Aktienquote am kurzen Ende wohl auch keine Lösung sein muss.

Was bleibt übrig? Alle sind auf der Suche nach der Anleihe, die Sicherheit und Zins verspricht. Wie immer ist Vorsicht

geboten. **Amerikanische Staatsanleihen** bieten zwar auf den ersten Blick einen ordentlichen Zinssatz von rund 3%, aber wenn die FED die Zinsen nicht weiter erhöht, verliert der Dollar voraussichtlich an Wert. Das würde schnell einen möglichen Zinsgewinn deutlich reduzieren.

Dann bleiben vielleicht doch nur **Hochzinsanleihen** übrig. Aber auch hier darf die Gier nicht so groß sein, dass die Investoren zu niedrige Spreads in Kauf nehmen oder vielleicht sogar vollständig unrealistische Engagements erwägen.

Die EZB muss den gordischen Knoten zeitnah zerschlagen. Die Schmerzgrenze der kleinen Pensionskassen und Versicherer ist erreicht. Konjunkturunterstützende Maßnahmen waren und sind wichtig. Dennoch muss ein Sterben der privaten Altersvorsorge verhindert werden. Die Welt muss wieder ins Gleichgewicht kommen.

Pressekontakt
Klaus-Karl Becker
Mobil: (0172) 61 41 955
E-Mail: presse@steubing.com

Das Unternehmen

Die **Wolfgang Steubing AG Wertpapierdienstleister (Steubing AG)** ist eine unabhängige Wertpapierhandelsbank mit Sitz in Frankfurt am Main. Gegründet von dem Frankfurter Unternehmer Wolfgang Steubing im Jahr 1987, erfolgte im Jahr 1999 die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft. Die Geschäftstätigkeit der Steubing AG (Geschäftsjahr: 1. Juli bis 30. Juni) setzt sich aus folgenden Bereichen zusammen: Kapitalmarktgeschäft; Institutionelle Kundenbetreuung; Handel und Integriertes Orderflow Management in börsennotierten Aktien, Anleihen, Zertifikaten, Optionsscheinen und ETFs; Spezialistentätigkeit und Designated Sponsoring.
Die Steubing AG gehört zu den finanzstärksten Wertpapierhandelsbanken in Deutschland. Den Vorstand der Gesellschaft bilden Alexander Caspary und Carsten Bokelmann. Firmengründer Wolfgang Steubing fungiert als Vorsitzender des Aufsichtsrates.

Anzeige

BOND*GUIDE* INTERVIEW

Interview mit Gerhard Schmid, Gründer und CEO, BaaS

„Schnell sein und vielleicht 10% vom Markt abgreifen“

BondGuide im Gespräch mit Gerhard Schmid, Gründer und CEO der BaaS.business: Das aktuelle Projekt des MobilCom- und freenet-Gründers hat ein ganz neues Leitmotiv: Blockchain for real Business.

BondGuide: Herr Schmid, BaaS ist die Abkürzung für …?

Schmid: Blockchain as a Service. Das hat mit ICOs und was es da vor nicht allzu langer Zeit gab, nicht mehr viel zu tun. Heute geht es um Token mit konkretem Nutzen und konkreten Erträgen, und damit um Security Token – also Wertpapiere, die später an Börsen bzw. Exchanges gehandelt werden.

> Beim Blockchaining hat kein Mufti die Zentralgewalt über die Glieder der Kette.

BondGuide: Was hat Sie denn in das Blockchaining-Business geführt?

Schmid: Ich hatte bei einem Beratungsprojekt mit der Blockchain-Technologie zu tun und dabei deren große Vorteile in Bezug auf Datensicherheit erkannt. Wenn man analysiert, wo Hacker Einbruchspforten finden und wo bzw. wobei Daten verloren gehen können, dann ist stets eine zentralisierte Datenablage schuld. Damit sind nicht einmal nur die Hacker-Angriffe gegen ICO-Server gemeint – sondern ganz allgemein. Was liegt also näher, als Blockchaining so zu verorten, dass kein Mufti die Zentralgewalt über alle Glieder der Kette hat? Das war der Kern unserer Geschäftsidee.

Gerhard Schmid

gründete 1991 MobilCom und 1998 freenet. Beide Unternehmen gingen Ende der 90er unter Schmids Führung an die Börse. Heute ist Schmid Berater von Startups sowie Gründer und CEO der **BaaS**.

Marktpotenzial Blockchaining

Quelle: BaaS

BondGuide: Also Blockchain 2.0?

Schmid: Nein, wird sind schon bei 3.0. Die Ausgangsvariante waren Bitcoin und andere virtuelle Währungen für die sogenannten Miner, Spieler und üblichen Hasardeure. Blockchain 2.0 kam in der Folge mit Werkzeugen und Protokollen für Blockchain-Entwickler, um Anwendungen zu erstellen. Ethereum wäre hier als Beispiel zu nennen. Blockchain 3.0 bedeutet nicht weniger als Blockchain für Anwender, also eine funktionierende Infrastruktur mit vorinstallierten Anwendungen und echtem Anwendernutzen. Das ist das Thema, dem wir uns mit BaaS widmen.

BondGuide: Können Sie uns praxistaugliche Anwendungen nennen, die einen konkreten Nutzen bedeuten?

Schmid: Die sind so zahlreich, dass wir uns heute noch gar nicht alle vorzustellen vermögen. Nehmen Sie ein ganz einfaches Beispiel, denn beim Blockchaining geht es doch vor allem um eines: eine unverfälschbare Dokumentation von etwas, das gerade stattfindet oder stattfand. Ein Container auf der Reise von Deutschland nach China: Wie ich gelernt habe, sind nicht weniger als 37 Formulare nötig, bis der dort ankommt. Bei jeder Zwischenabnahme kommt es zu möglichen Verfälschungen oder Einbruchstellen. Wie viel einfacher und um wie viel sicherer wäre es, all diese Dokumentationen fälschungs-, revisionssicher digital und dezentral zu gestalten? Über einfache Sensoren und eine passende Schnittstelle.

BondGuide: Ich bin nicht sicher – wir schicken nicht so häufig Container nach China. Oder irgendwo hin.

Schmid: Nein, ich übrigens auch nicht. Aber Sie haben doch sicher eine Krankenakte bei Ihrem Hausarzt. Die Patientenvorgeschichte und Ihr aktueller Gesundheitsstatus sind auch ein Beispiel für eine Blockchain: Diese soll doch hoffentlich nicht fälschbar, nicht nachträglich zu verändern und für Unbefugte nicht einsehbar sein. Zugang darf nur haben, wem sie den erteilt haben: Ihrem Arzt und sich selbst.

BondGuide: Also so etwas wie eine Cloud?

Schmid: In einer Cloud gibt es jemanden, der sie eingerichtet hat – also die Kontrolle hat – und einen Provider, der sie bereitstellt. Und auch der steht damit irgendwo im Zentrum. Bei einer Blockchain gibt es ein nicht veränderbares Protokoll, das die Daten auf weltweit verteilten Servern dezentral speichert. Da kann niemand eingreifen und irgendetwas ändern – die Blockchain ist revisionssicher.

> „Niemand kann eingreifen und irgend etwas ändern – die Blockchain ist revisionssicher“

Anzeige

Foto: © BondGuide

BondGuide: Wie würden Sie Ihre Geschäftsstrategie dann beschreiben? Ihre Idee scheint gut – aber auch nicht vollständig neu.

> Es gibt einen guten Grund, warum Großunternehmen mit smarten Start-ups in der Regel nicht mithalten können.

Schmid: Es gibt einen guten Grund, warum Großunternehmen oder deren Ausgliederungen mit smarten Start-ups in der Regel nicht mithalten können: Sie sind einfach nicht schnell genug. Kein Facebook und kein Microsoft dieser Welt war eine Sparte eines Großkonzerns. Nicht zu vergessen, was Steve Jobs auf die Beine gestellt hat. So bilden wir auch wir uns nicht ein, die ersten 500 Apps für ein BaaS-Geschäft selbst entwickeln zu können. Würden wir das versuchen, kämen wahrscheinlich keine fünf dabei heraus nach einem Jahr. Aber Start-ups mit Spezialisten auf ihrem jeweiligen Gebiet können das. Wir stellen die Infrastruktur und das Netzwerk. Dann kommen schon eher 500 zusammen. Ob als Venture oder als Partner, ist uns eigentlich egal – Hauptsache schnell am Markt. Und wir leben davon, dass wir schnell sind. Schnell sein und meinetwegen 10% vom Markt abgreifen, der gewaltig ist.

BondGuide: Konkret zu Ihrem Token: Da sind Sie auch schnell. Wie sieht die Gestaltung aus?

Schmid: Wir finanzieren den Geschäftsausbau durch die Ausgabe von Token im Rahmen eines Private Placements*. Diese berechtigen auf der Infrastruktur Leistungen anzubieten und dienen dort zugleich als Zahlungsmittel. Wir sind zu dem naheliegenden Schluss gekommen, dass es absurd ist, von Investoren Geldmittel einzuwerben – eben wie bei vielen, wenn nicht allen Token-Offerings –, einzig mit der Aussicht auf irgendetwas Künftiges, in einigen Jahren Revolutionäres. Daher bietet der BaaS-Token zusätzlich zu der Geschäftsstrategie einen Zinskupon von 9% per annum auf den Ausgabepreis. Das hat zwei Vorteile: Zum Einen bedeutet dies eine Downside Protection, weil ein Token mit Zinskupon auch anhand der aktuellen Zinslandschaft bewertet wird. Zum Anderen gibt es ein immanentes Kurssteigerungspotenzial von Beginn an, weil die BaaS-Token als Zahlungsmittel für die Leistungsverrechnung innerhalb unserer Blockchain eingesetzt und deshalb an Börsen liquide gehandelt werden.

*) 20 Mio. EUR via Private Placement zu 1 EUR pro Token, Mindestzeichnung 100 TEUR. Fünf Ankerinvestoren können zu 0,50 EUR pro Token mit Mindestzeichnung 500 TEUR investieren.

BondGuide: Und wie steht es mit der Handelbarkeit?

Schmid: Stuttgart – hier hat sich die Stuttgarter Börse mit der geplanten CryptoExchange und ICO-Plattform etwas einfallen lassen. Daneben gibt es zahlreiche Projekte zum Handel mit Security Token in der Schweiz, in den USA und in Asien.

BondGuide: Herr Schmid, besten Dank an Sie für Ihren kurzfristig arrangierten Besuch und dabei natürlich viel Erfolg!

Das Interview führten
Falko Bozicevic und Svenja Liebig.

Special Initial Coin Offerings – jetzt kostenlos lesen oder downloaden!

SPECIAL

Foto: © stockpics – stock.adobe.com

T. Rowe Price: Fünf Themen, die 2019 die Märkte dominieren

*„So wie das neue Jahr immer näher rückt, bilden sich eine Reihe **geopolitischer Risiken** sowie **Marktdynamiken** ab, die eine weitere herausfordernde Periode für Investoren vermuten lassen", sagt **Yoram Lustig, Head of Multi-Assets Solutions EMEA** bei **T. Rowe Price**. „Wir haben diese auf **fünf zentrale Themen reduziert**, die unserer Ansicht nach die **Schlagzeilen 2019** dominieren und die Performance verschiedener Assets treiben dürften", ergänzt der Experte.*

- **Gute Aussichten für Aktien- und Anleihemärkte**
- **Handelskonflikt und politische Unsicherheiten sorgen für Volatilität**
- **Fundamental sind viele Schwellenländer solide aufgestellt**

1. Auswirkungen des Handelskriegs

Sollte sich das Verhältnis zwischen der USA und China verschlechtern, könne dies weitreichende Folgen haben, beispielsweise einen schwächeren Yuan und einen stärkeren US-Dollar, **zunehmende geopolitische Spannungen** und ein **verlangsamtes globales Wirtschaftswachstum**. „Ein weniger sichtbares, aber womöglich höheres Risiko sind die Auswirkungen auf die US-Inflation. Höhere Preise, die durch Zölle hervorgerufen werden, könnten zu einem **überraschenden Inflationsanstieg** führen und einen Abverkauf der US-Zinsen und der Aktien zur Folge haben", erläutert Lustig.

Obwohl die direkten Auswirkungen eines Handelskriegs auf die US-Wirtschaft vielleicht nur marginal sein könnten, könnte Chinas Wirtschaftswachstum laut dem Internationalen Währungsfonds in den kommenden beiden Jahren um knapp zwei Prozent einbußen. Dies würde die **globale Wirtschaft ernsthaft belasten**. „China gilt seit Jahren als großes Risiko, und mit dem Aufbau von Ungleichgewichten könnte dies endlich eintreten – in der Tat haben die Handelsspannungen den chinesischen Aktienmarkt bereits 2018 zum Einbruch gebracht.

Yoram Lustig, T. Rowe Price
Foto: © FundForum Int.

Foto: © Cybrain – stock.adobe.com

Nach der globalen Finanzkrise von 2008 war China die wirtschaftliche Lokomotive, die dazu beigetragen hat, den Rest der Welt aus der Rezession zu ziehen.

Dem Land könnte jedoch die nötige Kraft fehlen, dies das nächste Mal wieder zu tun“, schätzt der Experte ein. Sollte der **Handelskonflikt gelöst** werden, könnten **chinesische Assets** durchaus günstige Einstiegsgelegenheiten bieten.

Die Investmentideen von T. Rowe Price: Anleger könnten von einem stärker werdenden US-Dollar profitieren und den **Greenback als sichere Währung nutzen**. Investoren sollten zudem **US-Staatsanleihen langfristig halten**: Defensive Investments wie diese können als Unterstützung dienen, falls sich die globalen Wirtschaftsaussichten eintrüben. Zudem sollte man darüber nachdenken, sich von China-Positionen zu trennen. Das Reich der Mitte könnte im Vergleich zu anderen Schwellenländern schlechter abschneiden. Investoren können **chinesische und japanische Aktien zu attraktiven Bewertungen** in Betracht ziehen, **wenn der Handelskonflikt nachlässt**.

2. Steigende Anleiherenditen

Seit der Finanzkrise von 2008 sind die Renditen von Staatsanleihen deutlich zurückgegangen. Zum Teil aufgrund der lockeren Geldpolitik (Quantitative Easing) der Notenbanken und zum Teil aufgrund der gedämpften Erwartungen im Hinblick auf kurzfristige Zinssätze, Inflation und Wirtschaftswachstum. „Diese Erwartungen werden durch flache Ertragskurven reflektiert. Im Zuge der **endenden ultralockeren Geldpolitik und dem Beginn des Zinserhöhungszyklus** befinden wir uns jetzt an einem Wendepunkt, der erhebliche Auswirkungen auf Anleihen und alle wichtigen Anlageklassen haben könnte“, sagt Nick Samouilhan, Solutions Stragegist EMEA bei T. Rowe Price.

Foto: © pincasso – stock.adobe.com

Das **Hauptrisiko** bestehe in einem **überraschenden Inflationsschub**, was wiederum eine schnellere Straffung der Geldpolitik erwarten ließe. „In diesem Szenario kann es zur **Korrektur bei Aktien und Anleihen** kommen“, sagt der Experte. Höhere Renditen bei US-Staatspapieren könnten aber auch einen stärkeren US-Dollar bedeuten, was Investoren mit einem Exposure an US-Assets einen gewissen Schutz biete. „Eine geldpolitische Straffung hängt von der weiteren ökonomischen Stärke ab. Wenn sich die **Wirtschaft verlangsamt, könnte Anleihen ein weiteres gutes Jahr bevorstehen** und die Performance von Aktien übertreffen“, so Samouilhan.

Die Investmentideen von T. Rowe Price: „Eine kurze Duration bei Anleihen könnte lange Durationen outperformen, wenn die Zinsen steigen. Andererseits können Zinsinvestments mit langfristigen Durationen als Schutz im Portfolio dienen. **US-Staatsanleihen bieten einen besseren Wert als Cash** und können im Portfolio eine defensive Rolle spielen. **Hochverzinsliche Anleihen können Investment-Grade-Rating übertreffen**, wenn die Zinsen aufgrund einer positiven Korrelation mit dem Wirtschaftswachstum und einer kürzeren Duration steigen. Investoren sollten die Balance zwischen kurzer und langer Duration beibehalten. Banken können von einer steileren Zinskurve profitieren.“

3. Emerging Markets als Chance

„Höhere US-Leitzinsen können Kapitalströme aus den Schwellenländern anziehen, da die Opportunitätskosten für sicherere US-Assets sinken“, sagt Yoram Lustig. Darüber hinaus könne eine Kombination von höheren US-Zinsen und stabilen „Nicht-US-Zinsen“ den USD-Dollar stärken. Dies könne es **Schwellenländern erschweren, ihre in US-Dollar denominierten Schulden zu begleichen**. Zugleich bestehe Potenzial, den Protektionismus und somit den globa-

len Handelskrieg zu intensivieren. Insgesamt sei die **fundamentale Situation vieler Schwellenländer jedoch solide**. „Die Bewertungen der EM-Aktien und Anleihemärkte erscheinen attraktiv, nachdem sie 2018 hinter den entsprechenden Märkten der Industrieländer zurückgeblieben sind, insbesondere den US-Aktien. Wenn es zu keiner Krise in den Schwellenländern kommt, könnten sich Kaufgelegenheiten bieten“, unterstreicht Lustig.

Die Investmentideen von T. Rowe Price: Schwellenländer sind keine homogene Investmentregion. Es lohnt sich, zu selektieren. Investoren können die Barbell-Strategie – also das Ziel, bei einem Anleihen-Investment insgesamt einen höheren Zinsertrag zu erwirtschaften, ohne dabei das Risiko zu erhöhen.

4. Globale Aktienmärkte – Bullen sind am Drücker

„US-Präsident Trump wird alles in seiner Macht Stehende tun, um die Wirtschaft weiterhin zu stärken. Nicht zuletzt deshalb, weil der Erfolg seiner Präsidentschaft davon abhängt“, sagt Nick Samouilhan. Der Experte sieht zudem derzeit **keine unmittelbaren Anzeichen** dafür, **dass der gegenwärtige Konjunkturzyklus bald endet**. „Wenn keine unvorhersehbaren signifikanten Risiken eintreten, die die US-Wirtschaft lahmlegen, haben wir **möglicherweise** ein **weiteres starkes Jahr für die Aktienmärkte**.

Die ‚America-First-Politik’ könnte dazu beitragen, den Wert von US-Assets zu steigern“, resümiert Samouilhan. Allerdings gebe es ein **Risiko: Amerika sei nach wie vor auf den Rest der Welt angewiesen – ebenso wie der Rest der Welt auf Amerika.** Der Versuch, die Bedingungen des weltweiten Handels zu sehr zu Gunsten Amerikas zu ändern, könnte die Wirtschaft anderer Länder beeinträchtigen.

Die Investmentideen von T. Rowe Price: Anleger sollten weiterhin in **US-Aktien** investieren, da die **Chancen gutstehen, dass der Markt ein weiteres Jahr Outperformance erzielt. Anleihen** eignen sich, **um das Aktienrisiko zu reduzieren** und um viele unabhängige Renditequellen ins Portfolio aufzunehmen. Darüber hinaus sollten Anleger über etwas Cash im Portfolio verfügen, um kurzfristig Investmentchancen nutzen zu können. Aufgrund der voraussichtlichen Dollarstärke sollte man bei Investments in US-Werte **keine Währungssicherungen** vornehmen, sondern auf die Stärke des Greenback setzen.

Foto: © fotogestoeber – stock.adobe.com

5. Übersteht Europa den Härtetest?

„Die **Europäische Union** steht 2019 vor einer **Reihe von Herausforderungen**, darunter den anhaltenden **BrExit-Prozess**, weitere **Spannungen** mit der **italienischen Regierung** und dem wachsenden Populismus, Anti-Immigrations-, Anti-Establishment- und Separatismus-Bewegungen. Eine Abschwächung der europäischen Wirtschaft – das BIP hat sich 2018 verlangsamt – könnte die Probleme verschärfen“, sagt Yoram Lustig. Andererseits könnten vorteilhafte Beschlüsse die Konjunktur stärker ankurbeln. Zudem hinke das europäische Gewinnwachstum dem europäischen Wirtschaftswachstum hinterher. Eine Erholung der Gewinne könnte europäischen Aktien einen Schub verleihen.

Die Investmentideen von T. Rowe Price: Für 2019 bieten sich hochwertige Staatsanleihen an, einschließlich langfristiger US-Staatspapiere. Die defensiven Eigenschaften können sich vor allem auszahlen, wenn der Motor der globalen Wirtschaft ins Stottern gerät. **Europäische Aktien sollten beibehalten werden, da politische Angelegenheiten gut gelöst werden können.** Anleger sollten zudem darauf vorbereitet sein, günstig bewertete britische Aktien zu kaufen. Dies könnte sich insbesondere im Falle einer günstigen BrExit-Lösung lohnen. Für alle Investments gilt: Die politische Unsicherheit dürfte die Volatilität an den Märkten erhöhen.

ANLEIHE IM FOKUS

Foto: © PORR AG

KFM Mittelstandsanleihen Barometer – die „5,50%-PORR-Hybrid-Anleihe“ (Update)

*In ihrem aktuellen Mittelstandsanleihen-Barometer zu der **5,50%-PORR-Hybrid-Anleihe 2017 (WKN: A19CTJ)** kommt die **KFM Deutsche Mittelstand AG** zu dem Ergebnis, die **Anleihe** als **weiterhin „durchschnittlich attraktiv“** (3 von 5 möglichen Sternen) einzuschätzen.*

Die **PORR-Gruppe** ist eines der **führenden Bauunternehmen in Europa** mit Sitz in Wien. Die Gruppe beschäftigt knapp 18.000 Mitarbeiter und erbringt eine **Produktionsleistung von rund 4,7 Mrd. EUR** (Geschäftsjahr 2017).

Das **Leistungsspektrum** der PORR-Gruppe umfasst vom **Wohnbau bis hin zu komplexen Infrastrukturprojekten alle Bereiche der Bauwirtschaft**. Der Fokus der Gruppe liegt auf den Heimmärkten: Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen und Tschechien, in denen rund 95% der Produktionsleistung erbracht werden. Zudem expandiert die PORR-Gruppe in internationale Märkte sowohl in Europa als auch im Nahen Osten (Katar), insbesondere im Rahmen von Infrastrukturprojekten.

Foto: © PORR AG

Erneute Steigerung des Auftragsbestandes, Ergebnis im 3. Quartal weiter angestiegen

Die PORR-Gruppe weist zum **30.09. 2018** mit **6,83 Mrd. EUR einen der höchsten Auftragsbestände** der Firmengeschichte aus. Dies entspricht einem Anstieg um 17,7% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (5,8 Mrd. EUR).

Neben der positiven Auftragsentwicklung konnte auch die **Produktionsleistung für die ersten neun Monate** des Jahres 2018 **auf rund 4,1 Mrd. EUR gesteigert** werden (Vorjahresperiode: 3,3 Mrd. EUR). Das Ergebnis vor Steuern **(EBT)** lag mit **31,2 Mio. EUR** leicht über dem Wert der Vorperiode von 28,4 Mio. EUR.

Durch die **Steigerung der Produktionsleistung** konnten die Kostensteigerungen für Baumaterialien (Beton: 20%) und Löhnen mehr oder weniger kompensiert werden. In Polen ist PORR mit eigenem Personal relativ gut aufgestellt. Subunternehmer entscheiden sich gerne für PORR wegen dessen guten Rufs, so dass insofern keine Kapazitätsengpässe bei

den ehrgeizigen Plänen in naher Zukunft entstehen sollten.

Eigenkapitalquote gegenüber der Vorperiode leicht gesunken; operativer Cash Flow etwas verbessert

Die **Eigenkapitalquote** verringerte sich im bisherigen Geschäftsjahr 2018 vorübergehend auf **17,8% (Vorperiode: 20,7%)** wegen der **starken Investitionen für die derzeitigen Baumaßnahmen** (die Bilanzsumme stieg im gleichen Zeitraum von 2,90 Mrd. EUR auf 3,25 Mrd. EUR). Die Eigenkapitalquote bewegt sich hiermit noch weitgehend im vom Unternehmen definierten Zielbereich von ca. 20%. Im Februar 2017 konnte die PORR-Gruppe mit der **Neuemission der 5,50%-Hybrid-Anleihe zusätzliches Kapital in Höhe von 125 Mio. EUR** einwerben.

Der **operative Cash Flow ist zwar weiterhin negativ** in Folge, hat sich aber gegenüber der Vorperiode von -371 Mio. EUR auf **-189 Mio. EUR verbessert**. Dies ist den enormen Vorleistungen für die großen Bauprojekte geschuldet, z.B. für die Erweiterung des Brenner Basistunnels (ca. 18 km). Hier allein beträgt die Vertragssumme rund 530 Mio. EUR bei einer Bauzeit bis 2024. Im Vergleich zum Vorjahresstichtag erhöhte sich somit auch die Nettoverschuldung auf 460 Mio. EUR (Vorperiode: -147 Mio. EUR).

Branchenkonsolidierung nach Erwerb neuer Gesellschaften in Deutschland und Österreich

In der **Berichtsperiode Q3 2018** wurden **nur geringe Zukäufe** getätigt. Im Fokus steht die Integration der Zukäufe der letzten Jahre. Dies zeigt sich auch an dem Anstieg der Erträge aus den Joint Venture Vereinbarungen (ARGE etc.) von 2,0 Mio. EUR auf 7,4 Mio. EUR.

5,50%-PORR-Hybridanleihe mit unbefristeter Laufzeit und erster Kündigungsmöglichkeit zum 06.02.2022

Die im **Februar 2017 emittierte Hybridanleihe** der PORR AG ist mit einem Zinskupon von **5,50% p.a.** (Zinstermin jährlich 06.02.) ausgestattet und hat eine **unbefristete Laufzeit**. Im Rahmen der Anleiheemission wurden insgesamt **125 Mio. EUR** platziert.

Foto: © PORR AG

PORR AG 17-UND. FLR (WKN: A19CTJ)

Quelle: BondGuide

Erster Rückzahlungstermin ist der 06.02.2022 zu einem **Rückzahlungskurs von 100%** des Nennwertes. **Ab** dem **06.02. 2022** ist die Anleihe **variabel verzinst (5-Jahres ISDAFIX2 Swapsatz** zzgl. **Zinsaufschlag von 10,312% p.a.)**.

Aufgrund der deutlich steigenden Verzinsung ab dem Jahr 2022 ist bei planstabiler Entwicklung von einer **vorzeitigen Kündigung der Anleihe zum erstmöglichen Termin auszugehen**.

Die Hybridanleihe ist aufgrund definierter Bedingungen für die Zinszahlungen, deren Eintritt von der **PORR AG** bewirkt bzw. verhindert werden können, als Eigenkapital-Instrument einzustufen. Die **Anleihe ist nachrangig** gegenüber allen anderen bestehenden und zukünftigen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin.

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung

Aufgrund der Profitabilität der PORR-Gruppe in den vergangenen Jahren, der mittelfristigen Eigenkapitalquote von ca. 20% sowie dem signifikanten Wachstum, der stabilen Ergebnisentwicklung in den Jahren 2017 und 2018 in Verbindung mit der Rendite der Hybridanleihe von 5,76% p.a. (auf Kursbasis 99,25% am 03.12.2018 bei Berechnung bis zum ersten Rückzahlungstermin am 06.02. 2022) bewerten wir die **5,50%-PORR-Hybridanleihe (WKN: A19CTJ)** weiterhin als **„durchschnittlich attraktiv“** (3 von 5 möglichen Sternen).

Ein Haus am Meer. Der Albtraum bengalischer Bauern.

Steigende Meeresspiegel versalzen in Bangladesch die Böden. Landwirtschaft wird nahezu unmöglich.
brot-fuer-die-welt.de/klima

Mitglied der actalliance

Brot für die Welt

Würde für den Menschen.

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]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB[8] (S&P)	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB-[9] (CR)		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Scholz (2019)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	FV FRA	6	ja	0,00%	B-[8] (EH)	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	50	ja	8,75%	CCC[9] (CR)	Fion	**
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%			***
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	FV S	30	ja	6,75%	BBB[3][9] (SR)	Rödl & Partner	***
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC[9] (CR)	Fion	**
Eyemaxx III (2019)	Immobilien A1TM2T	Mrz 13	FV FRA	6	ja	7,88%	BB[8] (CR)	Dero Bank[11]	***
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B-[8] (CR)	equinet Bank	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS (C)	10	n.bek.	9,00%		Schnigge	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C[9] (CR)	quirin Bank	*
BioEnergie Taufkirchen (2020)	Energieversorger A1TNHC	Jul 13	m:access	15	ja	6,50%	BBB-[3][8] (SR)	GCI Management Consulting	***
VST Building Tech. (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	FV FRA	6	nein	8,50%	CCC[9] (CR)	Dero Bank[11]	***
Neue ZWL Zahnradwerk I (2019)	Automotive A1YC1F	Feb 14	FV FRA	13	ja	7,50%	B[8] (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		Deutsche Bank, HSBC	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B- (EH)	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	BB-[8] (CR)	Oddo Seydler Bank	***
UBM Development I (2019)	Immobilien A1ZKZE	Jul/Dez 14, Mrz 15	Scale[15] & FV Wien	91	ja	4,88%		IKB, Steubing & quirin (Aufstockung)	***
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	FV FRA	21	nein	8,00%	BB[8] (CR)	ICF	***
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14/Apr 15	Prime Standard	175	ja	4,63%		Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	*
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	7,75%	B+[3][9] (Feri)	DICAMA	*
FCR Immobilien I (2019)	Immobilien A1YC5F	Okt 14	FV FRA	6	nein	8% + Bonus	BB-[3] (SR)	Eigenemission	***

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS (B)	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB[9] (CR)	Schnigge	***
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	22	ja	7,50%	B[8] (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
Adler Real Estate III (2020)	Immobilien A14J3Z	Apr/Okt 15, Apr 17	Prime Standard	300	ja	4,75%	BB[8] (S&P)	Oddo Seydler Bank	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	BB-[3][8] (EH)	ICF	*
Katjes II (2020)	Beteiligungen A161F9	Mai 15 & 17	FV DÜS & FRA	95	ja	5,50%	BB[9] (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		Steubing	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+[8] (CR)	ICF	***
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	BB[3][9] (CR)	IKB, equinet Bank, BankM (Co-Lead)	*
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	BB-[8] (CR)	Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	***
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), Goldman Sachs, J.P. Morgan, UBS	*
BeA Behrens II (2020)	Befestigungstechnik A161Y5	Nov 15	Scale[15]	22	nein	7,75%	BB-[8] (EH)	quirin bank	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	50	ja	3,50%		quirin bank	*
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Immobilien A1683U	Dez 15	FV HH	50	ja	3,75%		Eigenemission	***
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Scale[15] & FV Wien	75	ja	4,25%		quirin bank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB-[3][8] (CR)	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale[15]	40	ja	5,25%	BB-[8] (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+[3] (S&P)	Wallich & Matthes, Dero Bank[11]	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS (C)	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
Ferratum II (2019)	Finanzdienstleister A2AAR2	Jun 16	Scale[15]	25	nein	4,88%	BBB+[8] (CR)	ICF	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale[15]	34	ja	5,00%	BB-[8] (CR)	equinet Bank	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB-[8] (CR)	equinet Bank	***
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	BBB-[3][9] (CR)	equinet Bank	*
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB-[9] (EH)	M.M. Warburg	**
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	7,00%		Oddo Seydler Bank	***

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale[15]	67	nein	5,63%	BB[9] (CR)	ICF	***
FCR Immobilien II (2021)	Immobilien A2BPUC	Okt 16	FV FRA	15	ja	7,10%	BB-[3] (SR)	Eigenemission	***
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	B+[9] (CR)	quirin bank, DICAMA (LP)	**
Hörmann Industries II (2021)	Automotive A2AAZG	Nov 16	Scale[15]	30	ja	4,50%	BB[8] (EH)	equinet Bank (AS), IKB (LP)	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB-[9] (EH)	Eigenemission	***
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	4	ja	4,50%	BB[8] (CR)	GBC	*
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	B+[9] (CR)	ICF	***
Eyemaxx WA II (2019)	Immobilien A2DAJB	Apr 17	FV FRA	20	ja	4,50%	BB[8] (CR)	Dero Bank[11]	***
Metalcorp II (2022)	Metallhändler A19JEV	Jun 17	FV FRA	70	ja	7,00%	BB[8] (CR)	Arctic Securities	***
paragon II (2022)	Automotive A2GSB8	Jun 17	Scale[15]	50	ja	4,50%	BB+[9] (CR)	Bankhaus Lampe	***
Homann II (2022)	Holzwerkstoffe A2E4NW	Jun & Sep 17	Scale[15]	60	ja	5,25%	B+[8] (CR)	IKB	***
BDT Automation II (2024)	Technologie A2E4A9	Jul 17	FV FRA	3	nein	8,00%	CCC[9] (CR)	quirin Bank	*
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		Eigenemission	*
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		Eigenemission	*
DIC Asset IV (2022)	Immobilien A2GSCV	Jul 17 & Mrz 18	FV FRA	180	ja	3,25%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17 & Jun 18	FV FRA	10	ja	4,00%		equinet Bank	***
Timeless Hideaways (2024)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		FinTech Group	***
Insofinance (2024)	Immobilien A2GSD3	Okt 17	FV MUC	8	nein	7,00%		Baader Bank	***
UBM Development III (2022)	Immobilien A19NSP	Okt 17	FV Wien & FRA	150	ja	3,25%		Raiffeisen BI, quirin bank	***
Euroboden II (2022)	Immobilien A2GSL6	Okt 17	FV FRA	25	ja	6,00%	BB[3][8] (SR)	mwb fairtrade	***
GK Software WA (2022)	Firmensoftware A2GSM7	Okt 17	FV FRA	15	ja	3,00%		ICF	***
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17	FV FRA	30	ja	7,75%	BB-[9] (CR)	Dero Bank[11], Bankhaus Scheich	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17/Apr 18	FV FRA	80	ja	7,00%	BB[8] (CR)	BankM	***
SCP Eisenzahnstraße (2021)	Immobilien A2E4FQ	Nov 17	FV FRA	10	nein	5,50%		Eigenemission	***

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		quirin Bank	***
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17	FV FRA	14	nein	7,25%		Eigenemission	**
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%		Eigenemission	***
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	15	ja	7,25%	B[8] (CR)	quirin Bank	***
Euges WohnWertPapier I (2024)	Immobilien A19S03	Dez 17	FV Wien & MUC	25	n.bek.	4,25%		Eigenemission	***
Euges BauWertPapier I (2022)	Immobilien A19S02	Dez 17	FV Wien & MUC	15	n.bek.	5,50%		Eigenemission	***
EnergieEffizienzAnleihe 2022 (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2G9JL	Jan 18	FV FRA & MUC	10	ja	5,75%		Eigenemission	***
7x7 Energieanleihe (2027)	Erneuerbare Energien A2GSF9	Jan 18	FV FRA	10	nein	4,50%		Eigenemission	**
Your Family Entertainment WA (2020)	Medien & Unterhaltung A2GSN8	Jan 18	FV MUC	4	ja	3,00%		Small & Mid Cap IB	**
Accentro II (2021)	Immobilien A2G87E	Jan 18	FV FRA	100	ja	3,75%		Oddo BHF	***
REA IV (2025)	Immobilien A2G9G8	Jan 18	FV HH	75	nein	3,75%		Eigenemission	***
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		Erste Group Bank	***
S Immo I (2024)	Immobilien A19VV7	Feb 18	FV Wien & FRA	100	ja	1,75%		Erste Group Bank	*
FCR Immobilien III (2023)	Immobilien A2G9G6	Feb 18	FV FRA	25	ja	6,00%	BB-[3] (SR)	mwb fairtrade	***
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2022)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz 18	FV FRA	75	ja	4,88%		OP Corporate Bank, Swedbank	**
R-Logitech (2023)	Logistik A19WVN	Mrz 18	FV FRA	25	ja	8,50%		BankM	***
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz 18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB[9] (CR)	ICF	***
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSSP	Apr 18	FV FRA	30	ja	5,50%	BB[8] (CR)	mwb fairtrade, equinet Bank	****
PNE II (2023)	Erneuerbare Energien A2LQ3M	Mai 18	FV FRA	50	ja	4,00%	BB[8] (CR)	M.M. Warburg, IKB	***
Stern Immobilien II (2023)	Immobilien A2G8WJ	Mai 18	FV FRA	9	nein	6,25%	B+[9] (SR)	Bankhaus Scheich	***
Ferratum IV (2022)	Finanzdienstleister A2LQLF	Mai 18	Prime Standard	100	ja	5,18%	BBB+[8] (CR)	Pareto Securities	***
DEWB II (2023)	Industriebeteiligungen A2LQL9	Jul 18	FV FRA	11	nein	4,00%		Bankhaus Scheich	***
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	25	ja	4,00%	BB-[8] (CR)	IKB	***
Mogo Finance (2022)	Finanzdienstleister A191NY	Jul & Nov 18	FV FRA	75	ja	9,50%		KNG, Bankhaus Scheich, RP Martin	***
Lang & Cie RE II (2023)	Immobilien A2NB8U	Aug 18	FV FRA	18	ja	5,38%		ICF	***

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
SLEEPZ (2021)	Bettenzubehör A2LQSV	Sep 18	FV FRA	2	nein	6,00%		FinTech Group	**
Diok RealEstate (2023)	Immobilien A2NBY2	Okt 18	FV FRA	25	nein	6,00%		Eigenemission	***
DIC Asset V (2023)	Immobilien A2NBZG	Okt 18	FV FRA	150	ja	3,50%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18	FV FRA	32	nein	7,75% + 3ME		Pareto Securities	**
physible Enterprise I (2023)	Beteiligungen A2LQST	Okt 18	m:access	5	nein	3,00%	BBB[3] (EH)	Eigenemission	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	**
DEAG (2023)	Entertainment A2NBF2	Okt 18	FV FRA	20	ja	6,00%		IKB	****
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	3	nein	6,75%		quirin Bank	***
Neue ZWL Zahnradwerk IV (2024)	Automotive A2NBR8	Nov 18	FV FRA	13	ja	6,50%	B[8] (CR)	quirin Bank	***
Hertha BSC (2023)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	6,50%		equinet Bank, Pareto Securities	***
UBM Development IV (2023)	Immobilien A2RS14	Nov 18	FV Wien & FRA	75	nein	3,13%		Raiffeisen BI, Erste Group Bank	***
InCity Immobilien (2023)	**Immobilien A2NBF8**	**Dez 18**	**FV FRA**	**20**	**nein**	**3,00%**		**MainFirst**	**
mybet Holding WA II (2020)	Sportwetten & Online-Casino A2G847	Dez 17	FV FRA	3	nein	6,25%	in Insolvenz	Lang & Schwarz	*
mybet Holding WA I (2020)	Sportwetten & Online-Casino A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	0	ja	6,25%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	FV MUC	3	nein	7,38%	in Insolvenz	Acon Actienbank	*
Beate Uhse (2019)	Erotikartikel A12T1W	Jul 14	FV FRA	30	ja	7,75%	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
Air Berlin V (2019)	Logistik AB100N	Mai 14	FV FRA	82	ja	5,63%	in Insolvenz		*
Air Berlin IV (2019)	Logistik AB100L	Mai 14	FV FRA	170	ja	6,75%	in Insolvenz		*
Air Berlin II (2018)	Logistik AB100B	Apr 11/Jan 14	FV S	225	ja	8,25%	in Insolvenz		*
Karlie Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	FV FRA	10	nein	5,00%	in Insolvenz	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	FV FRA	30	nein	7,00%	in Insolvenz	Dero Bank[11]	*
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	FV FRA	92	ja	7,25%	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	FV FRA	100	ja	7,25%	in Insolvenz	quirin bank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	FV FRA	30	ja	2,00%	in Insolvenz	equinet Bank	*
MBB (2019)	Erneuerbare Energien A1TM7P	Mai 13	FV DÜS	n.bek.	nein	6,25%	in Insolvenz	Donner & Reuschel (AS), FMS (LP)	*
Penell (2019)	Elektronikdienstleister A11QQ8	Jun 14	FV DÜS	5	ja	7,75%	in Insolvenz	DICAMA	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	in Insolvenz	ipontix	*

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	equinet Bank	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)[12]	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
S.A.G. I (2015)[13]	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
SiC Processing (2016)[14]	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	**9.367**	**Ø**	**5,72%**			
			Median	**25,0**		**6,00%**	**B+**		

[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; Scale (vorm. Entry Standard): Deutsche Börse Capital Market Partner (CMP) bzw. 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] Als neues Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ersetzt „Scale" seit 01.03.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutsche Börse AG
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, Ike Nünchert

Verlag: BondGuide Media GmbH, c/o youmex AG, Taunusanlage 19 60325 Frankfurt am Main, HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main 069/740 87 668, redaktion@bondguide.de; www.bondguide.de

Gestaltung: Holger Aderhold

Ansprechpartner Anzeigen: Marcel Wersching, GoingPublic Media AG; Tel.: 089/2000 339-30; Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Nächste Erscheinungstermine: 11.1., 25.1., 8.2., 22.2., 8.3., 22.3., 5.4., 18.4., 3.3., 17.5., 31.5., 14.6., 28.6., 12.7., 26.7., 9.8., 23.8., 6.9., 20.9., 3.10., 18.10. 1.11., 15.11., 29.11., 13.12. (14-täglich)

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nachdruck: © 2018 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 potenzielle 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
Dr. Thorsten Kuthe,
Dr. Gero Lingen,
Rechtsanwälte,
Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln

Prospektfreiheit für Bezugsrechtsemissionen von bis zu 8 oder gar 16 Mio. EUR?

Das Bundesfinanzministerium hat im November einen Gesetzesentwurf vorgelegt, mit dem das gerade erst neu gefasste Wertpapierprospektgesetz schon wieder geändert werden soll. Der Gesetzgeber unternimmt damit einen zweiten Anlauf, um die Prospektfreiheit für Wertpapieremissionen weiter auszubauen.

Änderung aus dem Jahr 2018

Die ProspektVO eröffnet den Mitgliedsstaaten die Möglichkeit, **öffentliche Angebote von Wertpapieren von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospektes auszunehmen, sofern** diese Angebote u.a. einen Gesamtgegenwert über einen Zeitraum von 12 Monaten von 8 Mio. EUR nicht übersteigen. Der deutsche Gesetzgeber hat dies Mitte 2018 umgesetzt und **dabei ein kaum noch nachvollziehbares Dickicht an Varianten geschaffen**. Die in der Praxis wesentlichen Punkte lassen sich dabei wie folgt zusammenfassen:

- **Aktien und Anleihen jeglicher Art** können – unabhängig davon ob und wo sie börsennotiert werden – bis zu einem Emissionsvolumen von 1 Mio. EUR innerhalb von zwölf Monaten prospektfrei angeboten werden, wenn dafür ein **Wertpapierinformationsblatt von drei Seiten** veröffentlicht wird. Erste praktische Erfahrungen zeigen, dass es hierfür Anwendungsfälle gibt und nach der gemeinsamen Lernkurve mit der BaFin, wie wir sie schon in anderen gesetzlichen Neuerungen kennen gelernt haben, sind **Zeit- und Kostenaufwand hierfür überschaubar**.
- Für Angebote von Wertpapieren zu einem Betrag von 1 Mio. bis **8 Mio. EUR** gilt das gleiche. Allerdings muss **dann die Emission über einen Wertpapierdienstleister**, wie etwa eine Wertpapierhandelsbank, laufen und dieser Wertpapierdienstleister muss prüfen, dass von nicht qualifizierten Anlegern bestimmte maximale Anlageschwellen eingehalten werden, die bei max. 10.000 EUR pro Anleger liegen. Schon ab Vorlage des entsprechenden Gesetzesentwurfes war klar, dass damit die Bezugsrechtsemission nach dieser Ausnahmeregelung nicht prospektfrei möglich ist, da damit das Bezugsrecht der Anleger beschnitten wird. **In der Praxis ist diese Ausnahme daher nur auf Anleihen ohne Wandlungsrecht anwendbar**, die öffentlich angeboten werden.
- Für Aktien von **Emittenten im regulierten Markt** gab es dann noch eine zusätzliche Variante daneben. Diese können nämlich **weitere bis zu 5 Mio. EUR** innerhalb von zwölf Monaten prospektfrei anbieten. Gestrichen hat der Gesetzgeber aber Mitte des Jahres, dass diese Aktien dann auch direkt prospektfrei zugelassen werden können. Das kann man nur noch nach anderen Ausnahmen versuchen, was in der Praxis erhebliche Auswirkungen haben kann. **Manchmal hilft dabei eine gestufte Zulassung in mehreren Schritten**.

2019 der nächste Streich?

Dieses seit Juli geltende Konzept modifiziert der Gesetzgeber jetzt erneut. Zum einen wird die Ausnahme für Emissionen im regulierten Markt von 5 Mio. auf 8 Mio. EUR angehoben. Daneben wird die Pflicht, ein Angebot zwischen 1 Mio. und 8 Mio. EUR nur über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen durchzuführen unter Wahrung von maximalen Anlagegrenzen für Bezugsrechtsemissionen gestrichen. **Das ist für die Praxis der börsennotierten Unternehmen eine ganz erhebliche Ausweitung der Möglichkeit, prospektfreie Angebote durchzuführen.** Für Unternehmen im Freiverkehr bedeutet das, Bezugsrechtskapitalerhöhungen können einmal in 12 Monaten bis zu 8 Mio. EUR prospektfrei durchgeführt werden. **Im regulierten Markt wären nach der bisherigen Praxis sogar zwei solcher Emissionen, also in Summe 16 Mio. EUR** Emissionserlös, prospektfrei möglich innerhalb von 12 Monaten (wobei ein Risiko besteht, dass die BaFin diese Praxis zukünftig ändert). Daneben steht dann noch der sogenannte 10%-er – da kommen dann u.U. ganz erhebliche Beträge prospektfrei zusammen, die das Volumen manches IPOs überschreiten können.

Sollte der Gesetzgeber hier wirklich den Kapitalmarkt fördern durch praxisrelevante Erleichterungen? Es wäre zu begrüßen. Ob es tatsächlich so kommt, wird sich zeigen, denn auch die Gesetzesänderung, die dieses Jahr in Kraft getreten ist, wurde auf den letzten Metern zum Nachteil der Emittenten noch verschlechtert. Drücken wir die Daumen.