

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

18
2019

Inhalt

- 1 Vorwort
- 3 Aktuelle Emissionen
- 3 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
- 5 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten die Plattformen im Vergleich
- 7 KMU-Anleiheitilgungen ab 2013
- 7 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
- 9 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
- 9 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
- 11 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
- 12 BondGuide Musterdepot: Führungsspieler
- 15 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
- 17 Interview mit Dr. Michael Müller, Eyemaxx Real Estate AG
- 20 Deutschland reguliert Krypto-Assets ab dem 1. Januar 2020: Was sind die besten Strategien für Finanzmarktakteure?
- 22 Interview mit Axel Wilhelm, imug I rating
- 25 SdK: Bundesregierung plant weitere steuerliche Enteignung von Kleinanlegern
- 27 Interview mit Marc McDivitt, State Street
- 30 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
- 35 Impressum
- 36 Law Corner: Directors' Dealings und Closed Periods – weiter zahlreiche Unsicherheiten aber Schwellenwerterhöhung



VORWORT

o.B.d.A.

Liebe Leserinnen und Leser,

die Herbstsaison ist eröffnet: Die Zeichnungsfrist für **Eyemaxx 2019/24** läuft bereits, die für **Euroboden 2019/24** beginnt in Kürze. Einiges spricht dafür, dass diese beiden Altbekannten nicht die einzigen bleiben. Wenn da nicht ein ‚aber‘ wäre.

Über diese beiden hatten wir ja schon regelmäßig berichtet, d.h. dies sind für Leser keine wirklich neuen News mehr. Wir rechnen allerdings damit, dass es hier oder da noch eine Aufstockung einer bestehenden Anleihe gibt, und da und dort auch noch eine Neuemission.

Auch in der Zeichnung seit einiger Zeit befindet sich die dritte Auflage der **Deutschen Lichtmiete**. Auch um diese Emission werden wir uns in den kommenden Wochen kümmern – der Prospekt ist für ein Jahr gültig, so lange kann theoretisch die Zeichnungsmöglichkeit offen gehalten bleiben.

Wenn Sie in unsere Übersicht laufender oder zu erwartender Emissionen schauen (sh. auch Seite 3), erkennen Sie jedoch auch ein Problem: Fast alle sind im Bereich Immobilien beheimatet. Das macht es für institutionelle wie private nicht leichter, ein ausgewogenes Depot ohne zu deutliche Klumpenrisiken zusammenzustellen.

Ab und an noch etwas ohne Real Estate wäre mehr als wünschenswert – und würde sicherlich Interesse von vielen Seiten neu entfachen. Fairerweise muss man aber auch sagen, dass die Auswahl an Altanleihen non-Real-Estate hinlänglich groß ist.

Nicht jeder Privatanleger benötigt zur Diversifizierung mehr als zehn KMU-Anleihen – möchte ich doch mal be-

haupten. Im Musterdepot haben wir 13 echte, dazu den KFM-Mittelstandsfonds zur Verbreiterung, zuzüglich zwei Abfindungsspekulationen. Ohne Beschränkung der Diversifizierung und o.B.d.A. kann jeder Leser hier sicherlich leicht drei bis fünf Titel eliminieren und damit die Komplexität reduzieren.

Einfacher muss nicht zwangsläufig schlechter bedeuten. Wenn wir im Musterdepot also drei bis fünf Positionen zu viel führen (als wir selbst vorschlagen), dann einzig deshalb, um Lesern hier eine größere Auswahl an Ideen vorzustellen.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



News, Updates zum Musterdepot & Co früher haben: Folgen Sie BondGuide auf [facebook.com/bondguide](https://www.facebook.com/bondguide)



Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei BondGuide auf [Twitter@bondguide](https://twitter.com/bondguide) !

Von stabilen und boomenden Immobilienmärkten in Deutschland und Österreich profitieren

Eyemaxx - Wir schaffen Wohnraum und Gewerbeimmobilien

Eyemaxx Anleihe 2019/2024

ISIN DE000A2YPEZ1

5,5% Kupon p.a. für 5 Jahre sichern
Jetzt bis 19. September 2019 zeichnen!

Umtauschfrist für Anleihe 2014/2020 in Anleihe 2019/2024
vom 30. August 2019 bis 13. September 2019

Disclaimer: Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Der allein maßgebliche, von der Luxemburgischen Wertpapieraufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) gebilligte Wertpapierprospekt ist kostenfrei unter www.eyemaxx.com abrufbar oder über die Eyemaxx Real Estate AG, Weichertstraße 5, 63741 Aschaffenburg erhältlich.


REAL ESTATE GROUP



5,5%
Zinsen p.a.

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur) ⁹⁾	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
Eyemaxx VII	Immobilien	vsl. 05.-19.09. ¹⁾	FV FRA	50	5,5%	BB (CR)	Bankhaus Lampe	folgt	BondGuide #18/2019, S. 17
Euroboden III	Immobilien	vsl. 16.-27.09.	FV FRA	40	5,5%	B+ (SR)	mwb fairtrade	folgt	BondGuide #17/2019, S. 15
Deutsche Lichtmiete III	LED-Beleuchtungstechnik	läuft	vsl. FV FRA	50	5,25%	–	Eigenemission	folgt	BondGuide #17/2019, S. 14
FCR Immobilien IV	Immobilien	läuft ¹⁾	FV FRA	30	5,25%	B+ (SR)	Eigenemission	****	BondGuide #08/2019, S. 13

I) Zzgl. eines freiwilligen Umtauschangebots für die Inhaber der 8,0%-Eyemaxx-IV-Anleihe 2014/20 (WKN: A12T37) voraussichtlich bis zum 13.09.2019; Umtauschverhältnis: 1:1 + 22,50 EUR in bar je Alt-TSV und Stückzinsen.

II) Bisher (Stand: 05.09.2019) wurden TSV über insgesamt 18,17 Mio. EUR platziert. Kaufangebote u.a. über FCR Immobilien werden noch längstens bis zum 26. März 2020 angenommen.

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⁾ Anleihenrating, 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

» Erfolgreiche Anleihe-Emissionen «

Wir übernehmen Ihre Mediaplanung und haben das passende Tool für die Online-Zeichnung

EQS FINANCIAL MARKETS & MEDIA

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, physibis 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, WWVP 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 & VII, 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



DIE NEUE EUROBODEN ANLEIHE KOMMT

Der gebilligte Prospekt wird auf der Internetseite der Euroboden GmbH unter www.euroboden.de ab dem 13. September 2019 veröffentlicht. Die Billigung des Prospekts durch die zuständige Behörde ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Es wird empfohlen, dass potentielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potentiellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

Zinskupon:

5,50 %

(halbjährliche
Zinszahlungen)

Emissionsvolumen von bis zu EUR 40 Mio.

ISIN: DE000A2YNXQ5 Laufzeit: 5 Jahre

Frist des Angebots:
16. September 2019 – 27. September 2019

Freiwillige Transparenzverpflichtungen

EUROBODEN

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

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 Finanzmittel	gebilligter Prospekt; keine Nachranganleihen; best. Finanzkennzahlen-Relationen; Unternehmen > 2 Jahre	kein Branchenausschluss	kein Branchenausschluss; Unternehmen > 3 Jahre	keine reinen Privatanlegerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenausschluss; Prospektzusammenfassung
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⁾

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

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

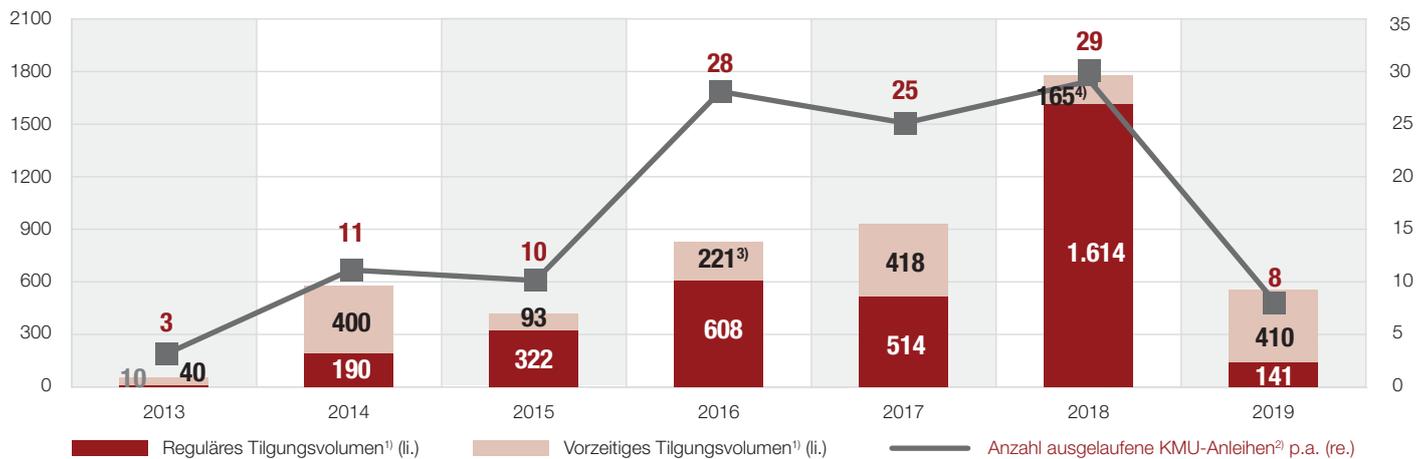
Leipzig, 14. November 2019

Red Bull Arena, Am Sportforum 3, 04105 Leipzig
(inklusive Stadionführung)



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

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)	A1EBX6	Mai 11	11	Offiziell am 01.12.2015
PCC II (2015)	A1KQU0	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)	A1HBEY	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value-PET-VA (2020)	A13SAP	Jan 12	18	Vorzeitig am 18.02.2016 zu 102%
NESTOR (2016)	A1H3E1	Apr 11	10	Offiziell am 15.02.2016
Deutsche Vermögensberatung (2016)	A1H3E2	Apr 11	10	Offiziell am 15.02.2016

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

HIGH FIVE

STARKER PARTNER STARKE ZINSEN

Nutzen Sie Ihre
Chance und
investieren Sie in
die neue Anleihe der
FCR Immobilien AG
an der Börse Frankfurt

5,25 %
p.a. für
5 Jahre

**JETZT
ANLEIHE
ZEICHNEN!
WKN A2TSB1**

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

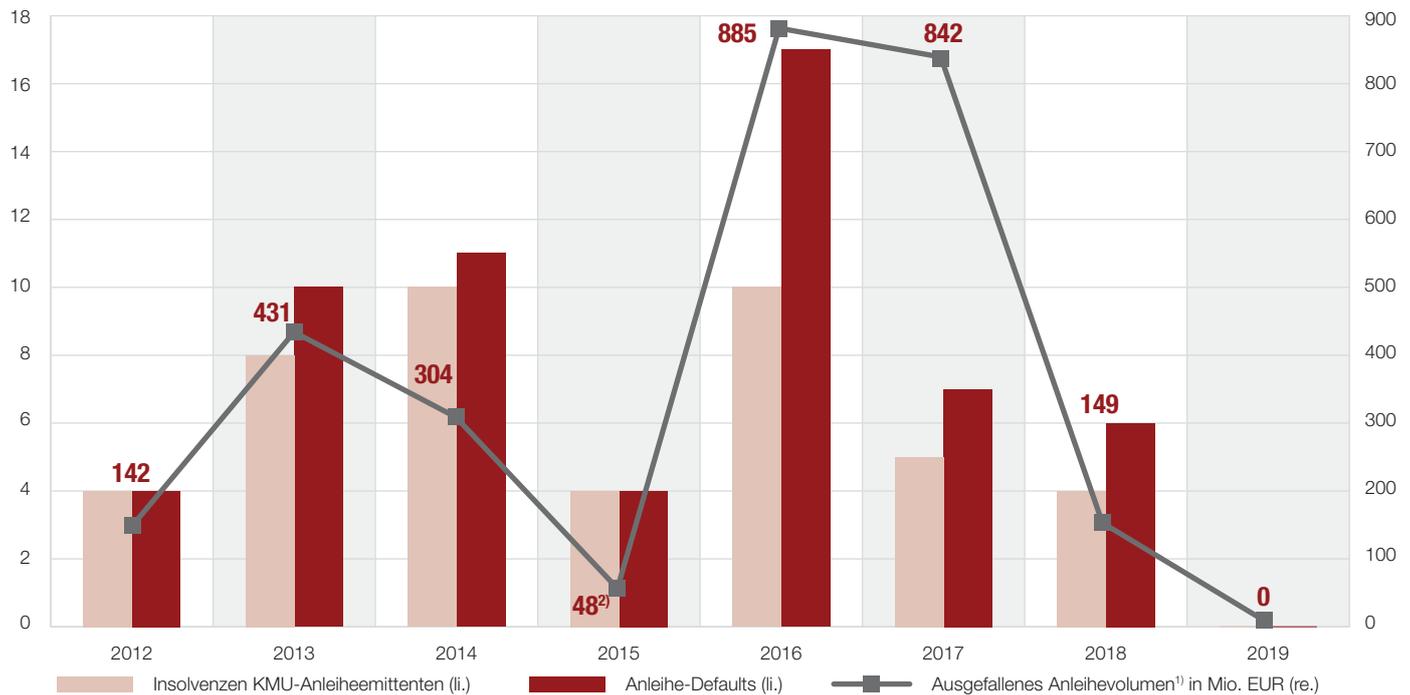
- » Nachhaltig-profitables Geschäftsmodell durch Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette (Buy, Manage and Sell)
- » Dynamisch wachsendes Immobilienportfolio, schwerpunktmäßig im Bereich Handel, mit attraktiven Renditen und signifikanten Wertsteigerungspotenzialen
- » Stabilität und Sicherheit durch 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



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 29.03.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 09.10.2014
M&D Deutschland	35	Insolvenzantrag in EV am 04.10.2014
Wald	10	Insolvenzantrag am 07.07.2014

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

Ausgefallenes Anleihe-Volumen	2.801
Insolvente Emittenten	45
Ausgefallene KMU-Anleihen	59

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
Tanusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main



League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2015

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung¹⁾

Bank, Platziertes/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. 30–35) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2019



Wir sind Bondmarkt!

Übersicht – BondGuide Musterdepot

Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	153.728 EUR
Liquidität	15.751 EUR
Gesamtwert	169.478 EUR
Wertänderung total	69.478 EUR
seit Auflage August 2011	+69,5%
seit Jahresbeginn:	+6,5%

BONDGUIDE
MUSTERDEPOT

Führungsspieler

Von geringfügigen Kursschwankungen abgesehen läuft weiter alles nach Plan. Das Musterdepot erreichte folglich einen neuen Höchststand. Wir führen zudem einen minimalinvasiven Tausch durch.

Nichts gemacht, wie üblich also – trotzdem belohnt. So lautet die aktuelle Kurzfassung der Bestandsaufnahme in Kalenderwoche 36 des laufenden Jahres.

Unser am höchsten gewichteter Titel **4finance** ist zurück bei 104%. Was die

Episode mit Kursrückgang um mehrere Punkte vor einigen Wochen auslöste, bleibt weiter ungeklärt.

Etwas wacklig präsentierte sich derweil die **Neue ZWL**, deren eine Anleihe sich im Musterdepot befindet. Als

4FINANCE 2016/21 (WKN: A181ZP)



Quelle: BondGuide

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zins-erträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depot-anteil	Gesamt-veränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risiko-einschätzung**
VST Building (2019)	Baustoffe A1H PZD	7.458	10.000	04./, 08/ und 09/2016	74,58	8,50%	2.620	100,25	10.025	5,9%	+69,6%	172	A-
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.168	102,00	5.100	3,0%	+54,8%	162	B+
Volkswagen Finance (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.178	103,75	10.375	6,1%	+40,2%	175	A-
4 finance (2018/21)	# Finanz-Dienststgn A18 1ZP	31.174	30.000	10/2016, 01/, 04/, 09/2017, 10/2018	103,91	11,25%	7.841	104,00	31.200	18,4%	+25,2%	148	A-
Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1LO	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	813	109,25	5.463	3,2%	+22,4%	130	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%	3.156	105,00	21.000	12,4%	+19,1%	158	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	1.878	104,50	10.450	6,2%	+15,8%	126	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	10.074	10.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.161	101,50	10.150	6,0%	+12,3%	115	A-
Euroboden II (2020/22)	Immobilien A2G SL6	15.298	15.000	10/2017, 10/2018	101,98	6,00%	1.385	104,75	15.713	9,3%	+11,8%	96	A
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	373	104,75	5.238	3,1%	+9,7%	50	A-
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	86	106,00	5.300	3,1%	+7,4%	21	A
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	50,10	7.515	4,4%	+6,0%	114	A
FCR Immobilien (2024)	Immobilien A2T SB1	5.013	5.000	04/2019	100,25	5,25%	96	100,00	5.000	3,0%	+1,7%	19	A-
Ekosem Agrar III (2021/24)	Landwirtschaft A2Y NRO	10.000	10.000	07/2019	100,00	7,50%	87	100,00	10.000	5,9%	+0,9%	6	A-
S.A.G. Solarstrom II (2017)	# Energiedienstleistung A1K OK5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	0,00%	1.008	21,00	1.050	0,6%	-36,9%	385	-
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	3,00	150	0,1%	-90,3%	150	C

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

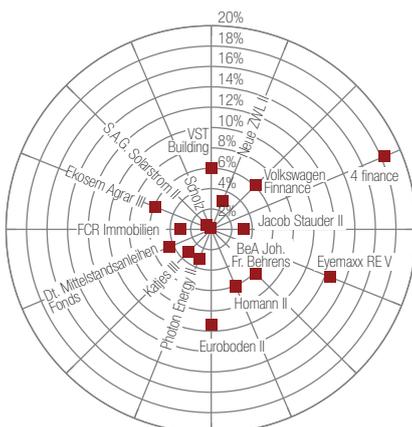
Automobilzulieferer sicherlich etwas naheliegend. Andererseits steht die mittlere Anleihe 2017/23 bei 104%+. Wie ich einem besorgten Leser schon antwortete, gibt es auch nicht für jede Kursbewegung eine logische Erklärung.

Gebe es hinreichenden Grund zur Besorgnis, müssten alle Anleihen des Emittenten leiden. Bei kleineren Emissionen muss man obendrein auch das geringe Handelsvolumen beachten, das bereits allein für Verschiebungen im Bereich mehrerer Punkte stehen kann.

Derweil notiert **Volkswagen Finance** bei 104% praktisch auf Höchststand. Insgesamt sollte man die Titel aus dem Bereich Automotive etwas im Auge behalten – das kann sicherlich nicht schaden. NZWL ist uns untergewichtet, da wir den rechtzeitigen Nachkauf bei deutlich unter pari seinerzeit mal wieder verschlafen haben.

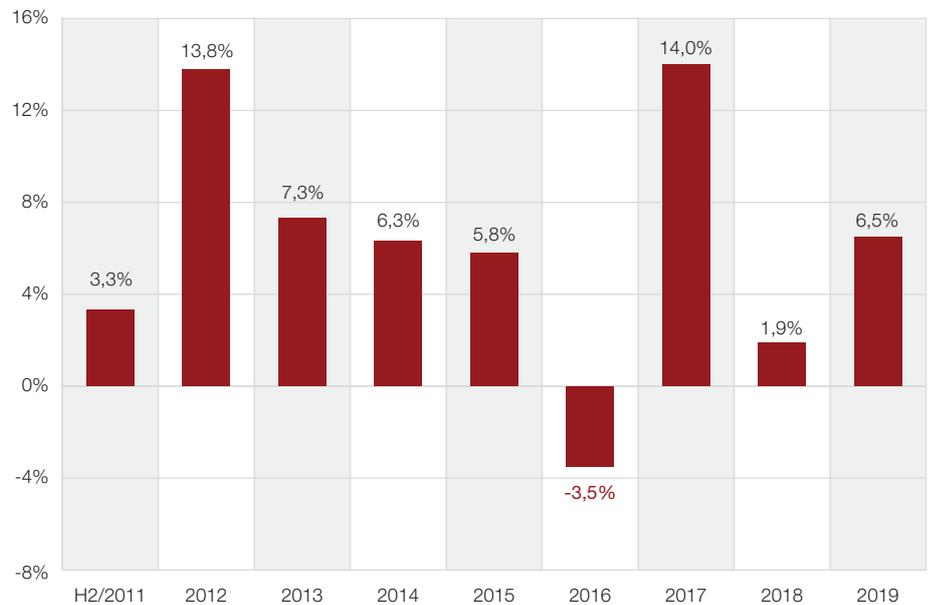
Im Vergleich zu **den drei Experten-Musterdepots beim Anleihen-Finder** scheint BondGuide mehr als gut im Rennen. Als die starteten vor eineinhalb Jahren, haben wir eine extra Excel-Verformelung angeschmissen, die aktuell +9,5% ausweist. Hier scheint einmal mehr Hans-Jürgen Friedrich von der KFM Deutsche Mittelstand AG das Maß der Dinge, letzter

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Stand Ende August: +8,9%. Die Modalitäten beim A-F sind ähnlich und damit die Performances hinlänglich gut vergleichbar.



Foto: © Konstantin Yuganov – stock.adobe.com

Bei **Eyemaxx Real Estate** läuft ja derzeit ein Umtauschangebot, allerdings nicht unsere Anleihe 2016/21 betreffend, sondern die 2014/20. Unsere Anleihe im Musterdepot wird sicherlich kommendes Jahr ein Thema. Bei **Euroboden** wiederum geht es um keinen Umtausch, sondern eine zusätzliche Anleihe (2019/24). Die Analyse bei BondGuide folgt direkt vor Zeichnungsstart, der für den 16. September avisiert ist. Das **Interview mit Geschäftsführer Michael Moll** war ja bereits sehr zeitig online.

Da die aktuelle **Euroboden 2017/22** nur noch mit 4,0% Rendite p.a. notiert, die neue aber mit 5,5% kommt, kündigen wir hiermit einen 1:1-Umtausch an. Unter normalen Umständen müsste die neue Euroboden-Anleihe bei Notierungsaufnahme gleich mit Kursgewinnen starten, so dass sich die Renditen nivellieren.

Beachten Sie aber, dass Verkauf- und Kaufgebühren anfallen – und Steuern! –, falls Sie dies privat nachbilden. Ihre Rechnung könnte also anders aussehen, ggf. weniger vorteilhaft. Vielleicht haben Sie aber noch einen nutzbaren Verlustvortrag – etwa aus dem Jahre 2016(?) In dem Falle eine gute Gelegenheit.

Ausblick

Mit dem Wechsel von **Euroboden 2017/22** in **Euroboden 2019/24** optimieren wir ein ganz klein wenig. Privat Anleger beachten bitte unseren Hinweis im letzten Absatz.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.



9,50% p.a.

Senior Secured

ISIN XS1831877755

Börse Frankfurt, Regulierter Markt

Fitch Rating: B- (Ausblick stabil)

www.mogofinance.com

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

LEG Immobilien: im Zeichen des Wandels

Der im MDAX aktiennotierte Immobilienkonzern baut Anleiheschulden ab: Hierfür wird die im Frühjahr 2014 ausgereichte 300 Mio. EUR schwere 0,5%-Wandelanleihe 2014/21 vorzeitig gekündigt und abgelöst. Zahltag für nicht wandlungswillige Bondholder soll der 4. Oktober sein.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



LEG Immobilien zeigt Flagge und zieht seinen 300-Mio.-EUR-Wandler 2014/21 vorzeitig ein.
Foto: © LEG Immobilien AG

gamigo spielt sich operativ aufs nächste Level

Danach hat sich der Gaming-Spezialist und einer der führenden Publisher von Online-Spielen in Nordamerika und Europa im ersten Halbjahr 2019 abermals ein starkes und profitables Wachstum „erspielt“.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Next level gaming: gamigo spielte sich mit frischen H1-Zahlen aufs nächsthöhere Level.
Foto: © gamigo AG

DEAG: unmusikalische Halbjahresergebnisse

So gingen Umsatz und Ergebnis insbesondere aufgrund saisonaler Verschiebungen einzelner Veranstaltungen deutlich zurück. Allerdings spielt die Musik mit einem dynamischen Q3-Auftakt und voraussichtlich einem der stärksten Q4 der Unternehmensgeschichte vor allem im zweiten Halbjahr.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



DEAG: Diverse Konzert- und Veranstaltungshighlights in H2 versprechen sprudelnde Einnahmen.
Foto: © sapsan777 – stock.adobe.com

Eyemaxx baut auf Anleihe Nr. 7

Der Immobilien-Entwickler und -Bestandshalter ging inzwischen mit seiner inzwischen siebten KMU-Anleihe an den Start: Ausgegeben wird eine neue 5,5%-Schuldverschreibung 2019/24 über bis zu 50 Mio. EUR. Das obligatorische Umtauschangebot für „Eyemaxx IV“ startete bereits am 30. August.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Auf die Plätze, fertig, Bond! – Eyemaxx bietet ab sofort neues „Baumaterial“ fürs KMU-Anleihedepot.
Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

HELLA: neuer Corporate Bond elektrisiert

Der Automobilzulieferer für Licht und Elektronik zapfte erneut den Bondmarkt an: Hierfür wurde eine neue Benchmark-Anleihe 2019/27 über 500 Mio. EUR erfolgreich bei Investoren untergebracht. Trotz des niedrigen Kupons von 0,5% p.a. stieß die Neuemission auf großes Interesse.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

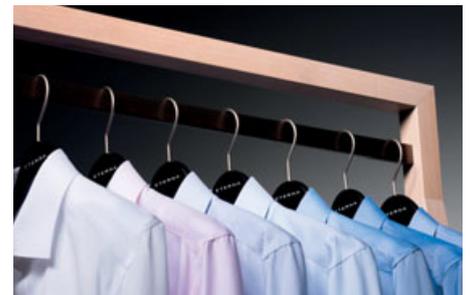


HELLA: Der Fahrzeugelektroniker ließ den Bondmarkt mit einer weiteren Neuemission erstrahlen.
Foto: © HELLA GmbH & Co. KGaA

ETERNA gibt operativ weiterhin letztes Hemd

Der traditionsreiche Hemden- und Blusenhersteller zog blank und präsentierte Zwischenergebnisse für die ersten sechs Monate 2019: Danach blieben die Passauer auch im ersten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres weiterhin auf Wachstumskurs.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Keineswegs von der Stange: ETERNA präsentierte modische Halbjahreszahlen.
Foto: © ETERNA Mode Holding GmbH

KWS SAAT platziert erntefrischen Schuldschein

Der Pflanzzüchter säte unlängst ein neues Schuldscheindarlehen aus. Angesichts einer hohen Investorennachfrage und der daraus resultierenden Überzeichnung wurde eine üppige (Kapital-)Ernte von über 400 Mio. EUR zu langfristig günstigen Zinsen eingefahren.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Ernte gut, alles gut: KWS SAAT erntete kürzlich frische Schuldscheingelder über 400 Mio. EUR ab.
Foto: © KWS SAAT SE & Co. KGaA

PNE und MSIP sondieren Zusammenchluss

Der Windkraftprojektierer bestätigte Marktgerüchte, wonach sich das Unternehmen in Gesprächen mit Morgan Stanley Infrastructure Partners über Möglichkeiten von Kooperationen und Beteiligungen befindet – inklusive Übernahmeangebot für die PNE AG.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Frischer Wind im Konzerngefüge? PNE blickt womöglich seiner eigenen Übernahme entgegen. Foto: © PNE AG

E.ON: Green Bonds über 1,5 Mrd. EUR abgesetzt

Der Energiekonzern emittierte jüngst zwei grüne Unternehmensanleihen zu je 750 Mio. EUR. Beide Tranchen stießen auf eine hohe Nachfrage, so dass sich E.ON über beide Laufzeiten sehr attraktive Zinskonditionen sichern konnte – die 2030er zu 0,35% p.a. und die 2024er sogar zum Nulltarif.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Mit den Green Bonds steht E.ON auf soliden Füßen bei nachhaltigen Energieeffizienzprojekten. Foto: © E.ON SE

Karlsberg Brauerei: süffiges Zahlenwerk

Die Traditionsbrauerei stieß neulich auf süffige Halbjahreszahlen an: So wurden im Berichtshalbjahr das bereinigte EBITDA sowie das EBIT stabilisiert bzw. leicht erhöht. Der Jahresüberschuss lag mit 3 Mio. EUR indes deutlich über dem Vorjahreswert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Nach den H1-Zahlen konnte sich Karlsberg durchaus das ein' oder andere Bier genehmigen.
Foto: © Karlsberg Brauerei GmbH

Kein AIDS für alle!



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

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

Deutsche
AIDS-Hilfe





BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Dr. Michael Müller,
Vorstand,
Eyemaxx Real Estate AG

„Gut gefüllte Pipeline ganz verschiedener Asset-Klassen“

BondGuide im Gespräch mit Dr. Michael Müller über die aktuelle Emission **Eyemaxx 2019/24**. Umtausch- und Zeichnungsfrist laufen bereits seit einigen Tagen.

BondGuide: Herr Dr. Müller, Eyemaxx Real Estate tritt mit einem **neuerlichen Anleihevorhaben an den Kapitalmarkt** heran. Kommen Sie bei der Nomenklatur noch mit?

Müller: Aber ja: Es ist Anleihe Nummer 9. Genauer: 7 plus 2 – minus 3. Es handelt sich um unsere siebte Unternehmensanleihe, die anderen beiden sind Wandler, und drei Anleihen haben wir bereits erfolgreich zurückgezahlt. Wir streben ein Volumen von 50 Mio. EUR an, enthalten ist ein Umtauschangebot an die Inhaber der **Eyemaxx-Anleihe 2014/20**. Kupon 5,5% und Laufzeit fünf Jahre. Sole Lead Manager ist das Bankhaus Lampe.

BondGuide: Die Erlösverwendung scheint klar.

Müller: Die ist in der Tat wie kommuniziert: Vorwiegend die Refinanzierung von Kapitalmarktverbindlichkeiten, das heißt unter anderem unserer beiden Wandelanleihen, sofern diese nicht gegen Aktien getauscht werden. Wir wollen aber auch einen Teil des Erlöses für neue Projektentwicklungen nutzen und unseren Bestand weiter ausbauen sowie Bestandsobjekte modernisieren.

BondGuide: Wie wahrscheinlich ist denn eine Wandlung – abhängig vom Eye-



Im Gespräch mit Dr. Michael Müller (rechts: Daniela Mayer, Eyemaxx) am Rande der Herbstkonferenz in Frankfurt

maxx-Aktienkurs – bzw. eine erforderliche Rückzahlung?

Müller: Eines ist sicher, wir werden auch diese Anleihen selbstverständlich pünktlich und vollständig zurückzahlen – wie wir es auch bei allen vorherig fällig werdenden Unternehmensanleihen gemacht haben. Wir sind ein verlässlicher Emittent. Und wegen der Wandlung lassen Sie es mich so ausdrücken: Wenn gewandelt wird, umso besser. Auch ohne den neuen Bond könnten wir die Wandelanleihen zurückführen. Mit den Sonnenhöfen und den Vivaldi-Höfen in Schönefeld bei Berlin hatten wir ja erst jüngst zwei sehr große Projektverkäufe.

BondGuide: Auch wenn ein Vorstand umgern den eigenen Aktienkurs kommen-

tiert – aber jetzt, da Sie ihn selbst erwähnt haben: Woran kann das liegen?

Müller: Der aktuelle Aktienkurs ist meiner Ansicht nach viel zu niedrig und spiegelt unsere erfolgreiche Unternehmensentwicklung nicht wider. Aber wir arbeiten daran, dass der Kurs durch weitere Erfolge aus dem operativen Geschäft unterstützt wird. So sind wir beispielsweise in fortgeschrittenen Verhandlungen für neue Projekte und erwarten für das laufende Geschäftsjahr eine weitere Gewinnsteigerung. Positiv dürfte sich dabei auch unser Bestandsportfolio auswirken. Analysten von Pareto, SRC und GBC sehen übrigens deutliches Kurspotenzial für unsere Aktie von 15, 17 und 21,70 EUR – dies liegt ganz deutlich über dem aktuellen Kursniveau.

BondGuide: Blicken wir an dieser Stelle gleich mal in die Zukunft: Die **Eyemaxx-Anleihe 2016/21** ist die hochbesicherte, u.a. mit „Ihrem“ Schloss in Leopoldsdorf – Firmensitz und Wohnstätte. Wenn diese Anleihe zur Fälligkeit ansteht, würden viele gebundene Besicherungen frei.

Müller: Das ist richtig. Nun ist es aber nicht so, dass diese Sicherheiten irgendwie im Risiko standen – an der planmäßigen Rückzahlung 2021 hatte ich bei der Begebung natürlich keinerlei Zweifel.

BondGuide: Kommen wir vom rein technischen weg: Es fällt auf, dass Eyemaxx nunmehr fast durchgängig nur noch in Deutschland aktiv ist. Gibt es in Österreich keine vielversprechenden Opportunitäten mehr?

EYEMAXX REAL ESTATE AG 2020 (WKN: A12T37)



Quelle: BondGuide

Müller: Das kann man so nicht sagen, auch in Österreich sehen wir vor allem im Wohnungsbau in Wien und Umgebung noch viel Potenzial und wir setzen dort auch momentan gerade zwei sehr

attraktive Wohnprojekte um. Was aber bei der Gewichtung – rund 88% unserer rund 855 Mio. EUR starken Projektpipeline entfallen derzeit auf Deutschland – eine Rolle spielt, ist, dass wir in

Anzeige

Ein Special von

BONDGUIDE
Die Plattform für Unternehmensanleihen

www.bondguide.de
www.goingpublic.de

GoingPublic
Magazin

November 2018

NEU!

Special
Initial Coin Offerings
Grundlagen – Umsetzung – Trends:
Chancen & Risiken investierbar machen

Hot Stuff
Disruptieren Blockchain & Kryptoboom wirklich?

Jenseits des Hypes
ICOs in der Schweiz und weltweite Entwicklung

Coins
Wie bringen Börsen instit. Geld in die Finanzmärkte?

Token Offerings
Im Gespräch mit PayPlus+ und Timeless

Powered by

Plus **pwc** **TIMELESS**
LUXURY GROUP

Schon das Special
„Initial Coin Offerings“
heruntergeladen?



Hier geht's zum E-Paper

ICO

Deutschland großvolumigere Projekte wie das Postquadrat in Mannheim mit rund 220 Mio. EUR und die Sonnenhöfe in Schönefeld bei Berlin mit rund 170 Mio. EUR umsetzen. Ich möchte aber auch erwähnen, dass der jeweilige Status-quo immer eine Momentaufnahme ist. Wir haben eine gut gefüllte Pipeline aus verschiedenen Immobilien-Assetklassen.

BondGuide: Etwa im Luxussegment? Eyemaxx ist gleich bei zwei aktuellen Bauten in Offenbach am Main involviert, einem Hotel und einem Bürogebäude wie ich vor Ort erkennen konnte.

Müller: Nein, kein Luxus. Im Bereich Wohnungen befindet sich Eyemaxx in der Mittelklasse. Wir wollen uns ja gerade im erschwinglichen Bereich bewegen – an attraktiven Standorten in B- und C-Städten.



Eyemaxx-Wohnprojekt in Wien. Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

BondGuide: Passt das weiterhin zur Zielrendite bei Objekten? Hier muss man

ja auch die Fremdkapitalzinsen berücksichtigen.

Müller: Der Return on Investment, kurz ROI, bei Entwicklungsobjekten soll bei 10 bis 15% im Wohnbereich liegen, unter 10% machen wir nichts. Bei Gewerbeentwicklungen liegt der ROI bei 15 bis 20% und bei Bestandsobjekten 6 bis 7%. Richtig, hier müssen wir die Mischfinanzierung bei unseren Vorhaben ins Kalkül ziehen, u.a. die Anleihezinsen als Teil unseres Fremdkapitals. Der Großteil einer Immobilienfinanzierung kommt aber von Bankenseite, und dies aktuell zu rund 1,5%. Die Rendite auf das von uns eingesetzte Eigenkapital kann also durchaus 50% oder deutlich mehr sein. Beim Gesamtinvestment, also dem ROI, landen wir bei erwähnten 10% plus.

BondGuide: Herr Dr. Müller, erst einmal herzlichen Dank für Ihr Update und natürlich viel Erfolg für Ihr aktuelles Vorhaben.



Eyemaxx-Projekt Atrium Bamberg. Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Das Interview führte Falko Bozicevic.



SPECIAL

von Prof. Dr. Philipp Sandner, Leiter,
Benjamin Schaub, Project Manager,
Frankfurt School Blockchain Center

Foto: © Wit – stock.adobe.com

Deutschland reguliert Krypto-Assets ab dem 1. Januar 2020: Was sind die besten Strategien für Finanzmarktakteure?

Die Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie durch den deutschen Gesetzgeber hat weitreichende wirtschaftliche Konsequenzen. Die Verwahrung von Krypto-Assets wie Bitcoin und Ether – und damit einhergehend auch der Handel – bedarf zukünftig einer Lizenz der BaFin.

Ende Juli verabschiedete das Bundeskabinett den Gesetzesentwurf zur Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie. Der Gesetzesentwurf sieht vor, sogenannte „Kryptowerte“ als Finanzinstrument in das Kreditwesengesetz

(KWG) aufzunehmen. Darüber hinaus wird die **Verwahrung von Krypto-Assets als lizenzpflichtige Finanzdienstleistung eingeführt und bedarf somit einer Genehmigung der BaFin.**

Verwahrstellen, deren Aufgabe es ist, die für die Übertragung, Speicherung und Haltung von Krypto-Assets notwendigen Private Keys aufzubewahren, sind daher zukünftig verpflichtet, die aufsichtsrechtlichen Anforderungen von Instituten im Sinne des KWG zu erfüllen. **Dies hat zur Auswirkung, dass in naher Zukunft alle Unternehmen, die mit Krypto-Assets hantieren, den hohen Anforderungen und Standards unterliegen, die seit Jahrzehnten auf den traditionellen Kapitalmärkten gelten.**

Der Punkt, an dem der Sachverhalt nicht nur kompliziert wird, sondern weitreichende Auswirkungen mit sich bringt, manifestiert sich in einer neuen Restriktion. **Demzufolge kann ein Unternehmen das Krypto-Verwahrgeschäft nur dann anbieten, wenn es dabei keine anderen erlaubnispflichtigen Geschäfte im Sinne des KWG betreibt.** Das bedeutet, dass der Umgang mit Krypto-

Assets von traditionellen Finanzdienstleistungen getrennt sein muss.

Begründet wird dies mit den hohen IT-Risiken und den enormen Anforderungen an die IT-Sicherheit für Unternehmen, die das Krypto-Verwahrgeschäft anbieten. Natürlich kann eine größere Bank dafür eine Tochtergesellschaft gründen, da sie mit ihrer (1) bestehenden juristischen Person und (2) auch mit ihren bestehenden Lizenzen keine Krypto-Assets verwahren darf. Die Gründung einer neuen, rechtlich eigenständigen Gesellschaft und die Beantragung einer neuen Lizenz sind erforderlich.

Der Weg des deutschen Gesetzgebers bringt auch auf EU-Ebene erhebliche Folgen mit sich. Normalerweise können in der EU registrierte Finanzdienstleister via Passporting-Mechanismus Geschäfte in anderen Staaten der EU abwickeln, ohne dass es hierfür einer weiteren Genehmigung der einzelnen Länder bedarf. Da es sich bei der Verwahrung von Krypto-Assets nicht um eine Finanzdienstleistung im Sinne der europäischen Verordnung handelt, ist das **übliche Passporting innerhalb der EU nicht anwendbar.**



Prof. Dr. Philipp Sandner (li.)

leitet an der Frankfurt School of Finance & Management das **Frankfurt School Blockchain Center (FSBC)**, welches im Februar 2017 initiiert wurde. 2018 führte ihn die FAZ als einen der Top-30-Ökonomen Deutschlands auf. Weiterhin gehört er laut dem Magazin Capital zu den „Top 40 unter 40“. Zu seinen Themengebieten gehören Blockchain, Crypto Assets, Distributed Ledger Technology (DLT), Euro-on-Ledger, Initial Coin Offerings (ICOs), Security Tokens (STOs), Digitalisierung und Entrepreneurship.

Benjamin Schaub

ist Project Manager und wissenschaftlicher Mitarbeiter des **Frankfurt School Blockchain Center (FSBC)**. Seine Interessensgebiete sind vor allem Regulation und Governance in Bezug auf Blockchain Technologie.



Foto: © volody10 – stock.adobe.com

Im Folgenden soll nun näher auf die Risiken und Chancen für die betroffenen Akteure eingegangen werden.

Typ 1: FinTechs

Für bereits etablierte FinTechs sollten die neuen Anforderungen realisierbare Hindernisse darstellen. Einerseits verfügen diese Unternehmen schon jetzt über das technische Know-how für ihr Kerngeschäft und andererseits haben sie bereits Partnerschaften mit Banken geschlossen, um ihre Dienstleistungen anzubieten oder selbst eine Banklizenz zu erwerben. Dennoch sollten FinTechs erkennen, dass das **Lizenzierungsverfahren eine Chance bietet, die Marktposition deutlich zu verbessern**. Es ist nämlich davon auszugehen, dass es **Ende 2020 zu einem „Shake Out“ von Unternehmen kommt, die die regulatorischen Anforderungen nicht erfüllen**.

Typ 2: Traditionelle Banken und Finanzdienstleister

Für Banken bietet die jüngste Entwicklung Chancen und Risiken zugleich. Natürlich gilt dies nur dann, wenn sie dieses neue Marktsegment erschließen möchten und sich überhaupt mit Krypto-Assets beschäftigen möchten. Zum jetzigen Zeitpunkt ist davon auszugehen, dass **die meisten Finanzinstitute keine Schwierigkeiten haben werden, eine Tochtergesellschaft zu gründen und eine Lizenz zu beantragen. Einige traditionelle Banken werden jedoch erhebliche Probleme bei der Implemen-**

tierung der Technologie in ihre bestehende Geschäftsstruktur bekommen.

Oftmals verstehen Banken die Blockchain-Technologie mit ihren spezifischen Details **noch nicht im erforderlichen Maße**. Unter Compliance-Gesichtspunkten profitieren Finanzinstitute von der jahrzehntelangen Erfahrung in der Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörden wie der BaFin. Darüber hinaus können diese Institute ihre vorhandene Reputation nutzen, was den Lizenzierungsprozess erleichtern sollte. Es kann jedoch in Frage gestellt werden, ob sie das große Potenzial dieses neuen Marktes erkennen; ob sie über das notwendige technologische Know-how verfügen bzw. ob sie Wege finden werden, dieses Wissen von Dritten zu beziehen.

Typ 3: Joint Ventures

Die **Kombination von FinTechs und etablierten Finanzinstituten** scheint eine im rechtlichen Sinne sehr **interessante Konstruktion** zu sein.

Banken können ihre Erfahrung und ihren Ruf einbringen, was angesichts des relativ engen Zeitrahmens für die Übergangsphase hilfreich sein sollte. Darüber hinaus wären die Kenntnisse im Umgang mit Regulierungsbehörden und der Umsetzung von Richtlinien auf internationaler Ebene von unschätzbarem Wert. FinTechs hingegen können ihren Kooperationspartnern mit technologischer Expertise aushelfen und damit

die großen Herausforderungen der Banken lösen. **Die aufsichtsrechtliche Anforderung, die Verwahrung von Krypto-Assets von anderen Bankgeschäften zu trennen, wäre in einem Joint Venture automatisch erfüllt.**

Fazit

Der Ansatz des deutschen Gesetzgebers zu einer umfassenden Regulierung für den Krypto-Asset-Sektor ist ein wesentlicher Schritt für die Weiterentwicklung der Branche. Deutschland betritt damit Neuland – auch als Vorreiter in der EU.

Fortschreitende Regulierung ermöglicht es dem Blockchain-Ökosystem, Produkte auf einer soliden rechtlichen Grundlage anzubieten. Nur rechtskonforme Produkte können das notwendige Vertrauen der Verbraucher schaffen und somit den zunehmenden Einsatz der Technologie und eine höhere Akzeptanz fördern. Vor diesem Hintergrund ist es sehr positiv zu bewerten, dass Deutschland die Initiative ergriffen hat und zukünftig Krypto-Assets in großem Umfang reguliert. Es wird spannend sein zu beobachten, welche Strategien die Marktteilnehmer im Laufe der Zeit verfolgen und welchen Erfolg die Akteure mit ihrer jeweiligen Taktik verzeichnen. Eines muss klar sein: Die Unternehmen, die jetzt in der Lage sind, Krypto-Assets wie Bitcoin zu verwalten, werden auch in Zukunft diejenigen sein, die Wertpapiere usw. auf der Blockchain verwalten.

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Axel Wilhelm, Leiter, imug | rating

„Es ist ein verbreitetes Missverständnis, dass ein Green Bond mit einer Second Party Opinion automatisch ‚gut‘ sei“

BondGuide im Gespräch mit **Axel Wilhelm, Leiter, imug | rating**, über das Trendthema grüne und nachhaltige Anleihen. In den letzten Jahren findet in diesem Bereich zunehmend eine Auffächerung der Begriffe und Themen statt: Neben dem etablierten Green Bond halten auch die Bezeichnungen wie Social Bond, Sustainability Bond oder Grüner Schuldschein Einzug. Bei all diesen Anleiheformen fehlen Investoren aber oftmals valide Informationen zu Transparenz und Glaubwürdigkeit – an dieser Stelle gewinnen sogenannte „Second Party Opinions“ nachhaltigkeitsorientierter Ratingagenturen an Bedeutung.

BondGuide: Herr Wilhelm, warum ist eine Second Party Opinion bei der Emission eines Green Bonds sinnvoll?

Wilhelm: Eine Second Party Opinion, SPO, gibt analog zum Kreditrating objektiv und unabhängig Auskunft über die ökologische oder im weiteren Sinne

nachhaltige Bonität eines Green Bonds. Es erfolgt in erster Linie eine Einschätzung zur tatsächlichen Mittelverwendung, aber auch zum Emittenten selbst. Der Emittent demonstriert damit ein hohes Maß an Transparenz und erhöht letztlich die Glaubwürdigkeit seiner Emission.



Axel Wilhelm

leitet seit Juli 2016 den Arbeitsbereich **imug | rating** und ist Vorstandsmitglied im **Forum Nachhaltige Geldanlagen**. Zuvor war Wilhelm Gründer und langjähriger Geschäftsführer der Ratingagentur scoris, der heutigen Sustanalytics GmbH in Frankfurt. Zuletzt arbeitete er im Portfoliomanagement der Concordia Versicherungen Hannover.

BondGuide: ... ein hohes Maß an Transparenz?

Wilhelm: Ja, so können im Prozess mitunter Projekte identifiziert werden, die ggf. Klima- und Umweltrisiken beinhalten, was im Verlauf wiederum eine Risikominimierung für den Emittenten darstellt. Ein weiterer positiver Aspekt ist ein möglicher Reputationsgewinn. Ferner können sich durch den hohen Informationsgehalt und eine damit insgesamt erhöhte Nachfrage Preisvorteile für Green Bonds ergeben. Basis hierfür ist eine Expertenmeinung, die den Green Bond glaubwürdig am Markt platzieren lässt. Der EU-Green Bond Standard sieht eine Verifizierung durch eine externe Partei sogar zwingend vor.





Foto: © lovelyday12 – stock.adobe.com

BondGuide: Was sind denn konkrete Kriterien, auf die Sie bei der Erstellung von SPOs achten?

Wilhelm: Im Fokus einer Second Party Opinion steht zunächst das Green Bond Rahmenwerk. Da geht es um Fragen wie: Welche Art Projekte sollen über die Anleihe finanziert werden? Wie wird sichergestellt, dass die Gelder korrekt verwendet werden? Welche Kennzahlen werden erhoben, um den ökologischen Nutzen zu bewerten? Wie soll zukünftig gegenüber den Investoren berichtet werden? oder: Entspricht das Rahmenwerk gängigen Standards wie bspw. den Green Bonds Principles? Außerdem evaluieren wir auch die Nachhaltigkeitsaktivitäten des Emittenten, denn viele Investoren erwarten auch einen Blick hinter die Kulissen des emittierenden Unternehmens. Daneben wird das ESG-Risikomanagement auf Projektebene bewertet. Hierbei schauen wir uns Richtlinien und Prozesse an, die eventuelle Risikoaspekte minimieren können. Im Mittelpunkt steht aber stets die Qualität der Mittelverwendung.

BondGuide: Wie kann ein Investor anhand dieser Informationen erkennen, ob er in einen bestimmten Green Bond investieren sollte – bzw. überhaupt darf – oder eher nicht?

Wilhelm: Die Vorlage einer Second Party Opinion ist für sich genommen noch kein Gütesiegel. Es ist ein noch immer verbreitetes Missverständnis, dass ein

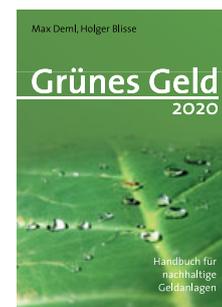
Green Bond mit einer SPO automatisch ‚gut‘ sei. Dem ist aber nicht zwangsläufig so. Zum einen sind Ausprägungen und Qualität einer Second Party Opinion von SPO Provider zu SPO Provider durchaus unterschiedlich; zum anderen fallen die Bewertungen eines seriösen SPO Providers durchaus differenziert aus. Im Idealfall findet sich hier auch bereits eine Einschätzung der tatsächlich erwarteten Wirkung bezüglich bestimmter Nachhaltigkeitsziele der finanzierten Projekte.

BondGuide: ... also dienen SPOs nachhaltigkeitsorientierten Investoren überwiegend als spezifische Informations- bzw. mitunter sogar als Differenzierungsquelle?

Anzeige

Wer sein Geld ökologisch nachhaltig, sinnvoll und rentabel anlegen will, vertraut seit 1991 auf den Informationsdienst Öko-Invest.

ÖKO
INVEST
INVESTMENT MIT VERANTWORTUNG & ERFOLG.



Er liefert (per Post) aktuelle Analysen, Übersichten und Tipps zu

- nachhaltigen Fonds, Wind-, Solar- und Wasserkraftbeteiligungen
- ca. 40 nachhaltigen Titeln im **Musterdepot**, z.B. Aktien von **Geberit**, **Tesla** und **Tomra** (mit Kursgewinnen bis 3.500%)
- 25 Natur-Aktien im Index **nx-25** (+996% von 1997 bis Ende 2018)
- 30 Solar-Aktien im Index **PPVX** (+244% von 2001 bis Ende 2018)
- ausserbörslichen Aktien wie **BioArt**, **Grassmugg** oder **Öko-Test**
- **Warnungen** vor (grün-)schwarzen Schafen.

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel wie Green Bonds und Crowd-Investments.

Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien
www.oeko-invest.net, Tel. 0043-1-8760501, oeko-invest@teleweb.at

Wilhelm: Nun ja, eine SPO kann als zentrale Entscheidungshilfe für Investoren dienen, denn strukturierter und kompakter wird er diese spezifischen Informationen nirgendwo finden. Jeder Investor muss sich aber die Mühe machen, eine Second Party Opinion auch tatsächlich zu lesen. Die Entscheidung, ob ein bestimmter Green Bond zur eigenen nachhaltigen Anlagestrategie passt, kann indes sowieso nur beim Investor selbst stattfinden.

BondGuide: Wie oder wohin geht der Trend: Werden heute mehr SPOs beauftragt als noch vor zwei Jahren?

Wilhelm: Der Markt für Green, Social und Sustainability Bonds wächst, und entsprechend wächst der Bedarf an qualifizierten Zweitmeinungen. Das Volumen der emittierten Green Bonds belief sich laut der Climate Bonds Initiative im Jahr 2013 auf etwa 10 Mrd. USD, 2018 stieg das Volumen auf etwa 167 Mrd. USD an. Im ersten Halbjahr 2019 sind wir bereits bei über 100 Mrd. USD angekommen. Das unterstreicht das rasante Wachstum dieses Nischenmarktes. Insofern profitieren auch SPO Provider von einer stetig wachsenden Nachfrage nach unabhängigen und branchenspezifischen Expertenmeinungen zu nachhaltigen Emissionsprojekten.

BondGuide: Apropos, die Emittenten beauftragen eigenständig eine SPO. Wie können sich Investoren sicher sein, dass die Zertifizierung nicht durch den Emittenten beeinflusst wird?

Wilhelm: Investoren sollten sich einer Sache nie allzu sicher sein. Das ließ sich



Foto: © imug Institut für Markt-Umwelt-Gesellschaft e.V.

ja auch bereits sehr schön am Beispiel von Kreditratings studieren. Aber konkret zur Frage: Ein guter Provider hat einen strukturierten Prozess und bildet sich sein Urteil auf Basis der vorliegenden Informationen. In einer guten SPO sind Verfahren und Prozess auch transparent dargestellt. Eine gewisse Zusammenarbeit mit dem Unternehmen ist im Übrigen immer notwendig – egal, wer die SPO beauftragt hat. Auch wird es immer mal inhaltliche Spielräume geben, daher sprechen wir hier ja derzeit auch von einer Second Party Opinion und eben nicht von einer Zertifizierung oder einem Green Bond

Rating. Nichtsdestotrotz wird kein langfristig orientierter SPO Provider seine Glaubwürdigkeit aufs Spiel setzen und einzelne Green Bond-Emittenten oder Projekte besser darstellen, als sie es tatsächlich sind. Ein letzter Hinweis: Viele Green Bonds sammeln Mittel für zukünftige Projekte ein – eine SPO kann vor einer Emission daher zwangsläufig nur die Qualität des Rahmenwerks und der Zielsetzungen bewerten. Es ist es daher sicherlich auch ratsam, dass sich Investoren mit den regelmäßigen Berichten zur tatsächlichen Mittelverwendung eines Green Bonds beschäftigen.

BondGuide: Herr Wilhelm, besten Dank für Ihre Zeit und die interessanten Einblicke.

Das Interview führte Michael Fuchs.

imug | rating ist eine der führenden deutschen Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und deutschsprachige Adresse für maßgeschneidertes Nachhaltigkeits-Research. imug ist seit mehr als 20 Jahren auf dem nachhaltigen Finanzmarkt präsent.



SPECIAL

Foto: zaschnaus – stock.adobe.com

SdK: Bundesregierung plant weitere steuerliche Enteignung von Kleinanlegern

Nachdem das von Olaf Scholz (SPD) geführte Bundesfinanzministerium weiterhin an einer Finanztransaktionssteuer arbeitet, die nur Kleinanleger betreffen würde und die wahren Verursacher der Finanzkrise außen vor lässt, plant die Bundesregierung den nächsten Schlag gegen die Kleinanleger: *Gemäß eines Referententwurfs des Bundesfinanzministeriums sollen ab 1.1.2020 Forderungsausfälle von Kapitalforderungen steuerlich nicht mehr geltend gemacht werden können.*

Dies würde in der Praxis dazu führen, dass zum Beispiel **Käufer von Anleihen im Falle einer Insolvenz oder Restrukturierung des Anleiheemittenten den erlittenen Verlust nicht mehr mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen verrechnen könnten.**

Die Gesetzesänderung ist aus Sicht der **SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.** rein fiskalisch motiviert, da in den zurückliegenden zehn Jahren Privatanleger aufgrund der Niedrigzinsphase mehrere Milliarden Euro in sogenannte Mittelstandsanleihen investiert hatten, deren Emittenten überwiegend die Anleihen nicht mehr zurückzahlen konnten.

Um den Fiskus vor Einnahmearausfällen zu schützen, sollen nun **fragwürdige Änderungen des § 20 Einkommensteuergesetzes** vorgenommen werden, nach denen sogar der reale Verkauf einer Forderung nicht mehr in jedem Falle ein Veräußerungsgeschäft im steuerlichen Sinne sein würde.

Dieses Vorgehen führt jedoch zu **zahlreichen Widersprüchen**. Befindet sich

zum Beispiel ein Unternehmen in der Krise, spiegelt sich dies regelmäßig auch im Börsenkurs der von diesem Unternehmen emittierten Anleihen wider, die in einem solchen Falle zu Kursen deutlich unter 100% des Nennwertes notieren dürften. Verkauft nunmehr ein Anleiheinhaber zu diesem „unter-pari-Kurs“ seine Anleihe, wäre der Verlust zwischen Veräußerungserlös und Anschaffungskosten steuerlich anzuerkennen. Behält allerdings der Anleihegläubiger die Anleihe bis zur Fälligkeit und erhält bei Fälligkeit – entweder im Rahmen einer Insolvenz oder auch im Rahmen einer außergerichtlichen Einigung – denselben „unter-pari-Kurs“ als Rückzahlungskurs, würde dies **als Forderungsausfall und somit als steuerlich irrelevant eingestuft**. Dies ist ein **nicht aufzulösender Wertungswiderspruch**.

Auch das nächste Beispiel zeigt die Widersprüchlichkeit des Vorhabens



Foto: © photoschmidt – stock.adobe.com

der Bundesregierung: Kauft ein Kapitalanleger die Anleihen aus dem zuvor aufgeführten Beispiel zu dem „unter-pari-Kurs“, und wird die Anleihe am Laufzeitende zu 100% des Nominalwertes zurückbezahlt, dann müsste der Kapitalanleger **den daraus erzielten Gewinn jedoch voll versteuern**.

Markus Kienle, Rechtsvorstand der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. kommentiert dies wie folgt: „Durch das Vorhaben der Bundesregierung würden **wesentlich gleiche Sachverhalte ohne jegliche Rechtfertigung ungleich behandelt** werden. Mit dem Vorhaben wird ein weiteres Mal die **Kapitalmarktkultur beschädigt** und die ergänzende, **private Altersversorgung** über den Kapitalmarkt **erschwert**.“

Aber ganz generell ist es nicht zu vermitteln, dass Kursdifferenzen (Gewinne und Verluste) grundsätzlich steuerlich zu erfassen sind, allein der Forderungsausfall allerdings ausschließlich die steuerlich irrelevante Vermögenssphäre betreffen soll, zumal die Auffassung des Bundesfinanzhofes (BFH) geteilt wird, dass die **Differenzierung zwischen steuerneutraler Vermögenssphäre und steuerlich relevanter Ertragsphäre** mit der **Einführung der Abgeltungssteuer aufgegeben** worden ist.

Aus Sicht der SdK ist das neue geplante Gesetz verfassungswidrig, da das **verfassungsmäßige Gebot der**



Foto: © Wolfilser – stock.adobe.com

Gleichbehandlung nicht außer Kraft gesetzt werden kann.

Der **Bundesfinanzhof** hat in einem vergleichbaren Fall in seinem **Urteil vom 24.10.2017 (VIII R 13/15, Rd.-Nr.: 16)** zur noch geltenden Rechtslage entschieden, dass, wenn eine „...Rückzahlung der Kapitalforderung über dem Nennwert zu einem Gewinn i.S. des § 20 Abs.2 Satz 1 Nr.7, Satz 2, Abs. 4 EstG“ führt, dann „muss auch eine Rückzahlung unter dem Nennwert zu einem steuerlich zu berücksichtigenden Verlust führen.“ Dies stellt nach dem Verständnis der SdK einen unabhängig von der Formulierung des Gesetzes allgemeinen Grundsatz der Willkürfreiheit und materiellen Gerechtigkeit und damit der Rechtstaatlichkeit dar.

Die **SdK** wird Ihre Auffassung im Interesse der Kapitalanleger und des Kapitalmarktes **beim Bundesministerium der Finanzen einbringen** und auf eine Abkehr von dieser fragwürdigen Gesetzesänderung drängen.

Inhaber von notleidenden Anleihen sollten die weitere Entwicklung im Auge behalten, um bei Bedarf noch im laufenden Kalenderjahr entsprechende Maßnahmen zur steuerlichen Optimierung ihres Depotbestandes umsetzen zu können.

Die **SdK** steht Ihren Mitgliedern hierzu bei Bedarf unter **info@sdk.org** oder unter 089/2020846-0 für Rückfragen zur Verfügung.

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Marc McDivitt, General Manager, State Street

„ESG-Daten und -Reporting sind für institutionelle Anleger wichtiger denn je“

State Street (NYSE:STT) gab Ende Mai die weitere Verbesserung der internetbasierten Plattform des Unternehmens, **ESGX**, bekannt, mit der Kunden die Risiken ihrer Portfolios unter den Gesichtspunkten Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environmental, Social and Governance, ESG) genau bewerten können. **BondGuide sprach mit Mark McDivitt von State Street** über das Tool und was es leisten kann. Naheliegenderweise war es auf Englisch, dürfte aber für Leser jeglichen Levels gut zu verstehen sein.

BondGuide: Mark, how did this new product come about?

Divitt: The expansion of State Street's environmental, social and governance (ESG) data and analytics offering came through demand from our global client base, who were asking for an analytics capability that was not tied to any one point of view and that offered a level of simplicity as it related to uploading their portfolios.

BondGuide: Was it designed following the demand of institutional investors who already used State Street's ESG tool, or was it conceived on STT's own initiative?

Divitt: The product was conceived as a self-starter initiative taking the view that this was where the "puck was headed" so-to-speak. We executed on the vision to meet this perceived demand that we are now seeing play out.

BondGuide: How will investors benefit from this tool?

Divitt: Through our ESGX platform, we deliver the information and analytics our clients need for comprehensive ESG analysis, with a clear, integrated view into their exposures relating to material ESG risk. By integrating client portfolio data, and our State Street Global Exchange quantitative analytics, ESGX can help institutional investors uncover ESG drivers and indicators of material financial risks.

BondGuide: What do ESGX users expect to find further more – using this tool?

Divitt: In addition, ESGX users can generate interactive and intuitive visualizations of portfolio metrics and statistics, providing a holistic view of ESG drivers. ESGX also allows users to: compare ESG exposures across



Mark McDivitt

ist General Manager und Leiter des ESG-Teams von **State Street**. Bevor McDivitt 2010 zu State Street kam, war er Gründer und Präsident von CarbonCCY Management.

portfolios; measure ESG performance against benchmarks; correlate ESG factors with financial performance and risk measures for your portfolio; view historical ESG performance; determine top and bottom performers in your portfolio; and analyze underlying ESG drivers.

BondGuide: What ESG criteria exists/ do you use on bonds and how are they measured?

Divitt: We assign an ESG score to the assets under management, AuM, of a particular company – public equities or corporate bonds – within the portfolios



and make the general assumption that they have similar risk. It is not a perfect science but provides the ability to view portfolio-level statistics and drill down to company-level drivers across multiple interactive data sets for diverse analytics.

BondGuide: And anything addressing the currently public discussions?

Divitt: Yes, referring to the current public discussion on climate and decarbonization, the carbon metrics which we use might be interesting to your readers. These are, for example, the carbon/environmental cost intensity and the company's contribution to carbon footprint related to market cap and revenue.

BondGuide: Looking at one individual company: Does the ESG quality of bonds differ a lot from shares?

Divitt: As said before, the introduction of the data and analytics tool is only the start. We need to refine this effort and will do so as the quality of the data improves overtime.



Foto: © robert – stock.adobe.com

BondGuide: What were the first reactions of State Street's clients to the new offering?

Divitt: We had a positive response in that no one at the time had created a portfolio decision support tool that offered flexibility to analyze one's portfolio across data vendors. That being said, this has very much been a work-in-progress as we continue to digest client feedback and incorporate their suggestions into new releases throughout the year.

BondGuide: What will be your next ESG project: Government bonds, maybe?

Divitt: Next on the agenda is sovereign bonds, real estate and an increased focus on harnessing artificial intelligence, AI, capabilities to assist in identifying provenance of data, often referred to as ground truth data. Generally speaking, asset managers worldwide have realized the relevance of ESG metrics, and there is a growing demand for more data and intelligent solutions to handle them.

BondGuide: Marc, thank you very much indeed for your time!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT
beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank **M**



EUROBODEN

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

Ihre Brücke zum Kapitalmarkt

© Michael Kügler



Emissionsexperte
miaccess

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

Berlin | Frankfurt | Hamburg | Hannover | München

mwb
Wertpapierhandelsbank

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁹⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB [®] (S&P)	113,48	-0,2%	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		99,85	3,6%	Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB- [®] (CR)	80,10	10,0%		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/ Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		5,00	n.ber.	Süddeutsche Aktienbank	*
Scholz (2019)	Recycling A1MLSS	Feb 12/ Feb 13	FV FRA	6	ja	0,00%	B- [®] (EH)	1,97	n.ber.	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	37	ja	8,75%	CCC [®] (CR)	102,20	7,2%	Fion	***
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%		103,20	4,4%		***
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	111,31	0,1%	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	FV S	30	ja	6,75%	BBB [®] (SR)	99,75	6,9%	Rödl & Partner	***
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/ Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC [®] (CR)	102,90	7,3%	Fion	***
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/ Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B- [®] (CR)	87,15	10,4%	Pareto Securities	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS	9	n.bek.	9,00%		93,90	12,1%	Schnigge	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C [®] (CR)	51,00	94,5%	quirin Bank	*
VST Building Tech. I (2019)	Bautechnologie A1HPZD	Sep/Okt 13	FV FRA	6	nein	8,50%	CCC [®] (CR)	102,75	10,0%	Dero Bank ¹¹⁾	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		107,95	0,6%	Deutsche Bank, HSBC	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B- [®] (EH)	66,00	30,0%	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	BB- [®] (CR)	105,50	3,5%	Oddo Seydler Bank	***
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	FV FRA	21	nein	8,00%	BB [®] (CR)	106,00	5,3%	ICF	***
DIC Asset III (2019)	Immobilien A12T64	Sep 14/ Apr 15	Prime Standard	175	ja	4,63%		99,65	0,8%	Bankhaus Lampe (AS), Oddo Seydler Bank (LP)	*
Herbawi (2019)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	7,75%	B+ [®] (Feri)	83,00	17,4%	DICAMA	*
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS	8	ja	3,60%		101,55	3,4%	AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB [®] (CR)	100,00	7,2%	Schnigge	***
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	22	ja	7,50%	B [®] (CR)	101,75	6,7%	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	B- [®] (EH)	88,55	20,6%	ICF	*
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		101,05	5,5%	Steubing	***

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{8),9)}
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+ ⁹⁾ (CR)	110,40	4,0%	ICF	***
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	BB- ⁹⁾ (CR)	102,80	3,7%	Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	107,31	2,3%	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)	107,22	0,6%	Deutsche Bank (AS), Goldman Sachs, J.P. Morgan, UBS	*
BeA Behrens II (2020)	Befestigungstechnik A161Y5	Nov 15	Scale ¹⁵⁾	13	nein	7,75%	BB- ⁹⁾ (EH)	101,00	7,0%	quirin bank	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	47	ja	3,50%		95,80	6,0%	quirin bank	***
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Immobilien A1683U	Dez 15	FV HH	50	ja	3,75%		99,00	4,1%	Eigenemission	***
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Scale ¹⁵⁾ & FV Wien	75	ja	4,25%		105,00	3,0%	quirin bank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB- ⁹⁾ (CR)	108,00	4,4%	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale ¹⁵⁾	40	ja	5,25%	BB- ⁹⁾ (CR)	110,02	2,3%	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+ ⁹⁾ (S&P)	100,15	11,5%	Wallich & Matthes, Dero Bank ¹¹⁾	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS	10	ja	4,00%		102,00	3,7%	Small & Mid Cap IB	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale ¹⁵⁾	34	ja	5,00%	BB- ⁹⁾ (CR)	113,00	2,5%	Pareto Securities	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB- ⁹⁾ (CR)	106,75	2,3%	Pareto Securities	***
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB- ⁹⁾ (EH)	75,65	6,3%	M.M. Warburg	**
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	7,00%		104,00	4,0%	Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale ¹⁵⁾	67	nein	5,63%	BB ⁹⁾ (CR)	105,50	4,0%	ICF	***
FCR Immobilien II (2021)	Immobilien A2BPUC	Okt 16	FV FRA	15	ja	7,10%	BB- ⁹⁾ (SR)	101,92	6,5%	Eigenemission	***
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	B+ ⁹⁾ (CR)	103,95	7,2%	quirin bank, DICAMA (LP)	**
Hörmann Industries II (2021)	Automotive A2AAZG	Nov 16	Scale ¹⁵⁾	30	ja	4,50%	BB ⁹⁾ (EH)	104,66	2,9%	Pareto Securities (AS), IKB (LP)	***
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	3	ja	4,50%	BB ⁹⁾ (CR)	99,00	7,2%	GBC	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB- ⁹⁾ (EH)	105,10	4,9%	Eigenemission	***
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		103,75	5,4%	HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	B+ ⁹⁾ (CR)	107,10	5,8%	ICF	***
Eyemaxx WA II (2019)	Immobilien A2DAJB	Apr 17	FV FRA	20	ja	4,50%	BB ⁹⁾ (CR)	100,00	4,7%	Dero Bank ¹¹⁾	***
Metalcorp II (2022)	Metallhändler A19JEV	Jun 17	FV FRA	70	ja	7,00%	BB ⁹⁾ (CR)	101,56	6,6%	Arctic Securities	***
paragon II (2022)	Automotive A2GSB8	Jun 17	Scale ¹⁵⁾	50	ja	4,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	105,00	3,2%	Bankhaus Lampe	***
Homann II (2022)	Holzwerkstoffe A2E4NW	Jun & Sep 17	Scale ¹⁵⁾	60	ja	5,25%	B+ ⁹⁾ (CR)	102,85	4,4%	IKB	***

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{3),5)}
BDT Automation II (2024)	Technologie A2E4A9	Jul 17	FV FRA	3	nein	8,00%	CCC ⁹⁾ (CR)	100,00	8,0%	quirin Bank	*
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		98,50	7,6%	Eigenemission	*
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		99,00	7,4%	Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		99,50	7,2%	Eigenemission	*
Evan Group (2022)	Immobilien A19L42	Jul 17	FV FRA	125	ja	6,00%		89,00	9,3%	FinTech Group, Swiss Merchant, BankM	***
DIC Asset IV (2022)	Immobilien A2GSCV	Jul 17 & Mrz 18	FV FRA	180	ja	3,25%		102,97	2,5%	Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17 & Jun 18	FV FRA	10	ja	4,00%		103,50	3,6%	Pareto Securities	***
Timeless Hideaways (2024)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		98,52	7,4%	FinTech Group	**
Insofinance (2024)	Immobilien A2GSD3	Okt 17	FV MUC	8	nein	7,00%		101,55	6,7%	Baader Bank	***
UBM Development III (2022)	Immobilien A19NSP	Okt 17	FV Wien & FRA	150	ja	3,25%		102,85	2,6%	Raiffeisen BI, quirin bank	***
Euroboden II (2022)	Immobilien A2GSL6	Okt 17	FV FRA	25	ja	6,00%	BB ^{3@)} (SR)	104,75	4,4%	mwb fairtrade	***
GK Software WA (2022)	Firmensoftware A2GSM7	Okt 17	FV FRA	15	ja	3,00%		100,00	3,0%	ICF	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17, Apr 18 & Mai 19	FV FRA	120	ja	7,00%	BB ⁹⁾ (CR)	102,11	6,4%	BankM	***
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17 & Aug 19	FV FRA	38	ja	7,75%	BB ⁻⁹⁾ (CR)	100,00	7,8%	Dero Bank ¹¹⁾ , Bankhaus Scheich	***
SCP Eisenbahnstraße (2021)	Immobilien A2E4FQ	Nov 17	FV FRA	10	nein	5,50%		100,00	5,6%	Eigenemission	***
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		100,02	5,0%	quirin Bank	***
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	10	n.bek.	6,50%		100,00	6,8%	Eigenemission	**
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%	BBB ⁻⁹⁾ (EH)	103,00	2,7%	Eigenemission	***
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	15	ja	7,25%	B ⁹⁾ (CR)	107,50	5,7%	quirin Bank	***
Euges WohnWertPapier I (2024)	Immobilien A19S03	Dez 17	FV Wien & MUC	25	n.bek.	4,25%		100,00	4,3%	Eigenemission	***
Euges BauWertPapier I (2022)	Immobilien A19S02	Dez 17	FV Wien & MUC	15	n.bek.	5,50%		105,10	4,2%	Eigenemission	***
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17 & Mrz 19	FV FRA	25	ja	7,25%		104,10	6,0%	Eigenemission	***
EnergieEffizienzAnleihe 2022 (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2G9JL	Jan 18	FV FRA & MUC	10	ja	5,75%		102,00	5,2%	Eigenemission	**
7x7 Energieanleihe (2027)	Erneuerbare Energien A2GSF9	Jan 18	FV FRA	10	nein	4,50%		100,00	4,5%	Eigenemission	**
Your Family Entertainment WA (2020)	Medien & Unterhaltung A2GSN8	Jan 18	FV MUC	4	ja	3,00%		100,00	3,0%	Small & Mid Cap IB	**
Accentro II (2021)	Immobilien A2G87E	Jan 18	FV FRA	100	ja	3,75%		103,40	2,2%	Oddo BHF	***
REA IV (2025)	Immobilien A2G9G8	Jan 18	FV HH	75	nein	3,75%		100,00	3,8%	Eigenemission	***
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		101,00	2,6%	Erste Group Bank	***

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{3),5)}
S Immo I (2024)	Immobilien A19VV7	Feb 18	FV Wien & FRA	100	ja	1,75%		100,61	1,5%	Erste Group Bank	*
FCR Immobilien III (2023)	Immobilien A2G9G6	Feb 18	FV FRA	25	ja	6,00%	BB- ³⁾ (SR)	103,45	5,0%	mwb fairtrade	***
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	99,21	1,2%	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2022)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz 18	FV FRA	75	ja	4,88%		98,50	5,2%	OP Corporate Bank, Swedbank	**
R-Logitech (2023)	Logistik A19WWN	Mrz 18	FV FRA	125	ja	8,50%		98,30	8,9%	BankM	***
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz 18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB ³⁾ (CR)	100,25	3,4%	ICF	***
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSPP	Apr 18	FV FRA	44	ja	5,50%	BB ³⁾ (CR)	100,18	5,5%	mwb fairtrade, Pareto Securities	****
ABO Wind WA (2020)	Erneuerbare Energien A2G8UZ	Mai 18	FV FRA	12	nein	3,00%		100,00	3,0%	Eigenemission	**
PNE II (2023)	Erneuerbare Energien A2LQ3M	Mai 18	FV FRA	50	ja	4,00%	BB ³⁾ (CR)	103,35	3,0%	M.M. Warburg, IKB	***
Stern Immobilien II (2023)	Immobilien A2G8WJ	Mai 18	FV FRA	9	nein	6,25%	B+ ³⁾ (SR)	102,00	5,8%	Bankhaus Scheich	***
Ferratum IV (2022)	Finanzdienstleister A2LQLF	Mai 18	Prime Standard	100	ja	5,18%	BBB- ³⁾ (CR)	100,95	4,8%	Pareto Securities	***
DEWB II (2023)	Industriebeteiligungen A2LQL9	Jul 18	FV FRA	11	nein	4,00%		99,30	4,1%	Bankhaus Scheich	***
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	25	ja	4,00%	BB- ³⁾ (CR)	104,25	3,2%	IKB	***
Mogo Finance (2022)	Finanzdienstleister A191NY	Jul & Nov 18	FV FRA	75	ja	9,50%	B- ³⁾ (Fitch)	97,00	10,6%	KNG, Bankhaus Scheich, RP Martin	***
Lang & Cie RE II (2023)	Immobilien A2NB8U	Aug 18	FV FRA	18	ja	5,38%		103,00	4,8%	ICF	***
SLEEPZ WA (2021)	Bettenzubehör A2LQSV	Sep 18	FV FRA	2	nein	6,00%		100,00	6,0%	FinTech Group	*
DIC Asset V (2023)	Immobilien A2NBZG	Okt 18	FV FRA	150	ja	3,50%		100,00	3,5%	Bankhaus Lampe, Citigroup	***
physible Enterprise I (2023)	Beteiligungen A2LQST	Okt 18	m:access	30	ja	3,00%	BBB ³⁾ (EH)	99,75	2,8%	Eigenemission	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		91,00	10,8%	Cantor Fitzgerald	*
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18, Mrz & Jun 19	FV FRA	50	ja	7,75% + 3ME		101,25	7,8%	Pareto Securities	***
DEAG (2023)	Entertainment A2NBF2	Okt 18 & Jun 19	FV FRA	25	ja	6,00%		105,90	4,4%	IKB	****
Diok RealEstate (2023)	Immobilien A2NBY2	Okt 18 & Jul 19	FV FRA	45	nein	6,00%		99,95	5,9%	BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	***
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	15	ja	6,75%		100,00	5,7%	quirin Bank	****
Hertha BSC (2023)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	6,50%		107,00	4,6%	Pareto Securities	***
UBM Development IV (2023)	Immobilien A2RS14	Nov 18	FV Wien & FRA	120	ja	3,13%		105,00	2,2%	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 ³⁾ (CR)	102,90	5,7%	quirin Bank	***
EnergieEffizienzAnleihe (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2NB9P	Dez 18	FV FRA	30	ja	5,75%		100,00	5,8%	Eigenemission	**
InCity Immobilien (2023)	Immobilien A2NBF8	Dez 18	FV FRA	20	nein	3,00%		100,00	2,9%	MainFirst	**

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur ⁶⁾)	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{3),5)}
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2TST9	Apr 19	FV FRA	110	ja	4,25%		106,40	2,6%	Bankhaus Lampe	***
Huber Automotive (2024)	Automobilzulieferer A2TR43	Apr 19	FV FRA	15	nein	6,00%		101,95	5,4%	BankM	***
Nordwest Industrie (2025)	Beteiligungen A2TSDK	Apr 19	FV FRA	15	nein	4,50%	BBB- (EH)	100,05	4,0%	IKB	****
Ferratum V (2023)	Finanzdienstleister A2TSDS	Apr 19	FV FRA	80	nein	5,5% + 3ME	BB- ³⁾ (Fitch)	96,20	5,4%	Pareto Securities	****
FCR Immobilien IV (2024)	Immobilien A2TSB1	Apr 19	FV FRA	18	nein	5,25%	B+ ⁵⁾ (SR)	99,96	5,3%	Eigenemission	****
S Immo III (2026)	Immobilien A2R195	Mai 19	CP Wien & FV S	150	nein	1,88%		101,50	1,7%	Erste Group Bank, Raiffeisen BI	**
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%		101,80	6,0%	IKB	****
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa ³⁾ (Moody's)	101,79	0,5%	Eigenemission	*
Hörmann Industries III (2024)	Automotive A2TSCH	Jun 19	FV FRA	50	ja	4,50%	BB ³⁾ (EH)	105,50	3,4%	Pareto Securities, IKB	***
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	20	ja	6,25%	BB- ³⁾ (EH)	104,50	5,3%	FORSA Geld- und Kapitalmarkt	****
VST Building Tech. II (2024)	Bautechnologie A2R1SR	Jun 19	FV FRA	15	ja	7,00%		100,00	7,0%	Eigenemission	****
MOREH (2024)	Immobilien A2YNRD	Jul 19	FV MUC	10	nein	6,00%		100,00	6,2%	Eigenemission	***
Ekosem III (2024)	Agrarunternehmen A2YNR0	Aug 19	FV S	41	nein	7,50%		99,59	7,6%	Eigenemission	***
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	BB ³⁾⁹⁾ (CR)	109,96	in Insolvenz	IKB, Pareto Securities, BankM (Co-Lead)	*
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	BBB- ³⁾⁹⁾ (CR)	100,00	in Insolvenz	Pareto Securities	*
mybet Holding WA II (2020)	Sportwetten & Online-Casino A2G847	Dez 17	FV FRA	3	nein	6,25%		65,00	in Insolvenz	Lang & Schwarz	*
mybet Holding WA I (2020)	Sportwetten & Online-Casino A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	0	ja	6,25%		103,00	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	FV MUC	3	nein	7,38%	B- ⁹⁾ (CR)	101,00	in Insolvenz	Acon Actienbank	*
Kartie Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	FV FRA	10	nein	5,00%	D ⁹⁾ (SR)	2,11	in Insolvenz	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	FV FRA	30	nein	7,00%	D ⁹⁾ (CR)	4,12	in Insolvenz	Dero Bank ¹¹⁾	*
KTG Agrar III (2019)	Agrarrohstoffe A11QGQ	Okt 14	FV FRA	92	ja	7,25%	D ⁹⁾ (CR)	3,63	in Insolvenz	Scheich & Partner (AS), youmex (LP)	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	D ⁹⁾ (CR)	0,05	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	FV FRA	100	ja	7,25%	D ⁹⁾ (CR)	1,76	in Insolvenz	quirin bank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	FV FRA	30	ja	2,00%	D ⁹⁾ (SR)	10,35	in Insolvenz	Pareto Securities	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	D ⁹⁾ (CR)	7,49	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	CC ³⁾⁹⁾ (Fer)	1,83	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	D ⁹⁾ (EH)	1,96	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015) ¹²⁾	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	D ⁹⁾ (EH)	3,00	in Insolvenz	Blättchen FA	*

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-plaziert	Kupon	Rating (Rating-agentur) ⁹⁾	Kurs aktuell	Rendite p.a.	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/Risiko ^{2),5)}
S.A.G. I (2015) ¹³⁾	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	BB+ ⁹⁾ (CR)	36,10	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	35,50	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
SiC Processing (2016) ¹⁴⁾	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	D ⁹⁾ (CR)	2,71	in Insolvenz	FMS	*
Summe				9.311	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, mindestens 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: 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 ein-

zelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen
keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von
Wertpapieren dar. Wertpapiere von im Bond-
Guide 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
Dr. Thorsten Kuthe,
Anna Richter, LL.M.,
Rechtsanwälte,
Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln

Directors' Dealings und Closed Periods – weiter zahlreiche Unsicherheiten aber Schwellenwerterhöhung

Aus Sicht von Vorständen und Aufsichtsräten sind die Vorschriften über Directors' Dealings, das heißt die Meldung von Geschäften in Finanzinstrumenten eines Emittenten, und die Closed Periods, also Handelsverbote für Führungskräfte, mit die praktisch wichtigsten Regelungen der Marktmissbrauchsordnung. Hierzu gibt es eine gute und eine schlechte Nachricht.

Die gute Nachricht zuerst: Bislang bestand keine Meldepflicht, wenn das Gesamtvolumen der entsprechenden Geschäfte innerhalb eines Kalenderjahres nicht den Betrag von 5.000 EUR erreichte. Dieser Schwellenwert soll nunmehr auf 20.000 EUR angehoben werden. Diese kurzfristig zu erwartende Erhöhung ist eine in der Praxis relevante wesentliche Erleichterung.

Nun zur schlechten Nachricht. Im Zusammenhang mit diesen Vorschriften bestehen auch weiterhin wesentliche Unklarheiten. Beispielhaft sei hier die Konstellation aufgegriffen, dass eine Führungskraft, zum Beispiel ein Vorstand eines Emittenten, gleichzeitig ein sogenanntes Doppelmandat, also eine Funktion als Aufsichtsorgan in einer anderen Gesellschaft innehat und diese andere Gesellschaft Wertpapiere des Emittenten erwerben will. Hier stellt sich die Frage, ob diese andere Gesellschaft eine Mitteilung über Directors' Dealings abgeben muss. Da bestehen erhebliche Unsicherheiten.

Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA meint kryptisch, dass diese andere Gesellschaft von der Führungskraft des Emittenten direkt oder

indirekt kontrolliert werden müsse, zu dessen Gunsten gegründet wurde oder das wirtschaftliche Interesse der Führungskraft mit dem der entsprechenden Gesellschaft weitgehend identisch sein müsse. Alternativ nennt die ESMA als weitere Variante, dass die Führungskraft in ihrem zweiten Mandat bei der kaufinteressierten Gesellschaft an der Entscheidung über den Kauf teilnehmen oder diese beeinflussen müsse. Dadurch wäre etwa jemand, der bei einem Kaufinteressenten alleiniger Geschäftsführer ist und nur eine geringe Beteiligung an diesem Kaufinteressenten hält, meldepflichtig.

Die BaFin hat in ihren FAQ die erste Variante aufgegriffen, ohne die zweite Variante zu erwähnen, aber dann trotzdem auf die ESMA verwiesen. Insbesondere hat die BaFin deutlich gemacht, dass sie in der Regel von mindestens einer 50%-Beteiligung ausgeht, unter Verweis auf die ESMA, was nach ESMA gerade nicht erforderlich ist. Der geneigte Leser steht hier schon seit längerer Zeit mit Fragezeichen davor. Jetzt hat die BaFin den Entwurf des Emittenten-Leitfadens zu diesem Komplex vorgelegt. Auch hier verweist die BaFin auf die ESMA – aber

nur einleitend, und führt dann wieder nur die erste Variante an. Möglicherweise soll die geänderte Formulierung so zu verstehen sein, dass weitere Kriterien der ESMA gerade nicht gelten, richtig klar wird das aber nicht gesagt.

Noch undurchschaubarer wird es, wenn man sich die Closed Periods in diesen Konstellationen ansieht, also das Handelsverbot in den 30 Tagen vor Veröffentlichung bestimmter Finanzzahlen. Hierunter fallen neben Führungskräften nämlich nicht die gleichen Personen, die Directors' Dealings melden müssen, sondern das Handelsverbot gilt für Führungskräfte und für „indirekt“ sowie für Dritte getätigte Geschäfte. Hier ist es dann so, dass allein ausreicht, wenn die Führungskraft als Vertreter eines Aktienkäufers auftritt, zum Beispiel als Geschäftsführer einer GmbH, an der der Vorstand des Emittenten nicht oder nur geringfügig beteiligt ist.

Die Beispiele zeigen ärgerliche Ungeheimheiten. Im Zweifel ist eine Abstimmung mit der BaFin nötig, glücklicherweise wenigstens bei Directors' Dealings wahrscheinlich bald nicht mehr für Beträge ab 5.000 Euro, sondern erst ab 20.000 EUR.