18. April • erscheint 14-täglich

BOND*GUIDE*

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

8
2019

Inhalt

1 Vorwort
2 Aktuelle Emissionen
2 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
3 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten die Plattformen im Vergleich
5 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
5 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
6 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
6 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
7 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
8 Bond*Guide* Musterdepot: Überraschungs-Ei made by Katjes
11 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
13 Neuemission FCR Immobilien AG 2019/24
15 Neuemission Katjes III 2019/24: Interview mit Tobias Bachmüller, Katjes International
17 Special: Bewertungen aktueller Emissionen durch Bond*Guide*
18 Neuemission Huber Automotive 2019/24: Interview mit Martin Huber, Huber Automotive AG
21 Interview mit Michael Gössl, TIMELESS Luxury Group AG
24 Kolumne von Ralf Meinerzag, Steubing AG: Der Anleihemarkt leckt
26 Leserumfrage: Auswertung der BondGuide-Umfrage April 2019
30 Green Bond Survey 2019: Finanzinstitute setzen auf grüne Anleihen – trotz struktureller Defizite
33 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
38 Impressum
39 Law Corner: Endlich: Die Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen ist zurück

VORWORT

Letzte Ausfahrt Ostern

Liebe Leserinnen und Leser,

April, April – und es weihnachtet auch sehr. Zumindest gab es einige Emissionsüberraschungen: Mitte April sah die aktivste Emissionstätigkeit seit 2013.

Auf der Pro-Seite brachte der April via **Katjes III** nach langer Durststrecke zur Abwechslung mal wieder einen Free Lunch: 3 Prozentpunkte Zeichnungsgewinn vom Start weg gab es schon lange nicht mehr. Wahrscheinlich zuletzt bei **Katjes II** im Jahre 2015. Nicht nur, aber speziell Privatanleger profitierten maßgeblich – für sie gab es Vollzuteilungen. Dafür Chapeau an **Katjes** und das betreuende Bankhaus Lampe. Noch überbordender wäre die Nachfrage sicherlich ausgefallen, wäre die geplante Vollzuteilung für Private schon im Vorfeld kommuniziert worden.

Ferratum, **NWI** und **Huber Automotive** kamen durch den Seiteneingang: Hier gab es keinen Zugang für Privatanleger bei der Zeichnung. Macht aber rein gar nichts: **Huber** und **NWI** notieren bei pari, die neue **Ferratum 2019/23** sogar einen Prozentpunkt darunter. Privatanleger haben also keinerlei Nachteil, wenn sie erst jetzt via Börsenhandel Kontakt zu den Neuen bekommen. Eine Einschätzung zu allen Emissionen in dieser Ausgabe bzw. zuletzt schon auf bondguide.de.

In das doch schon seit einiger Zeit vorherrschende Bild passt, dass sämtliche erwähnte Neuemissionen (plus die noch nicht genannte **FCR 2019/24**) als attraktiv eingeschätzt werden konnten. Dass die Kupons durch die Bank weg abermals niedriger ausfallen als bei vorherigen Auflagen, ist Gang der Dinge – wie wir sie uns eigentlich gewünscht haben: Emittenten mit inzwischen bestehender Kapitalmarkthistorie können mittlerweile regelmäßig rund einen Prozentpunkt beim Kupon sparen. Von der jeweils aufgefrischten Peergroup profitieren übrigens auch Neuemittenten, sollte an dieser Stelle erwähnt werden.

Auf der Contra-Seite ist zu finden, dass fünf Emissionen innerhalb einer Woche von uns Medien auch nur noch mit Einschränkungen zu bewältigen sind – immerhin gab es bei einigen nicht erst noch dicke Wertpapierprospekte zu durchkämmen.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic

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

Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei Bond*Guide* auf *Twitter@bondguide !*

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1)]	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6)]	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales)[7)]	BondGuide-Bewertung[2),5)]	Seiten
VST Building Technologies	Bautechnologie	vsl. Mai	vsl. FV FRA	15	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt	BondGuide #08/2019, S. 11
Terragon	Immobilien	vsl. Mai	n.n.bek.	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt ggf.	BondGuide #08/2019, S. 11
publity	Immobilien	vsl. H1-2019	vsl. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt	BondGuide #06/2019, S. 14
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
FCR Immobilien	Immobilien	vsl. noch bis 26.04.	FV FRA	30	5,25%	B+ (SR)	Eigenemission	*****	BondGuide #08/2019, S. 13
Naturstrom	Erneuerbare Energien	läuft[I)]	–	7,9	3,25%	-	UmweltBank	-	BondGuide #06/2019, S. 12
physible Enterprise I	Beteiligungen	läuft	m:access	30	3,0%	BBB[3)] (EH)	Eigenemission	****	BondGuide #20/2018, S. 12

I) Die Handelbarkeit der „NATURSTROM-Anleihe 2019“ wird nach Beendigung des öffentlichen Angebots über den internen Zweitmarkthandel der UmweltBank sichergestellt.
[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

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, Eyemaxx (WA) I	innogy, ETL III	Deutsche Börse I, III, IV, V	Dürr II, UBM I & III, DIC Asset III & IV, Accentro II, YFE (WA), S Immo I & II, InCity, ABO Wind (WA)
3 bis 5%	Stauder II, Homann II	Underberg II, III & V, Eyemaxx (WA) II, PNE II, Euroboden II, Adler RE III	Eyemaxx V, Ferratum II & IV, physible Enterprise I, ETL II, **NWI**	–	Katjes II & **III**, DB SF II (I & II), DEWB II, SG Witten/Herdecke, paragon II & **III**, UBM II, GK Software (WA), BWP I, WWP I, Singulus II, REA III & IV, 7x7 EA, DRAG II, DRAG (WA), L&C RE II, Schneekoppe, VST, DIC Asset V, UBM IV, DEAG, Hertha BSC
5 bis 7%	NZWL II, III & IV, **FCR IV**	Metalcorp II & III, FCR II & III, Behrens II, Eyemaxx IV & VI	BioEnergie Taufkirchen, **Ferratum V**	–	Energiekontor II, eterna II, JDC Pool, PROKON, Stern Immobilien II, Insofinance, PORR (HY), SCP, Vedes III, SRV, **AGT**, Diok RE, SLEEPZ (WA), SoWiTec, EEA I & II, **Huber**
7 bis 9%	–	–	–	–	Golfino II, BDT II, Timeless Hideaways, Photon II, E7/Timberland I, II & III, R-LOGITECH, Hylea, gamigo II, MRG Finance, IPSAK, Ekosem I & II, Procar II, publity (WA)
> 9%	Scholz, SeniVita (GS), Sanha, 4finance	SeniVita Social (WA), FCR I	–	–	Peine, Solar8, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, Mogo Finance, Evan

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	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

Die FCR Immobilien AG: Ein hochprofitabler, wachstumsstarker Player in attraktiven Märkten.

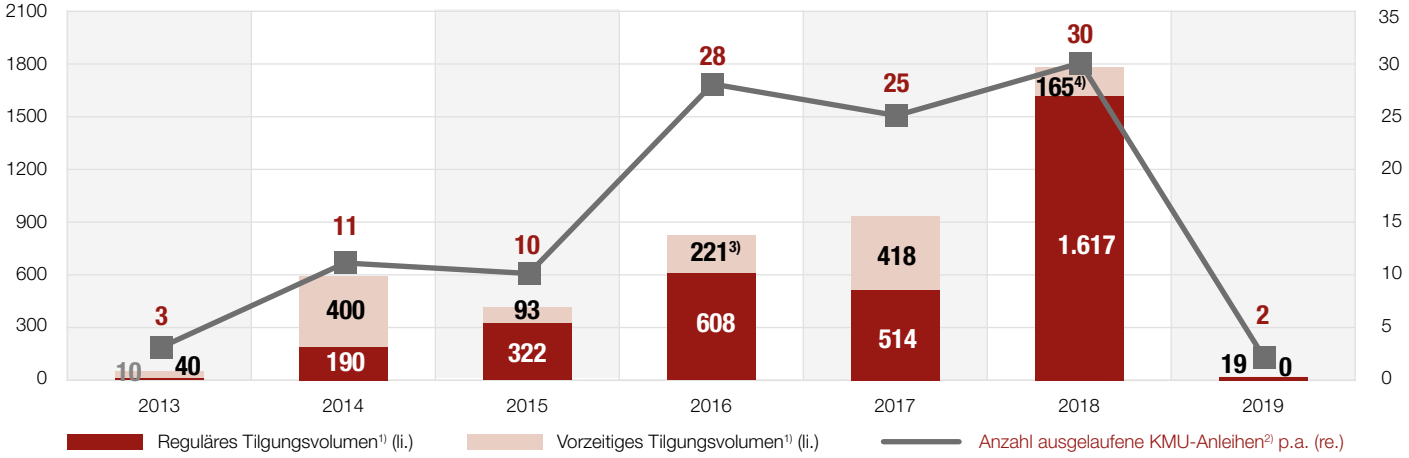
- Nachhaltig-profitables Geschäftsmodell durch Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette (Buy, Manage and Sell)
- Dynamisch wachsendes Immobilienportfolio, schwerpunktmäßig im Bereich Handel, mit attraktiven Renditen und signifikanten Wertsteigerungspotenzialen
- Stabilität und Sicherheit durch hohe wiederkehrende Mieterträge von Tier One Kunden, solide Finanzierungen und hohe stille Reserven im Immobilienportfolio
- Höchsteffiziente, schlanke Konzernstruktur
- Erfahrenes Management-Team mit langjährigem Track Record und exzellentem Netzwerk

JETZT ANLEIHE ZEICHNEN!
www.fcr-immobilien.de/anleihe

FCR Immobilien

Das Angebot erfolgt ausschließlich auf Basis des gebilligten Wertpapierprospekts vom 10.04.2019 sowie etwaiger Nachträge, kostenfrei erhältlich unter www.fcr-immobilien.de.

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).

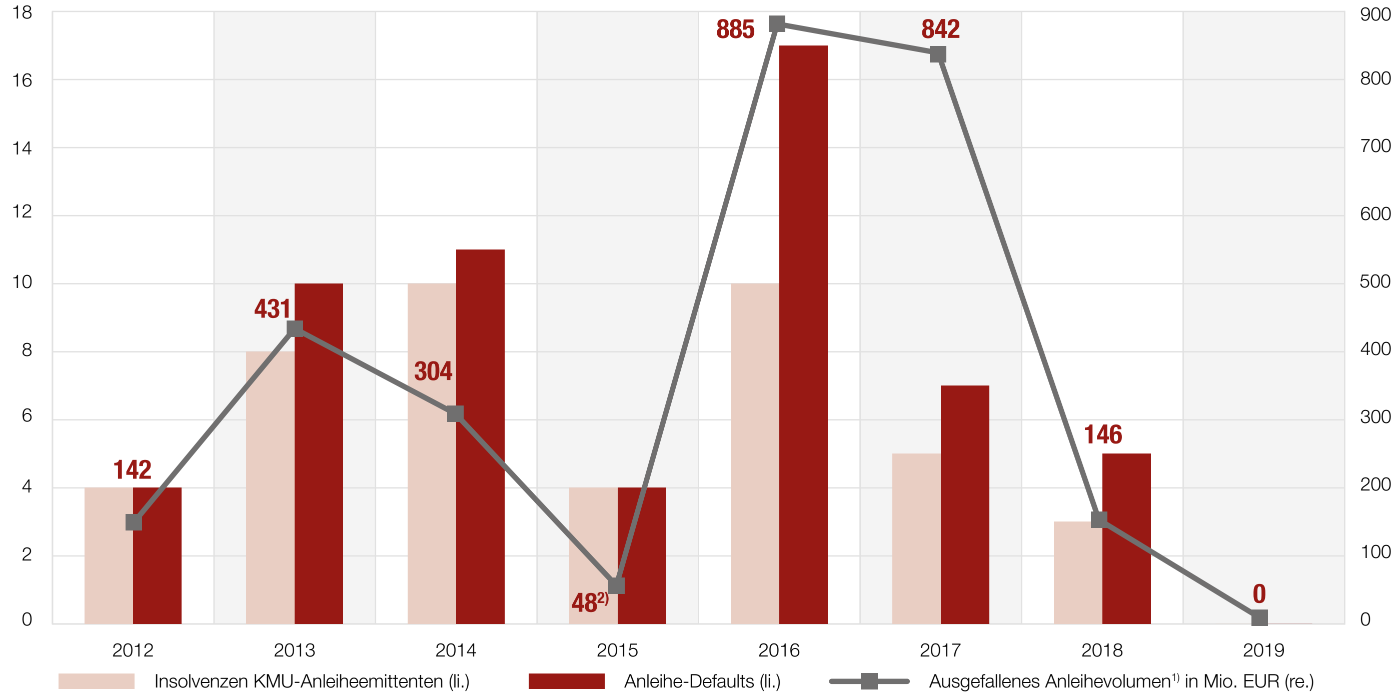
Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

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)	A1H3FV	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value REIT VIII (2020)	A1TGHD	Jan 15	5	Offiziell am 30.04.2020
Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen			109	
Reguläres Tilgungsvolumen			3.279	
Vorzeitiges Tilgungsvolumen			1.336	
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2019			4.615	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

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

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	[illegible]

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

Ausgefallenes Anleihe-Volumen	**2.798**	
Insolvente Emittenten	**44**	
Ausgefallene KMU-Anleihen	**58**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2015

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung[1]

Bank, Platzierer/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	53	ICF	15
Pareto Securities	32	quirin, Pareto Securities	je 12
youmex	25	IKB, Oddo Seydler	je 9

TOP 3 Advisory/Corporate Finance

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Conpair	17	DICAMA	6
DICAMA, FMS	je 16	AALTO, Conpair	je 3
AALTO	7	Evenburg, FMS, Warth & Klein	je 2

TOP 3 Kanzleien

Kanzlei/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Norton Rose	57	Heuking Kühn Lüer Wojtek	18
Heuking Kühn Lüer Wojtek	40	Norton Rose	14
GSK	26	Clifford Chance	8

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Better Orange	33	Better Orange	12
Biallas	25	edicto	10
IR.on	23	cometis	6

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]

Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	46	quirin	12
Pareto Securities	24	Pareto Securities	11
quirin	22	ICF	10

[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. 33–38) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2019

Bank M Repräsentanz der FinTech Group Bank AG
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

Wir sind Bondmarkt!

www.bondguide.de • BondGuide • BondGuide-Flash

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	159.370 EUR
Liquidität	5.867 EUR
Gesamtwert	**165.237** EUR
Wertänderung total	65.237 EUR
seit Auflage August 2011	**+65,2 %**
seit Jahresbeginn:	**+3,9 %**

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Überraschungs-Ei made by Katjes

Es könnte schwerlich (noch) besser laufen: Schon 3,9% Plus seit Jahresbeginn. Damit ergibt sich ein neuer Rekordstand für das BondGuide *Musterdepot seit Start vor knapp acht Jahren: +65%.*

Die neue Bestandsaufnahme sehen Sie im Detail in den Grafiken bzw. der Übersicht. Legt man nur die erwarteten Zinsen zugrunde bei Annahme unveränderter Kurse, würde sich bis Jahresende ein Zuwachs von knapp 9% im aktuellen Jahr manifestieren. Es wäre das drittbeste Jahr nach 2017 und 2012.

Neu hinzugekommen ist **Katjes.** Wir hatten die Zeichnung in der vergangenen Ausgabe angekündigt. Leider nur 5.000 Nominale. Angesichts der

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%	2.293	101,50	10.150	6,1%	+66,8%	152	A-
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.024	105,00	5.250	3,2%	+54,9%	142	A
Volkswagen (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.043	97,50	9.750	5,9%	+31,0%	155	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%	6.543	104,15	31.245	18,9%	+21,2%	128	A-
Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1L0	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	688	108,00	5.400	3,3%	+18,8%	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%	2.617	106,00	21.200	12,8%	+17,4%	138	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	1.580	103,00	10.300	6,2%	+11,5%	106	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	20.148	20.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.918	101,70	20.340	12,3%	+10,5%	95	A-
Euroboden II (2020/22)	Immobilien A2G SL6	15.298	15.000	10/2017, 10/2018	101,98	6,00%	1.038	105,00	15.750	9,5%	+9,7%	76	A-
Ekosem Agrar I (2021)	Landwirtschaft A1M LSJ	9.900	10.000	09 und 11/2018	99,00	8,75%	421	103,00	10.300	6,2%	+8,3%	30	A
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	224	106,00	5.300	3,2%	+8,0%	30	A-
Dt. Mittelstandsanleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	49,12	7.368	4,5%	+4,1%	94	A-
NEU Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	4	103,50	5.175	3,1%	+3,3%	1	A-
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%	365	-
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	1,84	92	0,1%	-94,1%	132	C
Gesamt		**154.984**					**20.518**		**159.370**	**96,4%**			
Durchschnitt (=Median)						7,3%					+10,5%	116,9	

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

überbordenden Nachfrage – auf die wir online noch rechtzeitig vor Öffnung der Orderbücher hingewiesen hatten – ein Free Lunch für alle (realen) Anleihe-Zeichner. Ich kenne Leser, die in zig verschiedenen Depots bis zu sechsstellig gezeichnet hatten. Bei 3% Plus direkt vom Start weg ein nettes Zubrot. Immerhin hat mich einer davon zum Dank vergangene Woche zum Lunch eingeladen.

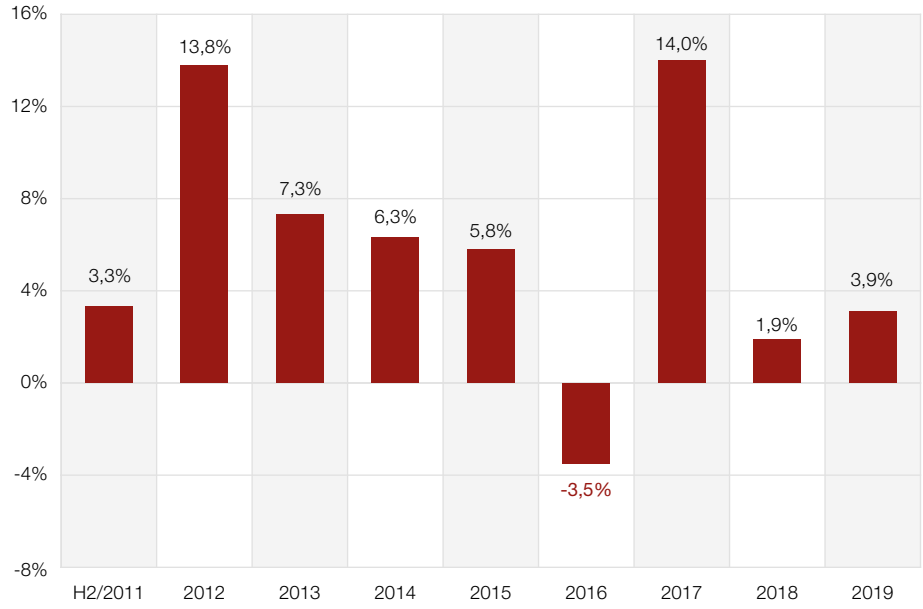
Ein kleines Überraschungsei also. Das Original indes ist von Katjes-Konkurrent Ferrero.

Großes Lob an **Katjes:** Meines Wissens nach gab es Vollzuteilungen bei sämtlichen Privatanleger-Orders. Das ist bei Überzeichnungen eher die Ausnahme. Dies so zu handhaben, ist wirklich privatanlegeraffin. Erwähnen wollen wir deshalb, dass die begleitende Bank bei der neuesten **Katjes**-Edition erneut das Bankhaus Lampe war. Wir erinnern uns an **Homann Holzwerkstoffe** im vorletzten Jahr, wo es krumme Zuteilungen gab und damit zurecht ein wenig Frust. Im vergangenen Musterdepot-Text hatte ich ja schon einen Absatz dazu beigesteuert.

Wäre ja immerhin lobenswert, wenn der Privatanleger bei Emissionen wieder als aktiver Part wahrgenommen würde. Leseranfragen nämlich hatten wir auch bei den laufenden Emissionen **Nordwest Industrie Group** und **Huber Automotive.** Mit **NWI** fanden sie bereits ein Interview in der vergangenen Ausgabe, mit Huber in dieser. Zu beiden haben wir noch unseren Bewertungskasten erstellt. Interessierte können allerdings erst mit Beginn der jeweiligen Notierung aktiv werden, da institutionelle Platzierungen. Die Stückelung beträgt aber jeweils 1.000 EUR. Von hohen Kurssprüngen ist bei beiden zunächst nicht auszugehen, daher hält sich der Nicht-Zeichnungsmöglichkeits-Nachteil für Privatanleger in Grenzen. Hoffen wir zumindest.

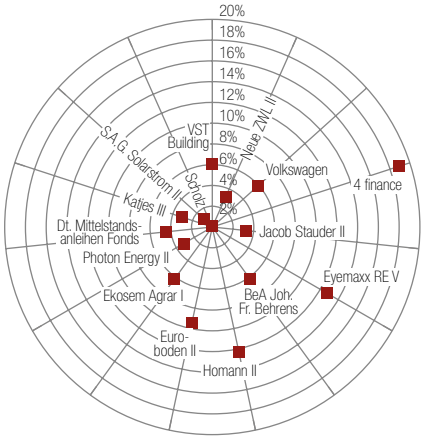
Auch diese Anleihen hätten wir gerne ins Musterdepot aufgenommen, aber alles geht nun mal nicht – zumal die bestehenden, da älter, durchaus höher rentieren als neuzeitlichere Anleihen. Gerade **Katjes** mit einem Kupon von nur noch 4,25% hätte daher gar nicht viel größer gewichtet sein dürfen im Musterdepot. Den Zeichnungsgewinn nehmen wir indes gern mit.

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Foto: © Andrius Gruzdaitis – stock.adobe.com

Ausblick

Mit Aufnahme von Katjes 2019/24 und Zeichnung der neuen FCR-Anleihe sind wir dann auch wirklich vollinvestiert. Nächste Transaktion muss also zwingend ein Verkauf oder Teilverkauf einer größeren Position sein – oder eine vorzeitige Anleihekündigung. Die wäre uns auch recht.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

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.

NEWS
zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Terragon erwägt Anleiheemission

Der auf Wohnen im Alter spezialisierte, bundesweit tätige Immobilienprojektentwickler beabsichtigt die strategische Öffnung zum Kapitalmarkt. Geplant ist dem Vernehmen nach eine Unternehmensanleihe. Anhand der Projektpipeline darf man sicherlich von einem mittelgroßen Emissionsvolumen ausgehen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Mit der Neuemission schafft sich Terragon ein weiteres-Standbein in Sachen Firmenfinanzierung.
Foto: © TERRAGON AG

Sixt parkt neues Schuldscheindarlehen

Deutschlands führender Autovermieter fuhr jüngst erneut mit einem zinsgünstigen Schuldschein vor. Ausgereicht wurde ein Darlehen über 350 Mio. EUR. Die Neuemission wurde abermals über die digitale Plattform vc-trade platziert und umfasst Tranchen mit Laufzeiten von 5,5 bzw. 7 Jahren.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Sixt fuhr erneut am Schuldscheinmarkt vor, geparkt wurde eine 350 Mio. EUR schwere Neuemission.
Foto: © Sixt SE

Katjes International: neue Bond-Tüte rasch vergriffen

Wie zu erwarten war, ging auch die bereits dritte Anleihe-Nascherei der Beteiligungsgesellschaft der Süßwaren-Gruppe weg wie warme Semmeln! So wurde die Angebotsfrist zur neuen Anleihe 2019/24 über final aufgestockte 110 Mio. EUR bereits am ersten Tag der Zeichnung vorzeitig beendet.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

„Katjes III“: Wie im Zuckerrausch flogen Investoren auf den neuen Süßwarenbond.
Foto: © Katjes International GmbH & Co. KG

„Ferratum V“ schon durch!

Medial gefühlt dann doch durch die Hintertür, platzierten die Finnen einen weiteren KMU-Bond. Im Rahmen eines europäischen Bookbuilding-Verfahrens sammelte der Fintech-Konzern mit seiner Neuemission 2019/23 über 80 Mio. EUR an frischen Anleihegeldern ein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Abgehoben: Ferratum V bezahlt marktüberdurchschnittliche 5,5% p.a. über dem 3-Monats-EURIBOR.
Foto: © Rawf8 – stock.adobe.com

Lässt VST eine neue Anleihe vom Stapel?

Der Anbieter von Technologielösungen für den Hochbau könnte schon in Kürze erneut den Bondmarkt anzapfen. Angepeilt wird die Emission einer Anschlussanleihe über bis zu 15 Mio. EUR und vier- bis sechsjähriger Laufzeit. Die Neuemission sollte in den kommenden Wochen vom Stapel laufen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Neues „Bauprojekt“ Folgeemission: VST Building feilt an einem neuen Anleihe-Gerüst.
Foto: © VST BUILDING TECHNOLOGIES AG

Volkswagen Immobilien: zweite Green Bond-Transaktion

Nach der erfolgreichen ersten Transaktion im Vorjahr geht die Immobilientochter der Volkswagen AG mit ihrem Green Bond-Programm erneut an den Start. Das angepeilte Emissionsvolumen liegt bei 50 Mio. EUR. Die Platzierung erfolgt digital und richtet sich zunächst an professionelle Investoren.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Sauber und vollkommen abgas(skandal)frei: der neue 50 Mio. EUR schwere Green Bond von VWI.
Foto: © Volkswagen Immobilien GmbH (VWI)

FCR Immobilien lanciert Anleihe Nr. 4

Auch der Immobilieninvestor trägt mit seiner inzwischen vierten Anleiheemission zum deutlichen Frühlingserwachen am heimischen KMU-Bondmarkt bei: Ausgegeben wird eine neue 5,25%-Unternehmensanleihe über 30 Mio. EUR. Das öffentliche Bondangebot läuft noch bis zum 26. April.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Auf dem Vierten steht's sich besser: FCR schafft sich mit Bond Nr. 4 ein solides Anleihe-Fundament.
Foto: © FCR Immobilien AG

Deutsche Konsum REIT bringt neue Anleihe unter

Die Deutsche Konsum REIT-AG (DKR) streicht frische Investorengelder ein. Eine neue nicht besicherte Unternehmensanleihe spülte dem auf deutsche Einzelhandelsimmobilien fokussierten Unternehmen 50 Mio. EUR in die Firmenkasse. Einziger Zeichner war eine deutsche Pensionskasse.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Ausverkauft: DKR schlägt neuen 2,35%-Corporate Bond 2019/24 an deutsche Pensionskasse los.
Foto: © Deutsche Konsum REIT-AG

VIB Vermögen begibt Schuldschein

VIB greift neue Investorengelder ab: Platziert wurde ein neuer Schuldschein. Das aus zwei Tranchen bestehende Darlehen erfreute sich einer regen Nachfrage und brachte dem auf Gewerbeimmobilien spezialisierten Immobilienbestandshalter betonsolide 42,5 Mio. EUR ein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Dank solider Nachfrage setzte VIB statt angepeilter 30 Mio. EUR noch ein „Stockwerk" oben drauf.
Foto: © 1599685sv – stock.adobe.com

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!

NEUEMISSION FCR IMMOBILIEN 2019/24

Foto: © fotomek – stock.adobe.com

Auf zur neuesten Auflage

Die am Kapitalmarkt schon bekannte und seit Ende vergangenen Jahres auch aktiennotierte FCR Immobilien emittiert eine weitere Anleihe. Dieses Mal werden bis zu 30 Mio. EUR angestrebt.

Unternehmen

Die FCR Immobilien AG ist ein auf Einkaufs- und Fachmarktzentren in Deutschland **spezialisierter Investor.** Im Fokus stehen Objekte an aussichtsreichen Sekundärstandorten, die durch ihre Lage überdurchschnittliche Renditepotenziale bieten. Neben einem günstigen Einkauf beruht der Erfolg auf wertschaffendem Asset Management und der erfolgreichen Veräußerung optimierter Bestandsobjekte.

Emission

Seit dem heutigen Donnerstag läuft die Zeichnungsfrist der neuen Anleihe FCR Immobilien 2019/24 mit einem **Gesamtvolumen von bis zu 30 Mio. EUR.** Der Kupon liegt bei 5,25%. Ein Erwerb über die Zeichnungsfunktionalität der Börse Frankfurt ist voraussichtlich **bis zum 26. April** möglich – womöglich könnte der neue Bond aber **schon vorher ausplatziert** sein.

Bewertung – FCR Immobilien 2019/24	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	****
Peergroup-Vergleich:	***
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	****
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	***
Fazit by BondGuide	*****

Foto: © FCR Immobilien

Bei der üblichen **Laufzeit von fünf Jahren** verfügt die neue Anleihe über ein **umfangreiches Sicherungspaket:** Hierzu gehören nachrangige Grundschulden unter Einbeziehung eines Treuhänders sowie ein Kündigungsrecht der Bondholder im Fall eines Kontrollwechsels etc.

Zudem besteht eine **Ausschüttungsbegrenzung** bei 50% des Konzern- bzw. des Bilanzgewinns sowie die Verpflichtung zur **Beibehaltung einer Deckungsquote** von mindestens 1,1 zu 1,0 aus dem Verhältnis von EBITDA und Zins- und Finanzierungskosten.

Voraussichtlich ab 30. April wird die Anleihe mit einer **Stückelung** von nominal **1.000 EUR** in den **Open Market (Freiverkehr)** der **Frankfurter Wertpapierbörse** zum Handel einbezogen.

Erlösverwendung

Der Emissionserlös dient dem weiteren Ausbau des Portfolios der FCR Immobilien AG. Maßgeblich für das Angebot ist der **gebilligte Wertpapierprospekt** auf der **FCR-Website.**

Fazit

BondGuide hatten in den vergangenen Monaten mehrfach mit Unternehmenschef Falk Raudies gesprochen, auch vor dem **Hintergrund des Börsengangs Ende letzten Jahres.** Mit inzwischen **drei notierten KMU-Anleihen** sind die Münchner am Kapitalmarkt bereits bestens bekannt und verfügen über eine entsprechende Historie. Dass der Kupon der mittlerweile vierten Auflage noch einmal einen Dreiviertelpunkt niedriger ausfällt, ist logische Folge davon. Die 2018 emittierte Anleihe 2018/23 rentiert bei 103% bereits unterhalb der hier skizzierten Neuemission.

Bund Institutioneller Investoren bii.

360° | HIGH YIELDS

7. Mai 2019

Referenten:

Dr. Uwe Siegmund, R+V
Patrick Zeenni, CANDRIAM
Dr. Thomas Emde, Freshfields Bruckhaus Deringer
Daniel Sailer, MSCI
Dr. Thomas A. Jesch, Bund Institutioneller Investoren
Tobias Mock, Standard & Poor's
Radoslav Albrecht, Bitbond

Villa Metzler
Schaumainkai 17
60594 Frankfurt am Main

Partner

CANDRIAM INVESTORS GROUP
A NEW YORK LIFE COMPANY

NEUEMISSION KATJES III 2019/24

Interview mit
Tobias Bachmüller,
Geschäftsführender Gesellschafter,
Katjes International

„Investorenbasis aufgebaut, die wir gerne beibehalten möchten“

Katjes hat in den letzten Tagen ordentlich Gas gegeben – das neue Anleihevorhaben, die dritte Auflage einer fünfjährigen Anleihe – war bereits am ersten Tag der Zeichnung ausverkauft. BondGuide sprach vor dem Zeichnungsstart mit Tobias Bachmüller, dem langjährigen Kopf hinter der Katjes Fassin GmbH und Geschäftsführungsmitglied der Holding Katjes International.

BondGuide: Herr Bachmüller, könnten Sie einleitend das aktuelle Vorhaben 2019 kurz in eigenen Worten erläutern?

Bachmüller: Wir planen eine neue Anleihe mit einem **Zielvolumen von 100 Mio. EUR** zu begeben. Der Emissionserlös soll vorrangig zur frühzeitigen Rückzahlung unserer ausstehenden Anleihe sowie weiteren Akquisitionsvorhaben genutzt werden. Die neue Anleihe verfügt, wie die beiden Anleihen zuvor, über eine Laufzeit von fünf Jahren. Vor dem Hintergrund unserer verbesserten Profitabilität und deutlich gestärkten Bilanz haben wir die **Zinsspanne zwischen 4,25 bis 4,5% angesetzt.**

BondGuide: Wie steht es mit Ihrem generellen Finanzierungsmix?

Bachmüller: Unser primäres Finanzierungsmittel ist die Anleihe. Wir haben **mit den ersten beiden Auflagen gute Erfahrungen gemacht** und schätzen vor allem die Flexibilität, die die Anleihe uns gegenüber anderen Finanzierungsmethoden, wie z.B. einem Schuldschein, gewährt. Wir haben uns mit unseren Anleihen eine **Investorenbasis aufgebaut, die wir gerne beibehalten möchten.**

Foto: © Katjes International GmbH & Co. KG

BondGuide: Mit der neuen Anleihe Katjes III soll ja v.a. die vorherige 2015/20 praktisch vollständig refinanziert werden. Gibt es denn für Katjes International keine Wachstumsmöglichkeiten mehr in Europa?

Bachmüller: Selbstverständlich sehen wir noch interessante Wachstumsmöglichkeiten für uns in Europa. Allerdings hatten wir zum 31.12.2018 einen **Bestand an liquiden Mitteln von rund 43 Mio. EUR**, die wir zunächst für unsere Wachstumsziele einsetzen können und wollen. Die Refinanzierung der bestehenden Anleihe macht für uns daher in mehrerlei Hinsicht Sinn: Zum einen haben wir derzeit ein günstiges Zinsumfeld, sodass wir mit unserem Anleiheangebot Investoren weiterhin eine attraktive Verzinsung bieten können und gleichzeitig unsere Refinanzierungskosten senken; zum anderen erzielen wir durch die Begebung der neuen Anleihe **weitere Finanzierungssicherheit für die kommenden Jahre,** um uns weiterhin vollständig auf die Umsetzung unserer Strategie konzentrieren zu können.

BondGuide: Stimmt die Richtung der Geschäftszahlen?

Bachmüller: Definitiv. Wir haben unsere finanzielle Performance seit 2011 kontinuierlich verbessert. 2018 hatten wir ein weiteres Rekordjahr mit einem Umsatz von rund 308 Mio. EUR und einem EBITDA von rund 70 Mio. EUR. Darüber hinaus haben wir unsere Eigenkapitalquote auf über 43% gestärkt und konnten zum 31.12.2018 ein Eigenkapital von rund 139 Mio. EUR ausweisen. Somit haben wir unsere in vorherigen Roadshows **kommunizierten Ziele erfolgreich umgesetzt.**

BondGuide: Seit der vergangenen Anleiheemission sind über vier Jahre vergangen inzwischen. Können Sie jemandem, der diese Jahre verpasst hat, ein Update zur Katjes geben – was ist in diesem Zeitraum passiert, das man wissen sollte als Interessierter?

Bachmüller: Seit 2015 haben wir eine Reihe von Transaktionen umgesetzt. Hervorzuheben ist dabei z.B. die Akquisition von Sperlari, der Nummer zwei in Italien, im Jahr 2018. Zum Ende des Geschäftsjahrs 2018 haben wir unsere französische Tochter Lutti und die belgische Tochter CSB in die französische CPK eingebacht und halten damit eine 23%-Beteiligung an der kombinierten Einheit, **die neuer Marktführer in der Zuckerware in Frankreich ist.**

BondGuide: Standardfrage, die ich bei unserem vergangenen Treffen in Düsseldorf damals nicht gestellt hatte und also nachzuholen ist: Was würden Sie sagen, ist das größte, einzelne Risiko für Katjes International? Eines, das Ihnen Kopfzerbrechen bereiten würde und auf das Sie ggf. gar keinen Einfluss haben – Finanzkrise allgemein oder womöglich sogar eine Zuckersteuer?

Bachmüller: Aus meiner Sicht wäre das größte **Risiko, dass wir uns nach diesen erfolgreichen Jahren ausruhen** und unseren Wachstumskurs nicht mehr so konsequent verfolgen.

BondGuide: Warum sollten Investoren aus Ihrer vorherigen Anleihe jetzt hinüberwechseln in die neue? – na gut, mit mind. einem Prozentpunkt ja auch nochmals niedriger verzinst.

Bachmüller: Der niedrigere Zinssatz spiegelt zum einen das aktuelle Marktniveau, vor allem aber unsere positive Entwicklung seit 2015, sowohl in Umsatz und Profitabilität sowie unsere deutliche Entschuldung wider. Wir haben über die vergangenen Jahre gezeigt, dass wir unsere kommunizierten Ziele erreichen und unsere Strategie konsequent und erfolgreich umsetzen. Auf Basis dieser Entwicklung finden wir, dass wir **auch mit unserer neuen Anleihe den Investoren eine sehr attraktive Verzinsung bieten.** Dieses Feedback haben wir auch aus der gerade durchgeführten Roadshow mitgenommen.

BondGuide: Bleibt eine Katjes International dem Kapitalmarkt auch dauerhaft erhalten? Sofern jedenfalls absehbar.

Bachmüller: Aus heutiger Sicht auf jeden Fall. Wie zuvor erwähnt schätzen wir die Flexibilität der Anleihe, daher ist dies bereits unsere 3. Auflage dieses Instruments. **Wir möchten uns die Investorenbasis und das aufgebaute Vertrauen unserer Anleger bewahren.**

BondGuide: Herr Bachmüller, ganz herzlichen Dank und natürlich viel Erfolg bei Ihrem aktuellen Vorhaben!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Bewertung – Katjes 2019/24 (18.04.2019)	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	*****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	*****
IR/Bond-IR:	****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	*****
Fazit by BondGuide	**** (bei 103% noch bedingt aussichtsreich)

SPECIAL

Foto: © r0b_– stock.adobe.com

Bewertungen aktueller Emissionen durch Bond*Guide*

Mit **Ferratum**-Finanzvorstand Dr. Clemens Krause sprach Bond*Guide* ja bereits im Februar – hier nahm die Folgeanleihe erst vage Gestalt an, die Platzierung erfolgte dann einmal mehr im Schnellverfahren die vergangenen Tage. Insofern war Bond*Guide* noch eine Einschätzung der neuen Ferratum-Anleihe schuldig geblieben.

Bei der **Nordwest Industrie Group (NWI)** wiederum unterhielten wir uns in der vergangenen Ausgabe mit Geschäftsführer Philip Lehmann. Da das Interview zeitlich etwas vorgelagert war, fehlte auch hier noch die Einschätzung.

Beide Emissionen erfolgten ja ohne öffentliches Angebot. Bei diesen liefert Bond*Guide* die Einschätzung erst zur Notierungsaufnahme, bei denjenigen mit öA natürlich rechtzeitig vor Beginn der Zeichnungsfrist.

Bewertung – Ferratum 2019/23	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	***
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	****
IR/Bond-IR:	****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	*****
Fazit by Bond*Guide*	**** (überwiegend aussichtsreich – kaufen)

Bewertung – NWI 2019/25	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	*****
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	**
Fazit by Bond*Guide*	**** (überwiegend aussichtsreich – kaufen)

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M

BankM - Repräsentanz der FinTech Group Bank AG

Mainzer Landstraße 61 D - 60329 Frankfurt am Main www.bankm.de Kontakt: Dirk Blumhoff / Ralf Hellfritsch T +49 (0)69-71 91 838-10 info@bankm.de

NEUEMISSION HUBER AUTOMOTIVE 2019/24

Interview mit
Martin Huber,
Vorstand,
Huber Automotive AG

„Das Thema Elektromobilität kommt jetzt schneller als sich die meisten Menschen aktuell vorstellen können“

BondGuide *im Gespräch mit Martin Huber, Vorstand der Huber Automotive AG. Das aktuelle Emissionsvorhaben umfasste bis zu 25 Mio. EUR und einen Kupon von 6,0%. Die Anleihe – eine institutionelle Platzierung, aber Stückelung 1.000 EUR – ist in den vergangenen Tagen in den Handel gestartet und damit für alle Interessierten zugänglich.*

BondGuide: Herr Huber, im vergangenen Jahr lernte ich Sie bereits kennen – als IPO-Kandidaten. Nun jedoch eine Anleihe – woher der Sinnesumschwung?
Huber: Dies ist auf die Veränderungen der Marktbedingungen in den vergangenen Monaten zurückzuführen. In der Automotive-Zulieferer- und auch Automobilbranche gibt es zunehmend Unsicherheit u.a. wegen angedrohter internationaler Strafzölle. Diese zogen Gewinnrevisionen in der Branche nach sich. In der Phase hätten wir uns mit einem IPO-Versuch am Markt keinen Gefallen getan. Vor diesem Hintergrund haben wir uns überlegt, ob nicht eine Unternehmensanleihe die bessere Wahl wäre. Jedenfalls im aktuellen Status quo.

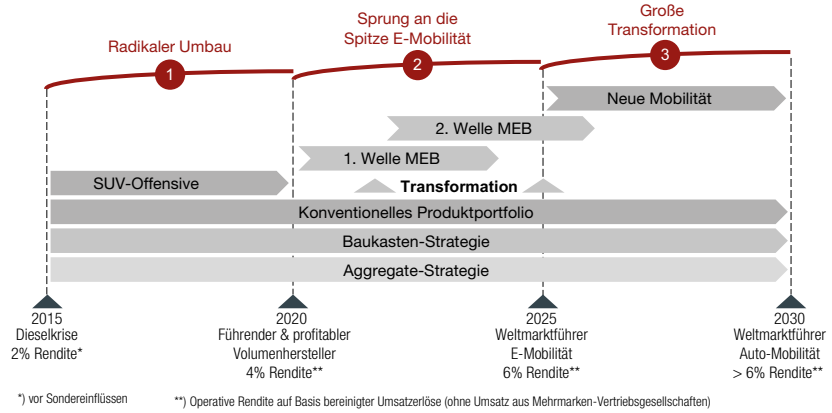
BondGuide: Heißt das, ein Börsengang ist nicht generell vom Tisch?
Huber: Es gibt die Möglichkeit, mittels eines reinen Listings erst einmal mit geringeren Streubesitzanforderungen zu starten. Das wäre bei einem IPO so nicht möglich. Dies halten wir im Konsens mit allen Beteiligten gegenwärtig für den besseren Weg – und für den realistischeren.

BondGuide: Nun also eine Unternehmensanleihe, die ist inzwischen ja ebenfalls notiert. Können Sie die Rahmendaten kurz in eigenen Worten zusammenfassen für Interessierte?
Huber: Die Anleihe wird eine übliche Laufzeit von fünf Jahren haben und mit 6,0% p.a. verzinst sein. Das Volumen lag bei bis zu 25 Mio. EUR, platziert wurden zunächst 12,5 Mio. EUR. Im Anschluss folgte eine Notierung im Freiverkehr Frankfurt.

BondGuide: … und wie steht es mit einem Rating?
Huber: Ein Rating haben wir nicht erstellen lassen. Zum einen wurde dies von keinem Beteiligten als essenziell nachgefragt, zum anderen scheinen uns die verhältnismäßigen Kosten bei kleineren Anleihevolumina zu hoch. Das betrifft sowohl die Einmal- als auch die jährlichen Folgekosten.

BondGuide: Warum haben Sie sich entschieden, nur eine institutionelle Privatplatzierung beim Anleihevorhaben durchzuführen? Viele Privatanleger hätten einen einigermaßen bekannten deutschen Automobilzulieferer sicherlich auch als attraktiv wahrgenommen.
Huber: Hintergrund ist hier lediglich der Zeitfaktor. Ohne öffentliches Angebot kann man auf den Wertpapierprospekt verzichten. Vor diesem Hintergrund wollten wir das gute Zeitfenster Anfang

Beispiel Volkswagen: Die Neuausrichtung der Produktstrategie orientiert sich an den drei Phasen der Unternehmensstrategie TRANSFORM 2025+



Quelle: Volkswagen AG

Beispiel Volkswagen: Der kräftige Plan der E-Offensive startet in der Launchphase mit einem Portfolio von Fahrzeugen mit einem Projektvolumen von bereits mehr als 15 Mio. EUR

Quelle: Volkswagen AG

eines zweiten Quartals nicht verpassen. Die Stückelung beträgt 1.000 EUR, dies vor allem der Handelsliquidität halber.

BondGuide: Wie waren die letzten Geschäftszahlen – gehen die in die richtige Richtung?
Huber: Zum Geschäftshalbjahr, das am 31.12. endete, hatten wir Umsätze von rund 13 Mio. EUR und ein EBIT von ca. 1 Mio. EUR. Ersteres liegt im Plan und zweites über Plan gegenüber dem, was Sie möglicherweise noch aus dem vergangenen Jahr aus einer Research-Studie in Erinnerung haben könnten. Die ganze e-Mobility-Thematik kommt erst jetzt im Folgejahr.

BondGuide: Ich erinnere mich an „Mit e-Mobility auf der Überholspur“ oder so ähnlich.
Huber: In der Tat rechnen wir damit, dass zahlreiche Produkte bei den OEMs dieses Jahr anlaufen – also bei den Fahrzeugherstellern. Bei VW, bei Daimler, aber auch bei Fahrzeugen im Untertagebau. Zwei Drittel unseres Jahresumsatzes dürften künftig aus dem Bereich e-Mobility resultieren. Themen für konventionelle Antriebe wachsen bei uns zumindest tendenziell nicht mehr. e-Mobility und Batterie-Management sind die Bereiche, wo wir künftig einen Fuß in der Tür haben möchten – und können.

BondGuide: Kann man in diesem Bereich jetzt wirklich durchstarten?
Huber: Davon gehen wir fest aus. Die Konkurrenz schläft natürlich nicht, aber wir haben u.a. von Volkswagen bereits einen Großauftrag erhalten, der die Richtung vorgibt.

BondGuide: Gibt es denn in punkto Erlösverwendung auch eine konkrete Richtungsvorgabe?
Huber: Ja, allerdings auch verschiedene Themen, die wir vorantreiben möchten. In Forschung und Entwicklung konkrete Investitionen für das Batteriemanagement und die Kontrolleinheiten für Elektrofahrzeuge: im weitesten Sinne quasi die Elektronik für Elektronikfahrzeuge. Natürlich möchten wir auch das Working Capital für die schon erhaltenen Aufträge aufstocken.

BondGuide: Aber Huber Automotive ist hoffentlich nicht allein von VW wirtschaftlich abhängig?
Huber: Nein, natürlich nicht. Zukünftig generieren wir unsere Umsätze auch durch die Lieferung von ganzen E-Drive Systemen z.B. für Fahrzeuge im Untertagebau. Bei einem anderen Projekt geht es um die Elektrifizierung einer ansonsten nicht angetriebenen Hinterachse bei leichten Nutzfahrzeugen. Durch die Plug-in-Hybrid-Lösung entsteht aus einem Frontantrieb ein Allradantrieb mit schönen Zusatzfunktionalitäten, die aus dem zusätzlichen Achsantrieb heraus entstehen.

BondGuide: An welchem Tropf hängt man da aktuell, auch politisch gesehen?
Huber: Nüchtern betrachtet ist in Deutschland ja noch nicht wirklich Entscheidendes passiert in Bezug auf Subventionen für die Elektromobilität. Insofern kann es nur besser werden. Wenn die

Beispiel Volkswagen: Volkswagen wird das Elektroauto kostengünstig und profitabel machen

Wesentliche Maßnahmen

- Konzeptbestimmend: Kundennutzen und Package für kostenoptimierte Ausführung der E-Komponenten
- MEB: Skaleneffekte durch konzernweite Nutzung des MEB
- „Design for Manufacturing“: Höhere Produktivität, geringere Fertigungszeit
- Senkung Material- und Vertriebskosten
- `Deutliche Variantenreduzierung
- Frühzeitige Einbindung von Lieferanten

Quelle: Volkswagen AG

Hersteller künftig lieferfähig werden, wird es auch entsprechende Inzentivierungen in Deutschland geben, um die auch politisch gewollten Planziele überhaupt erreichen zu können.

BondGuide: Wie zuversichtlich sind Sie persönlich?
Huber: Ich persönlich glaube , dass das Thema Elektromobilität jetzt schneller kommt, als es sich die meisten Menschen aktuell vorstellen können. Wenn man sieht, was sich bei den Fahrzeugherstellern inzwischen alles in der Pipeline befindet, dann ist der Kurs definitiv festgelegt.

BondGuide: Was würden Sie als größtes, einzelnes Risiko für eine Huber Automotive sehen?
Huber: Aus meiner Sicht eine globale Finanzkrise wie vor zehn Jahren. Andere Risikofaktoren oder Unwägbarkeiten sind zu weit gestreut, um für sich allein bedeutsam zu werden. Huber Automotive speziell liefert für Fahrzeug-Plattformen und nicht in einzelne Fahrzeugmodelle.

BondGuide: Herr Huber, dann vielen Dank für Ihre Zeit und Expertise!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Bewertung – Huber 2019/24	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	*****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	****
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	***
Liquidität im Handel (e):	*
Fazit by BondGuide	**** (überwiegend aussichtsreich – kaufen)

Anzeige

Schon das Special

„Initial Coin Offerings“

heruntergeladen?

Hier geht’s zum E-Paper

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Michael Gössl, CEO, TIMELESS Luxury Group AG

„Setzen völlig neue Standards im Bereich Digital Security Offering“

BondGuide im Gespräch mit Michael Gössl, CEO der TIMELESS Luxury Group AG, über das aktuell laufende DSO – ein sog. Digital Token Offering. Der bekannte Betreiber von u.a. Luxus-Ressorts möchte dabei bis zu 100 Mio. USD einsammeln – wirtschaftlich zählt es als Eigenkapital.

Michael Gössl
ist CEO der **Timeless Luxury Group** mit ihren Konzerntöchtern Timeless Hideaways, Timeless Homes, Timeless Properties und Timeless Projects.

BondGuide: Herr Gössl, TIMELESS ist nunmehr vor einigen Tagen mit dem geplanten Digital Security Offering, kurz DSO, gestartet. Was ist das – in eigenen Worten – denn ungefähr?
Gössl: Ein Digital Security Offering ist die Ausgabe von Wertpapieren in digitaler Form. Anstatt Aktien, Anleihen oder andere Wertpapiere erhalten die Investoren sogenannte Token. Daher wird ein Digital Security Offering auch oft als Security Token Offering, kurz STO, bezeichnet. Die Token spiegeln die Rechte der Investoren wider und sind übertragbar. Im Gegensatz zu klassischen Wertpapieren bieten die digitalen Token zahlreiche Vorteile. Beispielsweise können die Token auf der Blockchain gehandelt, also überall und jederzeit an andere Investoren übertragen werden. Transaktionen können ohne Intermediäre und sehr schnell ausgeführt werden.

Market & Competition

Quelle: © TIMELESS Luxury Group AG

BondGuide: Wie sind Ihre Digital Securities genau ausgestaltet?
Gössl: Wir verwenden die Mittel für zahlreiche neue Hideaways, also luxuriöse Ferienvillen, und ein geplantes Resort an einem Top-Standort in Österreich. Investoren erhalten jährlich 40% des EBTDA-Ergebnisses, also Earnings before Taxes, Depreciation and Amortization, der Geschäftsbereiche TIMELESS HIDEAWAYS und TIMELESS RESORTS sowie zusätzlich 10% der Umsätze der Geschäftsbereiche TIMELESS YACHTS und TIMELESS SELECTION.

BondGuide: Wir sprachen über ein Security Token Offering ja schon im November. Was hat noch sechs Monate gedauert bzw. ist das jetzt überhaupt noch das Setup von damals?
Gössl: Am Setup des Unternehmens hat sich nichts geändert, allerdings haben wir unser Angebot auf die USA ausgeweitet. Während die meisten DSOs/STOs US-Investoren ausschließen, um so die damit verbundenen hohen Hürden zu umgehen, haben wir uns Ende letzten Jahres ganz bewusst für diesen Weg entschieden. Denn zum einen sind US-Investoren eine sehr attraktive Zielgruppe für uns, zum anderen hat es auch für die Zukunft enorme Vorteile, wenn ein Offering internationalen – und damit auch US-Standards – entspricht, beispielsweise für den Sekundärmarkt oder für weitere Finanzierungsrunden. Somit mussten wir allerdings sowohl die Regularien der Schweizer Aufsichtsbehörden als auch die der US-Börsenaufsicht SEC berücksichtigen.

BondGuide: Über die Rechtssicherheit hatten wir uns Ende 2018 ebenfalls unterhalten. Wie kam man nunmehr zu dem aktuellen Setup?
Gössl: In der Schweiz wurden wir rechtlich von PWC betreut, in den USA von HTFL, einer auf diesem Gebiet äußerst erfahrenen New Yorker Kanzlei. Beide Partner haben sehr eng und intensiv zusammengearbeitet, um für das Offering Rechtssicherheit in beiden Rechtssystemen zu schaffen. Diese hohen Standards schaffen auch die Basis für eine zukünftige Börsennotiz, wie beispielsweise an

Foto: © TIMELESS Luxury Group AG

der Gibraltar Stock Exchange GSX, die kürzlich die Eröffnung der ersten staatlich regulierten Security Token Exchange bekanntgegeben hat. Unser DSO setzt nicht nur rechtlich völlig neue Standards im Bereich von Digital Offerings.

„Mit diesem Setup können wir Dividenden auf die Token erstmals in US-Dollar auszahlen, nicht in irgendwelchen Krypowährungen“

BondGuide: Wie sehen diese neuen Standards aus?
Gössl: Wir sind eines der ersten Digital Security Offerings, das von einer Investmentbank durchgeführt wird. Mit der New Yorker Investmentbank TriPoint Global Equities und deren Online Division BANQ konnten wir einen erfahrenen Player am US-Kapitalmarkt und einen Pionier im Bereich von digitalen Offerings als Partner gewinnen. Das Timeless DSO ist zudem das erste Digital Security Offering in den USA, das einen SEC registrierten Transfer Agent, deutsch: Zahlstelle, für die Ausgabe und Verwahrung der digitalen Wertpapiere beauftragt hat. Damit schaffen wir größtmögliche Sicherheit für Investoren und haben zudem den Vorteil, Dividenden erstmalig in US-Dollar ausschütten zu können. Bisher wurden Renditen aus Digital Security Offerings mangels rechtlich konformer Alternativen meist in Kryptowährungen ausgeschüttet. Außerdem bieten wir für die Zeichnung der Digital Securities erstmalig eine SEC-konforme App an, die Investoren einfach und übersichtlich durch den Registrierungs-, KYC- und Orderprozess leitet. Das ist natürlich ideal für Investoren, die mit dieser Art von Investments Neuland betreten.

„Ein Anteil am Geschäftserfolg für Aktionäre und DSO-Investoren gleichermaßen ist selbstverständlich“

BondGuide: DSO-Investoren sollen ja wie von Ihnen beschrieben einen Anteil am Geschäftserfolg der TIMELESS-Gruppe erhalten. Steht der nicht eigentlich den Eigenkapitalinvestoren, sprich den Aktionären, zu? Kurz: Kann man ein DSO so abstimmen, dass alle Parteien zufrieden sind?
Gössl: Die Mittel der Investoren fließen dem Unternehmen als bilanzielles Eigenkapital zu. Somit sind nicht nur die Aktionäre, sondern auch die DSO-Investoren Eigenkapitalgeber des Unternehmens. Ein Anteil am Geschäftserfolg für Aktionäre und DSO-Investoren gleichermaßen ist damit selbstverständlich. Schließlich kann das Unternehmen aufgrund der Mittel der DSO-Investoren Zinskosten für Fremdkapital einsparen und das geplante Wachstum so noch schneller erreichen.

BondGuide: Bis zu welcher Summe können Interessierte hierzulande, oder generell: außerhalb der USA, investieren?
Gössl: Das Mindestinvestment beträgt 1.000 USD. Nach oben gibt es natürlich keine Grenze. Das Angebot erfolgt nach dem US Securities Act Reg D 506(C) und Reg S. In den USA können daher nur akkreditierte Investoren am Angebot teilnehmen. Außerhalb der USA gibt es keine Beschränkungen.

BondGuide: Aktuell sehen wir ja wieder einen kleinen Boom bei KMU-Anleihen, auch die Rechtslage hat sich ja nochmal ein wenig verbessert. Wäre eine 100 Mio. EUR-Anleihe der TIMELESS-Gruppe nicht auch eine Option gewesen, da wesentlich leichter in der Gestaltung?
Gössl: Wie gesagt fließen uns die Mittel des DSO als Eigenkapital zu. Insbesondere in der geplanten Wachstumsphase stellt es für uns einen enormen Vorteil dar, keine hohe Zinsbelastung zu haben. Mit dem DSO sprechen wir zudem weltweit Investoren an, was mit einer deutschen KMU-Anleihe nicht möglich ist. Und schließlich ist jeder Investor auch ein potentieller Kunde unserer Villen, Chalets und unseres geplanten Resorts. Für Investoren, die zum Zeitpunkt der Buchung mindestens 1.000 TMLS-Token halten, bieten wir übrigens noch einen attraktiven Bonus an: 20% Nachlass bei Buchungen von TIMELESS HIDEAWAYS oder TIMELESS RESORTS.

BondGuide: Herr Gössl, vielen Dank für Ihre Zeit und natürlich viel Erfolg beim aktuellen Vorhaben.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

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

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

€ 30.000.000
April 2018

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

KOLUMNE

von
Ralf Meinerzag,
Bond-Spezialist,
Steubing AG

Der Anleihemarkt leckt

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

*Im Oktober 2018 beharrte die EZB immer noch darauf, dass im Jahr 2019 eine deutliche Veränderung der **Zinspolitik** erfolgen würde. Deutsche Staatsanleihen rentierten bei rund einem halben Prozent. Die Konjunkturaussichten waren noch nicht nach unten korrigiert. Die **FED** plante weitere Zinserhöhungen. Es gab ein paar Kritiker – so auch wir. Wir sahen die Konjunktur in den USA schon im Oktober 2018 als gefährdet an. Die zeitliche Verschleppung der Entscheidungen rund um den **BrExit** waren deutlich erkennbar und **Italien ante portas**.*

Nun hat sich also die ***EZB*** im März korrigiert und aktuell im April noch einmal bestätigt. Die EZB bleibt bei ihrer ultralockeren Geldpolitik. Der Leitzins wird für 2019 und möglicherweise bis ins Jahr 2020 hinein bei 0,00% bleiben.

Banken, die ihr Geld über Nacht bei der EZB parken, müssen einen Strafzins in Höhe von 0,4% zahlen. Die höchste Schuldenquote Europas hat **Italien**, und die EU Kommission erwartet für die drittgrößte europäische Volkswirtschaft für das Jahr **2019** gerade mal ein Wachstum von 0,2%. Um den stetig wachsenden Schuldendienst zu leisten, braucht Italien anhaltend niedrige Zinsen. Nicht überraschend: Auch dies hatten wir schon im letzten Oktober in unserer Kolumne geschrieben.

Foto: © benekamp– stock.adobe.com

Wir hatten auch darauf hingewiesen, **dass Ende 2019 kein Ende des Anleihekaufprogramms kommen würde**, sondern dass nur kein „neues Geld“ in die Hand genommen werde. Dass auslaufende Anleihegelder zukünftig noch stärker in Richtung Italien kanalisiert werden müssen, liegt auf der Hand. Hier droht eine handfeste Schuldenkrise.

Dies alles (neben dem Dauerthema BrExit) führte dazu, dass die **zehnjährige Bundesanleihe** kurzfristig in den negativen Bereich rutschte. In der Eurozone fungiert die Bundesanleihe auch mangels anderer Alternativen als sicherer Hafen. Wir haben also eine deutliche **Leckage im Anleihemarkt** – ausgelöst mittlerweile nicht mehr durch die Bankenkrise im Jahr 2008, sondern **durch politische populistische Fehler der EU-Staaten**.

Foto: © microstock77 – stock.adobe.com

Der Weg zu auskömmlichen Renditen ist steinig und lang. Momentan sehen wir **zwei Lichter am Horizont** glimmen. Einerseits besteht die Möglichkeit für die Anleger, ihr **Depot zu internationalisieren**. Aber Vorsicht: Das funktioniert nur bei einer aktiven Vermögensverwaltung, denn Währungsrisiken können minimale Renditen sehr schnell schlucken.

Die andere Möglichkeit ist, sich opportunistisch zu verhalten und in **Hochzinsanleihen** zu investieren. Auch hier ist eine aktive Vermögensverwaltung unumgänglich. Investments in Ramschanleihen kommen nicht in Frage. Kursschwankungen von Anleihen sollten auch nur ein begrenztes Anlagekriterium sein. Wichtiger ist ein **stabiler Cashflow** des Unternehmens. Damit ist es nie in Gefahr in eine Insolvenz zu geraten oder seinen Schuldendienst nicht mehr bedienen zu können.

Fremdkapital ist kein Wagniskapital. Dafür sollten die Unternehmen Eigenkapital an den Kapitalmärkten einwerben.

Last but not least: Der aktive Vermögensverwalter muss transparent mit dem CFO des Unternehmens kommunizieren. Das Unternehmen sollte frühzeitig eine **Prolongierung der bestehenden Anleihe** anstreben, um vorausschauend und seriös gegenüber dem Kapitalmarkt aufzutreten.

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.

LESERUMFRAGE

Foto: © Ingo Bartussek – stock.adobe.com

Auswertung der BondGuide-Umfrage April 2019

Nach zwei Jahren Pause wollten wir doch mal wieder den Puls unserer kritischen Leser abtasten: Wird das Musterdepot überhaupt verfolgt, was stößt auf Anklang, was nicht, und braucht BondGuide *mehr Specials oder gar einen Relaunch?*

Zunächst ganz herzlichen Dank an alle Leser, die sich die maximal zwei Minuten Zeit genommen haben, unsere zehn Fragen zu beantworten! Da die Umfrage anonym erfolgte, wissen wir nun nicht genau, wer einen schicken Buchpreis im Frankfurter Hauptstadtbüro von BondGuide entgegenzunehmen berechtigt ist. Schreiben Sie doch bitte eine kurze eMail und sprechen Sie einen Abholtermin vor Ort ab. First come – first serve.

Die Aufwärmfragen 1 bis 3 überspringen wir im Galopp: Rund die Hälfte der Leser verfolgt BondGuide schon seit drei bis sechs Jahren, weitere 30% bis zu drei Jahre. Immerhin 17% gaben an, dass sie BondGuide seit Start 2011 lesen. Ein ähnlich sozialistisches Ergebnis brachte die Frage, ob BondGuide Marktführer sei – in welchem Detail auch immer. Immerhin 29% stellten auf die Meinungsführerschaft ab, 13% auf die Technologie und 50% allgemein ohne Details. 10% indes sind allerdings der Auffassung, nichts davon träfe zu.

Interessanter wurde Frage 4: Fast die Hälfte gab an, den zweiwöchentlichen Newsletter ohnehin ganz zu öffnen und keine Präferenz zu besitzen. Ein Drittel steigt mit dem Editorial ein, mit deutlichem Abstand folgen das Musterdepot (17%) und die Analyse jeweiliger Neuemissionen (15%).

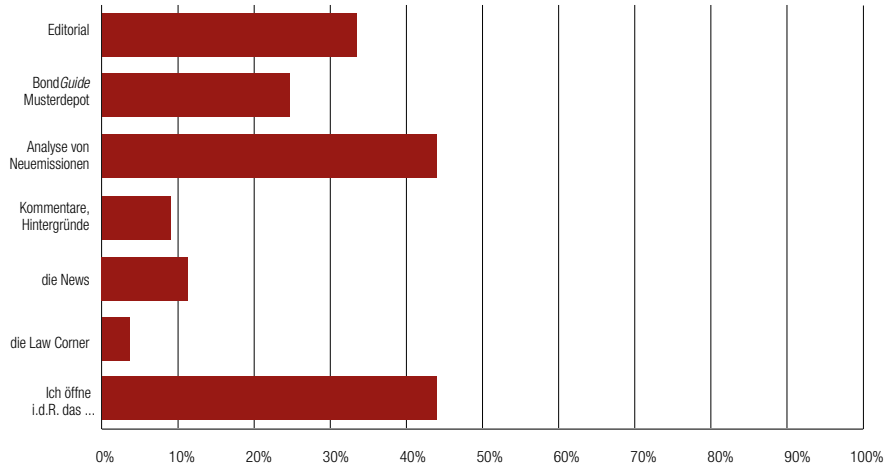
BondGuide Musterdepot

44% verfolgen das Musterdepot recht genau, setzen allerdings nur ausgewählte Empfehlungen um. Weitere 31% waren in dieser Beziehung indifferent. Immerhin 11% meinten, Empfehlungen sehr genau umzusetzen und dadurch auch privat zu profitieren. Dass die BondGuide-Musterdepot-Empfehlungen gar nicht funktionieren, gab glücklicherweise niemand an.

Dazu hatten wir mit Frage 6 eine Nachfrage: Ging es mit rechten Mitteln zu beim BondGuide Musterdepot? 52% bedauern offenbar, dass sie es nicht selbst versucht haben, zusätzliche 22% zeigten sich ob der Performance erstaunt. 8% waren kritisch, ob man es in der Praxis 1:1 umsetzen könne – dem stehen 10% gegenüber, die angaben, selbst ähnlich gute Erfahrungen gemacht zu haben.

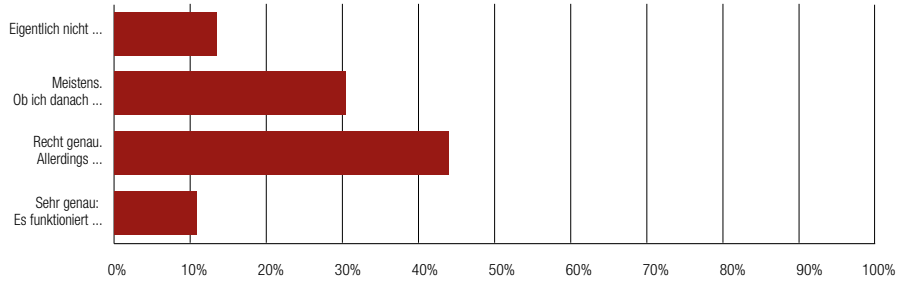
Lassen Sie uns etwas ausführen zu den 10%, die angekreuzt haben, dass es

Frage 1: Welchen Text öffnen Sie als erstes/immer, wenn wir den jeweils neuen BondGuide-Newsletter alle zwei Wochen verschicken?



Quelle: BondGuide

Frage 2: Wie genau verfolgen Sie das BondGuide Musterdepot?



Quelle: BondGuide

offenbar nicht mit rechten Dingen zuging. Bis auf zwei Leser waren dies nur Anmerkungen, aber keine echten Kritikpunkte. So fragte ein Leser, ob die Anleihen im Musterdepot wirklich für einen realen Kauf/Verkauf liquide genug seien. Ja – und nein. Tatsächlich gibt es auch marktenge Titel im BondGuide Musterdepot. Allerdings gilt für uns das gleiche wie in der Realität: Die Aufnahmen erfolgten ja zum Schlusskurs Freitagabend – also mehrere Stunden nach Ankündigung im Newsletter Freitagmittag – und zwar nur, wenn auch die entsprechende Stückzahl an einer deutschen Börse gehandelt wurde. Die Transaktionen (auch im Verkauf) erfolgen nur auf Basis erreichter Umsätze an deutschen Handelsplätzen. Wir haben denselben Nachteil der Marktenge wie jeder Leser, der versucht, das Musterdepot nachzubilden.

Performance

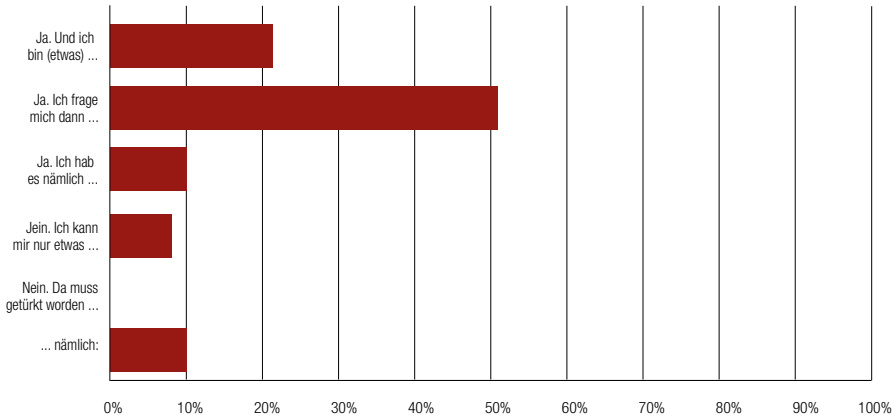
Rufen Sie sich in Erinnerung, dass man wirklich jeden Titel, der an Börsen zugelassen ist, auch handeln kann – die Geld-Brief-Spanne ist möglicherweise entsprechend. Insofern ist eingepreist, dass dieser sog. Spread auch mal deutlich mehr als 1% betragen kann, bei marktengeren Anleihen vielleicht 2%, also etwa 101 zu 103%. Dann kann man zu 103% das Wertpapier kaufen, kriegt im Verkauf aber nur 101%. Bei Anleihen wiegt die lange Haltedauer – bis zu vielen Jahren – oftmals den Nachteil auf und schlägt sich in der Gesamtrendite höchstens in der ersten Nachkommastelle nieder.

Ein weiterer Leser monierte, ein Pleitebond sei via Handelsplatz Lang & Schwarz ausgebucht – also Betrug, da angeblich nicht möglich. Wir mussten erst einmal recherchieren, welcher Pleitebond gemeint sein könnte. In Frage kommen **Enterprise Holdings** und **KTG Energie. Enterprise Holdings** wurde zu 1,2% verkauft/ausgebucht, also eh nahe Null. **KTG Energie** zu 40,55%. Wenn das der gemeinte Bond gewesen sein sollte, dann deshalb, weil der Kurs damals bei L&S im Verkauf 40,55% war zu angegebener Uhrzeit (was sich auf Basis der Handelsumsätze entweder bei L&S oder zeitgleich an anderen Börsen leicht nachprüfen ließe und auch wurde von uns). Wichtiger noch: Selbst wenn und sofern berechtigt es da eine Meinungsverschiedenheit gäbe, stellt das wohl kaum die anderen fünf Dutzend bisher realisierter Positionen in Frage. Die erwähnte Disposition **KTG Energie** stammt aus dem Jahr 2016, ist also fast volle drei Jahre her. Der gemeinte Antwortende soll dann bitte 0,x oder bis zu 1% von der Gesamtperformance des Musterdepots abziehen.

Weitere Themen?

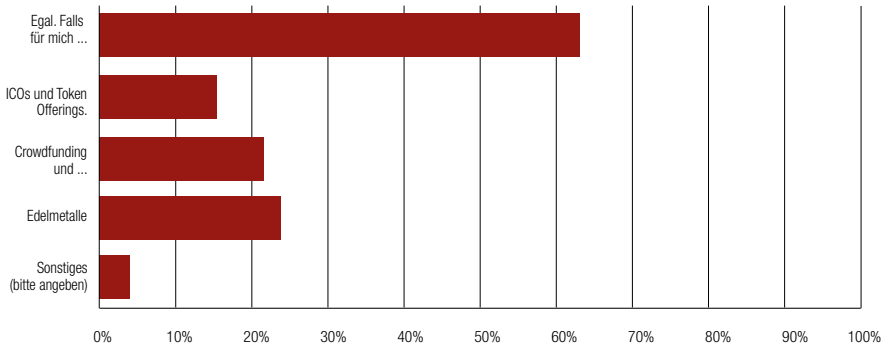
Interessant auch die Frage zu möglichen weiteren Themen außerhalb unserer KMU-Anleihen. Über 20% interessieren sich auch für Crowdfunding-Thematiken (liegt ohnehin nahe) und 16% für Token

Frage 3: Das BondGuide Musterdepot hat seit Start 2011 aktuell über 60% Plus vorgemacht. Denken Sie, es ging mit rechten Dingen zu?



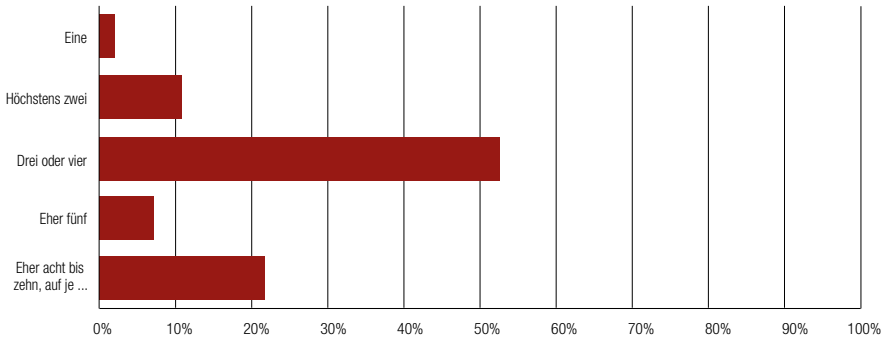
Quelle: BondGuide

Frage 4: BondGuide greift ja auch ab und an Themen außerhalb des Marktes auf, z.B. zu Glücksspielen, Edelmetallen, verhaltensbasiertem Investieren,Token & ICOs u.Ä. Was Interessiert Sie neben Anleihen also?



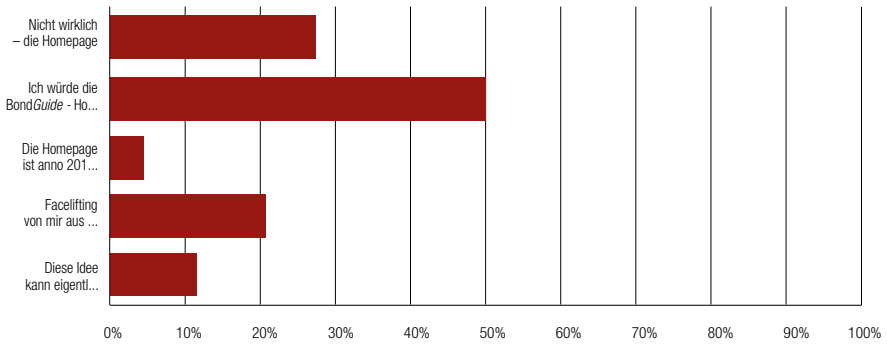
Quelle: BondGuide

Frage 5: Was schätzen Sie, wie viele Personen regelmäßig am Projekt BondGuide beteiligt sind (Redaktion, Layout ...)?



Quelle: BondGuide

Frage 6: BondGuide startete 2011, einen Relaunch der Seite gab es 2013, Layout-Updates fortlaufend. Besteht Handlungsbedarf Ihrer Meinung nach?



Quelle: BondGuide

Offerings. Fast ein Viertel möchte gern auch etwas zu Edelmetallen lesen. Der überwiegenden Mehrheit von fast zwei Dritteln sind zusätzliche Themen egal – Hauptsache interessant.

Mehr als One-Man-Show?

BondGuide selbst wollte mal wissen, was unsere Leser denken, wie viele Personen an Homepage & Newsletter arbeiten. Immerhin 11% meinen, höchstens zwei. Die Mehrheit sagte drei oder vier. Immerhin ein Viertel jedoch vermutet hinter BondGuide „eher acht bis zehn, auf jeden Falls mehr als fünf". Das hat uns einigermaßen amüsiert. Tatsächlich sind es neben Michael Fuchs und mir selbst in der Redaktion noch anteilige Stellen in Layout, Technik und Versand – mithin ca. 3–4 Vollzeitstellen umgerechnet. Ein Leser indes monierte, die auch zum Monat April passende Antwortmöglichkeit „höchstens eine Person" habe gefehlt – in der Tat, an Robo Editorial Staff und Robo Geschäftsführung hatten wir nicht selbst gedacht.

Relaunch?

Dann noch die Frage zu einem potenziellen Relaunch, die allerdings eindeutig ausfiel. Die Hälfte der BondGuide-Leser wünscht sich die Seite und alles so vorzufinden, wie sie sie seit nunmehr 2013 kennen – wir übrigens auch. 13% verwiesen die Idee zusätzlich in den Bereich Beschäftigungstherapie für Layouter, allerdings 4% waren der Meinung: Ja, da müsste man nach sechs Jahren auch mal etwas machen.

Fazit

Den Input, in was BondGuide Zeit, Energie und Ressourcen stecken sollte oder könnte, nehmen wir dankbar auf.

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

GREEN BOND SURVEY 2019

Foto: © Stockwerk-Fotodesign – stock.adobe.com

Finanzinstitute setzen auf grüne Anleihen – trotz struktureller Defizite

Green Bonds** werden als Megatrend im Finanzwesen gehandelt. Finanzinstitute weisen jedoch noch große Defizite im Bereich dieser grünen Anleihen vor – insbesondere in der Leistungsfähigkeit der eigenen Systeme sowie bei den Produkten und Dienstleistungen, die sie anbieten. Das zeigt der aktuelle **Green Bond Survey 2019 von **BearingPoint**, eine Befragung von Experten, die in Finanzinstituten des deutschsprachigen Raums arbeiten. Die unabhängige Management- und Technologieberatung hat die große Anzahl der Erstemissionen von Green Bonds auf dem deutschen Markt zum Anlass für die aktuelle Umfrage genommen.*

- **Aktuelle Umfrage unter Finanzinstituten: 89% der Befragten sind überzeugt, dass Green Bonds in Zukunft eine wesentliche Rolle bei der Refinanzierung von Finanzinstituten spielen werden**
- **Lediglich 39% sehen sich in der Lage, geeignete Assets und Projekte für Green Bond-Transaktionen zu identifizieren**
- **Die Mehrheit der Teilnehmer (56%) gibt zu, dass es den eigenen Produkten und Dienstleistungen an ökologischer Nachhaltigkeit mangelt**

„Die Ergebnisse des **Green Bond Survey 2019** zeigen, dass in den befragten Finanzinstituten durchaus **strukturelle Herausforderungen und Defizite** vorliegen. In den kommenden Jahren werden kosteneffiziente Lösungen benötigt, um die hohe Nachfrage der Investoren bedienen zu können“, so Stefan Schütt, verantwortlicher Partner für den Bereich Finance & Regulatory bei BearingPoint.

Der Wille ist da: großer Handlungsbedarf zur Behebung vorhandener Defizite

Nur **39% der Befragten stimmen** der Aussage **uneingeschränkt zu,** dass **nachhaltige Posten in den bestandsführenden Systemen problemlos aufzufinden sind.**

Hinzu kommt, dass etwas mehr als die Hälfte (56%) der Experten angeben, dass das **heutige Produkt- und Service angebot** des eigenen Instituts **nicht die Voraussetzungen für zukünftige grüne Emissionen erfüllt.**

Warum entscheiden sich dann immer mehr Finanzinstitute für **die Ausgabe von Green Bonds?** Hierbei stellt die große Mehrheit der Teilnehmer externe Faktoren wie **Investorennachfragen** (83%), **Diversifikationsaspekte** (83%) sowie **Marketinggesichtspunkte** (61%) einer solchen Emission heraus.

78% der Teilnehmer sehen die **grünen Anleihen** sogar **als** einen **elementaren Bestandteil der firmenweiten Nachhaltigkeitsstrategie** und der sozialen Verantwortung des eigenen Unternehmens gegenüber der Gesellschaft.

Green Bonds als wesentlicher Bestandteil des Refinanzierungs-Mixes von Finanzinstituten

„Mit jährlich zweistelligen Wachstumsraten hat sich der Markt für nachhaltige Finanzanlagen von einem Nischenphänomen zu einem massentauglichen Investmentmarkt entwickelt. Insbesondere das **Segment der Green Bonds wächst seit Jahren überproportional**“, so Marc von Scheliha, Senior Manager und Verantwortlicher für den Bereich Sustainable Finance bei BearingPoint.

89% der Befragten sind daher davon **überzeugt,** dass die **grünen Anleihen**

Foto: © Monthira – stock.adobe.com

*) ***Über die Green Bond Marktumfrage 2019:*** Im Zeitraum 24. Januar bis 24. Februar 2019 führte BearingPoint eine Marktumfrage zur Bedeutung von Green Bonds für Finanzinstitute unter Experten aus 15 Finanzinstituten im deutschsprachigen Raum durch. Die Studienergebnisse wurden unter dem Titel ***Quo vadis Green Bond – Results from the BearingPoint Green Bond Survey 2019*** zusammengefasst. Fordern Sie hier die Ergebnis-Präsentation an: ***sustainablefinance@bearingpoint.com.***

zukünftig ein wesentlicher Bestandteil des Refinanzierungs-Mixes des **eigenen Instituts** sein werden. Außerdem bestätigten 78%, dass die Finanzinstitute dabei auch die erhöhte Komplexität beim Ausgabeprozess im Vergleich zu konventionellen Bonds in Kauf nehmen.

„Die Berücksichtigung von ökologischen wie sozialen Nachhaltigkeitsaspekten ist für BearingPoint ein wesentliches Element einer tragfähigen Zukunftsstrategie, speziell für die immer wieder von Skandalen geplagte Finanzindustrie“, sagt Stefan Schütt. „Die vorliegende Green Bond Studie reiht sich dabei nahtlos in unseren Ansatz ein, unser Beratungsprofil für Sustainable Finance weiter zu schärfen. Als BearingPoint bauen wir dabei neben der strategischen

Foto: © asnidamarwani – stock.adobe.com

Perspektive vor allem auf unsere Expertise im Bereich Regulatorik. Nicht zuletzt der Aktionsplan für Sustainable Finance der Europäischen Union zeigt, dass wir uns damit auf dem richtigen Weg befinden“, so Finanzexperte Schütt.

Über Green Bonds

Green Bonds sind von Banken, Unternehmen oder öffentlichen Institutionen begebene **Anleihen, die einem nachhaltig orientierten Anleger klimabezogene Investitionsmöglichkeiten bieten** sollen. Green Bonds verfügen dabei über die gleichen Merkmale wie konventionelle Anleihen mit dem Unterschied, dass die Einnahmen aus der Anleihe **ausschließlich zur (Re-)Finanzierung von Projekten verwendet werden dürfen, die klare klimabezogene Lösungen bieten und positive Auswirkungen auf die Umwelt haben.** Die Auswahl an förderungswürdigen grünen Projekten ist dabei breit gefächert und schließt insbesondere die Themenbereiche **erneuerbare Energien, Energieeffizienz** und **Maßnahmen zur Verringerung des CO_2-Ausstoßes** ein.

Anzeige

Jetzt spenden. Schon 5 Euro retten Leben:
IBAN: DE 93 37050198 0000 0440 40
BIC: COLSDE33

www.care.de

care®
Die mit dem CARE-Paket

Satt ist gut.
Saatgut ist besser.

Wer sich selbst ernähren kann,
führt ein Leben in Würde.
brot-fuer-die-welt.de/saatgut

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	***
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B-[8] (CR)	Pareto Securities	**
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]	***
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	*
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	***

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)]
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	***
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	47	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)	Pareto Securities	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB-[8] (CR)	Pareto Securities	***
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	***
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)	Pareto Securities (AS), IKB (LP)	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB-[8] (EH)	Eigenemission	***
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	4	ja	4,50%	BB[8] (CR)	GBC	*

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)]
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	*
Evan Group (2022)	Immobilien A19L42	Jul 17	FV FRA	125	ja	6,00%		FinTech Group, Swiss Merchant, BankM	**
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%		Pareto Securities	***
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	***
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		quirin Bank	***
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%	BBB-[8] (EH)	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	***
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17 & Mrz 19	FV FRA	25	ja	7,25%		Eigenemission	***
EnergieEffizienzAnleihe 2022 (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2G9JL	Jan 18	FV FRA & MUC	10	ja	5,75%		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)]
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	125	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	37	ja	5,50%	BB[8] (CR)	mwb fairtrade, Pareto Securities	****
ABO Wind WA (2020)	Erneuerbare Energien A2G8UZ	Mai 18	FV FRA	12	nein	3,00%		Eigenemission	**
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	5,5% + 3ME	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	***
SLEEPZ WA (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	***
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	****
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18 & Mrz 19	FV FRA	42	nein	7,75% + 3ME		Pareto Securities	**
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	3	nein	6,75%		quirin 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)]
Hertha BSC (2023)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	6,50%		Pareto Securities	***
UBM Development IV (2023)	Immobilien A2RS14	Nov 18	FV Wien & FRA	75	nein	3,13%		Raiffeisen BI, Erste Group Bank	***
Neue ZWL Zahnradwerk IV (2024)	Automotive A2NBR8	Nov 18 & Mrz 19	FV FRA	18	ja	6,50%	B[8] (CR)	quirin Bank	***
EnergieEffizienzAnleihe (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2NB9P	Dez 18	FV FRA	30	ja	5,75%		Eigenemission	***
InCity Immobilien (2023)	Immobilien A2NBF8	Dez 18	FV FRA	20	nein	3,00%		MainFirst	**
Katjes III (2024)	**Beteiligungen A2TST9**	**Apr 19**	**FV FRA**	**110**	**ja**	**4,25%**		**Bankhaus Lampe**	********
Huber Automotive (2024)	**Automobilzulieferer A2TR43**	**Apr 19**	**FV FRA**	**13**	**nein**	**6,00%**		**BankM**	*******
Nordwest Industrie (2025)	**Beteiligungen A2TSDK**	**Apr 19**	**FV FRA**	**15**	**nein**	**4,50%**	**BBB- (EH)**	**IKB**	********
Ferratum V (2023)	**Finanzdienstleister A2TSDS**	**Apr 19**	**FV FRA**	**80**	**nein**	**5,5% + 3ME**	**BBB-[8]) (CR)**	**Pareto Securities**	********
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	in Insolvenz	IKB, Pareto Securities, BankM (Co-Lead)	*
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
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	Pareto Securities	*
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	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*

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)]
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	**9.862**	**Ø**	**5,66%**			
			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 Werschingh, GoingPublic Media AG; Tel.: 089/2000 339-30; Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Nächste Erscheinungstermine: 3.5., 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: © 2019 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. Josepha Rüberg, Associate,
GÖRG Partnerschaft von
Rechtsanwälten mbB, München

Endlich: Die Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen ist zurück

Nachdem die EU-Kommission im vergangenen Sommer nach über einjähriger Prüfung die Vereinbarkeit der Neureglungen zur Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen mit dem europäischen Beihilferecht bestätigt hat, konnten diese – nach erneutem Tätigwerden des Gesetzgebers – endlich in Kraft treten.

Ausgangslage

Verzichten Gläubiger zum Zweck der Sanierung eines Unternehmens in der Krise ganz oder teilweise auf ihre Forderungen, sind diese Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Bilanz des Schuldners ertragswirksam auszubuchen. Der dadurch entstehende Ertrag (Sanierungsgewinn) unterliegt grundsätzlich der Besteuerung. Nachdem die alte Regelung zur Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen (§ 3 Nr. 66 EStG a.F.) im Jahr 1998 abgeschafft wurde, eine auf den Sanierungsgewinn entfallende Steuerbelastung aber die Sanierungsbemühungen konterkariert hätte, hatte die Finanzverwaltung mit BMF-Schreiben vom 27.3.2003 im sog. Sanierungserlass die Steuerfreiheit von Sanierungsgewinnen wieder eingeführt. Diese Verwaltungspraxis hat der BFH im Jahr 2016 aber wegen Verstoßes gegen den Grundsatz der Gesetzmäßigkeit der Verwaltung als unzulässig verworfen. Hierauf reagierte der Gesetzgeber zügig und schuf in den §§ 3a, 3c IV EStG die neue gesetzliche Grundlage für die Steuerbefreiung von Sanierungsgewinnen.

Inkrafttreten der Neuregelungen

Aus Gründen der Rechtssicherheit stellte der deutsche Gesetzgeber das Inkrafttreten der Neuregelungen jedoch unter den Vorbehalt der formalen Zustimmung der EU-Kommission. Diese bestätigte schließlich im Juli 2018 – zwar nicht wie erforderlich durch Beschluss, sondern im Wege eines informellen Comfort Letters – die beihilferechtliche Unbedenklichkeit. In der Folge konnten die Steuerbefreiungstatbestände daher nicht automatisch in Kraft treten. Der Gesetzgeber musste erneut tätig werden, um die Neuregelungen im Dezember 2018 in Kraft zu setzen.

Die Neuregelung des § 3a EStG

§ 3a I 1 EStG stellt Betriebsvermögensmehrungen oder -einnahmen aus einem Schuldenerlass zum Zwecke einer unternehmensbezogenen Sanierung (Sanierungsertrag) steuerfrei. Voraussetzungen für das Vorliegen einer begünstigten Sanierung sind gemäß § 3a II EStG der Nachweis (i) der Sanierungsbedürftigkeit und Sanierungsfähigkeit des Unternehmens, (ii) der Sanierungseignung des Schuldenerlasses sowie (iii) der Sanierungsabsicht der Gläubiger. Sind diese Voraussetzungen erfüllt, ist der Sanierungsertrag kraft Gesetzes ohne Antrag des Steuerpflichtigen steuerfrei. Gem. § 7b GewStG n.F. gilt die Steuerfreiheit nunmehr auch für die Gewerbesteuer.

Die Steuerbefreiung des § 3a EStG findet gem. § 57 IVa EStG rückwirkend auf Fälle Anwendung, in denen die Schulden ganz oder teilweise nach dem 8.2.2017 erlassen wurden.

Steuerfreiheit als *ultima ratio*

Die Steuerbefreiung ist auf das erforderliche Maß zu begrenzen. Sie kann nur gewährt werden, wenn der Unternehmer im Sanierungsjahr und im Folgejahr bestehende steuerliche Wahlrechte (z.B. Teilwertabschreibungen auf den niedrigeren Teilwert) gem. § 3a I 2 EStG steuermindernd ausübt (Hebung stiller Lasten). Dadurch soll ein größtmögliches Verlustausgleichsvolumen erreicht werden, mit dem der Sanierungsertrag zu verrechnen ist. Die Steuerfreiheit ist somit die *ultima ratio*: Bevor der Steuerpflichtige diese erlangen kann, sind alle Steuerminderungspotenziale zu verbrauchen.

Fazit

Durch die nun geltenden klaren und sanierungsfreundlichen Regelungen zum Umgang mit Sanierungsgewinnen besteht endlich Rechtssicherheit. Hierdurch hat sich die Ausgangslage für das Gelingen einer Sanierung notleidender Unternehmen erheblich verbessert – ein für die Sanierungspraxis wichtiger Schritt zur Steigerung der Effizienz frühzeitiger, die Insolvenz vermeidender Restrukturierungen. Dies gilt insbesondere auch für Sanierungsmaßnahmen zur Restrukturierung von Anleihen (z.B. einen Debt-Equity-Swap, Hair-Cut oder Zinsverzicht).