

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

7
2021

- Inhalt**
- 1 Vorwort
 - 2 Aktuelle Emissionen
 - 2 Anleihegläubigerversammlungen
 - 4 Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten die Plattformen im Vergleich
 - 6 KMU-Anleiheitilgungen 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 BondGuide Musterdepot: Blaues Auge in Heilung
- 13 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
- 16 Interview mit Dr. Michael Müller, Eyemaxx Real Estate AG
- 20 Standpunkt von Kai Jordan, mwb Wertpapierhandelsbank AG: Wahlkampf!
- 22 Interview mit Hendrik Lofruthe, Alexander Chamier, Apo Asset Management GmbH

- 25 Notleidende Kredite werden Bankbilanzen über Jahre beschäftigen
- 27 Mit grünen Fonds Nachhaltigkeitsziele erreichen
- 29 Inflationsschock durch ausgetrocknete Lieferketten und leere Lager
- 31 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
- 36 Impressum
- 37 Law Corner: BGH: kein Vergütungsanspruch des nach Insolvenzeröffnung bestellten gemeinsamen Vertreters gegen einzelne Anleihegläubiger



VORWORT

Liebe Leserinnen und Leser,

ausnahmsweise keine akuten Neuemissionen dieser Tage, stattdessen zwei wichtige Anleger-Gläubigerversammlungen (AGVs): bei **Eyemaxx** und bei **Singulus**.

Die erste AGV von **Eyemaxx Real Estate** endete bereits gestern, bis Redaktionsschluss war aber noch keine Wasserstandsmeldung verfügbar. Ein erfolgreiches Erreichen des 50%-Quorums hätten die Österreicher sicherlich umgehend verkündet.

Intuitiv würde ich vermuten, dass eine Beschlussfähigkeit durch Anmeldung von 50% des jeweiligen Anleihekapitals zur Abstimmung – noch dazu für gleich drei betroffene Eyemaxx-Bonds – nicht gegeben gewesen sein dürfte. Wir reden hier immerhin über die Hälfte von in summa 125 Mio. EUR.

Zweite Hürde: Eine oberflächlich kosmetische Änderung der Eigenkapital-

quoten-Anforderung – bisher: 20%; neu: 15% - dürfte Schwierigkeiten haben, den einen oder anderen Investor aus dem Home-Office-Sofa hochzuheben. Noch dazu, wo die geforderte EK-Quote von **Eyemaxx** im Konzern ja noch nicht einmal gerissen wurde, sondern diese Klauseln präventiv retuschiert werden sollen für den Fall des Falles.

Und überhaupt: Bei Reißen der EK-Quotenvorgabe winkt Anlegern ... ja, was denn? – Ein eigenes Sonderkündigungsrecht zum Nominalbetrag. Das klingt nicht sonderlich dramatisch. Ich wäre zudem recht zuversichtlich, dass vielen Anlegern diese Option gar nicht gewahr wäre. Bei einem anderen Emittenten hatten wir diese Ausgangslage ja bereits mal. Soweit uns bekannt, hat er die vereinzelten Rückzahlungsgesuche allesamt bedient.

Handlungsbedarf

Bei **Singulus** indes geht es jedenfalls gefühlt um mehr – bekanntlich nicht zum ersten Male. Der konjunktursensible Spezialmaschinenhersteller aus dem bayerischen Kahl am Main lädt zur Verlängerung der Leidenszeit in seinem 12-Mio.-Bond um weitere fünf Jahre, die Abstimmung ebenfalls ohne Versammlung **läuft noch bis heute (Freitag) Mitternacht**. Immerhin: Singulus dürfte seine Investoren von den diversen AGVs aus der Restrukturierung 2016 identifiziert kennen. Ein Erreichen des 50%-Quorums im ersten Anlauf würde ich nicht per se ausschließen.

Bei allen AGVs gilt: Nutzen Sie Ihre Investorenstimme – spätestens im zweiten Anlauf.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



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



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

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 |
|------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------|---------------------------------------|---|--------------------------------------|---------------------------|
| E-Stream Energy | Technologie | vsl. Q2 | n.n.bek. | n.n.bek. | n.n.bek. | – | n.n.bek. | folgt | BondGuide #4/2021, S. 29 |
| FBW | Immobilien | vsl. Q2 | vsl. FV FRA | n.n.bek. | n.n.bek. | – | n.n.bek. | folgt | BondGuide #20/2020, S. 17 |
| FC Schalke 04 IV | Fußballverein | vsl. Q2* | vsl. FV FRA | 16 | n.n.bek. | B- ⁸⁾ (CR) | n.n.bek. | folgt ggf. | BondGuide #7/2021, S. 13 |
| SV Werder Bremen | Fußballverein | vsl. Q2 | n.n.bek. | vsl. 15–20 | n.n.bek. | – | n.n.bek. | folgt ggf. | BondGuide #6/2021, S. 14 |
| Belano Medical | Bio Healthcare | läuft (iPPmaNA) | FV FRA | 15 | 8,25% | – | BankM, One Square Advisors (strukt.) | ***(*) | BondGuide #25/2020, S. 17 |
| Quant.Capital | IT-Dienstleister | läuft | FV FRA | 8 | 7,5% | – | Hinkel & Cie. | ***(*) | BondGuide #5/2021, S. 17 |
| Henri Broen Holding | Immobilien | läuft (iPPmaNA) | FV FRA | 25 | 7,5% | – | Steubing | *** | BondGuide #22/2020, S. 22 |
| Actaqua | IT-Dienstleister | läuft (iPPmaNA) | FV FRA | 20 | 7,0% | – | BankM, DICAMA (FA) | *** | BondGuide #24/2020, S. 18 |
| Ramfort | Immobilien | läuft | FV FRA | 10 | 6,75% | – | BankM, Capital Lounge (FA) | ***(*) | BondGuide #4/2021, S. 21 |
| Heroes | Merchandise | n.n.bek. | n.n.bek. | 5 | 6,0% | – | vsl. SMC IB | – | BondGuide #5/2021, S. 16 |
| indesto GC Wind | Erneuerbare Energien | läuft (iPPmaNA) | FV MUC | 14 | 6,0% | – | Eigenemission | – | BondGuide #22/2020, S. 16 |
| GECCI II | Baudienstleister | läuft | FV FRA | 8 | 6,0% | – | Eigenemission | ***(*) | BondGuide #21/2020, S. 31 |
| GECCI I | Baudienstleister | läuft | FV FRA | 8 | 5,75% | – | Eigenemission | ***(*) | BondGuide #21/2020, S. 31 |
| blueplanet WA | Trinkwasserhygiene | läuft (iPPmaNA) | FV FRA | 20 | 5,5% | „Green Bond“ (imug I rating) | BankM, One Square Advisors (strukt.) | **** | BondGuide #4/2021, S. 24 |
| SUNfarming | Erneuerbare Energien | läuft** | FV FRA | 10 | 5,5% | – | Eigenemission, Lewisfield (FA) | ***(*) | BondGuide #21/2020, S. 28 |
| Deutsche Lichtmiete | LED-Beleuchtungstechnik | läuft | vsl. FV FRA | 30 (+20) | 5,25% | – | Eigenemission | ***(*) | BondGuide #2/2021, S. 16 |
| FCR Immobilien V | Immobilien | läuft | FV FRA | 30 | 4,25% | – | Eigenemission | *** | BondGuide #6/2020, S. 14 |
| ABO Wind | Erneuerbare Energien | läuft | – | 30 (+20) | 3,5% | – | GLS Bank | – | BondGuide #23/2020, S. 14 |
| CP 1 Funding PLC | Geldmarktzertifikat IMMC | läuft | FV FRA | var. | EURIBOR + 1,25% | – | Bedford Row Capital | **** | BondGuide #19/2020, S. 23 |

*) Ausschließlich als Umtauschangebot für die Inhaber der 4,25%-FC Schalke 04-II-Anleihe 2016/21 (WKN A2AA03) - Konditionen folgen in kommenden Wochen

***) Die Zeichnung ist außerdem bis zum 12.01.2021 über die Crowdfunding-Plattform **Econeurs** sowie bis zum 09.09.2021 bzw. bis zur Vollplatzierung über ausgesuchte Finanzintermediäre möglich

¹⁾ Scale (vorm. Entry Standard), FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt Düsseldorf, PS = Prime Standard; ²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ³⁾ Anleihenrating, ansonsten Unternehmensrating; ⁴⁾ Nachplatzierung läuft;

⁵⁾ Veränderung im Vergleich zum letzten BondGuide (grün/rot); ⁶⁾ Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; ⁷⁾ CF/S = Corporate Finance/Sales (nur Lead) – Skala von * bis **** (am besten); Quelle: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben

Anzeige

» Erfolgreiche Anleihe-Emissionen «

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

EQS FINANCIAL
MARKETS & MEDIA

Anleihegläubigerversammlungen

| Unternehmen | Termin | Anlass/Ort | Hauptbeschlussvorschläge |
|------------------------|------------|--------------------------------|--------------------------|
| Singulus | 07.–09.04. | Abstimmg. o. Versammlg./online | u.a. ERB, LZV, ZR |
| Dr. Wiesent Sozial | n.n.bek. | Insolvenz-AGV/n.n.bek. | n.n.bek. |
| SeniVita Social Estate | n.n.bek. | Insolvenz-AGV/n.n.bek. | n.n.bek. |

Abkürzungsverzeichnis: **CNV** = Änderung der Covenants u./o. Negativverpflichtung, **CO** = Möglichkeit zur vorzeitigen Anleiherückzahlung nach Wahl des Emittenten (Call-Option), **DES** = Schuldenschnitt via Debt-Equity-Swap, **EBW** = Erhalt eines Besserungsscheins zur potenziellen Werterhöhung, **EgAV** = Ermächtigung des gemeinsamen Anleihevertreters, Restrukturierungsmaßnahmen vorzunehmen bzw. zuzustimmen, **ERB** = Erhöhung des Rückzahlungsbetrages (am Laufzeitende), **HC** = Haircut/Nominalverzicht, **LZV** = Verlängerung der Anleihelaufzeit, **STHV** = Änderung des Sicherheitentreuhandvertrages, **SW** = Wechsel/Ersetzung des originären Anleiheschuldners durch neuen Schuldner (ggf. inkl. Übergang sämtl. Rechte und Pflichten auf neuen Emittenten), **VKDG** = Verzicht auf Kündigungsrechte, **VNR** = Vereinbarung eines Nachrangs für die Anleiheforderungen oder Erklärung eines Rangrücktritts, **VRZ** = vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Anleihe/Hauptforderung, **WgAV** = Wahl gemeinsamer Anleihevertreter, **ZN** = Zinsnachzahlung, **ZR** = Zinskuponreduzierung, **ZS** = Zinsstundung, **ZST** = Zinsstufelung, **ZV** = Zinsverzicht

Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites der Emittenten; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

KLIMASCHUTZ
MIT RENDITE



Nachhaltig ökologisch und wirtschaftlich: Wachstumsmarkt Light as a Service

LED-Beleuchtung ist eine Schlüsseltechnologie für weniger Stromverbrauch und **mehr Klimaschutz**. Mit Light as a Service wird daraus ein Zukunftsmarkt mit großem Potenzial.

Spezialisiert auf die Herstellung und Vermietung sowie als Vollsortimenter hochwertiger LED-Beleuchtung, bieten wir Industrie, Handel und öffentlichen Auftraggebern ein umfassendes Portfolio. Unsere Kunden profitieren von einer optimalen Lichtsituation, **sparen Beleuchtungskosten und CO₂-Emissionen**.

Mit über 600 erfolgreich realisierten Projekten ist die Deutsche Lichtmiete® **die Nr. 1 für Light as a Service** in Europa. Werden Sie Teil dieses Erfolgs und setzen Sie nachhaltig auf Klimaschutz.

Interessiert? Ausführliche Information und Online-Zeichnung unter www.lichtmiete-invest.de

Übersicht der Rating-Systematik

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

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



Handelsvoraussetzungen & Folgepflichten: die Plattformen im Vergleich

| | Bondm Stuttgart | Scale FWB ⁴⁾ | Prime Standard FWB | m:access München | Primärmarkt DÜS | Mittelstands-Börse HH-H |
|---------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|--|---|--|
| Zielvolumen ¹⁾ | 15–200 Mio. EUR | ab 20 Mio. EUR | ab 100 Mio. EUR | ab 10 Mio. EUR | ab 10 Mio. EUR | – |
| Stückelung | 1.000 EUR | bis 1.000 EUR | 1.000 EUR | bis 1.000 EUR | bis 1.000 EUR | – |
| Rating | verpflichtend ²⁾ | verpflichtend ²⁾ | verpflichtend ²⁾ | verpflichtend | nicht verpflichtend | optional |
| Begleitung durch ... | Bondm-Coach | Capital Market Partner | Listing Partner | Emissionsexperten | Kapitalmarktpartner | optional |
| Besonderheiten | keine Finanzmittel | gebilligter Prospekt; keine Nachranganleihen; best. Finanzkennzahlen-Relationen; Unternehmen > 2 Jahre | kein Branchenausschluss | kein Branchenausschluss; Unternehmen > 3 Jahre | keine reinen Privatanlegerplatzierungen; DFVA-Standards | kein Branchenausschluss; Prospektzusammenfassung |
| bisher notiert | 1 | 4 | 7 | 1 | 3 | 1 |
| Jahresabschluss | bis +6 Mon. | bis +6 Mon. | bis +4 Mon. | nur Kernaussagen | bis +6 Mon. | bis +6 Mon. |
| Zwischenbericht | bis +3 Mon. | bis +4 Mon. | bis +3 Mon. | – | bis +3 Mon. | – |
| Ad-hoc-Pflicht | quasi ³⁾ | quasi ³⁾ | quasi ³⁾ | quasi ³⁾ | quasi ³⁾ | quasi ³⁾ |

¹⁾ Teilweise nicht verbindlich, nur Zielgröße; ²⁾ Börsennotierte Unternehmen können auf ein Rating verzichten; ³⁾ Die Anleihe betreffende News;

⁴⁾ Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard für Unternehmensanleihen und Aktien der Deutschen Börse AG

Quelle: Eigene Darstellung, u.a. Websites und Regelwerke der Betreiber; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

Profitieren vom Hochfrequenzhandel

7,5 % Quant.FinTec-Anleihe 2020/2025



EMITTENTIN:
QUANT.CAPITAL
GMBH & CO. KG



FESTZINS:
7,5 PROZENT P. A.



LAUFZEIT:
5 JAHRE (BIS 30.
NOVEMBER 2025)



MINDESTANLAGE:
1.000 EURO

Der Hochfrequenzhandel ist eines der am stärksten wachsenden und profitabelsten Segmente der Finanzindustrie.

Die auf computergestützten, systematischen Börsenhandel spezialisierte Quant.Capital GmbH & Co. KG (QCKG), eine Schwestergesellschaft der Quant.Capital Management GmbH, baut ihr Geschäft in diesem Sektor aus.

Mit hochfrequentem Eigenhandel werden täglich zehntausende kleinvolumige Transaktionen ausgeführt. Positionen werden nur Sekunden oder Minuten gehalten. Das Risiko bleibt begrenzt, die Erträge werden durch die Menge der Transaktionen bestimmt. Dabei konzentriert sich die QCKG auf hochfrequente Liquiditätsbereitstellungsstrategien, die die Liquidität im Handel an den Börsen fördert.

Die Gesellschaft strebt organisches Wachstum an. Um dieses zu finanzieren, wurde die 7,5 % Quant.FinTec-Anleihe 2020/2025 begeben, die transaktionskostenfrei zu zeichnen ist. Das mit der Anleihe eingesamelte Kapital dient dazu, den Handel auszudehnen und schneller auf weitere Börsen auszuweiten, um perspektivisch in allen Zeitzonen vertreten zu sein. Ziel ist die maximal mögliche Stabilität der Handelserträge und der Ergebnisentwicklung.

Entscheidend für den Erfolg ist die Datenverarbeitungsgeschwindigkeit. Die QCKG erreicht eine Order-Geschwindigkeit im niedrigen Mikrosekunden-Bereich (eine millionstel Sekunde) und liegt damit in den Top-Drei-Prozent aller Eurex Trading Sessions.



„Das Zusammenspiel aus hoher Geschwindigkeit bei Datenverarbeitung und Ordermanagement mit modernen Analyseverfahren wie Machine Learning wird zur weiteren Optimierung der Handelsstrategien und zur Gewinnmaximierung genutzt. Wir erwarten, dass die Ausweitung des Handels auf zusätzliche Finanzinstrumente und Anlageklassen und die Erweiterung unserer Präsenz auf internationale Marktplätze zu einer zusätzlichen Steigerung der Ergebnisse führt.“

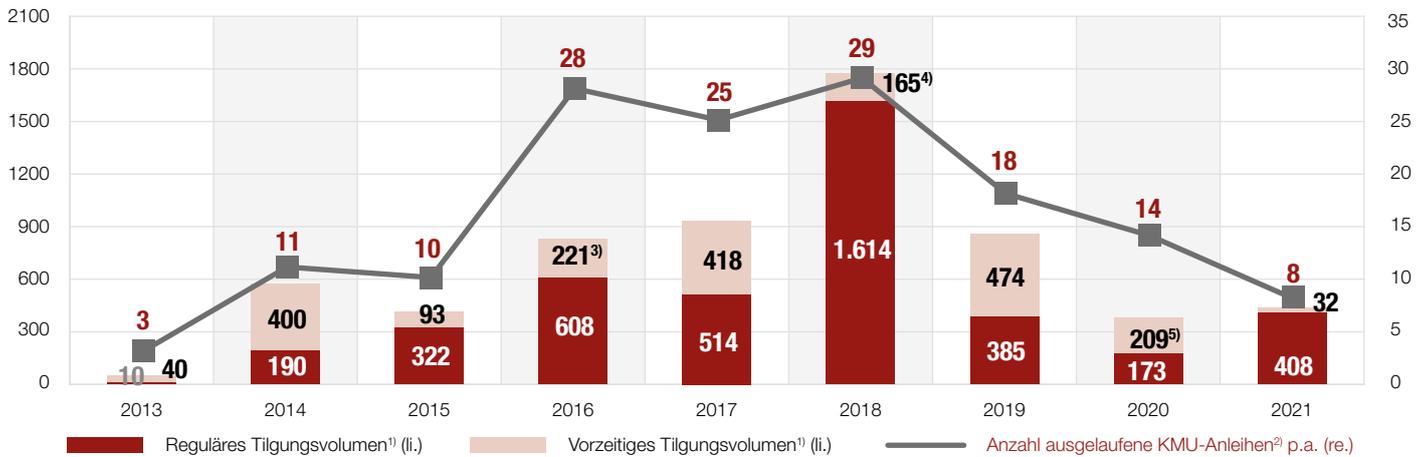
Dr. Dieter Falke



Hier zeichnen:

WICHTIGER HINWEIS: Diese Informationen sind ausschließlich für Personen bestimmt, die ihren Wohnsitz und gewöhnlichen Aufenthalt in Deutschland haben. Die Informationen stellen in keinem anderen Land ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Ein öffentliches Angebot von Wertpapieren außerhalb Deutschlands findet nicht statt und ist auch nicht vorgesehen. Das öffentliche Angebot in Deutschland erfolgt ausschließlich auf Grundlage eines Wertpapier-Informationsblattes (WIB) nach § 4 Wertpapierprospektgesetz, welches auf der Webseite der Emittentin unter www.qckg.de zum Download zur Verfügung steht. Die Gestattung der Veröffentlichung des WIB ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere durch die Bafin zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten das WIB 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).

⁵⁾ Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff II 2016/21 (WKN: A2AA05), ausstehendes Restvolumen ca. 16,7 Mio. EUR

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

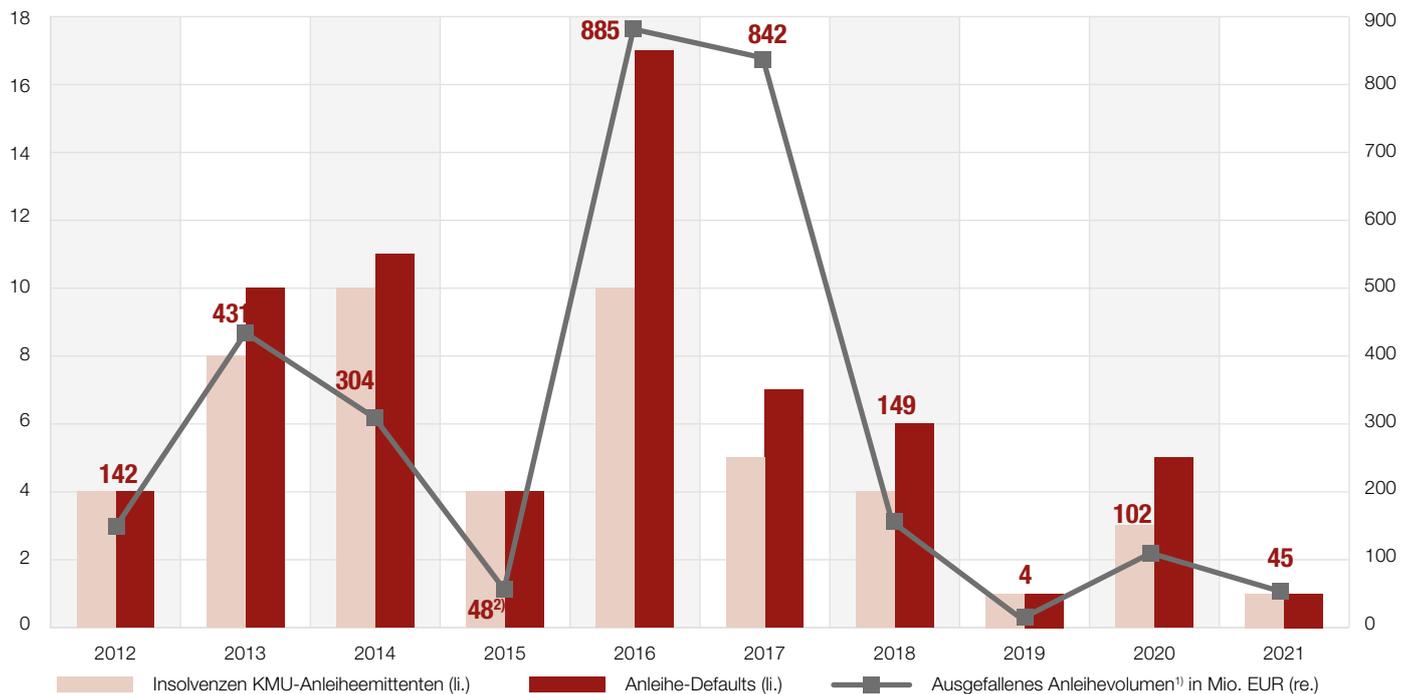
| Unternehmen ²⁾ (originärer Fälligkeitstermin) | WKN | Zeitraum der Platzierung | Volumen in Mio. EUR ¹⁾ | Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin |
|--|--------|--------------------------|-----------------------------------|--|
| PCC III (2013) | A1MA91 | Jan 12 | 10 | Offiziell am 01.12.2013 |
| Helma I (2015) | A1E8QQ | Dez 10 | 10 | Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100% |
| Nabaltec (2015) | A1EWL9 | Okt 10 | 30 | Vorzeitig am 31.12.2013 zu 100% |
| Estavis I (2014) | A1R08V | Feb 13 | 10 | Offiziell am 01.03.2014 |
| Amadeus Vienna (2014) | A1HJB5 | Apr 13 | 14 | Offiziell am 17.04.2014 |
| Sanders I (2014) | A1TNHD | Mai 13 | 11 | Offiziell am 31.05.2014 |
| Constantin I (2015) | A1EWS0 | Okt 10 | 30 | Vorzeitig am 28.08.2014 zu 100% |
| Dürr I (2015) | A1EWGX | Sep 10 | 225 | Vorzeitig am 28.09.2014 zu 100% |
| DIC Asset I (2016) | A1KQ1N | Mai 11/Mrz 13 | 100 | Vorzeitig am 16.10.2014 zu 100,50% |
| Air Berlin III (2014) | AB100C | Okt 11/Okt 12 | 130 | Offiziell am 01.11.2014 |
| Uniwheels (2016) | A1KQ36 | Apr 11 | 45 | Vorzeitig am 05.11.2014 zu 102% |
| Maritim Vertrieb I (2014) | A1MLY9 | Mai 12 | 13 | Offiziell am 01.12.2014 |
| Vedes I (2014) | A1YCR6 | Dez 13 | 8 | Offiziell am 11.12.2014 |
| HanseYachts I (2014) | A1X3GL | Dez 13 | 4 | Offiziell am 15.12.2014 |
| Grand City Properties (2020) | A1HLGC | Jul 13/Apr 14 | 18 | Vorzeitig am 05.01.2015 zu 100% |
| Wild Bunch (Senator I) (2015) | A11QJD | Jun/Sep 14 | 10 | Offiziell am 25.03.2015 |
| 6B47 RE Investors (2015) | A1ZKC5 | Juni 14 | 10 | Offiziell am 19.06.2015 |
| PCC I (2015) | A1H3MS | Apr 11 | 30 | Offiziell am 01.07.2015 |
| Katjes I (2016) | A1KRBM | Jul 11/Mrz 12 | 45 | Vorzeitig am 20.07.2015 zu 101% |
| KTG Agrar I (2015) | A1ELQU | Aug/Sep 10 | 40 | Offiziell am 15.09.2015 |
| Air Berlin I (2015) | AB100A | Nov 10 | 196 | Offiziell am 10.11.2015 |
| AWW Grund (2015) | A1EBX6 | Mai 11 | 11 | Offiziell am 01.12.2015 |
| PCC II (2015) | A1K0UJ | Sep 11/Apr 12 | 25 | Offiziell am 01.12.2015 |
| Reif Gruppe (2016) | A1H3F2 | Mai 11 | 30 | Vorzeitig am 21.12.2015 zu 100% |
| MAG IAS (2016) | A1X0EY | Jan/Apr 11 | 50 | Offiziell am 01.03.2016 |
| Reif Gruppe (2017) | A1H3G2 | Apr 11 | 30 | Offiziell am 01.03.2016 |

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

| | |
|--|-------|
| Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen | 146 |
| Reguläres Tilgungsvolumen | 4.223 |
| Vorzeitiges Tilgungsvolumen | 2.051 |
| Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2021 | 6.275 |

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 29.03.2014 |
| Golden Gate | 30 | Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014 |
| MT Energy | 15 | Insolvenzantrag am 11.11.2013 |
| Windreich | 125 | Insolvenzantrag am 06.09.2013 |

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

| | |
|--------------------------------------|--------------|
| Ausgefallenes Anleihe-Volumen | 2.951 |
| Insolvente Emittenten | 50 |
| Ausgefallene KMU-Anleihen | 66 |

**AUFSICHTSRATS
NEWSLETTER**

Globalisierung, Digitalisierung, volatile Märkte, Haftungsansprüche und auch die Auswirkungen der Finanzkrise verändern den Anspruch an Aufsichtsräte und Beiräte. Mehr und mehr ändert sich der Ansatz der Gremien vom retrospektiven Kontrollorgan zum aktiven Sparringspartner, den Geschäftsleitung und Vorstand auch als solchen ansehen. Dies hat auch wesentlichen Einfluss auf die Besetzung der Gremienpositionen und auch auf die Wege wie Persönlichkeiten in Kontrollgremien gelangen.

Der Newsletter **BOARDInsights_Supervisory** ist ein Informationsdienst, der genau diese Geschehnisse abbildet und aktuelle Personalien, Hintergründe und Adressdaten spezifisch nach der Funktion Aufsichtsrat aufbereitet und regelmäßig über aktuelle Vacancies und Opportunities berichtet. Hinweise zu relevanten Fachthemen und Veranstaltungen runden den Informationsdienst **BOARDInsights_Supervisory** ab.

_Bedeutende Personalwechsel

_Vacancies & Opportunities

_Specials

**_Hinweise zu Informationsdiensten
& Veranstaltungen**

_Rankings & Portraits

_Vergütungsthemen

**_Zielgruppe: Aufsichtsräte, Beiräte
und solche, die es werden wollen**

_Erscheinungsweise: zweiwöchentlich

Preis: EUR 200,-/Monat, zzgl. MwSt.

jederzeit zum Monatsende kündbar

Dr. Günther Würtele Information GmbH
Redaktion BoardReport
Marienbader Platz 1, 61348 Bad Homburg v. d. Höhe
Telefon: +49 (0)6172 4903 12
Telefax: +49 (0)6172 4903 13
www.boardreport.de

BOARDInsights_Supervisory**Newsletter jetzt abonnieren**

Basma Dibs – Verlagsleiterin / Head of Digital Platforms

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt seit 2009 und 2017

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung¹⁾

| Bank, Platziertes/Anzahl der Emissionen seit 2009 | | seit 2017 | |
|--|----|---------------|-------|
| Oddo Seydler | 54 | ICF | 20 |
| Pareto Securities | 35 | BankM, Quirin | je 13 |
| ICF | 32 | IKB | 12 |

TOP 3 Advisory/Corporate Finance

| Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009 | | seit 2017 | |
|--|-------|---------------|---|
| DICAMA | 20 | DICAMA | 8 |
| Conpair, FMS | je 17 | Lewisfield | 7 |
| AALTO, Lewisfield | je 7 | Lighthouse CF | 4 |

TOP 3 Kanzleien

| Kanzlei/Anzahl der Emissionen seit 2009 | | seit 2017 | |
|--|----|-----------------------------|----|
| Norton Rose | 63 | Heuking Kühn Lüer Wojtek | 25 |
| Heuking Kühn Lüer Wojtek | 56 | Norton Rose | 16 |
| GSK | 26 | Clifford Chance | 7 |

TOP 3 Kommunikationsagenturen

| Advisor/Anzahl der Emissionen seit 2009 | | seit 2017 | |
|--|----|---------------|----|
| Better Orange | 44 | Better Orange | 20 |
| IR.on | 34 | edicto | 15 |
| edicto | 29 | IR.on | 10 |

TOP 3 Technische Begleitung der Emission:²⁾

| Begleiter/Anzahl der Emissionen seit 2009 | | seit 2017 | |
|--|----|-------------------|-------|
| Oddo Seydler | 46 | BankM, Quirin | je 13 |
| Quirin | 29 | ICF, IKB | je 12 |
| Pareto Securities | 27 | Pareto Securities | 9 |

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 2021



Premium-Jahrespartner



IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI



Wir sind Bondmarkt!

Übersicht – BondGuide Musterdepot

| | |
|---------------------------|--------------------|
| Startkapital KW 32/2011 | 100.000 EUR |
| Wertpapiere | 145.093 EUR |
| Liquidität | 27.677 EUR |
| Gesamtwert | 172.769 EUR |
| Wertänderung total | 72.769 EUR |
| seit Auflage August 2011 | +72,8% |
| seit Jahresbeginn: | +2,6% |

BONDGUIDE
MUSTERDEPOT

Blaues Auge in Heilung

Seit Jahresbeginn solide 2,6% Plus – und bei Joh. Fr. Behrens winkt eine Nachzahlung aus dem erfolgreichen M&A-Verkauf.

Der Kaufpreis für den Asset Deal – das operative Geschäft der **Behrens AG** wurde an die GreaterStar Europe veräußert – betrage knapp 28 Mio. EUR. Damit dürften Anleihegläubiger der 2020 ausgefallenen Behrens-Anleihe noch eine ordentliche Abfindung erhalten.

Jedenfalls größer Null, wie aktuell in unserer Übersicht zu finden.

In der Meldung war die Rede von 40 bis 65%. Allerdings stecke ich aktuell nicht mehr tief genug im Thema, um beurteilen zu können, ob damit explizit die



Foto: © Ulia Kolytrina – stock.adobe.com

BondGuide Musterdepot

| Anleihe (Laufzeit) | Branche WKN | Kaufwert* | Nominale* | Kaufdatum | Kaufkurs | Kupon | Zins-erträge bis dato* | Kurs aktuell | derzeitiger Wert* | Depot-anteil | Gesamt-veränderung seit Kauf | # Wochen im Depot | Vola-einschätzung** |
|-----------------------------------|---------------------------------|----------------|-----------|--------------------------------------|----------|--------|------------------------|--------------|-------------------|--------------|------------------------------|-------------------|---------------------|
| Volkswagen Finance (2030/49) | Automobile A1Z YTK | 8.238 | 10.000 | 01/ und 05/2016 | 82,38 | 3,50% | 1.723 | 108,25 | 10.825 | 6,3% | +52,3% | 256 | A |
| 4 finance (2018/22) | # Finanz-Dienststgn A18 1ZP | 20.782 | 20.000 | 10/2016, 01/, 04/, 09/2017, 10/2018, | 103,91 | 11,25% | 8.219 | 97,50 | 19.500 | 11,3% | +33,4% | 229 | B+ |
| Katjes III (2022/24) | Beteiligungen A2T ST9 | 9.475 | 10.000 | 04/2019 und 03/2020 | 94,75 | 4,25% | 642 | 105,00 | 10.500 | 6,1% | +17,6% | 102 | A |
| Underberg VI (2023/25) | Spirituosen A2Y PAJ | 14.063 | 15.000 | 11/2019 und 03/2020 | 93,75 | 4,00% | 732 | 105,00 | 15.750 | 9,1% | +17,2% | 71 | A- |
| Ekosem Agrar III (2021/24) | Landwirtschaft A2Y NR0 | 10.000 | 10.000 | 07/2019 | 100,00 | 7,50% | 1.255 | 100,00 | 10.000 | 5,8% | +12,5% | 87 | A- |
| Euroboden III (2022/24) | # Immobilien A2Y NXQ | 19.347 | 20.000 | 09/2019 und 03/2020 | 96,73 | 5,50% | 1.494 | 101,00 | 20.200 | 11,7% | +12,1% | 79 | A- |
| VST Building II (2024) | Baustoffe A2R 1SR | 10.055 | 10.000 | 10/2019 | 100,55 | 7,00% | 1.012 | 101,20 | 10.120 | 5,9% | +10,7% | 77 | A- |
| Photon Energy II (2022) | Solarstrom A19 MFH | 10.313 | 10.000 | 09/2018, 02/2021 | 103,13 | 7,75% | 1.020 | 103,90 | 10.390 | 6,0% | +10,6% | 131 | A- |
| FCR Immobilien IV (2024) | Immobilien A2T SB1 | 5.013 | 5.000 | 04/2019 | 100,25 | 5,25% | 505 | 100,00 | 5.000 | 2,9% | +9,8% | 100 | B+ |
| Dt. Mittelstands-anleihen Fonds | KMU-Fonds A1W 5T2 | 7.722 | 150 | 06/ und 07/2017 | 51,31 | 0,00% | 1.320 | 46,55 | 6.983 | 4,0% | +7,5% | 195 | A- |
| Homann III (2024/26) | Holzwerkstoffe A3H 2V1 | 15.000 | 15.000 | 03/2021 | 100,00 | 4,50% | 40 | 103,50 | 15.525 | 9,0% | +3,8% | 5 | A |
| GECCI (2025) | Eigenheimbau A3E 46C | 5.000 | 5.000 | 10/2020 | 100,00 | 5,75% | 113 | 100,00 | 5.000 | 2,9% | +2,3% | 25 | A- |
| Eyemaxx RE VIII (2023/25) | Immobilien A28 9PZ | 5.000 | 5.000 | 07/2020 | 100,00 | 5,50% | 302 | 85,00 | 4.250 | 2,5% | -9,0% | 37 | B- |
| S.A.G. Solarstrom II (2017) | # Energiedienstleistung A1K OK5 | 3.263 | 5.000 | 23.03.12 | 65,25 | 0,00% | 1.008 | 21,00 | 1.050 | 0,6% | -36,9% | 356 | - |
| BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20) | Befestigungstechnik A16 1Y5 | 10.650 | 10.000 | 03/ und 04/2017 | 106,50 | 7,75% | 2.027 | 0,00 | 0 | 0,0% | -81,0% | 209 | - |
| Gesamt | | 153.919 | | | | | 21.411 | | 145.093 | 84,0% | | | |
| Durchschnitt (=Median) | | | | | | 5,5% | | | | | +10,6% | 130,6 | |

*) in EUR

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

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

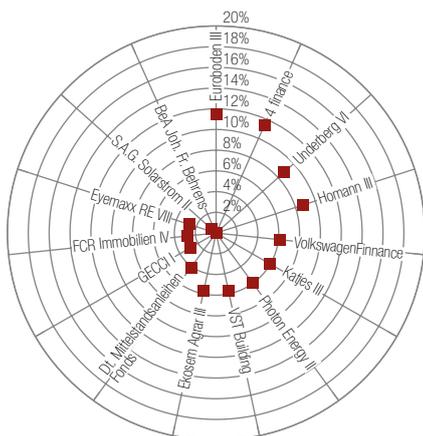
Anleiheinvestoren gemeint sind oder alle Gläubiger – und ob da ein dezidierter Unterschied besteht.

Die Frage wäre als nächstes, wie wir dies rechnerisch berücksichtigen. Ein Nachschlag von 40%, also in unserem Falle 4.000 EUR, würde die bisherige Jahresperformance rund verdoppeln, was natürlich gekünstelt aussieht und das Bild ziemlich verzerrt. Falls die Nachzahlung Ende dieses Jahres erfolgt wie ausgelobt, wäre der Effekt kleiner, aber immerhin noch signifikant. Meine Idee wäre deshalb, diesen Effekt dergestalt zu dämpfen, dass wir die Nachzahlung auf letztes und dieses Jahr verteilen. Falls die Nachzahlung erst 2022 erfolgt, auf drei Jahre, was optisch noch mehr vorzuziehen wäre.

In dem Falle müssten wir die „Bilanz 2020“ rückwirkend korrigieren, d.h. das erlittene Minus von aktuell 2,9% würde sich um 1–1,5 Prozentpunkte reduzieren. Eine bessere Idee habe ich derzeit noch nicht. Vielleicht mag ja ein Leser einspringen mit einer pragmatischen Variante, wie wir es handhaben sollten.

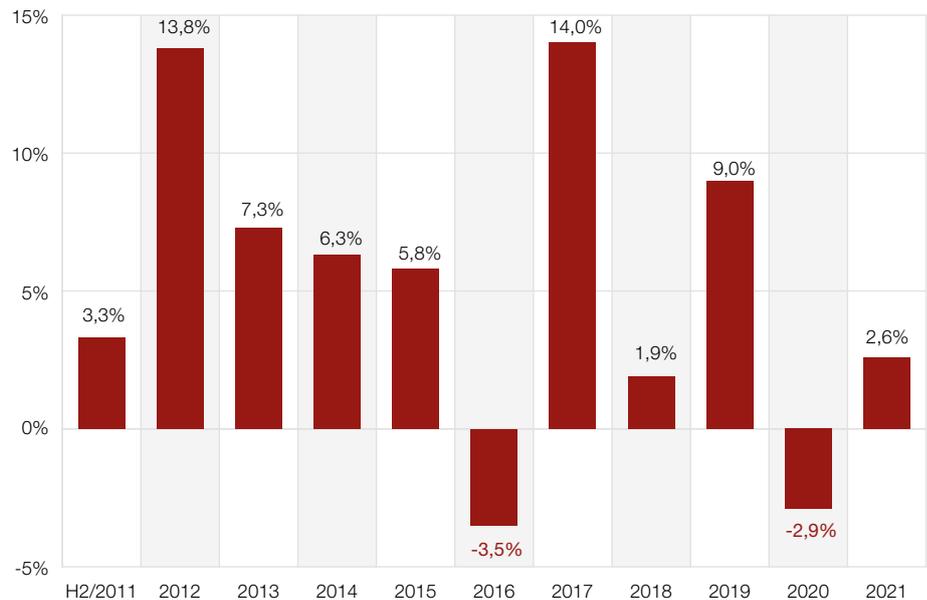
Im Prinzip ähnelt diese „Rechnungslage“ dem zuletzt gesehenen Einfluss von IFRS auf die Zahlen von – nicht nur, aber auch – **Eyemaxx**: Die Österreicher

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

mussten für 2020 schmerzhaft Buchverluste ausweisen, wobei jetzt bereits **absehbar ist, dass es für 2021 und spätestens 2022 entsprechende Zuschreibungen geben wird** – im besten Fall im mindestens gleichen Umfang wie für 2020 die Abschreibungen. So gebietet es nun einmal die Rechnungslegung seit der Jahrtausendwende („Mark-to-Market“).

Unsere Anleihe **Volkswagen Finance 2030/(2049)** macht weiterhin Spaß: inzwischen über 50% Zugewinn seit Kauf vor fünf Jahren. Und dies bei einem Bond, der nur einen Kupon von 3,5% trägt.

Ähnlich spektakulär **Katjes** wie auch **Urdenberg**: Beide haben nur 4,x% Kupon, bringen es binnen 102 bzw. 71 Wochen jedoch auf eine Gesamtrendite (=Zinsen plus Kursveränderung) von jeweils über 17%. Da hätten wir vor einem Jahr eigentlich noch viel durchschlagskräftiger aufstocken sollen.

Kurzum, bisher gibt es nichts zu beklagen im aktuellen Jahr. Im zweiten Quartal dürfte es bezüglich Neuemissionen span-

nend weitergehen, stehen doch schließlich schon mindestens zwei Fußball-Clubs in den Startlöchern. Ob das Stopfen von Finanzlücken, gerissen durch den üblichen Verdächtigen, eine gute Investmentgrundlage ist, sei noch dahingestellt. **Werder-** und **Schalke-**Fans wird das eher nicht interessieren – auch wir schauen uns das erst an, bevor wir es beurteilen mögen.

Ausblick

Das zweite Quartal verspricht ähnlich rege zu verlaufen wie das erste, könnte in Bälde beinahe nahtlos daran anknüpfen. Auswahl ist immer gut, und Vergleichsmöglichkeiten durch mehr Emittenten am Markt verbessern jedermanns Allokationsoptionen. Ich könnte mir eine deutlich schlechtere Ausgangslage bei Investmentthemen vorstellen, als wie wir sie ziemlich genau zwölf Monate nach Einzug von Corona in unser aller Leben vorfinden.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

**Kurzfristiges Geldmarkt Instrument
basierend auf landwirtschaftlichen
Produkten mit erhöhter
Kreditbesicherung.**

IMMCTM

INSURED MONEY MARKET CERTIFICATE

EURIBOR + 1.25% Insured Money Market Certificate

www.i-mmc.com

**Start September 2020
Zertifikate mit kurzer Laufzeit und attraktivem Risiko-Rendite-Verhältnis
Fester Preis - feste Laufzeit - feste Rendite
Kurzfristige und selbstliquidierende Vermögenswerte
Verbesserter Kreditschutz**

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

FC Schalke 04: Anpiff mit neuer Tauschanleihe

Der FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. will die im Sommer fällig werdende Altanleihe mit einer neuen Umtauschanleihe über bis zu 15,9 Mio. EUR refinanzieren. Mit den kürzlich veröffentlichten 2020er Geschäftszahlen ernüchterten die Vel-tins-Königsblauen allerdings nun nicht mehr nur auf dem Spielfeld.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

7x7 Sachwerte stimmt auf möglichen Default ein

Die 7x7 Sachwerte Deutschland I. GmbH & Co. KG warnte vor Ostern schon einmal präventiv vor einem möglichen Zahlungsausfall ihrer 4,0%-Mini-Anleihe 2016/21 über 5 Mio. EUR. Die offizielle Rückzahlung stand danach zuletzt noch aus. Abhilfe soll eine kurzfristig einzuberufene AGV schaffen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Siam – stock.adobe.com

Eyemaxx-Kapitalerhöhung läuft zu 3 EUR je Aktie

Mit dem Ziel der Erhöhung der Eigenkapitalquote hat die Eyemaxx Real Estate AG den Bezugspreis für die avisierte Kapitalerhöhung auf 3 EUR je neuer Aktie festgelegt. In der Bezugsfrist vom 06. bis 20.04. werden insgesamt bis zu 1,246 Mio. neue Stückaktien im Bezugsverhältnis von 5:1 angeboten.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Karlsberg: frisch gezapfte Geschäftszahlen

Auch die traditionsreiche Karlsberg Brauerei schenkte unlängst ihre neuen 2020er Geschäftszahlen aus: Es war ganz sicher ein herausforderndes Jahr – weniger Umsatz, dafür aber profitabler dank frühzeitiger und konsequenter Kosteneinsparungen sowie Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Karlsberg Brauerei GmbH

Hapag-Lloyd: Leinen los für erste Nachhaltigkeits-Anleihe

Die internationale Linienreederei ist komplikationslos mit ihrem ersten Sustainability Linked Bond über 300 Mio. EUR ausgelaufen. Die nachhaltige Unternehmensanleihe 2021/28 bezahlt bei einer Laufzeit von sieben Jahren einen Kupon von 2,5% p.a. und dient der Refinanzierung der Altanleihe 2017/24.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Hapag-Lloyd AG

MGI-Aufstockungstranche spielend untergebracht

Media and Games Invest (MGI) vermeldete jüngst erfolgreichen Vollzug in puncto Anleiheaufstockung: Die Investmentholding mit Fokus auf digitale Medien und Games hat danach ihre vorigen November platzierte Anschlussanleihe 2020 um weitere TSV über 40 Mio. EUR erhöht.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © 3desc – stock.adobe.com

Ekosem-I-Altanleihe 2012/21 planmäßig zurückgezahlt

Ende März lief die Altanleihe von ursprünglich 2012 der Walldorfer aus. Die restlichen 36,6 Mio. EUR hat Ekosem-Agrar zum Stichtag vollständig zurückgeführt. Ekosem I 2012/21 des in Russland tätigen Agrar- und Milchwirtschaftsspezialisten bezahlte einen „prähistorischen“ Kupon von attraktiven 8,75%.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Ekosem-Agrar AG

Börsenneuling Vantage Towers mit Debüt am Bondmarkt

Unmittelbar nach dem IPO hat die Vantage Towers auch ihre erste Bond-Transaktion über 2,2 Mrd. EUR erfolgreich platziert – bestehend aus drei Tranchen: 750 Mio. EUR zu 0,0% mit Fälligkeit im Jahr 2025, 750 Mio. EUR zu 0,375% mit Fälligkeit 2027 und 700 Mio. EUR zu 0,75% mit Fälligkeit 2030.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Vantage Towers AG

Jenoptik lanciert ESG-Schuldscheinemission

Der Technologiekonzern hat ein Schuldscheindarlehen mit Nachhaltigkeitskomponenten erfolgreich am Kapitalmarkt begeben. Die Transaktion traf auf eine hohe Nachfrage und war demzufolge deutlich überzeichnet. Die Aktion spülte den Jenaern 400 Mio. EUR frisches Kapital in die Konzernkasse.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Jenoptik AG

Deutsche Wohnen tütet Green Bonds ein

Die Deutsche Wohnen SE springt ebenfalls auf den Zug „Green Finance“ auf und emittierte hierfür erstmals zwei grüne Unternehmensanleihen in Höhe von insgesamt 1 Mrd. EUR. Die Neuemissionen haben eine durchschnittliche Laufzeit von 15 Jahren und bezahlen durchschnittlich jährlich 0,90%.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Deutsche Wohnen SE

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





LEWISFIELD
Deutschland GmbH

Waren- und Auftragsfinanzierung (Finetrading)

Unser Finanzierungspartner unterstützt Sie bei Ihrer Waren- oder Auftragsfinanzierung. Die gewonnene Liquidität können Sie in weiteres Wachstum und neue Produkte investieren.

Vorteile

- › Jederzeit lieferfähig
- › Stärkung finanzieller Spielräume
- › Festigung der Partnerschaft mit Lieferanten

Einsatzbereiche

Handel



e-Commerce



Industrie



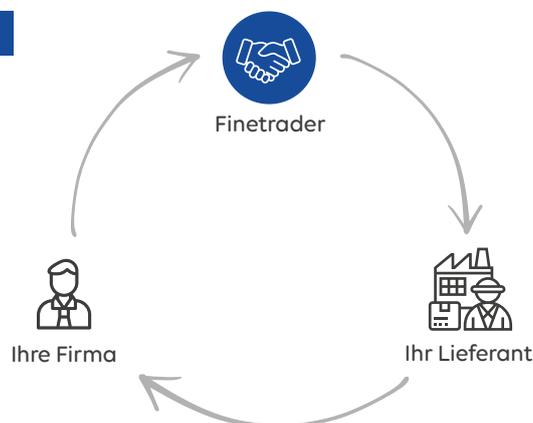
Gründer & Selbstständige



Fakten

- › Laufzeit: 180 Tage
- › Rückführung: 6 Monatsraten (per Lastschriftinzugsverfahren)
- › Handelsmarge: 5% auf Wareneinkauf (ausgehandelter Skonto wird vom Finetrader angerechnet)
- › Gebühren: werden separat vereinbart

Ablauf



1 Bestellung & Bezahlung

Sie bestellen wie gewohnt bei Ihrem Lieferanten. Der Finetrader bezahlt Ihren Lieferanten direkt und verkauft Ihnen die Ware als Zwischenhändler mit einer Handelsmarge von 5% weiter. Ihr Lieferant sendet die Ware direkt an Sie.

2 Rückführung der Einkaufslinie

Sie verkaufen Ihre Ware an Ihren Kunden und führen die Einkaufslinie in der vorgesehenen Zeit zurück. Ihre frei werdende Einkaufslinie können Sie wieder für neue Wareneinkäufe nutzen.

Bei Fragen stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung:

Marc Speidel | Geschäftsführer | +49 3044 3361-58 | info@lewisfield.de | www.lewisfield.de | Danziger Str. 64 | 10435 Berlin

BONDGUIDE INTERVIEW

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

„Nach Corona wieder zurück auf dem Stand wie vor Beginn der Pandemie“

*Eyemaxx bittet zur Anleihegläubigerversammlung, und zwar gleich drei Anleihen betreffend – es geht um eine leidige Klausel zur Mindest-Eigenkapitalquote. Die soll jeweils etwas abgeschwächt werden. BondGuide sprach mit **Gründer und CEO Dr. Michael Müller** noch einmal über Bewertungsfragen, Details der Anleihen und natürlich die Perspektive.*

BondGuide: Herr Dr. Müller, Eyemaxx Real Estate ruft zu einer Abstimmung ohne Versammlung, eventuell zwei Abstimmungen. Jeweils pro betroffener Anleihe Warum sind diese Abstimmungen notwendig?

Müller: Korrekt handelt es sich um drei voneinander unabhängige Abstimmungen. Bei diesen sollen die Gläubiger der Unternehmensanleihen 2018/23 und 2019/24 der Absenkung der Einhaltung der Mindesteigenkapitalquote im Konzern auf 15% zustimmen bzw. soll bei der Anleihe 2020/25 die Mindesteigenkapitalquote im Konzern von 15% fortbestehen. Es soll so verhindert werden, dass Eyemaxx den kurzfristigen Schwankungen von Projektbewertungen beziehungsweise deren Auswirkungen auf die Eigenkapitalquote ausgeliefert ist. Darüber hinaus soll bei fehlender Einhaltung der Mindesteigenkapitalquote im Konzern von 15% und bei fehlender Wiederaufholung dieser Quote innerhalb einer Frist von 12 Monaten eine zusätzliche Verzinsung von 0,5% p.a. gezahlt werden. Fällt die Eigenkapitalquote

im Konzern unter 10%, soll Eyemaxx verpflichtet werden, jeweils einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen. Wir befinden uns aktuell weiter in Gesprächen mit den Wirtschaftsprüfern über die Bewertungen von Immobilienprojekten. Deren Auffassung zu den Bewertungsgrundsätzen teile ich zwar so nicht, muss mich aber mit ihnen arrangieren.

BondGuide: Warum divergieren da Ihre plus die Meinung von Immobilien-



Dr. Michael Müller

ist Gründer und Vorstandsvorsitzender der Eyemaxx Real Estate AG.

sachverständigen von denen Ihrer Wirtschaftsprüfer?

Müller: Offensichtlich eine allgemeine Vorsichtsmaßnahme ohne Rücksicht auf Details. Nach den Bilanzskandalen von Greensill und Wirecard agieren die



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Bitte nutzen Sie auch die Videobotenschaft von CEO Dr. Michael Müller, die Eyemaxx auf die Website stellte.

Das Ausmaß dieser vermeintlich notwendigen Abschläge kann ich nicht nachvollziehen.

Prüfer aktuell besonders vorsichtig. Unsere „betroffenen“ Hotellerie- und Gewerbeprojekte werden ja aber gar nicht kurzfristig fertig, sondern ohnehin erst 2023 abgeschlossen. Mit Blick auf die kommenden Jahre gehen wir doch alle von einer gewissen Normalisierung des täglichen Lebens aus. Das Ausmaß dieser vermeintlich notwendigen Abschläge kann ich daher wie geschildert nicht nachvollziehen.

BondGuide: Verstehe ich das übrigens richtig, dass die aktuelle EK-Quote noch gerade über 20% liegt, also im Bereich, der okay wäre laut Anleihen-Covenants – aber dass Sie vorbeugen möchten, falls sich die Wirtschaftsprüfer zu weiteren Abschlägen bemüßigt sähen?

Müller: Richtig – die Änderung unserer Anleihebedingungen ist für den Fall, dass unsere Wirtschaftsprüfer weitere,

zusätzliche Bewertungsabschläge über die schon durchgeführten hinaus als notwendig erachten und damit die geforderte EK-Mindestquote von 20% gerissen würde.

BondGuide: Und auf dem Plan steht eine Reduzierung dieser Klausel – nicht Streichung?

Müller: Nur über diesen einen Punkt soll abgestimmt werden. Und zwar eine Reduzierung auf 15% EK-Mindestquote bei den Anleihen 2018/23 und 2019/24 bzw. soll bei der Anleihe 2020/25 die Mindesteigenkapitalquote im Konzern

fortbestehen. Und zwar vorbeugend, falls wir weitere Abwertungsabschläge in Kauf nehmen müssen, um nicht Sonderkündigungsrechte unserer Anleiheanleger befürchten zu müssen. Wie erwähnt wird eine zusätzliche Verzinsung von 0,5% p.a. bei fehlender Einhaltung der Mindesteigenkapitalquote im Konzern von 15% und bei fehlender Wiederaufholung dieser Quote innerhalb einer Frist von 12 Monaten gezahlt. Fällt die Eigenkapitalquote im Konzern unter 10%, soll die Gesellschaft verpflichtet werden, jeweils einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen.



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Anzeige

12,50 EUR • April 2021

BONDGUIDE
Die Plattform für Unternehmensanleihen

Facebook Twitter
GoingPublic Magazin

Green & Sustainable Finance (2. Jg.)

powered by
Partner 1 Partner 3 Partner 5 Partner 7
Partner 2 Partner 4 Partner 6 Partner 8

Am 30. April erscheint das neue
BondGuide-Special

„**Green & Sustainable Finance**“

Bis dahin können Sie weiterhin die
Vorjahres-Ausgabe herunterladen

Hier geht's zum E-Paper



Wohnimmobilienprojekte laufen unverändert gut
Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

BondGuide: Gleichzeitig arbeiten Sie am anderen Ende der Gleichung, nämlich der Erhöhung der EK-Quote durch eine Kapitalerhöhung.

Müller: Die Bezugsrechtbedingungen für die Kapitalerhöhung geben wir erst noch bekannt. Bilanziell sind wir also auf einem guten Weg, auch wenn wir erst einmal diese nicht-liquiditätswirksamen Abschläge in Kauf nehmen müssen. Wenn wir nach diesem bilanziellen Spagat durch Corona durch sind, wird die Eyemaxx Real Estate auch wieder entsprechende Zuschreibungen vorweisen können, das ist doch bereits absehbar. Ich gehe deshalb davon aus, dass wir nach Corona praktisch denselben Stand wie vor Beginn der Pandemie haben werden.

BondGuide: Warum waren hier bauartbedingt überhaupt EK-Klauseln enthalten in den Anleihebedingungen – war das jeweils eine Investorenforderung?

Müller: Die waren rein freiwillig – niemand hatte uns dazu gezwungen. Das war bei Auflegung der Anleihen damals State-of-the-Art sozusagen.

Die EK-Klauseln waren damals sozusagen

„ State-of-the-Art.

BondGuide: Reingeschlagen haben ja Abwertungen im Bereich Hotellerie. Wie viel macht dieser Bereich überhaupt noch aus bei Eyemaxx?

Müller: Im Bereich Hotellerie wirken sich die Abschläge am deutlichsten aus, aber die Wirtschaftsprüfer sehen auch Abwertungspotenzial bei Gewerbeimmobilien, die bei der Eyemaxx rund 60% ausmachen. Daher sind wir etwas mehr betroffen als andere Entwickler. Wohnungsprojekte sind dagegen überhaupt nicht betroffen.

BondGuide: Wie zuversichtlich sind Sie für die erste Abstimmung, kennen Sie größere Investoren? Sonst würde die Planung ja gleich auf die zweite Abstimmung mit nur noch 25% Quorum hinauslaufen.

Eine Zustimmung auf einer möglicherweise zweiten AGV würde ich als quasi sicher erachten.

„

Müller: Mit unseren großen Anleihegläubigern haben wir bereits gesprochen. Die Gespräche zur Reduzierung der Eigenkapitalquoten verliefen sehr positiv, sodass wir eine Zustimmung bei den Änderungen der Anleihebedingungen als wahrscheinlich erachten. Schwieriger wird es wohl eher sein, die notwendige Präsenzquote zu erreichen. Bei den jeweils ersten Abstimmungen hängt die Hürde am Teilnahme-Quorum von 50%. Eine Zustimmung auf einer möglicherweise zweiten AGV würde ich als quasi sicher erachten.

BondGuide: Wäre nicht ein Modell wie bei z.B. 4finance ein guter Aufhänger: ein Viertel Punkt Aufschlag für Teilnahme an der Abstimmung, ein Viertel Punkt für Zustimmung?

Müller: Wir haben uns dazu entschieden, bei fehlender Einhaltung der

Mindesteigenkapitalquote im Konzern von 15% und bei fehlender Wiederaufholung dieser Quote innerhalb einer Frist von 12 Monaten eine zusätzliche Verzinsung von 0,5% p.a. zu zahlen. Fällt die Eigenkapitalquote im Konzern unter 10%, soll die Gesellschaft verpflichtet werden, jeweils einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen. Das ist unsere Nachbesserung als Ausgleich für den Wunsch, unsere ehemaligen Anleihe-Covenants ändern zu wollen.

BondGuide: Die nächste fällige Anleihe ist erst in zwei Jahren, im zweiten Quartal 2023 fällig. Sind Sie bei Ihren Fälligkeiten auf der sicheren Seite?

Müller: Davon gehe ich stark aus. Auch wenn wir gerade überall von dritter Welle sprechen, so ist doch absehbar, dass sich das Thema Corona durch die Impfungen im Laufe dieses Jahres abschwächen wird und wir alle zurück in die Normalität entlassen werden.

BondGuide: Zum aktuellen Status: Sehen Sie bezüglich Corona Licht am Ende des Tunnels, möglicherweise auch Unterschiede zwischen Österreich, wo Sie beheimatet sind, und Deutschland, wo Sie hauptsächlich aktiv sind?

Müller: In der Tat sind wir hier in Österreich mit mindestens den doppelten Inzidenzwerten betroffen. Über Ostern ist ein harter Lockdown verordnet, wenn auch kurz. Die englische Corona-Variante bereitet uns ziemliche Schwierigkeiten. Mit Blick auf all die Impfungen, die inzwischen angelaufen sind, sehe ich im Sommer aber schon deutliche Entspannung der Situation – mit Abklingen im weiteren Jahresverlauf 2021.

BondGuide: Herr Dr. Müller, besten Dank für Ihre Zeit und die ausführlichen Erläuterungen!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

KAPITALMARKT KMU

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Bankhaus Scheich

Bank M

BLATTCHEN FINANCIAL ADVISORY

börse münchen

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

BOND MAGAZINE
DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

W

BRINVESTOR

C R

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

FREITAG & CO
Frankfurt | Boston

GBC AG
Investment Research

CCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

ICF BANK

Kapilendo

KFM
Deutsche Mittelstand AG

LEWISFIELD
Deutschland GmbH

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GMBH

Luther.

Markt UND MITTELSTAND

Media and Games Invest plc

msw
Passion for Numbers.

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE
Journal

one square

onoff
AKTIENGESELLSCHAFT

PT-MAGAZIN
für Wirtschaft und Gesellschaft

QUIRIN
PRIVATBANK

REA
REAL ESTATE & ASSET BETEILIGUNGS GMBH

ROBUS

Rödl & Partner

SCHLECHT UND PARTNER
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER

SDG INVESTMENTS

S&MC
Investmentbank

STERN IMMOBILIEN 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@luther-lawfirm.com

www.kapitalmarkt-kmu.de



STANDPUNKT

von
Kai Jordan,
Vorstand,
mwb Wertpapierhandelsbank AG

Wahlkampf!

Der aktuelle Kapitalmarktstandpunkt von Kai Jordan, Vorstand der *mwb Wertpapierhandelsbank AG*

„Einen Brückenlockdown“ möchte er nun, der CDU-Vorsitzende und NRW-Ministerpräsident **Armin Laschet**. **Und rotiert in seinen Bemühungen „Papi“ zu werden** mal eben so um 180 Grad von seiner bisherigen Position und zeigt damit das ganze Problem auf.

Die Kaste der für die Pandemiebewältigung Verantwortlichen befindet sich weiterhin ausschließlich im Wahlkampf und nicht in der sachgerechten Pandemiebekämpfung. Wir wollen hier ausdrücklich nicht zur inhaltlichen Beurteilung der verschiedenen Standpunkte vortragen, aber zur Bewertung der Handlungen. Erstaunlich ist, dass man als Partei durch dieses rein auf Wahlkampf orientierte taktieren in Windeseile 10% in den Umfragen verlieren kann und trotzdem keine Änderung zu verzeichnen ist. **Der Fortgang der derzeit herumstotternden Test- und Impfkampagne wird der nächste Prüfstein sein.** Die Erklärung für dieses ja „leicht suizidal“ erscheinende Phänomen ist ziemlich einfach: Sie können nichts anderes (mehr).

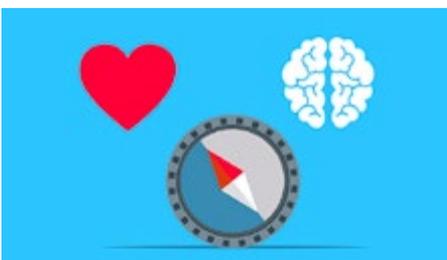


Foto: © Pixabay

Anders ist es mit den Unternehmen und insbesondere aus dem Mittelstand. Die meisten meistern in beeindruckender Manier bisher die Herausforderungen, die sich aufs Neue stellen. Und finanzieren sie sich über den Kapitalmarkt, so begegnen sie derzeit einer **neuen Herausforderung: der strategischen Entwicklung hin zu ESG-Konformität.**

Dies ist aber nicht nur Herausforderung an die inhaltliche Leistungsfähigkeit, sondern erhöht auch deutlich die Platzierungschancen bzw. ermöglicht ggfs. bessere Bewertungen oder Konditionen. Denn bei zahlreichen Prozessen zur Investitionsentscheidung von inländischen institutionellen Investoren ist die „Tickbox“ ESG-Konform zwischenzeitlich „State-of-the-Art“.

Und hier sind die Emittenten zwar nicht in der „Gaukelei“ des Wahlkampfes, aber durchaus in der glaubwürdigen Umsetzung und Vermarktung der ESG-Aspekte gefordert. Vermögensverwalter sehen sich zunehmend veranlasst, nach ESG-orientierten Anlagen in Marktnischen zu suchen, die **immer noch attraktive Bewertungen oder bedeutendes Wachstumspotenzial aufweisen.** Genau das kann das Small-Cap-Anlageuniversum bieten. Klar ist aber auch, dass ESG-Konformität nicht die Grundsätze eines Investments – Bonität und Kapitalmarktfähigkeit – ersetzen.

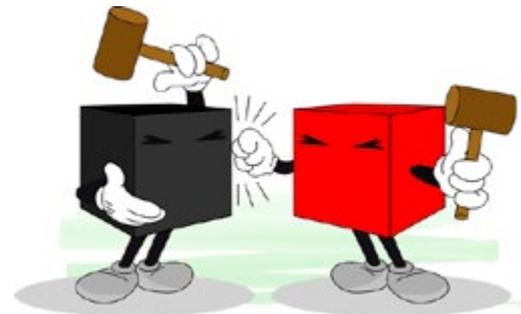


Foto: © Pixabay

Dennoch, die Entwicklung zeigt klar in Richtung ESG-Konformität. Europa möchte hier Vorreiter sein und zeigt Zähne. **Am 11. März trat die sogenannte Offenlegungsverordnung der EU (SFDR) in Kraft.** Erstmals müssen nun selbst Private-Equity-Fonds beim Thema ESG Transparenz zeigen. Die Fonds müssen Nachhaltigkeitsrisiken quantifizierbar ausweisen. Dementsprechend werden auch die Investments anders analysiert und bewertet.

Unbestritten ist, dass auch ein Teil der kleineren Family Offices stärker ESG-konform investieren möchte. Hier zeigen sich deutlich Auswirkungen eines Generationenwechsels – weswegen sich anderswo auch immer noch Mythen und Vorbehalte halten.

Nachhaltigkeitsrisiken rücken in den Vordergrund – teilweise zählen dazu auch Risiken, die schon früher Beachtung gefunden haben, aber eben nicht besonders herausgestellt worden: Social und Governance spielten schon immer



Foto: © Pixabay

in den Analysen eine Rolle, wurden aber nicht in die Untersuchung des Geschäftsmodells so stringent mit einbezogen.

Insgesamt bewegen wir uns bei mittelständischen Emittenten – aber auch bei den interessierten Investoren – bei dem Thema ESG auf steinigem Untergrund.

Die **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG** ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassener Wertpapierdienstleister mit Niederlassungen in Gräfelfing bei München, Hamburg, Hannover, Frankfurt und Berlin. Das Unternehmen wurde 1993 gegründet. 1999 erfolgte der Börsengang. Heute ist die mwb-Aktie (ISIN DE000 **665610 1**) an der Börse München im Segment m:access notiert wie auch im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt (Basic Board), Hamburg und Stuttgart.

Das Thema ist da und wird zukünftig noch in der Priorität nach oben rücken. Dennoch sind die Investitionen auf beiden Seiten des Kapitalmarktes hoch. **Neben den personellen Ressourcen werden Prozesse, Reportings, Berichte und auch IT-Systeme verändert werden müssen.** Final sind auch die Rating-Agenturen, die ESG-Konformität für KMUs bescheinigen wollen, nicht aufgestellt. Welchen Track Record muss ein Unternehmen vorweisen können, um ein Siegel zu erhalten?

Die institutionellen Investoren bauen gerade für ihre KMU-Investments Fragenkataloge auf. Decken die sich mit den Aussagen der Rating-Agenturen? Wie werden von den Investoren Environmental, Social und Governance untereinander bewertet? **In der Regel stellen**

bisher kleinere Unternehmen keine umfassende ESG-Berichterstattung zur Verfügung. Zukunftsorientierte Anleger müssen aber offensiv zu dieser Thematik den **Dialog mit der Geschäftsleitung** führen. Nur so kann sichergestellt werden, dass das Unternehmen verantwortungsvoll geführt wird und keine bedeutenden ESG Risiken birgt.

Large Caps werden von den großen Fonds durchleuchtet, ob sie ESG-konform handeln. Bei KMUs wird dies mittelfristig auch der Fall sein. Kleinere institutionelle Investoren haben an diesen Investments durchaus ein hohes Interesse – bedingt durch ihre Kunden, aber auch durch die Regulation der Aufsichtsbehörden. **ESG kommt gerade am Kapitalmarkt für KMUs an.** Und die Emittenten werden kämpfen; der Investor hat die Wahl.

Kontakt und weitere Informationen:
mwb Wertpapierhandelsbank AG
 Kai Jordan
 Kleine Johannisstraße 4
 D-20457 Hamburg
 Tel: +49 40-360995-20
 E-Mail: kjordan@mwbfairtrade.com

Anzeige



Schon das jährliche **BondGuide** Nachschlagewerk

„Anleihen 2020“

heruntergeladen oder bestellt?

Hier geht's zum E-Paper



BONDGUIDE INTERVIEW

Interview mit Hendrik Lofruthe, Portfolio Manager Healthcare, Alexander Chamier, Senior Portfolio Manager, beide Apo Asset Management GmbH

„Die Pandemie hat im Gesundheitswesen wie eine Art Katalysator gewirkt“

Die Gesundheitsbranche erlebte im Laufe der letzten zwölf Monate eine Art Sonderkonjunktur – und zwar zurecht, lenkte sie doch die Aufmerksamkeit auf viele Schwachstellen, die sich nunmehr offenbarten. Wie profitieren Investoren am meisten von dieser Konkurrenzunabhängigkeit, mit Aktien, Anleihen oder etwa einer „gesunden“ Mischung?

BondGuide: Herr Lofruthe, Herr Chamier, Sie managen den Mischfonds apo Medical Balance, der Beschreibung nach der einzige, der in Aktien wie auch Anleihen des Gesundheitsmarkts investiert. Das müssen Sie uns bitte etwas näher erläutern.

Lofruthe: Der Gesundheitsmarkt ist ja äußerst breit und auch heterogen. Die Spannweite reicht von Hüftimplantaten über Pharma bis hin zu Krankenkassen. Aus dem Jahr 2015 her rührt unsere Entscheidung, einen Mischfonds aufzusetzen, der nicht rein in Aktien aus dem Gesundheitssektor investiert.

Chamier: Hintergedanke war natürlich, mit einem Mischfonds aus Aktien und Anleihen die Volatilität für Anleger zu senken. Aktien aus dem Healthcare-Bereich haben ohnehin schon eine leicht niedrigere Volatilität als der Gesamtmarkt, vielleicht 14% im Jahr, wenn der Gesamtmarkt bei 16% liegt. Anleihen aus diesem Sektor liegen sogar nur bei ca. 5% und damit unwesentlich höher als z.B. Staatsanleihen. Mit einer Kombination aus Anleihen und Aktien reduziert man die Volatilität also wesentlich, z.B. auf 6–7%. Dabei macht der Spread gegenüber sicheren Zinsen bei Unternehmensanleihen aus dem Health-

care-Bereich aktuell rund ein Drittel der Gesamtrendite aus, während der sichere Zinsteil zwei Drittel ausmacht.

BondGuide: Per Definition mindestens zur Hälfte stets investiert – und wie sieht es aktuell aus?

Chamier: Tatsächlich haben wir derzeit die Hälfte in Aktien wie auch in Unternehmensanleihen investiert. Das Umfeld nach dem ersten Pandemie-Schock ist mittlerweile ja recht konstruktiv, so dass ein gewisses Risiko nach wie vor erlaubt ist, auch wenn wir schon einen gehörigen „Schluck aus der Pulle“ am Aktienmarkt genommen haben. Um am weiteren Aufschwungsszenario teilzuhaben, eignet sich entweder eine leicht überbetonte Aktienquote oder eine Reduzierung des Zins(änderungs)risikos. Dies hat in den vergangenen Monaten im Fonds auch bereits erfreulich gut funktioniert.

BondGuide: Rückblick zu genau vor einem Jahr: der sogenannte Coro-Crash. Mussten Sie manuell eingreifen, wo doch eigentlich nur wenige Male pro Monat rebalanciert wird? Mehrere Fondsmanager berichteten mir, dass sie ihre Algorithmen abschalten mussten, um nicht in den Abverkaufsstrudel zu geraten, d.h.



Hendrik Lofruthe (li.)

verfügt über langjährige Investment-Erfahrung im weltweiten Gesundheitsmarkt, hat akademische Abschlüsse als M.Sc. Finance und ist CFA Charterholder. Er gehört seit 2015 als Portfolio Manager Healthcare der **Apo Asset Management GmbH (apoAsset)** zum Spezialisten-Team für die mehrfach ausgezeichneten globalen Gesundheitsfonds apo Medical Opportunities, apo Digital Health, apo Medical Balance sowie apo Emerging Health.

Alexander Chamier, CFA,

ist seit 2015 Teil des Portfoliomanagements der **Apo Asset Management GmbH (apoAsset)** und als Senior Portfolio Manager für die Bereiche Renten & Multi Asset zuständig. Davor war der gelernte Bank- und Diplom-Kaufmann bei der Union Investment Institutional GmbH als Portfoliomanager Multi Asset/Investmentstrategie tätig. Weitere Station seines Berufslebens war die AXA Konzern AG.

sie versuchten manuell zu verhindern, dass bei Titeln Stop-Losses gerissen und ausgeführt wurden.

Chamier: Wir verfolgen ja einen fundamentalen, strukturierten Ansatz. Wir haben zwar selektiv eingegriffen, um Risikopositionen anzupassen. Das sollte aber nicht so weit gehen, die Aufwärtsbewegung im Anschluss zu verpassen. Unsere Aktienquote fiel auch dort zu keinem Zeitpunkt unter 40%.

Lofruth: Natürlich war die Frage damals sofort: Wie können wir unser Portfolio wetterfest machen? Healthcare-Titel mit eher zyklischen Ausrüstungsgegenständen mussten also neu bewertet werden, z.B. alles was mit Dental zusammenhängt, aber auch etwa MRT-Hersteller. Und die Bilanzen der Emittenten haben wir uns bei der Gelegenheit auch gleich nochmal genauer angesehen, ob diese einen weltweiten Ausnahmezustand überstehen.

BondGuide: Wie wichtig war es wirklich, genau zwischen zyklisch und weniger zyklisch zu unterscheiden – nach wenigen Monaten war doch alles durch die Bank weg wieder auf oder über Ausgangsniveaus vor dem März-Crash?

Lofruth: Jein. Hersteller aus dem Bereich Medizintechnik haben zumindest anfangs schon stärker gelitten, aber richtig: Später haben sie sich auch wieder stärker erholt. Dann gab es abseits davon noch die Sondersituation mit den diversen Impfstoffherstellern, die sich etwas entkoppelt vom Markt entwickelten. Ich denke schon, dass es sich gelohnt hat, in die verschiedenen Subsektoren eine Ebene tiefer hineinzusehen.

BondGuide: Eine der höher gewichteten Positionen ist AstraZeneca, Anleihe 2015/25. Warum da der Bond und nicht die Aktie? Oder genereller gefragt:

Prognostiziertes Wachstum des Gesundheitsmarktes 2008–2030



Quelle: Roland berger, WHO; Grafik: apoAsset

Wann ist ein Bond-Investment aus Ihrer Sicht angesagt und nicht eine Eigenkapitalbeteiligung?

Lofruth: Das fängt zunächst bei der fundamentalen Bewertung an. Vorgelegt natürlich die generelle Frage, ob wir einen Emittenten überhaupt für gut befinden. Erst dann vergleichen wir seine Aktien- mit einer Anleiherendite. Dazu die dynamischen Kennzahlen wie das Wachstumstempo.

Chamier: Bei fehlendem Wachstumspotenzial wäre es sicherlich eher per se ein Bond-Thema. Im Gegenzug schätzen wir die Unternehmenspolitik ein: Aktienrückkäufe oder eine hohe Ausschüttungspolitik würden dementsprechend ein Eigenkapitalengagement nahelegen. Nicht zu vergessen die technischen

Faktoren: Seit der Finanzmarktkrise 2008 hat die Liquidität bei Anleihen tendenziell abgenommen. Ferner ist der Anleihemarkt traditionell sehr USD-lastig. Es kann also schon mal sein, dass man eine Anleihe, die man haben möchte, einfach nicht erwerben kann. Die Anleihe von AstraZeneca, um auf Ihre Eingangsfrage zurückzukommen, bezahlt etwas mehr als die Peergroup – daher wurde sie bei uns zu einem der Hauptinvestments.

BondGuide: Wie steht es mit den anderen Impfstoffentwicklern? Es heißt ja, Impfstoffe seien nur fürs öffentliche Image, die eigentlichen Erträge kommen aus den Big-Pharma-Blockbustern. Stimmt das?

Lofruth: Tatsächlich muss man da sehr unterscheiden. Besagte AstraZeneca haben ja angegeben, ihren Impfstoff zum reinen Selbstkostenpreis weiterzugeben. Bei Pfizer/BioNtech liegt der verhandelte Verkaufspreis dagegen beim mindestens Doppelten der Herstellungskosten. Die Forschungs- und Entwicklungskosten müssen aber gegengerechnet werden. Auch für eine Moderna sind die Einnahmen aus ihrer Impfstoffentwicklung natürlich ungemein wichtiger als für AstraZeneca oder Johnson & Johnson, da damit andere Wirkstoffe

Wachstum der Erdbevölkerung



Quelle: apoAsset

aus der Forschungspipeline finanziert und angeschoben werden.

BondGuide: Welcher Impfstoff wird Ihrer Expertenmeinung nach das Rennen machen?

Lofruthe: An dem Punkt, das genau beurteilen zu können, sind wir ja leider noch nicht einmal: Derzeit wird alles verimpft, was nur irgendwie vorhanden ist. Das praktische Handling wird erst mittelfristig eine Rolle spielen. Auch die unterschiedliche Wirksamkeit gegen die mittlerweile schon bekannten Mutationen muss sich erst noch bewähren. Ich denke, die gegenwärtige Konstellation mit diversen Corona-Impfstoffen wird noch eine ganze Weile so vorherrschen.

BondGuide: Mal etwas weiter aufgezo-gen: Hat die Corona-Geschichte unseren Blick – zurecht – vermehrt auf die Gesundheitsbranche gelenkt oder bleibt das eine Episode?

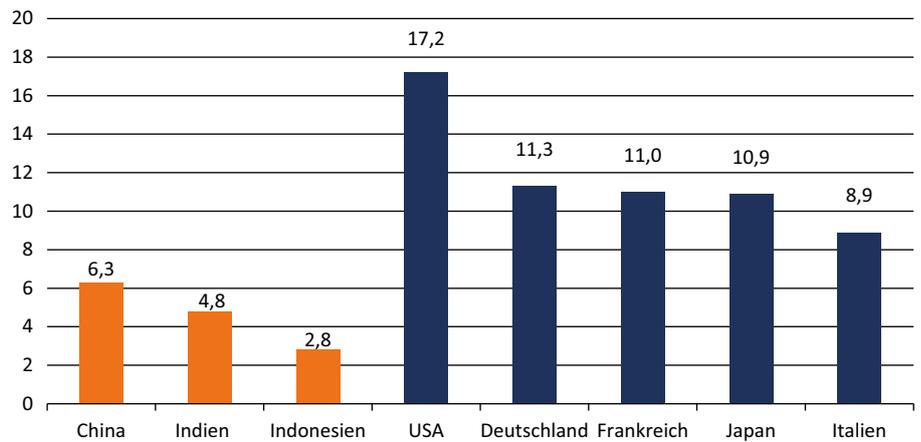
Lofruthe: Corona hat uns klar aufge-zeigt, wie wichtig das Thema Gesund-heit nicht nur für jeden Einzelnen ist, sondern auch für die Wirtschaft ins-gesamt. Die Pandemie hat an einigen Stellen im Gesundheitswesen darüber hinaus wie eine Art Katalysator gewirkt.

apo Asset Medical Balanced seit Auflage plus historische Volatilität



Quelle: apoAsset

Gesundheitsausgaben in % des BIP



Quelle: apoAsset

Themen wie Digitalisierung, Telemedizin oder elektronische Rezepte hatten bisher in Deutschland einen doch eher schweren Stand – plötzlich kann die Umsetzung nun gar nicht schnell genug gehen. Darauf hätten wir ohne Corona womöglich noch viele Jahre warten müssen. Die Digitalisierung innerhalb des Gesundheitssektors wird als Thema jetzt nicht nur bleiben, sondern wahrscheinlich zunehmend an Fahrt gewinnen.

Chamier: Diese „Episode“, wie Sie sie nennen, hat sehr schön deutlich gemacht, warum wir überhaupt im Themenfeld Healthcare investieren: Während die Umsatz- und Gewinneinbrüche branchenübergreifend bei 30% oder

mehr liegen, ist der Gesundheitsmarkt praktisch ohne den geringsten Dämpfer durch die Pandemie gekommen. Diese Konjunkturunabhängigkeit muss man sich erst einmal vor Augen führen.

BondGuide: Wo sehen Sie prinzipiell die besten Anlageaussichten im Gesundheitssektor in der mittelfristigen oder gern auch langfristigen Betrachtung?

Lofruthe: Eine sehr anspruchsvolle Frage – der Gesundheitssektor ist extrem heterogen. Jeder Subsektor hat sein eigenes Risiko-Rendite-Profil. Wir setzen deshalb bei der Portfoliokonstruktion auf eine ausgewogene Balance, und investieren ungefähr ein Viertel in Pharma, ein Viertel in Biotechnologie, ein Viertel in Medizintechnik und schließlich ein Viertel in Gesundheitsdienstleister. In jedem dieser Subsektoren haben wir dann noch einmal spannende Unterthemen, wie z.B. Onkologie oder seltene Krankheiten im Bereich Biotechnologie, Robotik im Bereich Medizintechnik, Effizienzsteigerung und Digitalisierung im Bereich der Dienstleistungen.

BondGuide: Meine Herren, ganz herzlichen Dank für Ihre Zeit und die ausführlichen Einblicke!

Das Interview führte Falko Bozicevic.



SPECIAL

Foto: © Dilok – stock.adobe.com

Notleidende Kredite werden Bankbilanzen über Jahre beschäftigen

Die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS) **warn**t vor **notleidenden Krediten in Milliardenhöhe**. Das Gesamtvolumen ist aufgrund der staatlichen Hilfsmaßnahmen noch nicht endgültig abschätzbar. Im aktuellen **NPL-Barometer** prognostizieren die befragten deutschen Kreditinstitute daher deutlich weniger Kreditausfälle, als noch vor einem Jahr erwartet worden waren. **Jürgen Sonder, Präsident der BKS**: „Sicher ist, dass die massiven Hilfspakete der Regierung die deutschen Banken im vergangenen Jahr **vor einer signifikant höheren NPL-Quote verschont haben**. Unstrittig ist aber auch, dass die **nachlaufenden Effekte** die deutschen Bankbilanzen in den nächsten Jahren beschäftigen werden.“

Rund **40,6 Mrd. EUR** an **notleidenden Krediten** oder **Non-performing Loans (NPLs)** erwarten die befragten Kreditinstitute **für das laufende Jahr**. Dieser Wert könnte **2022** dann auf bis zu **46,7 Mrd. EUR** steigen.

Im letzten NPL-Barometer rechneten die befragten Risikomanager noch mit einem **Anstieg auf 59 Mrd. EUR allein bis Ende 2021**. Zum Vergleich: **2020** waren rund **33 Mrd. EUR** an NPL-Beständen zu verzeichnen.

„Die Teilnehmer unserer Umfrage waren in diesem Jahr **wesentlich konservativer in ihrer Einschätzung**. Während im vergangenen Jahr unter dem Eindruck des ersten Lockdowns noch erhebliche

Ausfälle erwartet worden waren, zeigte sich, dass **aufgrund der Hilfsmaßnahmen Insolvenzen hinausgezögert wurden** und Kreditausfälle 2020 zu keinen Verwerfungen geführt hatten. Dennoch müssen die Banken vorsorgen – darauf weisen hohe Rückstellungen hin“, sagt Sonder.

Zu den **Maßnahmen, die Kreditausfälle aktuell verhindern**, zählen u.a. die **Aussetzung der Insolvenzantragspflicht, Liquiditäts- und Kreditprogramme** der Kreditanstalt für Wiederaufbau und das **Kurzarbeitergeld**. „Erst wenn die Politik sich dazu entscheidet, keine weiteren Hilfen zu leisten, wird das wahre Ausmaß deutlich werden“, so Sonder.



Jürgen Sonder, BKS

Besonders betroffen von möglichen Kreditausfällen sind dabei **Unternehmen im (Offline-) Einzelhandel**, in der **Tourismusbranche** und **Gastronomie**. „Hier sind Ausfälle in größerer Höhe fast unvermeidlich“, sagt Sonder.

So werden **NPL-Quoten** von rund **3,3% bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) für 2021 erwartet**. 2020 lag die Ausfallquote noch bei 2,5%. Für 2022 könnte dieser Wert auf 3,8% steigen. „Das ist auch in der zweiten Erhebung des NPL-Barometers in der **Coronakrise** der höchste erwartete Ausfallwert aller Assetklassen“, erklärt Sonder.

Die **Immobilienbranche**, die in den vergangenen Jahren dank steigender Immobilienpreise und niedriger Zinsen sehr wenige Ausfälle hatte, wird ebenfalls



Foto: © photoschmidt – stock.adobe.com

getroffen. „Hier sind die **Auswirkungen aber vergleichsweise gering**“, so Sonder. Besonders bei wohnwirtschaftlichen Immobilienkrediten fällt der Anstieg von 1,1% 2020 über 1,5% 2021 auf 1,7% 2022 nicht so stark aus. Bei finanzierten Gewerbeimmobilien steigen die Ausfälle stärker: von 1,7% im vergangenen Jahr über 2,5% in diesem Jahr auf 3,1% 2022. „Steigende Arbeitslosigkeit sorgt für einen (moderaten) Anstieg bei den Wohnimmobilienkrediten, bei den Gewerbeimmobilien sind es die anstehenden Schwierigkeiten der Firmen“, sagt Sonder.

Konsumentenkredite wiesen 2020 eine **NPL-Quote von 2,1%** aus. Hier ist ein Anstieg auf **2,8%** in diesem Jahr und **3,4%** 2022 zu erwarten.

„Die **Banken** haben 2020 aufgrund der zu erwartenden Kreditausfälle ihre **Risikovorsorge deutlich erhöht**“, so Sonder. Nach Auslaufen der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und nach Beendigung der Insolvenzantragspflicht zum 30. April 2021 wird das **NPL-Management der Kreditinstitute in den nächsten Jahren besonders gefordert werden**.

„Auch wenn die Banken die zu erwartenden Kreditausfälle teilweise bereits in der Risikovorsorge berücksichtigt haben, wird ein weiterer großer Mehr-

aufwand in der Restrukturierung bzw. Sanierung von insolvenzgefährdeten Unternehmen entstehen“, sagt Sonder. Früherkennung und Risiko-Monitoring seien dabei die wichtigsten Aufgaben und Instrumente. Im NPL-Management bevorzugen die Risikomanager nach wie vor eine kombinierte Strategie bei der Bearbeitung von notleidenden Krediten. „Parallel zur internen Bearbeitung wird die externe Bearbeitung und die **Inanspruchnahme des Sekundärmarktes eine große Rolle spielen müssen**“, betont Sonder. Die Unsicherheit aber bleibt.

Das **NPL-Barometer** kann unter <https://bks-ev.de/npl-barometer-21> kostenlos angefordert werden.

Anzeige

GEMEINSAM
GEGEN
CORONA

Jetzt Leben retten und
Menschen schützen. Weltweit.
Mit Ihrer Spende: www.care.de

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

 **care**[®]
Die mit dem CARE-Paket



SPECIAL

Foto @ aream Group

Mit grünen Fonds Nachhaltigkeitsziele erreichen

Nachhaltigkeitsziele sind bei Investoren mittlerweile fest verankert, den eigenen CO₂-Ausstoß zu verringern, gehört regelmäßig dazu. **Grüne Fonds** liefern dazu einen signifikanten Beitrag. „Je 1 Mio. EUR Investment etwa in den Clean Energy Future Fund wurden 2020 rund 1.300 Tonnen CO₂ eingespart“, sagt **Markus W. Voigt, CEO der aream Group**. „Das sind 2.600 Flüge nach Mallorca und zurück.“

Portfolios, die in Erneuerbare Energien investieren, sind hier optimal geeignet. „Nach Berechnungen des Umweltbundesamtes wurden rund 485 Gramm CO₂ für die Erzeugung einer Kilowattstunde Strom für den Endverbrauch ausgestoßen“, sagt Voigt. „Investments in Erneuerbare Energien tragen dazu bei, diese zu vermeiden.“

Für Investoren ist es wichtig, die Anforderungen nach Artikel 9 der Nachhaltigkeitsverordnung **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** zu erfüllen. Zudem ermöglichen diese Infrastrukturinvestments institutionellen Anlegern auch eine signifikante Reduzierung ihres CO₂-Fußabdruckes. „Dazu kommt eine gute, **in den gegenwärtigen Niedrigzinszeiten sogar ausgesprochen gute Rendite**“, sagt Voigt.



Foto: © malp – stock.adobe.com

Investitionen in ein Portfolio etwa aus Solar- und Windparks in mehreren Regionen erzielen regelmäßig Renditen von 4 bis 5%. „Wer schon in sehr frühen Phasen, etwa in der Projektentwicklung, einsteigt, kann diese Renditen nahezu verdoppeln“, sagt Voigt. Der Clean Energy Future Fund macht beides: Neben Investitionen in operative oder baureife Wind- und Solarparks investiert er in die Projektentwicklung von Solaranlagen. Darüber hinaus **entwickelt sich im Bereich CleanTech gerade ein großes Universum an jungen Start-ups**, die Services rund um die Erneuerbaren Energien anbieten. „Auch solche Investments können den CO₂-Fußabdruck reduzieren“, sagt Voigt.

Der größte Anteil aber kommt dabei aus dem **Ersatz fossiler Brennstoffe durch Wind oder Sonne bei der Stromerzeugung**. „Eine Investition in Höhe von 5 Mio. EUR in den Clean Energy Future Fund ergibt eine Vermeidung von 6.480 Tonnen CO₂ für das Jahr 2020 für den Investor“, so Voigt. Umgerechnet auf den CO₂-Fußabdruck eines Mittelklassewagens mit einem durchschnittlichen Verbrauch von acht Litern auf 100 km bedeutet dies den Einsatz von umgerechnet zwölf PKW bei einer Laufleistung von 25.000 km



Markus W. Voigt, aream

pro Jahr, die durch das Investment neutralisiert werden.

Oder rund 13.000 Flüge nach Mallorca und zurück. Die Annahmen dabei: Hin- und Rückflug in der Economy Class von Frankfurt nach Palma de Mallorca stoßen pro Reisendem rund 0,494 Tonnen CO₂ aus. „Natürlich wäre es zu einfach zu sagen, ein Investment in grüne Energie kompensiert das eigene Flugverhalten“, so Voigt. „Aber gerade bei institutionellen Investoren, die sich konkrete Klimaziele gesteckt haben, sind solche Investments eine sehr gute Möglichkeit, diese Ziele zu erreichen.“ **Und zwar sowohl Rendite- wie Nachhaltigkeitsziele.**

Unsere Formel für mehr Gerechtigkeit auf der Welt: H₂O.

Sauberes Wasser zu haben ist ein grundlegendes Menschenrecht und der Schlüssel zu einem Leben in Würde. Es ist für alle da und jeder Mensch sollte Zugang zu dieser wichtigen Ressource haben. brot-fuer-die-welt.de/wasser

Mitglied der **actalliance**



Würde für den Menschen.



SPECIAL

Foto: © Iaroslav Neliubov – stock.adobe.com

Inflationsschock durch ausgetrocknete Lieferketten und leere Lager

Das zweite Halbjahr 2021 könnte einen **sprunghaften Anstieg der Inflation** sehen. Das zeigen die Daten aus den weltweiten Einkaufsmanagerindizes. „Während die Lage derzeit den Notenbanken noch keinen Anlass zur Sorge zu geben scheint, laufen in den Lieferketten die Preise bereits hoch“, sagt **Ivan Mlinaric**, Geschäftsführer der **Quant.Capital Management GmbH**.

„Eine Inflationsrate von 2 bis 3% bereitet keinem Notenbanker schlaflose Nächte“, sagt Mlinaric. „Der Druck, die Zinsen niedrig zu halten, ist für die meisten Notenbanker so hoch, dass sowohl die Fed als auch die EZB kurzfristig erhöhte Inflationsraten tolerieren werden.“ Auch für Investoren wären solche Raten **noch kein Grund zur Sorge**, sofern der Effekt tatsächlich zeitlich begrenzt bliebe. „Was sich aber in den Nebenbetrachtungen zu den Einkaufsmanagerindizes zeigt, könnte zu weit höheren Inflationsraten führen“, so Mlinaric. Und ein unerwarteter **Inflationsschock** könnte die Notenbanken dann doch zu einer Reaktion zwingen, mit entsprechenden Auswirkungen für die Märkte.

Drei Faktoren sorgen aktuell dafür, dass ein **Inflationsschock im Laufe dieses Jahres** möglich wird: Ein **Nachfragestau**, der sich mit zunehmender Durchimpfung und einem Abflauen der Pandemie auflösen sollte und zu schnell steigender Nachfrage führen wird. Dann ein **Cash-Überhang**, denn sowohl im privaten Bereich wie bei den Unternehmen konnten Ausgaben in den vergangenen Monaten nicht oder nur begrenzt getätigt werden. Zudem sind die **Sparquoten im historischen Vergleich hoch**. „In den



Ivan Mlinaric, Quant.Capital

USA kommen noch die geradezu absurd hoch anmutenden, nachfragefördernden Konjunkturprogramme hinzu“, so Mlinaric. Diese Punkte dürften aber weitgehend in den Überlegungen der Notenbanker und Volkswirte eingepreist sein.

Was noch zu wenig berücksichtigt wird, sind die **preistreibenden Effekte**, die derzeit **in den Lieferketten** bereits zu sehen sind. „Unternehmen, die ihre Produktion wieder hochfahren, treffen dabei oft auf fast leergelaufene Lager und gestörte Lieferketten“, so Mlinaric. So heißt es im Bericht von IHS Markit zum EU-Einkaufsmanagerindex: „Die Lieferzeiten verlängerten sich im Februar mit der zweithöchsten Rate seit Umfragebeginn vor knapp 24 Jahren. Verzögerungen und Nachschubprobleme infolge der weltweit anziehenden Nachfrage und anhaltenden Corona-bedingten Transportprobleme sorgten dafür, dass die **Einkaufspreise so rasant zulegten wie seit nahezu zehn Jahren nicht mehr**.“



Foto: © noskaphoto – stock.adobe.com



Foto: © Iaroslav Neliubov – stock.adobe.com

Weltweit sind diese Effekte zu sehen: Das ISM, das den Einkaufsmanagerindex für die USA erstellt, zitiert aus Antworten der Befragten, hier aus der Chemiebranche: „**Lieferketten sind ausgetrocknet, Lager leer. Lieferzeiten steigen genau wie die Nachfrage und die Preise.** (Supply chains are depleted; inventories up and down the supply

chain are empty. Lead times increasing, prices increasing, [and] demand increasing. Chemical Products).“ Bei Computern haben die Lieferengpässe für Produktionsausfälle von Mobiltelefonen bis hin zu Automobilen geführt – mit noch offenem Ausgang. „Als ob das alles nicht herausfordernd genug wäre, ist aktuell auch noch die wichtigste Han-

delsroute zwischen Asien und Europa blockiert“, so Mlinaric. Wann der Suezkanal wieder befahrbar sein wird, ist heute noch nicht abzuschätzen.

„Hier zeigt sich deutlich, dass aus den **globalen Lieferketten ein schwer kalkulierbares, aber potenziell explosives Gemisch an Inflation auf uns zurollt**“, sagt Mlinaric. „Die Wahrscheinlichkeit, dass die wichtigsten Zentralbanken in den kommenden Monaten kurzfristig die Zinsen erhöhen müssen, steigt aktuell deutlich an und sollte von Investoren entsprechend berücksichtigt werden“, so Mlinaric. Vor allem Assets, die in den vergangenen Monaten heiß gelaufen sind und auf einen Rückgang der Liquidität an den Märkten sensibel reagieren würden, stünden dann im Feuer.

Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das **Musterdepot**

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.

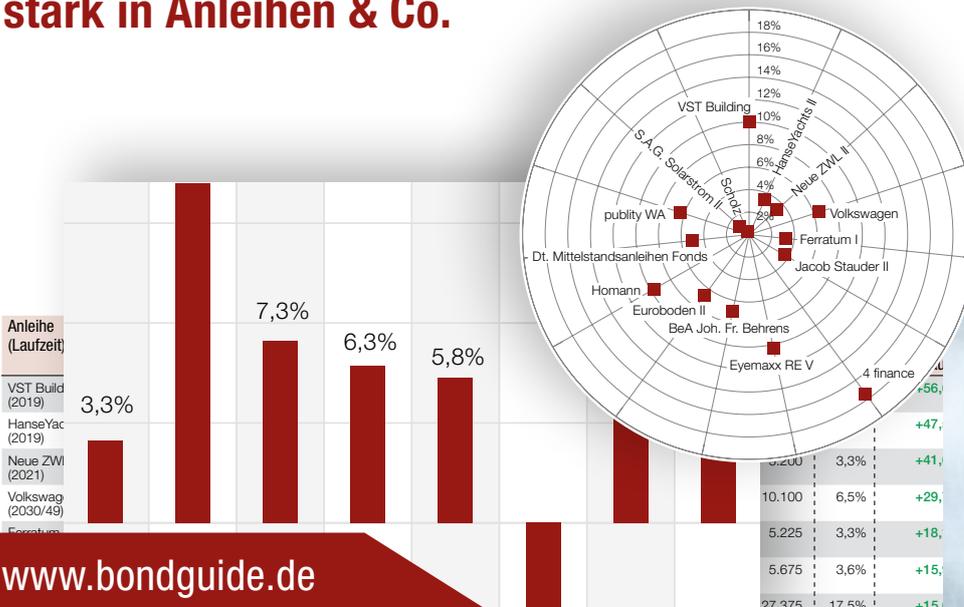


Foto: © bg-pictures – stock.adobe.com

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform ¹⁾ | Ziel- Volumen in Mio. EUR | Voll- platziert | Kupon | Rating (Rating- agentur) ⁹⁾ | Technische Begleitung durch ... ⁷⁾ | Chance/ Risiko ^{2),5)} |
|-----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------|---------------------------------|--------------------|--------|--|---|------------------------------------|
| innogy Finance (2021) | Energiedienstleister A0T6L6 | Feb 09 | Prime Standard | 1.000 | ja | 6,50% | BBB ⁹⁾ (S&P) | Oddo Seydler Bank | * |
| HPI WA (2024/unbegr.) | Industriedienstleister A1MA90 | Dez 11/Okt 13 | FV FRA | 6 | ja | 3,50% | | Süddeutsche Aktienbank | * |
| 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 (2026) | Heizung & Sanitär A1TNA7 | Mai 13/Jan 14 | FV FRA | 37 | ja | 4,00% | CCC ⁹⁾ (CR) | Pareto Securities | * |
| Timeless Homes (2023) | Immobilien A1R09H | Jun 13 | PM DÜS | 5 | nein | 9,00% | | Schnigge | * |
| Peine (2023) | Modehändler A1TNFX | Jun/Jul 13 | FV S | 4 | nein | 2,00% | C ⁹⁾ (CR) | Quirin Privatbank | * |
| Herbawi (2021) | Modehändler A12T6J | Okt 14 | FV FRA | 1 | nein | 6,00% | B+ ⁹⁾ (Feri) | DICAMA | * |
| SG Witten/Herdecke (2024) | Studiendarlehen A12UD9 | Nov 14 | PM DÜS | 8 | ja | 3,60% | | AALTO Capital | *** |
| 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 | * |
| 4finance (2022) | Finanzdienstleister A181ZP | Mai 16 | Prime Standard | 150 | ja | 11,25% | B+ ⁹⁾ (S&P) | Wallich & Matthes, Dero Bank ¹¹⁾ | *** |
| FC Schalke 04 II (2021) | Fußballverein A2AA03 | Jun 16 | FV FRA | 16 | ja | 4,25% | B- ⁹⁾ (CR) | Pareto Securities | * |
| FC Schalke 04 III (2023) | Fußballverein A2AA04 | Jun 16 | Scale ¹⁵⁾ | 34 | ja | 5,00% | B- ⁹⁾ (CR) | Pareto Securities | * |
| Dt. Bildung SF II (2026) | Studiendarlehen A2AAVM | Jun 16 | PM DÜS | 10 | ja | 4,00% | | Small & Mid Cap IB | *** |
| Singulus II (2021) | Maschinenbau A2AA5H | Jul 16 | FV FRA | 12 | ja | 10,00% | | Oddo Seydler Bank | * |
| Deutsche Rohstoff II (2021) | Rohstoffbeteiligungen A2AA05 | Jul 16 | Scale ¹⁵⁾ | 17 | nein | 5,63% | BB ⁹⁾ (CR) | ICF | *** |
| Prokon (2030) | Erneuerbare Energien A2AASM | Jul 16 | FV HH | 500 | ja | 3,50% | BBB- ⁹⁾ (EH) | M.M. Warburg | ** |
| FOR Immobilien II (2021) | Immobilien A2BPUC | Okt 16 | FV FRA | 15 | ja | 7,10% | BB- ⁹⁾ (SR) | Eigenemission | *** |
| ETL Freund & Partner II (2024) | Finanzdienstleistung A2BPCH | Dez 16 | FV MUC | 25 | ja | 6,00% | BBB- ⁹⁾ (EH) | Eigenemission | *** |
| PORR Hybr. (2022/unbegr.) | Baudienstleister A19CTJ | Feb 17 | FV Wien | 99 | ja | 5,50% | | HSBC | *** |
| eterna Mode II (2024) | 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% | B+ ⁹⁾ (CR) | Arctic Securities | * |
| paragon II (2022) | Automotive A2GSB8 | Jun 17 | Scale ¹⁵⁾ | 50 | ja | 4,50% | BB+ ⁹⁾ (CR) | Bankhaus Lampe | * |
| 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 | * |
| 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 | *** |

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform ¹⁾ | (Ziel-) Volumen in Mio. EUR | Voll- platziert | Kupon | Rating (Rating- agentur) ⁶⁾ | Technische Begleitung durch ... ⁷⁾ | Chance/ Risiko ^{2),5)} |
|--|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------|-------|--|---|------------------------------------|
| 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 | * |
| Insufinance (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 | 12 | ja | 6,00% | BB ³⁶⁾ (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 | 140 | ja | 7,00% | B+ ⁹⁾ (CR) | BankM | * |
| Photon Energy II (2022) | Erneuerbare Energien A19MFH | Okt 17, Aug 19, Jul 20 | FV FRA | 44 | ja | 7,75% | BB- ⁹⁾ (CR) | Dero Bank ¹¹⁾ , Bankhaus Scheich | *** |
| 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- ⁹⁾ (CR) | Quirin Privatbank | *** |
| Hylea (2022) | Nahrungsmittel A19S80 | Dez 17 & Mrz 19 & Mrz 20 | FV FRA | 35 | 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 | * |
| 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- ³⁶⁾ (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 (2023) | Baudienstleister A19YAQ | Mrz 18 | FV FRA | 75 | ja | 4,88% | | OP Corporate Bank, Swedbank | ** |
| R-Logitech (2023) | Logistik A19WVN | Mrz 18 | FV FRA | 200 | 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 | 55 | ja | 5,50% | B- ⁹⁾ (CR) | mwb fairtrade, Pareto Securities | ** |
| PNE II (2023) | Erneuerbare Energien A2LQ3M | Mai 18 | FV FRA | 50 | ja | 4,00% | BB ⁹⁾ (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% | BB ⁹⁾ (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- ⁹⁾ (CR) | IKB | ** |
| Mogo Finance (2022) | Finanzdienstleister A191NY | Jul, Nov 18 & Nov 19 | FV FRA | 100 | ja | 9,50% | B- ³⁾ (Fitch) | KNG, Bankhaus Scheich, RP Martin | ** |
| Lang & Cie RE II (2023) | Immobilien A2NB8U | Aug 18 | FV FRA | 18 | ja | 5,38% | | ICF | *** |
| SLEEPZ WA (2021) | Bettenzubehör A2LQSV | Sep 18 | FV FRA | 2 | nein | 6,00% | | FinTech Group | * |
| DIC Asset V (2023) | Immobilien A2NBZG | Okt 18 | FV FRA | 150 | ja | 3,50% | | Bankhaus Lampe, Citigroup | *** |

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform ¹⁾ | (Ziel-) Volumen in Mio. EUR | Voll- platziert | Kupon | Rating (Rating- agentur) ²⁾ | Technische Begleitung durch ... ⁷⁾ | Chance/ Risiko ^{2),5)} |
|---|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------|---------------|--|---|------------------------------------|
| physible Enterprise I (2023) | Beteiligungen A2LQST | Okt 18 | m:access | 30 | ja | 3,00% | BBB ^{3B)} (EH) | Eigenemission | *** |
| MRG Finance (2023) | Rohstoffe A2RTQH | Okt 18 | FV FRA | 50 | n.bek. | 8,75% | | Cantor Fitzgerald | * |
| 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% | B (S&P) | BankM, Renell Wertpapierhandelsbank | *** |
| Hertha BSC (2023) | Fußballverein A2NBK3 | Nov 18 | FV FRA | 40 | ja | 6,50% | | Pareto Securities | *** |
| SoWiTec (2023) | Erneuerbare Energien A2NBZ2 | Nov 18 | FV FRA | 15 | ja | 6,75% | | Quirin Privatbank | *** |
| 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- ^{3B)} (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- ^{3B)} (EH) | IKB | *** |
| Ferratum V (2023) | Finanzdienstleister A2TSDS | Apr 19 | FV FRA | 80 | nein | 5,5% + 3ME | B+ ^{3B)} (Fitch) | Pareto Securities | **** |
| FCR Immobilien IV (2024) | Immobilien A2TSB1 | Apr 19 | FV FRA | 30 | ja | 5,25% | BB- ^{3B)} (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 ^{3B)} (Moody's) | Eigenemission | * |
| Hörmann Industries III (2024) | Automotive A2TSCH | Jun 19 | FV FRA | 50 | ja | 4,50% | BB ^{3B)} (EH) | Pareto Securities, IKB | ** |
| 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 | *** |
| EnergieEffizienzAnleihe (2025) | LED-Beleuchtungstechnik A2TSCP | Sep 19 | FV FRA | 50 | ja | 5,25% | | Eigenemission | **** |
| AVES Schienenlogistik I (2024) | Schienenlogistik A2YN2H | Sep 19 | FV HH & MUC | 40 | ja | 5,25% | | Eigenemission | *** |
| Eyemaxx VII (2024) | Immobilien A2YPEZ | Sep 19 | FV FRA | 50 | ja | 5,50% | B- ^{3B)} (CR) | Bankhaus Lampe | ** |
| Euroboden III (2024) | Immobilien A2YNXQ | Okt 19 | FV FRA | 40 | ja | 5,50% | BB ^{3B)} (SR) | mwb fairtrade | **** |
| Media and Games Invest (2024) | Beteiligungen A2R4KF | Okt 19 | FV FRA | 20 | nein | 7,00% | | ICF | **** |
| FRENER & REIFER (2024) | Fassadenkonstruktionen A2YN6Y | Okt 19 | FV MUC | 6 | k.A. | 5,00% | | Eigenemission | * |
| S Immo IV (2029) | Immobilien A2R73K | Okt 19 | CP Wien & FV FRA | 100 | ja | 2,00% | | Erste Group Bank | ** |
| Saxony Minerals & Exploration (2025) | Bergbau A2YN7A | Nov 19 | FV FRA | 5 | nein | 7,75% | | BankM | * |
| UBM Development V (2025) | Immobilien A2R9CX | Nov 19 | CP Wien | 120 | ja | 2,75% | | Raiffeisen BI, M.M. Warburg | *** |
| Underberg VI (2025) | Spirituosen A2YPAJ | Nov 19 | FV FRA | 60 | ja | 4,00% | BB- ^{3B)} (CR) | IKB | ** |

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform ¹⁾ | (Ziel-) Volumen in Mio. EUR | Voll- platziert | Kupon | Rating (Rating- agentur) ⁶⁾ | Technische Begleitung durch ... ⁷⁾ | Chance/ Risiko ^{2),5)} |
|---|------------------------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------|-------|--|---|------------------------------------|
| 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 | ja | 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 | 249 | nein | 7,50% | | future bank | * |
| ERWE Immobilien (2023) | Immobilien A255D0 | Dez 19 | FV FRA | 40 | ja | 7,50% | | Eigenemission | *** |
| Real Equity (2024) | Immobilien A2YN1S | Dez 19 | FV FRA | 10 | n.bek. | 6,00% | | Eigenemission | ** |
| UniDevice (2024) | Elektronik-Dienstleister A254PV | Dez 19 | FV FRA | 4 | 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 | ** |
| Your Family Entertainment WA II (2022) | Medien & Unterhaltung A2YPF1 | Feb 20 | FV MUC | 4 | ja | 3,50% | | Small & Mid Cap IB | ** |
| PORR Hybr. (2025/unbegr.) | Baudienstleister A28TAL | Feb 20 | FV Wien | 150 | ja | 5,38% | | HSBC | *** |
| Accentro III (2023) | Immobilien A254YS | Feb 20 | FV FRA | 250 | ja | 3,63% | | n.bek. | ** |
| Mutares (2024) | Beteiligungen A254QY | Feb 20 | FV FRA | 80 | ja | 6,00% | | Pareto Securities | *** |
| Groß & Partner (2025) | Immobilien A254N0 | Feb 20 | FV FRA | 50 | nein | 5,00% | | ICF | *** |
| Veganz (2025) | Lebensmittel A254NF | Feb 20 | FV FRA | 3 | nein | 7,50% | | Eigenemission | ** |
| AGRARIUS (2026) | Agrar A255D7 | Mrz 20 | FV FRA | 5 | nein | 5,00% | | Eigenemission | ** |
| VERIANOS (2025) | Immobilien A254Y1 | Mrz 20 | FV FRA | 4 | nein | 6,00% | | BankM | ** |
| Score Capital (2025) | Finanzdienstleistung A254SG | Mrz 20 | FV FRA | 10 | nein | 5,00% | | Eigenemission | ** |
| nextbike (2025) | Fahrradverleihsysteme A254RZ | Mrz 20 | FV FRA | 6 | nein | 6,00% | | SDG Investments | ** |
| FCR Immobilien V (2025) | Immobilien A254TQ | Apr 20 | FV FRA | 30 | nein | 4,25% | B+ ⁸⁾⁹⁾ (SR) | Eigenemission | *** |
| Domaines Kilger (2025) | Nahrungsmittel A254R0 | Apr 20 | FV FRA | 7 | nein | 5,00% | | Eigenemission | *** |
| MEDIQON (2021/unbegr.) | IT-Dienstleister A254TL | Mai 20 | FV FRA | 25 | ja | 0,00% | | Quirin Privatbank | *** |
| Pentracor WA (2025) | Medizintechnik A289XB | Mai 20 | FV FRA | 15 | ja | 8,50% | | BankM, One Square (Struk.) | *** |
| Aves One (2025) | Logistik-Assets A289R7 | Jun 20 | FV FRA | 60 | ja | 5,25% | | Eigenemission | *** |
| publity (2025) | Immobilien A254RV | Jun 20 | FV FRA | 100 | ja | 5,50% | | ICF | * |
| DE-VAU-GE (2025) | Nahrungsmittel A289C5 | Jul 20 | FV FRA | 3 | nein | 6,50% | | Quirin Privatbank | ** |
| momox (2025) | Re-Commerce A289QC | Jul 20 | FV FRA | 100 | ja | 6,25% | | IKB | *** |
| Eyemaxx VIII (2025) | Immobilien A289PZ | Jul 20 | FV FRA | 20 | nein | 5,50% | B- ⁸⁾ (CR) | Eigenemission | ** |
| Biofrontera WA (2021) | Biopharmazie A3E454 | Aug 20 | FV FRA | 8 | ja | 1,00% | | Quirin Privatbank | * |
| reconcept (2025) | Erneuerbare Energien A289R8 | Aug 20 | FV FRA | 11 | ja | 6,75% | | Eigenemission | *** |
| Karlsberg Brauerei III (2025) | Bierbrauerei A254UR | Sep 20 | FV FRA | 50 | ja | 4,25% | BB- ⁸⁾ (CR) | Bankhaus Lampe, IKB | *** |
| GECCI II (2027) | Baudienstleister A289QS | Okt 20 | FV FRA | 8 | nein | 6,00% | | Eigenemission | *** |
| GECCI I (2025) | Baudienstleister A3E46C | Okt 20 | FV FRA | 8 | nein | 5,75% | | Eigenemission | *** |
| Noratis (2025) | Immobilien A3H2TV | Nov 20 | FV FRA | 30 | nein | 5,50% | | ICF | *** |

| 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),3)} |
|-------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------|--|---|------------------------------------|
| Rochade (2025) | Immobilien A3H2X9 | Nov 20 | FV FRA | 121 | ja | 3,75% | | ICF | *** |
| SUNfarming (2025) | Erneuerbare Energien A254UP | Nov 20 | FV FRA | 8 | nein | 5,50% | | Eigenemission | *** |
| Neue ZWL Zahnradwerk VI (2022) | Automotive A289EX | Nov 20 | FV FRA | 6 | nein | 6,50% | B- ⁸⁾ (CR) | Quirin Privatbank | *** |
| Euroboden IV (2025) | Immobilien A289EM | Nov 20 | FV FRA | 26 | nein | 5,50% | BB ⁹⁾ (SR) | mwb fairtrade | **** |
| BENO (2027) | Immobilien A3H2XT | Nov 20 | FV MUC | 9 | nein | 5,30% | | Portfolio Control | *** |
| QCKG (2025) | IT-Infrastruktur A3H2V4 | Dez 20 | FV FRA | 8 | nein | 7,50% | | Eigenemission | *** |
| Actaqua (2025) | Digitale Gebäudetechnik A3H2TU | Dez 20 | FV FRA | 6 | nein | 7,00% | | BankM | *** |
| ForestFinance (2030) | Holzinvestments A3E46B | Dez 20 | FV FRA | 25 | k.A. | 5,10% | | Small & Mid Cap IB | ** |
| DESIAG (2023) | Immobilien A3H2ZP | Dez 20 | FV FRA | 15 | nein | 7,25% | | Eigenemission | *** |
| Greencells (2025) | Erneuerbare Energien A289YQ | Dez 20 | FV FRA | 20 | nein | 6,50% | | ICF | **** |
| Belano Medical WA (2025) | Healthcare A3H2UW | Dez 20 | FV FRA | 15 | nein | 8,25% | | BankM, One Square (Struk.) | *** |
| Henri Broen Holding (2025) | Immobilien A283WQ | Dez 20 | FV FRA | 25 | nein | 7,50% | | Steubing | *** |
| LR Global Holding (2025) | Beauty- und Pflegeprodukte A3H3FM | Feb 21 | FV FRA | 125 | ja | 7,25% + 3ME | | Pareto Securities, SEB | *** |
| S IMMO V (2028) | Immobilien A287UC | Feb 21 | FV Wien & FRA | 150 | nein | 1,75% | | Erste Group Bank | ** |
| PANDION (2026) | Immobilien A289YC | Feb 21 | FV FRA | 45 | ja | 5,50% | | IKB | **** |
| The Grounds WA (2024) | Immobilien A3H3FH | Feb 21 | FV FRA | 12 | ja | 6,00% | | Quirin Privatbank | *** |
| blueplanet WA (2026) | Trinkwasserhygiene A3H3F7 | Feb 21 | FV FRA | 20 | nein | 5,50% | SPO (imug) | BankM, One Square (Struk.) | **** |
| Homann III (2026) | Holzwerkstoffe A3H2V1 | Mrz 21 | FV FRA | 65 | ja | 4,50% | BB- ⁸⁾ (CR) | IKB | **** |
| RAMFORT (2026) | Immobilien A3H2T4 | Mrz 21 | FV FRA | 10 | nein | 6,75% | | BankM | *** |
| Agri Resources (2026) | Agrar A28708 | Mrz 21 | FV FRA | 40 | nein | 8,00% | SPO (Vigeo Eiris) | fururum bank | **** |
| SeniVita Social WA (2025) | Pflegeeinrichtungen A13SHL | Mai 15 | FV FRA | 45 | nein | 2,00% | in Insolvenz | ICF | * |
| SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.) | Pflegeeinrichtungen A1XFUJ | Mai 14 | FV FRA | 22 | nein | 8,00% | in Insolvenz | ICF, Blättchen FA | * |
| BeA Behrens III (2024) | Befestigungstechnik A2TSEB | Jun 19 | FV FRA | 23 | ja | 6,25% | in Insolvenz | FORSA Geld- und Kapitalmarkt | * |
| BeA Behrens II (2020) | Befestigungstechnik A161Y5 | Nov 15 | Scale ¹⁵⁾ | 16 | nein | 7,75% | in Insolvenz | Quirin Privatbank | * |
| Euges BauWertPapier I (2022) | Immobilien A19S02 | Dez 17 | FV Wien & MUC | 15 | n.bek. | 5,50% | in Insolvenz | Eigenemission | * |
| Euges WohnWertPapier I (2024) | Immobilien A19S03 | Dez 17 | FV Wien & MUC | 25 | n.bek. | 4,25% | in Insolvenz | Eigenemission | * |
| Golfino II (2023) | Golfausstatter A2BPVE | Nov 16 | FV FRA | 4 | ja | 8,00% | in Insolvenz | Quirin Privatbank, DICAMA (LP) | * |
| DSWB II (2023) | Studentenwohnheime A181TF | Jun 16 | FV FRA | 64 | ja | 4,50% | in Insolvenz | Pareto Securities | * |
| Karlie Group (2021) | Heimtierbedarf A1TNG9 | Jun 13 | FV FRA | 10 | nein | 5,00% | in Insolvenz | Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP) | * |
| German Pellets GS (2021/unbegr.) | Brennstoffe A141BE | Nov 15 | FV S | 14 | nein | 8,00% | in Insolvenz | Quirin Privatbank | * |
| 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 | * |

| Unternehmen (Laufzeit) | Branche WKN | Zeitraum der Platzierung | Plattform ¹⁾ | Ziel-Volumen in Mio. EUR | Voll-platziert | Kupon | Rating (Rating-agentur) ⁹⁾ | Technische Begleitung durch ... ⁷⁾ | Chance/Risiko ^{2),9)} |
|--------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|----------------|--------------|---------------------------------------|---|--------------------------------|
| Rena II (2018) | Technologie A1TNHG | Jun/Jul 13 | FV FRA | 34 | nein | 8,25% | in Insolvenz | IKB | * |
| Rena I (2015) ¹²⁾ | Technologie A1E8W9 | Dez 10 | FV S | 43 | nein | 7,00% | in Insolvenz | Blättchen FA | * |
| S.A.G. I (2015) ¹³⁾ | Energiedienstleistung A1E84A | Nov/Dez 10 | FV FRA | 25 | ja | 6,25% | in Insolvenz | Baader Bank | * |
| S.A.G. II (2017) | Energiedienstleistung A1K0K5 | Jul 11 | FV FRA | 17 | nein | 7,50% | in Insolvenz | Schnigge (AS), youmex (LP) | * |
| SiC Processing (2016) ¹⁴⁾ | Technologie A1H3HQ | Feb/Mrz 11 | FV FRA | 80 | nein | 7,13% | in Insolvenz | FMS | * |
| | | | Summe | 10.509 | Ø | 5,55% | | | |
| | | | Median | 25,0 | | 5,56% | | | |

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

BondGuide ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen. BondGuide liefert dabei konkrete Bewertungen und Einschätzungen zu anstehenden Anleihe-Emissionen – kritisch, unabhängig und transparent. Daneben stehen

Übersichten, Statistiken, Kennzahlen, Risikofaktoren, Berater-League Tables, Rückblicke, Interviews mit Emittenten und Investoren u.v.m. im Fokus. Zielgruppen des Newsletters sind private und institutionelle Anleiheinvestoren, aber auch Unternehmensvorstände und -geschäftsführer. BondGuide setzt sich ein für eine kritische Auseinandersetzung

des Marktes mit Themen wie Rating, Risiko oder Kapitalmarktfähigkeit mittelständischer Unternehmen und lädt alle Marktteilnehmer ein zum konstruktiven Dialog, um im noch jungen Segment für Mittelstandsanleihen negative Auswüchse wie vormals am Neuen Markt oder im Geschäft mit Programm-Mezzanine zu vermeiden.

Impressum

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

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: 23.4., 7.5.,
21.5., 4.6., 18.6., 2.7., 16.7., 30.7., 13.8., 27.8.,
10.9., 24.9., 8.10., 22.10., 5.11., 19.11., 3.12.,
17.12. (14-täglich)

Nachdruck: © 2021 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. Lutz Pospiech,

Assoziierter Partner,

GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, München

BGH: kein Vergütungsanspruch des nach Insolvenzeröffnung bestellten gemeinsamen Vertreters gegen einzelne Anleihegläubiger

*In zwei Urteilen vom 21.1.2021 hat der BGH entschieden, dass ein nach der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Anleiheemittenten bestellter gemeinsamer Vertreter (gV) aller Anleihegläubiger ohne gesonderte **Vereinbarung keinen Vergütungsanspruch gegen einzelne Anleihegläubiger hat.***

Nach § 19 II 1 SchVG können Anleihegläubiger auch nach der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen des Emittenten durch Mehrheitsbeschluss einen gV zur Wahrnehmung ihrer Rechte im Insolvenzverfahren bestellen. Zu diesem Zweck hat das Insolvenzgericht eine Anleihegläubigerversammlung einzuberufen. Das Rechtsverhältnis zwischen den Anleihegläubigern und einem gV **richtet sich grundsätzlich nach dem Auftragsrecht** (§§ 675, 667 ff. BGB); die Vergütung des gV ist in § 7 VI SchVG gesondert geregelt.

Urteile des BGH (Az. IX ZR 77/20 und IX ZR 89/20)

In den beiden Entscheidungen des BGH vom 21.1.2021 zugrundeliegenden Sachverhalt wurde der Kläger erst nach Insolvenzeröffnung durch Mehrheitsbeschluss zum gV bestellt. Er hat dann u.a. die Ansprüche der Anleihegläubiger – auch die der beiden Beklagten – zur Insolvenztabelle angemeldet. Anschließend hat der gV von den beklagten Anleihegläubigern jeweils eine nach den Vorschriften des Rechtsanwaltsvergütungsgesetzes bemessene Vergütung verlangt. Nachdem bereits die Vorinstanzen die Klagen abgewiesen hatten, **verneinte auch der BGH einen Anspruch des gV** gegen die einzelnen Anleihegläubiger.

Vergütungsregelung des § 7 VI SchVG

Der BGH stellt in seinen Urteilen maßgeblich auf die gesonderte Vergütungsregelung in § 7 VI SchVG ab, wonach

die durch die Bestellung des gV entstehenden Kosten und Aufwendungen einschließlich seiner angemessenen Vergütung **der Emittent zu tragen hat**. Dieses gelte auch dann, wenn ein gV erst nach Insolvenzeröffnung bestellt worden sei.

Das SchVG ermögliche, durch Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger nach Maßgabe der §§ 5 ff. SchVG die Bedingungen einer Anleihe zu ändern und/oder einen gV zu bestellen – mit bindender Wirkung für sämtliche Anleihegläubiger. Eine Bestimmung, nach der die Vergütung eines so bestellten gV abweichend von § 7 VI SchVG anteilig von den Anleihegläubigern oder als Gesamtschuldner zu tragen wäre, sei im SchVG nicht enthalten. Hingegen gebe § 5 I 3 SchVG ausdrücklich vor, dass **weitere Leistungspflichten** eines Anleihegläubigers durch einen Mehrheitsbeschluss **nicht begründet werden können**.

Einen Anleihegläubiger als Fremdkapitalgeber **treffe ferner lediglich das kapitalmarkttypische Risiko des Kapitalverlustes**, eine etwaige Nachschusspflicht bestehe für ihn aber nicht.

Gemeinsamer Vertreter als Neugläubiger

Der BGH stellt indes auch klar, dass die **Vergütung des gV nicht zu den Kosten des Insolvenzverfahrens zählt**. Dieser sei auch keine Masseverbindlichkeit. Wenn ein gV erst nach Insolvenzeröffnung bestellt wird, könne

der Vergütungsanspruch auch nicht als Insolvenzforderung zur Tabelle angemeldet werden, weil er im Zeitpunkt der Eröffnung des Insolvenzverfahrens noch gar nicht begründet war. **Der gV sei mit seinem Vergütungsanspruch Neugläubiger**, dem der Emittent nur mit seinem insolvenzfremden Vermögen hafte (§ 89 II InsO). Vor diesem Hintergrund ist die **Durchsetzung des Vergütungsanspruchs des erst nach Insolvenzeröffnung bestellten gV mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden** und dürfte kaum gelingen. Es sei jedoch Sache des Gesetzgebers, für eine bessere Absicherung des Vergütungsanspruchs des gV im Insolvenzverfahren zu sorgen.

Fazit

Die vom BGH ins Feld geführte Möglichkeit des nach Insolvenzeröffnung bestellten gV, vertragliche Vergütungsvereinbarungen mit den einzelnen Anleihegläubigern abzuschließen, dürfte sich in der Praxis oftmals nur schwer umsetzen lassen. Zielführender für den gV bleibt regelmäßig eine Vergütungsvereinbarung mit dem jeweiligen Insolvenzverwalter: Wenn mit Blick auf die Insolvenzmasse die Mitwirkung eines gV angezeigt ist – **sofern also die Vorteile der Einbeziehung eines gV dessen Kosten aufwiegen** – kann durch eine entsprechende Vergütungsvereinbarung mit dem Insolvenzverwalter eine Masseverbindlichkeit des gV begründet werden, die vor den Insolvenzforderungen bedient wird.