

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

22
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
- 10 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
- 11 BondGuide Musterdepot: Eine(r) geht noch rein
- 14 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
- 17 Interview mit Ralf Brinkhoff, Semper idem Underberg AG
- 20 Neuemission im Fokus: Saxony Minerals & Exploration schürft nach Anleihemitteln
- 23 Interview mit Patrick Thate, UBM Development AG
- 26 Schuldscheinmarkt bleibt stabil – Refinitiv – Schuldschein Review Q3 2019
- 28 Interview mit Dr. Horst Wiesent, SeniVita Social Estate AG
- 30 Was mich nachts um den Schlaf bringt Von Robert M. Almeida, MFS Global Investment
- 32 Interview mit Remco Westermann, MGI/gamigo AG
- 36 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
- 41 Impressum
- 42 Law Corner: BaFin erhöht Schwellenwert für zu meldende Directors' Dealings mit Wirkung zum 1.1.2020 auf 20.000 EUR



VORWORT

Sanfte Grüße

Liebe Leserinnen und Leser,

inzwischen geht's an der Emissionsfront zu wie im Taubenschlag. Kaum ist eine (Emittentin) durch, warten schon zwei neue im Anflug.

Wie es derzeit den Anschein macht, begleitet uns die hohe Taktung bis mindestens Ende November. Womöglich muss sogar noch die erste Dezember-Woche in Beschlag genommen werden.

Kürzlich räumte ich ja bereits ein, dass ich dies vor drei Monaten auch noch nicht so kommen sah. Eingestellt waren wir auf eine moderate Emissionstätigkeit im Restjahr, war das erste Halbjahr schließlich schon recht stark. Richtig lagen übrigens die neun von IR.on zum Jahresausblick befragten Emissionshäuser, **die für 2019 auf durchschnittlich 21 Emissionen tippten** – also +40% gegenüber der Schätzung ein Jahr zuvor.

Gut, schließlich sitzen sie ja auch mehr oder minder an der Quelle – eine halb-

wegs brauchbare Prognose sollte da im Bereich des Zumutbaren zu liegen. Ich selbst hatte meiner Erinnerung nach ein Niveau von 2018 veranschlagt. Zu konservativ, wie wir jetzt wissen. Auf die Prognose 2020 der „Quellen“ bin ich bereits jetzt gespannt wie ein Bogen.

Wie auch an anderer Stelle richtig gesagt, besteht der Markt für KMU-Anleihen aber nicht nur noch aus Neuemissionen. Gibt es von ein und demselben Emittenten mehrere Bonds, werden sich die Restrenditen p.a. bis zur Endfälligkeit natürlich angleichen, trotz teils völlig verschiedener Kupons. Anleihebinsenweisheit.

Dass es genügend Auswahl gibt, ist sicherlich ein Plus. Schwieriger durch-

zurechnen wird dies für Investoren allerdings durch den Umstand, dass zahlreiche Emissionen der teureren Jahrgänge vorzeitig abgelöst werden – man werfe nur einen Blick auf die diversen Umtauschofferten. Somit kommt man nicht umhin, stets auch die Vorfälligkeitsvariante(n) im Blick zu behalten.

Kurzum: Es bleibt interessant. So wie es aussieht, bleibt das Kalenderjahr 2019 auch ohne Ausfälle (sh. Grafik Seite 9) – so lautete meine Wette Anfang des Jahres. Bleibt es auch das Emissionsjahr? Da würde ich keine Extremität für ins Feuer legen.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



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



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

Semper idem Underberg ANLEIHE 2019/2025

FÜR WOHLBEFINDEN
IN IHREM DEPOT.

ZINSSPANNE:

4,00 % - 4,25 % p.a.

Laufzeit: 6 Jahre



Anleiheumtausch 2015/2020 & 2014/2021 und Mehrerwerbsoption

23. Oktober – 6. November 2019

Neuzeichnung (ab 1.000 € über Ihre Hausbank)

7. November – 12. November 2019

Wichtige Hinweise:

Die Billigung des Prospekts durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potentiellen Anlegern wird empfohlen, den Prospekt zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potentiellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Rechtlich maßgeblicher Wertpapierprospekt abrufbar unter: <https://www.semper-idem-underberg.com/investor-relations/neuemission-anleihe-2019-2025/>



Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur) ⁶⁾	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales) ⁷⁾	BondGuide-Bewertung ^{2),5)}	Seiten
Freund & Partner	Steuerberatung	vs. Nov	FV MUC	15	n.n.bek.	BBB (EH)	Eigenemission	–	BondGuide #21/2019, S. 15
Deutsche Rohstoff III	Rohstoff-beteiligungen	vs. Nov/Dez	vs. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt	BondGuide #22/2019, S. 16
IPSAK II	Immobilien	vs. H2-2019 (inst. PP)	vs. FV STU	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt ggf.	BondGuide #14/2019, S. 12
publity/PREOS	Immobilien	vs. H2-2019	vs. FV FRA	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt	BondGuide #06/2019, S. 14
Mogo Finance	Finanz-dienstleister	vs. Nov	FV FRA	50 (Aufstock.)	9,5%	B- ³⁾ (Fitch)	Stifel Nicolaus, BlueOrange, Götter	folgt	BondGuide #21/2019, S. 16
SeniVita Social Est. 2019/23	Immobilien	vs. noch bis 13.11. ⁴⁾	FV FRA	20	7,0%	CCC+ ⁶⁾ (EH)	ICF Bank, Blättchen FA	folgt	BondGuide #22/2019, S. 28
SeniVita Social Est. 2019/24	Immobilien	vs. noch bis 13.11. ⁴⁾	FV FRA	10	9,0%	CCC+ ⁶⁾ (EH)	ICF Bank, Blättchen FA	folgt	BondGuide #22/2019, S. 28
Schlote	Automobil-zulieferer	vs. 11.-19.11.	FV FRA	25	6,75%	–	Quirin	folgt	BondGuide #22/2019, S. 15
ERWE Immobilien	Immobilien	vs. H2-2019 (inst. PP)	vs. FV FRA	40 (max. 60)	5,75–6,5%	–	Pareto Securities	folgt ggf.	BondGuide #12/2019, S. 12
JDC II	Finanz-dienstleister	vs. Nov	FV FRA	25	5,5%	–	BankM	folgt ggf.	BondGuide #22/2019, S. 15
Deutsche Lichtmiete III	LED-Beleuchtungstechnik	läuft	vs. FV FRA	50	5,25%	–	Eigenemission	folgt	BondGuide #17/2019, S. 14
Aves Schienenlogistik I	Schienenlogistik	läuft	FV HH & MUC	40	5,25%	–	Eigenemission	****	BondGuide #20/2019, S. 17
FCR Immobilien IV	Immobilien	läuft ⁴⁾	FV FRA	30	5,25%	BB- ³⁾ (SR)	Eigenemission	****	BondGuide #08/2019, S. 13
Underberg VI	Spirituosen	vs. 7.–12.11. ⁴⁾	FV FRA	60	4,0–4,25%	BB- ⁶⁾ (CR)	IKB	*****	BondGuide #22/2019, S. 17
UBM V	Immobilien	vs. 4.-8.11. ⁴⁾	CP Wien	50 (max. 120)	2,75%	–	Raiffeisen BI, M.M.Warburg	****	BondGuide #22/2019, S. 23

I) Zzgl. eines freiwilligen Umtauschgebots für die Inhaber der 6,5%-SeniVita Social Estate-Wandelanleihe 2015/20 (WKN: A13SHL) voraussichtlich bis 08.11.2019 in SeniVita Soc. Est. 2019/24 oder 2019/24; Umtauschverhältnis: 1:1 + 30 EUR in bar je Alt-TSV und aufgelaufener Stückzinsen. **II)** Bisher (Stand: 29.10.2019) wurden TSV über insgesamt 20,165 Mio. EUR platziert. Kaufangebote u.a. über FCR Immobilien werden noch längstens bis zum 26. März 2020 angenommen. **III)** Zzgl. eines freiwilligen Umtauschgebots für die Inhaber der Underberg-II-Anleihe 2014/21 (WKN: A11QR1) und Underberg-III-Anleihe 2015/20 (WKN: A13SHW) voraussichtlich bis 06.11.2019; Umtauschverhältnis: 1:1 + 27,50 EUR je TSV 2014/21 und 15 EUR je TSV 2015/20 in bar und aufgelaufener Stückzinsen. **IV)** Zzgl. eines freiwilligen Umtauschgebots für die Inhaber der 4,25%-UBM-II-Anleihe 2015/20 (WKN: A18UQM) voraussichtlich vom 15.-31.10.2019; Umtauschverhältnis: 1:2 + 40 EUR in bar je Alt-TSV und 18,23 EUR aufgelaufener Stückzinsen.

¹⁾ Scale (vorm. Entry Standard), FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, PS = Prime Standard; ²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ³⁾ Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating; ⁴⁾ Nachplatzierung läuft; ⁵⁾ Veränderung im Vergleich zum letzten BondGuide (grün/rot); ⁶⁾ Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; ⁷⁾ CF/S = Corporate Finance/Sales (nur Lead) – Skala von * bis ***** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben

Anzeige

» 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				ohne (gültiges) Rating
	B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	
< 3%	–	Karlsberg II, Schalke 04 II & III, Hörmann II, PNE II	innogy, ETL III, physible Enterprise I	Deutsche Börse I, III, IV & V, DKB	Dürr II, UBM III, IV & V, DIC Asset IV, Accentro II, YFE (WA), S Immo I, II, III & IV, InCity, ABO Wind (WA), Katjes III
3 bis 5%	Stauder II, Behrens III	Underberg II, III & V, Euroboden II, Hörmann III, FCR III, Eyemaxx IV, Eyemaxx (WA) II, Homann II, Underberg VI	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, WWF I, Singulus II, REA III & IV, 7x7 EA, DRAG II, DRAG (WA), L&C RE II, Schneekoppe, TERRAGON, DIC Asset V, DEAG, Hertha BSC
5 bis 7%	NZWL II, III & IV, Behrens II, SeniVita Soc. I	Metalcorp II & III, FCR II & IV, Eyemaxx VI & VII, Ferratum V, Euroboden 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, publity (WA), ERWE, Aves Transport, MOREH, MGI, Aves Schienenlogistik, Schlote, JDC II
7 bis 9%	SeniVita Soc. II	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, SME
> 9%	Scholz, SeniVita (GS), Sanha, SeniVita Social (WA), 4finance, Mogo Finance	–	–	–	Peine, SolarB, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, Evan, MRG Finance

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

2,750 % UBM-Anleihe 2019-2025

Zeichnungsfrist: 04.11.-08.11.2019
ISIN: AT0000A2AX04

Umtauschfrist: 15.10.-31.10.2019
(für Umtausch der UBM-Anleihe 2015-2020)

**Zeichnung:
04.11.-08.11.
Umtausch:
15.10.-31.10.**

Die UBM ist als führender europäischer Hotelentwickler auch bei urbanen Großprojekten in den Asset-Klassen Wohnen und Büro engagiert. Die Aktien notieren im prime market der Wiener Börse, wodurch höchste Transparenzstandards gewährleistet sind. Die disziplinierte Finanzpolitik sowie konsequente Risikominimierung machen das Unternehmen seit Jahren zu einem erfolgreichen Anleiheemittenten.



Diese Mitteilung stellt Werbung im Sinne der Verordnung (EU) 2017/1129 („Prospektverordnung“) und der Delegierten Verordnung (EU) 2019/979 dar. Bei dieser Mitteilung handelt es sich weder um einen Wertpapierprospekt noch um ein Angebot zum Verkauf oder um eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Teilschuldverschreibungen (die „Teilschuldverschreibungen“) der UBM Development AG („UBM“ oder die „Emittentin“). Diese Mitteilung stellt weder eine Finanzanalyse in Bezug auf Finanzinstrumente, noch eine auf Finanzinstrumente bezogene Anlageberatung oder eine auf Finanzinstrumente bezogene Empfehlung dar. Ein öffentliches prospektpflichtiges Angebot von Teilschuldverschreibungen der UBM erfolgt ausschließlich in Österreich, Deutschland und Luxemburg (das „Angebot“) an dort ansässige Anleger auf Grundlage eines gemäß Prospektverordnung erstellten Wertpapierprospekts, der von der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde gebilligt, in der vorgesehenen Weise veröffentlicht und nach Deutschland und Luxemburg notifiziert wurde, sowie allfälliger Nachträge dazu (zusammen der „Prospekt“). Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen Teilschuldverschreibungen zu verstehen. Der Prospekt wurde in elektronischer Form auf der Internetseite der Emittentin, unter www.ubm-development.com, Submenü „investor relations.“, Unterpunkt „anleihen.“, veröffentlicht und ist unter <https://www.ubm-development.com/de/investor-relations/anleihen/2750-ubm-anleihe-2019-2025/> abrufbar sowie am Sitz der Emittentin, Laaer-Berg-Straße 43, 1100 Wien, kostenlos erhältlich. Im Zusammenhang mit dem Angebot der Teilschuldverschreibungen sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich, die Angaben dieser Werbemitteilung sind unverbindlich. Anleger sollten sich daher vor ihrer Anlageentscheidung mit dem Inhalt des Prospekts vertraut machen, insbesondere mit den Hinweisen auf Risiken, Steuern und Interessenkonflikte, um die potenziellen Risiken und Chancen der Investitionsentscheidung vollends zu verstehen und sich persönlich unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation eingehend beraten lassen. Eine Veranlagung in Teilschuldverschreibungen unterliegt Risiken. Anleger tragen das Bonitätsrisiko der Emittentin. Im Insolvenz- und/oder Liquidationsfall der Emittentin können auf Zinsen und/oder Kapital zahlbare Beträge geringer sein; auch ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist in diesen Fällen möglich.

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	7	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

Weltweit größter Getriebegehäusebearbeiter im Premiumsegment

50 Jahre Erfahrung,
Know-how und
eigentümergeführt

Schlote-Anleihe 2019/2024

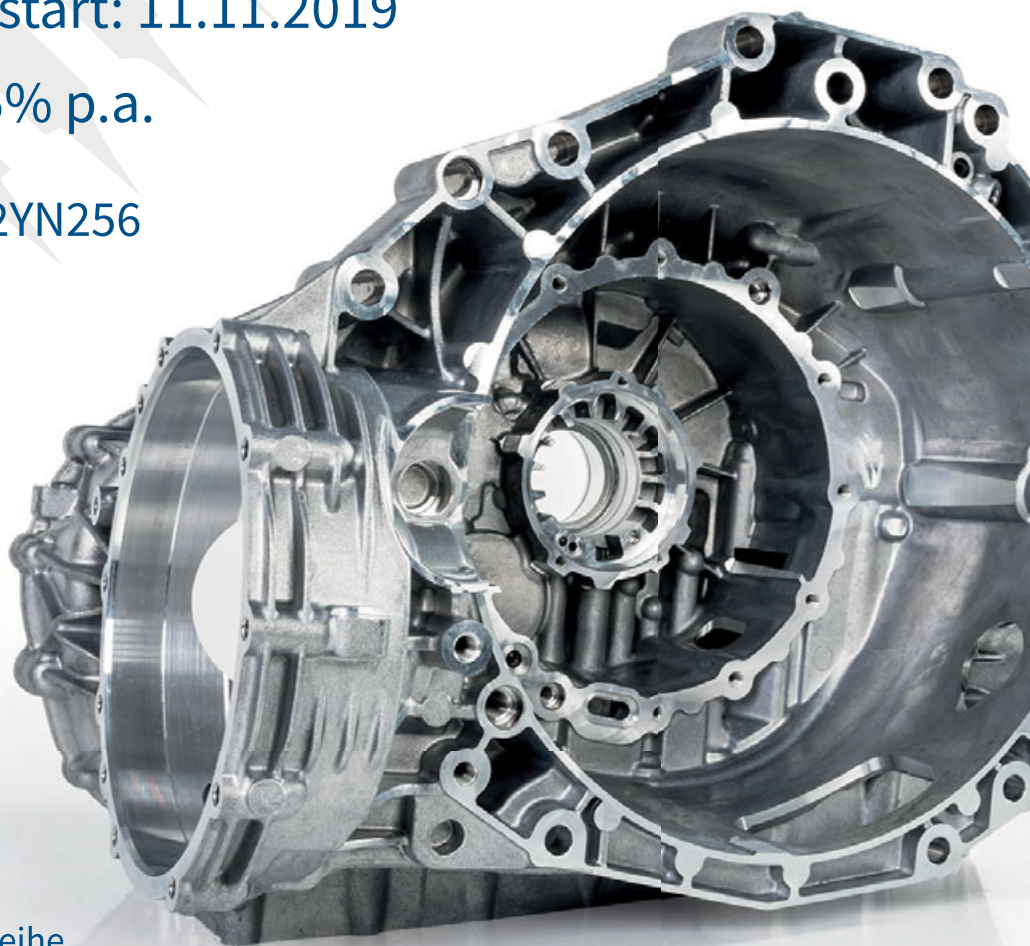
Zeichnungsstart: 11.11.2019

Kupon: 6,75% p.a.

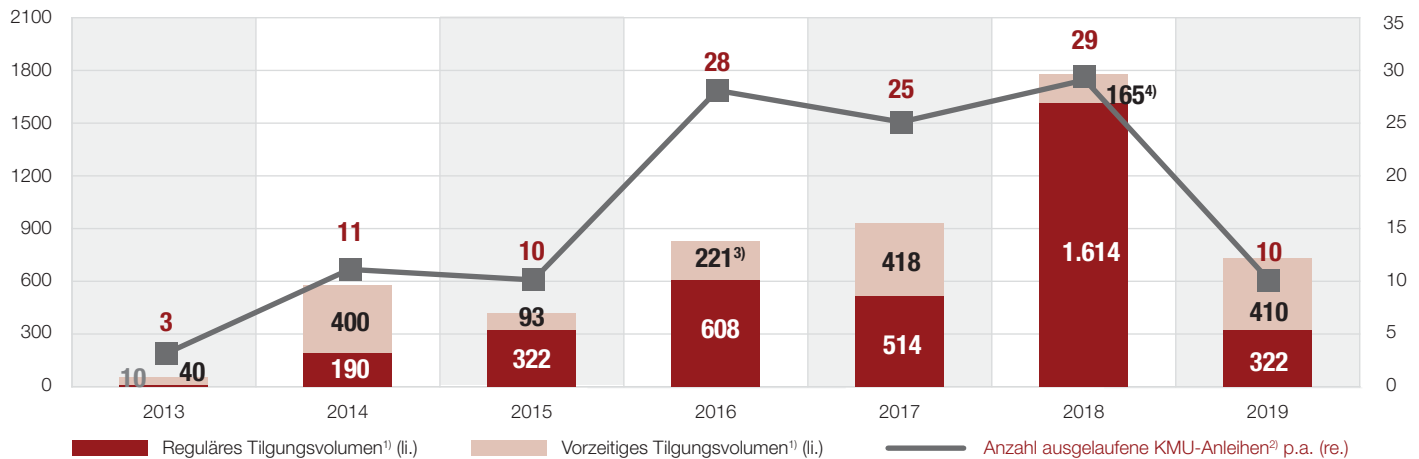
ISIN: DE000A2YN256

Schlote[®]

Wertpapierprospekt
erhältlich unter
www.schlote-gruppe.com/anleihe



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)	A135AP	Jan 12	18	Vorzeitig am 18.02.2016 zu 102%
NEBSTECH (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	116
Reguläres Tilgungsvolumen	3.580
Vorzeitiges Tilgungsvolumen	1.746
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2019	5.326

JETZT ZEICHNEN!

Die neuen Anleihen der SeniVita Social Estate AG – einem der führenden Entwickler von Pflegeimmobilien in Deutschland

- + 7 % und 9 % Zinsen
- + Zeichnungsfrist bis 13. November 2019
- + Zeichnung über ihre Bank oder über Direct Place der Frankfurter Wertpapierbörse



Schuldverschreibung 2019/2023:
ISIN: DE000A2YPAL9 WKN: A2YPAL
Gesamtnennbetrag: bis zu EUR 20.000.000
Zinssatz: jährlich 7 %
Laufzeit: 4 Jahre
grundschildlich besichert
Schuldverschreibung 2019/2024:
ISIN: DE000A2YPAM7 WKN: A2YPAM
Gesamtnennbetrag: bis zu EUR 10.000.000
Zinssatz: jährlich 9 %
Laufzeit: 5 Jahre
unbesichert

Nur für die Inhaber unserer Wandelanleihe 2015/2020:

Jetzt tauschen: 30 Euro Prämie

(Umtauschfrist bis 08.11.2019)

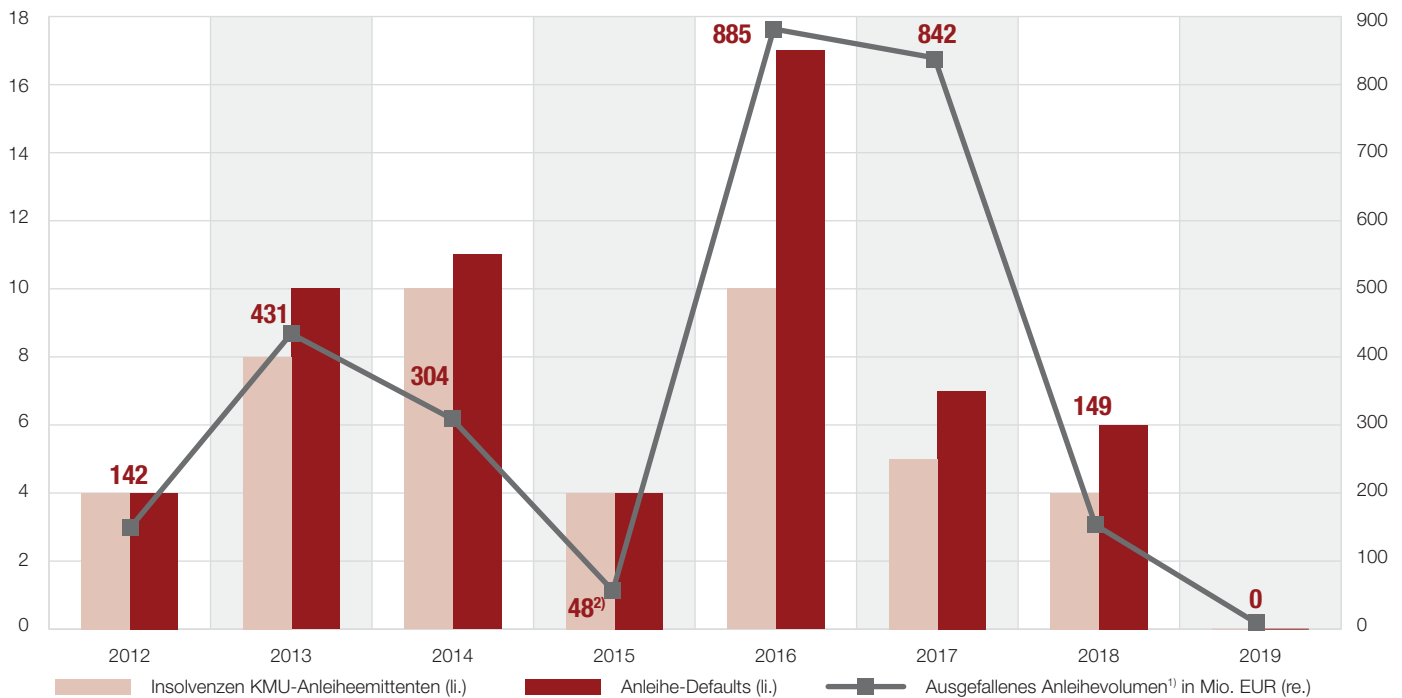
Interesse? Der vollständige Wertpapierprospekt steht unter www.senivita-social-estate.de/anleihe.html zum Download zur Verfügung.

SeniVita Social Estate AG, Wahnfriedstraße 3, 95444 Bayreuth, www.sse-ag.de



Wichtiger Hinweis: Der Wertpapierprospekt ist einsehbar unter <https://www.senivita-social-estate.de/anleihe.html> sowie auf der Webseite der Luxemburger Wertpapierbörse (www.bourse.lu). Die Billigung durch die CSSF ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

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
Watt	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

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 17
Pareto Securities 33	Pareto Securities 13
youmex 25	quirin 12

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009	seit 2015
Better Orange 33	edicto 14
IR.on 27	Better Orange 12
Biallas 25	IR.on 8

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, Light-house CF, Warth & Klein je 2

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, ICF je 11
quirin 22	Oddo Seydler 9

TOP 3 Kanzleien

Kanzlei/Anzahl der Emissionen seit 2009	seit 2015
Norton Rose 57	Heuking Kühn Lüer Wojtek 22
Heuking Kühn Lüer Wojtek 44	Norton Rose 14
GSK 26	Clifford Chance 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. 36–41) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2019



Wir sind Bondmarkt!

Übersicht – BondGuide Musterdepot

Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	153.105 EUR
Liquidität	17.700 EUR
Gesamtwert	170.805 EUR
Wertänderung total	70.805 EUR
seit Auflage August 2011	+70,8%
seit Jahresbeginn:	+7,4%

BONDGUIDE
MUSTERDEPOT

Eine(r) geht noch rein

Das Musterdepot geht mit neuem Höchststand in die letzten beiden Monate des Jahres. Es wird das drittbeste Jahr seit Auflage 2011. Eine Neuaufnahme muss sein – oder rein.

Entscheidendes hat sich in den vergangenen zwei Wochen nicht ereignet: Die Kurse fluktuierten ein wenig nach oben, ein wenig nach unten, in der

Summe aber sehr unvolatil, um überhaupt eines Kommentars zu bedürfen oder einen Emittenten herauszupicken.



Foto: © New Africa – stock.adobe.com

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**
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.226	102,75	5.138	3,0%	+57,1%	170	B+
Volkswagen Finance (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.232	103,45	10.345	6,1%	+40,5%	183	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%	8.360	103,50	31.050	18,2%	+26,4%	156	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%	3.371	105,00	21.000	12,3%	+20,1%	166	A-
Jacob Stauder II (2020/22)	Privatbrauerei A16 1LO	5.125	5.000	24.02.17	102,50	6,50%	863	104,15	5.208	3,0%	+18,4%	138	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	1.997	106,00	10.600	6,2%	+18,3%	134	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	10.074	10.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.242	100,25	10.025	5,9%	+11,8%	123	A-
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	432	104,00	5.200	3,0%	+10,2%	58	A
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	119	105,25	5.263	3,1%	+7,4%	29	A
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	50,60	7.590	4,4%	+6,9%	122	A
FCR Immobilien (2024)	Immobilien A2T SB1	5.013	5.000	04/2019	100,25	5,25%	136	100,00	5.000	2,9%	+2,5%	27	A-
Ekosem Agrar III (2021/24)	Landwirtschaft A2Y NRO	10.000	10.000	07/2019	100,00	7,50%	202	100,00	10.000	5,9%	+2,0%	14	A-
Euroboden III (2024)	Immobilien A2Y NXQ	15.209	15.000	09/2019	101,39	5,50%	45	102,05	15.308	9,0%	+0,9%	6	A-
VST Building (2024)	Baustoffe A2R 1SR	10.055	10.000	10/2019	100,55	7,00%	29	100,70	10.070	5,9%	+0,4%	4	B+
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%	293	-
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	5,20	260	0,2%	-83,2%	158	C
Gesamt		152.531					20.929		153.105	89,6%			
Durchschnitt (=Median)							6,8%				+8,8%	111,3	

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

Für ein Anleihen-Depot sind das gute Nachrichten. Seit Jahresbeginn steht ein Plus von 7,4% zu Buche. Die Hochrechnung bis Jahresende würde nunmehr auf 8,4% hinauslaufen. Es wäre das drittbeste Jahr seit Start August 2011.

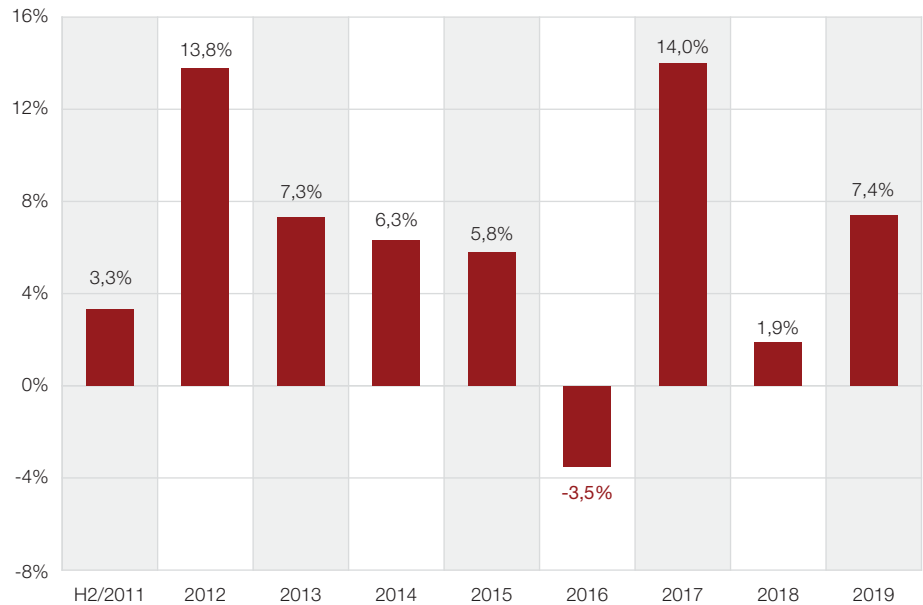
Eine Frage, die zuletzt häufiger an uns herangetragen wurde, war, warum wir nicht bei einer der diversen aktuellen Emissionen zugreifen – obwohl ja schließlich auch die Bewertungen stimmten. Hierbei wird anscheinend vergessen, dass wir mit **Katjes**, **FCR Immobilien**, **Ekosem Agrar** und **VST Building** bereits vier 2019er Emissionen ins Musterdepot eingeführt hatten. Fast noch eine, wenn wir bei **BeA Behrens** nicht den Umtausch verschlafen hätten im Sommer.

Alles geht nun mal nicht und wir wollen zudem lieber eine Spur ruhiger agieren als für eine optimale Performance-Ausbeute nötig. Eine allerdings muss sein:

Bei **Underberg** und **UBM** geht es nach der Umtauschphase ebenfalls mit Neuzeichnungsmöglichkeit im Anschluss weiter. Wir zeichnen 10.000 Nominale bei **Underberg**. Die 2018er Anleihe stand vor der Ankündigung bei 104–105%, bei gleichem Kupon von 4,0% wie die Neuaufgabe. Wenn alles nach Schema verläuft, müsste die jetzige Emission auch Richtung 104% gehen.

Bei **UBM** könnte man die gleiche Arbitrage versuchen, allerdings ist der Kupon der neuen Anleihe mit 2,75% bereits so niedrig, dass der Spielraum für Kursgewinne vielleicht bei einem Punkt gesehen werden kann. Nix für unser Musterdepot der ruhigen Hand. Wie die Zuteilung schließlich bei **Underberg** aussieht, lässt sich erst schwer abschätzen.

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Womöglich müssen wir wie bei **Euroboden** manuell aufstocken.

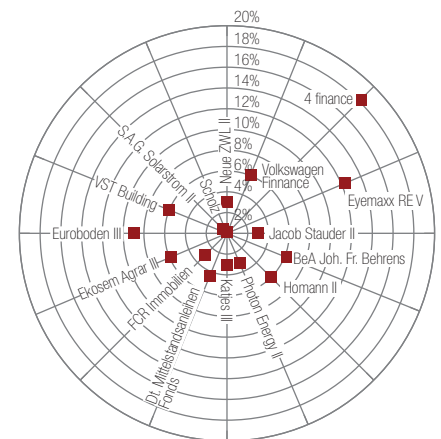
Ausblick

Mit Aufnahme der neuen **Underberg** wären wir dann aber wirklich voll investiert, rund 96%. Eine der kleineren Positionen wird bei nächster Gelegenheit deshalb weichen müssen.

Falko Bozicevic

[Zur Historie des Musterdepots hier klicken.](#)

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

KATJES INT. IHS 2019/24 (WKN: A2TST9)



Quelle: BondGuide

BÖRSENNOTIERTE ANLEIHE

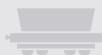
AVES SCHIENENLOGISTIK 1

Den Güterverkehr auf Schiene bringen

Die Anleger erwerben Inhaberschuldverschreibungen der Aves Schienenlogistik 1 GmbH & Co. KG, einer zum Konzern der börsennotierten Aves One AG gehörenden Gesellschaft. Den Emissionserlös wird die Emittentin über Projektgesellschaften des Aves-Konzerns zweckgebunden zur Finanzierung von Eisenbahn-Güterwagons und Lokomotiven einsetzen.

Die Highlights des Investmentangebots (WKN A2YN2H)

- | | | | |
|-------------------|---|---------------------------|---|
| ▪ Zinssatz | 5,25% p.a. | ▪ Emissionsvolumen | EUR 40.000.000 |
| ▪ Laufzeit | bis 14. September 2024 | ▪ Stückelung | EUR 1.000 |
| ▪ Zinsszahlung | halbjährlich | ▪ Mindestinvestition | EUR 1.000 |
| ▪ Rückzahlung | 15. September 2024
zu 100% des Nennbetrags | ▪ Emissionspreis | 100% des Nennbetrags
(zzgl. Stückzinsen) |
| ▪ Investition | in Eisenbahn-Logistik | ▪ Börsennotierung | Hamburg / München |



WARNHINWEIS

Die Informationen in dieser Werbung haben ausschließlich werblichen Charakter. Insbesondere stellen diese Informationen keine Finanz- oder sonstige Anlageberatung dar. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. Die Emittentin weist deutlich darauf hin, dass zur Beurteilung der Anleihe ausschließlich die Angaben im Wertpapierprospekt der Emittentin maßgeblich sind, der auf der Internetseite www.ch2-portfolioverwaltung.de/aves-anleihe veröffentlicht wurde und dort kostenlos heruntergeladen werden kann.

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Deutsche Bahn: Abfahrt mit erstem Hybriden

Der Reise- und Logistikkonzern fuhr unlängst mit seiner ersten Hybridanleihe über 2 Mrd. EUR am Bondmarkt ein. Die Emission wurde in zwei Tranchen von je 1 Mrd. EUR mit einer anfänglichen Verzinsung von 0,95% bzw. 1,6% begeben und ist nach 5,5 bzw. 10 Jahren Laufzeit regulär kündbar.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Zielankunft unbekannt: Die DB ist mit ihrer ersten Hybridanleihe ohne Laufzeitbegrenzung unterwegs.
Foto: © Deutsche Bahn AG

Hörmann Industries kündigt Altanleihe 2016/21

Wie schon Ende Mai angekündigt, hat der Technologiespezialist nach der erfolgreichen Platzierung seiner 4,5%-Folgeanleihe 2019/24 über 50 Mio. EUR nun alle ausstehenden Stücke der im November 2016 begebenen 30 Mio. EUR schweren Vorgängeremission 2016/21 fristgerecht vorzeitig gekündigt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Die vollständige Tilgung von „Hörmann II“ 2016/21 erfolgt am 21. November zu 101,5% plus Zinsen.
Foto: © Hörmann Industries GmbH

PCC-Anleihe, die 71igste

Die Industriegruppe zapft mal wieder den Bondmarkt an und emittiert hierfür seit dem 22. Oktober eine neue Anleihe 2019/25. Die Neuemission über 30 Mio. EUR bezahlt einen wie immer quartalsweise fälligen Kupon von 4,0% p.a. und adressiert vorzugsweise Privatanleger und kleinere Family Offices.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



PCC setzt eine neue Anleihe-Fracht um – Anleihe Nr. 71 wird an den KMU-Bondmarkt befördert. Foto: © PCC SE

FCR Immobilien nach drei Quartalen weiter auf Wachstumskurs

Nach neun Monaten im laufenden Jahr lag das EBITDA des auf Einkaufs- und Fachmarktzentren in Deutschland spezialisierten Investors bei 14,8 Mio. EUR – ein satter Zuwachs von 135% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Auch ansonsten allorts Rekordwerte für FCR Immobilien.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



FCR Immobilien: Die 9-Monats-Zahlen ließen mal wieder den Putz von den Wänden bröckeln.
Foto: © everigenia – stock.adobe.com

MANN+HUMMEL platziert neuen Green Schuldschein

Der führende Filtrationsexperte griff zuletzt frische Investorengelder ab und platzierte hierfür erneut ein grünes Schuldscheindarlehen über 150 Mio. EUR. Der zertifizierte Green Schuldschein mit Laufzeiten von fünf bis zehn Jahren wurde sowohl mit fester als auch mit variabler Verzinsung angeboten.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Der von Sustainalytics zertifizierte Schuldschein ist bereits die zweite grüne Transaktion nach 2017.
Foto: © MANN+HUMMEL International GmbH & Co. KG

Schlote: Anleiheneuemission voraus

Der Automobilzulieferer fährt in Kürze an den KMU-Bondmarkt: Angepeilt wird die Emission einer bis zu 25 Mio. EUR schweren Unternehmensanleihe 2019/24. Die fünfjährige Neuemission lockt mit einem attraktiven Kupon von marktüberdurchschnittlichen 6,75% p.a.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Schlote will künftig mit einer neuen Schuldverschreibung seine Runden am Anleihemarkt drehen.
Foto: © Schlote Holding GmbH

SeniVita Social: neue Anleihen auf Rezept

Der Entwickler von Pflegeimmobilien peilt hierfür die Emission gleich zweier neuer KMU-Bonds über insgesamt bis zu 30 Mio. EUR an. Bis zum 13. November haben Anleger die Wahl zwischen einer 7,0%-Emission 2019/23 über bis zu 20 Mio. EUR und einer 9,0%-Anleihe 2019/24 über 10 Mio. EUR.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Mit den neuen SeniVita-Bonds scheint der avisierte Börsengang zumindest vorerst vom Tisch.
Foto: © SeniVita Social Estate AG

Jung, DMS & Cie. Pool: Folgebond startet Mitte November

Die 100%ige Tochter der JDC Group besorgt sich frische Anleihegelder. Angepeilt wird die Ausgabe einer neuen fünfjährigen Folgeanleihe 2019/24. Die Neuemission soll vor allem der Refinanzierung der ausstehenden JDC-Altanleihe 2015/20 mit regulärer Fälligkeit am 21. Mai 2020 dienen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Im Herbst soll die Konzernkasse der JDC Group mit einer neuen Anleihe aufgefüllt werden.
Foto: © steinerpicture – stock.adobe.com

Anzeige

KINDER
IN NOT

Ihr Weihnachts-CARE-Paket
für Kinder in Kriegsgebieten.
Jetzt spenden: www.care.de

IBAN: DE 93 37050198 0000 0440 40



care[®]

Die mit dem CARE-Paket

Underberg serviert Anschlussanleihe

Der Spirituosenhersteller will sich abermals einen Schluck aus der Anleihepulle genehmigen: Geplant ist die Emission einer neuen Schuldverschreibung 2019/25 über bis zu 60 Mio. EUR. Im Vorfeld sind Altanleiheinhaber eingeladen, sich mittels Anleihetausch Anteile der Folgeemission „einzuschenken“.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Underberg will auf seine sechste Emission und süffige Anleihegelder über 60 Mio. EUR anstoßen.
Foto: © Semper idem Underberg AG

Neue Hornbach-Anleihe im Sortiment

„Es gibt immer was zu tun“ lautet der Werbeslogan der Hornbach Baumarkt AG. Und so klotzte der Betreiber von Bau- und Gartenmärkten unlängst auch am Bondmarkt ordentlich ran und platzierte eine neue 3,25%-Unternehmensanleihe 2019/26 über grundsolide 250 Mio. EUR.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

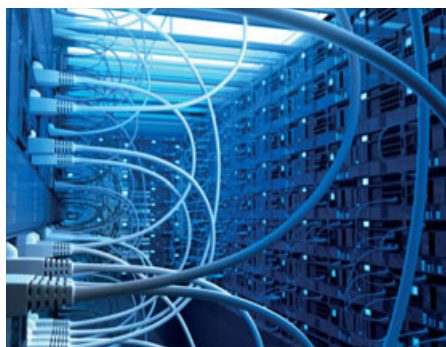


Hornbach: Die Leitungen zu Investoren waren fix gelegt ... und frische Anleihegelder konnten fließen.
Foto: © HORNBACK Holding AG & Co. KGaA

All for One Group punktet mit neuer Schuldscheinemission

Ausgegeben wurde ein weiterer Schuldschein über 33,5 Mio. EUR. Nach der Debüttransaktion im April 2013 und der Folgeplatzierung im Mai 2017 profitierte der IT-Consultant diesmal neben dem günstigen Marktumfeld vor allem von einem starken Investoreninteresse und seiner guten Bonität.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Dank störungsfreiem Draht zum Kapitalmarkt war der neue All for One-Schuldschein rasch platziert.
Foto: © Petrovich12 – stock.adobe.com

Deutsche Rohstoff: neue Anleihe auf Förderplan?

Das Rohstoffbeteiligungsunternehmen könnte in Kürze nach einer neuen Anschlussanleihe bohren, um mit den zusätzlichen Geldern die Expansion in den USA zu forcieren. Details wurden zwar noch nicht kommuniziert, etwaige Emissionspläne dürften danach aber bald zu Tage gefördert werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Die Deutsche Rohstoff könnte den Bondmarkt schon in Kürze für neuer Anleihegelder „anbohren“. Foto: © Deutsche Rohstoff AG

Kein AIDS für alle!



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

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

Deutsche
AIDS-Hilfe



BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Ralf Brinkhoff, Vorstand, Semper idem Underberg AG

„Man erkennt, dass wir verantwortungsvoll mit den Investorengeldern umgegangen sind“

BondGuide im Gespräch mit Ralf Brinkhoff, Vorstand der Semper idem Underberg AG, über die aktuelle Anleihe-Platzierung. Die Emission im Volumen von bis zu 60 Mio. EUR erfolgt im Wege eines öffentlichen Angebots in Luxemburg und Deutschland und umfasst auch ein freiwilliges Umtauschangebot einschließlich Mehrerwerbsoption an die Inhaber der bestehenden Anleihen 2015/20 sowie 2014/21. Die Umtauschfrist läuft noch bis 6. November 2019, Neuzeichner können die Anleihe vom 7. bis 12. November 2019 zeichnen.

BondGuide: Herr Brinkhoff, was serviert Underberg denn dieses Jahr seinen Investoren?

Brinkhoff: Wir bieten mit unserer Neuemission sowohl institutionellen Investoren als auch Privatanlegern eine attraktive Investitionsmöglichkeit mit einer jährlichen Verzinsung zwischen 4,00% und 4,25%. Und wir haben wie bereits im vergangenen Jahr auch wieder ein sehr attraktives Umtauschangebot ausgelobt. Für die Inhaber unserer Anleihe 2014/21 haben wir 27,50 EUR Barausgleich pro umgetauschter Anleihe veranschlagt, für die Anleihe 2015/20 noch 15,00 EUR – jeweils zuzüglich fälliger Stückzinsen.

BondGuide: Im vergangenen Jahr gab es ebenfalls ein Umtauschangebot, damals in die neue Underberg 2018/24 ...

Brinkhoff: ... richtig, und unsere Erfahrung mit dem Kapitalmarkt – lassen Sie mich das an dieser Stelle gern einmal betonen – war stets äußerst positiv. Daran möchten wir mit dem aktuellen Angebot anknüpfen.

BondGuide: Gibt es dabei eine Aufstockungsmöglichkeit? Bei einem theoretisch vollständigen Umtausch beider Altanleihen bliebe ja kein Neuvolumen.

Oder gibt es für eine Underberg etwa keinerlei Investitionsmöglichkeiten?

Brinkhoff: Aber nicht doch: Investieren muss man jedes Jahr. Wir haben gerade im vergangenen Jahr insbesondere in unsere Fasskeller-Aktivitäten, der Herstellung und Lagerung, über 3 Mio. EUR investiert. Dies können wir aber aus dem laufenden Geschäft heraus. Weitere Fremdkapitalmaßnahmen, außer denen zur jeweiligen Refinanzierung



Foto: © Semper idem Underberg AG



Ralf Brinkhoff

ist Vorstand der **Semper idem Underberg AG** und verantwortlich für die Bereiche Finanzen, Controlling, IT, Personal, Beschaffung, Produktion sowie Private Label.

unseres bestehenden Anleihevolumens, benötigen wir nicht.

BondGuide: Verbleiben dürften bei Vollplatzierung dann zwei Anleihen, die 2018/24 und die neue 2019/25. Ist das ein gutes Fälligkeitsprofil im Rahmen der Underberg-Finanzplanung und wie wesentlich sind die dann eingesparten Zinskosten von ca. 1 Mio. EUR jährlich?

Brinkhoff: Auf die Fälligkeitsstruktur 2024/25 können wir uns nunmehr mehrere Jahre lang vorbereiten. Richtig ist aber auch, dass wir unser Fremdkapital tendenziell zurückführen möchten. Dies heißt, dass die Anleihebedingungen eine Rückzahlung einer oder beider Anleihen

ggf. auch vorzeitig zulassen – teilweise oder ganz. Das muss nicht zwangsläufig so sein, aber wir verfügen über die notwendige Flexibilität dazu. Und die avisierte Zinsersparnis ist natürlich schon erheblich.

BondGuide: Kommen wir mal zu den Geschäftszahlen des Konzerns. Was würden Sie uns herauskristallisiert als hervorhebenswert erläutern?

Brinkhoff: Kurz zusammengefasst: Wir schauen auf ein höchst erfolgreiches Geschäftsjahr 2018/19 zurück und eines der besten, seit ich für die Semper idem Underberg AG tätig bin. Der Umsatz wuchs um 3,6%, das bereinigte EBITDA bereits um 15% auf 16,7 Mio. EUR. Beim bereinigten EBIT legten wir mit rund 20% noch stärker zu. Wenn man den Begriff „Corporate Fitness“ heranziehen möchte, sehen wir uns auf einem sehr guten Niveau – und, dass wir verantwortungsvoll mit den Investorengeldern umgegangen sind.

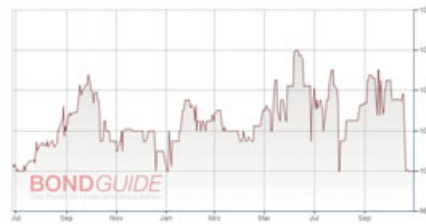
BondGuide: Wie leicht oder schwierig ist es, sich auf dem Gebiet Spirituosen jährlich neu zu erfinden, zumindest aber mit Innovationen am Markt zu sein?

Brinkhoff: Leicht ist das sicherlich nicht! Aber immerhin haben wir ja schon etwas



Foto: © Semper idem Underberg AG

SEMPER IDEM ANL 2018/24 (WKN: A2LQQ4)



Quelle: BondGuide

Erfahrung darin. Das zeigt sich gerade in unseren aktuellen Neuprodukten wie dem Asbach Aperitif, mit dem wir sehr erfolgreich neue Kundensegmente erschließen. Oder unserem PITÚ Caipirinha in der Dose als Ready to Drink – ein hochattraktives Produkt, das wir derzeit stark verkaufen. Und das sind nur zwei Beispiele. Wir sehen uns mit den Produkten, die wir jetzt in den Markt gegeben haben, sehr gut aufgestellt, um in Zukunft weiter zu wachsen. Und wir werden unsere Produktpipeline noch deutlich erweitern. Der Innovationsprozess, den wir in unserem Unternehmen implementiert haben und stetig verbessern wollen, ermöglicht es uns, immer den Trends folgen zu können, aber auch in unserem Bestandsgeschäft unsere bestehenden, loyalen Kunden auch weiter mit neuen Produkten entsprechend zu versorgen.

BondGuide: Den Asbach haben Sie beim Alkoholgehalt von den Prozenten her um einige Punkte heruntergefahren. Ist so etwas auch ein Trend?

Brinkhoff: Das nennen wir die Grädigkeit, und ja: Dies ist ebenfalls ein Trend, der Alkoholgehalt in verschiedenen Produkten geht tendenziell zurück. Und diesem Trend folgen wir natürlich auch mit unseren neuen Produkten.

BondGuide: Im letzten Geschäftsbericht wurde dezidiert auch auf den Online-Handel eingegangen. Winken da mehr Chancen oder mehr Risiken – zumin-

dest Unwägbarkeiten – für den Konzern Underberg?

Brinkhoff: Hier muss man die Verhältnismäßigkeit im Auge behalten: Bei alkoholischen Getränken ist der Anteil am Online-Umsatz noch sehr gering. Das Einkaufsverhalten der Deutschen ändert sich zwar – aber nur sehr langsam. Viel wichtiger für uns ist da der Facheinzelhandel und die Gastronomie. Den Online-Handel als Kanal bedienen wir natürlich bereits heute und sehen hier auch weiteres Potenzial.

BondGuide: Die Handelsumsätze der bekannten Marken wie REWE etc. legten 2018 leicht zu. Ist für Underberg relevant, ob hier REWE, Edeka oder Lidl gerade führend sind?

Brinkhoff: Nein, nicht direkt – denn die Marken des Underberg-Konzerns sind ja praktisch bei allen Einzelhändlern zu finden. Für uns wichtiger ist der allgemeine Trend, also dass die Gesamtumsätze im Einzelhandel – und hier insbesondere natürlich das Spirituosensegment – ansteigen.

BondGuide: Herr Brinkhoff, dann für Ihre aktuelle Emission natürlich ebenfalls viel Erfolg.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Bewertung – Underberg 2019/25

Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	*****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	***
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	*****
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	**
Liquidität im Handel (e):	****
Fazit by BondGuide	***** (sehr aussichtsreich – zeichnen)



9,50% p.a.

Senior Secured

ISIN XS1831877755

Börse Frankfurt, Regulierter Markt

Fitch Rating: B- (Ausblick stabil)

www.mogofinance.com



NEUEMISSION IM FOKUS:

Foto: © Saxony Minerals & Exploration AG

Saxony Minerals & Exploration schürft nach Anleihemitteln

Die Zeichnungsfrist für die aktuelle Neuemission der SME AG ist inzwischen beendet. Bis zu 30 Mio. EUR wollten die Sachsen einsammeln – die Platzierungsmeldung stand bis Redaktionsschluss noch aus.

Emitteert wird eine Anleihe mit einer Laufzeit von fünfeneinhalb Jahren und einem Volumen von bis zu 30 Mio. EUR, Kupon überdurchschnittliche 7,75%. BankM ist Bookrunner und GBR Financial Services Selling Agent. Nach der Platzierungsphase wird die Anleihe im Freiverkehr der Börse Frankfurt aufgenommen.

Unternehmen

Die **Saxony Minerals & Exploration AG, kurz SME AG**, ist eine private Aktiengesellschaft, die die bergrechtliche Bewilligung zur Gewinnung der bergfreien Bodenschätze Wolfram, Fluorit, Zinn, Indium, Nickel und andere Erze besitzt. **Die Sachsen erweitern ihre Bergbauaktivitäten im deutschen Part des Erzgebirges.** Durch die Übernahme von weiteren Erzvorkommen und der Beteiligung an Unternehmen aus den Bereichen Erkundung, Abbau, Aufbereitung und Weiterverarbeitung der Erze Wolfram, Fluorit, Zinn, Kobalt, Nickel und Indium stärkt die SME ihre Diversifikation im Erzgebirge.

Die Lagerstätte Pöhla

Die Lagerstätte Pöhla-Globenstein liegt regionalgeologisch im westerzgebirgischen Teil der Fichtelgebirgs-Erzgebirgs-Antiklinalzone. Der geologische Rahmen der Lagerstätte besteht überwiegend aus

kristallinen Schiefen des oberen Proterozoikums und des Kambriums. Die Gesteinsfolge besteht überwiegend aus sogenannten Glimmerschiefern, die mehrere Skarn-Metakarbonat-Gesteinshorizonte. An den mit unterschiedlicher Intensität verkarnten Gesteinshorizonten ist eine Zinn-Wolfram-Vererzung gebunden.

Aufgrund des Metallinhaltes an Eisen, Zinn, Wolfram und Kupfer wird die Skarnlagerstätte Pöhla-Globenstein als polymetallisch bezeichnet – also mehrere Metalle pro Vererzung. Die Vererzung vor allem an Wolfram ist dergestalt hochgradig, dass ein Abbau nicht nur lohnenswert ist, sondern die SME bei Inbetriebnahme sogar unter die weltweit rentabelsten Bergbauer bei diesem Rohstoff bringen wird. Für die weiteren

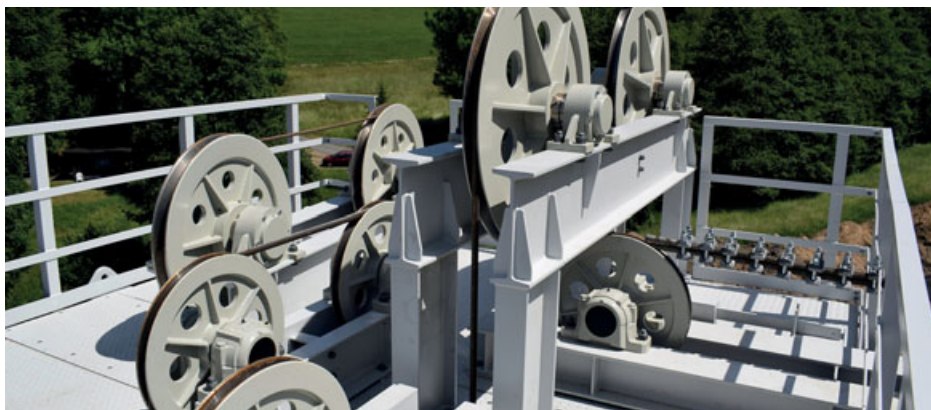
technischen Details sei an dieser Stelle auf das **Interview mit Vorstand Klaus Grund und Aufsichtsratsvorsitzendem Thomas Reissner** verwiesen.

Die SME AG verfügt noch über andere Lagerstätten, doch stehen Pöhla und damit der Abbau des polymetallischen Wolfram/Fluorit zuerst auf der Agenda. Um die anderen Metalle wie Zinn etc. werde man sich kümmern, sobald es der Geschäftsbetrieb hergebe – so das Management im Gespräch mit BondGuide Mitte Oktober. Denn: Man definiere sich vor allem als Bergbaubetrieb, nicht als Explorateur. Die Liegenschaften wurden zu DDR-Zeiten ausführlich – und ohne Rücksicht auf Kosten – umfangreich erforscht und dokumentiert. Zum Bergwerksbetrieb kam es dann nicht mehr.

Hauptproduzenten und Einschätzung Versorgungssicherheit versorgungskritischer Rohstoffe

Rohstoff	SME Feld	DERA kritisch. ¹	EU kritisch. ²	US kritisch. ³	Hauptproduzenten ¹
Wolfram	Pöhla	X	X	X	China (83%), Vietnam (6%), Russland (3%)
Fluorit	Pöhla	X	X	X	China (67%), Mexiko (12%), Mongolei (4%)
Zinn	Pöhla, Geyer, Elterl.	X		X	Myanmar (34%), Indon. (23%), China (16%)
Indium	Geyer, Elterlein	X	X	X	China (43%), S Korea (31%), Kanada (10%)
Nickel	ENORA				Philippinen (17%), Kan. (12%), Russl. (11%)
Kobalt	ENORA	X	X	X	DR Kongo (58%), Austr. (6%), Kuba (5%)
Gallium	Geyer	X		X	China (84%), Dtl. (4%), Kasachstan (4%)

¹ Deutsche Rohstoffagentur DERA, Liste der kritischen Rohstoffe 2019; ² EU Commission on the 2017 list of critical raw materials for the EU; ³ US Department of the interior, 2018



Quelle: SME Saxony Minerals & Exploration AG

Daran anzuknüpfen, lag nunmehr mehr als nahe. Hierzu muss man sich vergegenwärtigen, dass entsprechende Genehmigungen in Deutschland nicht eben einfach zu erhalten sind. Aufsichtsrat Thomas Reissner verfügt – keineswegs nur, aber auch – über entsprechendes Knowhow beim Bau einer erforderlichen Abfalldeponie der Kategorie 1. Dies habe dem Genehmigungsprozess durchaus gutgetan, so Reissner im Gespräch mit *BondGuide*.

Plan & Umsetzung

Die Stollen etc. und damit die Erkundung/Dokumentation sind ja bereits gemacht. Was fehlt, ist noch die Abbaustruktur. Dazu gehört eine entsprechende Rampe, und ganz wichtig, die Aufbereitungsanlage für das, was man aus dem Berg herausholt. Jeder Rohstoff hat im Prinzip seine eigene mechanische und/oder chemische Aufbereitungsart, daher

lassen sich gänzlich verschiedene Rohstoffe wie Wolfram und Fluorit einerseits und Nickel, Zinn oder Kobalt andererseits nicht gut gleichzeitig abbauen & aufbereiten – sofern überhaupt gemeinsam förderbar.

Eine Pilotanlage zur Aufarbeitung von Wolfram/Fluorit im Maßstab eins zu zehn hat die SME bereits gebaut – hier lassen die Sachen testen, die man an der kostspieligen „richtigen“ Anlage nicht mehr gut ändern kann. Auch dieses hat natürlich bereits Investitionen verschlungen. Nachdem diese ganzen Vorarbeiten nunmehr vollendet sind, geht es ans Eingemachte: die Förderung im Industriemaßstab und natürlich die schlussendliche Gewinnung der beiden Rohstoffe.

Insgesamt belaufen sich die Reserven (nach international anerkanntem Standard NI-43-101) auf bis zu über ca. 600 Mio. EUR, zuzüglich vermuteten Ressourcen (Pöhla und weitere) von nochmals mindestens 350 Mio. EUR. Im Vollbetrieb ab 2023 plant das Management mit über 40 Mio. EUR Cashflow jährlich bei einer Lebensdauer von rund 15 Jahren bei den beiden Hauptrohstoffen Wolfram und Fluorit. Es ist klar, dass die anderen Lagerstätten erst angegangen werden, wenn der Cashflow aus der Produktion des Hauptbergwerks einmal da ist. Ist dies wie geplant der Fall, kann die Anleihe aus Eigen-

mitteln im Jahr 2025 zurückgeführt werden. Daher auch die „krumme“ Laufzeit der Anleihe, mit wiederum Puffern geplant.

Stärken & Schwächen

- + Investitionen stehen in überzeugendem Kosten-Nutzen-Verhältnis
- + Deutschland gilt als rechtssicher, was extrem wichtig ist für diese Branche
- + konservative Planung mit zahlreichen Puffern
- + umfangreiche Covenants belegen Vertrauen des Managements in die eigenen Fähigkeiten
- keine nennenswerten Cashflows in den ersten Jahren bis 2022
- im Bergbau gibt es stets irgendwelche Verzögerungen oder Unvorhergesehenes
- ein Aktien-Börsengang wäre auch keine schlechte Idee gewesen, um Investoren am Upside-Potenzial teilhaben zu lassen. Könnte ja noch kommen, z.B. wenn auch weiteres Eigenkapital vonnöten sein sollte.

Fazit

Wer jetzt die Stirn runzelt, dass ein Emittent mit Produktionsstart 2022+ kaum ein geeigneter Anleiheemittent sein könne, sollte sich daran erinnern, dass sich Investoren schließlich Alternativen zu Real Estate gewünscht hatten – daher sollte man dem Business-Plan eine faire Chance zur Bewährung geben. Die an der Emission beteiligten Dienstleister (Prospektkanzlei, Strukturierung, etc.) zählen zur Oberliga. *BondGuide* hält die Emission für aussichtsreich und vom Businessplan her gut belegt. Die Frage ist, ob das Emissionsvorhaben am Markt auf genug Interesse – und Verständnis – stößt, zumal gleichzeitig diverse Emittenten aktiv sind derzeit.

Falko Bozicevic

Bewertung – SME AG 2019/25	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	*****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	*****
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	*
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	***
Fazit by <i>BondGuide</i> :	**** (aussichtsreich)



Klima schützen, Kosten senken! Worauf warten Sie noch?

Seit 2008 ersetzen wir bestehende Industriebeleuchtung durch moderne, energieeffiziente LED-Technologie. Im Mietmodell profitieren Sie von unserem Fullservice-Paket ohne Investition und ohne Risiko - und leisten einen wichtigen Beitrag zum Klimaschutz.

Wir sind bereit. Worauf warten Sie noch?

www.lichtmiete.de

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Patrick Thate, Finanzvorstand, UBM Development AG

„UBM steht finanziell so stark da wie noch nie – das honoriert auch offensichtlich der Markt“

Auch die UBM Development ist dieses Jahr mit ihrem aktuellen Emissionsvorhaben am Markt aktiv. In der kommenden Woche findet die Neuzeichnungsmöglichkeit statt, vorgelagert war ein Umtauschangebot. BondGuide sprach erneut mit Finanzvorstand Patrick Thate.

BondGuide: Herr Thate, mit Ablösung der 2020 fälligen Anleihe sinken die Zinskosten nochmals um ca. 30%, zumindest auf dieses Volumen gerechnet. Die Laufzeit beträgt aber nunmehr sechs Jahre. Eine Optimierung Ihrer Finanzstruktur, auch im Fälligkeitenprofil?

Thate: Die Optimierung unserer Finanzstruktur und ein ausgewogenes Bilanzbild hat bei UBM höchste Priorität. Vier Eckpfeiler stehen dabei im Fokus: die Erhöhung des Eigenkapitals, eine möglichst kurze Bilanzsumme, die Kontrolle der Nettoverschuldung und die Glättung des Rückzahlungsprofils. Bei all diesen Punkten konnten wir uns in der Vergangenheit erheblich verbessern. Unsere Eigenkapitalquote liegt aktuell bei 35% und damit am oberen Ende der ange-

peilten Bandbreite von 30–35%, mit einem LTV [Loan-to-Value-Ratio] von 38% sind wir für einen Developer sogar etwas „underleveraged“. Und auch das Rückzahlungsprofil – darauf zielte Ihre Frage ab – wurde schon in der Vergangenheit deutlich optimiert. Wir könnten so unsere mittelfristigen Rückzahlungen auch durch laufende Cashflows rückführen, was uns unabhängiger von Marktschwankungen macht. Diese Emission erhöht unseren Handlungsspielraum weiter und macht uns noch ausgewogener. Wie Sie richtig erwähnen, reduzieren wir zusätzlich auch unsere Zinskosten weiter.

BondGuide: Wie attraktiv ist das Umtauschangebot für bisherige Investoren in UBM 2015/20? Beim BondGuide Mus-



Patrick Thate

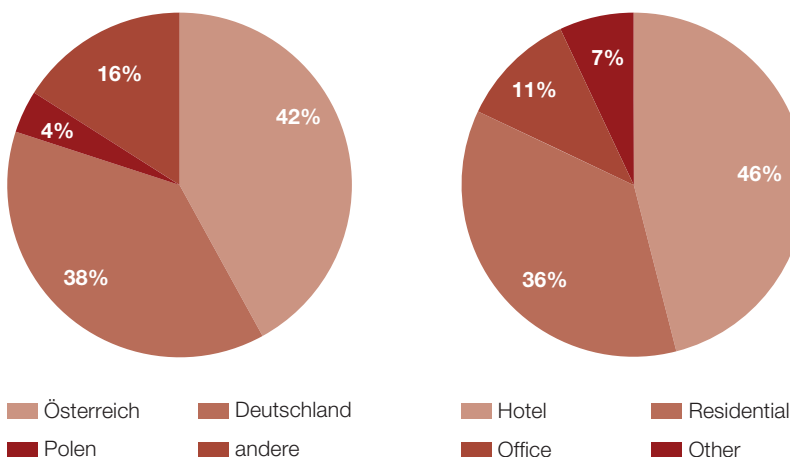
ist seit Juli 2017 Finanzvorstand der **UBM Development AG** und für die Bereiche Financial Controlling & Reporting, Accounting & Consolidation, Treasury, Tax, IT und Insurance verantwortlich.

terdepot hatte ich mich schon mehrfach verkalkuliert mit Umtauschofferten ...

Thate: Dies hängt von den individuellen Investitionsbedürfnissen unserer Investoren ab. Für all jene Anleger, die ihr Kapital wieder für einen längeren Zeithorizont in die UBM veranlagen wollen, ist das Umtauschangebot attraktiv. Beim Umtausch der UBM-Anleihe 2015/20 in zwei UBM Anleihen 2019/25 erhalten Investoren einen Ausgleichsbetrag von 58,23 EUR inkl. Stückzinsen. Der Ausgleichsbetrag wurde höher als die kalkulatorische Zinsdifferenz angesetzt, um einen zusätzlichen Anreiz zu schaffen. Es handelt sich aus unserer Sicht um ein attraktives und faires Angebot.

BondGuide: Die zuletzt emittierte Anleihe 2018/23 wurde zwischenzeitlich um 45 Mio. EUR aufgestockt. Ist dies bei der neuen Emission ebenfalls möglich?

Pipeline nach Region und nach Asset-Klasse



Quelle: UBM Development AG

Auswahl an Objekten in der Pipeline



Quelle: UBM Development AG

Thate: Theoretisch ja, wobei die Vorjahrestransaktion in einem ganz anderen Marktumfeld stattfand. Vergangenen Herbst waren die Kapitalmärkte von einer großen Verunsicherung geprägt, viele Emissionen wurden in dieser Zeit sogar komplett abgesagt. Aufgrund unserer treuen Retail-Investorenschaft war unsere Transaktion auch im Vorjahr erfolgreich, wobei das Volumen eher am unteren Ende der angepeilten Bandbreite lag. So wurden wir im Frühling wieder aktiv und das mit einem Risikoaufschlag von nur 2,5% höchst erfolgreich. Aktuell ist das Kapitalmarktumfeld ein anderes. Das bisherige Investorenfeedback ist sehr positiv.

BondGuide: Damit folgen Sie auch ein wenig dem Standard „Anleihe-on-demand“, also Emission in quasi mehreren Tranchen für die Zeitpunkte, wo der Erlös auch erst benötigt wird. Kann man das so ausdrücken?

Thate: In Zeiten negativer Anlagezinsen für Kapitalreserven steigt die Attraktivität einer „Anleihe-on-demand“ natürlich, aber ein Split in mehrere Tranchen ist in unserem Fall eher den Emissionsfenstern und der insgesamt gestiegenen Volatilität der Märkte zuzuschreiben.

Aufgrund unserer guten Finanzposition und unserem geglätteten Rückzahlungsprofil können wir flexibel auf Marktgegebenheiten reagieren, um die für uns optimale Finanzierungsstruktur mit möglichst geringen Finanzierungskosten zu schaffen. Es ist zudem schwer planbar, wann sich exakt Akquisitionsmöglichkeiten ergeben. Daher ist es in unserem Geschäft sinnvoll, auch Cash-Reserven vorzuhalten, trotz Negativzinsen auf der Veranlagungsseite. Das ist ein bedeutender Wettbewerbsvorteil, insbesondere in einer Zeit, in der die Projektakquisition eine der größten Herausforderungen darstellt.

BondGuide: Könnte eine UBM einen höheren Emissionserlös wie z.B. 150 oder 200 Mio. EUR auf einen Schlag überhaupt direkt sinnvoll verorten? Ich frage, da die UBM ja ohnehin einen soliden Cash-Bestand von 150 bis 200 Mio. EUR aufweist.

Thate: Wir fühlen uns mit den Emissionsvolumen der Anleihen der letzten Jahre nach wie vor wohl – diese Größenordnungen passen zu unserem Geschäftsmodell und unseren Investitionsanforderungen. Bei all unseren Neuaquisitionen haben wir unser Bilanz-

bild und das Risiko-/Ertragsprofil genau im Blick. Unser Anspruch ist es, kontinuierlich und stetig zu wachsen sowie nachhaltig und verlässlich Erträge abzuliefern.

BondGuide: Die Gesamtleistung schwankt natürlich gerne einmal, in Abhängigkeit von im laufenden Geschäftsjahr übergebenen Projekten. Wie erläutert man diesen Sachverhalt gegenüber Investoren?

Thate: Es liegt im Naturell des Projektentwicklungsgeschäft, dass es unterjährig Schwankungen gibt, wir versuchen diese im Jahresvergleich im Rahmen der Zusammensetzung des Projektportfolios weitestgehend zu glätten. Auch helfen uns hier die Neuerungen in der Rechnungslegung der letzten Jahre, mit der wir beispielsweise nach der Percentage of Completion Methodik unsere Gewinne aus Forward-Verkäufen nach Baufortschritt zeigen. Um eine kontinuierliche Entwicklung auch weiterhin gewährleisten zu können, achten wir auf die zeitliche Ausgewogenheit unseres Portfolios. Bei der Akquisition jedes einzelnen Projekts haben wir unser Gesamtportfolio sehr genau im Blick – nicht nur hinsichtlich der regionalen Risikostreuung oder der Assetklasse, sondern auch hinsichtlich der Fristigkeiten der einzelnen Projekte. Im Mittelpunkt steht ein optimaler Mix an „Schnelldrehern“, die rasch umsetzbar sind, unserem klassischen „Bread and Butter-Geschäft“ mit Projektdurchlaufzeiten von drei bis vier Jahren sowie langfristigeren „Outperformern“. Wir kaufen Projekte nicht rein spekulativ, die berühmte „grüne Wiese“, und verfügen daher auch nicht über umfangreiche Landbanks mit Entwicklungsfantasien in ferner Zukunft. Bei jedem akquirierten Projekt haben wir einen konkreten Umsetzungsplan, um nachhaltige und kontinuierliche Erträge und Cashflows zu generieren.

BondGuide: ... von Investoren wird aufgrund dessen manchmal eine höhere Eigenbestandsquote eingefordert, um die Ergebnisse zu verstetigen. Ist das ein Argument für die UBM?

Thate: Wir beweisen seit Jahren, dass wir als Developer nachhaltige Erträge abliefern können, wenn die Portfolios entsprechend strukturiert sind. Daher konzentrieren wir uns auf das, was wir am besten können – die Entwicklung von Immobilien. So haben wir unser Bestandsportfolio in den letzten Jahren bedeutend reduziert, um unsere Ressourcen im ertragreicheren Development einzusetzen. Wir haben auch kontinuierliche Einkommensströme in unserem Geschäftsmodell, wie unser Hotelpachtgeschäft. Die damit aufgebaute Expertise hilft uns dann wiederum bei neuen Projekten, um unsere Hotelprodukte stetig weiter zu entwickeln. Sie sehen: Bei all unseren Aktivitäten steht die Immobilienentwicklung im Fokus. Wir sind für neue Aktivitäten, die zum Development passen, offen. Diese dürfen dem Kerngeschäft jedoch nicht spürbar Ressourcen entziehen.

BondGuide: Wo sehen Sie denn generell noch die attraktivsten Real-Estate-Märkte, hier speziell für Hotelentwicklungen?

Thate: Derzeit befinden sich 16 City-Hotels in Entwicklung – so viele wie noch nie. UBM hat die Schlagzahl von ca. zwei Hotelfertigstellungen pro Jahr auf über vier Fertigstellungen mehr als verdoppelt. Als führender Hotelentwickler haben wir eine sehr große Expertise im Hotelbereich aufgebaut – in den letzten 25 Jahren haben wir 53 Hotels in ganz Europa entwickelt und uns damit optimal in einer Nische positioniert, die von der Investorenwelt nach und nach entdeckt wird. Investoren können dabei in dieser Assetklasse deutlich mehr Rendite erzielen als beispielsweise

Fokus regional



Quelle: UBM Development AG

in den Bereichen Wohnen und Büro in vergleichbaren Lagen. Zusätzlich spielt uns in die Hände, dass City-Tourismus zu einem Mega-Trend geworden ist. Das sieht man auch daran, dass „gefühl“ laufend neue Hotels eröffnet werden, doch diese können die steigende Nachfrage bei derzeitigem Wachstum nicht einmal befriedigen. Die Nachfrage nach Hotels wächst in Städten wie Berlin und Wien seit nunmehr fast zehn Jahren stärker als das Zimmerangebot. Die Schere geht also derzeit sogar weiter auf, anstatt sich zu verringern. Hinzu kommt zusätzlich ein Verdrängungswettbewerb, insbesondere der kleinen Häuser, die im Durchschnitt eine deutlich geringere Effizienz im Betrieb aufweisen. Mit unserer Hotelstrategie liegen wir also genau richtig.

BondGuide: Und noch zum Abschluss: Die UBM liegt ja ohnehin nur noch bei 2,5 Basispunkten beim Risikoaufschlag. Sehen wir irgendwann eine 1 vor dem Komma (?)

Thate: Wir konnten den Risikoaufschlag in den vergangenen fünf Jahren bedeutend reduzieren – dies ist insbesondere

darauf zurückzuführen, dass wir unsere finanziellen Hausaufgaben erledigt haben. UBM steht finanziell so stark da wie noch nie. Das honoriert auch offensichtlich der Markt. Wie sich der Risikoaufschlag weiterentwickelt, bleibt abzuwarten. Wir werden unseren Weg definitiv weiter gehen, innerhalb der von uns gesetzten finanziellen Leitplanken.

BondGuide: Herr Thate, einmal mehr besten Dank für Ihre Zeit und Einblicke sowie natürlich auch Ihnen viel Erfolg beim aktuellen Emissionsvorhaben!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

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



SPECIAL

Foto: © Marek – stock.adobe.com

Schuldscheinmarkt bleibt stabil – Refinitiv – Schuldschein Review Q3 2019

Das **Emissionsvolumen** von Unternehmensschuldscheinen stieg in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 auf **21,71 Mrd. EUR** und damit im Vergleich zu den ersten neun Monaten in 2018 (**16,78 Mrd. EUR**) um **29%**. Die Anzahl der **Schuldscheine** blieb mit **113 abgeschlossenen Deals** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum **stabil**.

Der **deutsche Automobilsektor** war in den ersten neun Monaten des Jahres vor allen anderen Sektoren **führend**, wobei die **Porsche AG** im August den **größten Schuldschein** von **1 Mrd. EUR** ausgab.



Foto: © Porsche Deutschland GmbH

Der **zweitgrößte Schuldschein** stammte von der **Deutsche Lufthansa AG**, die einen Schuldschein in Höhe von **800 Mio. EUR** schloss. Die **Gewobag Wohnungsbau AG** Berlin belegte den **dritten Platz**.

League Tables

Unternehmensschuldscheine

Die **LBBW** nahm den **Spitzenplatz** in der Rangliste in den ersten neun Monaten 2019 mit **20,46% Marktanteil** ein.

Die **Bayern LB** erreichte den **zweiten Platz** mit **20 abgeschlossenen Deals**,

darunter den **größten Deal** in diesem Jahr zusammen mit der LBBW und der ING.

Auf dem **dritten Platz** folgt die **Helaba** mit **26 Deals**, einschließlich des zweitgrößten Deals des Jahres gemeinsam mit der BayernLB.

Volumen von Schuldscheinen im Mittelstand*

Im Mittelstand **sank** die Ausgabe von Schuldscheinen in den ersten neun Monaten 2019 **auf** ein Volumen von **3,41 Mrd. EUR** und fiel damit im Vergleich

zum Vorjahreszeitraum (**4,34 Mrd. EUR**) um **21%**.

Den **größten Schuldschein im Mittelstand** in Höhe von **700 Mio. EUR** platzierte im August die **Gewobag Wohnungsbau AG** Berlin. Die **zweitgrößte Transaktion** kam ebenfalls im August von **KWS SAAT AG** mit einem Volumen von **400 Mio. EUR**.

League Tables Unternehmensschuldscheine Mittelstand*

In den Mittelstand League Tables liegt die **LBBW** in den ersten neun Monaten 2019 mit einem anteiligen Volumen von **937 Mio. EUR** auf **Rang eins**.

Auf **Platz zwei** folgt die **BayernLB** mit **631 Mio. EUR**, auf **Rang drei** die **Deutsche Bank** mit **489 Mio. EUR**.



Foto: © KWS SAAT SE & Co. KGaA

*) Zum von Refinitiv definierten „Mittelstand“ zählen Unternehmen aus Deutschland, Österreich oder der Schweiz mit einem **Umsatzvolumen von weniger als 1,5 Mrd. EUR pro Jahr**.

KAPITALMARKT KMU

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Bankhaus Scheich

Bank M
Repräsentanz der flatex Bank AG

börse münchen

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

BOND MAGAZINE
DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

W

BRINVESTOR

DEFAMA

DICAMA
Corporate finance one step ahead

EQS GROUP

eak

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

FACT

erlebnis akademie ag

FIN LAB

FORSA Geld- und Kapitalmarkt GmbH

GCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

ICF BANK

Kapilendo

KEM
Deutsche Mittelstand AG

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GMBH

Luther.

Markt UND MITTELSTAND
DAS WACHSTUMSMAGAZIN

Media and Games Invest plc

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE Journal
Das Magazin für aktive Aktionäre

ODDO SEYDLER

one square

onoff
AKTIENGESELLSCHAFT

ROBUS

STERN IMMOBILIEN AG

TC
UNTERHALTUNGSELEKTRONIK AG

Wir sind Mittelstand.
Wir sind Kapitalmarkt.
Interessenverband Kapitalmarkt KMU.
Wann werden Sie Mitglied?

Kontakt:
Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
Herr Rechtsanwalt Ingo Wegerich (Präsident des Interessenverbandes)
Telefon: +49 69 27229 24875
E-Mail: ingo.wegerich@kapitalmarkt-kmu.de

www.kapitalmarkt-kmu.de

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Dr. Horst Wiesent, CEO, SeniVita Social Estate AG

„Inhaber unserer Wandelanleihe werden Ihre Möglichkeit erhalten“

BondGuide im Gespräch mit Dr. Horst Wiesent, CEO der SeniVita Social Estate AG, über die derzeitige Doppelsemission – und der Börsengang der Gesellschaft scheint keinesfalls auf Eis gelegt: ganz im Gegenteil.

BondGuide: Herr Dr. Wiesent, vielleicht zum Einstieg das aktuelle Emissionsvorhaben kurz in eigenen Worten bitte.

Wiesent: Wir erhoffen uns, dass die Emission der Anleihen und das IPO so erfolgreich verlaufen werden, dass neben der Refinanzierung der Wandelanleihe zusätzliche Liquidität im Unternehmen verbleibt, die wir für die laufenden Neubauprojekte einsetzen können. Unser Ziel ist es, darauf aufbauend unser Unternehmen so aufzustellen, dass wir mittelfristig im Jahr zwischen vier und zehn Pflegewohnanlagen verwirklichen können, um dem großen Bedarf auf diesem Gebiet nachzukommen.

BondGuide: Und warum haben Sie die Anleiheemission aufgeteilt auf zwei Anleihen?

Wiesent: Wir kommen damit den unterschiedlichen Bedürfnissen von Anleihe-

Investoren entgegen. Deshalb haben wir eine besicherte Anleihe im Volumen von bis zu 20 Mio. EUR und eine unbesicherte im Volumen von bis zu 10 Mio. EUR aufgelegt, die im Vergleich dazu mit einem höheren Zinssatz ausgestattet ist. Damit wollen wir auch den Investoren der Wandelanleihe, die aufgrund ihrer Anlagestruktur nicht in Aktien wandeln können, die Möglichkeit bieten, weiter in der SSE investiert zu bleiben. Wir honorieren den Umtausch sogar mit einem Wechselbonus von 3% bzw. von 30 EUR je 1.000-EUR-Anleihe-Nennbetrag.

BondGuide: Speziell soll ja die Wandschuldverschreibung 2015/20 abgelöst werden – die war ja für einen ursprünglich 2018 avisierten Börsengang gedacht. Ist dieser damit auf Eis gelegt?

Wiesent: Nein, wir arbeiten gerade daran und wollen das IPO nach Möglichkeit



Dr. Horst Wiesent,

Diplom-Verwaltungswirt (FH), ist Mitgründer der **SeniVita Unternehmensgruppe** und seit 5.7.2018 wieder Vorstand der **SeniVita Social Estate AG**. Daneben ist er Geschäftsführer der **SeniVita GmbH & Co. KG** und deren Tochtergesellschaft, der **SeniVita Sozial gGmbH**, sowie der **ACASA Unternehmensgruppe** und der **CuraVivum Unternehmensgruppe**.

noch in diesem Jahr umsetzen, wobei sich das Platzierungsfenster auch noch in das neue Jahr dehnen könnte. Wir wollen damit auch den Inhabern unserer Wandelanleihe die Möglichkeit bieten, in Aktien zu wandeln.

BondGuide: ... der Wandler hat zudem eine Höhe von knapp 45 Mio. EUR. Wie ist beabsichtigt, die Differenz zu stemmen?

Wiesent: Richtig, die Wandelanleihe hat aktuell ein Volumen von 43,5 Mio. EUR. Neben den Emissionserlösen aus der Anleiheemission und dem IPO können wir dafür Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien sowie den derzeit noch im Bau befindlichen Pflegewohnanlagen verwenden. Diese werden bis April 2020 fertiggestellt.

BondGuide: Im letzten Geschäftsjahr hat die SSE einen Verlust erlitten, aber im

SENVITA SOC.WS 2015/20 (WKN: A13SHL)





Foto: © SeniVita Social Estate AG

ersten Quartal 2019 die Ergebniswende geschafft. Worauf basierte überhaupt das verlustreiche Vorjahr und schließlich worauf dann die Ertragswende?

Wiesent: Auf einen einfachen Nenner gebracht: Unter der Verantwortung des im Juni 2018 abgelösten Managements wurden weniger Projekte realisiert als geplant, deshalb fielen in der Folge die Umsätze aus dem Verkauf der Pflegeimmobilien niedriger aus. Gleichzeitig entstanden operative Ineffizienzen, insbesondere in der Unternehmensentwicklung und bei neu gegründeten Pflegebetrieben. Im ersten und auch jetzt im dritten Quartal 2019 haben wir durch Immobilienverkäufe gute Erträge erzielt. Wir gehen für 2019 insgesamt davon aus, dass das Ergebnis der SSE zwar nochmals negativ, aber deutlich besser als im Vorjahr sein wird. Dabei gilt immer zu beachten, dass durch den Projektcharakter des SSE-Geschäftsmodells der Gewinnbeitrag immer von der Zahl der fertiggestellten und vermarkteten Wohnanlagen abhängig ist. Je mehr wir bauen können, desto besser wird unser Deckungsbeitrag.

BondGuide: Sind die Probleme dauerhaft behoben oder muss man künftig auch mit volatilen Ergebnissen rechnen?

Wiesent: Wir haben seit eineinhalb Jahren mit Hochdruck daran gearbeitet, die SSE wieder in die Spur zu bringen. Daneben haben wir die SSE durch einen Kapitalschnitt und eine nachfolgende Eigenkapitalstärkung von 15 Mio. EUR finanziell gestützt. Darüber hinaus arbeiten wir auch weiter an der Optimierung von Prozessen insbesondere in den noch defizitären Tochtergesellschaften. Aktuell haben wir auch wieder eine gut gefüllte Projekt-Pipeline, die für die

Zukunft gute Erträge erwarten lässt. Es gilt aber grundsätzlich: Unser Geschäftsmodell und die Ertragslage der SSE hängen davon ab, wie viele Pflege-wohnanlagen wir bauen und vermarkten können.

BondGuide: Gibt es einen Faktor, der wesentlich für Ihr Geschäft ist, z.B. regulatorisch oder dergleichen, der Ihnen Kopfzerbrechen bereitet – z.B., weil Sie selbst gar keinen Einfluss darauf haben (wie Politik, Gesellschaftstrend o.Ä.)

Wiesent: Änderungen der Gesetze im Sozialwesen oder in der Pflegekostenübernahmepraxis könnten dazu führen, dass Pflegeeinrichtungen nicht mehr wirtschaftlich betrieben werden können. Allerdings hat der Gesetzgeber hier in den letzten Jahren mit der Pflegereform und dem Pflegestärkungsgesetz die Weichen eher in unsere Richtung gestellt. Daneben wird es in Deutschland immer schwieriger Pflegefachkräfte zu rekrutieren. Hier versuchen wir durch die Ausbildung in eigenen Fachschulen gegenzusteuern.

BondGuide: Herr Dr. Wiesent, ganz herzlichen Dank für Ihre Zeit und Ihre Einblicke.

Das Interview führte Falko Bozicevic.



Foto: © SeniVita Social Estate AG



SPECIAL

Von
Robert M. Almeida,
Strategist,
MFS Global Investment

Foto: © feuerpferd1111 – stock.adobe.com

Was mich nachts um den Schlaf bringt

Die Märkte und die Wirtschaft zeigen Anzeichen dafür, dass etwas aus dem Lot geraten ist. Das entstehende Ungleichgewicht wird offenbar von einer Kombination aus akkommodierender Geldpolitik der Zentralbanken und kurzfristigen Unternehmensleitungen vorangetrieben. Wenn sich diese Kombination auflöst, wird es Unternehmen mit kurzfristiger Ausrichtung schlechter ergehen als Unternehmen, die langfristig denken.

Von der Fehlallokation von Ressourcen bis hin zum Einbruch von Märkten

In den vergangenen beiden Jahrzehnten waren wir mit zwei sehr schmerzhaften Markteinbrüchen konfrontiert: den Folgen einer immensen Fehlallokation von Kapital im Technologiesektor Ende der 1990er Jahre und einer massiven Überinvestition in Immobilien und gehebelte Finanzprodukte Mitte der 2000er Jahre. In beiden Fällen ging mit den Marktrückgängen eine Rezession einher.

Heute könnten wir uns mitten in einer anderen Art von Blase befinden. Statt der Überinvestition in eine bestimmte Technologie oder Branche, wie es üblicherweise der Fall ist, hat es einen fundamentalen – und kurzfristigen – Wandel in der Art

und Weise gegeben, wie Unternehmen geführt werden. Das, was einst die Basis der Unternehmensführung bildete, etwa Forschung und Entwicklung oder Kapitalinvestitionen, wurde verdrängt, indem Investoren nun das gegeben wird, was sie wollen: nämlich kurzfristige Gewinne, auf Kosten von langfristigem Wert.

Warum dieser Wandel?

Die Interventionen der Zentralbanken auf den Kapitalmärkten mit einem Volumen von über 10 Billionen USD lösten eine andere Form der Fehlallokation von Kapital aus. Die quantitative Lockerung drängte Anleger ans äußere Ende des Risikospektrums – wie beabsichtigt. Man hegte die Hoffnung, dass das Kapital seinen Weg in die Hände von Produzenten finden würde, die dann in Arbeitskräfte, Produktion und wirtschaftsfördernde Aktivitäten investieren würden. Doch das funktionierte nicht.

Unternehmensleitungen mit Vergütungsstrukturen, die auf kurzfristige Aktienkursentwicklungen ausgerichtet waren, verengten ihren Orientierungsrahmen von Jahren auf Monate und waren auf den zunehmenden Hunger der Anleger auf Ertrag und Kapitalrendite fixiert.

Dies führte zu verschuldeten Bilanzen, erhöhten Dividenden und einem sprunghaften Anstieg von Fusionen und Übernahmen sowie Rückkäufen. Der Fokus auf die Kapitalrendite gewann die Oberhand über langfristige unternehmerische Investitionen, was zu unterdurchschnittlicher Produktivität und langsamerem Wirtschaftswachstum beitrug, während die Margen der Unternehmen auf Allzeithochs kletterten. Bildlich gesprochen baute der Markt ein Schloss, aber eines mit einem sehr dünnen Fundament.

Abflauender Rückenwind

Was soll man von den Risiken halten, die das Verhalten der Unternehmen in den vergangenen zehn Jahren erzeugt hat? Betrachten wir es einmal so: Nach dem Platzen der Technologieblase fielen die Gewinne pro Aktie um mehr als 30%, während sie während der globalen Finanzkrise über 55% einbüßten. Wie wird es den Gewinnen in einer Zeit der Unterinvestitionen in Kernfunktionen von Unternehmen ergehen, wenn der künstliche Rückenwind für die Margen durch die Finanzakrobatik abflaut?

Finanzen sind keine Wissenschaft. Es gibt keine Backtests für negative Zinsen



Robert M. Almeida
ist **Strategist** bei **MFS Global Investment**.



Foto: © feuerpferd1111 – stock.adobe.com

oder Neuauflagen der quantitativen Lockerung. Wenngleich wir nicht erkennen können, wie sich das Ganze ent-

wickeln wird, bleibt uns eine Überzeugung in Bezug auf die Finanzmärkte, nämlich dass Unternehmen, die auf

Fundamentaldaten fokussiert sind und langfristige Strategien haben, am Ende die Sieger sein werden. Aus meiner Sicht wird sich alles wieder auf die Fundamentaldaten einpendeln.

Etwas ist aus dem Lot

Alles in Allem sagen uns die Marktsymptome etwas. Ich glaube ganz einfach, dass Unternehmen mit übermäßiger Verschuldung und leicht ersetzbaren Produkten bei einem Marktabschwung am stärksten gefährdet sind. Dagegen werden sich Unternehmen, deren Produkte oder Dienstleistungen einzigartig sind und die langfristig ausgerichtet sind, dank ihrer Cashflows gut behaupten. Die Unterscheidung zwischen diesen beiden Arten von Unternehmen ist das, was ein aktives Management einbringt.

Anzeige

Ein Special von

BONDGUIDE
Die Plattform für Unternehmensanleihen

November 2018

NEU!

GoingPublic
Magazin

www.bondguide.de
www.goingpublic.de

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

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Remco Westermann, Vorstandsvorsitzender, MGI/gamigo AG

„Umsatz in den kommenden drei bis fünf Jahren um 25 bis 30% p.a. erhöhen“

BondGuide im Gespräch mit Remco Westermann über die aktuelle Geschäftsentwicklung, Spiele und Medien bei MGI – deren Haupt-Asset die gemeinhin bekannte gamigo AG ist.

BondGuide: Herr Westermann, Sie haben schon vor fünf Jahren zu uns im Interview gesagt: „Wir sind kein Spieleentwickler, sondern eine Gaming-Plattform!“ Vielleicht kurz zum Auftakt der Unterschied.

Westermann: Lassen Sie mich vorher kurz erläutern, dass Media and Games Invest – wie der Name vermuten lässt – nicht mehr nur im Gaming engagiert ist, sondern auch im Bereich digitaler Medien. Wobei sich unsere beiden Investmentfokuse gut ergänzen und über hohe Synergiepotenziale verfügen.

BondGuide: Schon klar – was ist nun der Unterschied zwischen Spieleentwickler und Gaming-Plattform?

Westermann: Spieleentwickler haben ein Geschäftsmodell mit großen Chancen, aber auch erhöhten Risiken auf Grund des hohen Kapitaleinsatz, der längeren Entwicklungszeit und dem starken Wettbewerb. Denn längst nicht alle Spiele, auch gute, können wie geplant entwickelt werden und werden ein wirtschaftlicher Erfolg. Aus diesem Grund entwickeln wir keine neuen Spiele, sondern lizensieren Spiele, oder übernehmen Spiele mittels M&A. Wir konzentrieren uns auf das sogenannte Publishing, also die Markteinführung, Vermarktung und Betreuung bereits fertig entwickelter Spiele. Wir fühlen uns sehr wohl als Publisher und können hier unsere Gaming-Plattform für die



Remco Westermann

ist seit 2012 Vorstandsvorsitzender der **gamigo AG** – die jetzt mehrheitlich der **Media and Games Invest plc** gehört. Bei MGI ist Westermann ebenfalls CEO.

Vermarktung einsetzen. Wir verfügen inzwischen über ein großes Spiele-Portfolio mit über 30 Massive Multiplayer Online Games und über 5.000 Casual Games.

Inzwischen gehören uns auf diese Weise die Entwicklungsrechte für sieben unserer Top-10-Spiele.

Ich muss aber ergänzen, dass wir auch Spieleentwickler bei uns beschäftigen, um Spiele stetig weiterzuentwickeln und zu verbessern. Bei erfolgreichen Spielen die wir schon publishen, versuchen wir weltweite Vertriebsrechte inklusive der Entwicklungsrechte zu kaufen. Inzwischen gehören uns auf diese Weise die Entwicklungsrechte für sieben unserer Top-10-Spiele.

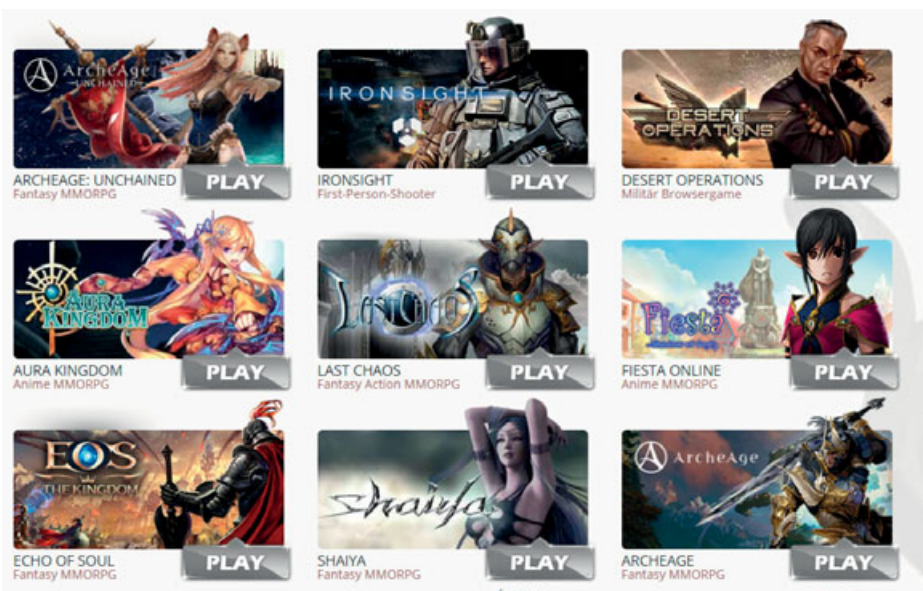




Foto: © gamigo AG

BondGuide: Bei Spielen gibt es aber eine sehr weite Spanne: wenige Zehntausend bis 50 Mio. EUR Entwicklungskosten ...

Westermann: Das ist richtig, sowohl Casual Games, als auch sogenannte Indie-Spiele liegen mit ihren Budgets im Bereich von wenigen zehntausenden Euro. Die Entwicklerteams bestehen aus wenigen Personen und die Produktionszeiten sind entsprechend kurz, wohingegen größere Produktionen im Bereich der Single Player Spiele und

der Massive Multiplayer Online Spiele teilweise Produktionskosten für Kinofilme überschreiten und ihre Entwicklungszeit sich in der Regel auch über mehrere Jahre erstreckt.

BondGuide: Ubisoft beispielsweise gibt bei einigen Spielen auch Entwicklungskosten von 100 oder mehreren hundert Millionen Dollar an. Obwohl die Spiele teilweise nur wenige Monate „leben“. Wie rentiert sich das?

Westermann: Ubisoft setzt einen starken Fokus auf das Erlebnis als Einzelspieler mit zusätzlichen Mehrspielermodi und konzentriert sich auf von ihnen etablierte Marken, wie z.B. Assassin's Creed oder Tom Clancy. Diese werden weltweit im Einzelverkauf für 50-70 EUR in gewaltigen Stückzahlen abverkauft. Wir dagegen konzentrieren uns vor allem auf Multiplayerspiele im Segment Free2Play, d.h. kostenloser Download, und nur wenn jemand während des Spiels Einkäufe tätigt, wird es kostenpflichtig. Das bekannte und erfolgreiche Multiplayer-Spiel Fortnite von Epic Games ist ein schönes Beispiel – mehrere Milliarden Umsatz im letzten Jahr, aber kostenlos

im Download. In solchen Spielen geben Spieler Geld für sogenannte Items aus und sind oft mehrere Jahre in den Spielen aktiv.

BondGuide: Bei MGI folgen Sie einer Buy-and-Build-Strategie. Wie sieht die aus?

Westermann: Genauer gesagt ist es sogar eine Buy, Integrate, Build and Improve Strategie. Wir kaufen Unternehmen, integrieren sie und verbessern ihre Effizienz und Leistungsfähigkeit, beispielsweise indem wir Synergien bei der Technik und in anderen Bereichen heben und Cross Selling Potenziale nutzen. Dies tun wir innerhalb des Gaming-Segments und des Media-Segments, wobei es aber auch große Synergien zwischen den beiden Bereichen gibt. Unsere digitalen Medien-Tochterunternehmen finden bei den Games zum Beispiel ideale und solide Werbeplätze und helfen uns gleichzeitig bei der Vermarktung der Spiele. Aber natürlich verfügen unsere Medien- und Influencer-Unternehmen auch über hochkarätige externe Kunden. Durch unsere Konzernstrategie können wir zu

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT
beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank **M**



Durch unsere Konzernstrategie können wir zu überdurchschnittlich moderaten Preisen vielversprechende

„ Firmen kaufen.

überdurchschnittlich moderaten Preisen vielversprechende Firmen kaufen, die alleine am Markt zunächst nicht erfolgreich sind. Eine Win-Win-Situation für beide Seiten.

BondGuide: Die letzten Geschäftszahlen fielen ja sehr ansehnlich aus. Ihre Zusammenfassung in eigenen Worten?

Westermann: Wir sind sehr erfolgreich mit unserer Strategie. MGI hat den Umsatz im Halbjahr um 20% und das EBITDA um fast 30% gesteigert. In diesen Zahlen sind unsere jüngsten Akquisitionen im Medienbereich sogar nur zu einem ganz geringen Teil enthalten, womit weiteres Wachstum für den nächsten Zeitraum auch sichergestellt

ist. Der Tenor insgesamt ist: Wir sehen eine weitere deutliche Effizienzsteigerung. Unsere größte Beteiligung, gamigo, hat über die letzten vier Jahre den Umsatz um durchschnittlich mehr als 30% pro Jahr erhöht und das EBITDA um rund 65% p.a. Dies zeigt sehr deutlich, dass man profitabler wird, wenn man an Größe zulegt. Dies liegt natürlich daran, dass der prozentuale Anteil des nötigen sogenannten Overheads am Umsatz stark abnimmt und man entsprechend Synergien hebt.

BondGuide: Wie weit kann es denn gehen Ihrer Einschätzung nach?

Westermann: Mit 25 bis 30% EBITDA-Marge im Gaming-Segment fühlen wir uns sehr wohl. Da sind wir ja derzeit. Während wir im Medienbereich mit 10 bis 15% EBITDA-Marge planen. Wir wollen unter Vorgabe dieses Wertes nun verstärkt in weiteres Wachstum investieren, statt in eine maximale Marge. Unseren Umsatz möchten wir auch in den kommenden drei bis fünf Jahren um mindestens 25 bis 30% steigern – pro Jahr wohlgermerkt.

BondGuide: MGI ist im Prinzip die frühere gamigo, zwischenzeitlich a.k.a. blockescence. Die Anteile an Ihrer wichtigsten Tochtergesellschaft gamigo stocken Sie weiter auf – warum?

Westermann: Wie bereits erwähnt, ist MGI längst nicht mehr nur gamigo. Aber gamigo ist immer noch eine sehr wichtige und wertvolle Beteiligung für uns. Unser Ziel ist tatsächlich 75% und mehr

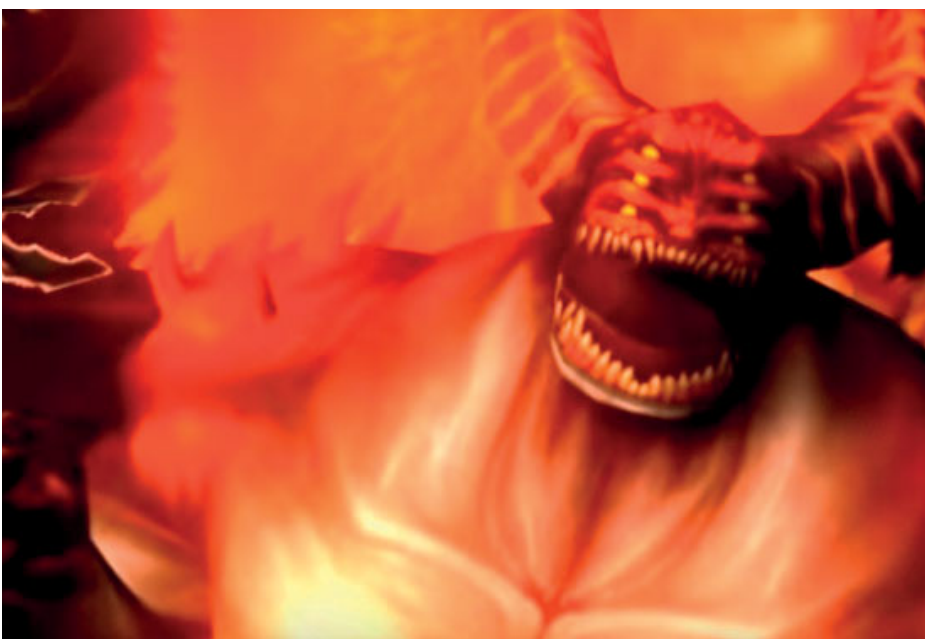
Wir möchten 75% und mehr an unserer hochprofitablen gamigo besitzen.

an diesem hochprofitablen Unternehmen zu besitzen – derzeit sind es 53%. Parallel wollen wir weiter im Gaming und im Medienbereich organisch und anorganisch wachsen.

BondGuide: Warum zog es Sie mit dem Bond 2018/22 denn nach Skandinavien?

Westermann: Hier muss man sehen, dass es mit der Nasdaq Stockholm einen Markt gibt, an dem schon mehrere Gaming-Firmen notiert sind. Investoren finden dort also eine Vergleichsgruppe und sind mit der Branche sehr vertraut und sehen deren Potenziale. Deshalb hat gamigo sehr erfolgreich einen Bond in Skandinavien aufgelegt. MGI hat übrigens ebenfalls erst kürzlich in Deutschland eine Anleihe bei institutionellen Investoren platziert.

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



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



Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB [®] (S&P)	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB- [®] (CR)		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Scholz (2019)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	FV FRA	6	ja	0,00%	B- [®] (EH)	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	37	ja	8,75%	CCC [®] (CR)	Fion	***
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%			***
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	FV S	30	ja	6,75%	BBB ^{3®} (SR)	Rödl & Partner	***
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC [®] (CR)	Fion	***
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B- [®] (CR)	Pareto Securities	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS	9	n.bek.	9,00%		Schnigge	**
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C [®] (CR)	quirin Bank	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		Deutsche Bank, HSBC	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B- [®] (EH)	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	30	ja	6,13%	BB- [®] (CR)	Oddo Seydler Bank	***
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	FV FRA	13	nein	8,00%	BB [®] (CR)	ICF	***
Herbawi (2021)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	6,00%	B+ ^{3®} (Fer)	DICAMA	*
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB [®] (CR)	Schnigge	**
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	22	ja	7,50%	B [®] (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	B- ^{3®} (EH)	ICF	**
JDC Pool (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		Steubing	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+ [®] (CR)	ICF	***
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	30	ja	5,38%	BB- [®] (CR)	Oddo Seydler Bank	***

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⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	***
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), Goldman Sachs, J.P. Morgan, UBS	*
BeA Behrens II (2020)	Befestigungstechnik A161Y5	Nov 15	Scale ¹⁵⁾	13	nein	7,75%	B+ ⁸⁾ (EH)	quirin bank	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	47	ja	3,50%		quirin bank	***
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Immobilien A1683U	Dez 15	FV HH	50	ja	3,75%		Eigenemission	***
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Scale ¹⁵⁾ & FV Wien	75	ja	4,25%		quirin bank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB- ⁹⁾ (CR)	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale ¹⁵⁾	40	ja	5,25%	BB- ⁸⁾ (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+ ⁹⁾ (S&P)	Wallich & Matthes, Dero Bank ¹¹⁾	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale ¹⁵⁾	34	ja	5,00%	BB- ⁸⁾ (CR)	Pareto Securities	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB- ⁸⁾ (CR)	Pareto Securities	***
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB- ⁹⁾ (EH)	M.M. Warburg	**
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	7,00%		Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale ¹⁵⁾	67	nein	5,63%	BB ⁸⁾ (CR)	ICF	***
FCR Immobilien II (2021)	Immobilien A2BPUC	Okt 16	FV FRA	15	ja	7,10%	BB- ⁹⁾ (SR)	Eigenemission	***
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	B+ ⁹⁾ (CR)	quirin bank, DICAMA (LP)	**
Hörmann Industries II (2021)	Automotive A2AAZG	Nov 16	Scale ¹⁵⁾	30	ja	4,50%	BB ⁸⁾ (EH)	Pareto Securities (AS), IKB (LP)	*
Eyemaxx WA I (2019)	Immobilien A2BPCQ	Dez 16	FV MUC	3	ja	4,50%	BB ⁸⁾ (CR)	GBC	*
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB- ⁹⁾ (EH)	Eigenemission	***
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	B+ ⁹⁾ (CR)	ICF	***
Eyemaxx WA II (2019)	Immobilien A2DAJB	Apr 17	FV FRA	20	ja	4,50%	BB ⁸⁾ (CR)	Dero Bank ¹¹⁾	*
Metalcorp II (2022)	Metallhändler A19JEV	Jun 17	FV FRA	70	ja	7,00%	BB ⁸⁾ (CR)	Arctic Securities	***
paragon II (2022)	Automotive A2GSB8	Jun 17	Scale ¹⁵⁾	50	ja	4,50%	BB+ ⁹⁾ (CR)	Bankhaus Lampe	***
Homann II (2022)	Holzwerkstoffe A2E4NW	Jun & Sep 17	Scale ¹⁵⁾	60	ja	5,25%	BB- ⁸⁾ (CR)	IKB	***
BDT Automation II (2024)	Technologie A2E4A9	Jul 17	FV FRA	3	nein	8,00%	CCC ⁹⁾ (CR)	quirin Bank	*
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		Eigenemission	*

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⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		Eigenemission	*
Evan Group (2022)	Immobilien A19L42	Jul 17	FV FRA	125	ja	6,00%		FinTech Group, Swiss Merchant, BankM	***
DIC Asset IV (2022)	Immobilien A2GSCV	Jul 17 & Mrz 18	FV FRA	180	ja	3,25%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17 & Jun 18	FV FRA	10	ja	4,00%		Pareto Securities	***
Timeless Hideaways (2024)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		FinTech Group	**
Insofinance (2024)	Immobilien A2GSD3	Okt 17	FV MUC	8	nein	7,00%		Baader Bank	***
UBM Development III (2022)	Immobilien A19NSP	Okt 17	FV Wien & FRA	150	ja	3,25%		Raiffeisen BI, quirin bank	***
Euroboden II (2022)	Immobilien A2GSL6	Okt 17	FV FRA	25	ja	6,00%	BB ³⁾ (SR)	mwb fairtrade	***
GK Software WA (2022)	Firmensoftware A2GSM7	Okt 17	FV FRA	15	ja	3,00%		ICF	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17, Apr 18 & Mai 19	FV FRA	120	ja	7,00%	BB ⁸⁾ (CR)	BankM	***
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17 & Aug 19	FV FRA	38	ja	7,75%	BB ⁻⁹⁾ (CR)	Dero Bank ¹¹⁾ , Bankhaus Scheich	***
SCP Eisenbahnstraße (2021)	Immobilien A2E4FQ	Nov 17	FV FRA	10	nein	5,50%		Eigenemission	***
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		quirin Bank	***
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	10	n.bek.	6,50%		Eigenemission	**
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%	BBB ⁻⁹⁾ (EH)	Eigenemission	***
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	15	ja	7,25%	B ⁸⁾ (CR)	quirin Bank	***
Euges WohnWertPapier I (2024)	Immobilien A19S03	Dez 17	FV Wien & MUC	25	n.bek.	4,25%		Eigenemission	***
Euges BauWertPapier I (2022)	Immobilien A19S02	Dez 17	FV Wien & MUC	15	n.bek.	5,50%		Eigenemission	***
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17 & Mrz 19	FV FRA	25	ja	7,25%		Eigenemission	***
EnergieEffizienzAnleihe 2022 (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2G9JL	Jan 18	FV FRA & MUC	10	ja	5,75%		Eigenemission	**
7x7 Energieanleihe (2027)	Erneuerbare Energien A2GSF9	Jan 18	FV FRA	10	nein	4,50%		Eigenemission	**
Your Family Entertainment WA (2020)	Medien & Unterhaltung A2GSN8	Jan 18	FV MUC	4	ja	3,00%		Small & Mid Cap IB	**
Accentro II (2021)	Immobilien A2G87E	Jan 18	FV FRA	100	ja	3,75%		Oddo BHF	***
REA IV (2025)	Immobilien A2G9G8	Jan 18	FV HH	75	nein	3,75%		Eigenemission	***
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		Erste Group Bank	***
S Immo I (2024)	Immobilien A19VV7	Feb 18	FV Wien & FRA	100	ja	1,75%		Erste Group Bank	**
FCR Immobilien III (2023)	Immobilien A2G9G6	Feb 18	FV FRA	25	ja	6,00%	BB ⁻³⁾ (SR)	mwb fairtrade	***

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⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2022)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz 18	FV FRA	75	ja	4,88%		OP Corporate Bank, Swedbank	**
R-Logitech (2023)	Logistik A19WVN	Mrz 18	FV FRA	125	ja	8,50%		BankM	***
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz 18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB ^{®)} (CR)	ICF	***
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSSP	Apr 18	FV FRA	44	ja	5,50%	BB ^{®)} (CR)	mwb fairtrade, Pareto Securities	****
ABO Wind WA (2020)	Erneuerbare Energien A2G8UZ	Mai 18	FV FRA	12	nein	3,00%		Eigenemission	**
PNE II (2023)	Erneuerbare Energien A2LQ3M	Mai 18	FV FRA	50	ja	4,00%	BB ^{®)} (CR)	M.M. Warburg, IKB	***
Stern Immobilien II (2023)	Immobilien A2G8WJ	Mai 18	FV FRA	9	nein	6,25%	B+ ^{®)} (SR)	Bankhaus Scheich	***
Ferratum IV (2022)	Finanzdienstleister A2LQLF	Mai 18	Prime Standard	100	ja	5,18%	BBB ^{®)} (CR)	Pareto Securities	***
DEWB II (2023)	Industriebeteiligungen A2LQL9	Jul 18	FV FRA	11	nein	4,00%		Bankhaus Scheich	***
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	25	ja	4,00%	BB ^{®)} (CR)	IKB	***
Mogo Finance (2022)	Finanzdienstleister A191NY	Jul & Nov 18	FV FRA	75	ja	9,50%	B- ^{®)} (Fitch)	KNG, Bankhaus Scheich, RP Martin	***
Lang & Cie RE II (2023)	Immobilien A2NB8U	Aug 18	FV FRA	18	ja	5,38%		ICF	***
SLEEPZ WA (2021)	Bettenzubehör A2LQSV	Sep 18	FV FRA	2	nein	6,00%		FinTech Group	*
DIC Asset V (2023)	Immobilien A2NBZG	Okt 18	FV FRA	150	ja	3,50%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
physible Enterprise I (2023)	Beteiligungen A2LQST	Okt 18	m:access	30	ja	3,00%	BBB ^{®)} (EH)	Eigenemission	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	*
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18, Mrz & Jun 19	FV FRA	50	ja	7,75% + 3ME		Pareto Securities	***
DEAG (2023)	Entertainment A2NBF2	Okt 18 & Jun 19	FV FRA	25	ja	6,00%		IKB	****
Diok RealEstate (2023)	Immobilien A2NB2	Okt 18 & Jul 19	FV FRA	45	nein	6,00%		BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	***
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	15	ja	6,75%		quirin Bank	****
Hertha BSC (2023)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	6,50%		Pareto Securities	***
UBM Development IV (2023)	Immobilien A2RS14	Nov 18	FV Wien & FRA	120	ja	3,13%		Raiffeisen BI, Erste Group Bank, M.M. Warbug (Aufstock.)	***
Neue ZWL Zahnradwerk IV (2024)	Automotive A2NBR8	Nov 18 & Mrz 19	FV FRA	18	ja	6,50%	B ^{®)} (CR)	quirin Bank	***
EnergieEffizienzAnleihe (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2NB9P	Dez 18	FV FRA	30	ja	5,75%		Eigenemission	**
InCity Immobilien (2023)	Immobilien A2NBF8	Dez 18	FV FRA	20	nein	3,00%		MainFirst	**
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2TST9	Apr 19	FV FRA	110	ja	4,25%		Bankhaus Lampe	***
Huber Automotive (2024)	Automobilzulieferer A2TR43	Apr 19	FV FRA	15	nein	6,00%		BankM	***

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Nordwest Industrie (2025)	Beteiligungen A2TSDK	Apr 19	FV FRA	15	nein	4,50%	BBB- (EH)	IKB	****
Ferratum V (2023)	Finanzdienstleister A2TSDS	Apr 19	FV FRA	80	nein	5,5% + 3ME	BB- ³⁾ (Fitch)	Pareto Securities	****
FCR Immobilien IV (2024)	Immobilien A2TSB1	Apr 19	FV FRA	20	nein	5,25%	BB- ³⁾ (SR)	Eigenemission	****
S Immo III (2026)	Immobilien A2R195	Mai 19	CP Wien & FV S	150	nein	1,88%		Erste Group Bank, Raiffeisen BI	**
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%		IKB	***
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa ³⁾ (Moody's)	Eigenemission	*
Hörmann Industries III (2024)	Automotive A2TSCH	Jun 19	FV FRA	50	ja	4,50%	BB ³⁾ (EH)	Pareto Securities, IKB	***
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	20	ja	6,25%	B+ ³⁾ (EH)	FORSA Geld- und Kapitalmarkt	***
VST Building Tech. II (2024)	Bautechnologie A2R1SR	Jun 19	FV FRA	15	ja	7,00%		Eigenemission	****
MOREH (2024)	Immobilien A2YNRD	Jul 19	FV MUC	12	nein	6,00%		Eigenemission	***
Ekosem III (2024)	Agrarunternehmen A2YNR0	Aug 19	FV S	41	nein	7,50%		Eigenemission	***
Eyemaxx VII (2024)	Immobilien A2YPEZ	Sep 19	FV FRA	37	nein	5,50%	BB ³⁾ (CR)	Bankhaus Lampe	****
Euroboden III (2024)	Immobilien A2YNXQ	Okt 19	FV FRA	40	ja	5,50%	BB ³⁾ (SR)	mwb fairtrade	****
Media and Games Invest (2024)	Beteiligungen A2R4KF	Okt 19	FV FRA	5	nein	7,00%		ICF	***
S Immo IV (2029)	Immobilien A2R73K	Okt 19	CP Wien & FV FRA	100	ja	2,00%		Erste Group Bank	**
DSWB I (2020)	Studentenwohnheime A1ZW6U	Jun/Nov 15	FV FRA	77	nein	4,68%	in Insolvenz	IKB, Pareto Securities, BankM (Co-Lead)	*
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
mybet Holding WA II (2020)	Sportwetten & Online-Casino A2G847	Dez 17	FV FRA	3	nein	6,25%	in Insolvenz	Lang & Schwarz	*
mybet Holding WA I (2020)	Sportwetten & Online-Casino A1X3GJ	Dez 15	FV FRA	0	ja	6,25%	in Insolvenz	Oddo Seydler Bank	*
Royalbeach II (2020)	Sportartikel A161LJ	Nov 15	FV MUC	3	nein	7,38%	in Insolvenz	Acon Actienbank	*
Karlie Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	FV FRA	10	nein	5,00%	in Insolvenz	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Enterprise Holdings II (2020)	Finanzdienstleister A1ZWPT	Mrz 15	FV FRA	30	nein	7,00%	in Insolvenz	Dero Bank ¹¹⁾	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	in Insolvenz	quirin bank	*
German Pellets III (2019)	Brennstoffe A13R5N	Nov 14	FV FRA	100	ja	7,25%	in Insolvenz	quirin bank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	FV FRA	30	ja	2,00%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Rena I (2015) ¹²⁾	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
S.A.G. I (2015) ¹³⁾	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
SiC Processing (2016) ¹⁴⁾	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	in Insolvenz	FMS	*
			Summe	9.215	Ø	5,52%			
			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 Anleiheinvestoren, 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: 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 Ver-
ifizierung 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 un-
serer 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. Lutz Pospiech, Assoziierter Partner,

Dr. Josepha Rüberg, Associate,

GÖRG Partnerschaft von

Rechtsanwälten mbB, München

BaFin erhöht Schwellenwert für zu meldende Directors' Dealings mit Wirkung zum 1.1.2020 auf 20.000 EUR

In ihrem Law Corner-Beitrag Anfang September 2019 hatten KUTHE/RICHTER bereits auf die zu erwartende Erhöhung des bisherigen Schwellenwerts für meldepflichtige Eigengeschäfte von Führungskräften hingewiesen (*BondGuide #18/2019 S. 36*). Nunmehr hat die BaFin durch eine Allgemeinverfügung vom 24.10.2019 den Schwellenwert für zu meldende Directors' Dealings, die innerhalb eines Kalenderjahres getätigt werden, von 5.000 auf 20.000 EUR angehoben.

Derzeitige Rechtslage

Durch die seit 3.7.2016 geltende EU-Marktmisbrauchsverordnung (MAR) wurde der Anwendungsbereich der Regelungen zu Eigengeschäften von Führungskräften (sog. **Directors' Dealings**) im Vergleich zur Vorgängerregelung in § 15a WpHG a.F. erheblich erweitert. Nach Art. 19 I MAR müssen Führungskräfte – und in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen (Art. 3 I Nr. 25, Nr. 26 MAR) – nicht nur Geschäfte mit Aktien und sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten melden, **sondern auch Geschäfte mit Schuldtiteln (z.B. Anleihen)**. Erfasst sind nach Art. 19 IV MAR zudem **nicht mehr nur Emittenten im regulierten Markt**, sondern auch solche, deren Finanzinstrumente an einem multilateralen oder organisierten Handelssystem gehandelt werden (**insb. Freiverkehrsemittenten**).

Derzeit gilt die Meldepflicht in Deutschland für die Geschäfte, die getätigt werden, nachdem innerhalb eines Kalenderjahres ein Gesamtvolumen von 5.000 EUR erreicht worden ist (Art. 19 VIII MAR). **Dieser Schwellenwert errechnet sich dabei aus der Addition aller in Art. 19 I MAR genannten Geschäfte ohne Netting**, d.h. gegenläufige Geschäfte (z.B. Kauf und Verkauf) werden nicht miteinander verrechnet.

Die Geschäfte einer Führungskraft und die Geschäfte von mit ihr in enger Beziehung stehenden Personen werden nicht zusammengerechnet (Verwaltungspraxis von BaFin und ESMA).

Ermessensentscheidung der BaFin

Nach Art. 19 IX MAR **kann die jeweils zuständige Behörde** (Deutschland: BaFin) den festgelegten Schwellenwert von 5.000 auf 20.000 EUR anheben. Von dieser Ermächtigung hat die BaFin in ihrer Allgemeinverfügung vom 24.10.2019 jüngst Gebrauch gemacht und die entsprechende Anhebung der Meldeschwelle **mit Wirkung zum 1.1.2020 beschlossen**.

Laut BaFin liegen ihrer Ermessensentscheidung insb. folgende Erwägungen zu Grunde: Mit der Ausweitung der *Directors' Dealings*-Meldepflicht seit Geltung der MAR verzeichnete die BaFin einen deutlichen Anstieg der Anzahl von Meldungen. Von den im Zeitraum vom 3.7.2016 bis 30.6.2018 gemeldeten *Directors' Dealings* lagen **zwischen 16 und 19% unterhalb der Schwelle von 20.000 EUR**. Die BaFin hat in Bezug auf die Festlegung der Meldeschwelle für Eigengeschäfte von Führungskräften zu berücksichtigen, dass ein angemessenes Gleichgewicht zwischen dem Grad der Transparenz und der Anzahl

der *Directors' Dealings*-Meldungen zu gewährleisten ist (s. Erwägungsgrund 58 der MAR). Dieses Gleichgewicht sei jedoch angesichts der vergleichsweise geringfügigen Signalwirkung für den Kapitalmarkt von Meldungen unterhalb der 20.000-EUR-Schwelle gegenüber dem damit einhergehenden hohen Aufwand für Emittenten, meldepflichtige Führungskräfte und die zuständigen Behörden nach Einschätzung der BaFin derzeit nicht gegeben. Vor diesem Hintergrund sei die Anhebung der Meldeschwelle gerechtfertigt. Sie zöge einerseits eine Verwaltungsvereinfachung für Emittenten und für meldepflichtige Führungskräfte nach sich; andererseits sei die erhöhte Meldeschwelle auch für das Informationsbedürfnis der Anleger zweckdienlich.

Fazit

Die Ermessensentscheidung der BaFin zur Erhöhung des Schwellenwerts für zu meldende *Directors' Dealings* ist erfreulich. Die Emittenten und deren Führungskräfte werden in Bezug auf ihren organisatorischen und finanziellen Aufwand zur Erfüllung der kapitalmarktrechtlichen Pflichten **spürbar entlastet, ohne dass diese Entlastung eine unverhältnismäßige Beschränkung der Markttransparenz zur Folge hat.**