23. August • erscheint 14-täglich

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

17
2019

Inhalt

1 Vorwort
2 Aktuelle Emissionen
2 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
6 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
6 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
8 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
8 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
9 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
10 BondGuide Musterdepot: Es zieht (an)
13 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
15 Interview mit Martin Moll, Euroboden GmbH
19 Kolumne von Ralf Meinerzag, Steubing AG: Kommt die Rezession oder kommt sie doch nicht?
21 KFM Mittelstandsanleihen Barometer: Die „6,75%-SoWiTec-Anleihe“ (Update)
23 DPAM: Volatilitätsparadoxon kann Rezessionen tiefer und länger machen
24 Special: Das Spiel mit dem Feuer
27 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
32 Impressum
33 Law Corner: Neue Prospektzusammenfassung und wichtige Klarstellung der BaFin zu Basisinformationsblättern bei Unternehmensanleihen

VORWORT

Impressionen

Liebe Leserinnen und Leser,

Handelsstreit, Rezessionsgefahr, Grönland-Clownerei – was denn noch alles? Typische, ganz normale Sommerthemen halt. Wird Zeit, dass es mal wieder abkühlt.

Richtig, den BoBrEx habe ich in der Aufzählung noch vergessen. Einen Clown haben wir auch diesseits des großen Teichs, wenn auch nicht in Kontinentaleuropa. Was würden unsere Tageszeitungen und Online-Nachrichten nur ohne unsere beiden staatstragenden Superblondinen machen, frage ich mich unwillkürlich.

Am Markt für KMU-Anleihen gibt es nämlich nicht weltbewegend Neues die letzten Tage, wie Sie sicher auch bemerkt haben. Immerhin: Bei **Euroboden** sind mittlerweile die Details zur neuen Anleihe 2019/24 bekannt. Das Gespräch mit Geschäftsführer Martin Moll finden Leser bereits in dieser Ausgabe, die Bond*Guide*-Analyse folgt einige Tage vor Zeichnungsstart Mitte September auf unserer Website.

Falls der eine oder andere Leser Zeit und Muße hat: Auf der alljährlichen Herbstkonferenz der DVFA und dem Equity Forum am 2./3. September gibt es auch (aber nicht nur) diverse KMU-Anleiheemittenten zu begutachten. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit oder Richtigkeit sind dies **Metalcorp**, **R-Logitech**, **TERRAGON**, **Hylea Group**, **DIOK RealEstate**, **Photon** und **Eyemaxx Real Estate** – alle am 2. September übrigens.

Ich bin relativ sicher, dass wir im Herbst noch die eine oder andere Emissionen mehr sehen werden, auch wenn das fulminante erste Halbjahr kaum getoppt werden dürfte. Erfreulich auch, dass einige ehemalige Restrukturierungen der Jahre 2016/17 zu einem am Ende lediglich blauen Auge bei Anlegern geführt haben.

So hat **Ekosem-Agrar** im Juli eine Folgeemission absolviert, **SANHA** die Einhaltung der auferlegten Finanzkennzahlen-Covenants bestätigt und der Chart von **Ekotechnika** – nach Debt-to-Equity-Swap 2016 – macht keinen allzu schlechten Eindruck. Lediglich der Kurs von **Singulus Technologies** – ebenfalls mit Debt-to-Equity-Swap – sieht weiterhin gruselig aus.

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
Noratis	Immobilien	vsl. H2-2019	vsl. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	–	M.M.Warburg, ICF	folgt ggf.	BondGuide #10/2019, S. 14
IPSAK II	Immobilien	vsl. H2-2019 (inst. PP)	vsl. FV STU	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt ggf.	BondGuide #14/2019, S. 12
publity	Immobilien	vsl. H2-2019	vsl. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt	BondGuide #06/2019, S. 14
ERWE Immobilien	Immobilien	vsl. H2-2019 (inst. PP)	vsl. FV FRA	40 (max. 60)	5,75–6,5%	–	Pareto Securities	folgt ggf.	BondGuide #12/2019, S. 12
Euroboden III	Immobilien	vsl. 16.–27.09.	FV FRA	30 (max. 40)	5,5%	B+ (SR)	mwb fairtrade	folgt	BondGuide #17/2019, S. 15
Deutsche Lichtmiete III	LED-Beleuch-tungstechnik	läuft	vsl. FV FRA	50	5,25%	-	Eigenemission	folgt ggf.	BondGuide #17/2019, S. 14
FCR Immobilien IV	Immobilien	läuft[I)]	FV FRA	30	5,25%	B+ (SR)	Eigenemission	****	BondGuide #08/2019, S. 13
Naturstrom	Erneuerbare Energien	läuft[II)]	–	7,9	3,25%	-	UmweltBank	–	BondGuide #06/2019, S. 12

I) Bisher (Stand: 21.08.2019) wurden TSV über insgesamt 17,225 Mio. EUR platziert. Kaufangebote u.a. über FCR Immobilien werden noch längstens bis zum 26. März 2020 angenommen.
II) 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	innogy, ETL III, physible Enterprise I	Deutsche Börse I, III, IV & V, DKB	Dürr II, UBM III & IV, DIC Asset III & IV, Accentro II, YFE (WA), S Immo I, II & III, InCity, ABO Wind (WA), Katjes III
3 bis 5%	Stauder II, Homann II	Underberg II, III & V, PNE II, Euroboden II, Hörmann III, FCR III, Eyemaxx (WA) II	Eyemaxx V, Ferratum IV, ETL II, NWI	–	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, DIC Asset V, DEAG, Hertha BSC
5 bis 7%	NZWL II, III & IV, FCR IV, **Euroboden III**	Metalcorp II & III, FCR II, Eyemaxx IV & VI, Ferratum V, Behrens II & III	–	–	Energiekontor II, eterna II, JDC Pool, Hylea, PROKON, Stern Immobilien II, Insofinance, PORR (HY), SCP, Vedes III, SRV, AGT, Diok RE, SLEEPZ (WA), SoWiTec, EEA I, II & **III**, Huber, IPSAK, TERRAGON, publity (WA), **ERWE**, Aves Transport, MOREH
7 bis 9%	–	Eyemaxx (WA) I	–	–	Golfino II, BDT II, Timeless Hideaways, Photon II, E7/Timberland I, II & III, gamigo II, Ekosem I, II & **III**, Procar II, R-LOGITECH, VST II
> 9%	Scholz, SeniVita (GS), Sanha, SeniVita Social (WA), 4finance, Mogo Finance	–	–	–	Peine, Solar8, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, Evan, MRG Finance, VST I

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

KAPITALMARKT
KMU

ERFOLGREICHE UNTERNEHMER BERICHTEN AUS DER PRAXIS

Informationsveranstaltungen

des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter KMU e.V.

Drohende Basel IV-Kreditklemme? – Finanzierung über den Kapitalmarkt als Alternative

Köln, 9. Oktober 2019
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Anna-Schneider-Steig 22, 50678 Köln

Leipzig, 14. November 2019
Red Bull Arena, Am Sportforum 3, 04105 Leipzig
(inklusive Stadionführung)

Weitere Informationen und die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie unter: www.kapitalmarkt-kmu.de

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[4]	Prime Standard FWB	m:access München	Primärmarkt DÜS	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	keine reinen Privatanle-gerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenaus-schluss; Prospekt-zusammenfassung
bisher notiert	**2**	**8**	**8**	**1**	**3**	**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] 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

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

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

EYEMAXX REAL ESTATE

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

€ 30.000.000
April 2018

FCR Immobilien

FCR Immobilien AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint-Placing-Bank

€ 25.000.000
2018

DEUTSCHE BÖRSE
CAPITAL MARKET PARTNER

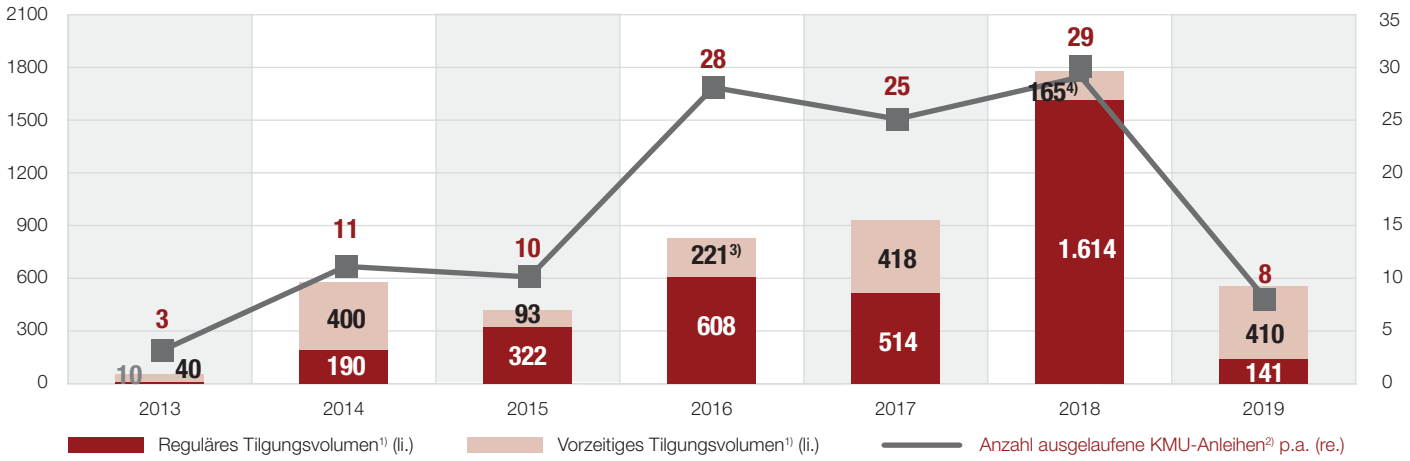
Emissionsexperte
m:access

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

Berlin I Frankfurt I Hamburg I Hannover I München

mwb
Wertpapierhandelsbank

KMU-Anleihetilgungen ab 2013



1) in Mio. EUR; ggf. abzgl. Tauschvolumen bei Folge-/Umtauschanleihen oder vorherige Zwischentilgungen; zzgl. letztem Zinskupon bzw. zum Kündigungstermin aufgelaufener Stückzinsen
2) Ohne Berücksichtigung insolventer KMU-Anleiheemittenten und zwischenzeitlicher Anleiherestrukturierungen (via DES)
3) Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff I 2013/18 (WKN: A1R07G), ausstehendes Restvolumen ca. 15,8 Mio. EUR
4) Vorzeitige Kündigung Smart Solutions 2013/18 (WKN: A1X3MS) mit zuvor herabgesetzter Hauptforderung auf 1,3 Mio. EUR (urspr. 13 Mio. EUR).

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

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

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

Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen			**114**	
Reguläres Tilgungsvolumen			**3.398**	
Vorzeitiges Tilgungsvolumen			**1.746**	
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2019			**5.144**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

CORPORATE WEALTH

ZAHLEN SIE MINUS-ZINSEN AUF GEPARKTE LIQUIDITÄT?

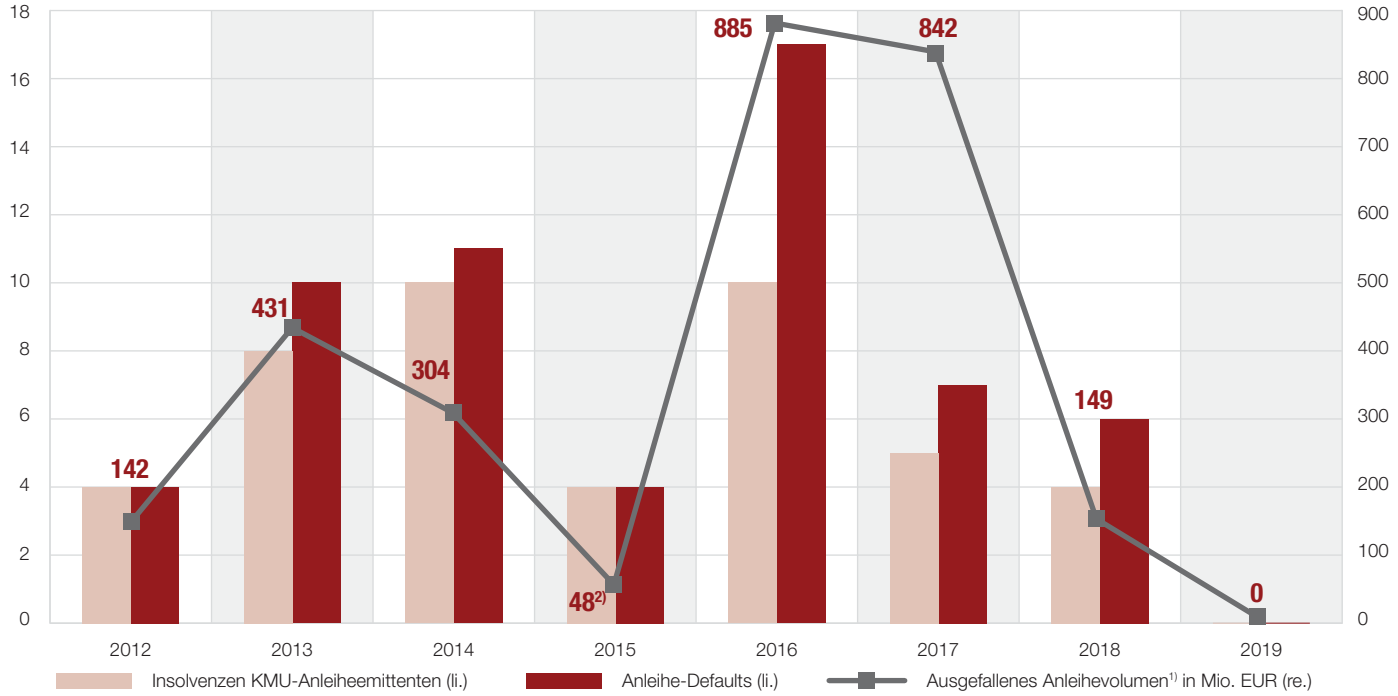
Unsere Spezialisten für Vermögensverwaltung managen Ihre Liquidität sicher, rentabel und hochverfügbar!

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

youmex Wealth Management AG
Taunusanlage 19 · 60325 Frankfurt am Main

youmex

Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



[1)] Ausgefallenes Gesamtvolumen insolventer KMU-Anleiheemittenten im Berichtsjahr in Mio. EUR, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten
[2)] Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick

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

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	16
Pareto Securities	33	Pareto Securities	13
youmex	25	quirin	12

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	20
Heuking Kühn Lüer Wojtek	42	Norton Rose	14
GSK	26	Clifford Chance	10

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Better Orange	33	Better Orange, edicto	je 12
IR.on	27	IR.on	8
Biallas	25	cometis	6

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]

Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	46	quirin, Pareto Securities	je 12
Pareto Securities	25	IKB	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. 27–32) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2019

Bank M Repräsentanz der flatex 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	153.340 EUR
Liquidität	15.347 EUR
Gesamtwert	**168.687 EUR**
Wertänderung total	68.687 EUR
seit Auflage August 2011	**+68,7%**
seit Jahresbeginn:	**+6,0%**

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Es zieht (an)

Die Kurse unserer KMU-Anleihen haben sich fast durch die Bank weg positiv entwickelt im letzten Berichtszeitraum. So darf's natürlich gern weitergehen.

Nach rund zwei Dritteln des laufenden Jahres liegt das BondGuide Musterdepot nunmehr exakt 6,0% im Plus. Die neue Hochrechnung für das Gesamtjahr lautet damit auf +8,3%. Das ist etwas höher als zuletzt. Es bedeutet, dass sich die Kurse in den vergangenen zwei Wochen überdurchschnittlich positiv entwickelten.

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%	2.587	100,75	10.075	6,0%	+69,8%	170	A-
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.154	101,00	5.050	3,0%	+53,2%	160	A-
Volkswagen Finnance (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.164	103,25	10.325	6,1%	+39,5%	173	B+
4 finance # (2018/21)	Finanz-Dienstlstgn A18 1ZP	31.174	30.000	10/2016, 01/, 04/ 09/2017, 10/2018	103,91	11,25%	7.711	102,75	30.825	18,3%	+23,6%	146	B
Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1L0	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	800	108,00	5.400	3,2%	+21,0%	128	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%	3.102	105,25	21.050	12,5%	+19,0%	156	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	1.848	104,00	10.400	6,2%	+15,0%	124	A-
Euroboden II (2020/22)	Immobilien A2G SL6	15.298	15.000	10/2017, 10/2018	101,98	6,00%	1.350	105,50	15.825	9,4%	+12,3%	94	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	10.074	10.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.141	101,50	10.150	6,0%	+12,1%	113	A-
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21-09-2018	102,25	7,75%	358	105,50	5.275	3,1%	+10,2%	48	A-
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	78	106,00	5.300	3,1%	+7,3%	19	A
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	49,80	7.470	4,4%	+5,4%	112	A
FCR Immobilien (2024)	Immobilien A2T SB1	5.013	5.000	04/2019	100,25	5,25%	86	100,00	5.000	3,0%	+1,5%	17	A-
Ekosem Agrar III (2021/24)	Landwirtschaft A2Y NR0	10.000	10.000	07/2019	100,00	7,50%	58	100,00	10.000	5,9%	+0,6%	4	A-
S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	0,00%	1.008	21,00	1.050	0,6%	-36,9%	383	–
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	2,90	145	0,1%	-90,6%	148	C
Gesamt		**150.022**					**23.111**		**153.340**	**90,9%**			
Durchschnitt (=Median)						6,8%					+12,2%	124,7	

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

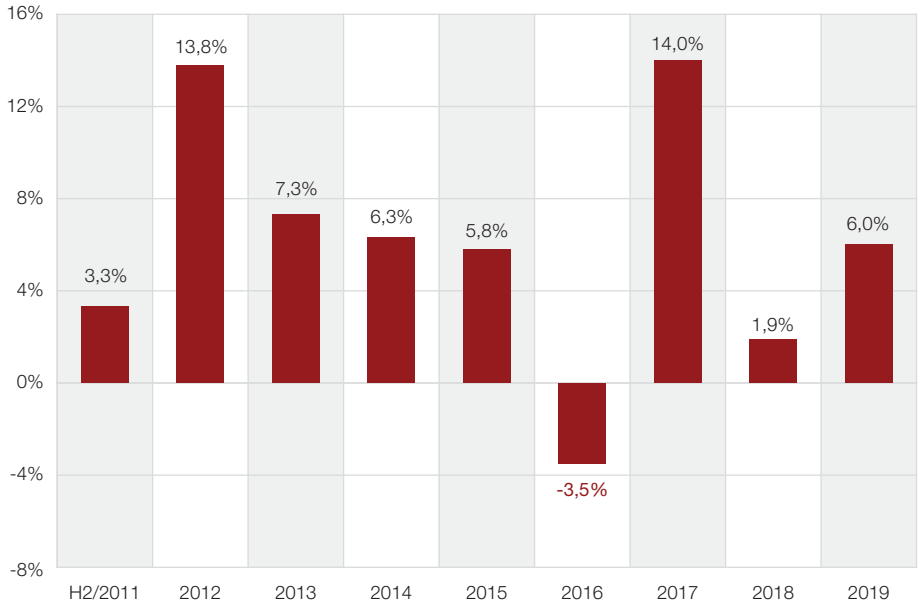
Erwähnenswert u.a. **Volkswagen Financial Services** – unsere Big Cap Depotbeimischung – beim Stand von 103%. Zur Erinnerung: Zugeschlagen hatten wir da auf dem Hochpunkt des Dieselpunsch-Skandals. Die Performance von 40% geht natürlich v.a. auf Kursgewinne und nicht den naturgemäß mageren Kupon von 3,5% zurück.

Die Frage ist, wie eine Anleihe mit Weltkonzern **Volkswagen** im Rücken auf 80% absinken konnte. Mal Hand aufs Herz: Könnte eine **Volkswagen AG** untergehen oder zerschlagen werden? Eine **British Petroleum**? Havarie der Deepwater Horizon 2010. Ja, lange her. Wenn Sie als Investor in solchen Situationen die Nerven behalten, sind Sie 99% Ihrer Peergroup voraus.

Der Kurs der **NZWL** – alle Anleihen – ist in den vergangenen Tagen unter Druck gekommen – wie ich erst soeben sah. Wenn ich raten müsste, und das muss ich aktuell noch, würde ich auf ein neuerliches Fremdkapitalvorhaben tippen. Ist aber nur so ins Blaue gestochert.

Lobenswert hingegen wie sich die Kurse von **BeA Joh. Fr. Behrens** und **Euroboden** präsentieren. Nach wie vor steht bei **BeA** die angekündigte vorzeitige Rückzahlung des im Musterdepot befindlichen Bonds im Raum. Was macht die Anleihe? Steht trotzig bei 104%. **Euroboden** indes hat die Details zur neuen Anleihe 2019/24 bekannt gegeben, mithin zu einer neuen Fremdkapitalaufnahme. Was macht Anleihe 2017/22? Steigt sogar noch etwas auf rund 105%. Auch wenn es Leser manchmal kaum glauben mögen: Auf alles hat auch BondGuide keine plausible Antwort – speziell nicht, wenn sie der Logik widersprechen.

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Volkswagen Finnance (2030/49) (WKN: A1ZYTK)

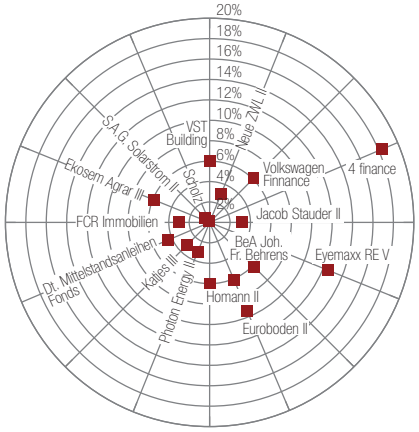
Quelle: onvista

Ausblick

Wenn es bei **Euroboden** konkret wird, also binnen der nächsten zwei Ausgaben, müssen auch wir überschlagen, ob nicht ein Wechsel in die neue Anleihe lohnt. Die alte notiert noch mit rund 4% p.a. Restrendite – die neue bringt 5,5%. Achtung: Transaktionsgebühren nicht vergessen und, für die Realität wichtig, Steuern. Bei 105%+ bei Euroboden 2017/22 lohnt sich ein Wechsel allemal.

Falko Bozicevic

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

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.

NEWS
zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Black Manta Capital Partners: BaFin-Lizenz für Multi-STO-Plattform

Die Berliner BMCP-Niederlassung hat kürzlich von der BaFin die Lizenz im Rahmen des MiFID-II-Regimes erhalten, eine Multi-STO-Plattform zu betreiben und als One-Stop-Agency für Security Token Offerings aus Deutschland heraus innerhalb der Europäischen Union zu fungieren.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

BMCP: Einer der Pioniere in der EU mit der Lizenz für Blockchain-basierte Finanzdienstleistungen.
Foto: © denisismagilov – stock.adobe.com

Mogo Finance: operativ in der Spur

Der lettische Gebrauchtwagenfinanzierer fuhr unlängst mit mehr als soliden Halbjahreszahlen vor: So sprang das EBIT um zwei Drittel auf 15 Mio. EUR und das Nettoergebnis sogar um 76% auf 3,7 Mio. EUR nach oben. Mittlerweile sind acht der 15 von Mogo adressierten Länder operativ profitabel.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Parkbremse betätigt? Mogo ist operativ keineswegs mit angezogener Handbremse unterwegs. Foto: © Mogo Finance S.A.

Singulus zieht Halbjahresbilanz

Der Spezialmaschinenbauer verzeichnete im ersten Berichtshalbjahr Rückgänge beim Umsatz, jedoch einen Zuwachs beim Ertrag – für 2019 und darüber hinaus ist man zudem zuversichtlich, operativ auf dem richtigen Weg zu sein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Speziell bei Maschinen der CIGS-Solartechnologie erhofft sich Singulus künftig großes Potenzial.
Foto: © SINGULUS TECHNOLOGIES AG

Euroboden konkretisiert Anleiheemissionsvorhaben

Danach wird der Bauträger und Immobilienprojektierer voraussichtlich vom 16. bis 27. September eine neue Unternehmensanleihe 2019/24 über bis zu 30 Mio. EUR (plus Aufstockungsoption über 10 Mio. EUR) und einem Kupon von 5,5% p.a. öffentlich zur Zeichnung anbieten.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Klare Sicht: Wie schon bei der Vorgängeranleihe verpflichtet sich Euroboden freiwillig zu Transparenz.
Foto: © Euroboden GmbH

Voltabox: operativ zuletzt falsch gepolt

Der Batterietechnik-Spezialist und Tochterunternehmen des Automobilelektronikers paragon hat kürzlich eine Umsatz- und Gewinnwarnung veröffentlicht. Den Aktienkursen von Mutter und Tochter wurde daraufhin der Saft abgedreht, aber auch die beiden paragon-Bonds mussten Prozente lassen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Beim Batteriespezialist Voltabox fehlte operativ zuletzt der Saft auf den Drähten. Foto: © Voltabox AG

Metalcorp: mit Halbjahreszahlen eingeheizt

Der Händler von Stahl und Nichteisenmetallen hat trotz eines niedrigeren Umsatzes seine Ertragskennzahlen gegenüber dem Vorjahr verbessert: Für das Gesamtjahr dürfte dank des risikoaversen Geschäftsmodells weiterhin ein heißes Eisen „geschmiedet“ werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Metalcorp dürfte für das Gesamtgeschäftsjahr 2019 noch einige Eisen im Feuer haben. Foto: © Metalcorp Group S.A.

Deutsche Lichtmiete: Licht an für Neuemission

Dem LED-Beleuchtungsspezialist geht erneut ein Licht auf: Anleihe Nr. III soll in Kürze den Bondmarkt erleuchten. Das Zielvolumen der sechsjährigen 5,25%-„EnergieEffizienzAnleihe 2025“ lautet auf bis zu 50 Mio. EUR und soll Licht ins Depot anleiheaffiner und nachhaltig orientierter Bondholder bringen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Deutsche Lichtmiete: Auch bei der Drittemission soll Bondholdern wieder ein Licht aufgehen.
Foto: © Deutsche Lichtmiete AG

Deutsche Konsum REIT: Anleihe und Portfolio „aufgewertet“

Der Immobilien-REIT „baut“ sein Bestandsportfolio mit einer Aufwertung um rund 33 Mio. EUR aus und verzeichnet damit eine deutliche Stärkung der Bilanz. Gleichzeitig stockte der Immobilieninvestor seine Anleihe auf und erhielt eine positive Bonitätseinschätzung durch die Deutsche Bundesbank.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Ausverkauft: DKR schlägt neue TSV seines 2,35%-Bonds 2019/24 an deutsche Pensionskasse los.
Foto: © Deutsche Konsum REIT-AG

Kein AIDS für alle!

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

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

Deutsche AIDS-Hilfe

KEIN AIDS FÜR ALLE! Bis 2020!

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Martin Moll,
Geschäftsführer,
Euroboden GmbH

„Platzierungssicherheit hat Vorrang“

BondGuide im Gespräch mit Martin Moll, Geschäftsführer der Euroboden GmbH, über die aktuelle Emission Euroboden 2019/24. Die Münchner sind mittlerweile bekannt als Emittent erfolgreicher Anleihen.

BondGuide: Herr Moll, zunächst kurz in eigenen Worten: Wie soll Euroboden III 2019/24 aussehen?
Moll: Die neue Anleihe hat einen Kupon von 5,5% p.a. bei halbjährlicher Zahlungsweise, Laufzeit die üblichen fünf Jahre. Ferner natürlich mit den gewohnten Kreditklauseln sowie freiwilligen Transparenzauflagen – wie schon bei der aktuellen Euroboden-Anleihe 2017/22. Das Volumen liegt bei 30 Mio. EUR, mit Aufstockungsmöglichkeit auf 40 Mio. EUR.

BondGuide: Jedoch ohne Umtauschangebot für Euroboden 2017/22. Warum nicht?
Moll: Die Begebung besagter Anleihe 2017/22 liegt ja gerade einmal eindreiviertel Jahre zurück. Der neue Bond ist keine Refinanzierung, sondern erneut Wachstumskapital für die Entwicklung der Euroboden.

BondGuide: Reden wir also über den Emissionserlös: Wie weit kommen Sie mit 30 bzw. 40 Mio. EUR – wäre das ein signifikanter Unterschied in Ihren Finanzierungsmöglichkeiten?
Moll: Aber ja. Sie müssen sich vorstellen, dass man im Bereich Real Estate mit 30–40 Mio. EUR Eigenkapital 80 bis 100 Mio. EUR an Immobilienfinanzierungen stemmen kann. Der ergänzende Part kommt über Kredite bei Hausbanken. Für die Finanzinstitute zählen alle vom Unternehmen selbst beigesteuerten Mittel als Eigenkapital, auch wenn eine Anleihe für uns selbst natürlich Fremdkapital ist. Wir verfügen über 43 Mio. EUR an Eigenkapital. Bei der Projektfinanzierung bringen wir aus diesen Mitteln stets einen guten Teil in unsere Projekte ein. So ergibt sich eine Objektfinanzierung, die im Schnitt deutlich unterhalb des Anleihekupons liegt.

Fotos: © Euroboden GmbH*

BondGuide: Nun ist die Aufstockungsmöglichkeit von zusätzlichen 10 Mio. EUR schon kommuniziert. Wovon hängt die ab und passt dann der Business-Plan noch?
Moll: Falls die Nachfrage entsprechend sein sollte, werden wir die Aufstockungsmöglichkeit nutzen. Die Sondierungsgespräche im Vorfeld der neuen Anleihebegebung waren sehr vielversprechend,

* Die Fotos zeigen verschiedene Visualisierungen aktueller Euroboden-Projekte.

so dass ich nach gegenwärtigem Stand davon ausgehe – vorbehaltlich der gewohnten Unwägbarkeiten am Kapitalmarkt. Unsere bereinigte Eigenkapitalquote lag zuletzt, also Stand Ende 2018, bei rund 26%. Im vergangenen Geschäftsjahr allein hatten wir 22,6 Mio. EUR Jahresüberschuss. Dies lässt entsprechend Puffer – und natürlich achten wir auch weiterhin sehr sorgsam darauf, dass Eigen- und Fremdmittel im verträglichen Rahmen bleiben.

BondGuide: Euroboden 2017/22, Kupon 6,0%, notiert mit einer Restrendite von ca. 4,5% p.a. – der Kurs steht stabil zwischen 104 und 105%. Wäre da bei der neuen Anleihe nicht mehr nach unten möglich gewesen als ein halber Basispunkt?

Fotos: © Euroboden GmbH

Moll: Sie sprechen dem Emittenten aus dem Herzen – das war natürlich auch meine Frage. Allerdings muss man bei einer Anleihebegebung viele Faktoren berücksichtigen, nicht nur die eigenen Interessen – speziell auf die seiner

Anzeige

Schon das jährliche BondGuide Nachschlagewerk

„Anleihen 2019“

heruntergeladen oder bestellt?

Hier geht’s zum E-Paper

Fotos: © Euroboden GmbH

Investoren oder potenziellen Investoren muss man mindestens genauso hören. Bei 5,5% gab es in Sondierungsgesprächen einen breiten Konsens. Dabei geht es um Platzierungssicherheit. Für einen Viertel oder auch halben Prozentpunkt setzt man die Platzierungssicherheit nicht aufs Spiel. Insgesamt sind wir der Meinung, dass wir ein faires Angebot unterbreiten.

BondGuide: Womit ist denn aus der Realisierungs-Pipeline die nächsten Quartale zu rechnen – voraussichtlich?
Moll: Wir haben aktuell 15 Projekte in unserer Pipeline, die insgesamt 550 Mio. EUR umfasst. Viele der Projekte sind sehr weit entwickelt. Konkret bedeutet das, dass in den nächsten 30 Monaten bei der Hälfte der Projekte der Vertrieb startet. Sie sehen, dass die Umsetzung unserer Projekte weit fortgeschritten ist, so dass eine hohe Planbarkeit gegeben ist.

BondGuide: Wird Euroboden mit den Erlösen aus dieser Pipeline die dann beiden bestehenden Anleihen tilgen können – bzw. tilgen wollen?
Moll: Wir könnten aus den Überschüssen beide Anleihen tilgen. Unsere Planungen sind so ausgerichtet, dass wir nie auf eine Refinanzierung über den Kapitalmarkt angewiesen sind – wir wollen immer das Heft des Handelns in der Hand behalten und nicht von Dritten abhängig sein. Diesbezüglich handeln wir sehr konservativ. Darüber hinaus halten wir eine hohe freie Liquidität vor, um im Einkauf schnell reagieren zu können. In den letzten beiden Jahren waren das meist über 30 Mio. EUR.

BondGuide: Es war zu lesen, dass Sie sich auch persönlich an der Euroboden beteiligt haben.
Moll: Ja, das ist richtig. Zwischenzeitlich bin ich mit 13% an Euroboden beteiligt. Zum einen hat mich die konsequente Strategie der Architekturkultur überzeugt. Zum anderen glaube ich an die weitere positive Entwicklung von Euroboden und sehe dabei meine Beteiligung als eine gute Investition, die sich wirtschaftlich auch langfristig auszahlen wird.

BondGuide: … da wäre noch die Frage, wann auch externe Interessierte diese Möglichkeit erhalten könnten – vielleicht irgendwann?
Moll: Das ist eine Frage, die für uns nicht völlig neu ist. Ich denke, BondGuide hat einen Börsengang auch schon mal erfragt. Uns ist klar, dass Euroboden hypothetisch ein guter Kandidat für einen Börsengang wäre. Glauben Sie mir, wir kennen und beschäftigen uns mit dem Thema – aber es gibt diesbezüglich überhaupt keine konkreten Planungen oder Entscheidungen. Jüngst kam hinzu, dass das Jahr 2018 für kleine und mittelgroße Unternehmen, für KMUs also, nicht gerade Werbung in eigener Sache gemacht hat. Das verfolgen wir natürlich ebenfalls. Und die Regulierung durch Brüssel und Berlin nimmt nicht ab, sondern weiter zu. Bei der Anleiheemission sehen wir das ebenfalls.

BondGuide: Herr Moll, danke für Ihre gewohnt interessanten Einblicke – und natürlich viel Erfolg auch beim neuerlichen Anleihevorhaben.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Anm. d. Red.: Scope hat Mitte August das Rating für **die Euroboden GmbH mit B+/stabil bestätigt**, ferner auch das BB für Euroboden 2017/22. Die neue **Anleihe 2019/24 hat ein vorläufiges Rating von ebenfalls BB**. Dies ist deshalb erwähnenswert, da eine zusätzliche Anleihe häufig zu einer leichten Rating-Verschlechterung sowohl der bisherigen Emissionen wie auch des Emittenten selbst führen kann. Im sogenannten *Status quo ante* hat Euroboden also eine indirekte Rating-Verbesserung erfahren.

DEAG entertainment
Beratung bei Anleihemission und Aufstockung
2019

FCR Immobilien
Beratung bei Kapitalerhöhung einschließlich Prospekterstellung
2019

Mountain Alliance
Beratung bei Kapitalerhöhung einschließlich Prospekterstellung
2019

TERRAGON
Beratung bei der Begebung einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung
2019

BeA
Beratung bei der Begebung einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung
2019

onoff AKTIENGESELLSCHAFT
Beratung beim Listing im Qualitätssegment m:access des Freiverkehrs der Börse München einschließlich Prospekterstellung
2019

Sinner AG
Beratung der SBS Familien-Verwaltungs AG bei einem Übernahmeangebot für die Sinner AG
2018

Serviceware WE LIVE SERVICE!
Beratung bei IPO
2018

DE RAJ
Beratung bei IPO
2018

ACCENTRO REAL ESTATE AG
Beratung bei einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung
2018

MUNICH BRAND HUB
Beratung bei Debt-to-Equity-Swap und Listing an der Börse München
2018

THE GROUNDS REAL ESTATE DEVELOPMENT AG
Reverse IPO mit Dual Listing einschließlich Prospekterstellung
2018

SANHA Passt immer.
Beratung bei der Prolongation einer Anleihe
2017

CLOUD № 7
Beratung bei einer Anleihe
2017

expedeon
Beratung bei vier Barkapitalerhöhungen und drei Sachkapitalerhöhungen einschließlich Prospekterstellung
2017

Gebr. Sanders GmbH & Co. KG
Beratung bei Restrukturierung einer Unternehmensanleihe
2017

Sie wollen hoch hinaus – wir sorgen für eine sichere Basis.

Wir bieten Ihnen ein Team erfahrener Rechtsexperten, die sich auf Kapitalmarkttransaktionen wie Börsengänge, Secondary Placements, Platzierung von Anleihen, öffentliche Übernahmen sowie auf die laufende kapitalmarktrechtliche Beratung einschließlich der Betreuung von Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften spezialisiert haben. Eine Expertise, die sich schon seit über zehn Jahren für unsere Mandanten auszahlt.

kapitalmarktrecht@heuking.de

www.heuking.de

Berlin **Hamburg**
Chemnitz **Köln**
Düsseldorf **München** **Brüssel**
Frankfurt **Stuttgart** **Zürich**

KOLUMNE

von
Ralf Meinerzag,
Bond-Spezialist,
Steubing AG

Kommt die Rezession oder kommt sie doch nicht?

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

Die weltweite Konjunktur ist ein scheues Reh. Verschreckt man sie, dann flüchtet sie. Da nutzt es auch auf Dauer nichts, wenn der Förster als Hüter immer wieder Futter auslegt – das bedeutet hier, wenn die Politik Einfluss zu nehmen versucht, dass per se unabhängige Notenbanken die Zinsen senken sollen.

Dadurch, dass es nun zwei nicht berechenbare Staatsmänner gibt, Donald und Boris, die nicht auslassen zu zeigen, dass sie eigentlich nichts anderes interessiert als ihr eigenes Wohlbefinden, gerät langsam, aber sicher die Welt ins Ungleichgewicht. Mittlerweile wird unter Ökonomen eigentlich nicht mehr darüber diskutiert, ob eine **Rezession** noch verhindert werden kann, sondern ob wir uns schon am Anfang einer solchen befinden.

In Amerika ist die Diskussion über eine Rezession weit fortgeschritten. Als Indikator sehen viele Volkswirte die **Entwicklung der Zinsstrukturkurve von Staatsanleihen**. Eine **inverse Zinsstruktur** wird allgemein als untrügliches Zeichen angesehen: Die Renditen kurzfristiger Staatsanleihen liegen über denen langfristiger. Verglichen wird die Differenz zwischen der Rendite zwei- und zehnjähriger amerikanischer Staatsanleihen. In den USA beobachten wir gerade genau dieses Phänomen. Bisher (bis auf einmal in den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts) war dies immer der **Vorbote für eine amerikanische Rezession**.

Foto: © Brian Jackson – stock.adobe.com

Es wäre auch überraschend, wenn sich die USA vom Rest der Welt abkoppeln könnten. Denn schließlich ist die **„America first"-Politik** des sprunghaften und ungezügelten Nationalisten Donald Trump einer der Auslöser dafür, dass es der Weltkonjunktur momentan nicht gut geht. **Das Handelsscharmützel mit China hat sich mittlerweile zu einem handfesten Krieg hochgeschaukelt.** Gegenseitig werden Strafzölle erhoben, die den freien Handel erschweren und auch die Wirtschaft in den USA schwächen. Das Wirtschaftswachstum in China verlangsamt sich auch immer mehr. So konnte China im ersten Quartal 2019 noch ein Wachstum von 6,4% verzeichnen – im zweiten Quartal waren es nur noch 6,2%. Noch vor zehn Jahren galt es als unmöglich, dass es der Weltwirtschaft gut gehen könnte, wenn Chinas Wachstum unter 10% fallen würde.

Foto: © Cybrain – stock.adobe.com

Betroffen ist davon natürlich auch der **Exportweltmeister Deutschland** als wirtschaftliche Zugmaschine Europas. Im zweiten Quartal 2019 ist die deutsche Wirtschaft leicht geschrumpft – um 0,1%. Laut dem statistischen Bundesamt hat ausschließlich der zurückgegangene Export zu diesem Rückgang geführt. Der innerdeutsche Konsum und eine hohe Investitionstätigkeit der Unternehmen haben das Minus so klein werden lassen.

Jetzt gibt es noch einen europäischen Verstärker der Maläse: **„Unforced Missile Boris Johnson“**. Ein Politiker, der es genau wie sein Pendant auf der anderen Seite des Atlantiks nicht so genau mit der Richtigkeit von Zahlen und Fakten nimmt. Mr. Johnson möchte seinen BrExit haben. Wie ein kleines trotziges Kind ist ihm alles egal, wenn er nur seinen Kopf durchsetzen kann. Seit Juli ist er endlich ohne Wahl ans Ziel seiner Träume gekommen: Premierminister von Großbritannien. Schon in seiner ersten Rede sprach er davon, dass er kompromisslos auch ohne Deal Ende Oktober aus der EU austreten werde. Er werde sich auch nicht um parlamentarische Mehrheiten scheren. Solche Aussagen haben sofort konkrete Auswirkungen auf die Handelsvolumina und die Auftragsbücher diesseits und jenseits des Ärmelkanals.

Machen wir mal folgende Rechnung auf: Inverse Zinsstruktur in den USA + massiver Wachstumseinbruch in China + massiver Wachstumseinbruch in Europa = drohende weltweite Rezession. Mit ein bisschen gutem Willen kann momentan dieses Ergebnis noch verhindert werden. Nationalistische Eitelkeiten sollten den Wohlstand der Welt nicht gefährden.

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.

KFM MITTELSTANDSANLEIHEN BAROMETER

Foto: © SoWiTec group GmbH

Die „6,75%-SoWiTec-Anleihe“ (Update)

*In ihrem aktuellen **KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer** zu der **6,75%-Anleihe** der **SoWiTec group GmbH (WKN: A2NBZ2)** kommt die **KFM Deutsche Mittelstand AG** zu dem Ergebnis, die Anleihe weiterhin als „attraktiv“ (4 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.*

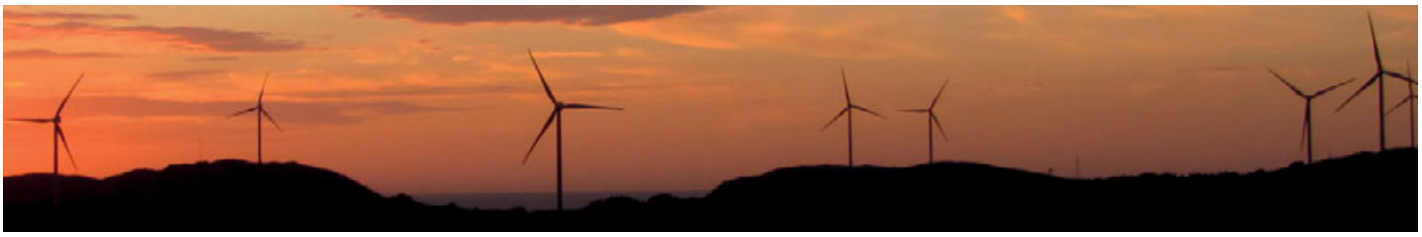


Foto: © SoWiTec group GmbH

Die vom Unternehmensgründer und bis Juli 2019 Alleingesellschafter Frank Hummel geführte **SoWiTec group GmbH** ist einer der **weltweit größten Entwickler im Bereich Erneuerbarer Energien** und bereits seit 25 Jahren erfolgreich im Markt.

Seit Gründung wurden **60 Projekte** in **acht Ländern mit über 2.700 MW realisiert** und etwa **4.400 MW an Projekten verkauft**. Insgesamt ist der Konzern in 14 Ländern mit Schwerpunkt Südamerika mit ca. 200 Mitarbeitern aktiv. Dabei verfügt SoWiTec über ein **ausgewogenes Portfolio mit 50% Wind und 50% Solar**. Die langjährigen Geschäftsbeziehungen mit zahlreichen namhaften strategischen Investoren wie ENEL, EDF, Engie, EDP oder Santander und die Unterstützung durch KfW/DEG als Sponsor untermauern das erfolgreiche Geschäftsmodell des Unternehmens von der Schwäbischen Alb.

Anleiheübersicht – Sowitec Group Anl. 2018/23 (WKN: A2NBZ2)	
Emittentin	SoWiTec group GmbH
Besicherung	Verpfändung von Geschäftsanteilen an der SoWiTec operation GmbH in Höhe von bis zu 38% (je nach Begebungsvolumen) ihres aktuellen Stammkapitals der Anleihegläubiger
ISIN/WKN	DE000A2NBZ2/A2NBZ2
Börsensegment	Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse)
Volumen	bis zu 15 Mio. EUR
Stückelung (Nennbetrag)	1.000 EUR
Kupon	6,75% p.a.
Zinszahlung	jährlich, nachträglich am 8. November eines jeden Jahres (erstmals 2019)
Emmissionstag	8. November 2018
Emissionspreis	100%
Laufzeit	5 Jahre (8. November 2018 bis 8. November 2023)
Währung	EUR
Rückzahlung	8. Novembder 2023
Vorzeitige Rückzahlung	• ab 8. November 2021 zu 102% des Nennbetrags • ab 8. November 2022 zu 101% des Nennbetrags
Anwenbares Recht	Deutsches Recht
Financial Advisor und Bookrunner	DICAMA AG und Quirin Privatbank AG

Kontinuierlicher Aufbau von Projekten für Solar- und Windkraftanlagen mit branchenüblich hohen Ergebnismargen

Die SoWiTec Gruppe hat sich **seit** dem Jahr **2007 vor allem auf Projekt-Vorbereitungen fokussiert** und hierfür hohe Investitionsvorleistungen erbracht, was sich an einem deutlichen Anstieg der Bilanzposition „unfertige Leistungen“ zeigt. Dieser Bilanzposten beträgt zum

31.12.2018 mit 71 Mio. EUR (Vj: 71,6 Mio. EUR) unverändert 70,5% der Bilanzsumme. Die **Umsatzerlöse 2018** verdoppelten sich entsprechend der Prognose auf **29,9 Mio. EUR** nach zuvor 14,5 Mio. EUR im Vorjahr (ohne Berücksichtigung der Bestandsveränderung). Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen **(EBITDA)** für das Jahr 2018 **stieg überproportional auf 13,4 Mio. EUR** nach 3,3 Mio. EUR im Vorjahr. Das Ergebnis vor Steuern **(EBT)** für das Jahr 2018 erreichte **11,3 Mio. EUR nach 0,8 Mio. EUR** im Vorjahr.

Im **Juli 2019** konnte eine **Partnerschaft mit Vestas Wind System A/S**, Dänemark, als Anteilseigner in Höhe von 25,1% der Anteile an SoWiTec begründet werden mit einer Optionsvereinbarung innerhalb von 3 Jahren 100% zu übernehmen. Anfang August 2019 konnte die Tochtergesellschaft in Peru eine Fläche von 3.700 ha als Pachtgrundgrundstück für die Realisierung von Windparks innerhalb einer großen Bauernkommune sichern. Dies kann als besonderer Erfolg angesehen werden, zumal man vor Ort mit 9.000 Bauern bzw. Gemeindemitgliedern verhandelte. Für die Folgejahre prognostiziert die SoWiTec Gruppe stetig **steigende Umsatzerlöse von bis zu 50 Mio. EUR im Jahr 2021**.

Der aktuell **durch Verträge abgesicherte Auftragseingang beträgt rund 6.100 MW**; dies entspricht einem potenziellen kumulierten Umsatz von bis zu 230 Mio. EUR bis zum Jahr 2024. Darüber hinaus ist SoWiTec in **Vertragsverhandlungen über 6.500 MW** mit einem weiteren **Potenzial von 150 Mio. EUR**. Dies ist sogar eine vorsichtige Schätzung, denn sie berücksichtigt nicht eine vorgesehene Erweiterung der Wertschöpfungskette (z.B. Verkauf kompletter Anlagen, die zunächst in Eigenregie

Sowitec Group Anl. 2018/23 (WKN: A2NBZ2)

Quelle: BondGuide

genutzt werden). Die Projektpipeline umfasst derzeit 28.000 MW, wovon für ca. 12.000 MW Genehmigungen vorliegen.

Komfortable Eigenkapitalausstattung mit niedrigem Verschuldungsgrad

Die **Eigenkapitalquote** ist mit **unverändert ca. 70% per 31.12.2018** nach wie vor robust. Das Verhältnis von Nettofinanzschulden (14,6 Mio. Euro) zu EBITDA (13,4 Mio. Euro) ergibt für das Jahr 2018 einen sehr niedrigen Faktor von 1,1, wobei die Bond-Emission bereits berücksichtigt wurde.

6,75%-SoWiTec-Anleihe mit vorzeitigen Kündigungsmöglichkeiten

Die im November 2018 emittierte Mittelstandsanleihe der SoWiTec group GmbH ist mit einer **Laufzeit bis 08.11.2023** und einem Zinskupon von **6,75% p.a.** (Zinstermin jährlich am 08.11.) ausgestattet. Im Rahmen der Emission wurden **15 Mio. EUR** mit einer Stückelung von **1.000 EUR** platziert. Die Emissionserlöse werden für den Ausbau der Geschäftstätigkeit verwendet.

Foto: © SoWiTec group GmbH

Die Anleihegläubiger werden durch die Verpfändung von Geschäftsanteilen an der Tochtergesellschaft SoWiTec operation GmbH abgesichert. Die **Anleihebedingungen** beinhalten außerdem eine Ausschüttungsbegrenzung und die Verpflichtung der Emittentin zur Einhaltung einer Mindest-Eigenkapitalquote. In den Anleihebedingungen sind **vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten** der Emittentin ab dem 08.11.2021 zu 102% und ab 08.11.2022 zu 101% des Nennbetrags vorgesehen.

Fazit: Weiterhin attraktive Bewertung

Die Emittentin ist für die Zukunft äußerst gut aufgestellt und erhält mit dem Einstieg der Vestas Wind Systems A/S und deren weltweite Präsenz zusätzlichen Rückenwind für internationales Wachstum. Aufgrund der überdurchschnittlich guten Kennziffern der SoWiTec group GmbH in Verbindung mit der Rendite von 5,89% p.a. (Kurs von 103,10% am 16.08.2019) wird die **6,75%-SoWiTec-Anleihe weiterhin als „attraktiv" (4 von 5 möglichen Sternen)** eingeschätzt.

SPECIAL

Foto: © WestPic – stock.adobe.com

DPAM: Volatilitätsparadoxon kann Rezessionen tiefer und länger machen

„Von negativen Renditen über negative Zinskurven bis hin zu negativen Zinssätzen für Baufinanzierungen: Für mich ist es immer noch unnatürlich, all das zu sehen. Negative Renditen sollen Investitionen und den Konsum über den Kanal der Kreditvergabe anregen. Normalerweise sind die Zinsaufwendungen des einen das Einkommen von jemand anderem, der dieses wiederum (teilweise) ausgibt, was zu einem Einkommen für wieder jemand anderen führt. Doch dieser Geldmultiplikator-Effekt wird untergraben, wenn die Renditen noch tiefer in den negativen Bereich fallen“, befindet ***Frederiek van Holle, Head of Quant Solutions*** *bei* ***Degroof Petercam Asset Management (DPAM)****.*

Denn das wird Menschen dazu veranlassen, lieber Bargeld zu halten. Wenn immer mehr Menschen anfangen, Bargeld unter ihrer Matratze zu horten, wird sich der **Prozess der Geldvermehrung verlangsamen und die positiven Auswirkungen negativer Renditen werden geringer**. Ich frage mich, ob es Grenzen für diese unerforschten geldpolitischen Maßnahmen gibt?

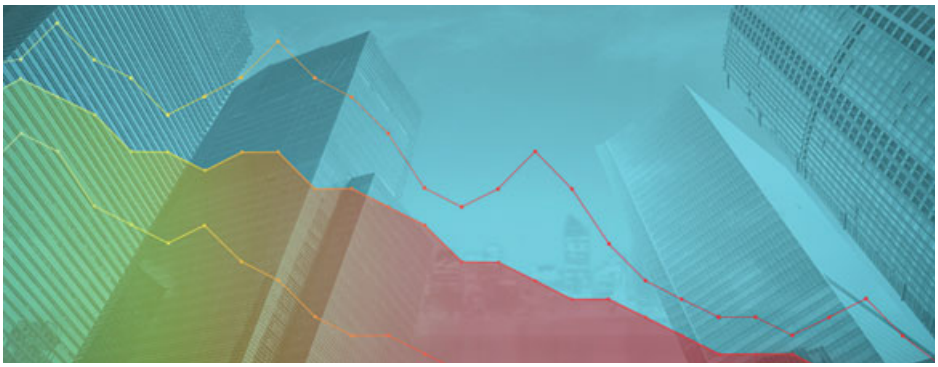


Foto: © photoschmidt – stock.adobe.com

Die Märkte glauben auch heute noch, dass die Zentralbanken in der Lage sind, das stark verflochtene und komplexe Finanz- und Wirtschaftssystem zu managen. Ich denke, das **System ist anfälliger geworden**. In einem Umfeld geringer Volatilität (obwohl die Volatilität in den letzten Wochen zugenommen hat), niedriger Kreditkosten und mäßig glaubwürdiger Zentralbanken könnte die Reaktion des Finanzsystems auf Schocks nicht-linear ausfallen.

Frederiek van Holle, DPAM

Wenn das System der niedrigen Volatilität zu mehr Leverage führt (was der Fall ist, wenn die niedrigen Zinsen die Kreditvergabe anregen), werden die Volatilitätsspitzen in Krisenzeiten extremer werden. Dieser auch als **„Volatilitätsparadoxon“** bezeichnete Effekt kann dazu führen, dass **Rezessionen in ihrer Ausprägung tiefer und länger** sind.

Selbst wenn wir davon ausgehen, dass die Zentralbanken weiterhin die Kontrolle haben, zeigt die weitere Eskalation des Handelskrieges in der vergangenen Woche, **dass externe Ereignisse durchaus einen Einfluss auf die Politik der Zentralbanken haben**. Ihre Impulse werden durch die negativen Auswirkungen des anhaltenden Handelskrieges konterkariert.

Nach den angekündigten erhöhten Einfuhrzöllen von US-Präsident Trump vor zwei Wochen schlug China prompt zurück, indem es seine Währung die wichtige Marke von 7 Yuan pro US-Dollar durchbrechen ließ. Trump beschuldigte China sofort, ein **Währungsmanipulator** zu sein. Und das Spiel geht weiter …“

SPECIAL

Foto: © xy – stock.adobe.com

Das Spiel mit dem Feuer

Handelskrieg und eintrübende Fundamentaldaten der US-Unternehmen erhöhen die Rezessionsgefahr – ein BrExit ohne Deal würde Großbritannien, aber auch der Eurozone schaden – die US-Notenbank Fed könnte Abwärtstendenzen bekämpfen.
Von Tim Drayson.

Die Aussichten verdunkeln sich. Tweets des US-Präsidenten Donald Trump haben zuletzt den fragilen Waffenstillstand zwischen den USA und China zunichte gemacht. Das Timing war denkbar ungünstig. Führende US-Unterhändler – Steven Mnuchin und Robert Lighthizer – waren gerade von einer Wiederaufnahme der Gespräche in Shanghai zurückgekehrt. Trump hielt sich offenbar nicht an seine Berater, als er mit Wirkung zum 1. September Zölle in Höhe von 10% auf die verbleibenden Importe aus China im Wert von 300 Mrd. USD ankündigte, von denen einige nun auf Dezember verschoben wurden.

Foto: © Elnur Amikishiyev– stock.adobe.com

Dies wird sich direkt auf hochkarätige Konsumgüter auswirken, pünktlich zur besten Urlaubs-Shopping-Zeit. Das unerwartete Vorgehen der Amerikaner hat China schockiert. Die Chinesen hielten Trump wahrscheinlich für zu unzuverlässig und zu unvernünftig, um sich mit ernsthaften Verhandlungen zu beschäftigen. Die Vertrauensbasis ist nicht mehr vorhanden. Chinas Kalkül ist es womöglich, den USA zunehmend Schmerzen zuzufügen, um nach den Präsidentschaftswahlen 2020 einen Regierungswechsel herbeizuführen. Die Reaktion der USA, China als Währungsmanipulator zu bezeichnen, als Antwort auf eine leichte Abschwächung des Renminbi, **hat die Spannungen nur noch weiter angeheizt**.

Tim Drayson
ist Head of Economics bei **Legal and General Investment Management** (LGIM)

Die direkten Auswirkungen sind eher überschaubar, das US-Wirtschaftswachstum könnte sich um 0,2% verringern. Insgesamt betrachtet summieren sich aber die negativen Nachrichten. Das globale Wachstum hat sich im letzten Jahr bereits deutlich abgekühlt. Angesichts der schwierigen Investitionsbedingungen kann sich der Rückgang der Produktion aufgrund der gestiegenen Lagerbestände verschärfen. **Wir befürchten, dass wir uns einem Wendepunkt nähern**, an dem das Vertrauen stärker geschädigt wird und Unternehmen ihre Investitionen und ihre Beschäftigung reduzieren. Letzteres würde auch die Verbraucherstimmung eintrüben, die bisher trotz allem relativ gut gewesen ist.

Zwei weitere Faktoren tragen ebenfalls zu den Abwärtsrisiken bei.

Erstens ist der Ansatz des neuen britischen Premierministers und seines Pro-BrExit-Kabinetts aggressiver als gedacht. Wir waren daher gezwungen, unsere Wahrscheinlichkeit für einen BrExit ohne Deal zu erhöhen. **In diesem Szenario erwarten wir, dass Großbritannien rasch in eine Rezession gerät, gefolgt von der Eurozone.** Für die Eurozone wäre dies eindeutig problematisch, da keine politischen Instrumente zur Verfügung stehen, um den Schock zu kompensieren. Wenigstens die Federal Reserve hat Spielraum, zinssensible Teile der Wirtschaft wie den Wohnungsbau zu stimulieren. Die Fed, die in diesem Jahr weitere Kürzungen vorsieht, ist bisher einer der Gründe gewesen, warum man die US-BIP-Prognose nicht stärker herabgesetzt hat. Wir bezweifeln nicht, dass die Fed alle ihr zur Verfügung stehenden Instrumente nutzen wird, wenn der Handelskrieg die Rezession noch stärker bedroht.

Der zweite Punkt ist zwar ein Nischenbereich für Ökonomen, wirkt sich jedoch auf Rezessionsindikatoren und Markteinschätzungen aus. Im Rahmen der jährlichen US-Benchmark-Revision der

Foto: © xy – stock.adobe.com

Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind die Unternehmensgewinne stark nach unten revidiert worden. Das Einkommen ist den Haushalten zugewiesen worden und zeigt sich in einer höheren persönlichen Sparquote. **Unsere BIP-Komponentenmodelle deuten jetzt auf ein stärkeres Wachstum der Verbraucherausgaben hin**, das durch geringere Unternehmensinvestitionen ausgeglichen wird – das BIP bleibt dabei insgesamt unverändert. Durch die Verschiebung der Zusammensetzung ist der zuvor anfällige Unternehmenssektor jedoch noch stärker gefährdet.

Zwei unserer Rezessionsindikatoren – **Gewinnmargen und Finanzierungslücke – bewegen sich jetzt auf den roten Bereich zu**. Indessen wird der Haushaltssektor noch robuster. Unter dem Strich ist die Auslösung einer Rezession in diesem Zyklus unwahrscheinlich. Darüber hinaus hätten schwächere Investitionen negative Auswirkungen auf den US-Fertigungszyklus, der tendenziell einen größeren Einfluss auf die US-Aktien- und Kreditmärkte habe, als dies durch die Gewichtung des BIP impliziert wird.

Fazit

Inmitten der Dunkelheit gibt es jedoch eine positive Entwicklung: **Die USA** haben sich auf ein Haushaltsabkommen geeinigt und die Schuldengrenze um ein paar Jahre außer Kraft gesetzt. Damit ist ein wichtiges Abwärtsrisiko beseitigt. Aber die Finanzpolitik ist dabei, neutraler zu werden, nachdem sie im vergangenen Jahr fast 1% zum Wachstum beigetragen hat. **Alles in allem ist eine weltweite Rezession nicht unser Basisszenario.** Zugleich ist dies ist die größte Sorge, die wir seit der Krise im Euroraum haben.

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M

BankM - Repräsentanz der flatex 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

Würdesäule.

Bildung ermöglicht Menschen,
sich selbst zu helfen und aufrechter
durchs Leben zu gehen.
brot-fuer-die-welt.de/bildung

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-[9)] (EH)	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	37	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	9	n.bek.	9,00%		Schnigge	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C[9)] (CR)	quirin Bank	*
VST Building Tech. I (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-[8)] (EH)	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	BB-[8)] (CR)	Oddo Seydler Bank	***
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	*
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB[9)] (CR)	Schnigge	***
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	22	ja	7,50%	B[8)] (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	B-[3)8)] (EH)	ICF	*
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		Steubing	***

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)]
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]	13	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	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
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)	***
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	4	ja	4,50%	BB[8] (CR)	GBC	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB-[8] (EH)	Eigenemission	***
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	***

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)]
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	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17, Apr 18 & Mai 19	FV FRA	120	ja	7,00%	BB[8] (CR)	BankM	***
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17 & Aug 19	FV FRA	38	ja	7,75%	BB-[9] (CR)	Dero Bank[11], Bankhaus Scheich	***
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	***
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	10	n.bek.	6,50%		Eigenemission	**
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	***
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	***

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)]
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	5,18%	BBB-[8] (CR)	Pareto Securities	***
DEWB II (2023)	Industriebeteiligungen A2LQL9	Jul 18	FV FRA	11	nein	4,00%		Bankhaus Scheich	***
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	25	ja	4,00%	BB-[8] (CR)	IKB	***
Mogo Finance (2022)	Finanzdienstleister A191NY	Jul & Nov 18	FV FRA	75	ja	9,50%	B-[3] (Fitch)	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	*
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	30	ja	3,00%	BBB[3] (EH)	Eigenemission	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	*
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18, Mrz & Jun 19	FV FRA	50	ja	7,75% + 3ME		Pareto Securities	***
DEAG (2023)	Entertainment A2NBF2	Okt 18 & Jun 19	FV FRA	25	ja	6,00%		IKB	****
Diok RealEstate (2023)	Immobilien A2NBY2	Okt 18 & Jul 19	FV FRA	45	nein	6,00%		BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	***
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	15	ja	6,75%		quirin Bank	****
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	120	ja	3,13%		Raiffeisen BI, Erste Group Bank, M.M. Warbug (Aufstock.)	***
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	**

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)]
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2TST9	Apr 19	FV FRA	110	ja	4,25%		Bankhaus Lampe	***
Huber Automotive (2024)	Automobilzulieferer A2TR43	Apr 19	FV FRA	15	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	BB-[3] (Fitch)	Pareto Securities	****
FCR Immobilien IV (2024)	Immobilien A2TSB1	Apr 19	FV FRA	17	nein	5,25%	B+[8] (SR)	Eigenemission	****
S Immo III (2026)	Immobilien A2R195	Mai 19	CP Wien & FV S	150	nein	1,88%		Erste Group Bank, Raiffeisen BI	**
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%		IKB	****
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa[3] (Moody's)	Eigenemission	*
Hörmann Industries III (2024)	Automotive A2TSCH	Jun 19	FV FRA	50	ja	4,50%	BB[8] (EH)	Pareto Securities, IKB	***
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	20	ja	6,25%	BB-[8] (EH)	FORSA Geld- und Kapitalmarkt	****
VST Building Tech. II (2024)	Bautechnologie A2R1SR	Jun 19	FV FRA	15	ja	7,00%		Eigenemission	****
MOREH (2024)	Immobilien A2YNRD	Jul 19	FV MUC	10	nein	6,00%		Eigenemission	***
Ekosem III (2024)	Agrarunternehmen A2YNR0	Aug 19	FV S	41	nein	7,50%		Eigenemission	***
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	*
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	*
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	*
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	*

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)]
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	**9.305**	**Ø**	**5,58%**			
			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: Falko Bozicevic, BondGuide Media GmbH; Tel.: 069/7408 7668; Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nächste Erscheinungstermine: 6.9., 20.9., 3.10., 18.10. 1.11., 15.11., 29.11., 13.12. (14-täglich)

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.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.bondguide.de/datenschutz

Dies ist ein automatisch generierter Newsletter, daher erreichen uns eventuelle Antworten NICHT.

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

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

LAW CORNER

von
Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner,
und Elena Recklin, Rechtsanwältin,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Neue Prospektzusammenfassung und wichtige Klarstellung der BaFin zu Basisinformationsblättern bei Unternehmensanleihen

Zum 21. Juli 2019 ist die neue Prospektverordnung umfassend mit Ausnahme von Übergangsregelungen anwendbar geworden. Sie ersetzt die Prospektrichtlinie und die alte Prospektverordnung sowie wesentliche Teile des Wertpapierprospektgesetzes.

Eine wesentliche Änderung stellt u.a. die Form und der Inhalt der Prospektzusammenfassung dar (Art. 7 Prospektverordnung). Die Prospektzusammenfassung soll demnach eine nützliche Informationsquelle für den Anleger, insbesondere für Kleinanleger, sein und sich auf Basisinformationen konzentrieren, die die Anleger benötigen, um eine Anlageentscheidung zu treffen. Die Zusammenfassung soll den Anlegern Aufschluss über Art und Risiken des Emittenten, ggfs. des Garantiegebers und der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere geben.

Die Zusammenfassung soll als eigenständige Einleitung zu dem Prospekt gelesen werden und ihre Informationen sollen mit den in den anderen Teilen des Prospekts enthaltenen Informationen kohärent sein. Die Zusammenfassung ist als kurze Unterlage abzufassen und prägnant zu formulieren. **Grundsätzlich darf die Zusammenfassung eine maximale Länge von sieben DIN-A4-Seiten nicht überschreiten**, was für die Praxis keine geringe Herausforderung darstellt – im Vergleich zum alten Prospektrecht durfte eine Zusammenfassung nicht mehr als **15 Seiten oder 7% des Prospekts betragen, je nachdem, was länger war**. In der Regel wurde der Umfang von 15 Seiten überschritten, da die 7% sich auch auf die im Prospekt enthaltenen Finanzinformationen bezogen.

Eine Verlängerung der Seitenzahl der Zusammenfassung ist u. a. bei der Verwendung von sogenannten Basisinformationsblättern für verpackte Anlageprodukte in der Zusammenfassung möglich. Ein Basisinformationsblatt kann die Basisinformationen über die Wertpapiere in der Zusammenfassung ersetzen. Zu beachten ist hier, dass sofern ein Basisinformationsblatt zu erstellen ist, **jeder Mitgliedstaat, der als Herkunftsstaat handelt, verlangen kann, dass die Basisinformationen** über die Wertpapiere in der Zusammenfassung durch Angaben des Basisinformationsblatts ersetzt werden müssen.

Bei Unternehmensanleihen herrschte **bis dato große Rechtsunsicherheit**, ob diese unter bestimmten Umständen **als verpackte Anlageprodukte einzustufen** sind und dementsprechend ein Basisinformationsblatt obligatorisch erstellt werden muss. Dieser Rechtsunsicherheit ist die BaFin mit einem am 22. August 2019 veröffentlichten Merkblatt entgegengetreten.

Danach führen unbestimmte Laufzeit, Nachrang, feste Verzinsung oder ein vertraglich festgelegtes Kündigungsrecht nicht zu einer Einstufung der Unternehmensanleihe als verpacktes Anlageprodukt. Auch die Abhängigkeit von einem Zinsindex wie Euribor oder Libor führt nicht zu einer solchen Einstufung. Gleiches gilt für unternehmensinterne Referenzwerte, wie z.B. Höhe des Gewinns oder EBITDA.

Anders soll dieses jedoch bei Unternehmensanleihen mit einem Umtausch- oder Bezugsrecht auf andere Wertpapiere (z.B. Aktien) zu beurteilen sein. Die Abhängigkeit der Rückzahlung oder Zinszahlung von anderen Wertpapieren, Indizes, Waren oder Sachwerten führt zu einer Einstufung als verpacktes Anlageprodukt – selbst wenn der rückzuzahlende Betrag sich nur unter bestimmten Bedingungen in Abhängigkeit von einem Referenzwert ändert, beispielsweise im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung der Unternehmensanleihe (so z.B. regelmäßig bei Fällen der sog. „redemption at make-whole“).

Inhaltlich gibt die Prospektverordnung für die Zusammenfassung eine konkrete Struktur vor und **gliedert diese in vier Abschnitte:** Einleitung mit Warnhinweisen, Basisinformationen über den Emittenten, Basisinformationen über die Wertpapiere und Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt.

Weiterhin ist jeder Abschnitt **mit Unterabschnitten und einer Überschrift in Frageform zu versehen** – beispielsweise *„Wer ist der Emittent der Wertpapiere?“* Damit wollte der europäische Gesetzgeber sicherzustellen, dass die Prospektzusammenfassungen **stets einheitlich aufgebaut und damit für Anleger vergleichbar sind**.

Im Mittelpunkt der Darstellung einer Zusammenfassung steht die Verständlichkeit, wobei Buchstaben in gut leserlicher Größe zu verwenden sind. Daher sollte die Zusammenfassung sprachlich und stilistisch so formuliert werden, dass das Verständnis der Informationen erleichtert wird, insbesondere durch Verwendung einer klaren, präzisen und für die Anleger allgemein verständlichen und nicht irreführenden Sprache.

Neu ist u.a. auch die Aufnahme der Rechtsträgerkennung (LEI), der Identität und Kontaktdaten der zuständigen Behörde sowie der Website des Emittenten. Eine weitere wesentliche Änderung stellt die **Begrenzung der Risikofaktoren auf insgesamt 15** dar – nach altem Prospektrecht fand keine Begrenzung statt, sodass teilweise 40 und mehr Risikofaktoren in der Zusammenfassung dargestellt wurden. Bei der Darlegung der Risikofaktoren in der Zusammenfassung sollte eine begrenzte Auswahl spezifischer Risiken genannt werden, die nach Auffassung des Emittenten für die Anleger bei der Anlageentscheidung **am relevantesten** sind.

An die Stelle der ausgewählten historischen Finanzinformationen tritt nunmehr eine präzise vorgegebene Darstellung der Finanzinformationen. Im Hinblick auf dessen Inhalt und Format verweist die Prospektverordnung auf die Delegierte Verordnung (EU) 2019/979, insbesondere auf deren Anhänge, welche genaue Vorgabe zu den Angaben der Finanzinformationen in der Prospektzusammenfassung in Tabellenform treffen.

Fazit

Es gibt erhebliche Änderungen bei Form und Inhalt der Zusammenfassung. Verkürzte Länge und Darstellung der Risikofaktoren **stellen die Emittenten vor neue Herausforderungen**. Die Klarstellung der BaFin zu Basisinformationsblättern bei Unternehmensanleihen schafft für die Emittenten mehr Rechtssicherheit und ist zu begrüßen.

Anzeige