10. Januar • erscheint 14-täglich

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

1
2020

Inhalt

1 Vorwort
3 Aktuelle Emissionen
3 Rendite-Rating-Matrix Mittelstandsanleihen
4 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten
6 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
6 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
7 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
7 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
9 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
10 Bond*Guide* Musterdepot: Regieanweisung
13 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
15 Interview mit Jan Bredack, Mario Knape, Veganz Group AG
19 Ausblick 2020 für Aktien und Anleihen: Zinsrisiken und Chancen wirtschaftlicher Transformationen ausbalancieren
23 Deutschlands Wachstumsunternehmen bei CleanTech-Investitionen in Europa nicht führend
25 Der Zyklus setzt sich fort – Jahresausblick 2020 von Berenberg
28 Green Bond Fonds – Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt
31 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
36 Impressum
37 Law Corner: Anleihen in der Übernahmepraxis

VORWORT

Auf geht‘s

Liebe Leserinnen und Leser,

das neue Jahr hat begonnen – die übliche Frage also: Was wird es bringen? Mit einer laufenden Emission – **Veganz** – wird aktuell schon der Grundstein gelegt.

Januar ist gemeinhin nicht der Standard-Emissionsmonat. 2019 starteten wir im KMU-Markt de facto erst mit **Nordwest Industries** im April. Besonderheit der Berliner Vegan-Spezialisten ist, dass sie eh ein gebrochenes Geschäftsjahr haben und deshalb mit aktuellen Geschäftszahlen präsentieren.

Letztere determinieren in der Regel das Gros der Emissionstätigkeit, kann man bis Mitte Mai bzw. Mitte November eben mit Ganzjahres- bzw. Halbjahres-Geschäftszahlen auf Roadshow gehen. So ergeben sich die berühmten Zeitfenster April/Mai und Oktober/November.

Umso erfreulicher jedenfalls, dass das Emissionsjahr 2020 nunmehr schon gleich im ersten Monat startet. Noch dazu mit einem völlig neuen Emittenten. Es könnte uninteressanter zugehen.

Die beste Prognose für das Gesamtjahr lautet, dass es eigentlich da anknüpfen sollte, wie 2019 ausklang. Wir haben ein Jahr mit über 20 Neuemissionen gesehen, einer gesunden Mischung aus Refinanzierungen und neuen Emittenten, ganz verschiedenen Branchen und unter dem Strich nur den Ausfall der Altlasten Golfino und DREF im niedrigen einstelligen Millionenbereich. Das Bond*Guide* Musterdepot legte bei praktisch null Volatilität knapp 9% zu.

Würde mir also jemand ein ähnliches Jahr versprechen wie 2019 – ich würd’s sofort kaufen. Mit DAX & Co. konnten wir in unserer Branche in der Performance natürlich nicht mithalten – aber wenn ich nicht irre, gab es 2019 doch die eine oder andere Volatilität in den Aktienindizes. In der Performance über fünf Jahre liegt das Musterdepot sogar vorn.

Kurz gesagt: Wir blicken vorsichtig optimistisch in das neue Jahr 2020. Die Rahmenumstände gegenüber Herbst haben sich nicht geändert.

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 !*

Veganz

INTERNATIONALER
VOLLSORTIMENT-ANBIETER
VON VEGANEN LEBENSMITTELN

Veganz-Anleihe 2020 / 2025

Zeichnungsstart: 13.01.2020

Kupon: 7,5 % p.a.

ISIN: DE000A254NF5

veganz.de

Wertpapierprospekt erhältlich unter www.veganz.de/ir

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1)]	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6)]	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales)[7)]	BondGuide-Bewertung[2),5)]	Seiten
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
Veganz	Nahrungsmittel	vsl. 13.01.-07.02.	FV FRA	10	7,5%		Eigenemission	folgt	BondGuide #1/2020, S. 15
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
UniDevice	Unterhaltungselek-tronik-Dienstleister	läuft	FV FRA	20	6,5%	–	Renell, Bondwelt	****	BondGuide #24/2019, S. 25
Deutsche Lichtmiete III	LED-Beleuch-tungstechnik	läuft	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

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.

[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, Underberg VI	innogy, 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, **NZWL V**	Underberg II, III & V, Euroboden II, Hörmann III, Eyemaxx IV, Homann II	Eyemaxx V, Ferratum IV, ETL II	–	DB SF II (I & II), DEWB II, SG Witten/Herdecke, paragon II & III, UBM II, GK Software (WA), BWP I, WWP I, REA III & IV, 7x7 EA, DRAG II, DRAG (WA), L&C RE II, Schneekoppe, TERRAGON, publity (WA), DIC Asset V, DEAG, Hertha BSC, NWI, JDC Pool I & II
5 bis 7%	NZWL II, III & IV, Behrens II & III, **SeniVita Soc. I**	FCR II, III & IV, Eyemaxx VI & VII, Ferratum V, Euroboden III	ETL IV	–	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, Aves Transport, MOREH, F&R, MGI, **Aves Schienenlogistik I**, Schlote, DRAG III, **UniDevice**, **ERWE**
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 (WA), **Veganz**
> 9%	SeniVita (GS), Sanha, SeniVita Social (WA), 4finance, Mogo Finance	Metalcorp II & III	–	–	Peine, Solar8, Herbawi, HPI (WA), Timeless Homes, Timeless Hideaways, Evan, MRG Finance, R-LOGITECH, Singulus II

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

Übersicht der Rating-Systematik

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

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

Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

	Bondm Stuttgart	Scale FWB[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 Finanzwet	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

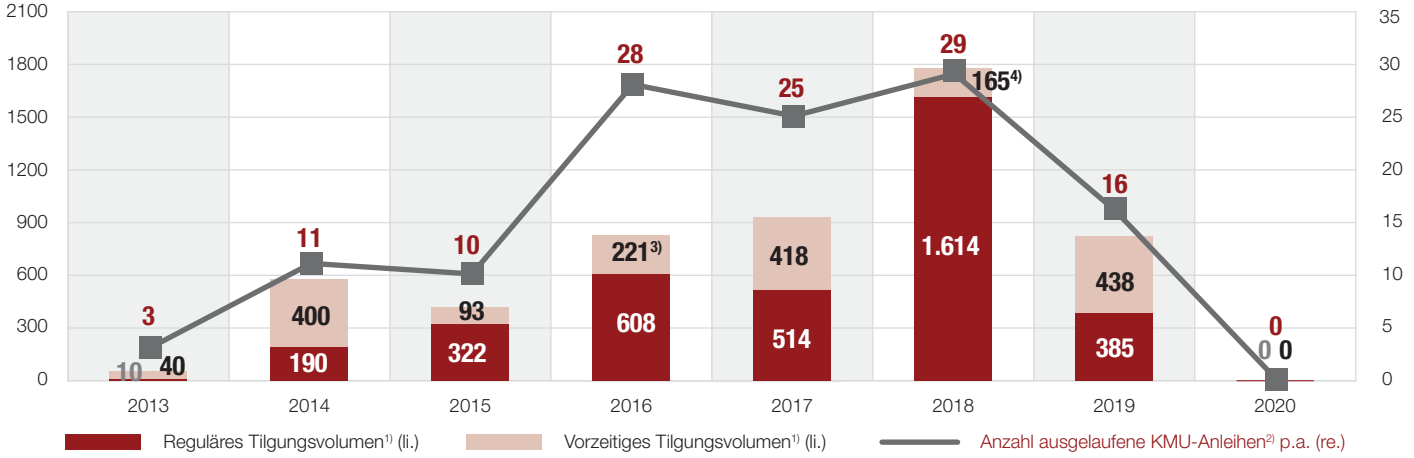
UniDevice Anleihe 2019/24

Kupon:	6,5% p.a. (halbjährliche Zinszahlungen)
Emissionsvolumen:	bis zu 20 Mio. EUR
Laufzeit:	5 Jahre
WKN / ISIN:	A254PV / DE000A254PV7

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

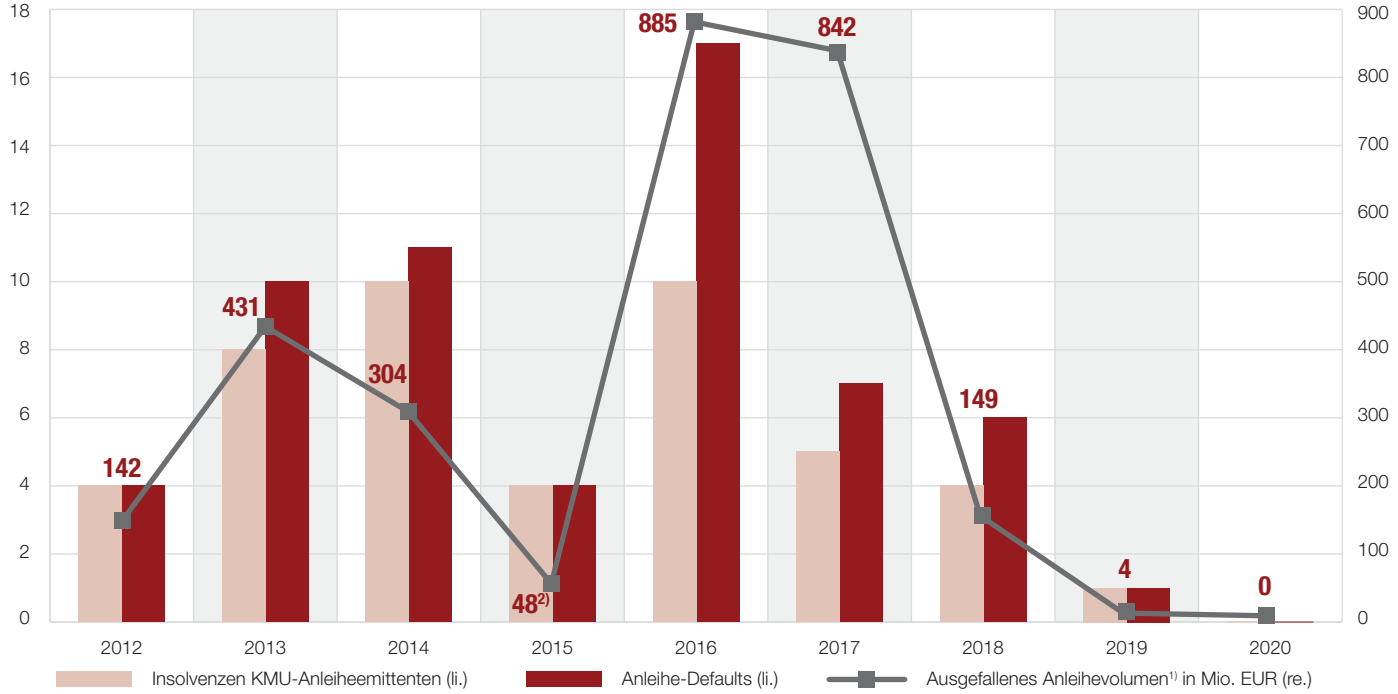
Unternehmen²⁾ (originärer Fälligkeitstermin)	WKN	Zeitraum der Platzierung	Volumen in Mio. EUR¹⁾	Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin
PCC III (2013)	A1MA91	Jan 12	10	Offiziell am 01.12.2013
Helma I (2015)	A1E8QQ	Dez 10	10	**Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100%**
Nabaltec (2015)	A1EWL9	Okt 10	30	**Vorzeitig 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	60	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value REIT-AG (2020)	A1E5A5	Jan 15	9	Vorzeitig am 10.02.2016 zu 103%
[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			**122**	
Reguläres Tilgungsvolumen			**3.642**	
Vorzeitiges Tilgungsvolumen			**1.774**	
Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2019			**5.417**	

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

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 23.09.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 03.10.2014
MS Deutschland	50	Insolvenzantrag in EV am 05.11.2014
[illegible]	[illegible]	[illegible]

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

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

Quelle: BondGuide Research; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

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.

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

AltenPflege 5.0

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.

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	18
Pareto Securities	33	Quirin	14
Quirin	26	Pareto Securities	13

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Better Orange	36	edicto	16
IR.on	28	Better Orange	15
Biallas	26	IR.on	9

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, Lewisfield, Warth & Klein	je 2

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:[2]

Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Oddo Seydler	46	Quirin	14
Pareto Securities	25	Pareto Securities, IKB, ICF	je 12
Quirin	24	Oddo Seydler	9

TOP 3 Kanzleien

Kanzlei/Anzahl der Emissionen seit 2009		seit 2015	
Norton Rose	57	Heuking Kühn Lüer Wojtek	23
Heuking Kühn Lüer Wojtek	45	Norton Rose	14
GSK	26	Clifford Chance	10

[1] sofern Daten vorhanden
[2] Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt)

Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S. 31–36) notierten Anleihen.

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2020

Bank M

Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

EQS GROUP

GÖRG
IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

mwb Wertpapierhandelsbank

youmex

www.bondguide.de/bondguide-partner

Wir sind Bondmarkt!

www.bondguide.de • BondGuide • BondGuide-Flash

Übersicht – BondGuide Musterdepot	
Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	159.363 EUR
Liquidität	14.766 EUR
Gesamtwert	**174.129 EUR**
Wertänderung total	74.129 EUR
seit Auflage August 2011	**+74,1%**
seit Jahresbeginn:	**+0,4%**

BONDGUIDE MUSTERDEPOT

Regieanweisung

Das neue Jahr ist gestartet. Zum Auftakt wurde eine Altlast beseitigt. Ansonsten geht es erst einmal verhalten los – das Setup stimmt auch für 2020 noch.

Aufmerksame Leser werden **Scholz** vermissen. Die Anleihe lief jetzt Ende 2019 ab, sie wurde zu 0,00 EUR ausgebucht. War natürlich nur eine spekulative Position, hat aber trotzdem ca. 1,5 TEUR oder knapp 1 Prozentpunkt Performance gekostet die vergangenen beiden Jahre. Sollte es per Klage/Gerichtsentscheid hier doch noch eine Auszahlung geben, buchen wir die später nach. Bis dahin gilt die Hop-oder-Top-Anleihe als Totalausfall.

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kauf-wert*	Nomi-nale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zins-erträge bis dato*	Kurs aktuell	derzeitiger Wert*	Depot-anteil	Gesamt-veränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Risiko-einschät-zung**
Neue ZWL II (2021)	Automotive A13 SAD	4.050	5.000	08.07.16	81,00	7,50%	1.298	105,00	5.250	3,0%	**+61,7%**	180	B+
Volkswagen Finance (2030/49)	Automobile A1Z YTK	8.238	10.000	01/ und 05/2016	82,38	3,50%	1.299	105,30	10.530	6,0%	**+43,6%**	193	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%	9.009	104,55	31.365	18,0%	**+29,5%**	166	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%	3.640	104,60	20.920	12,0%	**+21,1%**	176	A-
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	2.176	104,00	10.400	6,0%	**+18,1%**	146	A-
Homann II (2020/22)	Holzwerkstoffe A2E 4NW	10.074	10.000	06/2017 und 07/2018	100,74	5,25%	1.343	104,50	10.450	6,0%	**+17,1%**	133	A-
Photon Energy II (2022)	Solarstrom A19 MFH	5.113	5.000	21.09.2018	102,25	7,75%	507	106,00	5.300	3,0%	**+13,6%**	68	A
Katjes III (2024)	Beteiligungen A2T ST9	5.013	5.000	04/2019	100,25	4,25%	159	106,00	5.300	3,0%	**+8,9%**	39	A
Dt. Mittelstands-anleihen Fonds	KMU-Fonds A1W 5T2	7.722	150	06/ und 07/2017	51,31	0,00%	668	50,62	7.593	4,4%	**+7,0%**	132	A
Underberg VI (2023/25)	Spirituosen A2Y PAJ	10.050	10.000	11/2019	100,50	4,00%	37	106,00	10.600	6,1%	**+5,8%**	8	A
FCR Immobilien IV (2024)	Immobilien A2T SB1	5.013	5.000	04/2019	100,25	5,25%	187	100,60	5.030	2,9%	**+4,1%**	37	A-
Ekosem Agrar III (2021/24)	Landwirtschaft A2Y NR0	10.000	10.000	07/2019	100,00	7,50%	346	100,25	10.025	5,8%	**+3,7%**	24	A-
VST Building II (2024)	Baustoffe A2R 1SR	10.055	10.000	10/2019	100,55	7,00%	163	102,50	10.250	5,9%	**+3,6%**	14	B+
Euroboden III # (2024)	Immobilien A2Y NXQ	15.209	15.000	09/2019	101,39	5,50%	204	102,00	15.300	8,8%	**+1,9%**	16	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%**	303	–
Gesamt		**155.909**					**21.616**		**159.363**	**91,5%**			
Durchschnitt (= Median)						6,3%					**+8,9%**	109,0	

*) in EUR

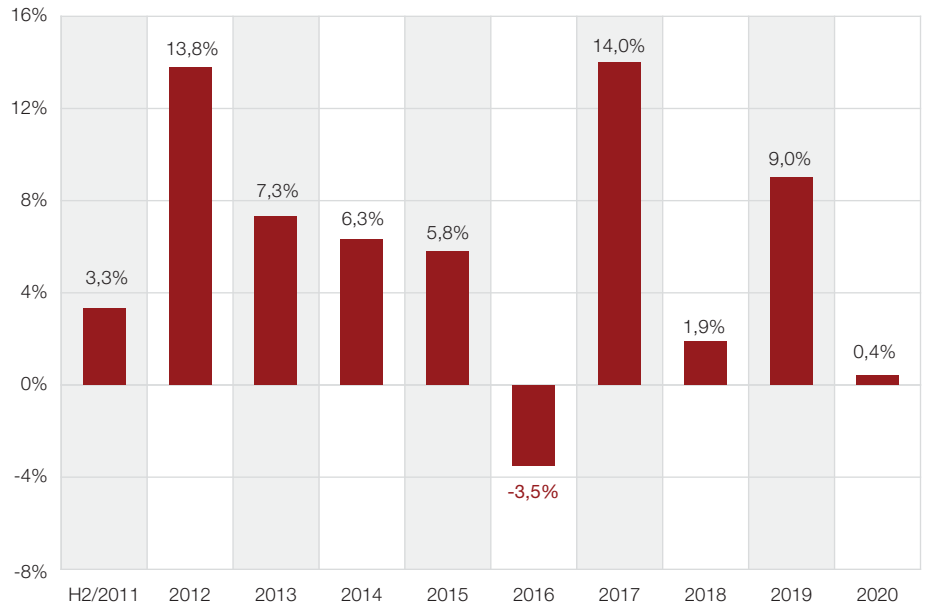
**) Volatilitätseinschätzung by BondGuide von A+ (niedrigstes) bis C-. Veränderungen grün (besser) bzw. rot (schlechter).

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

Wie vor Weihnachten richtig hochgerechnet, ging das BondGuide Musterdepot mit einem Jahreszuwachs von +9,0% aus dem Rennen. Da kann man sicherlich nicht meckern. Acht von neun Jahren seit Start im August 2011 verliefen damit positiv.

Die Hochrechnung für das neue Jahr lautet auf +6,0 bis +6,5%, basierend auf der Gewichtung unserer Positionen und deren Kupon. Bedenken Sie: Eine höhere Rendite als der durchschnittliche Kupon ist nur möglich mit nicht planbaren Kursgewinnen – oder Zeichnungsgewinnen.

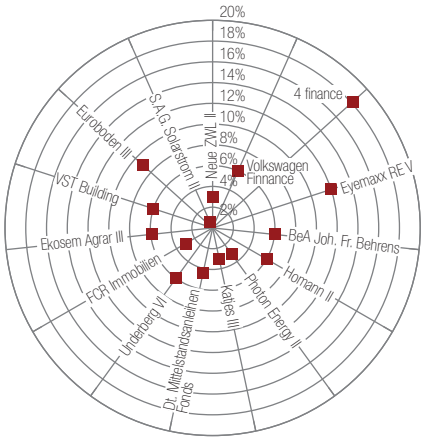
Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

Foto: © Thaut Images – stock.adobe.com

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Die 9,0% des vergangenen Jahres basieren folglich auf besagten Kursgewinnen sowie der Nutzung von Opportunitäten, als da waren die lukrativen Zeichnungen von **Katjes**, **Underberg** und **Euroboden**. Sind Zeichnungsgewinne absehbar, gibt es von BondGuide den fünften Stern in der Bewertung.

UBM hatte auch einen fünften Stern im November, allerdings zeichneten wir die nicht formell. Dümmlich, wie wir jetzt wissen: Die Anleihe steht bei 104% (!) Einmal mehr hoffe ich, dass Sie der BondGuide-Empfehlung gefolgt sind, auch wenn der Regisseur des Musterdepots dies nicht tat. Warum auch immer.

Ansonsten bleibt alles unverändert für den Start in das neue Jahr. Die Depotwerte stimmen, die Investitionsquote stimmt, die Gewichtung stimmt.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

AVES SCHIENENLOGISTIK

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
Zinsszahlung	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.

NEWS
zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

„FCR Immobilien IV“: Deckel drauf!

Der Münchner Immobilieninvestor hat seine seit dem Frühjahr 2019 angebotene 5,25%-Anleihe 2019/24 über bis zu 30 Mio. EUR unlängst vollständig am Bondmarkt untergebracht. FCR IV notiert seit April bereits an der Börse in Frankfurt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © FCR Immobilien AG

Veganz: Veganes fürs Anleihedepot

Das neue Jahr hat noch nicht richtig angefangen, da steht schon die erste Neuemission in den Startlöchern: Der Anbieter veganer Lebensmittel peilt die erstmalige Ausgabe einer fünfjährigen 7,5%-Schuldverschreibung über bis zu 10 Mio. EUR an. Die Platzierung startet kommenden Montag.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: Veganz Group AG

Deutsche Rohstoff: hälftige Altanleihekündigung

Nachdem das auf Rohstoffbeteiligungen spezialisierte Unternehmen erst kürzlich neue Anleihegelder gefördert hat, soll nun rund die Hälfte der 5,625%-Vorgängeranleihe 2016/21 eingestampft werden. Hierfür werden 50% der Altemission vorzeitig zum 16. Januar 2020 gekündigt und zurückgezahlt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © Deutsche Rohstoff AG

NZWL erzielt ansehnliche Umtauschquote

Im Zuge des freiwilligen Anleihetauschs von NZWL II 2015/21 in die neue 6,5%-Schuldverschreibung 2019/25 („NZWL V“) kamen die Leipziger auf 8,2 Mio. EUR – eine Umtauschquote von 36%. NZWL behält sich nunmehr vor, den Inhabern der Altanleihe ein weiteres Umtauschangebot zu unterbreiten.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

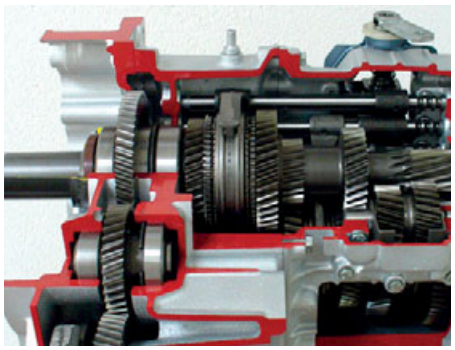


Foto: © Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH

Munich Brand Hub erhält Überbrückungskredit

Robus gewährt der abermals ins Straucheln geratenen Holding und alleinigen Gesellschafterin der neuerlich insolventen Laurèl GmbH einen Überbrückungskredit in Form eines Nachrangdarlehens. Allerdings ist die Finanzspritze über 200 TEUR an nicht unwesentliche Bedingungen geknüpft.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © frank peters – stock.adobe.com

Ausschreibung Journalistenpreis kumU

Der Journalistenpreis kumU des Interessenverbands Kapitalmarkt KMU wird im Mai 2020 zum zweiten Mal verliehen. Der Verband möchte damit Journalisten auszeichnen, die sich in ihren Beiträgen im Jahr 2019 intensiv mit dem Thema Kapitalmarkt rund um den Mittelstand auseinandergesetzt haben.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © BrAt82 – stock.adobe.com

UmweltBank: grünste Bank Deutschlands

Das Institut wurde für sein grünes Engagement ausgezeichnet und erhielt den Umweltpreis der Bayerischen Landesstiftung als Deutschlands grünste Bank. Das Preisgeld über 10.000 EUR wollen die Nürnberger für einen nachhaltigen Zweck einsetzen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © UmweltBank AG

ERWE Immobilien: Debütanleihe börsennotiert

So wurde die 7,5%-Unternehmensanleihe 2019/23 in den Frankfurter Freiverkehrshandel aufgenommen. Mitte Dezember hatte der Immobilieninvestor seine Erstanleihe über zunächst noch 12,5 Mio. EUR bei nationalen und internationalen Investoren platziert.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

Foto: © ERWE Immobilien AG

Kein AIDS für alle!

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

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

Deutsche AIDS-Hilfe

KEIN AIDS FÜR ALLE! Bis 2020!

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit
Jan Bredack, CEO
Mario Knape, CFO
Veganz Group AG

„Wir vertreten unsere Werte zu 100% und ohne Abstriche“

BondGuide im Gespräch mit CEO Jan Bredack und CFO Mario Knape über die aktuelle Anleiheemission: Die Berliner emittieren eine mit 7,5% verzinste fünfjährige Anleihe.

BondGuide: Meine Herren, wo kann man Veganz-Produkte aktuell finden?
Bredack: Europaweit in über 15.000 Lebensmittel- und Drogeriemärkten wie Edeka, REWE, Rossmann, Coop und Spar. Als Vollsortimenter für rein pflanzliche Produkte bieten wir dabei aktuell rund 165 innovative Produkte an.

BondGuide: Wer ist denn Veganz?
Bredack: Ich selbst habe Veganz 2011 gegründet, komme aber aus einer ganz anderen Branche. Von der Idee, die Welt mit veganen Produkten zu versorgen, bin ich seither überzeugt. Gestartet sind wir als erste vegane Supermarktkette Europas. Unser erster Laden in Berlin machte auf einer Fläche von 125 qm rund 1,6 Mio. EUR Umsatz im ersten Jahr. Davon träumen viele Bio-Händler. Heute konzentrieren wir uns als Markenartikler voll und ganz auf die Entwicklung und den Vertrieb eigener veganer Produkte unter unserer Marke Veganz. Als eines von weltweit wenigen Unternehmen bieten wir ein komplettes Sortiment an veganen Lebensmitteln an: von Süßwaren über Fleisch-, Fisch- und Käsealternativen bis hin zu pflanzlichen Proteinen und Frühstücksartikeln mit veganen Milchsäurekulturen – alles rein pflanzliche Produkte aus hochwertigen Zutaten überwiegend in Bio-Qualität.

Anleiheübersicht – Veganz-Anleihe 2020/2025	
Emittentin	Veganz Group AG
ISIN	DE000A254NF5
WKN	A254NF
Börsensegment	Open Market der Deutschen Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse)
Gesamtvolumen	bis zu 10 Mio. EUR
Stückelung (Nennbetrag)	1.000 EUR
Zinssatz/Kupon	7,5% p.a.
Zinszahlung	jährlich, nachträglich zum 10.02. eines jeden Jahres (erstmals 2021)
Emmissionstag	10.02.2020
Emissionspreis	100%
Laufzeit	5 Jahre: 10.02.2020–10.02.2025
Währung	EUR
Rückzahlung	10.02.2025 zu 100%
Vorzeitige Rückzahlung	ab 10.02.2023 zu 102% des Nennbetrags; ab 10.02.2024 zu 101% des Nennbetrags
Angebotsfrist	14.01.2020 bis 07.02.2020: Zeichnung über www.veganz.de/ir, „Direct Place“ der Deutschen Börse AG und www.seedmatch.de/veganzanleihe möglich
Status	nicht nachrangig, nicht besichert
Kündigungsrechte der Anleihegläubiger und Covenants	Kontrollwechsel, Drittverzug, Negativverpflichtung auf Kapitalmarktverbindlichkeiten, keine unzulässige Vermögensveräußerung, keine unzulässigen Ausschüttungen (Mindest-EK-Quote 20% erforderlich), keine unzulässige Darlehensgewährung, Reporting-Verpflichtung
Financial Advisor	DICAMA AG

Foto: © Veganz Group AG

Knape: Die Finanzierung erfolgte in der Anfangsphase vor allem durch die beteiligten Gesellschafter in Form von Eigenkapital. Nach und nach erweiterte sich dieser Kreis. Zwischenzeitlich haben wir uns auch über Fremdkapital in Form von Betriebsmittellinien bei Banken und zwei Crowd-Fundings bei Kapilendo und anschließend Seedmatch finanziert.

BondGuide: Keine Banken?
Bredack: Nein, das ging partout nicht. Es fehlte aufgrund der Neuheit der Proof-of-Concept, und überhaupt war die Idee, vegane Produkte zu vertreiben, vor knapp einem Jahrzehnt einfach noch zu neu. Das Problem bei unserem Wachstum damals war, dass wir für Privatinvestoren schon zu groß, aber für institutionelle noch zu klein waren.

Foto: © Veganz Group AG

BondGuide: Kann nicht ein Großkonzern wie Nestlé – inzwischen gehört auch Wagner zu Nestlé – Ihre Produkte kannibalisieren?
Bredack: Ja, theoretisch geht das sicherlich. Die Frage ist, ob sich die heute im Verhältnis zu den konventionellen Produkten noch geringen Mengen in den Produktionen auch rechnen und vor allem, wie glaubhaft diese Strategie wäre. Hier haben die Kunden, insbesondere die junge Käuferschicht, immer mehr ein Auge drauf. Wir haben die DNA, kommen aus der Nische, vertreten die Werte zu 100% und ohne Abstriche.

BondGuide: Wieso kam es dann vor wenigen Jahren zur Krise – und zur Insolvenz der Supermarkt-Kette?
Bredack: Das Modell des veganen Supermarktes hatte sich aufgrund des steigenden Angebots veganer Produkte im Handel einfach überholt. Deshalb haben wir uns für die Planinsolvenz in Eigenverwaltung entschieden, die nach Abschluss im Kern eine Sanierung mit absehbar positivem Ausgang und gesunder Aufstellung bedeutet: Stichwort positive Fortführungsprognose. Diese Maßnahme betraf auch nur unsere Tochtergesellschaft, in der wir unsere Retailaktivitäten außerhalb Berlins gebündelt hatten. Die Muttergesellschaft und Rechtsvorgängerin der jetzigen Emittentin Veganz Group AG war davon nicht betroffen.

> Das Modell des veganen Supermarktes hatte sich aufgrund des steigenden Angebots veganer Produkte im Handel einfach überholt.
>
> Jan Bredack

Im Gespräch mit der Veganz Group in Frankfurt
Foto: © BondGuide

BondGuide: Aber konkret: Was hat denn das Geld verbrannt?
Bredack: Die massiv gestiegene Verfügbarkeit unserer Produkte in Lebensmittel- und Drogeriemärkten führte zu Umsatzrückgängen in unseren eigenen Filialen. Denn niemand steuert z.B. für seine Soja-Milch noch ein zusätzliches Geschäft an, wenn man alle anderen gewünschten veganen Produkte auch bei dm, Müller oder Rossmann einkaufen kann.

> Niemand steuert für seine Soja-Milch ein zusätzliches Geschäft an.
>
> Jan Bredack

BondGuide: Aber in Berlin führen Sie noch drei eigene Läden.
Knape: Das ist richtig. Die stammen aus Zeiten, in denen wir in Berlin noch günstige Mietverträge abschließen konnten. Deshalb funktioniert die Rechnung dort auch weiterhin. Die Mietverträge laufen jeweils über mehrere Jahre und wir haben gerade erst verlängert – zu ursprünglichen Konditionen. Zudem dienen diese drei Stores auch zum Markenaufbau und Test von neuen veganen Produkten und Trends.

BondGuide: Gibt es im Bereich vegetarische oder vegane Nahrung nicht schon ziemlich viel Konkurrenz derzeit?
Bredack: Ja und nein. Die Rügenwalder Mühle ist medial natürlich sehr stark vertreten, falls Sie die konkret meinen. Mit denen bin ich auch befreundet und wir haben hier und da auch gemeinsame Projekte zusammen geplant. Aber was uns von vielen anderen Anbietern unterscheidet: Wir sind ein Vollsortimenter mit einem entsprechend breiten Angebot an innovativen Produkten, starker Marktposition und etablierter Marke.

BondGuide: Reine Veganer sind noch ziemlich in der Minderheit, etwa nur 1% der Deutschen zählen dazu – oder zählen sich nach eigenen Angaben dazu. Ist die Zielgruppe nicht etwas stark eingeengt?
Bredack: Nicht so stark, wie Sie gerade schildern. Die Veganer kaufen unsere Produkte, das ist soweit einleuchtend. Aber Tierschutz, Tierwohl und seit neuestem auch wieder Klima- und Umweltschutz sind die nächstwichtigen Faktoren beim Einkauf, und damit sprechen wir diejenigen an, bei denen noch Verbesserungsspielraum in ihrem Einkaufsverhalten besteht. Darunter fallen

Foto: © Veganz Group AG

die sogenannten Flexitarier – das sind natürlich erheblich mehr Personen als Zielgruppe.

Knape: Angesprochen fühlen sich neben den Veganern auch diejenigen, die für sich selbst etwas verändern möchten im Einkaufsverhalten, ohne weiter den ganzen Rucksack an ökologischen Bedenken schultern zu müssen. Die werden nicht plötzlich strikt vegan einkaufen – aber sie wählen hier und dort die ethisch verträgliche Alternative, wenn sie ihnen angeboten wird und wenn sie schmeckt.

> Hier und dort die ethisch verträgliche Alternative wählen, wenn sie angeboten wird und schmeckt.
>
> Mario Knape

BondGuide: Wozu genau jetzt die Anleiheemission?

Knape: Wir benötigen eine stabile und planbare Finanzgrundlage, um mit dem neuen Setup nachhaltig weiterwachsen zu können.

Bredack: Das Geschäftsmodell funktioniert ja bestens. Das hat bereits das Jahr 2019 gezeigt, für das wir einen Gruppenumsatz von 27 Mio. EUR erwarten. Aber es muss auch finanziell auf einem breiteren Fundament ruhen, damit wir die Potenziale noch konsequenter ausschöpfen können. Für 2020 rechnen wir mit einem Umsatzanstieg auf rund 40 Mio. EUR.

BondGuide: Würden 20 Mio. EUR doppelt so viel helfen wie 10 Mio. EUR Emissionsvolumen?

Bredack: Ganz klar nein. Das würde keinen Sinn ergeben, da wir eine solche Summe nicht derart investieren könnten, dass wir die Kapitalkosten aus unseren Umsätzen generieren. So rasant könnten wir unser Wachstum nicht nachziehen.

Knape: Die Basis ist, unser Bestandsgeschäft weiter auszubauen. Als nächstes planen wir, im Bereich Kühl und Tiefkühl mit unseren Produkten anzugreifen. Im Bereich Süßwaren sind wir ja bereits stark, aber wir können nicht auf der Stelle stehen bleiben. Es gibt genug andere Bereiche innerhalb der Nahrungsmittel, wo wir plausible vegane Alternativen anbieten können. Speziell bei Tiefkühlprodukten gibt es noch jede Menge Truhen zu erobern.

BondGuide: Und wann kann man damit rechnen, dass Veganz wieder profitabel operiert?

> Im Bereich Tiefkühlprodukte gibt es noch jede Menge Truhen zu erobern.
>
> Mario Knape

Knape: Unser eigener Anspruch ist, dieses Jahr auf EBITDA-Basis positiv zu werden und mittelfristig wieder einen Jahresüberschuss zu erzielen.

BondGuide: Herr Bredack, Herr Knape, ganz herzlichen Dank für das ausführliche Gespräch und natürlich auch Ihnen viel Erfolg beim aktuellen Vorhaben.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Foto: © Veganz Group AG

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

SPECIAL

Foto: © Goldman Sachs Asset Management

Ausblick 2020 für Aktien und Anleihen: Zinsrisiken und Chancen wirtschaftlicher Transformationen ausbalancieren

Im Spätsommer dieses Jahres wurden sich wohl die meisten Anleger der Tatsache bewusst, dass die Welt der Negativzinsen zur neuen Normalität wird. Was sie für 2020 beachten müssen – und welche Investment-Potenziale sich bieten.

Teil 1: Aktien

Obwohl für das Jahr 2020 ein schwächeres Wirtschaftswachstum vorhergesagt wird, erwarten wir, dass **sich die positive Entwicklung fortsetzt**. Sie wird die Performance von Aktien weiter vorantreiben. Kurzfristig bleiben hohe Kursschwankungen wahrscheinlich, ausgelöst durch geopolitische Risiken wie das möglicherweise erneute Entfachen des Handelsstreits zwischen den USA und China. Wir sind jedoch in Bezug auf Aktien insgesamt zuversichtlich und halten Anlagechancen in Schwellenländern und Japan für besonders attraktiv.

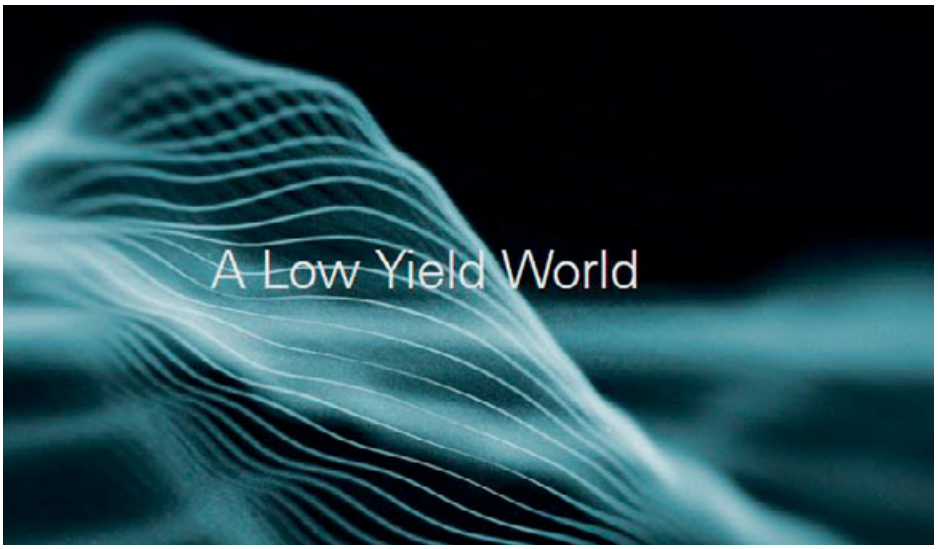


Foto: © Goldman Sachs Asset Management

Geopolitische Risiken bleiben zentral

Aufgrund der anhaltenden weltweiten Neuausrichtung der Handelsbeziehungen sowie der anstehenden US-Präsidentschaftswahlen wird es im kommenden Jahr nicht anders aussehen. Anleger müssen sich dieser kurzfristigen Risiken bewusst sein und sich geschickt an ihnen vorbei manövrieren. Wir sind der **Ansicht, dass Aktien angemessen bewertet bleiben** – und für Unternehmen, die auf die wichtigsten Treiber und Wachstumstrends ausgerichtet sind, **weiterhin ein erhebliches langfristiges Potenzial besteht**. Das gilt insbesondere für Unternehmen, die drei miteinander verknüpfte Megatrends ins Visier genommen haben:

- der exponentielle **Anstieg des technologischen Fortschritts** und disruptiver Technologien;
- **soziodemografische Veränderungen**, wie die wirtschaftliche Stärkung von Frauen und dem fortschreitenden Bedeutungswachstum der Millennials als Konsumenten;
- Ökologie und Nachhaltigkeit.

Andrew Wilson (li.)
ist CEO für EMEA und Leiter des Global Fixed Income und Liquidity Management-Teams,
Luke Barrs
ist Head of Fundamental Equity Client Portfolio Management der EMEA-Region bei **Goldman Sachs Asset Management**.

Traditionelle Industrien unter Druck

Unseres Erachtens sind ein Drittel der börsennotierten US-Unternehmen **sehr anfällig für technologische Disruption**. Sie folgen keinem eindeutigen Wachstumspfad. Einige Branchen sind besonders betroffen. Traditionelle **Einzelhändler ohne Handelsplattformen oder Autohersteller ohne ausgereifte Strategien für Elektrofahrzeuge** werden im kommenden Jahr vor großen

Herausforderungen stehen. Unternehmen, die den technologischen Umbruch und Fortschritt annehmen, werden auch dementsprechend davon profitieren.

Neue Verbraucheransprüche – geänderte Wirtschaftspotenziale

Die Millennials sind die weltweit größte und damit eine immer wichtigere Generation. Ihre Kaufkraft ist immens. Als Digital Natives sind sie eher erlebnisorientierte Verbraucher und legen weniger Wert auf materielle Güter, wodurch die veränderten Präferenzen und Anforderungen dieser Altersgruppe wichtige Impulsgeber für den gesellschaftlichen Wandel sind. Eine ähnliche **demografische Verschiebung wird durch die Stärkung der Rolle der Frau vorangetrieben**, wobei die Kaufkraft der Frauen weltweit bereits bei rund 40 Bio. USD liegt. Der Einsatz für mehr Gleichstellung der Geschlechter, die wachsende Zahl von Frauen in normalen Arbeitsverhältnissen sowie höher bezahlten Positionen und technologischer Fortschritt, etwa die Verbreitung elektronischer Zahlungssysteme: Sie alle tragen zu **langfristigen Veränderungen des Konsumverhaltens** bei. Eine Kernkomponente für den zukünftigen Erfolg von Unternehmen – und letztendlich für deren Bewertung – wird ihre Fähigkeit sein, Produkte, Dienstleistungen und Einkaufserlebnisse auf die Bedürfnisse von Frauen und jüngeren Generationen anzupassen.

Insbesondere für die Millennials und die Folgegeneration wird es unumgänglich sein, dass Unternehmen sowie ihre Produkte, Dienstleistungen und Lieferketten **umweltverträglicher werden**. Diejenigen, die langfristig beim Thema Umweltschutz hinter den Mitbewerbern zurückfallen, verlieren schließlich auch ihre Akzeptanz in der Gesellschaft. Unternehmen sind dazu verpflichtet, ihre Umweltauswirkungen offenzulegen – ebenso wie die Investoren und Pensionsfonds, die letztendlich in diese investieren. Auch wenn die einzelnen Branchen nach unterschiedlichen Maßstäben beurteilt werden: Tritt man in Sachen Umweltbewusstsein als Nachzügler auf, führt diese Wahrnehmung früher oder später zu höheren Kapitalkosten, eingeschränktem Zugang zu Finanzmitteln und einem Vertrauensverlust der Verbraucher. Im Gegensatz dazu werden Unternehmen mit den erforderlichen Lösungen für eine kohlenstoffarme Wirtschaft **vom Rückenwind eines anhaltenden Nachfragewachstums profitieren**.

Aktienmärkte 2020 generell im Aufwind

Trotz der schwachen Wachstumsaussichten sind wir weiterhin davon überzeugt, dass es noch Potenzial für die Aktienmärkte gibt und signifikantes Alpha generiert werden kann. In die Kapitalmärkte strömten riesige Geldmengen, insbesondere ins Venture Capital und die Early-Stage-Finanzierungen, was **bereits zu alarmierenden Bewertungslücken geführt hat**. Dagegen erscheinen die Bewertungen an den Aktienmärkten attraktiver – insbesondere, wenn Anleger bereit sind, Kaufgelegenheiten im KMU-Bereich zu nutzen oder gezielt ihre Allokation in Schwellenländern erhöhen.

Teil 2: Anleihen

Es scheint, dass negative Renditen bei Festverzinslichem das Anlageumfeld noch lange beherrschen. Aber dies **bedeutet nicht gleich, einem dauerhaften Risiko ausgesetzt sein zu müssen**. Unserer Ansicht nach befinden wir uns

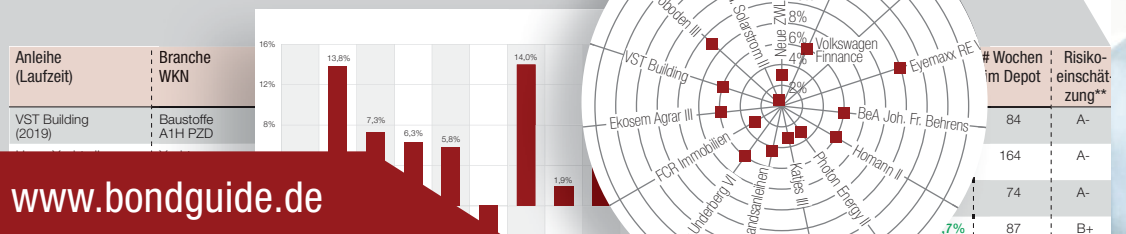
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das **Musterdepot**

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.



www.bondguide.de

Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com

Foto: © Goldman Sachs Asset Management

auch **nicht in unmittelbarer Gefahr einer Rezession**. Aktuell sprechen die Bedingungen nicht für Kreditaufschläge oder einen Ausverkauf von Risikoaktiva.

Längere Haltedauern und Substanzwerte im Fokus

Institutionelle Anleger ziehen ähnliche Schlussfolgerungen und passen ihr Investitionsverhalten dementsprechend an. Um positive Renditen zu erzielen, ziehen bereits eine Vielzahl an Anlegern in Betracht, **ihre Haltedauer zu verlängern, Liquidität abzubauen** und in Unternehmen mit geringerer Bonität und gegebenenfalls in Hebelprodukte zu investieren. Dies treibt wiederum die Nachfrage nach Anlageklassen, die stabile, mit festverzinslichen Wertpapieren vergleichbare Renditen bieten können, aber eventuell außerhalb der klassischen Komfortzonen liegen oder mehr Einsatz und Risikomanagement erfordern. Dazu gehören Private Debts, also die Vergabe von Fremdkapital durch Nicht-Banken, **Hochzinsanleihen, Schwellenmarktanleihen sowie die Segmente Infrastruktur und Immobilien**.

Einige dieser Anlageklassen haben sich in den vergangenen Jahren weiterentwickelt – und sind nun für ein breiteres Spektrum von Anlegern zugänglich. In den derzeitigen Schwellenländer-Rentenindizes sind beispielsweise Länder mit stabilen und relativ ausgewogen strukturierten Volkswirtschaften wie Südkorea enthalten. Darüber hinaus emittieren viele Unternehmen in diesen Ländern **zunehmend Anleihen in lokaler Währung**. Sie sind dadurch besser vor Dollarschwankungen geschützt, gerade mit Beginn eines US-Wahljahres sowie eines Wendepunkts in der Geldpolitik der US-Notenbank.

Mehr Verschuldung in westlichen Volkswirtschaften

In entwickelten Märkten, in denen Zinsbewegungen in beide Richtungen gleichermaßen wahrscheinlich sind, gab es bereits eine Verlagerung auf fiskalpolitische Impulse. Mit Beginn von Christine Lagardes Amtszeit als EZB-Chefin scheint es ihr vorrangiges Ziel zu sein, die größten Volkswirtschaften der Eurozone zu ermutigen, **mit Konjunkturprogrammen einen Wirtschaftsabschwung zu verhindern**. Die USA und Großbritannien dürften ebenfalls ihre Staatsausgaben im Jahr 2020 erhöhen.

Die Frage ist: Können diese Konjunkturprogramme das Wirtschaftswachstum tatsächlich ankurbeln? Die fiskalpolitischen Maßnahmen müssten dazu ein bedeutendes Ausmaß erreichen. **Japan ist das beste Beispiel** dafür, dass eine expansive Fiskalpolitik nicht unbedingt zu höheren Wachstums- und Inflationsraten führt.

Derzeit ist es wahrscheinlicher, dass die **Weltkonjunktur** an Schwung verliert und **über einen längeren Zeitraum ein niedriges Wachstum verzeichnet, das sich auf rund drei Prozent einpendeln wird**. Es ist kein erkennbarer Auslöser für eine signifikant steigende Inflation in Sicht – und für die Zentralbanken scheint keine Notwendigkeit zu bestehen, die Zinsen demnächst anzuheben.

Umdenken und Portfolios gezielt anpassen

Für das Jahr 2020 halten wir eine Rezession für unwahrscheinlich, aber es wird dennoch ein Jahr wichtiger Entscheidungen für Anleger in festverzinslichen Wertpapieren. Ein Umfeld schwachen Wirtschaftswachstums, niedriger Inflation und geringer Renditen ist kein Grund zur Panik, es sollte institutionelle Anleger jedoch zu einem Umdenken über ihre Allokation in Anleihen veranlassen.

Über Goldman Sachs Asset Management

GSAM ist die Vermögensverwaltungssparte der Goldman Sachs Group, Inc. (NYSE: GS). Per 30. September 2019 belief sich das von diesem Geschäftsbereich verwaltete Vermögen auf rund 1,6 Bio. USD. GSAM bietet seit 1988 diskretionäre Anlageberatungs- und -verwaltungsdienstleistungen an und verfügt über Anlageexperten in allen großen Finanzzentren weltweit. Das Unternehmen bietet institutionellen und privaten Kunden weltweit Anlagestrategien in einer Vielzahl von Anlageklassen. Goldman Sachs wurde 1869 gegründet und ist ein führendes Unternehmen, das weltweit in den Bereichen Investment Banking, Wertpapiere und Anlageverwaltung tätig ist. Goldman Sachs verfügt über einen umfangreichen und diversifizierten Kundenstamm, zu dem Unternehmen, Finanzinstitute, staatliche Stellen und sehr vermögende Privatkunden gehören, und bietet ein breites Spektrum von Finanzdienstleistungen an.

KAPITALMARKT KMU

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Bankhaus Scheich

Bank M

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

börse münchen

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

BOND MAGAZINE
DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

BRINVESTOR

CR

DEFAMA

DICAMA
Corporate finance one step ahead

eak
erlebnis akademie ag

EQS GROUP

E-STREAM ENERGY

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

FACT

FCR Immobilien

FIN LAB

FORSA Geld- und Kapitalmarkt GmbH

GCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

ICF BANK

Kapilendo

KFM
Deutsche Mittelstand AG

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GMBH

Luther.

Markt
UND MITTELSTAND
DAS WACHSTUMSMAGAZIN

Media and Games
Invest plc

msw
Passion for Numbers.

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE Journal

ODDO SEYDLER

one square

onoff
AKTIENGESELLSCHAFT

PT-MAGAZIN
für Wirtschaft und Gesellschaft

QUIRIN
PRIVATBANK

ROBUS

STERN
IMMOBILIEN AG

TC
UNTERHALTUNGSELEKTRONIK AG

Wir sind Mittelstand.
Wir sind Kapitalmarkt.

Interessenverband Kapitalmarkt KMU.
Wann werden Sie Mitglied?

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

www.kapitalmarkt-kmu.de

SPECIAL

Foto: © fotomek – stock.adobe.com

Deutschlands Wachstumsunternehmen bei CleanTech-Investitionen in Europa nicht führend

Der von FCF publizierte FCF Cleantech Venture Capital Report verdeutlicht, dass sich deutsche Wachstumsunternehmen im Bereich CleanTech weniger Venture-Capital-Finanzierung sichern konnten als Unternehmen in anderen europäischen Ländern.

Nach zwei verhaltenen Jahren 2017 und 2018 war 2019 in Bezug auf Venture Capital (VC)-Investitionen in CleanTech-Unternehmen ein sehr gutes Jahr für Europa. Das ist eines der Ergebnisse des jüngsten CleanTech Venture Capital Reports, den der Münchener Finanzierungsspezialist FCF Fox Corporate Finance für das 3. Quartal 2019 herausgegeben hat. „Mit 877 Mio. EUR **übertraf** das VC-Investitionsvolumen in Cleantech-Unternehmen in 2019 **schon nach neun Monaten den Wert des gesamten Vorjahres** – und auch alle Vorjahreswerte der letzten zehn Jahre“, erklärt Florian Theyermann, Director bei der FCF Fox Corporate Finance GmbH.

Foto: © New Africa – stock.adobe.com

Mit CleanTech-Unternehmen werden gemeinhin Firmen bezeichnet, die mit technologischen Entwicklungen die Schonung natürlicher Ressourcen ermöglichen sowie Energieverbrauch, Abfälle oder Umweltverschmutzung reduzieren.

„**2019 war auch ein Jahr der großen Deals**, das hohe Gesamtvolumen wurde mit weniger Einzeltransaktionen als in den Vorjahren erzielt“, erläutert Florian Theyermann. Insbesondere Mega-Transaktionen wie Energy Vault (Transaktionsvolumen 94 Mio. EUR) und Oxford PV (Transaktionsvolumen 83 Mio. EUR), aber auch große Mid-Size Deals wie Faraday Grid (Transaktionsvolumen 28 Mio. EUR) oder Sunfire (Transaktionsvolumen 25 Mio. EUR) treiben den Durchschnitt in die Höhe.

Anders als oft vermutet **ist Deutschland nicht das führende europäische Land für CleanTech-Investitionen**. Während in den letzten drei Jahren (2016 bis Q3 2019) in Großbritannien 173 und in Frankreich 119 Deals stattfanden, ließen sich im selben Zeitraum in Deutschland nur 108 Transaktionen zählen. Betrachtet man anstelle der Deal-Anzahl die Volumina, schneidet Deutschland mit einem kumulierten Deal-/Investitionsvolumen von 459 Mio. EUR

ÜBER FCF FOX CORPORATE FINANCE

FCF ist eine spezialisierte Investment-Bank und Finanzierungsspezialist für börsennotierte und private Unternehmen des Mittelstands im deutschsprachigen Raum mit Fokus auf Mittelstand, DeepTech, Wachstumsunternehmen und Life Sciences.

(vs. 643 Mio. EUR in Großbritannien) ebenfalls klar schlechter ab.

„Hier wird die Diskrepanz zwischen Wahrnehmung und tatsächlicher Entwicklung deutlich: Deutschland gilt vielen als Vorreiter bei grünen Technologien – bei den Venture-Investitionen in diesem Bereich **haben aber andere Nationen Deutschland bereits überholt und fangen an Deutschland abzuhängen**. Die hohe Anzahl kleiner Deals heute ist der Vorbote von noch stärkeren Volumenzuwächsen in der Zukunft“, so Florian Theyermann. Er ergänzt: „Vor diesem Hintergrund freut sich FCF besonders die Investitionsrunde von Hydrogenious LOHC Technologies, einem der drei größten deutschen Cleantech-Deals dieses Jahres, erfolgreich begleitet zu haben. Der Funding-Erfolg von Wasserstoff-Firmen wie Hydrogenious oder aber auch Sunfire zeigt, dass Deutschland in dieser Schlüsseltechnologie Top-Firmen zu bieten hat. Wir begrüßen vor diesem Hintergrund auch die Pläne der Bundesregierung mit einer ‚Nationalen Strategie Wasserstoff‘ Investitionen und Innovationen in diesen Energieträger der Zukunft massiv zu fördern. Hydrogenious passt hier geradezu idealtypisch in die nationale Strategie.“

Ein weiteres Key-Finding des Reports ist die **Herkunft der VC-**Mittel: Die Mehrzahl der VC-Investoren in europäische CleanTech-Firmen kommt aus Europa. Die japanische Softbank ist zwar der größte Einzelinvestor der vergangenen drei Jahre, dies aber nur aufgrund des einzelnen Mega-Deals Energy Vault. „Grundsätzlich lässt sich feststellen, dass europäische CleanTech-Firmen nicht grundsätzlich auf außereuropäische Investoren angewiesen oder für diese nicht attraktiv genug sind“, so Florian Theyermann weiter.

Bezüglich der IPO-Aktivitäten zeigt sich, dass der Börsengang – **mit nur 13 IPOs in den letzten fünf Jahren – nicht die bevorzugte Exit-Strategie von CleanTech-Start-ups** ist. Trade Sales, also Unternehmensverkäufe an einen Strategen, stellen mit 81 Transaktionen im selben Zeitraum die wesentlich verbreitetere Exit-Maßnahme dar. Auch hier dominieren europäische Strategen bzw. europäische CleanTechs werden nicht im großen Stil von Unternehmen außerhalb Europas übernommen.

Der **FCF CleanTech Venture Capital Report ist eine Publikation im Rahmen der FCF DeepTech Series**, einer quartalsmäßigen Analyse von vier Segmenten im Bereich Deep Tech in Europa: CleanTech, Advanced Manufacturing, Industrial IOT, Robotics and Drones. In jedem dieser Reports analysiert FCF die Venture-Capital-, IPO- und M&A-Aktivitäten sowie -Trends im jeweiligen Segment in Europa. Der Report richtet sich an Unternehmer, Investoren, Corporate Executives und andere Professionals in dem jeweiligen Vertical.

Der jüngste CleanTech Report ist erhältlich unter www.fcf.de/de/research/fcf-clean-tech-research.

Anzeige

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

ÖKO INVEST
INVESTMENT MIT VERANTWORTUNG & ERFOLG.

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

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel wie Green Bonds und Crowd-Investments.
Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien
www.oeko-invest.net, Tel. 0043-1-8760501, oeko-invest@teleweb.at

SPECIAL

Foto: © Berenberg

Der Zyklus setzt sich fort – Jahresausblick 2020 von Berenberg

Einen verhalten optimistischen Ausblick auf das Jahr 2020 gibt Prof. Dr. Bernd Meyer, Chefstratege und Leiter Multi Asset im Wealth and Asset Management von Berenberg.

Vor allem werde die hohe **politische Unsicherheit anhalten** – nicht zuletzt mit Blick auf die US-Präsidentschaftswahlen. Für das kommende Jahr rechnet Berenberg mit einem leichten Anziehen des weltweiten Wirtschaftswachstums. **Bei Aktien rechnet Berenberg mit moderaten, einstelligen Zuwächsen**, da diese mit dem sehr guten Jahr 2019 eine Konjunkturerholung bereits weitgehend eingepreist haben. Begrenztes Wachstum, geringe Inflation, niedrige Zentralbankzinsen und erneute Anleihekäufe durch die EZB limitieren den Anstieg von Anleiherenditen. Den **DAX** sieht Berenberg Ende 2020 bei **13.900 Punkten**, den S&P 500 bei 3.250 Zählern.

Nach Ansicht von **Prof. Dr. Bernd Meyer, Chefstratege** und Leiter Multi Asset im Wealth and Asset Management von Berenberg, ist das Überraschungspotenzial an den Aktienmärkten jedoch begrenzt: Die politischen Unsicherheiten werden bestehen bleiben, nicht zuletzt wegen der anstehenden Präsidentschaftswahlen in den USA. Zusätzliche Hilfe von den Zentralbanken und der Fiskalpolitik sei nicht zu erwarten. Bernd Meyer sagt: „Die Aktienbewertung, auf Basis der vom Konsensus erwarteten Gewinne für 2020, erscheint bereits ambitioniert und die **Gewinnerwartungen dürften noch weiter reduziert werden**.

Foto: © Berenberg

Uns scheint global bestenfalls ein Gewinnwachstum im mittleren einstelligen Bereich realistisch. Das bedeutet, der Zyklus geht weiter, aber der Aktienmarkt hat fundamental nur begrenztes Potenzial.“

Mit der **Teileinigung im Handelsstreit** und sich verbessernden Konjunkturdaten dürften Aktien aber unterstützt durch Zuflüsse bei Aktienanlagen und die typischerweise vorteilhafte Saisonalität zunächst weiter zulegen. Insbesondere **europäische Aktien und Aktien aus den Schwellenländern dürften davon profitieren**. Eine ausgeprägtere Übertreibung mit nachfolgender Korrektur sei gut vorstellbar. „Für Europa spricht neben der günstigeren Bewertung, dass die Märkte des Kontinents aufgrund der zyklischeren Indexzusammensetzung sich gewöhnlich besser als der Rest der Welt und besonders die USA entwickeln, wenn sich das globale Wachstum beschleunigt. Viele internationale Anleger haben nach der jahrelangen Underperformance zudem eine Europa-Untergewichtung, sodass auch die **Positionierung der Marktteilnehmer Aufholpotenzial biete**. „Den Euro Stoxx 50 erwarten wir zum Jahresende 2020 bei 3.850 Punkten. Außerhalb Europas mögen wir aufgrund der relativen Attraktivität oder des steigenden Wachstumsvorsprungs vor allem **Schwellenländeraktien**“, so Meyer.

Umfeld begrenzten Wachstums

Matthias Born, Head of Investments von Berenberg und Manager des Berenberg European Focus Fund, schaut ebenfalls zuversichtlich in das neue

Jahr. „Unser **Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen**, die über strukturelles Wachstum verfügen, sollte sich auch in den kommenden Jahren weiter auszahlen. Gerade in dem momentan eher schwächeren Wachstumsumfeld, lohnt es sich, der Blick auf, die deutlich stärker als der Durchschnitt wachsen können. Davon gibt es in Europa mehr als viele denken. Europa ist nicht nur führend bei der Digitalisierung in der Industrie, auch in Bereichen wie der Medizintechnik sowie der Spezialchemie haben wir führende globale Player. Im Segment der Konsum- und Luxusgüter gibt es viele europäische Marken, die weltweit den Ton angeben und **vom Wachstum der Mittelschicht in China profitieren**. Darüber hinaus sollten auch einige europäische Halbleiterzulieferer von Chinas technologischer Weiterentwicklung profitieren. Der steigende Bedarf an KI-Anwendungen und Automatisierung fördert hier zudem das strukturelle Wachstum.“ Wichtig sei es, über alle Unternehmensgrößen hinweg, nach Chancen zu suchen. Daher würde auch im nächsten Jahr ein **signifikanter Teil des Portfolios in Hidden Champions investiert** werden. Diese sind zwar oftmals unbekannter als die US-Technologieriesen, weisen aber eine mindestens genauso hohe Wachstumsdynamik auf.

Im Zentrum der politischen Unsicherheiten stehe die Präsidentschaftswahl in den USA am 3. November, so Meyer. Schon die im Februar beginnenden Vorwahlen der US-Demokraten dürften die Märkte bewegen. Bei einem eher links stehenden demokratischen Kandidaten könnten die Märkte im Fall eines Wahlsiegs der Demokraten ein Zurückdrehen der Steuerreform von Präsident Trump befürchten. Ein demokratischer **Präsident mit einer demokratischen Mehrheit im Senat und im Repräsentantenhaus ist aber unwahrscheinlich**. Dies ist laut Meyer zumindest für die Aktienmärkte gut. Denn eine Analyse der Entwicklung seit 1928 zeige, dass sich Aktien in den sechs Monaten nach der Wahl im Fall eines solchen „vereinigten“ Kongresses deutlich schwächer entwickelt haben als im Fall eines „gespaltenen“ Kongresses. **Wenn das Korrektiv durch eines der Häuser fehlt, neigen die Präsidenten wohl zu extremeren Entscheidungen.** Ansonsten

Anzeige

Ihr CARE-Paket rettet Leben.
Jetzt spenden: www.care.de

care®
Die mit dem CARE-Paket

Foto: © Berenberg

unterscheidet sich die Aktienmarktentwicklung in Wahljahren im Durchschnitt nicht von jener in Jahren ohne Wahl. Es fällt lediglich auf, dass im Falle eines amtierenden republikanischen Präsidenten, der Aktienmarkt in den sechs Monaten vor der Wahl im Schnitt nur seitwärts tendierte – ein Bild, dass Meyer auch für 2020 nicht als abwegig erachtet.

Auf Konjunkturseite erwartet Berenberg **2020 ein leichtes Anziehen des globalen Wachstums**, allerdings seien kaum Gründe für einen Boom zu erkennen. Eine Abschwächung des Wachstums im Vergleich zum laufenden Jahr sieht Berenberg in den USA, China und Japan, wohingegen etwa Europa und Lateinamerika etwas stärker zulegen dürften als 2019. Im Jahr 2019 hätten die Geldpolitik und die positive Marktentwicklung für deutlich verbesserte finanzielle Rahmenbedingungen gesorgt. Dies werde auch 2020 die Wirtschaft stützen. Konjunkturelle Frühindikatoren bestätigten aktuell dieses Bild. Die Erholung dürfte aber nur moderat ausfallen. Die politischen Unsicherheiten blieben hoch und auch die **nur begrenzten Stimulierungsmaßnahmen** in China würden global weniger helfen als in vorangegangenen Zyklen. Zudem sei das Potenzial für zusätzliche geldpolitische Impulse begrenzt und auch fiskalpolitisch sei kein großer Wurf zu erwarten. Die Leitzinsen in Europa (0 Prozent) und den USA (1,5 bis 1,75 Prozent) dürften dementsprechend auf Jahressicht auf dem derzeitigen Niveau verbleiben. Allerdings sei sowohl in den USA (2,2%) als auch in den Euro-Zone (Bundesanleihen: 0,3%) mit einem moderaten Anstieg der Renditen bis zum Jahresende zu rechnen.

Kaum Notenbank-Impulse

Auf Devisenseite erwartet Berenberg, dass der **Dollar zu Jahresbeginn unter leichten Druck geraten** und der Euro moderat zulegen dürfte, da sich die Risiken – Handelskonflikt und BrExit – zurückbilden und die Konjunktur in Europa wieder Fuß fassen dürfte. Charttechnisch verlaufe der Wechselkurs Euro/US-Dollar seit Mai 2018 abgesehen von einer ganz kurzen Unterbrechung knapp unter der 200-Tage-Linie. Wenn der Wechselkurs die 200-Tage-Linie nach oben durchbricht, könnte dies jedoch das lang erwartete Signal für eine Trendwende am Devisenmarkt sein. Von der EZB werde es in den kommenden Monaten sehr wahrscheinlich keine weiteren expansiven Maßnahmen mehr geben, sodass der **Euro alle den Kurs schwächenden Impulse bereits verarbeitet** habe. Die amerikanische Notenbank Fed wird nach Berenberg-Schätzung vorerst pausieren und ihre Geldpolitik datenorientiert gestalten. Zum Jahresende 2020 sieht Berenberg den Euro-Dollar-Kurs bei 1,15 Dollar.

Im Anleihebereich bevorzugt Berenberg in das Jahr hinein Kreditrisiken, d.h. **Unternehmensanleihen oder Schwellenländeranleihen**, gegenüber sicheren Staatsanleihen mit höherer Duration, da die Renditen sicherer Anleihen nach Ansicht der Berenberg-Experten vorerst noch etwas steigen dürften. Gold könnte von einem vorerst schwächeren US-Dollar profitieren und bleibt von den niedrigen Realzinsen unterstützt. Auch dürften die Zentralbanken von Schwellenländern wie Russland, China und Indien Kursverluste für Zukäufe nutzen, um ihre Reserven zu „de-dollarisieren". **So bleibe Gold vor allem als Absicherung gegenüber wirtschaftspolitischen Risiken auch 2020 ein attraktiver Diversifikator.** Sollten sich die zunächst optimistischen Erwartungen am Aktienmarkt materialisieren, böten zudem Industriemetalle Aufholpotenzial, insbesondere Kupfer.

„Grundsätzlich gibt es auch weiterhin für Anleger mittel- bis langfristig keine wirkliche Alternative zur Aktienanlage", betont Experte Born. Komme es neben dem geregelten BrExit zu einer zumindest vorübergehenden Entspannung im Handelsstreit und signalisierten die Konjunkturdaten zunehmend eine Erholung, dann hätten die Aktienmärkte zunächst noch etwas Potenzial, mit der Gefahr des Aufbaus einer deutlicheren Übertreibung. Danach, und insbesondere im Vorfeld der Wahlen in den USA, könnte es dann aber zu einer volatilen Seitwärtsbewegung kommen. Meyer betont: „Aktives Management, Selektivität und relative Positionen sollten in 2020 im Vordergrund stehen."

Alle Prognosen im Überblick finden sie im pdf ab Seite 5,
einen detaillierten Kapitalmarktausblick in den Berenberg-Horizonten
vom vergangenen Donnerstag.

SPECIAL

Foto: © Jürgen Priewe – stock.adobe.com

Green Bond Fonds – Assets under Management in einem Jahr mehr als verdoppelt

*Die zunehmende Attraktivität und Emissionsaktivität bei **Green Bonds** führt auch zu **signifikantem Wachstum der Green Bond Fonds** – sowohl in Bezug auf die Anzahl der Fonds als auch auf das verwaltete Vermögen.*

Green Bond Emissionen zeigen starkes Wachstum

Anleihen, deren Emissionserlöse ausschließlich zur Finanzierung von Umweltprojekten verwendet werden, werden immer beliebter. **Im ersten Halbjahr** dieses Jahres wurden **weltweit Green Bonds mit einem Volumen von 118 Mrd. USD** emittiert. Dies entspricht einem **Wachstum von 48%** gegenüber dem Vorjahreshalbjahr. Das Investoreninteresse ist ungebrochen: **Neuemissionen** sind **häufig stark überzeichnet**. Deutschland liegt gemessen am Emissionsvolumen im internationalen Vergleich auf Rang fünf. Der deutsche Staat will ab dem nächsten Jahr ein grünes Staatspapier begeben.

Anzahl der Green Bond Fonds wächst auf 29 – AuM auf 5,8 Mrd. EUR

Die starke Nachfrage, insbesondere von institutionellen Investoren, nach nachhaltigen Anlagen hat auch in diesem Jahr zu weiteren Auflagen von Green Bond Fonds geführt. **Stand Ende Oktober 2019** sind **in Deutschland 29 Green Bond Fonds zum Vertrieb zugelassen** (zum Vergleich: im **Oktober 2018** waren es **24**). Fonds-Neuauflagen erfolgten von Franklin Templeton, Degroof Petercam AM, Lyxor und Colchester Global Investors.

Foto: © jozsitoeroe – stock.adobe.com

Das **aggregierte Fondsvolumen** der 29 Fonds beträgt **knapp 5,8 Mrd. EUR**. Das entspricht einer **Zunahme von rund 150%** im Vergleich zur Vorjahresstudie. Der größte Fonds ist mit einem Volumen von fast 1,1 Mrd. EUR der NN (L) Euro Green Bond. Er ist der einzige Fonds, der gegenwärtig die Milliarden-Grenze überschreitet. Mehr als 85% der Green Bond Fonds werden aktiv gemanagt.

Performance-Spektrum reicht 2019 von 0,8% bis 9,7%

Im laufenden Jahr erzielten **bis Ende Oktober alle Fonds eine positive Wertentwicklung** innerhalb einer Bandbreite von 0,8% bis 9,7%. Zum Vergleich: die 101 Fonds in der Scope Peergroup „Renten EURO Welt“ erzielten im laufenden Kalenderjahr eine durchschnittliche Wertentwicklung von 5,5%. Insgesamt schneiden damit knapp drei Viertel der 29 Green Bond Fonds besser ab – zum Teil deutlich.

Green Bond Fonds und Nachhaltigkeit

Alle Fonds haben ESG-Mindeststandards definiert, die ein Emittent erfüllen muss, um investierbar zu sein. Das Spektrum reicht von der Anwendung von Ausschlusskriterien, über positive ökologische Screenings bis zur Impact-Berichterstattung. Unter den am häufigsten genutzten Ausschlüssen finden sich Produzenten von Waffen und weitere kontroverse Sektoren wie Tabak oder Kohleförderung.

Der Großteil der Fonds konzentriert sich im Rahmen der Anleihenselektion auf ökologische Kriterien. **Den meisten Asset Managern reichen die Green Bond Principles nicht aus.** Sie haben daher zur Überprüfung der Emittenten **eigene Green Bond Richtlinien** und **ESG-Checks implementiert**. Bei fast allen Fonds schließt der Green Bonds-Check die Existenz einer positiven Second Party Opinion mit ein.

Foto: © Jürgen Priewe – stock.adobe.com

Ausblick – Zweckgebundene Anleihen werden immer beliebter

Das Wachstum bei den Green Bond Emissionen wird anhalten. Neben grünen Anleihen erwartet Scope auch vermehrt Emissionen von sozialen und nachhaltigen Anleihen. Mit rund 25 dezidierten Green Bond Fonds scheint das Ende der Produkt-Fahnenstange langsam erreicht zu sein. Scope beobachtet jedoch, dass auch konventionelle Rentenfonds in zunehmenden Maße zweckgebundene Anleihen, also nachhaltige, soziale und SDG-Anleihen beimischen – Tendenz stark steigend.

Hier geht's zum ausführlichen Report.

Anzeige

Schon die BondGuide Jahresausgabe

„Green & Sustainable Finance"

heruntergeladen oder bestellt?

Hier geht's zum E-Paper

Würdesäule.

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

Mitglied der actalliance

Brot für die Welt

Würde für den Menschen.

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2),5)]
innogy Finance (2021)	Energiedienstleister A0T6L6	Feb 09	Prime Standard	1.000	ja	6,50%	BBB[8] (S&P)	Oddo Seydler Bank	*
Schneekoppe (2020)	Ernährung A1EWHX	Sep 10	FV DÜS	1	ja	3,50%		Schnigge	**
Solar8 Energy (2021)	Erneuerbare Energien A1H3F8	Mrz/Apr 11	FV DÜS	10	ja	3,00%	BB-[9] (CR)		*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11/Okt 13	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Ekosem I (2021)	Agrarunternehmen A1MLSJ	Mrz 12	Bondm	37	ja	8,75%	CCC[9] (CR)	Fion	***
Energiekontor II (2018/22)	Erneuerbare Energien A1MLW0	Jul 12	FV FRA	10	ja	6,00%			***
Deutsche Börse I (2022)	Börsenbetreiber A1RE1W	Okt 12	Prime Standard	600	ja	2,38%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Citi	*
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 (2023)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	2,00%	C[9] (CR)	Quirin Privatbank	*
Dürr II (2021)	Automobilzulieferer A1YC44	Mrz 14	FV FRA	300	ja	2,88%		Deutsche Bank, HSBC	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	B-[8] (EH)	ICF, Blättchen FA	*
Underberg II (2021)	Spirituosen A11QR1	Jul 14	FV FRA	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	***
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	44	nein	6,50%	B-[3)8)] (EH)	ICF	**
JDC Pool I (2020)	Finanzdienstleister A14J9D	Mai/Jun 15	FV FRA	12	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	***
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	***
publity WA (2020)	Immobilien A169GM	Nov/Dez 15 & Mai 17	FV FRA	47	ja	3,50%		Quirin Privatbank	***
REA III (vorm. Maritim Vertrieb) (2020)	Immobilien A1683U	Dez 15	FV HH	50	ja	3,75%		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)]
UBM Development II (2020)	Immobilien A18UQM	Dez 15	Scale[15] & FV Wien	50	ja	4,25%		Quirin Privatbank	***
Eyemaxx V (2021)	Immobilien A2AAKQ	Mrz 16	FV FRA	30	ja	7,00%	BBB-[3)8)] (CR)	Small & Mid Cap IB	****
Karlsberg Brauerei II (2021)	Bierbrauerei A2AATX	Apr 16	Scale[15]	40	ja	5,25%	BB-[8)] (CR)	Bankhaus Lampe (AS), IKB (LP)	***
4finance (2021)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+[3)] (S&P)	Wallich & Matthes, Dero Bank[11]	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS	10	ja	4,00%		Small & Mid Cap IB	***
FC Schalke 04 III (2023)	Fußballverein A2AA04	Jun 16	Scale[15]	34	ja	5,00%	BB-[8)] (CR)	Pareto Securities	***
FC Schalke 04 II (2021)	Fußballverein A2AA03	Jun 16	FV FRA	16	ja	4,25%	BB-[8)] (CR)	Pareto Securities	***
Singulus II (2021)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	8,00%		Oddo Seydler Bank	**
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%	BBB-[9)] (EH)	M.M. Warburg	**
Deutsche Rohstoff II (2021)	Rohstoffbeteiligungen A2AA05	Jul 16	Scale[15]	34	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	***
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%	BBB-[8)] (EH)	Eigenemission	***
PORR Hybr. (2022/unbegr.)	Baudienstleister A19CTJ	Feb 17	FV Wien	125	ja	5,50%		HSBC	***
eterna Mode II (2022)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	B+[9)] (CR)	ICF	***
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	*
E7-Timberland III (2022)	Batterietechnik TS5C5B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,95%		Eigenemission	*
E7-Timberland II (2021)	Batterietechnik TS5C4B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,85%		Eigenemission	*
E7-Timberland I (2020)	Batterietechnik TS5C3B	Jul 17	FV FRA & MUC	20	n.bek.	6,75%		Eigenemission	*
Evan Group (2022)	Immobilien A19L42	Jul 17	FV FRA	125	ja	6,00%		FinTech Group, Swiss Merchant, BankM	***
DIC Asset IV (2022)	Immobilien A2GSCV	Jul 17 & Mrz 18	FV FRA	180	ja	3,25%		Bankhaus Lampe, Citigroup	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17 & Jun 18	FV FRA	10	ja	4,00%		Pareto Securities	***
Timeless Hideaways (2024)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		FinTech Group	*
Insofinance (2024)	Immobilien A2GSD3	Okt 17	FV MUC	8	nein	7,00%		Baader Bank	***
UBM Development III (2022)	Immobilien A19NSP	Okt 17	FV Wien & FRA	150	ja	3,25%		Raiffeisen BI, Quirin Privatbank	***
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[9)] (CR)	BankM	*

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)]
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	***
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	10	n.bek.	6,50%		Eigenemission	**
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	15	ja	7,25%	B[8] (CR)	Quirin Privatbank	***
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	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2022)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz 18	FV FRA	75	ja	4,88%		OP Corporate Bank, Swedbank	**
R-Logitech (2023)	Logistik A19WVN	Mrz 18	FV FRA	125	ja	8,50%		BankM	*
Deutsche Rohstoff WA (2023)	Rohstoffbeteiligungen A2LQF2	Mrz 18	FV FRA	10	nein	3,63%	BB[9] (CR)	ICF	***
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSSP	Apr 18	FV FRA	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	*

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)]
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	****
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	***
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-[9)] (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	30	ja	5,25%	BB-[3)] (SR)	Eigenemission	****
S Immo III (2026)	Immobilien A2R195	Mai 19	CP Wien & FV S	150	nein	1,88%		Erste Group Bank, Raiffeisen BI	*
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%		IKB	***
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa[3)] (Moody's)	Eigenemission	*
Hörmann Industries III (2024)	Automotive A2TSCH	Jun 19	FV FRA	50	ja	4,50%	BB[8)] (EH)	Pareto Securities, IKB	***
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	23	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	***

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)]
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	****
ETL Freund & Partner IV (2027)	Finanzdienstleistung A254NE	Dez 19	FV MUC	15	n.bek.	5,25%	BBB-[8] (EH)	Eigenemission	****
JDC Pool II (2024)	Finanzdienstleister A2YN1M	Dez 19	FV FRA	25	ja	5,50%		BankM	***
Deutsche Rohstoff III (2024)	Rohstoffbeteiligungen A2YN3Q	Dez 19	FV FRA	87	nein	5,25%		ICF	****
PREOS WA (2024)	Immobilien A254NA	Dez 19	FV FRA	140	nein	7,50%		futurum bank	****
ERWE Immobilien (2023)	**Immobilien A255D0**	**Dez 19**	**FV FRA**	**13**	**nein**	**7,50%**		**Eigenemission**	***
UniDevice (2024)	**Elektronik-Dienstleister A254PV**	**Dez 19**	**FV FRA**	**2**	**nein**	**6,50%**		**Renell Wertpapierhandelsbank, BondWelt**	**
Neue ZWL Zahnradwerk V (2025)	**Automotive A255DF**	**Dez 19**	**FV FRA**	**8**	**nein**	**6,50%**	**B[8] (CR)**	**Quirin Privatbank**	***
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank, 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	Mrz 15	FV FRA	30	nein	7,00%	in Insolvenz	Dero Bank[11]	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
DF Deutsche Forfait (2020)	Exportfinanzierer A1R1CC	Mai 13	FV FRA	30	ja	2,00%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015)[12]	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
S.A.G. I (2015)[13]	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	in Insolvenz	Baader Bank	*

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

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform[1]	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll-platziert	Kupon	Rating (Rating-agentur)[6]	Technische Begleitung durch …[7]	Chance/ Risiko[2],[5]
S.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	**9.464**	**Ø**	**5,56%**			
			Median	**25,0**		**6,00%**	**B+**		

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

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

Impressum

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

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

Gestaltung: Holger Aderhold

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

Kostenlose Registrierung unter www.bondguide.de

Nächste Erscheinungstermine: 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 BondGuide Media GmbH, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.bondguide.de/datenschutz

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

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

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

LAW CORNER

von
Dr. Thorsten Kuthe,
Madeleine Zipperle,
Rechtsanwälte,
Heuking Kühn Lüer Wojtek, Köln

Anleihen in der Übernahmepraxis

Unternehmensanleihen spielen in der Praxis nicht selten eine wesentliche Rolle bei der Strukturierung und Durchführung von (öffentlichen) Übernahmeangeboten für Anleiheemittenten.

In den letzten Jahren waren Anleihemissionen insbesondere für die Finanzierung von Unternehmen, die sich als Asset-Halter sehen, beliebt. Im Zentrum der Aktivitäten standen und stehen Immobilienunternehmen, aber auch andere Branchen, wie erneuerbare Energien, Logistik oder sonstige Infrastruktur. Nicht zuletzt wegen des Interesses von institutionellen Investoren an solchen Sachwertanlagen gibt es in diesen Märkten auch eine Vielzahl an Übernahmen und Fusionen.

Hat die Zielgesellschaft eine oder mehrere Anleihen begeben, sind Letztere Gegenstand besonderer Betrachtung in der Vorbereitung des Prozesses. Das hängt damit zusammen, dass es sich um ein breit gestreutes Finanzierungsinstrument handelt, bei dem Zielgesellschaft und Erwerber nicht ohne Weiteres mit den Gläubigern Anpassungen an die neue Situation vereinbaren können. Im Fokus stehen dabei Change-of-Control-Klauseln, das heißt Sonderkündigungsrechte für den Fall eines Kontrollwechsels, die zum Standard-Covenant-Set bei Unternehmensanleihen gehören.

Auch klassische Finanzierungsmittel wie etwa der Bankkredit enthalten meist eine Kontrollwechselklausel. Bei Banken besteht die Möglichkeit, mit diesen ein Gespräch dazu zu führen, dass sie von dieser Klausel keinen Gebrauch machen, etwa weil sie sowieso durch Assets besichert sind. Dies ist bei Anleihen anders. Für den Erwerber besteht damit das Risiko, dass bei seiner künftigen Tochtergesellschaft eine Finanzierungslücke entsteht.

Demgemäß gilt es, sich hiergegen abzusichern. An erster Stelle steht eine Prognose, wie wahrscheinlich die Ausübung des Kündigungsrechts durch die Anleihegläubiger ist. Manchmal gibt es wesentliche große Anleiheinhaber. Mit diesen könnte – unter NDA – eine Vereinbarung zum Verzicht auf die Kündigung getroffen werden. Eine andere Option ist es, die Veräußerer großer Anteilspakete dazu zu verpflichten, eine alternative Finanzierung zu stellen. Ansonsten muss der Erwerber seine Übernahmefinanzierung so gestalten, dass diese auch das kündbare Anleihevolumen erfasst. Das gilt insbesondere beim öffentlichen Übernahmeangebot nach WpÜG, bei dem bekanntlich eine Bank eine Finanzierungsbestätigung abgeben muss. Das machen die Banken in der Praxis jedoch nur dann, wenn auch die Refinanzierung der kündbaren Anleihe gesichert ist.

Teilweise hat der Erwerber kein Interesse daran, dass die Zielgesellschaft sich weiter über die Unternehmensanleihe finanziert, z.B. weil er die damit verbundene Publizität ablehnt oder günstigere Finanzierungsmöglichkeiten hat. In den meisten Fällen besteht jedoch keine Handhabe, dass die Zielgesellschaft die Unternehmensanleihe bei einem Kontrollwechsel ihrerseits vorzeitig kündigt. Manchmal gibt es allerdings sonstige Kündigungsrechte, die während der Laufzeit der Anleihe bestehen, die hier eventuell genutzt werden können. Andernfalls hilft nur eine Gläubigerversammlung zur Änderung der Anleihebedingungen.

Schließlich ist auch die Auswirkung auf Covenants anderer Finanzierungen der Zielgesellschaft im Blick zu behalten. (Teil-)Kündigungen der Anleihe im Rahmen des Kontrollwechsels könnten zur Verletzung solcher Covenants führen und damit einen Dominoeffekt auslösen, der unbedingt zu vermeiden ist. Diese Zusammenhänge sind zunächst im Vorfeld genau zu analysieren und dann sind gegebenenfalls mit den anderen Finanzierern Lösungen dafür zu verhandeln.

All diese Themen gilt es im Rahmen einer vorbereitenden Due Diligence aufzudecken, um die richtige Strategie zu entwickeln. Dabei lassen sich bei Unternehmen, deren Aktien im regulierten Markt notieren, die meisten hierfür relevanten Informationen aus den Lageberichten gewinnen.