



Studie

Standards für Bondkommunikation
Aktualisierung der Studie vom Oktober 2013
Stuttgart, April 2015

Inhalt

1	Einleitung.....	3
2	DVFA Standards für Bondkommunikation	4
	2.1 Leitsätze.....	4
	2.2 Bondspezifische Kennzahlen.....	5
3	Empirische Untersuchung.....	6
	3.1 Datenbasis und Untersuchungszeitraum.....	6
	3.2 Besonderheiten bei der Übermittlung bondspezifischer Kennzahlen.....	7
	3.3 Ergebnisse.....	7
4	Fazit.....	9
5	Anhang.....	11

1 Einleitung

Ab dem Jahr 2010 entdeckten die deutschen Börsen einen Nischenbereich, um den Zeiten extrem niedriger Zinsen für Anleger zu begegnen. Dies war die Geburtsstunde der Mittelstandsanleihen, welche bereits durch ihre Bezeichnung gleichwohl Vertrauen und Verlässlichkeit suggerierten. Die eigens für diese Art von Anleihen geschaffenen Börsensegmente bondm (Börse Stuttgart), Entry Standard für Anleihen (Deutsche Börse, Frankfurt), Mittelstandsmarkt (Düsseldorf), Mittelstandsbörse Deutschland für Anleihen (Hamburg/Hannover) und m:access (München) bieten auch für Unternehmen mit geringem Emissionsvolumen einen attraktiven Zugang zum Kapitalmarkt.

Nachdem sich der Markt für Mittelstandsanleihen in den Jahren 2011 bis 2013 bei ausschließlicher Betrachtung der Anzahl an Neuemissionen durchweg positiv entwickelt hatte, verzeichnete das Jahr 2014 einen starken Einbruch hinsichtlich der Anzahl der platzierten Anleihen und markierte damit eine Trendwende der einst so vielversprechenden Entwicklung. Während im Jahr 2011 insgesamt 30 Unternehmen die Mittelstandsanleihe als Form der Fremdfinanzierung entdeckten, waren es im Jahr 2012 bereits 32, und im Folgejahr 2013 gar 34 Unternehmen, die ihre Finanzierungsstruktur durch Platzierung von Anleihen bankenunabhängiger gestalteten. Diesem Trend wurde im vergangenen Jahr mit nur noch 9 begebenen Anleihen deutlich Einhalt geboten.

Der Börsenplatz Stuttgart als „Erfinder“ des Segments hat mittlerweile Konsequenzen gezogen und wird die innerhalb seines Segments bondm, notierten Anleihen lediglich auslaufen lassen, jedoch keine neuen Anleihen mehr annehmen.¹ Und auch die Börse Düsseldorf zieht nach und schließt ihr Ende 2010 gegründetes Segment für Mittelstandsanleihen, den „Mittelstandsmarkt“, als Reaktion auf die negativen Entwicklungen bei kleinen und mittleren Anleihen im deutschen Finanzmarkt.² Dies war den in der jüngeren Vergangenheit zunehmenden Insolvenzen, Ausfällen von Zinszahlungen oder Restrukturierungen der Emittenten geschuldet, wobei selbst vermeintlich renommierte Unternehmen wie der Tütensuppenhersteller Zamek oder der Onlinehändler Getgoods in die Schlagzeilen geraten sind. Hierdurch geriet der Markt für Mittelstandsanleihen unter einen enormen Druck und gibt der Kritik an Qualität und fehlender Transparenz im Mittelstandsmarkt neuen Nährboden. Gerade vor diesem Hintergrund gewinnt eine proaktive und zielgerichtete Bondkommunikation vermehrt an Bedeutung, um das Vertrauen des potentiellen Investors in der Rolle des ohnehin bereits gebrannten Kindes in diesen Markt zurückzubringen. Insbesondere die Umsetzung der vom Arbeitskreis Bondkommunikation des DVFA e.V.³ veröffentlichten „Standards für Bondkommunikation“⁴ ist bereits im Rahmen des Emissionsprozesses von entscheidender Bedeutung und kann sich nachhaltig auf die Anlageentscheidung von potentiellen Investoren auswirken.

¹ Vgl.: Handelsblatt vom 11. Dezember 2014, abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/anleihen/mittelstandsanleihen-boerse-stuttgart-beerdigt-den-mittelstandsmarkt/11109590.html>

² Vgl.: FAZ vom 22. Januar 2015, abrufbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/mittelstandsanleihen-boerse-duesseldorf-stampft-mittelstandsmarkt-ein-13385010.html>

³ Im Folgenden als DVFA bezeichnet.

⁴ Vgl.: DVFA e.V. Standards für Bondkommunikation, Version 2.1, Juli 2014, abrufbar unter: http://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/standards_bondkommunikation.pdf (Stand: 23.03.2015)

2 DVFA Standards für Bondkommunikation

Die DVFA Standards, die durch den Arbeitskreis Bondkommunikation des DVFA erarbeitet wurden, fassen die spezifischen Informationsbedürfnisse von Fixed-Income Investoren zusammen und tragen dadurch zu einer Standardisierung der Bondholder Relations bei. Der Arbeitskreis hat als Standards der Bondkommunikation und als wichtigen Teil der „Executive Summary“ mehrere Kennzahlen definiert, die für die Bonitätsanalyse von entscheidender Bedeutung sind und regelmäßig publiziert werden sollen. Dabei sind die Standards einerseits als Empfehlung für Unternehmen zu verstehen, die bereits mit Anleihen am Markt präsent sind, andererseits jedoch auch für Neu-Emittenten, welche die Begebung einer Anleihe planen oder sich aktuell bereits im Emissionsprozess befinden. Die Standards werden im Folgenden verkürzt dargestellt.

2.1 Leitsätze

Gleichbehandlung

In diesem Zusammenhang wird eine Gleichbehandlung von Bondinvestoren bzw. -analysten und Aktieninvestoren gefordert. Das betrifft den Zugang zu Informationen bezüglich der Situation des Emittenten, ebenso wie einen gleichwertigen Zugang zum Management.

Berücksichtigung von spezifischen Anforderungen

Spezifische Informationsbedürfnisse der Bondinvestoren bzw. -analysten sollen seitens der Emittenten Berücksichtigung finden und anforderungsgerecht bedient werden. Dies betrifft beispielsweise die Risikoberichterstattung, Refinanzierungspläne, Zinsergebnisse, Pensionsverbindlichkeiten sowie bondspezifische Kennzahlen und daran ausgerichtete Investor Relations.

Dialog mit Bondinvestoren

Bondemittenten sollen mit Bondinvestoren bzw. -analysten in regelmäßigen Abständen im Rahmen von Veranstaltungen, die auf deren Anforderungen zugeschnitten sind, in Kontakt treten und so auch einen Zugang zum Management des Emittenten ermöglichen.

Gestaltung des Emissionsprozesses

An die Emittenten wird die Erwartung gerichtet, den Emissionsprozess sowohl in zeitlicher, als auch in inhaltlicher Hinsicht an die Anforderungen der Bondinvestoren bzw. -analysten auszurichten, was die Bereitstellung von bonitätsrelevanten Informationen während des Emissionsprozesses erfordert.

Emissionsprospekte und Auszug

Aufgrund des Umfangs der gesetzlich geforderten Wertpapierprospekte schlägt der DVFA vor, diese um einen Auszug mit den wesentlichen Aspekten der Emission zu ergänzen und das Wertpapierprospekt zudem früher zur Verfügung zu stellen. In den Standards für Bondkommunikation werden die Angaben, die ein solches „Executive Summary“ enthalten sollte, aufgeführt und exemplarisch verdeutlicht.

2.2 Bondspezifische Kennzahlen

Zusätzlich zu den Leitsätzen werden vom DVFA bondspezifische Kennzahlen definiert, die als standardisierte Informationsgrundlage für Bondinvestoren bzw. -analysten dienen sollen. Dabei wird zwischen Kennzahlen für den Entry Level und den Prime Level unterschieden. Die Kennzahlen des Entry Levels sind als Mindestanforderungen anzusehen und grundsätzlich von allen Emittenten zur Verfügung zu stellen. Zusätzlich wird jedoch empfohlen, dass die erweiterten Kennzahlen des Prime Levels ebenfalls von Emittenten

des Entry Levels auf freiwilliger Basis berichtet werden.⁵

Die nachfolgend aufgeführten sechs Kennzahlen für den Entry Level lehnen sich an marktübliche Standards bzw. Rechnungslegungsstandards an.⁶ Diese können jedoch im Einzelfall aufgrund unterschiedlicher Berechnungsstandards bei den jeweiligen Unternehmen wesentlich voneinander abweichen und stellen daher für sich allein genommen keine ausreichende Basis für Vergleiche mit anderen Unternehmen dar.

a) Kennzahlen zur Kapitaldienstdeckung

EBIT Interest Coverage

= Verhältnis von Jahresüberschuss vor Zinsen und Steuern zu Zinsen und ähnlichen Aufwendungen

EBITDA Interest Coverage

= Verhältnis von Jahresüberschuss vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen zu Zinsen und ähnlichen Aufwendungen

b) Kennzahlen zur Verschuldung

Total Debt / EBITDA

= Verhältnis von Gesamtverbindlichkeiten zu Jahresüberschuss vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen

Total Net Debt / EBITDA

= Verhältnis von Nettoverbindlichkeiten zu Jahresüberschuss vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf das materielle und immaterielle Anlagevermögen

c) Kennzahlen zur Kapitalstruktur

Risk Bearing Capital

= Verhältnis von Haftmitteln zur modifizierten Bilanzsumme

Total Debt / Capital

= Verhältnis der gesamten Finanzverbindlichkeiten zu gesamte Finanzverbindlichkeiten zuzüglich Eigenkapital

⁵ Auf eine detaillierte Darstellung der Kennzahlen des Prime Level wird aus Wesentlichkeitsgründen verzichtet.

⁶ Vgl.: DVFA e.V. Standards für Bondkommunikation, Version 2.1, Juli 2014, abrufbar unter: http://www.dvfa.de/fileadmin/downloads/Publikationen/Standards/standards_bondkommunikation.pdf (Stand: 23.03.2015)

3 Empirische Untersuchung

3.1 Datenbasis und Untersuchungszeitraum

Inwieweit Unternehmen die Anforderungen aus den Standards für Bondkommunikation an eine bedarfsgerechte Kommunikation von Bondemittenten umsetzen, wurde im Rahmen einer empirischen Untersuchung analysiert. Hierzu wurden alle Neuemissionen von mittelständischen Anleihen in den neu geschaffenen Börsensegmenten für Mittelstandsanleihen in Deutschland im Jahr 2013 und 2014 betrachtet. Für die Überprüfung der Umsetzung der Standards des DVFA wurden alle öffentlich zugänglichen Dokumente herangezogen. Der Fokus der Untersuchung lag bei allen auf der Webseite des Emit-

tenten frei zugänglichen Informationen. Insbesondere die Kategorien „Investor Relations“, „Anleihe“ oder ähnlich lautende Kategorien wurden hier einer intensiven Betrachtung und Analyse unterzogen.⁷ Insgesamt wurden im Betrachtungszeitraum 43 Mittelstandsanleihen (davon 2013: 34; 2014: 9) untersucht. Eine Übersicht der untersuchten Anleihen, separiert nach Emissionsjahr, ist im Anhang dargestellt. Die Anzahl der emittierten Anleihen je Börsensegment wird in nachfolgender Abbildung 1 dargestellt:

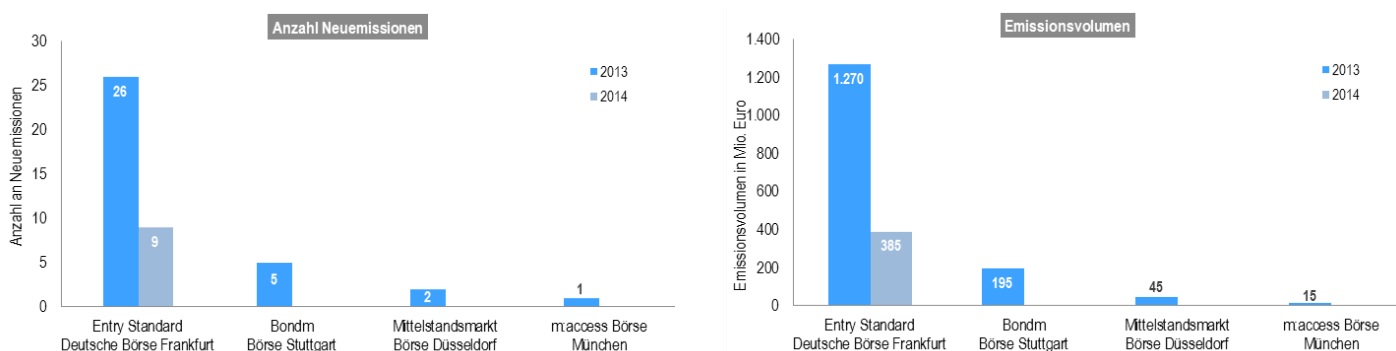


Abbildung 1: Anzahl der Emissionen und Emissionsvolumen 2012 und 2013

Quelle: Eigene Darstellung

Das nach Anzahl der Emissionen und dem Emissionsvolumen mit Abstand führende Handelsssegment für Mittelstandsanleihen im Jahr 2013 ist der Entry Standard für Anleihen (Deutsche Börse, Frankfurt). Im Jahr 2014 war dieses gar das einzige Handelsssegment, in welchem überhaupt noch Anleihen neu platziert wurden.

So haben im Jahr 2014 sowohl die Börse Stuttgart (bondm), als auch die Börsen Düsseldorf (Mittelstandsmarkt) und München (m:access) mit keiner emittierten Anleihe ihre Bedeutung in Bezug auf Neuemissionen gänzlich eingebüßt.

⁷ Aufgrund der unternehmensindividuellen Bereitstellung der zu untersuchenden Informationen kann die Vollständigkeit der Daten nicht garantiert werden.

3.2 Besonderheiten bei der Übermittlung bondspezifischer Kennzahlen

Die Ermittlung und Offenlegung der sechs bondspezifischen Kennzahlen gemäß DVFA zum Emissionszeitpunkt und in der Folgezeit ist einzig für Anleihen im Entry Standard (Deutsche Börse, Frankfurt) verpflichtend.⁸ Unternehmen sind jedoch von der Pflicht zur

Erstellung und Übermittlung dieser Kennzahlen befreit, sofern deren Aktien bereits im regulierten Markt der Frankfurter Börse notieren oder deren Umsatz in den vorangegangenen drei Geschäftsjahren mindestens 300 Mio. Euro betrug.⁹

3.3 Ergebnisse

In einem ersten Schritt werden in Tabelle 1 die Ergebnisse der unter Gliederungspunkt 2.2 beschriebenen bondspezifischen Kennzahlen

zur Kapitaldienstdeckung, Verschuldung und zur Kapitalstruktur dargestellt.

Bondspezifische Kennzahlen Entry Level			
2014	vorhanden	teilweise vorhanden *)	nicht vorhanden
Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt	9	0	0
Bondm Börse Stuttgart	0	0	0
Mittelstandsmarkt Börse Düsseldorf	0	0	0
m:access Börse München	0	0	0
GESAMT	9	0	0

2015	vorhanden	teilweise vorhanden *)	nicht vorhanden
Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt	24	0	2
Bondm Börse Stuttgart	0	0	5
Mittelstandsmarkt Börse Düsseldorf	0	0	2
m:access Börse München	0	0	1
GESAMT	24	0	10

*) Das Kriterium „teilweise vorhanden“ wird lediglich dann als erfüllt betrachtet, sofern nur einzelne der sechs geforderten DVFA-Kennzahlen ermittelt und veröffentlicht werden.

Tabelle 1: Bondspezifische Kennzahlen Entry Level

Quelle: Eigene Darstellung

⁸ Für eine Übersicht der Börsensegmente für Mittelstandsanleihen mit den wesentlichen Voraussetzungen für die Aufnahme von Wertpapieren sowie den Folgepflichten des Emittenten vgl. Mausbach C./Simmert, D., NWB-BB, Ausgabe 3, 2012, S. 86-91, Kuthé, T./Zipperle, M., Bond Magazine, Ausgabe 2, S. 10-11

⁹ Vgl.: §18 Abs. 2a Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (AGB DBAG) in der Fassung vom 26. Juli 2013, abrufbar unter: http://deutsche-boerse.com/dbg/dispatch/de/binary/dbg_nav/metanavigation/30_Regulations?object_id=84XHRF042NSGDDE (Stand:

Wie aus Tabelle 1 ersichtlich, wurden die von der DVFA definierten bondspezifischen Kennzahlen im Jahr 2013 nur bei 24 der 34 emittierten Anleihen ermittelt und den Bondinvestoren als Informationsgrundlage zur Verfügung gestellt. Damit ist eine Offenlegungsquote von ca. 71% erreicht. Während im Jahr 2013 noch eine starke Divergenz über die verschiedenen Handelssegmente zu beobachten ist, werden die geforderten Kennzahlen im Jahr 2014 bei sämtlichen neu emittierten Anleihen ermittelt, was aufgrund der ausschließlichen Notierung im Entry Standard für Anleihen (Deutsche Börse, Frankfurt) und der damit einhergehenden Verpflichtung zur Offenlegung der Kennzahlen nicht zu verwundern vermag. Anzumerken gilt es, dass von den 26 Emittenten im Jahr 2013, deren Anleihen im Entry Standard notieren, 6 Unternehmen die Kennzahlen aufgrund der korrespondierenden Börsennotierung ihrer Aktien im regulierten Markt, ein Unternehmen aufgrund der Überschreitung der Umsatzkriterien gemäß §18 Absatz 2 a) AGB DBAG, und zwei Unternehmen aufgrund des Vorliegens beider dieser Befreiungskriterien, nicht veröffentlichen müssen. Lediglich letztere, namentlich die „ALNO AG“ und die „Constantin Medien AG“ haben im Jahr 2013 von dieser Befreiung auch Gebrauch gemacht, 7 Unternehmen erbrachten die Veröffentlichung der Kennzahlen auf freiwilliger Basis. Bei der „ALNO AG“ und der „Constantin Medien AG“ wird jeweils ein entsprechender Auszug mit folgendem Inhalt veröffentlicht:

[...] ist gemäß §18 Absatz 2a) AGB DBAG von der Erstellung und Übermittlung der gemäß Anlage 3 der AGB DBAG geforderten Kennzahlen befreit, da [...] der Jahresumsatz der XY AG in den vorangegangenen drei Geschäftsjahren jeweils mindestens EUR 300 Mio. betrug: Im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis zum 31. Dezember 2012 betrug der Jahresumsatz der XY AG EUR XXX Mio., im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011 betrug der Jahresumsatz der XY AG EUR XXX Mio. und im Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis zum 31. Dezember 2010 betrug der Jahresumsatz der XY AG EUR XXX Mio.

Die XY AG macht von der Befreiung Gebrauch, weil Sie die geforderten Unternehmenskennzahlen als nicht konform bzw. verzerrend hinsichtlich der Kennzahlen Ihres Geschäftsberichtes erachtet. [...].

Im Jahr 2014 haben die drei Unternehmen „HanseYachts AG“, „Beate Uhse AG“, und „Eyemaxx Real Estate AG“ die Kennzahlen trotz Vorliegen der Befreiungsvorschriften (Notierung am regulierten Markt) freiwillig offengelegt, wodurch somit für sämtliche in diesem Jahr neu emittierten Anleihen die Offenlegung der Kennzahlen erbracht wurde. Nicht unerwähnt sollte in diesem Zusammenhang jedoch der Umstand bleiben, dass ein Unternehmen trotz der Verpflichtung zur Offenlegung der Kennzahlen im Entry Standard für Anleihen, diese ausschließlich auf der Homepage der Börse Frankfurt veröffentlicht, auf der eigenen Homepage dazu jedoch keinerlei Angaben macht. Bei den anderen drei Handelssegmenten (bondm Börse Stuttgart, Mittelstandsmarkt Börse Düsseldorf, m:access Börse München) zeigt sich, dass die DVFA-Kennzahlen der 8 Neuemissionen im Jahr 2013 nur unzureichend umgesetzt werden. Für das Jahr 2014 liegen aufgrund fehlender Neuemissionen innerhalb dieser Handelssegmente keinerlei Daten vor.

Eine Korrelation zwischen dem Rating und der Tatsache einer Nichtveröffentlichung der Kennzahlen lässt sich nach unserer Einschätzung nicht ableiten. Daneben lassen sich auch keine entsprechenden Kursreaktionen nach dem Emissionsprozess als Folge einer Nichtveröffentlichung beobachten.

Die vom DVFA definierten Kennzahlen des Prime Levels werden von keinem der untersuchten Emittenten explizit veröffentlicht. Obgleich sich einige der Prime Level Kennzahlen, wie beispielsweise EBIT und EBITDA im Rahmen des veröffentlichten Jahresabschlusses wiederfinden, wäre, in Analogie zu den Entry Level Kennzahlen, eine davon separierte Darstellung wünschenswert. Jedoch wird gerade diese eigenständige Veröffentlichung auch auf Ebene der bondspezifischen Kennzahlen des Entry Levels nicht von allen Unternehmen einheitlich umgesetzt.

Inwiefern die in den Leitsätzen der DVFA geforderte Gleichbehandlung und ein stetiger Dialog mit Bondinvestoren von den Emittenten

tatsächlich im Rahmen des Emissionsprozesses umgesetzt werden, lässt sich nur bedingt über die Analyse der veröffentlichten Dokumente und den auf Unternehmenswebsites zur Verfügung gestellten Informationen feststellen. Insbesondere aufgrund der individuellen Umsetzung und fehlender formaler Vorgaben des DVFA erscheint eine zuverlässige und unternehmensübergreifende Würdigung dieser Leitsätze durchaus diskussionswürdig. Bei Betrachtung aller emittierten Anleihen im Untersuchungszeitraum lassen sich aber dennoch vereinzelt Instrumente finden, die für eine spezifische Kommunikation mit den Bondinvestoren sprechen. So fanden sich im Jahr 2014 bei insgesamt einem (2013: 6) der 9 (2013: 34) analysierten Emittenten speziell auf Bondinvestoren ausgerichtete Newsletter (sog. Bondnewsletter), Investorenverteiler und Basisstudien zur emittierten Anleihe wieder.

4 Fazit

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Standards für Bondkommunikation des DVFA, obgleich oder gerade wegen der Situation des Marktes für Mittelstandsanleihen in der jüngeren Vergangenheit, eine sinnvolle Handlungsanleitung für eine investoren-gerechte Bondkommunikation darstellen. Die Analyse der Bereitstellung der bondspezifischen Kennzahlen lässt zumindest für das Jahr 2013 erkennen, dass ein Großteil der Emittenten außerhalb des Entry Standards für Anleihen (Börse Frankfurt) keine Kennzahlen zur Verfügung stellen. Nachdem die zwei Börsensegmente bondm (Börse Stuttgart) und der Mittelstandsmarkt (Düsseldorf) ankündigten, keine weiteren Neuemissionen zu platzieren, wäre es zumindest für die Emittenten der zwei neben dem Entry Standard für Anleihen verbleibenden Mittelstandsbörsen (Hamburg/Hannover und München) wünschenswert, wenn auch diese die bondspezifischen Kennzahlen laut DVFA verpflichtend offenlegen müssten. Aufgrund der Tatsache, dass im Jahr 2014 sämtliche Neuemissionen ausschließlich im Entry Standard für Anleihen platziert

Zusätzlich zu dem Wertpapierprospekt werden von den Emittenten zahlreiche weitere Begleitdokumente wie z.B. Factsheets, Anleihen- bzw. Unternehmensportraits oder Investment Summaries bei der Anleiheemission zur Verfügung gestellt. In Abhängigkeit vom jeweils gewählten Börsensegment handelt es sich hierbei um wesentliche Dokumente, die im Rahmen der Antragstellung für die Aufnahme in das jeweilige Segment vorzulegen sind. Jedoch enthält von den analysierten Anleihen keine dieser Begleitdokumente vollumfänglich alle Angaben, die vom DVFA für ein Executive Summary festgelegt wurden. Insbesondere fehlen den bisherigen Begleitdokumenten in der Regel Angaben zu den wichtigsten Risikofaktoren des Emittenten, Angaben zur Verbindlichkeitsstruktur und vollständige Angaben zu den mit der Anleihe verbundenen Investorenschutzklauseln.

wurden und die Kennzahlen als Pflichtbestandteil für eine Notierung ohnehin veröffentlicht werden müssen, lassen sich keine adäquaten allgemeingültigen Aussagen zu deren Offenlegung ableiten.

Nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass der Markt für Mittelstands-anleihen aufgrund der anhaltenden Phase niedriger Zinsen ein baldiges Comeback erleben könnte, wäre es wünschenswert, dass die Deutsche Börse einen Best-Practice-Leitfaden für eine effiziente Bondkommunikation veröffentlicht, der von allen Anleiheemittenten – unabhängig von ihrer Größe, ihrem Geschäftsfeld und ihrer Organisationsstruktur – genutzt werden muss. Sollte sich der Trend einer nicht konformen Umsetzung der DVFA Standards künftig fortsetzen, wäre dies nach den jüngsten Entwicklungen in der Tat kein positives Signal für das Finanzierungssegment der Mittelstands-anleihen. Als Basis für eine langfristige und nachhaltige Nutzung des Kapitalmarkts ist daher die Schaffung einer höheren Transparenz-kultur richtungsweisend für den Markt der Mittelstandsanleihen.

Autoren

Ingo Weber

Diplom-Kaufmann

Vorstandsvorsitzender

Ingo.Weber@fas.ag

Michael Brenner

Diplom-Ökonom

Senior Consultant

Michael.Brenner@fas.ag



Stuttgart

Büchsenstr. 10

70173 Stuttgart

Tel: +49 711 6200749-0

Fax: +49 711 6200749-99

Frankfurt

Wilhelm-Leuschner-Str. 14

60329 Frankfurt

Tel: +49 69 1539174-20

München

Sendlinger Str. 7

80331 München

Tel: +49 89 231138 -750

Düsseldorf

Roßstr. 92

40476 Düsseldorf

Tel: +49 211 9578285-0

Wien – FAS Consulting (Österreich) GmbH

Graben 19

1010 Wien

Tel: +43 1 266 91 07-10

Zürich – FAS (Schweiz) AG

Europaallee 41

8021 Zürich, Schweiz

Tel: +41 44 214 65 96

5 Anhang

Emittent	Branche	Emissionsdatum	Emissionsvolumen	Laufzeit	Kupon	WRN	Rating	Ratingagentur	Handelssegment
Hörmann Finance GmbH	Automotive	05.12.2013	50 Mio. Euro	05.12.2018	6,25%	A1YCRD	BB	Euler Hermes	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Sympatex Holding GmbH	Funktionstextilien	03.12.2013	13 Mio. Euro	03.12.2018	8,00%	A1X3MS	B-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Allgemeine Baugesellschaft-A. Porr AG	Baudienstleister	26.11.2013	50 Mio. Euro	26.11.2018	6,25%	A1HSNV	n/a	n/a	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Alfmeier Präzision AG	Automotive	29.10.2013	30 Mio. Euro	29.10.2018	7,50%	A1X3MA	BB	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Gebr. Sanders GmbH & Co. KG	Bettenzubehör	22.10.2013	22 Mio. Euro	22.10.2018	8,75%	A1X3MD	B+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Ferratum Capital Germany GmbH	Finanzdienstleister	21.10.2013	25 Mio. Euro	21.10.2018	8,00%	A1X3VZ	BBB-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
VST Building Technologies AG	Bautechnologie	02.10.2013	15 Mio. Euro	02.10.2018	8,50%	A1HPZD	B-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Helma Eigenheimbau AG	Baudienstleister	19.09.2013	25 Mio. Euro	19.09.2018	5,88%	A1X3HZ	BBB	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG	Fahrradhersteller	12.08.2013	25 Mio. Euro	12.08.2018	7,50%	A1X25B	BBB-	Feri EuroRating	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Bioenergie Taufkirchen GmbH & Co. KG	Energieversorger	30.07.2013	15 Mio. Euro	30.07.2020	6,50%	A1TNHC	BBB-	SCOPE Ratings	maccess Börse München
CLOUD No 7 GmbH	Immobilien	03.07.2013	35 Mio. Euro	03.07.2017	6,00%	A1TNGG	BBB	Creditreform	bondm Börse Stuttgart
Deutsche Rohstoff AG	Rohstoffe	11.07.2013	100 Mio. Euro	11.07.2018	8,00%	A1R07G	BB+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Euro Boden GmbH	Immobilien	16.07.2013	15 Mio. Euro	16.07.2018	7,38%	A1RE8B	BB	Creditreform	Mittelsandmarkt Börse Düsseldorf
German Pellets GmbH	Brennstoffe	09.07.2013	72 Mio. Euro	09.07.2018	7,25%	A1TNAP	BBB	Creditreform	bondm Börse Stuttgart
paragon AG	Automotive	02.07.2013	20 Mio. Euro	02.07.2018	7,25%	A1TND9	BB+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Peine GmbH	Modehändler	05.07.2013	15 Mio. Euro	05.07.2018	8,00%	A1TNFX	BB-	Creditreform	bondm Börse Stuttgart
RENA GmbH	Technologie	11.07.2013	40 Mio. Euro	11.07.2018	8,25%	A1TNHG	BB-	Euler Hermes	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
gamigo AG	Online-Spiele	20.06.2013	15 Mio. Euro	20.06.2018	8,50%	A1TNJY	B+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Grand City Properties S.A.	Immobilien	03.06.2013	200 Mio. Euro	03.06.2020	6,25%	A1HLGC	BB-	S&P	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Hallhuber Beteiligungs GmbH	Modehändler	19.06.2013	30 Mio. Euro	19.06.2018	7,25%	A1TNHB	BB	Creditreform	Mittelsandmarkt Börse Düsseldorf
KARLIE Group GmbH	Heimtierbedarf	25.06.2013	30 Mio. Euro	15.06.2018	6,75%	A1TNG9	BB	SCOPE Ratings	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Metalcorp Group B.V.	Metallhändler	27.06.2013	30 Mio. Euro	27.06.2018	8,75%	A1HLTD	BB	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
More&More AG	Modehändler	11.06.2013	13 Mio. Euro	11.06.2018	8,13%	A1TND4	B+	Creditreform	bondm Börse Stuttgart
SANHA GmbH & Co. KGaA	Heizung & Sanitär	04.06.2013	25 Mio. Euro	04.06.2018	7,75%	A1TNA7	BB+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
ALNO AG	Küchenmöbel	14.05.2013	45 Mio. Euro	14.05.2018	8,50%	A1R1BR	B-	SCOPE Ratings	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
DF Deutsche Forfait AG	Außenhandelsfin.	27.05.2013	30 Mio. Euro	27.05.2020	7,88%	A1R1CC	BB+	SCOPE Ratings	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Ekotechnika GmbH	Agrarmaschinen	10.05.2013	60 Mio. Euro	10.05.2018	9,75%	A1R1A1	BB-	Creditreform	bondm Börse Stuttgart
MBB Clean Energy AG	Erneuerbare Ener.	06.05.2013	300 Mio. Euro	06.05.2019	6,25%	A1TM7P	BBB	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
S&T AG	IT-Dienstleister	22.05.2013	15 Mio. Euro	22.05.2018	7,25%	A1HJLL	BBB-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Stern Immobilien AG	Immobilien	23.05.2013	20 Mio. Euro	23.05.2018	6,25%	A1TMSZ	A-	SCOPE Ratings	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
ADLER Real Estate AG	Immobilien	03.04.2013	35 Mio. Euro	03.04.2018	8,75%	A1R1A4	BB	SCOPE Ratings	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Constantin Medien AG	Medien+Sport	23.04.2013	65 Mio. Euro	23.04.2018	7,00%	A1R07C	n/a	n/a	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Eyemaxx Real Estate AG	Immobilien	26.03.2013	15 Mio. Euro	26.03.2019	7,88%	A1TM2T	BB+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Rudolf Wöhrl AG	Modehändler	12.02.2013	30 Mio. Euro	12.02.2018	6,50%	A1R0YA	BB	Euler Hermes	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt

Quelle: Bondguide, abrufbar unter: <http://www.bondguide.de/notierte-mittelstandsanleihen/> (Stand: 23.03.2015)

Neuemissionen 2014

Emittent	Branche	Emissionsdatum	Emissionsvolumen	Laufzeit	Kupon	WRN	Rating	Ratingagentur	Handelssegment
RTG Agrar SE	Agrarrohstoffe	15.10.2014	50 Mio. Euro	15.10.2019	7,25%	A11QGQ	BB+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
KSW Immobilien GmbH & Co. KG	Immobilien	07.10.2014	25 Mio. Euro	07.10.2019	6,50%	A12UAA	BBB-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
EYEMAXX Real Estate AG	Immobilien	30.09.2014	30 Mio. Euro	31.03.2020	8,00%	A12T37	BB-	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Beate Uhse AG	erotikartikel	09.07.2014	30 Mio. Euro	09.07.2019	7,75%	A12T1W	BB-	Euler Hermes	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
UBM Realitätenentwicklung AG	Immobilien	03.07.2014	150 Mio. Euro	09.07.2019	4,88%	A12KZE	n/a	n/a	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Vedes AG	Spiele & Freizeit	11.06.2014	20 Mio. Euro	24.06.2019	7,13%	A11QJA	BB	Feri EuroRating	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
HanseYachts AG	Boots- und Yachtbau	03.06.2014	20 Mio. Euro	03.06.2019	8,00%	A11QHZ	n/a	n/a	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
GEWA 5 to 1 GmbH & Co. KG	Immobilien	24.03.2014	35 Mio. Euro	24.03.2018	6,50%	A1YC7Y	BBB	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Automotive	04.03.2014	25 Mio. Euro	04.03.2019	7,50%	A1YC1F	B+	Creditreform	Entry Standard Deutsche Börse Frankfurt

Quelle: Bondguide, abrufbar unter: <http://www.bondguide.de/notierte-mittelstandsanleihen/> (Stand: 23.03.2015)