29. November • erscheint 14-täglich

BOND*GUIDE*

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

24
2019

Inhalt

1 Vorwort
3 Aktuelle Emissionen
3 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
5 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten die Plattformen im Vergleich
7 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
7 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
9 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
9 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
11 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
12 Bond*Guide* Musterdepot: Mustergültig
15 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
17 Neuemission im Fokus: PREOS Real Estate arbeitet am nächsten Baustein
19 Interview mit Dr. Hubertus Bartsch, Peter Scholz, Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH
21 Neuemission im Fokus: Deutsche Rohstoff schürft weiteres Wachstumskapital
25 Interview mit Dr. Christian Pahl, UniDevice AG
28 LFDE: Negativzinsen – Gift oder Medizin?
30 Anleiheausblick 2020: Zuflüsse in Spread-Produkte dürften sich fortsetzen Von Edith Siermann, NN Investment Partners
34 Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.: SdK warnt vor wertloser Ausbuchung von Wertpapieren durch Depotbanken
36 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
41 Impressum
42 Law Corner: Mittelstandsanleihen: attraktiver durch Garantie?

VORWORT

Risiken & Nebenhöhlen

Liebe Leserinnen und Leser,

Bond*Guide* erhielt diverse Leserzuschriften verbunden mit der Frage, wer eine Zuteilungsquote bei einer Emission überhaupt festlegt und nach welchen Maßstäben. Bei Privatanlegern kam hierbei zuletzt und wiederholt wenig Begeisterung auf. Vor allem Intransparenz und Logik werden moniert – die haben allerdings tatsächlich ihre Grenzen.

Tenor: Zum Auffüllen des Platzierungsvolumens sind Privatanleger gern gesehen. Das betonen unisono die beteiligten Dienstleister. Allerdings nur, um sie dann bei den Zuteilungsquoten doch wieder zu düpieren, stellt sich nämlich heraus, dass Institutionelle eine Vollzuteilung erhielten, indes Privatanleger keine.

Nun ist klar, dass bei einer Überzeichnung zwangsläufig ein Kompromiss gefunden werden muss. Dass das Emissionsvolumen einfach kurzerhand aufgestockt wird wie in den Heydays der Anfangsjahre, ist zum Glück – fast – komplett aus der Praxis verschwunden.

Nun ist unsere Aufgabe nicht die, nur zu mosern. Im Musterdepot war Bond*Guide* selbst betroffen. Wir haben die fehlende Stückzahl schlicht und einfach über die Börse aufgefüllt. Natürlich erhöht dies den Einstiegskurs und senkt die Gesamtperformance – trivial.

Allerdings sollten Anleger dabei die Kirche im Dorfe lassen: Der um 50 Eurocent höhere Einstiegskurs bei **Underberg** und **Euroboden** schmälert die durchschnittliche Rendite über die gesamte Laufzeit allenfalls in der ersten, womöglich sogar nur zweiten Nachkommastelle. Mir fehlt ein wenig die Muße, mich darüber aufregen zu können.

Oder waren doch Privatanleger am Werke, die lediglich auf den schnellen Euro auswaren? In dem Falle müssen wir ganz klar sagen: Die möchte man bei einer Neuemission eh nur ungern haben. Auch auf derlei weiche Kriterien achtet die begleitende Bank bei einer Emission, und dies kann schwer in einem Zuteilungsschlüssel publiziert werden: Wer wird langfristiger Investor sein, wer „dreht“ nur die Anleihe in Aussicht auf einen raschen Prozentpunkt? Verstößt ein semi-/institutioneller Anleger gegen seinen hinterlegten Status, darf er sich bei der nächsten Transaktion die Kurse von der Börse aus anschauen.

Summa summarum würde ich konstatieren, dass Privatanleger die Vorteile einer überzeichneten Emission wertschätzen sollten. Gefährlicher für eine stabile Wertentwicklung sind doch diejenigen, die es nicht waren.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic

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

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

Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH

Jetzt tauschen!

Anleihe 2019/2025

Kupon: 6,5% p.a.

ISIN: DE000A255DF3

Wertpapierprospekt erhältlich unter
www.nzwl.de/anleihe2019

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Ratingagentur)[6]	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales)[7]	BondGuide-Bewertung[2),5)]	Seiten
IPSAK II	Immobilien	vsl. H2-2019 (inst. PP)	vsl. FV STU	n.n.bek.	n.n.bek.	–	n.n.bek.	folgt ggf.	BondGuide #14/2019, S. 12
SeniVita Social Est. 2019/24	Immobilien	verlängert bis 12.02.2020[I)]	FV FRA	10	9,0%	CCC+[8] (EH)	ICF Bank, Blättchen FA	***	BondGuide #23/2019, S. 29
PREOS	Immobilien	vsl. 19.11.–04.12.	FV FRA	300	7,5%	–	futurum bank	*****	BondGuide #24/2019, S. 17
SeniVita Social Est. 2019/23	Immobilien	verlängert bis 12.02.2020[I)]	FV FRA	20	7,0%	CCC+[8] (EH)	ICF Bank, Blättchen FA	***	BondGuide #23/2019, S. 29
NZWL V	Automobilzulieferer	vsl. 06.11.–11.12.[II)]	FV FRA	15	6,5%	B[8] (CR)	Quirin, Lewisfield (FA)	folgt	BondGuide #24/2019, S. 19
UniDevice	Unterhaltungselektronik-Dienstleister	vsl. 27.11.–12.12.	FV FRA	20	6,5%	–	Renell, Bondwelt	folgt	BondGuide #24/2019, S. 25
Deutsche Rohstoff III	Rohstoffbeteiligungen	vsl. 11.11.–04.12.[III)]	FV FRA	100	5,25%	–	ICF Bank	****	BondGuide #24/2019, S. 21
Freund & Partner	Steuerberatung	vsl. Nov/Dez	FV MUC	15	5,25%	BBB (EH)	Eigenemission	–	BondGuide #21/2019, S. 15
Deutsche Lichtmiete III	LED-Beleuchtungstechnik	läuft	vsl. FV FRA	50	5,25%	–	Eigenemission	–	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[IV)]	FV FRA	30	5,25%	BB-[3] (SR)	Eigenemission	****	BondGuide #08/2019, S. 13

I) Zzgl. eines freiwilligen Umtauschangebots für die Inhaber der 6,5%-SeniVita Social Estate-Wandelanleihe 2015/20 (WKN: A13SHL) voraussichtlich bis 07.02.2020 in SeniVita Soc. Est. 2019/24 oder 2019/24; Umtauschverhältnis: 1:1 + 30 EUR in bar je Alt-TSV und aufgelaufener Stückzinsen. **II)** Reine Umtauschanleihe 2019/25 über bis zu 15 Mio. EUR. Freiwilliges Umtauschangebot an die Inhaber der 7,5%-NZWL-II-Altanleihe 2015/21 (WKN: A13SAD), Umtauschverhältnis: 1:1 + 17,50 EUR in bar je Alt-TSV und aufgelaufener Stückzinsen. **III)** Zzgl. eines freiwilligen Umtauschangebots für die Inhaber der 5,625%-Deutsche Rohstoff-II-Anleihe 2016/21 (WKN: A2AA05) voraussichtlich bis 29.11.2019, Umtauschverhältnis: 1:1 + 20 EUR in bar je Alt-TSV und aufgelaufener Stückzinsen. **IV)** Bisher (Stand: 27.11.2019) wurden TSV über insgesamt 21,080 Mio. EUR platziert. Kaufangebote u.a. über FCR Immobilien werden noch längstens bis zum 26.03.2020 angenommen.

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

Anzeige

Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen

Rendite aktuell	Rating: B+ oder weniger	BB +/-	BBB +/-	A- oder höher	ohne (gültiges) Rating
< 3%	–	Karlsberg II, Schalke 04 II & III, 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	Underberg II, III & V, Euroboden II, Hörmann 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, WWP I, Singulus II, REA III & IV, 7x7 EA, DRAG II, DRAG (WA), L&C RE II, Schneekoppe, TERRAGON, DIC Asset V, DEAG, Hertha BSC, JDC Pool I
5 bis 7%	NZWL II, III, IV & **V**, Behrens II & III, **SeniVita Soc. I**	FCR II, III & IV, Eyemaxx VI & VII, Ferratum V, Euroboden III	–	–	Energiekontor II, eterna II, Hylea, PROKON, Stern Immobilien II, Insofinance, PORR (HY), SCP, Vedes III, SRV, AGT, Diok RE, SLEEPZ (WA), SoWiTec, EEA I, II & III, Huber, publity (WA), Aves Transport, MOREH, F&R, MGI, **Aves Schienenlogistik I, Schlote, JDC Pool II, DRAG III, UniDevice**
7 bis 9%	**SeniVita Soc. II**	–	–	–	BDT II, Photon II, E7/Timberland I, II & III, gamigo II, Ekosem I, II & III, VST II, SME, **PREOS**
> 9%	Scholz, SeniVita (GS), Sanha, SeniVita Social (WA), 4finance, Mogo Finance	Metalcorp II & III, Eyemaxx (WA) I	–	–	Peine, Solar8, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, Timeless Hideaways, Evan, MRG Finance, Procar II, IPSAK, R-LOGITECH

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

PREOS
Real Estate AG

PREOS Real Estate AG

DER STARKE DEUTSCHE BÜRO-IMMOBILIENINVESTOR

SUBSTANZ + CHANCE

Wandelanleihe 2019/2024

Jetzt zeichnen
ISIN DE000A254NA6

Zeichnungsfrist
bis 4.12.2019

7,50 % Zinsen pro Jahr fest

+

Wandlungsrecht in PREOS-Aktien

- Rückzahlung am Laufzeitende zu **105 %**
- Anfänglicher Wandlungspreis **9,90 Euro**

DISCLAIMER
Diese Werbung ist kein Angebot. Der maßgebliche Prospekt ist hier: **preos.de/de/disclaimer-oeffentliches-angebot/** abrufbar. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der Wertpapiere zu verstehen. Bei den Wertpapieren handelt es sich um ein Produkt, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Sie sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Anlageentscheidung vollends zu verstehen.

Übersicht der Rating-Systematik

Note*	Eigenschaften des Emittenten	
AAA	Höchste Bonität, sehr starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringstes Ausfallrisiko	Investment Grade
AA	Sehr gute Bonität, starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
A	Gute Bonität, angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
BBB	Stark befriedigende Bonität, noch angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, leicht erhöhte Ausfallwahrscheinlichkeit	
BB	Befriedigende Bonität, sehr mäßige Zins- und Tilgungsfähigkeit, zunehmende Ausfallwahrscheinlichkeit	Non-Investment Grade
B	Ausreichende Bonität, gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
CCC, CC, C	Mangelhafte Bonität, akut gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
D	Ungenügende Bonität, Zins- und Tilgungsdienst teilweise oder vollständig eingestellt, Insolvenztatbestände vorhanden	Default (Ausfall)

*) (+)/(-) – Zur Feinjustierung innerhalb der betreffenden Notenkategorie werden die Ratingeinstufungen von AA bis CCC bei Bedarf mit einem + oder - ergänzt.

Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

	Bondm Stuttgart	Scale FWB[4]	Prime Standard FWB	m:access München	Primärmarkt DÜS	Mittelstands-Börse HH-H
Zielvolumen[1]	15–200 Mio. EUR	ab 20 Mio. EUR	ab 100 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	ab 10 Mio. EUR	–
Stückelung	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	1.000 EUR	bis 1.000 EUR	bis 1.000 EUR	–
Rating	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	verpflichtend[2]	verpflichtend	nicht verpflichtend	optional
Begleitung durch ...	Bondm-Coach	Capital Market Partner	Listing Partner	Emissionsexperten	Kapitalmarktpartner	optional
Besonderheiten	keine Finanzziele	gebilligter Prospekt; keine Nachranganleihen; best. Finanzkenn-zahlen-Relationen; Unternehmen > 2 Jahre	kein Branchenaus-schluss	kein Branchenaus-schluss; Unternehmen > 3 Jahre	keine reinen Privatanle-gerplatzierungen; DFVA-Standards	kein Branchenaus-schluss; Prospekt-zusammenfassung
bisher notiert	**2**	**7**	**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]

AUFNAHMESTOPP

[1] Teilweise nicht verbindlich, nur Zielgröße; [2] Börsennotierte Unternehmen können auf ein Rating verzichten; [3] Die Anleihe betreffende News;
[4] Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard für Unternehmensanleihen und Aktien der Deutschen Börse AG
Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites und Regelwerke der Betreiber; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

UniDevice AG

Profitieren Sie vom Milliardenmarkt Kommunikations- und Unterhaltungs-elektronik

mit der

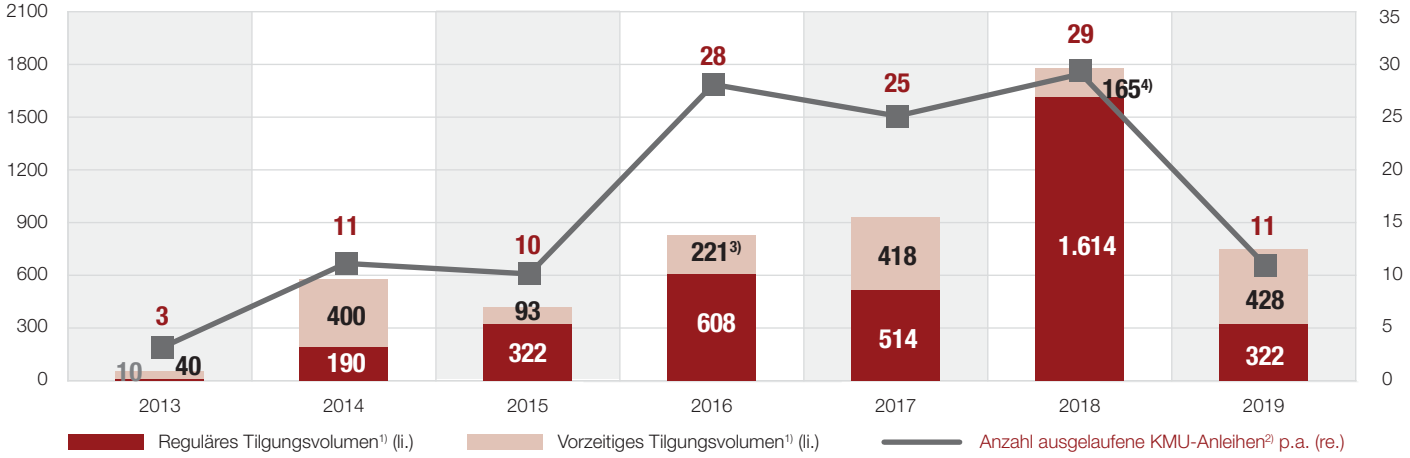
UniDevice Anleihe 2019/24

Kupon:	6,5% p.a. (halbjährliche Zinszahlungen)
Emissionsvolumen:	bis zu 20 Mio. EUR
Laufzeit:	5 Jahre
WKN / ISIN:	A254PV / DE000A254PV7
Frist des Angebots:	27. November bis 12. Dezember 2019 (vorbehaltlich vorzeitiger Schließung)

Disclaimer:

Der gebilligte Prospekt ist auf der Internetseite der UniDevice AG unter www.unidevice.de/anleihe2019 veröffentlicht. Die Billigung des Prospekts durch die zuständige Behörde ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Es wird empfohlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

KMU-Anleihetilgungen ab 2013



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

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

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

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

Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen			**117**	
Reguläres Tilgungsvolumen			**3.580**	
Vorzeitiges Tilgungsvolumen			**1.764**	
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2019			**5.344**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

5,25%

SCHWARZES GOLD FÜRS DEPOT

5,25% Zinsen pro Jahr sichern
Zeichnungsfrist bis 04.12.2019

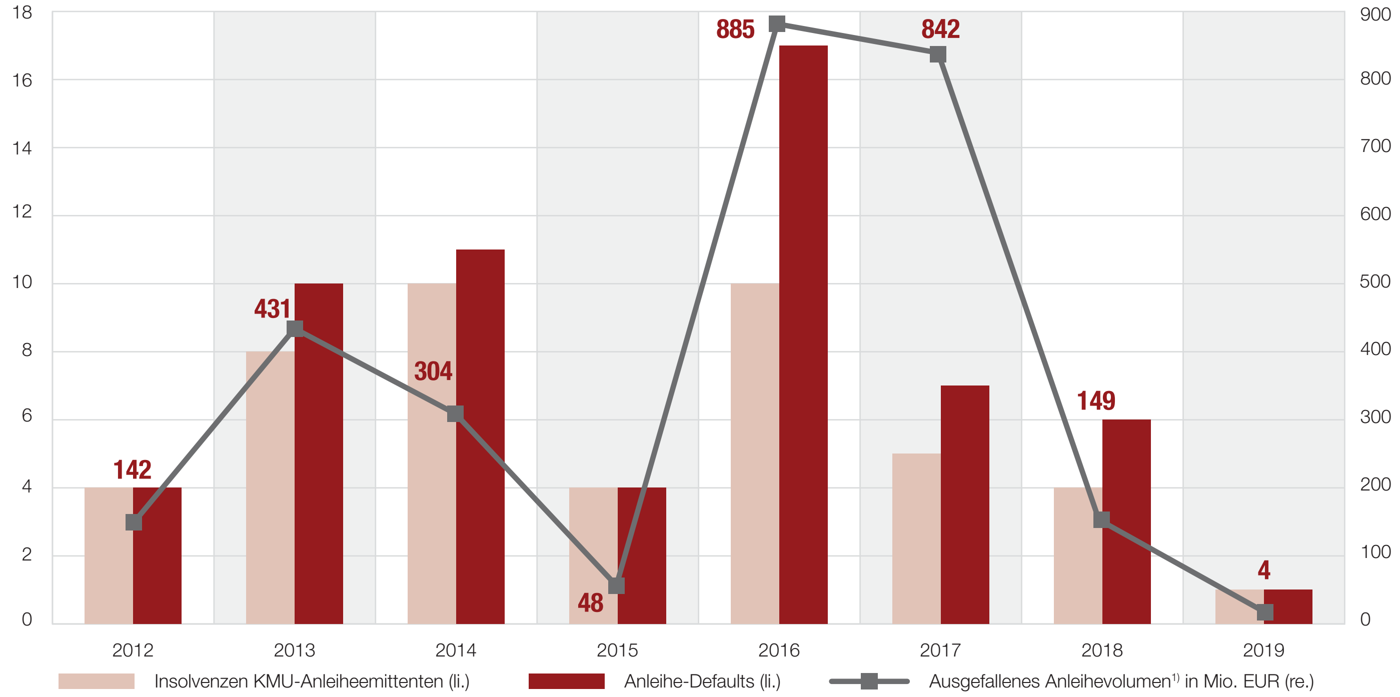
SICHERHEIT & PROFITABILITÄT

- Erwarteter Rückfluss von 340 Mio. USD aus bestätigten Ölreserven
- Weltweit steigende Nachfrage nach Öl und Gas
- Von Substanz und profitablem Wachstum profitieren

Anleihe 2016/21 in 5,25%-Anleihe 2019/2024 umtauschen
(Umtauschfrist bis 29.11.2019)

DISCLAIMER
Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Der allein maßgebliche, von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligte Wertpapierprospekt ist kostenfrei unter www.rohstoff.de/anleihe abrufbar oder über die Deutsche Rohstoff AG, Q7 24, 68161 Mannheim, Deutschland, erhältlich.

Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



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

Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick

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

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

Ausgefallenes Anleihe-Volumen	**2.805**	
Insolvente Emittenten	**46**	
Ausgefallene KMU-Anleihen	**60**	

Quelle: Bond*Guide* Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

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-Güterwaggons und Lokomotiven einsetzen.

Die Highlights des Investmentangebots (WKN A2YN2H)

Zinssatz	**5,25 % p.a.**
Laufzeit	bis 14. September 2024
Zinszahlung	halbjährlich
Rückzahlung	15. September 2024 zu 100 % des Nennbetrags
Investition	in Eisenbahn-Logistik

Emissionsvolumen	**EUR 40.000.000**
Stückelung	EUR 1.000
Mindestinvestition	EUR 1.000
Emissionspreis	100 % des Nennbetrags (zzgl. Stückzinsen)
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.

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2015

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung[1]

Bank, Platzierer/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	53	ICF	17
Pareto Securities	33	Pareto Securities, Quirin	je 13
youmex, Quirin	je 25	IKB	12

TOP 3 Advisory/Corporate Finance

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

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

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Better Orange	35	edicto & Better Orange	je 14
IR.on	28	IR.on	9
Biallas	26	cometis	6

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]

Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	46	Quirin,	13
Pareto Securities	25	Pareto Securities, IKB	je12
Quirin	23	ICF	11

[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

Bank M Repräsentanz der flatex Bank AG
BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY
Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds
EQS GROUP
GÖRG IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI
HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK
mwb Wertpapierhandelsbank
one square
youmex

www.bondguide.de/bondguide-partner

Wir sind Bondmarkt!

www.bondguide.de • BondGuide • BondGuide-Flash

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	157.655 EUR
Liquidität	13.542 EUR
Gesamtwert	**171.197 EUR**
Wertänderung total	71.197 EUR
seit Auflage August 2011	**+71,2%**
seit Jahresbeginn:	**+7,6%**

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Mustergültig

Das BondGuide Musterdepot sehnt sich ebenfalls den Jahresausklang herbei. Es wird mit dem besten Ergebnis nach 2017 und 2012 abschließen.

Nun gut: Zweistellige Zuwächse wie in den erwähnten beiden, außerordentlichen Jahren standen 2019 nicht in den Sternen. Bei geschätzten rund 8% Plus für das Gesamtjahr 2019 waren neben den regelmäßigen Kuponzahlungen auch Kursgewinne in einigen Titeln mit verantwortlich für das Abschneiden. Der durchschnittliche Kupon liegt schließlich nur noch bei knapp über 6%.

Foto: © Tomasz Trojanowski – stock.adobe.com

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zinserträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risikoeinschätzung**
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.255	104,00	5.200	3,0%	+59,4%	174	B+
Volkswagen Finance (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.259	104,90	10.490	6,1%	+42,6%	187	A
4 finance # (2018/21)	Finanz-Dienstlstgn A18 1ZP	31.174	30.000	10/2016, 01/, 04/ 09/2017, 10/2018	103,91	11,25%	8.620	103,50	31.050	18,1%	+27,3%	160	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%	3.479	104,25	20.850	12,2%	+19,9%	170	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	2.057	101,25	10.125	5,9%	+14,4%	138	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	10.074	10.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.282	102,40	10.240	6,0%	+14,4%	127	A-
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	462	105,35	5.268	3,1%	+12,1%	62	A
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	135	106,00	5.300	3,1%	+8,4%	33	A
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	50,40	7.560	4,4%	+6,5%	126	A
FCR Immobilien (2024)	Immobilien A2T SB1	5.013	5.000	04/2019	100,25	5,25%	156	100,00	5.000	2,9%	+2,9%	31	A-
Ekosem Agrar III (2021/24)	Landwirtschaft A2Y NR0	10.000	10.000	07/2019	100,00	7,50%	260	100,00	10.000	5,8%	+2,6%	18	A-
Underberg (2023/25)	Spirituosen A2Y PAJ	10.050	10.000	11/2019	100,50	4,00%	-10	101,75	10.175	5,9%	+1,1%	2	A
VST Building (2024)	Baustoffe A2R 1SR	10.055	10.000	10/2019	100,55	7,00%	83	100,75	10.075	5,9%	+1,0%	8	B+
Euroboden III (2024)	Immobilien A2Y NXQ	15.209	15.000	09/2019	101,39	5,50%	109	101,25	15.188	8,9%	+0,6%	10	A-
S.A.G. Solarstrom II # (2017)	Energiedienstleistung A1K 0K5	3.263	5.000	23.03.12	65,25	0,00%	1.008	21,00	1.050	0,6%	-36,9%	297	–
Scholz (2019)	Recycling A1M LSS	1.548	5.000	16.09.16	30,95	0,00%	0	1,70	85	0,0%	-94,5%	162	C
Gesamt		**157.456**					**20.821**		**157.655**	**92,1%**			
Durchschnitt (=Median)						6,3%					+7,5%	106,6	

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

Und im Übrigen kein Schlag ins Wasser. Angesichts der niedrigen und weiter niedriger werdenden Kupons wäre ein einziger Fehlschlag fatal für die Performance. Bei zehn Titeln in einem vertretbar diversifizierten Depot ließe sich das nicht mehr wettmachen.

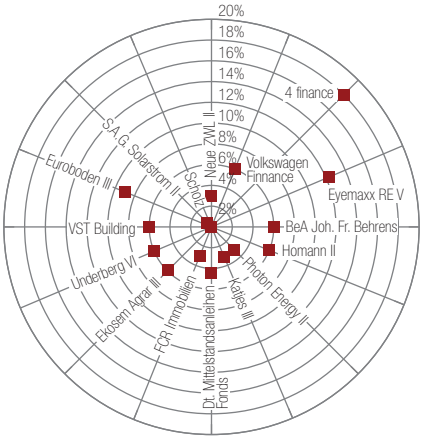
Golfino hat eindrücklich gezeigt, dass noch Altlasten im Markt unterwegs sein können. Zum Glück nur wenige. Bei **Golfino** geht es konkret um ganze 4 Mio. EUR Restvolumen in der Anleihe von 2016. Unfassbar indes, dass die letzten Kurse vor der Insolvenzmeldung noch auf pari lauteten. Das gab es meines Wissens nur bei zwei unrühmlichen historischen Vorgängern: **Mox Telecom** und **Steilmann**.

SEMPER IDEM ANL 2019/25 (WKN: A2YPAJ)

Quelle: BondGuide

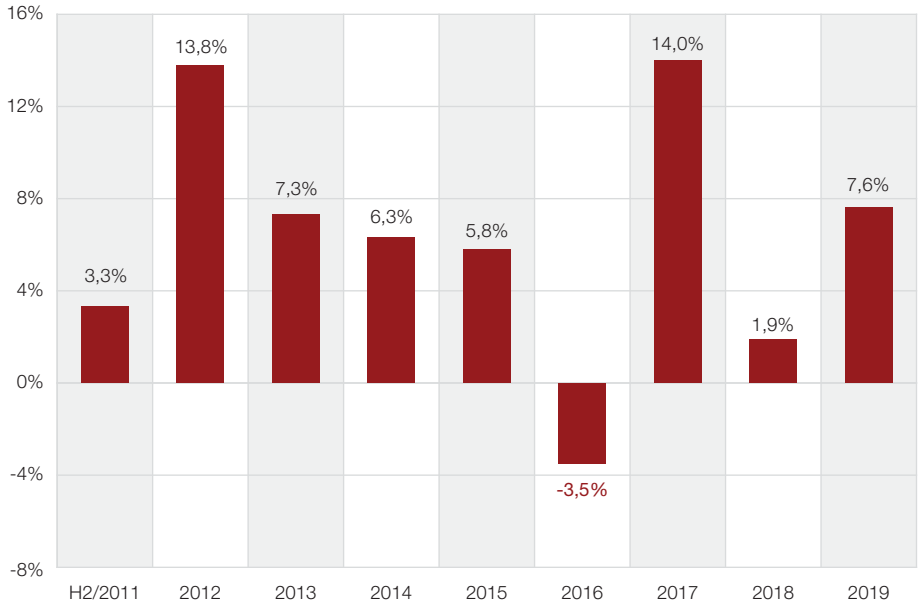
Bei **Underberg** hatten wir den Einstandskurs nochmal leicht nach oben angepasst, da wir über die Börse zukaufen mussten – die Zuteilungsquote war einfach viel zu gering. Mehr dazu im Vorwort dieser Ausgabe.

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Die **Privatbrauerei Stauder** hatten wir in der vergangenen Ausgabe zum Verkauf gestellt. Die gingen zum Schlusskurs Freitagabend nach Erscheinen von BG #23-2019 raus. Unsere Kleinstposition brachte ordentliche Gewinne. Aber wir hatten ja kommuniziert, dass wir das Musterdepot um kleinere Positionen unter 10.000 Nominale etwas entrümpeln und wieder übersichtlicher gestalten möchten. Das Depotvolumen ist über die Jahre bekanntlich deutlich gewachsen, so dass eine Position unterhalb dieser Schwelle einfach nicht mehr zeitgemäß scheint. Selbst 10.000 Stücke repräsentieren gerade einmal 6% des Depotvolumens.

Falls Sie das Musterdepot in irgendeiner Weise nachbilden, halten Sie sich ggf. einfach an die Daumenregel 8–10% pro Position – losgelöst von ihrem Absolutwert. Wir hätten bei Start im August 2011 unsere genommenen 100 TEUR, 50 TEUR oder auch 1 Mio. EUR verwenden können als Ausgangsbasis. Oder irgendetwas Fiktives dazwischen. Die kleinste Ausgangsgröße wäre offensichtlich 10 TEUR gewesen. Selbst das ginge, dann eben mit zehn Positionen à einer Anleihe zu 1.000 EUR Nennwert. Nicht schön zwar, aber es heißt ja „Musterdepot“.

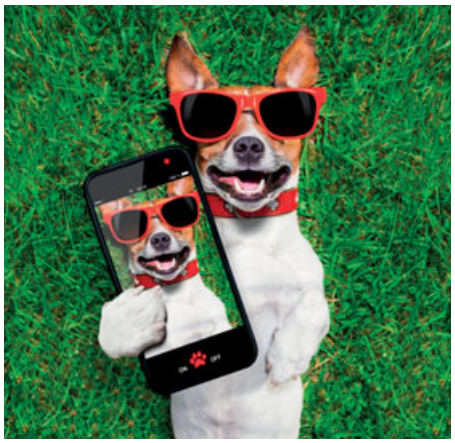


Foto: © Javier brosch – stock.adobe.com

Ausblick

Wir belassen für den Rest des Jahres alles wie gehabt und sammeln einfach die Zinsen weiter ein. Inklusive der Zeichnung von Neuemissionen kamen wir auf weniger als zehn Handlungen in diesem Jahr – wie auch im Vorjahr.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

SeniVita®

JETZT ZEICHNEN!

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

+ 7 % und 9 % Zinsen

+ Zeichnungsfrist bis 12. Februar 2020

+ 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

grundschuldlich 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 verlängert bis 07.02.2020)
Interesse? Der vollständige Wertpapierprospekt steht unter www.senivita-social-estate.de/anleihe.html zum Download zur Verfügung.

AltenPflege 5.0

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.

NEWS
zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

UniDevice baut Verbindung zum Anleihemarkt auf

Mit der UniDevice AG steht ein weiterer Non-Real-Estate-Bondemittent in den Startlöchern: Vor dem Hintergrund der positiven Geschäftsentwicklung peilt der B2B-Broker für Kommunikations- und Unterhaltungselektronik aktuell die Emission seiner 6,5%-Debütanleihe 2019/24 über 20 Mio. EUR an.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © pterwort – stock.adobe.com

Neue JDC-Anleihe erfolgreich platziert

Auch die Anschlussanleihe der 100%-Tochter der JDC Group AG wurde vollumfänglich am Bondmarkt platziert. Die Neuemission über 25 Mio. EUR traf sowohl bei Institutionellen als auch bei Privaten auf großes Interesse und sei zum Zeitpunkt der vorzeitigen Schließung mehrfach überzeichnet gewesen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto © JDC Group AG

AURELIUS bringt neuen Bond unter

Die AURELIUS Equity Opportunities AB besorgt sich frische Investorengelder: Platziert wurde eine brandneue Unternehmensanleihe über 75 Mio. EUR. Während der fünfjährigen Laufzeit bezahlt die Schuldverschreibung einen Kupon in Höhe des 3-Monats-Euribor zzgl. 425 Basispunkten.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © fotomek – stock.adobe.com

Diok verschiebt dritte Anleihetranche auf H1-2020

Hintergrund ist, dass die Kaufverträge für den Objekterwerb, die u.a. mit den Anleihegeldern finanziert werden sollen, aufschiebende Bedingungen enthalten, sodass die Kaufpreiszahlungen erst später als ursprünglich geplant fällig würden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Diok RealEstate AG

Hörmann Industries löst Altemission vorzeitig ab

Zahltag für die Inhaber der 4,5%-Hörmann-Altanleihe 2016/21 (ISIN DE000 A2AAZG 8). Nach der erfolgreichen Platzierung der dritten Anleihe-Auflage 2019/24 im Frühjahr wurden die ausstehenden Alt-TSV der Vorgängeremission nach der vorzeitigen Kündigung unlängst fristgerecht abgelöst.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Hörmann Industries GmbH

KMU-Verband startet Beratungsangebot

Der Interessenverband Kapitalmarkt KMU startet mit Finanzexperte Alexander von Preysing eine unabhängige Beratung zur Kapitalmarktfinanzierung an interessierte mittelständische Unternehmen und Startups.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © XtravaganT – stock.adobe.com

Einen zum Abschied: Underberg kündigt Altanleihen

Nach der erfolgreichen Emission von „Underberg VI“ hat der Spirituosenhersteller wie angekündigt die vorzeitige Kündigung und Tilgung sämtlicher ausstehender TSV seiner Altanleihen Underberg 2015/20 und 2014/21 erklärt. Ein letzter Schnaps wird damit am 19. Dezember serviert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Semper idem Underberg AG

Insolvenz: Golfino mit unterirdischem Handicap

Der Golf- und Freizeitmodenausstatter verlässt das „Green“ und verabschiedet sich wegen Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung in die Insolvenz. Damit hatte das Jahr 2019 kürzlich nun doch noch seinen ersten Ausfall eines KMU-Anleiheemittenten zu verbuchen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Golfino AG

Schlote: im Eiltempo an den Bondmarkt übergesetzt

Der Getriebespezialist setzte unlängst erfolgreich an den KMU-Bondmarkt über: Aufgrund der hohen Investorennachfrage wurde die Angebotsfrist für die neue 6,75%-Unternehmensanleihe 2019/24 (ISIN: DE000 A2YN25 6) über bis zu 25 Mio. EUR Mitte November vorzeitig geschlossen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Schlote Holding GmbH

Angebotsverlängerung bei neuen SeniVita Social Bonds

Hierfür hat der Entwickler von Pflegeimmobilien die Frist zur Zeichnung der beiden neuen Anleihen bis zum 12. Februar 2020 indes verlängert. Das freiwillige Umtauschangebot für die Inhaber der 6,5%-Altwandelanleihe 2015/20 geht im gleichen Atemzug bis zum 7. Februar 2020 in die Nachspielzeit.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © SeniVita Social Estate AG

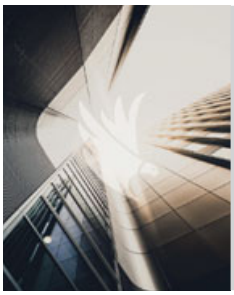
Kein AIDS für alle!

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

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

Deutsche AIDS-Hilfe

KEIN AIDS FÜR ALLE! Bis 2020!



NEUEMISSION IM FOKUS

Foto: © PREOS Real Estate AG

PREOS Real Estate arbeitet am nächsten Baustein

Der Investment-Spezialist für deutsche Gewerbeimmobilien ist aktuell mit der Platzierung einer 300 Mio. EUR schweren Wandelanleihe unterwegs – Kupon marktüberdurchschnittliche 7,5% p.a. Und zwar mindestens.

Foto: © PREOS Real Estate AG

Neuemission

Mit der **PREOS Real Estate AG** steht der nächste Anleiheemittent in den Startlöchern: Angepeilt wird die Emission einer fünfjährigen **Wandelanleihe 2019/24** über bis zu **300 Mio. EUR**.

Die **Wandelanleihe 2019/24** (ISIN DE000 **A254NA** 6) mit einer Stückelung von 1.000 EUR ist mit einem überdurchschnittlichen Zinskupon von 7,5% p.a. ausgestattet und hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Zum Laufzeitende erfolgt die **Rückzahlung nicht gewandelter Wandel-TSV zu je 105% des Nennbetrages**.

Die Wandel-TSV können zudem in bestimmten **Wandlungsperioden** in den Jahren **2021 bis 2024** in Aktien der PREOS Real Estate AG gewandelt werden. Der **anfängliche Wandlungspreis** lautet auf **9,90 EUR**, wonach mit einer Wandel-TSV a 1.000 EUR **in 101 PREOS-Aktien** getauscht werden kann.

Das **öffentliche Bondangebot läuft voraussichtlich vom 19.11. bis 04.12.** u.a. über die Zeichnungsfunktionalität „DirectPlace“ der Deutsche Börse. Parallel erfolgt ein **Bezugsangebot (in Deutschland) an PREOS-Aktionäre**, allerdings nur bis 02.12. Ein Bezugsrechtshandel ist nicht vorgesehen.

Der neue PREOS-Wandler soll voraussichtlich ab dem **09.12.** in den Börsenhandel im **Frankfurter Freiverkehr (Open Market)** einbezogen werden. Begleitet wird die Transaktion von der futurum bank AG.

Die **publity AG**, Mehrheitsaktionärin von PREOS, hat im Rahmen einer **Vorabplatzierung gegen Sacheinlage** bereits **Wandel-TSV im Nennbetrag von rund 107,8 Mio. EUR** gezeichnet. Im Gegenzug hat publity **Darlehensforderungen gegen die publity Investor GmbH**, eine Tochtergesellschaft von PREOS, in Höhe von nominal **113 Mio. EUR als Sacheinlage in die PREOS eingebracht**.

Unternehmen

PREOS ist als Bestandshalter **renditestarker Gewerbeimmobilien**. Der Schwerpunkt der PREOS-Geschäftstätigkeit liegt auf dem **Einkauf und der Bewirtschaftung von Gewerbeimmobilien in Metropolregionen** in Deutschland. Asset Management und Property Management erfolgen über externe Dienstleister. Das Geschäftsmodell zielt auf wertsteigernde Entwicklungsmaßnahmen der Immobilien ab, im Einzelfall kommen auch Verkäufe in Betracht.

Das PREOS-Management zeichnet sich **durch eine langjährige Immobilienexpertise und Kapitalmarkterfahrung** aus. Es besteht aus **Frederik Mehlitz (CEO)** und **Libor Vincent (CFO)**. Mehlitz war bis Mitte 2018 Finanzvorstand bei Mehrheitseigner publity, Vincent verfügt über mehrjährige Stationen bei u.a. Deutscher Bank, EuroHypo und ABN Amro.

Der gefühlt anderen Wahrnehmung zum Trotz steigt die Nachfrage nach

deutschen Büroimmobilien weiterhin, **die Leerstandsquoten gehen seit Jahren zurück**. Deutschland steht bei internationalen Investoren hoch im Kurs, ist es immerhin das wichtigste Land innerhalb der Eurozone. Das BrExit-Tauziehen tut sein Übriges, um Deutschland gegenüber den Konkurrenten noch ein Stück weiter nach vorne zu befördern in der Wahrnehmung der Attraktivität.

Stärken & Schwächen

+ Management mit langjähriger Real-Estate-Expertise
+ marktüberdurchschnittlicher Kupon plus Fälligkeitsbonus bzw. Wandlungsoption
+ Großaktionär publity AG als starker Kooperationspartner

– kurze Unternehmenshistorie
– potenzielle Interessenkonflikte mit/beim Großaktionär

Fazit

Um die Attraktivität des Wandlers zu beurteilen, ist naturgemäß zuerst ein Blick auf die PREOS-Aktie angeraten. Aufgrund des raschen Ausbaus des Portfolios dürfte PREOS hier **zeitnah in neue Dimensionen wachsen**, die schon im übernächsten Jahr auf ein sehr niedriges KGV von ca. 4 münden sollten. Es liegt nahe, dass auch die Bedienung einer 300 Mio. EUR schweren Unternehmensanleihe keine große Herausforderung darstellen dürfte – von der Attraktivität einer möglichen Wandlung in PREOS-Aktien in fünf Jahren ganz abgesehen. Die BondGuide-Einschätzung **lautet unter dem Strich daher auf überdurchschnittlich aussichtsreich**. Das Interview mit CEO Frederik Mehlitz finden Sie unter diesem LInk.

Falko Bozicevic

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

Anzeige

Schon das jährliche BondGuide Nachschlagewerk

„Anleihen 2019“

heruntergeladen oder bestellt?

Hier geht’s zum E-Paper

NEUEMISSION IM FOKUS

Interview mit
Dr. Hubertus Bartsch (li.), CEO,
Peter Scholz, COO,
Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH

„Klares Signal an unsere Investoren“

BondGuide *besichtigte im November ja bereits die Hauptproduktion am Firmensitz in Leipzig – da kommt man auch schon mal vom Thema ab. Wir sprachen deshalb in Frankfurt noch einmal separat mit CEO Dr. Hubertus Bartsch und COO Peter Scholz.*

BondGuide: Herr Dr. Bartsch, Herr Scholz, das aktuelle Vorhaben der Neuen ZWL beinhaltet nur einen Umtausch aus der Altanleihe 2015/21, aber keine Neuaufnahme von zusätzlichen Mitteln. Muss die NZWL denn derzeit nicht mehr investieren?
Bartsch: Wir investieren natürlich fortlaufend – allerdings steht derzeit kein Neubau bzw. kein Ausbau eines Werks an wie 2014 bzw. 2015 in China. Wenn wir mit neuen Teilen in die Produktion gehen, haben wir stets Vorfinanzierungskosten in entsprechende Maschinen und Materialien, wofür wir aber keine Fremdmittel benötigen. So soll im Dezember 2021 eine Serienproduktion von einer Dreiviertel Millionen Steckwellen anlaufen für das Premiumsegment der Elektrofahrzeuge von Audi. Das haben wir erst vor kurzem gemeldet.

BondGuide: Müssen Sie da jeweils ganz neue Maschinen anschaffen?
Bartsch: Ja, allerdings bewerkstelligen wir das über einen Mietkauf. Das können Sie sich ein wenig wie Leasing vorstellen. Man bezahlt eine monatliche Miete und am Ende erwirbt man die Maschine entweder oder gibt sie zurück. Diese Maschinen sind handelsüblich und keineswegs exotisch oder dergleichen – für sie gibt es also einen entsprechenden Markt. Man kann sie sowohl gut mietkaufen als auch später wieder veräußern.
Scholz: Kleinere Stückzahlen, etwa für Prototypen, können wir mit bestehenden Maschinen realisieren. Kommt eine neue Serienproduktion herein, ist das allerdings nicht mehr möglich. Aufgrund unserer hohen Auslastung hätten wir dafür auch normalerweise gar nicht die Kapazitäten verfügbar.

BondGuide: Wie läuft es denn inzwischen in den neuen Werken in China? Zwischenzeitlich war das ja dem Vernehmen nach etwas holprig.
Bartsch: Es läuft sehr gut. Das zweite Halbjahr hat sich erwartungsgemäß besser entwickelt als die ersten sechs Monate. Ein wesentlicher Beitrag erfolgte durch den Hochlauf bei unserem Kunden Great Wall. Für das Gesamtjahr 2019 gehen wir davon aus, das Umsatz- und Ergebnisniveau des Vorjahres erneut erreichen zu können.

Foto: © Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH

BondGuide: Bei meinem kürzlichen Besuch bei Ihnen in Leipzig-Liebertwolkwitz hatten Sie erwähnt, dass Sie noch eine Härterei zubauen wollten.
Bartsch: Das ist unser Plan. Es wäre eine zusätzliche Verbesserung unserer Wettbewerbsfähigkeit und Verlängerung unserer Wertschöpfungskette im Hause. Von einer logistischen Vereinfachung ganz abgesehen. Derzeit müssen viele der von uns produzierten Teile im besagten Leipzig-Liebertwolkwitz von unseren Produktionshallen verladen, abgeholt und nach der Härtung in einer externen

Härterei zurück zu uns angeliefert werden. Wenn wir dies aus eigener Hand darstellen könnten, wäre das eine erhebliche Vereinfachung für unsere Produktionsabläufe.

BondGuide: Gut, mal konkret zur Anleihe: Können Sie denn aktuell etwas zur Umtauschquote sagen?
Scholz: Die Umtauschfrist ist ja gerade in vollem Gange. Daher haben wir hier keinen zitierfähigen Zwischenstand, zumal Privatanlegerorders von vielen Finanzinstituten erst gesammelt und am Ende eingereicht werden. Wir sehen also aktuell nur die verbindlichen Zeichnungen institutioneller und semiinstitutioneller Investoren. In der Vergangenheit wurden unsere Umtauschangebote mit einer guten Quote angenommen.

BondGuide: Die zum Umtausch stehende Altanleihe 2015/21 läuft ja noch bis Februar 2021. Können Sie die überhaupt vorzeitig ablösen?
Scholz: Nein, diese Anleihe kann nicht vorzeitig durch die NZWL gekündigt werden. Sie wird bis zu Ihrer Endfälligkeit laufen und dann von uns abgelöst werden. Wer nicht tauschen möchte, muss dies nicht. Die Anleihe 2015/21 läuft also parallel zur neuen Anleihe weiter bis zur Endfälligkeit.
Bartsch: Die alte Anleihe trägt einen um einen Punkt höheren Kupon. Wir haben deshalb die neue Anleihe so aufgelegt, dass ein Anleger inklusive Stückzinsen und Umtauschprämie einen entsprechenden Ausgleich dafür erhält, wenn er bereits jetzt in die neue Anleihe wechselt. Die Laufzeit beträgt ebenfalls wieder sechs Jahre und auch die gesamte Ausgestaltung ist praktisch identisch.

BondGuide: Mit reinen Umtauschangeboten gibt es noch nicht so viele Markterfahrungen.

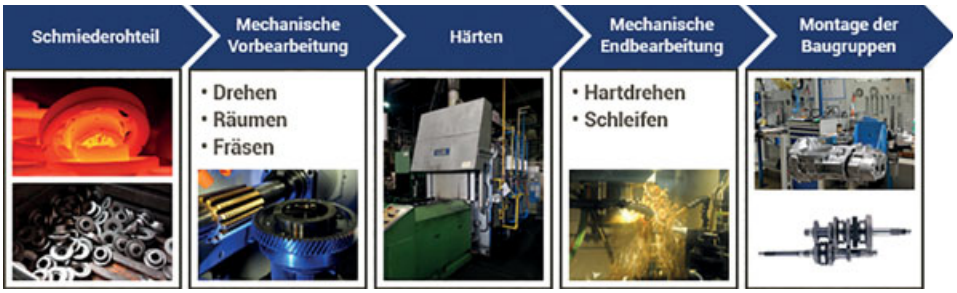


Foto: © Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH

Bartsch: Die haben wir ja dafür! Die Umtauschofferte für unsere Anleihe 2014/19 lief in zwei Tranchen: Im ersten Angebotszeitraum wurden rund 8,2 Mio. EUR der maximal möglichen 15 Mio. EUR getauscht. In der zweiten Tranche wurde auch die Anleihe 2015/21 einbezogen, so dass letztlich das maximale Umtauschvolumen vollständig ausgeschöpft wurde.
Scholz: Für uns als NZWL hat diese Vorgehensweise zwei klare Vorteile. Zum einen möchten wir uns keinem Marktrisiko aussetzen, das regelmäßig dann aufkommt, wenn man sich nicht rechtzeitig um eine Refinanzierung kümmert. Wir möchten unseren Investoren deutlich kommunizieren, dass wir dies fortlaufend auf dem Radar haben und hier kein Vabanque-Spiel eingehen. Zum anderen geht es um die Verbesserung unserer Fälligkeitenstruktur: Wenn die neue Anleihe begeben sein wird, haben wir überschaubar große Volumina jeweils in den Jahren 2021, 2023, 2024 und 2025 zur Rückzahlung anstehen. Auch dies möchten wir unseren Investoren klar signalisieren. Und unbegrenzt und ohne konkreten Bedarf Fremdkapital aufzunehmen, stand ohnehin nie zur Diskussion.

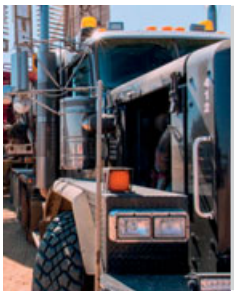
BondGuide: Die Covenants, also Kreditklauseln, legen ja ebenfalls fest, wie viel Fremdkapital die NZWL jeweils ausweisen darf.
Scholz: Korrekt. Die Nettofinanzverbindlichkeiten wurden auf das höchstens 6,5-fache EBITDA eingeschränkt. Wir erstellen mit unserem Finanzberater bdp Management Consultants übrigens monatlich ein Reporting, in dem wir alle Kennzahlen durchsprechen. Das Monitoring erfolgt also fortlaufend und nicht nur einmal im Jahr anlassbezogen.

BondGuide: Vor kurzem hat der Automobilzulieferer Schlote seine erste Anleihe erfolgreich begeben. Das Unternehmen ist auch im chinesischen Tianjin vertreten. Gibt es da Berührungspunkte?
Bartsch: Man kennt sich natürlich untereinander, denn unsere Werke in China liegen schräg gegenüber benachbart, also praktisch wie in einem Cluster. Für unseren Hauptkunden Volkswagen hat das große logistische Vorteile.

BondGuide: Herr Dr. Bartsch, Herr Scholz, besten Dank an Sie beide für das Update zum Umtauschvorhaben und die interessanten Einblicke!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Bewertung – NZWL 2019/25	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	**
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	****
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	**
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Attraktivität der Tauschmodalität	****
Liquidität im Handel (e):	**
Fazit by BondGuide	**** (attraktive Tauschofferte)



NEUEMISSION IM FOKUS

Foto: © Deutsche Rohstoff AG

Deutsche Rohstoff schürft weiteres Wachstumskapital

Die Mannheimer schalten einen Gang höher: Bis zu 100 Mio. EUR will die Deutsche Rohstoff AG im Zuge ihrer neuesten Auflage einer Unternehmensanleihe einsammeln.

Foto: © Deutsche Rohstoff AG

Emission & Angebot

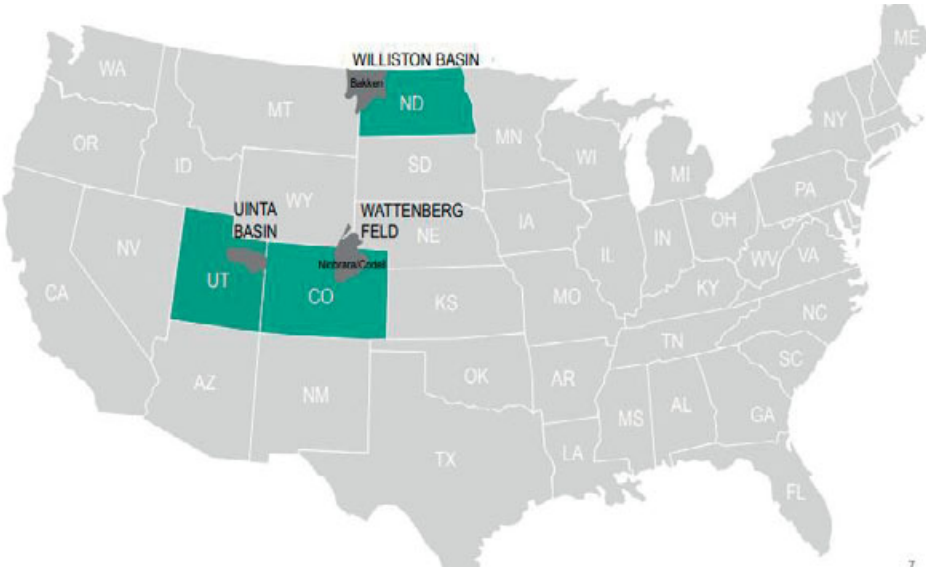
Der Umtausch aus der Altanleihe 2016/21, Volumen 67 Mio. EUR, lief bis zum 29. November, neue Zeichnungen darüber hinaus sind bis zum 4. Dezember möglich. Das Volumen der neuen Anleihe 2019/24, **Kupon 5,25%, beträgt bis zu 100 Mio. EUR**. Die Zinszahlung soll auch bei der Neuauflage halbjährlich erfolgen.

So erhielten Inhaber der Anleihe 2016/21 (WKN A2AA05, ISIN DE000 A2AA05 5) eine Einladung zur **Abgabe von Umtauschangeboten vom 11. bis 29. November**. Sie können je 1.000 EUR nominal der Anleihe 2016/21 in den gleichen Betrag der neuen Anleihe 2019/24 tauschen. Zusätzlich erhalten sie eine Barzahlung in Höhe von 20 EUR je Teilschuldverschreibung.

Die neue Anleihe 2019/24 der Deutschen Rohstoff AG wird voraussichtlich **ab dem 6. Dezember im Open Market (Quotation Board)** der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Begleitet wird die Emission von der **ICF BANK AG**. Im Falle einer vorzeitigen Schließung dürfte die Erstnotiz wie gewohnt auf ein bis zwei Tage nach Schließung vorgezogen werden.

In den Anleihebedingungen sind **vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten** durch den Emittenten ab dem Ende 2021 zu 103%, ab Ende 2022 zu 102% und schließlich zu 101% vorgesehen. Die DRAG verpflichtet sich u.a. zur **Einhaltung einer Mindesteigenkapitalquote**

Foto: © Deutsche Rohstoff AG



Die Liegenschaften der DRAG in den USA. Foto: © Deutsche Rohstoff AG

sowie zu einer Vermögensbindung beim Wert der Öl- und Gasreserven sowie der liquiden Mittel. Bei Verletzung erhöht sich die Verzinsung im ersten Jahr der Pflichtverletzung um einen halben Basispunkt p.a. bis zur Heilung der Verletzung der Anleihebedingungen (Covenants).

Das aktuelle Interview zur Emission DRAG 2019/24 finden Sie bereits auf bondguide.de bzw. im pdf von BondGuide #23-2019.

Unternehmen

Die DRAG ist am Kapitalmarkt hinlänglich **gut bekannt**, wir beschränken uns deshalb auf eine kurze Darstellung: Die Deutsche Rohstoff, Mannheim, identifiziert, **entwickelt und veräußert Rohstoffvorkommen in Nordamerika**, Australien und Europa. Schwerpunkt liegt in der **Erschließung von Öl- und Gaslagerstätten in den USA**. Darüber hinaus werden Projekte zur Förderung bzw. Produktion von Metallen wie Gold, Kupfer, Seltenen Erden, Wolfram und Zinn entwickelt, sind gegenüber den Ölaktivitäten in Colorado, Utah etc. jedoch nachrangig. Seit dem IPO im Jahr 2010 konnte das Unternehmen insgesamt **sieben Projekte mit einem Gesamterlös von rund 330 Mio. USD verkaufen** und dabei insgesamt ein Vorsteuerergebnis von rund 80 Mio. USD erzielen. Die DRAG zählt damit bereits zu den etablierten Rohstoffproduzenten in den USA.

Die Mannheimer sind mittlerweile seit fast zehn Jahren im US-Markt aktiv. Man fördert momentan **aus 44 selbst betriebenen Horizontalbohrungen**, an weiteren rund 40 ist die DRAG über Minderheitsanteile involviert. Weitere Bohrungen mit Produktion werden in Kürze „online“ gehen.

Zahlen & Daten

Der Konzernumsatz ging in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 auf

Anzeige

BESTÄNDIGKEIT beweisen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M

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

31,2 Mio. EUR zurück. Die Gründe für diesen **planmäßigen Rückgang** sind v.a. der Verkauf der wesentlichen Flächen des Beteiligungsunternehmens Salt Creek Oil & Gas an Northern Oil & Gas im Vorjahr für 60 Mio. USD, an der die DRAG mittels Verrechnung eines Teils des Kaufpreises durch den Aktientausch mit 6 Mio. Aktien aber beteiligt bleibt. Hier profitiert man zukünftig indirekt über Dividenden und die Entwicklung des Aktienkurses. Salt Creek Oil & Gas verfolgte seitdem die Strategie, sich nur noch an anderen Bohrungen zu beteiligen.

Insgesamt wird die Umsatzprognose für das Gesamtjahr 2019 wahrscheinlich leicht unterschritten werden, d.h. es wird ein Umsatz von bis zu 50 Mio. EUR bei einem EBITDA von bis zu 35 Mio. EUR erwartet. 2018 waren beide Zahlen ca. 2,5x so hoch. 2020 möchte man ungefähr in der Mitte zwischen 2019 und 2018 herauskommen. Wichtig zu wissen ist, dass **ein Großteil der Ölproduktion durch Hedging abgesichert** ist, aktuell zwischen 57 und 58 USD je Fass. Positive wie negative Überraschungen sind bei 33% Absicherungsquote für 2020 (Stand Ende Oktober 2019) und Ziel ca. 60% damit nicht zu erwarten.

Die **durch Gutachten bestätigten Reserven** belaufen sich auf rund 30 Mio. Fass Rohöläquivalente (BOE) – die Erdgasbestandteile werden hierbei umgerechnet. Das Umsatzpotential daraus liegt demnach bei fast 1 Mrd. USD bei einem Cashflow von 340 Mio. USD.

Stärken & Schwächen

+ bewährter und kapitalmarkterfahrener Wiederholungsemittent
+ solide (obgleich volatile) Geschäftszahlen
+ Track Record positiv: Anleihe 2016/21 notiert/e durchgängig deutlich über pari

– Unwägbarkeiten v.a. externer Natur wie etwa 2019, wie sie für Rohstoffunternehmen typisch sind

Foto: © Deutsche Rohstoff AG

Im gewohnten Gespräch zur Emission, hier mit CEO Thomas GutschlagFoto: © BondGuide

– vergleichsweise niedriger Kupon gemessen an der Geschäftstätigkeit

Fazit

Das Jahr 2019 wird als Übergangsjahr gesehen, das zur Investition in die künftige Produktion interpretiert wird. Während der Aktienkurs deutliche Spuren hinterließ, war dies beim Fremdkapital nicht so. Eine erneut positive Entwicklung der aktuellen Emission sollte eigentlich erwartet werden können – auch wenn das hohe angestrebte Zielvolumen von 100 Mio. EUR wahrscheinlich nicht auf einen Schlag erreicht werden dürfte.

Falko Bozicevic

Bewertung – Deutsche Rohstoff AG 2019/24	
Wachstumsstrategie/ Mittelverwendung:	****
Peergroup-Vergleich:	****
Rendite-Vergleich	**
Kennzahlen (Zinsdeckung, Gearing o.Ä.):	*****
IR/Bond-IR:	*****
Covenants:	****
Liquidität im Handel (e):	*****
Fazit by BondGuide	**** (aussichtsreich – tauschen bzw. zeichnen)

CORPORATE FINANCE

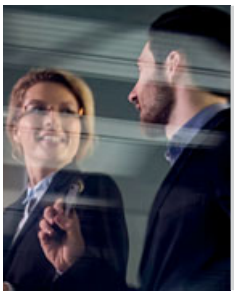
MEZZANINE, EQUITY, DEBT

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

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

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

youmex



NEUEMISSION IM FOKUS

Interview mit
Dr. Christian Pahl, Alleinvorstand,
UniDevice AG

Foto: © UniDevice, Berlin

„Sämtliche Auflagen mit Sicherheit übererfüllen“

Die Zeichnungsfrist für die Neuemission UniDevice 2019/24 hat begonnen. Das Unternehmen möchte bis zu 20 Mio. EUR einsammeln und bietet dafür einen Kupon von 6,5% p.a. BondGuide *sprach mit Vorstand Dr. Christian Pahl.*

BondGuide: Herr Dr. Pahl, die UniDevice AG ist noch nicht so vielen geläufig. Was genau machen Sie denn?
Pahl: Das ist eigentlich schade, sind wir doch seit 2018 schon mit Aktien an der Börse notiert …

BondGuide: … das war jedoch nur eine Notierungsaufnahme, kein IPO …
Pahl: … und daher mag das in der Öffentlichkeit kaum wahrgenommen worden sein. Unser Geschäftsmodell ist allerdings seit Jahren etabliert und einfach zu verstehen: Die UniDevice ist Pionier im B2B-Brokerage von Kommunikations- und Unterhaltungselektronik bekannter Marken wie Apple und Samsung. Wir beliefern bekannte Portale wie notebooksbilliger.de oder verschiedene Mobilfunkanbieter wie Telefonica mit großen Stückzahlen an nachgefragten Endgeräten. Die kaufen wir im Block bei Markenherstellern. Die Differenz ist unsere Marge.

Foto: © UniDevice, Berlin

Dr. Christian Pahl
ist Alleinvorstand der **UniDevice AG**. Die UniDevice ist seit April 2018 börsennotiert und Holdinggesellschaft der PPA International AG sowie für 51% der Anteile an der UniService GmbH.

BondGuide: Ist das Geschäft riskant oder hängt es von speziellen Vorlieben der Endkunden ab?
Pahl: Nein, es ist für uns weder risikobehaftet noch hängt es – jedenfalls nicht direkt – von aktuellen Präferenzen von Endkunden ab. Wir sind diversifziert über mehrere Produktlinien wie Smartphones und Wearables, ferner über Länder in Europa und können daher schnell auf Präferenzen reagieren. Wir erwerben die gewünschten Stückzahlen für die Groß- und Einzelhändler erst, wenn wir eine konkrete Anfrage erhalten haben. Durch länderübergreifende Einkaufsmöglichkeiten füllen wir die Bedarfslücke.

BondGuide: Das klingt nachvollziehbar einfach – Brokerage eben.
Pahl: Das stimmt: Dieses Modell gibt es in vielen Sektoren und hat sich dort bewährt, etwa im Pharmahandel. Unser

Geschäftsmodell ist auch von hoher Umschlagshäufigkeit geprägt, so dass wir unser Working Capital viele Dutzend Male im Jahr drehen und multiplizieren so immer wieder die eigene Marge.

BondGuide: Das heißt: Je mehr Liquidität, desto öfter können Sie multiplizieren?
Pahl: Bisher hielten wir ca. 10 Mio. EUR an verfügbarer Liquidität vor. Daraus generieren wir im laufenden Jahr um die 350 Mio. EUR Umsatz und ca. 2 Mio. EUR Nettogewinn. Natürlich ist diese Gewinnspanne gering, ca. 1,6% aktuell – daher liegt der Schlüssel zu mehr Umsatz und damit Ertrag in der Erhöhung der Liquidität, die sich im Ein- und Verkaufsprozess verwenden lässt. Unsere Kapitalbindungsdauer ist entsprechend gering. Wir setzen immer wieder ein- und denselben Euro um.

BondGuide: Ist die Formel tatsächlich so einfach: doppelte Liquidität, doppelter Umsatz, doppelter Ertrag?
Pahl: Unser Geschäftsmodell ist nicht komplex, jedoch auch nicht leicht replizierbar. Die Geschäftsbeziehungen haben wir über viele Jahre aufgebaut und stabile Partnerschaften, auf die wir weiter aufbauen wollen, sind so entstanden. Wir sind aber auch mit einem Umsatz über 350 Mio. EUR recht klein innerhalb eines großen und wachsenden Markts. Der Umsatz mit Endgeräten liegt in Europa bei zuletzt über 80 Mrd. EUR, davon allein in Deutschland rund 15 Mrd. EUR. Gerade in Deutschland werden hochpreisige Geräte von den Marktführern Apple und Samsung nachgefragt – im Durchschnitt bei aktuell 525 EUR pro Gerät. Unser Marktanteil dabei liegt im Promillebereich. Da gibt es also wirklich hinreichend Betätigungsmöglichkeiten.

BondGuide: Kann der Markt denn weiterhin mit 2 bis 3% pro Jahr zulegen?
Pahl: Gerade 2020 dürfte es einen zusätzlichen Schub geben durch die Einführung von 5G – im einen Land früher, im anderen später. Das wird nochmal ein Quantensprung. Für 5G benötigen die Endgeräte neue Chips, die ab kommendem Jahr verbaut werden. Da wird das Marktvolumen mindestens einen Satz machen wie vor einigen Jahren bei Umstieg auf LTE – da waren es 20 bis 25%.

BondGuide: Ist die Marke, z.B. ob Apple/Samsung „or else“ auch wichtig für Ihre Marge?

Anzeige

Pahl: Durchaus. Hochpreisige Marken bedeuten, dass in Absolutzahlen einfach mehr übrigbleibt. Wir waren in den vergangenen beiden Geschäftsjahren bereits bemüht, uns auf höhermargige Volumengeschäfte zu konzentrieren. Unsere EBIT-Marge haben wir auf diese Weise verdoppelt. In der Richtung möchten wir auch künftig fortfahren. Da wir wie erwähnt seit letztem Jahr auch aktiennotiert sind, war dies ein klarer Wunsch bestehender Investoren.

BondGuide: Stichwort Transparenz also. War es deshalb einfach für UniDevice, entsprechende – freiwillige – Auflagen auch mit in die Covenants der Anleiheemission aufzunehmen?

Pahl: Sollten wir gegen die festgeschriebenen Transparenzpflichten verstoßen oder unsere formulierten Finanzkennzahlen verfehlen, würde dies mit einer Erhöhung des Kupons bei der Anleihe sanktioniert. Beides ist allerdings rein hypothetisch: Unsere Eigenkapitalquote lag zuletzt bei 74%; und seit unserem Börsenlisting fertigen wir sogar Quartalsberichte an. Wir werden sämtliche Auflagen mit Sicherheit deutlich übererfüllen.

Foto: © UniDevice, Berlin

BondGuide: Der Kupon ist, sagen wir mal, mittelhoch oder einigermaßen marktdurchschnittlich für eine nicht besicherte Non-Real-Estate-Emission. Ist der Kupon denn auskömmlich angesichts ihrer niedrigen Betriebsmarge?

Pahl: Sie können es ja folgendermaßen selbst durchrechnen: Wenn wir mit bisher 10 Mio. EUR Liquidität ca. 2 Mio. Nettogewinn erwirtschaften konnten, dann werden wir mit 20 Mio. EUR in etwa das Doppelte schaffen. Der Flaschenhals war und ist das Working Capital. Wenn wir auf weitere 10 Mio. EUR jährlich einen Zins von 0,65 Mio. EUR zahlen müssen, dann geht sozusagen Ein Drittel des Betriebsgewinn an unsere Fremdkapitalgeber, zwei Drittel verbleiben bei UniDevice. Das ist eine Aufteilung, mit der beide Seiten gut leben können sollten.

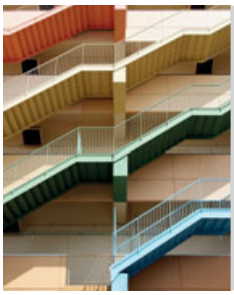
BondGuide: Beim Verwendungserlös ist allerdings auch eine Altverbindlichkeit genannt, die abgelöst werden soll.

Pahl: Das ist richtig – allerdings gebührt der Erhöhung unseres Working Capitals zunächst der Vorzug. Bei der Altverbindlichkeit gegenüber einer Bank sprechen wir von weniger als 5 Mio. EUR. Um die würden wir uns kümmern, wenn der Emissionserlös wie gewünscht ausfällt.

BondGuide: Herr Dr. Pahl, besten Dank für Ihre Zeit und Ihre interessanten Einblicke – und natürlich auch Ihnen viel Erfolg mit dem aktuellen Vorhaben.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

24/7 online – heute ganz normal. Foto: © UniDevice, Berlin



SPECIAL

Foto: © akiyoko – stock.adobe.com

LFDE: Negativzinsen – Gift oder Medizin?

Die Frage, ob Negativzinsen Fluch oder Segen sind, wird immer drängender diskutiert – vor allem da sich in den letzten Monaten vermehrt negative Nebenwirkungen abzeichnen, befinden ***Olivier de Berranger, Chief Investment Officer****, und* ***Clément Inbona, Fondsmanager, La Financière de l'Echiquier****.*

Zum Beispiel nimmt der **Druck auf die Versicherer** immer weiter zu und hat sich in der vergangenen Woche im **negativen Ausblick der Ratingagentur Moody's für die gesamte europäische Versicherungsbranche** manifestiert. Unter den französischen Versicherern haben sich einige rekapitalisiert, andere haben (zu geringen Kosten) Schuldtitel ausgegeben, um ihr Eigenkapital zu stärken, und wieder andere haben den Zugang zu ihren Geldmarktfonds beschränkt.

Ihre **schlechtere Solvabilität** ist vor allem darauf zurückzuführen, dass diese Fonds ihre typischen Vorteile – Kapitalgarantie, Sperrklinken-Effekt, Liquidität – im derzeitigen Umfeld nicht mehr bieten können. Es darf jedoch nicht vergessen werden, dass diese Nebenwirkung nur einen Teil des Versicherungsgeschäfts, die Lebensversicherungen, betrifft.

Foto: © Animaflora PicsStock – stock.adobe.com

Auch der **Bankensektor leidet**: Die Banken haben schwer mit der flachen Zinskurve zu kämpfen. Da sie sich kurzfristig finanzieren, um Kapital über längere Laufzeiten zu verleihen, hängt ihre Rentabilität unmittelbar von der Differenz zwischen den Zinssätzen der einzelnen Laufzeiten ab.

Betroffen sind auch **vorsichtige Sparer**, denn durch das Abgleiten in den negativen Bereich wurde der **risikolose Zinssatz durch das zinslose Risiko abgelöst**. Sicherheit hat nun ihren Preis.

Nur die Nebenwirkungen hervorzuheben und dabei die **Heilwirkung** zu verschweigen, erscheint uns jedoch etwas zu einfach.

Denn derart **niedrige Zinssätze kommen unmittelbar allen Akteuren zugute, die bereit sind, Schulden zu machen:** Staaten, Haushalten und Unternehmen.

Den **Staaten** ermöglichen die Negativzinsen die **Verringerung ihrer Schuldenlast** und eine **einfachere, günstige Finanzierung ihrer Vorhaben**.

Olivier de Berranger, CIO bei LFDE

Den **Haushalten** ermöglichen sie **günstigere Kredite** für den Kauf von Konsumgütern oder Wohneigentum.

Unternehmen können durch die niedrigen Zinssätze und die engen Spreads **Investitionsvorhaben umsetzen**, deren zu erwartende Rentabilität zuvor aufgrund der höheren Zinsaufwendungen unter Umständen negativ sein konnte.

Das **Ziel der Europäischen Zentralbank** besteht letztlich darin, die einzelnen Wirtschaftsakteure dazu zu veranlassen, höhere Risiken einzugehen und so eine alles **erstickende Deflation zu vermeiden**. Negativzinsen sind jedoch kein Allheilmittel, sondern lediglich ein wirksames Medikament zur Erreichung eines stabilen Zustands. Von einer Überdosis ist dringend abzuraten!

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

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

EYEMAXX REAL ESTATE

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

€ 30.000.000
April 2018

FCR Immobilien

FCR Immobilien AG
Unternehmensanleihe
Öffentliches Angebot
Joint-Placing-Bank

€ 25.000.000
2018

DEUTSCHE BÖRSE
CAPITAL MARKET PARTNER

Emissionsexperte
m:access

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

Berlin I Frankfurt I Hamburg I Hannover I München

mwb
Wertpapierhandelsbank

SPECIAL

Von
Edith Siermann,
Head of Fixed Income & Responsible Investing,
NN Investment Partners

Foto: © 3dkombinat – stock.adobe.com

Anleiheausblick 2020: Zuflüsse in Spread-Produkte dürften sich fortsetzen

- Im Hochzinsbereich bevorzugt NN IP liquide Anleihen größerer Unternehmen
- Im Investment-Grade-Bereich sind nicht-zyklische Sektoren interessant, in denen die Schuldenquote stabil ist oder sich verbessert
- Bei grünen Anleihen erwartet NN IP eine anhaltende strukturelle Unterstützung durch Kundennachfrage und Marktwachstum
- Schwellenländeranleihen werden weiter von der weltweiten Lockerung der Geldpolitik unterstützt
- Im Markt für Wandelanleihen dürfte sich der solide Emissionstrend fortsetzen

Zu den Ereignissen, die das makroökonomische Umfeld im Jahr 2020 beeinflussen können, zählen die Präsidentschaftswahlen in den USA, der Wachwechsel bei der EZB, der Brexit und anhaltende Zollstreitigkeiten. Obwohl diese Ereignisse die Volatilität an den Finanzmärkten vermutlich erhöhen werden, bleiben die Spread-Märkte attraktiv, da die Risikobereitschaft weiter durch die globale Liquidität unterstützt wird. Die Risiken für das globale Wachstum könnten durch die Aussichten auf eine weltweite Lockerung der Fiskalpolitik abgemildert werden. In einem Umfeld, das angesichts der großen Menge an negativ verzinslichen Anlagen von der Suche nach Rendite geprägt ist, werden sich nach Ansicht von NN Investment Partners (NN IP) die Zuflüsse in Spread-Produkte voraussichtlich fortsetzen.

Edith Siermann
ist Head of Fixed Income & Responsible Investing bei **NN Investment Partners**.

Europäische Unternehmensanleihen mit Investment Grade

Die aktuellen europäischen Makrodaten belasten den Ausblick für die Unternehmensgewinne im kommenden Jahr. Auch die anhaltende Unsicherheit rund um den Brexit ist nach wie vor ein negativer Faktor für die europäischen Märkte. Die Zentralbanken haben inzwischen jedoch ihre Geldpolitik gelockert, und die EZB hat als Reaktion auf die Verschlechterung der Wirtschaftsdaten ein unbefristetes Ankaufprogramm von Wertpapieren angekündigt. Dies hat bereits eine Verbesserung der technischen Bedingungen für Unternehmensanleihen mit Investment Grade und steigende Zuflüsse von institutionellen Investoren bewirkt.

Die Auswirkungen des schwierigeren Makroumfelds auf die Unternehmensgewinne könnten zu einem moderaten Anstieg des Verschuldungsgrads in zyklischeren Sektoren führen. Wir gehen jedoch nach wie vor davon aus, dass sich die Verschuldung in Europa insgesamt in einem stabilen Rahmen bewegen wird. Wir sehen einen stabilen oder positiven Trend in nicht-zyklischen Sektoren, in denen das Finanzmanagement der Unternehmen weiterhin konservativ ist. In diesem sich abschwächenden Wachstumsumfeld bevorzugen wir nicht-zyklische, qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen. Darüber hinaus erwartet NN IP für das kommende Jahr ein weiter steigendes Interesse der Anleger an Strategien, die ESG-Faktoren integrieren.

Grüne Anleihen

Die Emission von grünen Anleihen wird sich im kommenden Jahr weiter beschleunigen (von einem geschätzten globalen Marktvolumen von 500 Mrd. EUR Anfang 2020), da Investitionen z.B. in saubere Energie zunehmen. Dieses Wachstum wird von staatlicher Seite vorangetrieben: Sowohl Deutschland als auch Italien und Schweden haben

bestätigt, dass sie 2020 ein Programm für grüne Anleihen starten werden. Darüber hinaus steigen immer mehr Unternehmen in den Markt für grüne Anleihen ein. Dies ist zum Teil auf eine starke Belebung der Anlegernachfrage zurückzuführen. Gleichzeitig stellen immer mehr Unternehmen auf nachhaltigere Geschäftsmodelle um und möchten ihre neue Strategie mit grünen Anleihen finanzieren, z.B. Automobilhersteller, die auf Elektrofahrzeuge umsteigen. Insgesamt dürfte der globale Markt für grüne Anleihen bis Ende 2020 rund 700 Mrd. EUR erreicht haben.

Foto: © Andrew Norris – stock.adobe.com

Grüne Anleihen werden nächstes Jahr unseres Erachtens vermutlich besser abschneiden als der breite Anleihemarkt. Dies liegt vor allem daran, dass Investitionen in grüne Anleihen eine Möglichkeit darstellen, Unternehmen und Emittenten auszuwählen, die zukunftsorientiert agieren und weniger anfällig für ESG-Risiken sind. Das starke Wachstum des Marktes für grüne Anleihen bietet viele Möglichkeiten, von Neuemissionen zu profitieren.

Schwellenländer und Frontier Markets

Obwohl makroökonomische und politische Risiken weiter virulent sind, sind die Renditen von Schwellenländeranleihen derzeit stabil. Die jüngste Lockerung der Geldpolitik rund um den Globus wird die Schwellenländer unseres Erachtens kurz- bis mittelfristig weiter unterstützen. Wir glauben, dass eine erneute Eskalation der Handelsspannungen zwischen den USA und China vermieden wird. Stattdessen erwarten wir, dass beide Länder Zugeständnisse machen und Spannungen abbauen.

Für 2020 prognostizieren wir trotz der sich insgesamt leicht abschwächenden Wachstumsdynamik der Schwellenländer dennoch ein leicht zunehmendes Wachstumsgefälle zwischen Ihnen und den Industriestaaten. Dies ist vor allem auf die zyklische Dynamik in wichtigen Schwellenländern wie Brasilien zurückzuführen. In China dürfte sich das Wachstum aufgrund eines schwächeren weltwirtschaftlichen Umfelds allerdings weiter verlangsamen. Andererseits sollte sich das durchschnittliche Wachstum in den Frontier Markets von 2020 bis 2024 laut IWF-Weltwirtschaftsausblick von Oktober 2019 auf 3,9% jährlich beschleunigen. Dieser Wert lag in den vorangegangenen fünf Jahren bei 3,5%.

Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind im Allgemeinen robust. Die meisten Schwellenländer sind in einer relativ gesunden wirtschaftlichen Verfassung, sowohl außenwirtschaftlich als auch im Inland. Sie wachsen in einem Umfeld, das durch eine relativ niedrige Inflation und relativ unterbewertete lokale Währungen gekennzeichnet ist. Zudem waren die Rohstoffpreise, insbesondere für Öl, in den letzten drei Jahren stabil oder steigend. Angesichts der relativ hohen Realrenditen und des günstigen inflationären Umfelds sind wir der Meinung, dass die Zentralbanken der Schwellenländer einen gewissen Spielraum für eine Lockerung ihrer Geldpolitik haben, was das Wirtschaftswachstum ankurbeln könnte. Die Kombination dieser Faktoren sollte sich mittelfristig positiv auf die Wertentwicklung von Schwellenländeranleihen auswirken.

Wir gehen davon aus, dass sich die Zuflüsse in Schwellenländer in einem Umfeld, das von der Suche nach Rendite geprägt ist, fortsetzen werden. Sehr viele Vermögenswerte aus den Industriestaaten weisen negative Renditen auf, und Hochzinsanleihen aus den Schwellenländern sind attraktiv bewertet. Das gilt insbesondere für entsprechende Staatsanleihen in Hartwährung, für die wir in der kommenden Zeit ein geringeres Nettoangebot erwarten. Dies liegt zum Teil daran, dass viele Länder ihren Kreditbedarf reduzieren möchten (in vielen Fällen im Rahmen eines IWF-Programms) und daher weniger Emissionen vornehmen müssen.

Für Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern erwarten wir eine endzyklische Dynamik, die zuletzt sichtbarer wurde und sich bis ins Jahr 2020 fortsetzen wird. Obwohl die überwiegende Mehrheit der Emissionen im Jahr 2020 über überschaubare Laufzeiten verfügt,

erwarten wir eine höhere Ausfallwahrscheinlichkeit als die derzeit noch sichtbaren Tiefstände. Angesichts der bevorstehenden Wende im Kreditzyklus bevorzugen wir bei Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern tendenziell Emittenten von Investment-Grade-Anleihen gegenüber Hochzinsemittenten.

Globale Hochzinsanleihen

Für den globalen Hochzinsmarkt wird 2020 ein entscheidendes Jahr mit vielen Ereignissen sein, die sich auf die Risikobereitschaft und die Kreditqualität auswirken könnten. Die „bekannten Unbekannten", die die Kreditqualität und die Marktpreise beeinflussen könnten, hängen hauptsächlich mit der Politik und der Gesamtwirtschaft zusammen. In den USA haben die demokratischen Präsidentschaftsvorwahlen das Potenzial, fast jede Branche zu beeinflussen. Sollte die Senatorin Elizabeth Warren als Kandidatin der Demokraten nominiert werden, würde der Markt unserer Ansicht nach damit beginnen, die Möglichkeit von bedeutenden Regulierungsänderungen in Branchen wie Finanzen, Gesundheit und Energie, einzupreisen – hauptsächlich negativ. Diese Sektoren machen über 40% des US-Hochzinsmarktes und damit 30% des weltweiten Hochzinsmarktes aus.

Wir glauben, dass der Welthandel auch im nächsten Jahr volatil sein wird. Positiv ist, dass diese Volatilität Chancen für aktive Anleger eröffnet. Die Kehrseite ist, dass die anhaltende Unsicherheit auch die Aussichten für das globale Wachstum weiter eintrüben und die Investitionsausgaben der Unternehmen senken wird. Auch wenn die Fundamentaldaten von Unternehmensanleihen und die technischen Marktfaktoren den Hochzinsmarkt unterstützen dürften, haben wir benachbarte Märkte wie Anleihen mit Investment Grade und den Leveraged-Loan-Markt genau im Auge. Das Hauptaugenmerk legen wir dabei auf das Risiko der „gefallenen Engel", das durch das schnelle Wachstum von Unternehmensanleihen mit BBB-Rating sowie die schlechtere Bonität und die nachlassende Risikobereitschaft auf dem Leveraged-Loan-Markt hervorgerufen wird.

Mit Blick auf die Regionen bevorzugen wir asiatische Hochzinsanleihen, hauptsächlich aufgrund der attraktiven Bewertungen. Wir mögen auch US-Hochzinsanleihen, da sie bessere Wachstumsaussichten haben als europäische Papiere. Insgesamt haben wir zuletzt unseren Ausblick für Unternehmensanleihen nach unten korrigiert, für 2020 erwarten wir eine Stabilisierung. Wir bevorzugen nach wie vor liquide Anleihen größerer Unternehmen, da das Liquiditätsrisiko bei kleineren Emissionen häufig unzureichend kompensiert wird. Bei Unternehmensanleihen mit niedrigerem Rating sehen wir weniger Chancen. Wir werden die Bewertungen weiterhin genau im Auge behalten, da wir glauben, dass sie wahrscheinlich wie immer über das Ziel hinausschießen – dann wollen wir die sich bietenden Anlagechancen nutzen.

Wandelanleihen

2019 war ein gutes Jahr für Wandelanleihen. Die Indizes für Wandelanleihen haben in US-Dollar hohe einstellige Renditen erzielt. Es gab viele Neuemissionen und die Bewertungen sind immer noch fair bis relativ günstig. Für 2020 erwarten wir, dass dieser Markt weiterhin interessante Anlagemöglichkeiten bietet, da sich der solide Emissionstrend fortsetzen dürfte.

Das Jahr 2020 verspricht interessant zu werden, mit den Präsidentschaftswahlen in den USA, einem Führungswechsel

Foto: © 3dkombinat – stock.adobe.com

bei der EZB, einem wahrscheinlichen Brexit und anhaltenden Zollstreitigkeiten. Obwohl der Ausgang all dieser Ereignisse ungewiss ist, sind Investoren in Wandelanleihen gut positioniert, um die Finanzmärkte, die voraussichtlich volatil bleiben werden, zu meistern. Sie können an den Kursanstiegen von Aktien partizipieren und profitieren gleichzeitig vom für Anleihen typischen Abwärtsschutz. Die relativ starken Kreditkennzahlen von Anleihen mit einem Rating von BB bis BBB, die im Durchschnitt im Anlageuniversum von Wandelanleihen zu finden sind, dürften die Anleger vor übermäßigen Rücksetzern schützen.

Aus regionaler Sicht bevorzugen wir den US-Wandelanleihenmarkt aufgrund seiner Größe, seiner Liquidität und seinem Angebot an Unternehmen mit soliden Kreditkennzahlen und hohen erwarteten Wachstumsraten, hauptsächlich im Technologiesektor. Die Treiber in diesem Segment passen gut zu langfristigen Wachstumsthemen wie Cloud Computing und Big Data. In Asien (ohne Japan) gewinnt China deutlich Marktanteile und wir freuen uns auf weitere Anlagemöglichkeiten aus dieser Region. Angesichts der strukturellen Veränderungen und Entwicklungen gehen wir davon aus, dass Investoren in Wandelanleihen weiterhin von einem starken Neuemissionsvolumen profitieren werden. Darüber hinaus erwartet NN IP ein stetig steigendes Anlegerinteresse am Thema Nachhaltigkeit, da sie den Nutzen einer Minimierung der ESG-Risiken erkennen.

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

BRINVESTOR

DEFAMA

DICAMA
Corporate finance one step ahead

EQS GROUP

eak
erlebnis akademie ag

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

FACT

FIN LAB

FORSA Geld- und Kapitalmarkt GmbH

GCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

ICF BANK

Kapilendo

KFM
Deutsche Mittelstand AG

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GMBH

Luther.

Markt
UND MITTELSTAND
DAS WACHSTUMSMAGAZIN

Media and Games
Invest plc

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE Journal

ODDO SEYDLER

one square

onoff
AKTIENGESELLSCHAFT

ROBUS

STERN
IMMOBILIEN AG

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

SPECIAL

Foto: © Sergey Nivens – stock.adobe.com

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.: SdK warnt vor wertloser Ausbuchung von Wertpapieren durch Depotbanken

*Die **SdK** erhält in letzter Zeit vermehrt Anfragen, wonach Depotbanken angeblich wertlose Wertpapiere, insbesondere **insolvente Unternehmensanleihen**, ausbuchen möchten. Für nicht mehr börsengehandelte Anleihen wird angeboten, diese zum Kurs von 0% zu „verkaufen".*

Wir raten dringend davon ab, Wertpapiere wertlos ausbuchen zu lassen oder zu einem Kurs von 0% zu verkaufen. Hintergrund der angeblichen „Wertlosigkeit" ist zumeist, dass die Wertpapiere entweder **nicht mehr an einer Börse gehandelt** werden und damit kein Kurs zur Verfügung steht, oder dass der **Emittent** des Wertpapiers sich **in einem laufenden Insolvenzverfahren** befindet.

Relevant ist die wertlose Ausbuchung **insbesondere wegen der möglichen steuerlichen Nicht-Verrechenbarkeit der Verluste**. Denn nach § 20 Abs. 2 EStG muss für eine steuerliche Ansetzbarkeit eine Veräußerung stattgefunden haben. Eine Veräußerung ist die entgeltliche Übertragung des Eigentums auf einen Dritten (BFH, Urteil vom 24.10.2017, VIII R 13/15).

Bei einer **ersatzlosen Ausbuchung oder** einem **Verkauf zu 0%** erhält der Depotinhaber aber **keine Gegenleistung**, so dass es an einer **entgeltlichen Übertragung fehlt**.

Foto: © vchalup – stock.adobe.com

Es kann daher sein, **dass das Finanzamt eine Verlustverrechnung nicht vornimmt**.

Anleiheinhaber könnten so z.B. den **entstandenen Verlust**, der bei den meisten Insolvenzverfahren ganz erheblich ist, **nicht mit anderen Kapitaleinkünften verrechnen**. Ferner können viele Inhaber von Anleihen insolventer Unternehmen zwar nicht mehr mit einer vollen Rückzahlung der Anleihe rechnen, jedoch erhalten die Anleiheinhaber in den meisten Fällen noch eine, wenn auch geringe, Insolvenzquote am Ende des Insolvenzverfahrens ausbezahlt.

Depotinhaber sollten daher die **Wertpapiere auf ein anderes Depot übertragen**, wenn sich die Depotbank weigern sollte, die Wertpapiere weiterhin zu verwahren. Dies ist nach einem Urteil des BGH (XI ZR 200/03) **innerhalb Deutschlands kostenlos möglich**.

Ihren betroffenen Mitgliedern steht die SdK darüber hinaus für Fragen gerne per E-Mail unter **info@sdk.org** oder unter der Telefonnummer **089/2020846-0** zur Verfügung.

Machen Sie Kinder arbeitslos.

Kinder in Bangladesch
sollten lernen statt arbeiten.
Für ein Leben in Würde.
brot-fuer-die-welt.de/bildung

Mitglied der actalliance

Brot für die Welt

Würde für den Menschen.

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB[8] (S&P)	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB-[9] (CR)		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Scholz (2019)	Recycling A1MLSS	Feb 12/Feb 13	FV FRA	6	ja	0,00%	B-[9] (EH)	Oddo Seydler Bank (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz12	Bondm	37	ja	8,75%	CCC[9] (CR)	Fion	***
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%			***
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
IPSAK (2019)	Immobilien A1RFBP	Nov 12	FV S	30	ja	6,75%	BBB[3)9)] (SR)	Rödl & Partner	*
Ekosem II (2022)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Nov 12/Okt 13	Bondm	78	ja	8,50%	CCC[9] (CR)	Fion	***
Sanha (2023)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Mai 13/Jan 14	FV FRA	37	ja	7,75%	B-[8] (CR)	Pareto Securities	**
Timeless Homes (2020)	Immobilien A1R09H	Jun 13	PM DÜS	9	n.bek.	9,00%		Schnigge	*
Peine (2018)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	8,00%	C[9] (CR)	Quirin Privatbank Bank	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz14	FV FRA	300	ja	2,88%		Deutsche Bank, HSBC	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B-[8] (EH)	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	20	ja	6,13%	BB-[8] (CR)	Oddo Seydler Bank	***
Eyemaxx IV (2020)	Immobilien A12T37	Sep 14	FV FRA	13	nein	8,00%	BB[8] (CR)	ICF	***
Herbawi (2021)	Modehändler A12T6J	Okt 14	FV FRA	1	nein	6,00%	B+[3)9)] (Feri)	DICAMA	*
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
Procar II (2019)	Autohandel A13SLE	Dez 14	FV DÜS	10	ja	7,25%	BB[9] (CR)	Schnigge	*
Neue ZWL Zahnradwerk II (2021)	Automotive A13SAD	Feb 15	FV FRA	22	ja	7,50%	B[8] (CR)	Steubing (AS), DICAMA (LP)	***
SeniVita Social WA (2020)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	6,50%	B-[3)8)] (EH)	ICF	**
JDC Pool I (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	15	ja	6,00%		Steubing	***
Stauder II (2022)	Bierbrauerei A161L0	Jun 15	FV FRA	10	ja	6,50%	B+[8] (CR)	ICF	***
Underberg III (2020)	Spirituosen A13SHW	Jul 15	FV FRA	16	ja	5,38%	BB-[8] (CR)	Oddo Seydler Bank	***

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Deutsche 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 Privatbank bank	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	47	ja	3,50%		Quirin Privatbank 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	50	ja	4,25%		Quirin Privatbank bank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB-[3)8)] (CR)	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale[15]	40	ja	5,25%	BB-[8] (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+[3] (S&P)	Wallich & Matthes, Dero Bank[11]	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale[15]	34	ja	5,00%	BB-[8] (CR)	Pareto Securities	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB-[8] (CR)	Pareto Securities	***
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB-[9] (EH)	M.M. Warburg	**
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	7,00%		Oddo Seydler Bank	***
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale[15]	67	nein	5,63%	BB[9] (CR)	ICF	***
FCR Immobilien II (2021)	Immobilien A2BPUC	Okt 16	FV FRA	15	ja	7,10%	BB-[3] (SR)	Eigenemission	***
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-[8] (EH)	Eigenemission	***
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz17	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 Privatbank Bank	*
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		Eigenemission	*
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		Eigenemission	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
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 Privatbank bank	***
Euroboden II (2022)	Immobilien A2GSL6	Okt 17	FV FRA	25	ja	6,00%	BB[3)8)] (SR)	mwb fairtrade	***
GK Software WA (2022)	Firmensoftware A2GSM7	Okt 17	FV FRA	15	ja	3,00%		ICF	***
Metalcorp III (2022)	Metallhändler A19MDV	Okt 17, Apr 18 & Mai 19	FV FRA	120	ja	7,00%	BB[8)] (CR)	BankM	*
Photon Energy II (2022)	Erneuerbare Energien A19MFH	Okt 17 & Aug 19	FV FRA	38	ja	7,75%	BB-[9)] (CR)	Dero Bank[11)], Bankhaus Scheich	***
SCP Eisenzahnstraße (2021)	Immobilien A2E4FQ	Nov 17	FV FRA	10	nein	5,50%		Eigenemission	***
Vedes III (2022)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17 & Feb 18	FV FRA	25	ja	5,00%		Quirin Privatbank Bank	***
Africa GreenTec (2027)	**Erneuerbare Energien A2GSGF**	**Dez 17**	**FV FRA**	**10**	**n.bek.**	**6,50%**		**Eigenemission**	**
ETL Freund & Partner III (2022)	Finanzdienstleistung A2E4HQ	Dez 17	FV MUC	10	ja	3,50%	BBB-[8)] (EH)	Eigenemission	***
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	15	ja	7,25%	B[8)] (CR)	Quirin Privatbank 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	***
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2022)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz18	FV FRA	75	ja	4,88%		OP Corporate Bank, Swedbank	**
R-Logitech (2023)	Logistik A19WVN	Mrz18	FV FRA	125	ja	8,50%		BankM	*
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB[9)] (CR)	ICF	***

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSSP	Apr 18	FV FRA	44	ja	5,50%	BB[8] (CR)	mwb fairtrade, Pareto Securities	****
ABO Wind WA (2020)	Erneuerbare Energien A2G8UZ	Mai 18	FV FRA	12	nein	3,00%		Eigenemission	**
PNE II (2023)	Erneuerbare Energien A2LQ3M	Mai 18	FV FRA	50	ja	4,00%	BB[8] (CR)	M.M. Warburg, IKB	***
Stern Immobilien II (2023)	Immobilien A2G8WJ	Mai 18	FV FRA	9	nein	6,25%	B+[9] (SR)	Bankhaus Scheich	***
Ferratum IV (2022)	Finanzdienstleister A2LQLF	Mai 18	Prime Standard	100	ja	5,18%	BBB-[8] (CR)	Pareto Securities	***
DEWB II (2023)	Industriebeteiligungen A2LQL9	Jul 18	FV FRA	11	nein	4,00%		Bankhaus Scheich	***
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	25	ja	4,00%	BB-[8] (CR)	IKB	***
Mogo Finance (2022)	Finanzdienstleister A191NY	Jul, Nov 18 & Nov 19	FV FRA	100	ja	9,50%	B-[3] (Fitch)	KNG, Bankhaus Scheich, RP Martin	***
Lang & Cie RE II (2023)	Immobilien A2NB8U	Aug 18	FV FRA	18	ja	5,38%		ICF	***
SLEEPZ WA (2021)	Bettenzubehör A2LQSV	Sep 18	FV FRA	2	nein	6,00%		FinTech Group	*
DIC Asset V (2023)	Immobilien A2NBZG	Okt 18	FV FRA	150	ja	3,50%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
physible Enterprise I (2023)	Beteiligungen A2LQST	Okt 18	m:access	30	ja	3,00%	BBB[3)8)] (EH)	Eigenemission	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	*
Gamigo II (2022)	Gaming A2NBH2	Okt 18, Mrz & Jun 19	FV FRA	50	ja	7,75% + 3ME		Pareto Securities	***
DEAG (2023)	Entertainment A2NBF2	Okt 18 & Jun 19	FV FRA	25	ja	6,00%		IKB	****
Diok RealEstate (2023)	Immobilien A2NBY2	Okt 18 & Jul 19	FV FRA	45	nein	6,00%		BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	***
SoWiTec (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	15	ja	6,75%		Quirin Privatbank Bank	****
Hertha BSC (2023)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	6,50%		Pareto Securities	***
UBM Development IV (2023)	Immobilien A2RS14	Nov 18	FV Wien & FRA	120	ja	3,13%		Raiffeisen BI, Erste Group Bank, M.M. Warbug (Aufstock.)	***
Neue ZWL Zahnradwerk IV (2024)	Automotive A2NBR8	Nov 18 & Mrz 19	FV FRA	18	ja	6,50%	B[8] (CR)	Quirin Privatbank 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	***
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	21	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	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%		IKB	***
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa[3] (Moody's)	Eigenemission	*
Hörmann Industries III (2024)	Automotive A2TSCH	Jun 19	FV FRA	50	ja	4,50%	BB[8] (EH)	Pareto Securities, IKB	***
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	20	ja	6,25%	B+[8] (EH)	FORSA Geld- und Kapitalmarkt	***
VST Building Tech. II (2024)	Bautechnologie A2R1SR	Jun 19	FV FRA	15	ja	7,00%		Eigenemission	****
MOREH (2024)	Immobilien A2YNRD	Jul 19	FV MUC	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[8] (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	***
FRENER & REIFER (2024)	Fassadenkonstruktionen A2YN6Y	Okt 19	FV MUC	6	k.A.	5,00%		Eigenemission	**
S Immo IV (2029)	Immobilien A2R73K	Okt 19	CP Wien & FV FRA	100	ja	2,00%		Erste Group Bank	**
Saxony Minerals & Exploration (2025)	Bergbau A2YN7A	Nov 19	FV FRA	5	nein	7,75%		BankM	***
UBM Development V (2025)	Immobilien A2R9CX	Nov 19	CP Wien	120	ja	2,75%		Raiffeisen BI, M.M. Warburg	****
Underberg VI (2025)	Spirituosen A2YPAJ	Nov 19	FV FRA	60	ja	4,00%	BB-[8] (CR)	IKB	****
Schlote (2024)	**Automobilzulieferer A2YN25**	**Nov 19**	**FV FRA**	**25**	**ja**	**6,75%**		**Quirin Privatbank**	****
JDC Pool II (2024)	**Finanzdienstleister A2YN1M**	**Dez 19**	**FV FRA**	**25**	**ja**	**5,50%**		**BankM**	****
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank bank, DICAMA (LP)	*
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	Mrz15	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 Privatbank 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	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2,5]
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)[12]	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
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	**9.303**	**Ø**	**5,51%**			
			Median	**25,0**		**5,75%**	**B+**		

[1] FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, RM = Regulierter Markt;
[2] Einschätzung der Redaktion: Kombination u.a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; [3] Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating;
[4] Nachplatzierung läuft; [5] Rendite p.a. bis zur Endfälligkeit teilweise nur noch hypothetisch (drohender Ausfall, Stundung, Laufzeitverlängerung o.ä.); [6] Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; **[7] Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Deutsche Börse Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (Sofern bekannt);** [8] Folgerating; [9] Rating abgelaufen/nicht aktuell;
[10] unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings; [11] vormals VEM Aktienbank AG; [12] Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 15.12.2015 hinaus bewilligt; [13] Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 14.12.2015 hinaus bewilligt, mindestes bis zum Abschluss des Insolvenzverfahrens (nicht vor 2017); [14] Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit an der Frankfurter Börse über die reguläre Endfälligkeit am 01.03.2016 hinaus bewilligt;
[15] Als neues Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ersetzt „Scale" seit 01.03.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutsche Börse AG
Skala von * bis ***** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben u.a.

BondGuide ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen. BondGuide liefert dabei konkrete Bewertungen und Einschätzungen zu anstehenden Anleihe-Emissionen – kritisch, unabhängig und transparent. Daneben stehen Übersichten, Statistiken, Kennzahlen, Risikofaktoren, Berater-League Tables, Rückblicke, Interviews mit Emittenten und Investoren u.v.m. im Fokus. Zielgruppen des Newsletters sind private und institutionelle Anleihe-Investoren, aber auch Unternehmensvorstände und -geschäftsführer. BondGuide setzt sich ein für eine kritische Auseinandersetzung des Marktes mit Themen wie Rating, Risiko oder Kapitalmarktfähigkeit mittelständischer Unternehmen und lädt alle Marktteilnehmer ein zum konstruktiven Dialog, um im noch jungen Segment für Mittelstandsanleihen negative Auswüchse wie vormals am Neuen Markt oder im Geschäft mit Programm-Mezzanine zu vermeiden.

Impressum

Redaktion: BondGuide Media GmbH: Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs, Ike Nünchert

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

Gestaltung: Holger Aderhold

Ansprechpartner Anzeigen: Falko Bozicevic, BondGuide Media GmbH; Tel.: 069/7408 7668; Gültig ist die Preisliste Nr. 1 vom 1. Juli 2016

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nächster Erscheinungstermin: 13.12.
Erscheinungstermine 2020: 10.1., 24.1., 7.2., 21.2., 6.3., 20.3., 3.4., 17.4., 30.4., 15.5., 29.5., 12.6., 26.6., 10.7., 24.7., 7.8., 21.8., 4.9., 18.9., 2.10., 16.10., 30.10., 13.11., 27.11., 11.12. (14-täglich)

Nachdruck: © 2019 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Disclaimer: Die BondGuide Media GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Verifizierung der Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Wertpapiere von im BondGuide genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden, hier wird jedoch auf potenzielle Interessenkonflikte hingewiesen.
Weitere Informationen zum Haftungsausschluss und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie unter www.bondguide.de/impressum.

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

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

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

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

LAW CORNER

von
von Dr. Rolf Kobabe (li.), Rechtsanwalt und Partner,
und Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Mittelstandsanleihen: attraktiver durch Garantie?

Garantierte Anleihen bieten eine höhere Bonität und damit einen größeren Platzierungserfolg. Lassen sich auch Mittelstandsanleihen ohne weiteres als Garantieanleihen strukturieren, ohne gegen das KWG zu verstoßen?

Mittelstandsanleihen erfreuen sich weiterhin großer Beliebtheit, nicht nur wegen ihrer häufig vergleichsweise attraktiven Verzinsung. Gleichwohl wird immer wieder Kritik laut, die Anleiherisiken seien zu hoch, da die Bonität der Anleiheemittenten zu niedrig sei. Das erhöhte Risiko ist sicherlich nicht generell von der Hand zu weisen, z.B. bei jungen Emittenten ohne eine längere Bilanzhistorie oder wenn die eigentlichen Assets (wie z.B. Patente oder Schutzrechte) nicht beim Emittenten liegen, sondern bei einer anderen Gesellschaft.

Abhilfe kann dadurch geschaffen werden, wenn neben den Emittenten ein Unternehmen tritt, das gegenüber den Anleiheinhabern eine Garantie dafür abgibt, dass der Emittent seinen Verpflichtungen aus der Anleihe auch nachkommt. Man spricht in diesen Fällen von einer garantierten Anleihe.

Häufig werden solche Garantien von Konzernmüttern gestellt, die für die Anleihen ihrer Tochtergesellschaften im Ergebnis die Haftung übernehmen. Garantierte Anleihen sind am Markt durchaus verbreitet und sind vom Gesetzgeber auch ohne weiteres anerkannt. Das europäische Prospektrecht sieht für garantierte Anleihen ausdrücklich bestimmte zusätzliche Angaben zu dem Garanten und insbesondere zu den konkreten Garantiebedingungen vor. Der Vorteil einer Garantieübernahme geht daher einher mit einem erweiterten Umfang des Prospekts, mit dem sich die Anleger auch auseinandersetzen sollten und müssen.

Für den Garantiegeber ist aber nicht nur wichtig, welche Informationen über ihn im Prospekt aufgenommen werden müssen. Ihm muss auch bewusst sein, dass die Gewährung der Garantie grundsätzlich ein Bankgeschäft in Form des Garantiegeschäfts nach § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 8 des Kreditwesengesetzes (KWG) darstellt und damit gemäß § 32 KWG einer schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bedarf. Dabei definiert das KWG das Garantiegeschäft relativ klar als die Übernahme von Bürgschaften, Garantien und sonstigen Gewährleistungen für andere.

Hintergrund dieser Regelung ist, dass ein Kreditgeber – oder im Fall einer Anleihe der Investor als Anleihegläubiger – sich nicht allein darauf verlassen will, dass der Kreditnehmer – also der Emittent – in der Lage sein wird, seine Schuld bei Fälligkeit zu bedienen. Auf eine staatlich beaufsichtigte Bank als Garantiegeber kann sich der Anleihegläubiger jedoch verlassen. Man könnte auch sagen: Die Bank als Garantiegeber leiht dem Kreditnehmer ihre Kreditwürdigkeit und gibt ihm damit gleichsam selbst Kredit. Gleichzeitig muss die Garantie gebende Bank jedoch, jedenfalls wenn der Garantiefall nicht eintritt, keine eigene Liquidität aufwenden.

Nach Auffassung der BaFin verlässt sich der Rechtsverkehr darauf, dass Unternehmen, die geschäftsmäßig Gewährleistungen für bestimmte Risiken übernehmen, seien es materiell Kreditinstitute, zuverlässig sind und die erforderliche Vorsorge treffen, um ihre Zusagen einzulösen. Staatlich beaufsichtigte Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen bieten diese Gewähr. Das KWG stellt deshalb diese Art von Geschäft als

Garantiegeschäft unter Erlaubnisvorbehalt.

Es gibt jedoch Ausnahmen: Wenn nämlich das Garantie gebende Unternehmen demselben Konzern angehört wie der Kreditnehmer bzw. der Emittent, liegt nach der Verwaltungspraxis der BaFin kein Garantiegeschäft im Sinne des KWG vor, da im Sinne einer Gesamtbetrachtung die Garantie nicht „für andere“ gewährt wird.

Unternehmen mit „echten“ Konzernstrukturen können sich diese Ausnahme im Rahmen von Anleiheemissionen leicht zunutze machen, in dem z.B. die Konzernmutter für die Anleihen ihrer Tochter- oder Enkelgesellschaften eine Garantie gegenüber den Anleihegläubigern übernimmt.

Bei Mittelstandsanleihen sind solche Konzernstrukturen weniger verbreitet. Häufig genug gibt es nur den Emittenten als Unternehmen, hinter dem der Unternehmer als Prinzipal und Allein- oder jedenfalls Hauptgesellschafter mit entsprechendem Einfluss steht. Auch wenn Unternehmerpersönlichkeiten in solchen Konstellationen viel Geld in ihr Unternehmen gesteckt haben, verfügen sie gleichwohl über großes Privatvermögen, das als Haftungsmasse für die Anleihe ihres Unternehmens dienen könnte. Sollten sie dazu bereit sein, mit ihrem privaten Vermögen auch ins Risiko zu gehen, z.B. um Vertrauen bei den Investoren zu gewinnen und damit den Platzierungserfolg der Emission ihres Unternehmens zu steigern, können sie auch als natürliche Person den Anleihegläubigern eine Garantie für die Verbindlichkeiten ihres Unternehmens aus der Anleihe gewähren. Denn nach der Verwaltungspraxis der BaFin gilt die Ausnahme für konzernangehörige Unternehmen nicht nur für juristische Personen, sondern eben auch für den hinter dem Unternehmen stehenden Prinzipal, der insoweit wie eine „Konzernmutter“ qualifiziert wird.

Somit können auch mittelständische Unternehmer Anleihen ihrer Unternehmen erlaubnisfrei mit Garantien ausstatten und damit die Bonität ihrer Anleihen deutlich steigern.

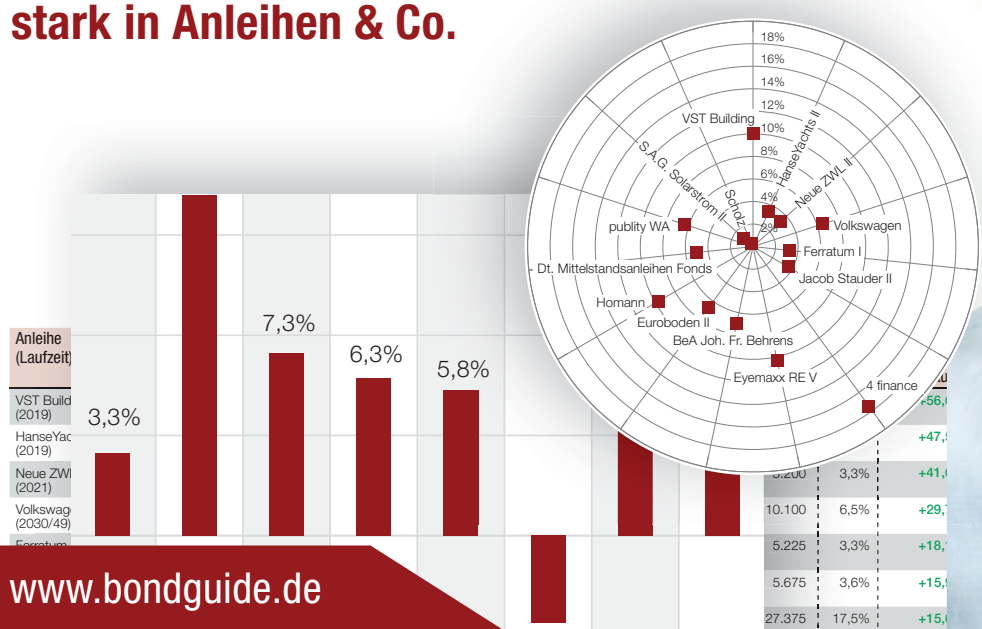
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt‘s das Musterdepot

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.



www.bondguide.de

Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com