

Zahlreiche Unternehmen, wie z.B. Ariston, Solar8, German Pellets, Semper Idem (Underberg), Uniwheels, Heckler & Koch und Reiff Reifen, planen die Emission von Anleihen.

Grenkeleasing-CFO Dr. Uwe Hack im Interview.

BOND MAGAZINE

DER NEWSLETTER FÜR ANLEIHEEMITTENTEN UND INVESTOREN

Ausgabe 03 – März - April 2011 – www.fixed-income.org – 7,50 Euro

Inhalt

März -April 2011

Who is who / kurz notiert Seite 4

Staatsfinanzen Seite 6
Eckdaten der öffentlichen Finanzen in den größten EU-Ländern

Mittelstandsanleihen
Überblick: die bisherigen Emissionen Seite 7
Ausblick: die kommenden Anleihen Seite 8

Interview

Dr. Uwe Hack, Seite 10
CFO, Grenkeleasing AG

Hans-Dieter Lorenz, Seite 12
Vorstand, Ariston Real Estate AG

Tobias Fischer-Zernin, Seite 15
Vorstand, Joh. Friedrich Behrens AG

High Yield Bond Covenants Seite 16

Anleihebedingungen in Bondm Seite 18

Investor Portrait Seite 19
BayernInvest Kapitalanlage-gesellschaft mbH

MORNINGSTAR Research Seite 20

Convertible Corner Seite 22
Wandelanleihen als Antwort auf die Zinswende

Bond School Seite 24
Rating

Links / Vorschau Seite 26

German Pellets profitiert von steigender Nachfrage nach ökologischem Brennstoff



Pelletverladung bei German Pellets

Text: Christian Schiffmacher

Mit der German Pellets GmbH startet ein Wachstumsunternehmen in Bondm. Die Gesellschaft mit Sitz in Wismar ist Europas größter Hersteller von Holzpellets. Dabei handelt es sich um einen kompakten, homogenen Brennstoff mit definierten Eigenschaften. Holzpellets sind CO₂-neutral, hochverdichtet und haben damit einen deutlich höheren Energiegehalt als Holz bzw. Holzbriketts. Zudem können sie kostengünstig transportiert werden. Pellets sind frei von Subventionen. Bei gleichem Brennwert sind Pellets derzeit um 44% günstiger als Heizöl.

Marktprognosen zufolge soll die Zahl von Pelletheizungen von derzeit 140.000 auf 1 Mio. bis zum Jahr 2020 steigen. Davon profitiert insbesondere German Pellets als klarer Marktführer in Europa. Neben der Herstellung von Pellets ist die Gesellschaft auch in der Stromproduktion aus Biomasse tätig, handelt mit Holzpellets und CO₂-Zertifikaten und produziert holzbasiertes Tiereinstreu.

German Pellets konnte in den ersten neun Monaten des Jahres 2010 den Umsatz von 81,4 auf 110,1 Mio. Euro steigern. Der

Jahresüberschuss stieg dabei von 2,2 auf 2,8 Mio. Euro. Zur Finanzierung des weiteren Wachstums emittiert die Gesellschaft eine Unternehmensanleihe im Volumen von 75 Mio. Euro in Bondm. Die Mittel sollen insbesondere zum Ausbau der Kapazitäten am Standort Ettenheim, zum Bau eines Pelletwerkes in den USA im Rahmen eines Joint-Ventures sowie für Investitionen in ein Biomassekraftwerk verwendet werden.

weiter Seite 14.

Eckdaten der German Pellets-Anleihe

Emittent	German Pellets GmbH, Wismar
Rating	BBB (durch Creditreform)
Zeichnungsfrist	21.-29.03.2011
Kupon	7,25%
Emissionsvolumen	bis zu 75 Mio. Euro + Erhöhungsoption auf weitere 25 Mio. Euro
Laufzeit	5 Jahre (bis 31.03.2016)
Börsensegment	Bondm
Covenants (S. 16)	Negative Pledge, Cross Default, Change of Control
Internet	www.german-pellets.de



Bondm

Besser für den Mittelstand.

Das neue Anleihsensegment
der Börse Stuttgart.

Mit dem neuen Handelssegment Bondm bietet die Börse Stuttgart mittelständischen Unternehmen einen Weg zur alternativen Fremdfinanzierung. Zugleich profitiert der Privatanleger von einem transparenten und fairen Handel. Informieren Sie sich jetzt über alle Vorteile unter:

www.boerse-stuttgart.de/bondm



BOERSE Stuttgart

Die Qualität steigt



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Mittelstandsanleihen erfreuen sich bei Emittenten und Investoren einer großen Beliebtheit. Mittelständische Unternehmen nutzen das niedrige Zinsniveau und können durch die Emission von Anleihen ihre Finanzierung diversifizieren. Investoren erhalten Zugang zu vergleichsweise renditestarken Anleihen.

In den vergangenen Monaten musste ich jedoch häufig die Qualität einzelner Mittelstandsanleihen kritisieren. Denn wie am Aktienmarkt, so gilt auch bei Anleihen: Die schnellsten Emittenten sind nicht immer die qualitativ besten. Doch in den vergangenen Wochen scheint sich die Entwicklung durchaus gebessert zu haben. Einige Unternehmen erscheinen sogar recht attraktiv, wie z.B. Rena, SiC Processing und German Pellets. Andere Emittenten blicken auf eine lange Historie oder auf ausgesprochen starke Marken: Underberg, Heckler & Koch und Uniwheels. Weitere namhafte mittelständische Unternehmen bereiten dem Vernehmen nach ebenfalls die Emission von Anleihen vor (s. Seiten 8 und 9).

Zudem finden inzwischen auch Covenants Einzug in den Anleihebedingungen von Mittelstandsanleihen. Bei German Pellets finden sich in den Anleihebedingungen beispielsweise die folgenden Covenants: Negative Pledge, Cross Default und Change of Control (Erläuterung auf den Seiten 16 und 17).

Einer der wenigen Mittelständler, der sich als Emittent am Eurobond-Markt (also bei professionellen Investoren) etabliert hat, ist die Grenkeleasing AG mit Sitz in Baden-Baden. Finanzvorstand Dr. Uwe Hack erläutert im Interview, worauf es bei der Emission von Anleihen bei mittelständischen Unternehmen ankommt (Seiten 10 und 11).

Während zahlreiche Unternehmen recht solide Finanzen vorweisen können, stimmt die Finanzlage der meisten EU-Länder doch eher bedenklich. Eine Übersicht der wichtigsten Eckdaten und Termine ist auf Seite 6 zu finden.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

P.S.: An dieser Stelle möchte ich Sie auch auf unsere Internetplattform www.fixed-income.org hinweisen, auf der Sie tagesaktuelle Informationen rund um die Emission von Anleihen und Anleiheinvestments finden.

Kurz notiert



Bodo Uebber, CFO,
Daimler AG

Daimler-CFO Bodo Uebber verlängert Vertrag bis Ende 2014

Der Aufsichtsrat der Daimler AG hat den Vertrag von Bodo Uebber, im Vorstand der Daimler AG verantwortlich für Finanzen & Controlling sowie Daimler Financial Services, bis zum 31.12.2014 verlängert. Bodo Uebber ist seit dem 16. Dezember 2003 Vorstandsmitglied der Daimler AG und in dieser Funktion seit 16. Dezember 2004 verantwortlich für Finanzen & Controlling und das Geschäftsfeld Daimler Financial Services. Darüber hinaus ist er Chairman des Board of Directors der European Aeronautic Defence and Space Company (EADS N.V.).



Guillermo Osses,
Leiter Emerging
Markets Debt Port-
foliomanagement,
HSBC Global Asset
Management

HSBC legt neue Schwellenländer-Anleihefonds auf

HSBC Global Asset Management bietet in Deutschland zwei neue Schwellenländer-Anleihefonds zum Vertrieb an. Die Fonds heißen HSBC GIF Global Emerging Markets Investment Grade Bond und HSBC GIF Global Emerging Markets Corporate Debt. Das Fondsmanagement des HSBC GIF Global Emerging Markets Investment Grade Bond (ISIN (ausschüttend): LU0563701886 bzw. ISIN (thesaurierend): LU0563707651) investiert diversifiziert in Schwellenländer-Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen aus diesen Regionen, die zum Zeitpunkt des Kaufs als

Investment-Grade eingestuft werden. Das Fondsmanagement des HSBC GIF Global Emerging Markets Corporate Debt (ISIN (ausschüttend): LU0404503517 bzw. ISIN (thesaurierend): LU0404503350) investiert diversifiziert in Anleihen von Unternehmen – sowohl Investment-Grade als auch unterhalb von Investment-Grade –, die in den Schwellenländern beheimatet sind oder einen

Großteil ihrer Geschäfte in den Schwellenländern tätigen. Ein Team erfahrener Investmentspezialisten um Guillermo Osses, Leiter Emerging Markets Debt Portfoliomanagement bei HSBC Global Asset Management, managt die beiden neuen Fonds. Das Team kann dabei auf mehr als 200 Emerging-Markets-Investmentspezialisten an 20 wichtigen Standorten weltweit zurückgreifen.

Unternehmer-Workshop
Unternehmensanleihen – Chance für den Mittelstand
www.bond-conference.com



Die umsatzstärksten Xetra-Bonds					
Emittent	ISIN	Laufzeit	Kurs	Kupon	Rendite
Evonik 09/14	XS0456708212	2014-10-14	109,99	7,000%	3,9%
Praktiker 11/16	DE000A1H3JZ8	2016-2-10	101,34	5,875%	5,4%
Alcatel-Lucent 10/16	XS0564563921	2016-1-15	106,00	8,500%	6,9%
Conit-Gummi 10/18	DE000A1A1P25	2016-1-15	103,40	7,125%	6,6%
Air Berlin	DE000AB100A6	2015-11-10	103,00	8,500%	7,5%

Stand: 14.03.2011

Veranstaltungshinweis

2.–4. Mai 2011: Entry & General Standard Konferenz 2011


Über 100 Unternehmen des Entry und des General Standard präsentieren sich vor Investoren und Analysten. Neben Unternehmenspräsentationen werden aktuelle Finanzierungs- und Kapitalmarktthemen mit Bezug auf die Bedürfnisse mittelständischer börsennotierter Unternehmen erörtert. Erstmals können sich auch Emittenten, die Anleihen im Entry Standard notiert haben, auf der Konferenz präsentieren. Zielgruppe: Börsennotierte Unternehmen des Entry und General Standard, Investoren und Analysten.

Anmeldung: www.deutsche-boerse.com > Listing > Events.



ENTDECKEN SIE SICH NEU.

MIT DER GRÖSSTEN VIELFALT AN INTERNATIONALEN TOP-DESIGNERN,
NEWCOMERLABELS UND BUSINESS-MARKEN. IM BREUNINGER FLAGSHIP
STORE, STUTTGART. DAS HAUS DER BEGEHRlichkeiten. SEIT 1881.
SHOP ONLINE UND WEITERE STANDORTE UNTER WWW.BREUNINGER.COM

 breuninger

Eckdaten der öffentlichen Finanzen in den größten EU-Ländern

	S&P-Rating	Saldo des Staatshaushalts in Prozent des BIP			Verschuldungsgrad in Prozent des BIP			Nominalrendite 10-jähriger Anleihen
		2009	2010	2011 ^e	2009	2010	2011 ^e	
Belgien	AA+	-5,9	-4,8	-4,6	96,2	97,8	99,4	4,3 %
Deutschland	AAA	-3,2	-3,7	-2,7	73,1	75,6	81,1	3,3 %
Finnland	AAA	-2,2	-4,3	-3,6	41,8	48,3	52,2	3,5 %
Frankreich	AAA	-7,6	-7,5	-6,0	82,4	87,1	91,9	3,7 %
Griechenland	BB+ (A-)	-15,0	-10,0	-6,0	127,0	139,2	151,4	11,8 %
Irland	AA- (AA)	-11,7	-32,0	-10,0	65,8	97,5	88,6	9,2 %
Italien	A+	-5,3	-5,2	-4,3	115,1	117,6	121,1	4,8 %
Niederlande	AAA	-4,9	-5,8	-3,9	62,0	66,3	70,0	3,5 %
Österreich	AAA	-3,5	-4,3	-3,6	66,5	70,2	70,5	3,7 %
Portugal	A- (A+)	-9,3	-7,3	-5,6	77,2	84,1	89,0	7,4 %
Spanien	AA (AA+)	-11,4	-9,5	-6,5	55,2	65,4	73,6	5,4 %
Euroraum		-5,5	-6,0	-5,0	85,6	89,9	92,3	

Quelle: AXA IM, Europäische Kommission, Bloomberg - Stand 15.02.2011

Wichtige Termine

Termin	Event	Hintergrund/Erwartungen
24.-25. März 2011	Treffen des EU-Rates	Mittelverwendung des European Financial Stability Facility (EFSF), finanzpolitische Ziele für Griechenland und Irland
April 2011	Staatsanleihen von Portugal und Spanien werden fällig	Portugal: Fälligkeiten im Volumen von 4,5 Mrd. Euro, Spanien: Fälligkeiten im Volumen von 15,5 Mrd. Euro
Mai 2011	IWF und EU veröffentlichen Quartalsrückblick zur Entwicklung in Griechenland	Entwicklung der griechischen Wirtschaft im ersten Quartal 2011 wird veröffentlicht
Juni 2011	IWF und EU veröffentlichen Quartalsrückblick zur Entwicklung in Irland	Vorläufiger Termin: 15.06.2011, Entwicklung der irischen Wirtschaft im ersten Quartal 2011 wird veröffentlicht
Juni 2011	Portugal: weitere Fälligkeiten	Portugiesische Staatsanleihen im Volumen von 5,0 Mrd. Euro werden fällig
Juni 2011	Ergebnisse des EU Banken Stresstests werden veröffentlicht	Es wird erwartet, dass Spaniens Banken einen Kapitalbedarf von 20 Mrd. Euro haben
Juli/August 2011	Spanien: weitere Fälligkeiten	Innerhalb von zwei Monaten werden spanische Staatsanleihen im Volumen von 24,1 Mrd. Euro fällig
August 2011	IWF und EU veröffentlichen Quartalsrückblick zur Entwicklung in Griechenland	Entwicklung der griechischen Wirtschaft im zweiten Quartal 2011 wird veröffentlicht
September 2011	IWF und EU veröffentlichen Quartalsrückblick zur Entwicklung in Irland	Vorläufiger Termin: 15.09.2011, Entwicklung der irischen Wirtschaft im zweiten Quartal 2011 wird veröffentlicht
Oktober 2011	Spanien: weitere Fälligkeiten	Spanische Staatsanleihen im Volumen von 22,3 Mrd. Euro werden fällig
31. Oktober 2011	Amtszeit des EZB-Präsidenten endet	Die Amtszeit des EZB-Präsidenten Jean Claude Trichet endet am 31.10.2011
Dezember 2011	Spanien: weitere Fälligkeiten	Spanische Staatsanleihen im Volumen von 4,6 Mrd. Euro werden fällig

Quelle: Fitch Ratings, eigene Recherchen

Rückblick Mittelstandsanleihen

Joh. Friedrich Behrens und SiC Processing sind in Bondm gestartet, Windreich meldet Vollplatzierung

Text: Christian Schiffmacher

Seit der letzten Ausgabe des BOND MAGAZINE wurden Unternehmensanleihen der Joh. Friedrich Behrens AG und der SiC Processing GmbH platziert. Die Joh. Friedrich Behrens AG, ein Hersteller von Befestigungstechnik (Nagler und Tacker), emittiert eine Anleihe im Volumen von 30 Mio. Euro, die bislang noch nicht voll platziert ist. Die Anleiheemission der SiC Processing GmbH, einem führenden Anbieter für die Aufbereitung von gebrauchter Sägesuspension

(Slurry) aus der Photovoltaik- und Halbleiter-Industrie, wurde bei einem Volumen von 80 Mio. Euro geschlossen, ursprünglich waren bis zu 100 Mio. Euro geplant.

Nach knapp einem Jahr wurde auch die Anleihe der Windreich AG, einem Anbieter von On- und Offshore-Windenergie, vollständig platziert. Dies meldete das Unternehmen am 3. März 2011. Die Zeichnungsfrist lief seit dem 01.03.2010 bis zur Vollplatzierung, laut Wertpapierprospekt allerdings längstens für die Dauer von zwölf Monaten.

Beim Transparenzlevel erhalten Anleihen, die in Bondm oder einem Freiverkehrsegment notieren, einen Stern. Notiert die Aktie des Emittenten zusätzlich im Entry Standard, erfolgt die Einstufung mit drei Sternen. Bei einer Aktiennotiz im Regulierten Markt (Prime Standard) erhält die Anleihe eine Einstufung von 5 Sternen. Anleihen, die im Entry Standard notieren, erhalten aufgrund der im Vergleich zu anderen Freiverkehrsegmenten höheren Folgepflichten eine Einstufung mit 3 Sternen.

Der Marktbericht zu Mittelstandsanleihen wird präsentiert von



Emittent	Emission platziert	Emissionvolumen	voll platziert	Laufzeit	Kupon	ISIN	Ausgabepreis	Platzierung	Stückelung	Listing	Rating	Unternehmensqualität	Transparenzlevel
Joh. Friedrich Behrens	März 2011	30 Mio. Euro	nein	14.03.2016	8,00%	DE000A1H3GE9	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BB-	***	*****
SiC Processing	Febr. 2011	100 Mio. Euro	nein	01.03.2016	7,13%	DE000A1H3HQ1	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BBB+	****	**
Centrosolar	Febr. 2011	50 Mio. Euro	ja	14.02.2016	7,00%	DE000A1E85T1	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BBB	***	*****
MAG IAS	Jan. 2011	50 Mio. Euro	ja	08.02.2016	7,50%	DE000A1H3EY2	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BB+	***	**
Exer D (Exergia)	Jan. 2011	50 Mio. Euro	nein	01.02.2016	5,70%	DE000A1E8TK1	100,00%	Ö	1.000 Euro	FV F	L: A5	****	**
Helma Eigenheimbau	Dez. 2010	10 Mio. Euro	nein	30.11.2015	6,50%	DE000A1E8QQ4	100,00%	Ö	1.000 Euro	FV D	C: BBB	***	***
Dürr (Tap)	Dez. 2010	75 Mio. Euro	ja	28.09.2015	7,25%	DE000A1EWGX1	104,90%	Ö	1.000 Euro	B	keines	**	*****
Marseille Kliniken	Dez. 2010	15 Mio. Euro	ja	08.12.2011	7,90%	DE000A1E8SW8	99,10%	PP	50.000 Euro	FV F	keines	**	*****
Rena	Dez. 2010	75 Mio. Euro	nein	15.12.2015	7,00%	DE000A1E8W96	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	EH: BB+	****	**
S.A.G. Solarstrom	Nov. 2010	50 Mio. Euro	nein	14.12.2015	6,25%	DE000A1E84A4	100,00%	Ö	1.000 Euro	FV F	C: BBB+	****	***
3W Power	Nov. 2010	125 Mio. Euro	nein	01.12.2015	9,25%	DE000A1A29T7	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	S&P: B-	*	*****
ETL - Freund & Partner*	Nov. 2010	25 Mio. Euro	nein	01.12.2017	7,50%	DE000A1EV8U4	100,00%	Ö	1.000 Euro	FV S	C: BBB+*	**	**
Air Berlin	Nov. 2010	150 Mio. Euro	ja	10.11.2015	8,50%	DE000AB100A6	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	keines	**	*****
Solarwatt	Okt. 2010	25 Mio. Euro	ja	01.11.2015	7,00%	DE000A1EWPU8	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BB+	*	**
Constantin Medien	Okt. 2010	30 Mio. Euro	ja	13.10.2015	9,00%	DE000A1EWS01	100,00%	PP	1.000 Euro	FV F	keines	*	*****
Nabaltec	Okt. 2010	30 Mio. Euro	ja	15.10.2015	6,50%	DE000A1EWL99	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BBB-	**	***
Dürr	Sept. 2010	150 Mio. Euro	ja	28.09.2015	7,25%	DE000A1EWGX1	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	keines	**	*****
Schneekoppe	Sept. 2010	10 Mio. Euro	ja	20.09.2015	6,45%	DE000A1EWHX9	100,00%	Ö	1.000 Euro	FV F, FV D	keines	k.A.	**
KTG Agrar	Aug/ Sept 2010	50 Mio. Euro	ja	15.09.2010	6,75%	DE000A1ELQU9	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BBB	***	***
Windreich	seit März 2010	50 Mio. Euro	nein	03.01.2015	6,50%	DE000A1CRMQ7	100,00%	Ö	1.000 Euro	B	C: BBB	*	**

Die Anleihen der folgenden Emittenten wurden nicht voll platziert und befinden sich in der Nachplatzierung: Helma Eigenheimbau AG, Rena GmbH, ETL - Freund & Partner GmbH Steuerberatungsgesellschaft, Joh. Friedrich Behrens

Emissionsvolumen geplant, tatsächlich platziert: Air Berlin: 200 Mio. Euro (Aufstockung um 50 Mio. Euro), S.A.G. Solarstrom 25 Mio. Euro, 3W Power 100 Mio. Euro; bei den folgenden Emittenten ist das bislang platzierte Volumen nicht genau bekannt: Exer D, Helma Eigenheimbau, Rena, ETL - Freund & Partner, Windreich

Art der Transaktion: Ö: öffentliche Platzierung, PP: Private Placement bei institutionellen Investoren

Listing - Börsensegmente: B = Bondm, FV F = Freiverkehr Frankfurt, FV D = Freiverkehr Düsseldorf, FV S = Freiverkehr Stuttgart

Ratingagenturen: C=Creditreform Rating, EH: Euler Hermes, L=Lince, S&P=Standard & Poor's

*) ETL - Freund & Partner: Nachrang Hybrid (Emittentenrating, kein Emissionsrating)

Ausblick Mittelstandsanleihen

Ariston Real Estate und Solar8 starten im Freiverkehr der Börse Düsseldorf, German Pellets und Uniwheels emittieren Anleihen in Bondm

Text: Christian Schiffmacher

Die Pipeline bei Mittelstandsanleihen ist prall gefüllt. In Kürze emittieren Ariston Real Estate, Solar8 Energy, German Pellets, Semper Idem Underberg und Uniwheels Unternehmensanleihen. Heckler & Koch begibt eine Anleihe im Volumen von 100 Mio. Euro. Auch die REIFF Gruppe bereitet die Emission einer Anleihe für Mai vor.

Ariston Real Estate: Bestandshalter von Gewerbeimmobilien emittiert Anleihe im Volumen von 25 Mio. Euro



Die börsennotierte Ariston Real Estate AG, München, emittiert eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 25 Mio. Euro. Der Kupon beträgt 7,25%. Die Mittel aus der Emission dienen dem Ausbau des Kern-

geschäfts Bestandshaltung von Gewerbeimmobilien sowie ergänzend hierzu opportunistischen Immobilieninvestitionen. Die Anleihe wird mit 7,25% verzinst. Die Laufzeit beträgt 5 Jahre. Die Zeichnungsfrist läuft seit dem 11. März. Die Angebotsfrist läuft maximal bis zur Vollplatzierung bzw. vorzeitiger Schließung. Im Anschluss daran wird die Einbeziehung der Anleihe zum Handel im Freiverkehr der Börse Düsseldorf beantragt. Die Ariston Real Estate AG ist eine Gewerbe-Immobilienholding und betreibt im Kerngeschäft Bestandshaltung mit einer Buy, Hold & Sell-Strategie. Derzeit beträgt der Wert des Immobilienportfolios rund 125 Mio. Euro. www.ariston-ag.de. Interview mit Ariston-Vorstand Hans-Dieter Lorenz auf den Seiten 12 und 13.

Solar8 Energy AG emittiert Anleihe, um Solarkraftwerke in Italien zu realisieren

Die Solar8 Energy AG, Ratingen, emittiert eine Unternehmensanleihe im Volumen von 10 Mio. Euro. Bei einer Laufzeit von 5 Jahren bietet die Gesellschaft einen attraktiven Kupon von 9,25%. Das Rating (durch Creditreform) lautet BB-. Solar8 baut und betreibt Solarkraftwerke (Freifeldanlagen) in Apulien, Süditalien. Die Mittel aus der Anleiheemission werden ausschließlich zum



Solar8-Vorstand Dr. Andreas Hoynigg

Bau neuer Anlagen verwendet. Bei einer Vollplatzierung von 10 Mio. Euro würde die Gesellschaft von italienischen Banken eine Finanzierung von zusätzlich 30 Mio. Euro bekommen, so dass Solar8 mit einem Volumen von 40 Mio. Euro bauen könnte. Im Gegensatz zu den meisten anderen Unternehmen baut Solar8 nachgeführte Anlagen. D.h. die Anlagen drehen sich mit der Sonne. Ein kleiner Motor sorgt für die Drehung. Dies macht aber erst ab einer gewissen Sonnenmenge Sinn, wie Vorstand Dr. Andreas Hoynigg gegenüber dem BOND MAGAZINE erläutert. Durch die Nachführung hat man ca. 7 bis 8% höhere Investitionskosten. Solar8 hat durch die Nachführung jedoch eine Stromgewinnung, die um 25 bis 30% höher ist als bei normalen Anlagen. Die Anleihe kann bei Solar8 (www.solar8.de) sowie bei Lang & Schwarz gezeichnet werden.

Traditionsunternehmen Semper Idem Underberg plant Anleihe



Die Semper Idem Unterberg GmbH, Rheinberg, plant die Emission einer Unternehmensanleihe. Der Emissionserlös der Anleihe soll dazu dienen, die internationale Expansion der Unternehmensmarken, allen voran Underberg und Asbach, deutlich aus-

Tab. 1: Ausblick Mittelstandsanleihen

Emittent	Zeichnungsfrist	Volumen	Kupon	Segment
Ariston Real Estate	seit 11.03.2011	25 Mio. Euro	7,25%	FV Düsseldorf
Solar8 Energy	18.-31.03.2011	10 Mio. Euro	9,25%	FV Düsseldorf
German Pellets	21.03.-04.04.2011	75 Mio. Euro	7,25%	Bondm
Semper Idem Underberg	Anfang April	50 Mio. Euro	n.bek.	mittelstandsmarkt Börse Düsseldorf
Uniwheels	Anfang April	n.bek.	n.bek.	Bondm
Heckler & Koch	Mai 2011	100 Mio. Euro	n.bek.	n.bek.
REIFF Reifen	16.-27.05.2011	n.bek.	n.bek.	Bondm

Ausführliche Analysen können zu Beginn der Zeichnungsfrist unter www.fixed-income.org > „Anleihen-Check“ abgerufen werden.

zuweisen. Zudem soll ein geringer Teil der Mittel der Refinanzierung dienen. „Wir möchten unsere Finanzierungsstruktur breit aufstellen, um auf einer langfristigen, gesicherten Basis unsere ehrgeizigen Expansions- und Investitionsvorhaben voranzutreiben. Dies ist die Grundlage für weiteres nachhaltiges Wachstum“, erklärte Wilfried Mocken, Generalbevollmächtigter der Underberg KG. Die Transaktion wird gemeinsam begleitet von der Conpair AG, Essen, und der Close Brothers Seydler Bank AG, Frankfurt. Im Geschäftsjahr 2009/10 erzielte die Gesellschaft einen Umsatz von 139,1 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von 4,6 Mio. Euro. Die Underberg-Gruppe ist Eigentümer der Marken Underberg, Asbach, Pitu, XUXU (Erdbeer-Limes) sowie Gosovka (Wodka) und Riemerschmid (Frucht-Sirup, Bar-Sirupe Kaffee & Aroma). Im Jahr 1999 wurden 50% der Anteile an der Marke „Asbach“ vom niederländischen Unternehmen Bols Royal erworben, im Jahr 2005 wurden die verbleibenden Anteile ebenfalls übernommen. Die Underberg-Gruppe vertreibt über das 2009 mit Rémy Cointreau gegründete Joint Venture Diversa Spezialitäten GmbH ein Produktportfolio von über 40 Eigenmarken sowie Distributionsmarken beider Unternehmen. Neben den Eigenmarken vertreibt die Underberg-Gruppe exklusiv für den deutschen Markt u.a. die Marken Moskovskaya (Wodka), Krimskoye (Krimsekt), Averna (Halbbitter), Blanc Foussy (Sekt) Amarula (Cream-Likör) und Glenfiddich (Premium-Malt-Scotch). Semper Idem Underberg ist vermutlich der erste Emittent im mittelstandsmarkt der Börse Düsseldorf.

Leichtmetallräder-Hersteller Uniwheels startet in Bondm

Die Uniwheels Holding GmbH, Bad Dürkheim, emittiert im April eine Unter-

nehmensanleihe in Bondm. Das Emissionsvolumen beträgt vermutlich 50 Mio. Euro, die Laufzeit 5 Jahre. Uniwheels ist der drittgrößte Hersteller von Leichtmetallrädern in Europa. Zur Unternehmensgruppe gehören bekannte Markennamen wie ATS, RIAL, ALUTEC und ANZIO. Die Gesellschaft ist Pionier bei der Herstellung von qualitativ hochwertigen Aluminiumrädern im Niederdruckgussverfahren. Uniwheels hat Produktionsstandorte in Polen und Deutschland. Im vergangenen Jahr erzielte die Uniwheels Gruppe mit knapp 1.900 Mitarbeitern einen Umsatz von 293,4 Mio. Euro (+32%) und erwirtschaftete ein EBITDA von 28,2 Mio. Euro (+31%). 75% des Umsatzes wurden mit der Erstausrüstung von Fahrzeugen realisiert, 25% im Zubehörmarkt. Zu den Kunden des Unternehmens gehören im Erstausrüstermarkt u.a. Audi, BMW, Ford, Mercedes, Mini, Opel, Porsche, Seat und Volvo. Größter Kunde bei der Erstausrüstung ist VW/Audi mit einem Anteil von 38%, gefolgt von Volvo mit 20%. Im laufenden Jahr plant die Gesellschaft Investitionen in Höhe von 33 Mio. Euro. Die Investitionen sind auch ohne die Anleiheemission gesichert. Mit den Mitteln aus der Anleiheemission sollen bestehende Bankverbindlichkeiten im Volumen von 25 Mio. Euro abgelöst und die Marktposition weiter ausgebaut werden. Wachstumschancen sieht Uniwheels neben dem europäischen Erstausrüster- und Zubehörmarkt insbesondere auch in China. Der Uniwheels Konzern hatte zum Jahresende eine Eigenkapitalquote von 31%.

Heckler & Koch – neue Anleihe hat ein Volumen von 100 Mio. Euro

Heckler & Koch sieht optimistisch in die Zukunft. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2010 werden die guten Ergebnisse des Vor-



Die Heckler & Koch MP5 ist bei fast allen westlichen Anti-Terror-Einheiten im Einsatz.

jahres voraussichtlich übertroffen werden. Noch liegen keine endgültig testierten Zahlen vor, aber sowohl bei Umsatz als auch bei Gewinn geht die Geschäftsführung davon aus, deutlich über dem Umsatz (235 Mio. Euro) und dem EBITDA des Jahres 2009 (49 Mio. Euro) zu liegen. Die Close Brothers Seydler Bank AG (CBSB), Frankfurt am Main, wurde von Heckler & Koch mit dem Ziel mandatiert, die Begebung einer neuen Unternehmensanleihe vorzubereiten. Damit soll die Mitte 2011 fällig werdende, bestehende 120 Mio. Euro-Anleihe refinanziert werden. Der Prozess wird voraussichtlich zum Ende des 2. Quartals 2011 abgeschlossen sein. Mit Blick auf die gesunden Fundamentaldaten, die gute Geschäftsentwicklung des Unternehmens und auf Ebene der Gesellschaft vorhandene Barreserven wird das Volumen der neuen Anleihe unter dem der bestehenden Anleihe liegen. Das Gesamtvolumen wird aktuell mit 100 Mio. Euro mit einer Laufzeit zwischen fünf und sieben Jahren beziffert. Die Gesellschaft beabsichtigt, einen Teil der bestehenden Anleihe aus ihren liquiden Mitteln zurückzahlen. Die Anleihe soll institutionellen Investoren in Deutschland und dem europäischen Ausland sowie voraussichtlich deutschen Privatanlegern angeboten werden. www.heckler-koch.de.

REIFF Reifen rollt im Mai an den Kapitalmarkt

Die REIFF Gruppe, Reutlingen, plant in Kürze die Emission einer Unternehmensanleihe. Das Unternehmen bietet Autoreifen und Montagedienstleistungen und ist mit 80 Standorten in Deutschland und im europäischen Ausland vertreten. Die Gesellschaft erzielt mit 1.700 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 380 Mio. Euro. Details zur Emission sind noch nicht bekannt. www.reiff-reifen.de.



„Man muss sich ein Standing am Kapitalmarkt aufbauen, dann sind Anleihen ein interessanter Finanzierungsbaustein“

Interview

mit **Dr. Uwe Hack**, CFO, Grenkeleasing AG

Die Grenkeleasing AG hat sich erfolgreich als Anleiheemittent am Eurobond-Markt etabliert. Obwohl bislang keine Anleihe des Unternehmens ein Volumen von über 100 Mio. Euro hatte, wurden die Transaktionen immer von internationalen Großbanken begleitet. Und die Kupons sind deutlich niedriger, als Emittenten bei den neuen Mittelstandsplattformen zahlen (müssen). Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert CFO Dr. Uwe Hack, woraufes bei der Emission von Anleihen bei mittelständischen Unternehmen ankommt und was Grenkeleasing von anderen Emittenten unterscheidet.

BOND MAGAZINE: Unternehmensanleihen von mittelständischen Unternehmen sind gerade erst in Mode gekommen. Grenkeleasing hat in den vergangenen Jahren bereits sechs Anleihen platziert. Welche Vorteile bieten Anleihen bei der Konzernfinanzierung von Grenkeleasing?

Dr. Hack: Es gibt zwei wesentliche Vorteile. Der eine Vorteil besteht in der Diversifizierung der Finanzierungsquellen. Wir sind im Risikomanagement so aufgestellt, dass wir Risiken, die man diversifizieren kann, auch diversifizieren. Der Kapitalmarkt ist neben dem Banken- und ABS-Markt ein wesentlicher Baustein bei der Finanzierung. So haben wir auch keine Abhängigkeiten von Banken. Gerade in der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass solche Abhängigkeiten durchaus auch Risiken bergen. Ein weiterer Vorteil ist die Flexibilität, die der Kapitalmarkt hinsichtlich Laufzeit, Währung und Zinsgestaltung ermöglicht.

BOND MAGAZINE: Immer wieder wird behauptet, dass sich Großbanken nicht für die



Dr. Uwe Hack, CFO, Grenkeleasing AG

Emission mittelständischer Anleihen interessieren würden. Weshalb gelingt es Ihnen, internationale Großbanken als Bookrunner für Ihre Emissionen zu gewinnen, obwohl diese nie ein Volumen von über 100 Mio. Euro hatten?

Dr. Hack: Die Grundthese, dass sich Großbanken nicht für die Emission von mittelständischen Anleihen interessieren, ist nicht ganz richtig. Bei Emissionsvolumen von unter 100 Mio. Euro ist es sicherlich schwierig. Natürlich wollen internationale Großbanken am liebsten Transaktionen ab einem Volumen von 500 Mio. Euro begleiten. Wir nutzen den Kapitalmarkt regelmäßig und emittieren pro Jahr ein bis drei Anleihen, dann lohnt sich auch der Aufwand für die Banken. Er ist dann sicherlich mit dem größerer Transaktionen zu vergleichen, verteilt sich jedoch auf mehrere Transaktionen. Wenn die Banken wissen, dass man regelmäßig an den Kapitalmarkt herantritt, dann kann man auch platzierungsstarke Banken für die Emission gewinnen.

BOND MAGAZINE: Im Vergleich zu den neuen „Mittelstandsanleihen“ fällt auf, dass Sie ein S&P-Rating haben und deutlich niedri-

gere Finanzierungskosten als die Mittelständler, die beispielsweise eine Anleihe in Bondm emittieren.

Dr. Hack: Das hängt damit zusammen, dass wir eine breitere Investorengruppe ansprechen möchten, insbesondere auch ausländische Investoren. Als wir mit unseren Emissionen begonnen haben, gab es die Möglichkeit, ohne Rating zu emittieren, noch nicht in dem Maße. Wenn man die Finanzierung über den Kapitalmarkt als strategischen Nutzen sieht, dann ist es sicher auch sinnvoll, den Investoren die Qualität der Anleihen über ein Rating zu signalisieren.

BOND MAGAZINE: Kommt für Sie die Emission einer Unternehmensanleihe in Bondm oder im Entry Standard in Frage?

Dr. Hack: Wir sehen eine große Nachfrage nach unseren Anleihen, dies war auch in der Finanzkrise so. Es ist uns auch immer gelungen, namhafte Bookrunner zu gewinnen. Daher gibt es keinen Grund, an dem Konzept, das sich über viele Jahre bewährt hat, etwas zu ändern.

BOND MAGAZINE: Sie hatten es schon angesprochen – als Sie mit Ihren Emissionen begonnen haben, gab es kaum Transaktionen ohne Rating – ganz im Gegensatz zu den vergangenen Monaten. Ist das künftig auch für Sie ein Thema?

Dr. Hack: Nein, das ist kein Thema. Wir betrachten die Emission von Anleihen als strategisches Ziel. Natürlich sind Ratingagenturen aktuell in der Kritik. Dennoch ist ein Rating ein sinnvolles Instrument für Investoren. Denn was ist die Alternative? Ohne ein Rating müsste jeder Investor die Analyse selbst machen. Über Ratingagenturen ist dies

sicher effizienter. Deshalb glaube ich, dass auch in Zukunft das Rating eine wichtige Rolle spielen wird.

BOND MAGAZINE: *Mit welchen Kosten rechnen Sie bei der Emission einer 100 Mio. Euro-Anleihe, und welche weiteren laufenden Kosten (z.B. für das Rating) planen Sie ein?*

Dr. Hack: Im Wesentlichen entstehen mit einem Rating Einmalkosten. Wir emittieren von einer rechtlichen Emissionsplattform, dem sogenannten Debt Issuance Programme. Dabei müssen immer die rechtlichen Bedingungen angepasst und von den Wirtschaftsprüfern geprüft werden. Es entstehen dabei insgesamt Kosten, die zwischen 100.000 und 200.000 Euro liegen. Diese Kostenposition verteilt sich aber auf ein bis drei Anleihen pro Jahr.

BOND MAGAZINE: *Hinzu kommen noch die Kosten für die Platzierung.*

Dr. Hack: Ja, aber wenn man das auf die Laufzeit umlegt, dann sind das aufs Jahr gerechnet Kosten im mittleren einstelligen Basispunkte-Bereich.

BOND MAGAZINE: *Das ist ja sehr attraktiv.*

Dr. Hack: Wenn man regelmäßig emittiert, sind die Kosten im Vergleich zu anderen Alternativen vertretbar.

BOND MAGAZINE: *Sie emittieren ein bis drei Anleihen pro Jahr. Im Februar haben Sie eine Anleihe platziert. Was können wir in diesem Jahr noch erwarten?*

Dr. Hack: Wir haben im Februar schon die Gelegenheit genutzt, uns mit Kapital zu versorgen. In diesem Jahr haben wir zudem keine großen Fälligkeiten. Daher haben wir im laufenden Jahr einen unterdurchschnittlichen Liquiditätsbedarf. Der weitere Kapitalbedarf hängt natürlich auch von unserem Wachstum ab. Aber mehr als eine weitere Anleihe werden wir in diesem Jahr wohl nicht begeben.

BOND MAGAZINE: *Wie würden Sie die Kosten einer Anleihe im Vergleich zu anderen Finanzierungsformen einschätzen?*

Dr. Hack: Da gibt es keine großen Unterschiede zu anderen Finanzierungsformen. Wir haben inzwischen auch eine Banktochter, die Einlagengeschäfte mit Privatkunden macht – da sind die Margen deutlich besser. Andererseits hat man da natürlich einen ganz anderen Personalaufwand. Wenn man eine Transaktion sinnvoll gestaltet, dann ist die Emission nicht teurer als andere Alternativen, aber auch nicht günstiger. Ein Vorteil

liegt, wie bereits erläutert, in der Diversifikation der Unternehmensfinanzierung.

BOND MAGAZINE: *Welchen Rat würden Sie anderen Mittelständlern geben, die erstmals mit einer Anleihe an den Kapitalmarkt herantreten?*

Dr. Hack: Man sollte genau überlegen, welches Ziel man mit der Emission verfolgt. Anleiheemissionen sollten nicht aufgrund des Marktumfeldes opportunistisch realisiert

werden. Die Finanzierung muss langfristig angelegt sein. Denn man hat natürlich auch Kosten und Zeitaufwand für die regelmäßige Investorenpflege. Man muss sich ein Standing am Kapitalmarkt aufbauen, dann sind Anleihen ein interessanter Finanzierungsbaustein. Zudem sollte man darauf achten, dass man eine Bank auswählt, die über viel Erfahrung bei der Emission von Anleihen und gute Investorenkontakte verfügt.

Interview: Christian Schiffmacher

Anzeige

▶ Substanz
▶ Stabilität
▶ Rendite

ARISTON

Real Estate AG

Investieren Sie in den Bestandshalter deutscher Immobilien

Die neue **ANLEIHE** der
ARISTON Real Estate AG

- ▶ 7,25% Festzins p.a.
- ▶ Laufzeit 5 Jahre



Rechtlich maßgeblicher Prospekt unter:

www.ariston-ag.de/anleihe

Tel: 089 / 480 580 614

Platzieren Sie Ihre Kauforder zum Emissionskurs 100% an der Börse Düsseldorf

ISIN: DE000A1H3Q84 / Volumen bis zu 25 Mio. €



„Unsere durchschnittliche Mietrendite beträgt aktuell rund 7,2%“

Hans-Dieter Lorenz ist Vorstand der Ariston Real Estate AG, die eine Unternehmensanleihe im Volume von bis zu 25 Mio. Euro emittiert. Die Ariston-Aktie im Regulierter Markt (General Standard) notiert.

Interview

mit Hans-Dieter Lorenz, Vorstand, Ariston Real Estate AG

Mit der ARISTON Real Estate AG emittiert der erste Immobilien-Bestandhalter eine „Mittelstandsanleihe“. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert Vorstand Hans-Dieter Lorenz die Strategie des Unternehmens und zeigt auf, wie die Mittel aus der Anleiheemission verwendet werden sollen.

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist Ariston aktiv?

Lorenz: Die ARISTON Real Estate AG ist eine börsennotierte Gewerbe-Immobilienholding und betreibt im Kerngeschäft Bestandhaltung mit einer Buy, Hold & Sell-Strategie. Derzeit beträgt der Wert des Immobilienportfolios rund 126 Mio. Euro, wobei zu sagen ist, dass aktuell rund 80% unserer Mieterträge aus Bayern bzw. rund 67% aus dem Großraum München kommen. Ergänzend werden wir in opportunistische Immobiliensituationen außerhalb der klassischen Bestandhaltung investieren, sofern sie ein überdurchschnittliches Wertschöpfungs- und Renditepotenzial bieten. Beispiele wären der Erwerb von Immobilien mit höherem Leerstand und die Möglichkeit, diese einer Vollvermietung zuzuführen, oder der Erwerb von Objekten, die eine Investition in die Substanz erfordern. Auch möglich sind Investitionen in Immobilien, deren Nutzung umstrukturiert wird (um eine bessere Vermietungssituation zu schaffen oder höhere Mieten zu erzielen) oder Beteiligung an Projektentwicklungen.

BOND MAGAZINE: Wie lange laufen Ihre Mietverträge und wie hoch ist die durchschnittliche Mietrendite?

Lorenz: Die durchschnittliche Restmietlaufzeit unseres Immobilienportfolios beträgt rund 7,3 Jahre, wobei insbesondere der Anteil der Mieten mit einer Restlaufzeit von über 6 Jahren bei rund 47% und damit gut über der Laufzeit der Anleihe von 5 Jahren liegt. Die durchschnittliche Ist-Mietrendite bezogen allein auf die vermieteten Immobilien beträgt aktuell rund 7,2%. Bei einer Vollvermietung aller Immobilien unseres bestehenden Portfolios beträgt die Soll-Mietrendite rund 7,8%.

BOND MAGAZINE: Rund 20% der Ariston-Aktien waren im Besitz eines Kunden der Kaupthing Bank, der selbst insolvent ist, das Aktienpaket ist in die Insolvenzmasse der Kaupthing Bank eingeflossen. Was passiert mit den Aktien?

Lorenz: Die Aktien befinden sich seit Mai 2010 in, wie wir meinen, „festen Händen“. Entsprechend der Pflichtmitteilung strebt der Eigentümer keine Einflussnahme auf Organe und Kapitalstruktur an oder verfolgt sonstige strategische Ziele. Mit der aktuellen Situation sind wir zufrieden.

BOND MAGAZINE: Welchen Leerstand haben Sie?

Lorenz: Gemessen an dem Verhältnis aus aktueller Netto-Ist-Miete (7,8 Mio. Euro) zu Netto-Potenzialmiete (9,8 Mio. Euro) haben wir einen wertmäßigen Leerstand von rund 20%, der im Wesentlichen auf die Immobilien in Bonn und Bremen zurückzuführen ist. Auf der anderen Seite erkennen wir hier ein Mietsteigerungspotenzial von rund 25%, also gut 2 Mio. Euro allein bei den aktuell im Bestand befindlichen Objekten.

BOND MAGAZINE: Wie ist die aktuelle Situation bei dem Logistikobjekt in Bremen und dem Bürogebäude in Bonn?

Lorenz: Bei unserer Tochter, die das Objekt in Bremen hält, haben wir noch eine regressfreie Bankverbindlichkeit mit einer Restvaluta von rund 2,5 Mio. Euro Bankverbindlichkeit, bei einem Wert der Immobilien lt. aktuellem Gutachten von rund 13,5 Mio. Euro. Im abgelaufenen Jahr konnten wir den Leerstand der Immobilien mittlerweile so weit zurückfahren, dass die aktuellen Mieterträge die Kosten decken, bei einer Belegungsquote von rund 15%. Bei weiterem Abbau der noch freien Flächen würden der Gesellschaft und damit der Ariston die Mehreinnahmen als Gewinn zur Verfügung stehen. In Bonn ist der Mieter zum 1. Februar 2011 ausgezogen – neben verschiedenen Aktivitäten in Richtung Neuzw. Umstrukturierung der Büroimmobilie in eine andere Verwendungsart befinden wir uns in sehr konkreten Verhandlungen mit einem Nachmieter für 2011 und sind zuversichtlich, dieses Objekt erfolgreich weitervermieten zu können.

BOND MAGAZINE: Ariston ist eine Holding, die Immobilien werden von Objektgesellschaften gehalten, die Non-Recourse finanziert sind. Die kreditfinanzierenden Banken haben die Immobilien als Sicherheit, welche Sicherheiten hat der Anleiheinvestor?

Lorenz: Das ist richtig – unsere Immobilien halten wir ausnahmslos in Tochtergesellschaften, auf deren Bonität die Fremdfinanzierung der Immobilien abgesichert ist. Der Zeichner der Ariston-Anleihe gibt demgegenüber ein Darlehen der Ariston Real

Estate AG, die über eine Eigenkapitalquote von rund 80% verfügt und keine weiteren nennenswerten Verbindlichkeiten gegenüber Dritten oder Banken hat.

BOND MAGAZINE: *Weshalb haben Sie kein Rating?*

Lorenz: Aus mehreren Gründen sind wir der Meinung, dass ein Rating unserem Anleihezeichner keinen zusätzlichen Informationsvorteil bringt. Als börsennotiertes Unternehmen im Regulierten Markt unterliegen wir den hohen Transparenzanforderungen des General Standard der Frankfurter Wertpapierbörse – wir veröffentlichen Jahres-, Halbjahresabschlüsse und Quartalsberichte, wir entsprechen nahezu vollständig den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex, wir unterliegen der BaFin-überwachten Ad-hoc-Pflicht und den diversen Bestimmungen zu Insiderhandel und anderen Meldepflichten wie z.B. Stimmrechtsmeldungen, um nur einige Informationspflichten zu nennen. Darüber hinaus betreiben wir eine aktive Kapitalmarkt- und Investor-Relations-Politik, allein im Jahr 2010 haben wir an sechs Konferenzen teilgenommen und aktive Pressearbeit betrieben.

BOND MAGAZINE: *Ihre durchschnittliche Mietrendite beträgt 7,2%, bei der Anleihe zahlen Sie einen Kupon von 7,25% (plus Nebenkosten für die Platzierung). Ergibt sich daraus nicht ein negativer Leverage?*

Lorenz: Nein, aus mehreren Gründen. Erstens: Im Bereich Bestandshaltung unterlegen wir den Immobilienkaufpreis regelmäßig mit nur 20 bis 25% Eigenkapital, den Rest finanzieren wir über Bankkredite, die aktuell mit ca. 4 bis 5% zu verzinsen sind, so dass die Gesamtverzinsung aus Anleihezins und Bankzins unter der von uns typischerweise angestrebten 8%-Anfangsrendite der Objekte liegt. Zweitens: Im Bereich opportunistische Immobilieninvestments kalkulieren wir mit Eigenkapitalrenditen von 25 bis 50%, so dass in der Kombination aus klassischer Bestandshaltung und opportunistischen Immobilieninvestments der Kupon immer bedient werden kann. Im Übrigen ist uns das Arbeiten mit 7%-Anleihen bekannt – wir haben vor vier Jahren bereits eine 7%-Anleihe begeben, diese erfolgreich



Fachmarktzentrum in Freising.

in unser Geschäftsmodell Bestandshaltung investiert und Ende September letzten Jahres vollständig zurückgezahlt.

BOND MAGAZINE: *Wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?*

Lorenz: Die neue Anleihe dient dem Ausbau des Kerngeschäfts Bestandshaltung von Gewerbeimmobilien sowie ergänzend hierzu opportunistischen Immobilieninvestitionen, wie ich sie vorher beschrieben habe.

BOND MAGAZINE: *Wie ist der Ablauf bei der Anleiheplatzierung, ab wann wird die Anleihe im Freiverkehr der Börse Düsseldorf gehandelt?*

Lorenz: In Zusammenarbeit mit der SCHNIGGE Wertpapierhandelsbank AG und der Börse Düsseldorf bieten wir ein bequemes Verfahren an, die Anleihe auf einfache und sichere Weise erwerben zu können. Je nachdem, ob Sie über einen Online-Zugang zu Ihrem Wertpapierdepot verfügen oder Ihre Orders persönlich bei Ihrer Bank erteilen wollen, stehen Ihnen zwei Möglichkeiten offen: Haben Sie ein Online-Depot bei Ihrer Bank, können sie unter Angabe der WKN, Börsenplatz Düsseldorf, direkt zeichnen, alternativ über eine Ordererteilung bei der Bank. Ihre Bank wird Ihren Auftrag dann an die Börse weiterleiten und automatisch den ausmachenden Betrag Ihrem Konto belasten sowie die Anleihe in Ihr Depot einbuchen. Darüber hinaus können Sie über einen Zeichnungsschein, den Sie über die Website der Ariston erhalten, die

Anleihe erwerben. Die Anleihe wird ab dem 14. März 2011 mit 7,25% p.a. verzinst. Die feste Laufzeit der Anleihe beträgt fünf Jahre. Die Angebotsfrist begann am 14.3.2011, eine Zeichnung ist ab einem Mindestbetrag von 1.000 Euro möglich. Die Angebotsfrist läuft maximal bis zur Vollplatzierung bzw. vorzeitiger Schließung. Im Anschluss daran wird die Einbeziehung der Anleihe zum Handel im Freiverkehr der Börse Düsseldorf beantragt. Im Gegensatz zu einigen anderen Emittenten, die in letzter Zeit oder noch aktuell am Markt sind, haben wir auf ein einseitiges Kündigungsrecht der Ariston verzichtet, damit der Zeichner sicher sein kann, über fünf Jahre hinweg seine Verzinsung von 7,25% zu erhalten.

Interview: Christian Schiffmacher

Eckdaten der Emission

Emittent	ARISTON Real Estate
Volumen	bis zu 25 Mio. Euro
Kupon	7,25%
Laufzeit	5 Jahre
Segment	Freiverkehr Börse Düsseldorf
Zeichnungsfrist	seit 11. März
ISIN	DE000A1H3Q84
Internet	www.ariston-ag.de/anleihe

German Pellets emittiert Unternehmensanleihe zur Finanzierung des weiteren Wachstums

(Fortsetzung von Seite 1)

Text: Christian Schiffmacher

German Pellets wurde 2005 gegründet und hat 350 Mitarbeiter. Die Gesellschaft verfügt derzeit über neun Produktionsstandorte in Deutschland mit einer Kapazität von 1,2 Mio. Tonnen p.a. Die größten deutschen Mitbewerber Heggenstaller und Binderholz haben eine Kapazität von 180.000 bzw. 120.000 Tonnen p.a. Die finnische Vapo Oy hat eine Produktionskapazität von 500.000 und die kanadische Pinnacle Pellet von ebenfalls 500.000 Tonnen p.a.

Während in Deutschland bislang nur 140.000 Pelletheizungen existieren, gibt es beispielsweise in Italien bereits 1,2 Mio. Pelletöfen. Der Markt wächst sehr stark, so werden in Italien jährlich 180.000 Pelletöfen verkauft. Dabei ist der Holzbestand in Deutschland mehr als doppelt so hoch wie in Italien.

Kraftwerkmarkt

Aufgrund der Vorteile von Holzpellets werden inzwischen auch Kraftwerke mit Pellets betrieben. Im vergangenen Jahr hatte der Markt in Europa ein Volumen von etwa 4,5 Mio. Tonnen. Bis 2020 wird ein Potenzial von 15 bis 25 Mio. Tonnen erwartet. Zahlreiche Kohlekraftwerke haben zudem bereits die Umstellung von Kohle auf Pellets angekündigt, wie z.B. das RWE-Kraftwerk in Tilbury (UK), das Dong-Kraftwerk in Studstrup (Dänemark) und das Electrabel-Kraftwerk in Gent (Belgien). Allein der Kraftwerksbetreiber Electrabel erwartet ab 2014 einen Verbrauch von 4 Mio. Tonnen jährlich.

Wachstumsmarkt Tiereinstreu

Ein besonderes Potenzial sieht German Pellets im Markt für Tiereinstreu, das die Gesellschaft auf Holzbasis seit 2008 für Groß- und Kleintiere produziert. Der Produktionsprozess ist vergleichbar mit dem von Holzpellets. Die Vorteile von Holzeinstreu sind eine hohe Saugfähigkeit, ein angenehmer Geruch und eine leichte Entsorgung.

Die Produkte verursachen genau wie Pellets keinen Staub und sind für Allergiker geeignet. German Pellets beliefert u.a. Fressnapf, Lidl, Schlecker, Edeka und Carrefour. Aufgrund der hohen Saugfähigkeit hat die Gesellschaft ein Katzenstreu auf Holzbasis entwickelt, das ab Mai auf den Markt kommen soll. Dabei ist insbesondere die Entsorgung deutlich umweltverträglicher als beim klassischen Katzenstreu.

Mittelverwendung

Die Mittel aus der Anleiheemission sollen insbesondere für den Bau eines Pelletwerkes in Rahmen eines Joint-Ventures in den USA verwendet werden. Der Produktionsstart soll im ersten Halbjahr des kommenden Jahres erfolgen. Die Rohstoffversorgung ist über den Joint-Venture-Partner gesichert, der 220.000 ha Wald besitzt. Im neuen US-Werk sollen die Rohstoffkosten etwa ein Drittel des deutschen Preises betragen. Die EBITDA-Marge im neuen Werk soll daher bei über 25% liegen, die der deutschen Werke beträgt rund 14%. Das neue Werk

wird 50% an europäische Kraftwerksbetreiber liefern (hierfür existiert bereits ein Vorvertrag über die Lieferung von 125.000 Tonnen an Electrabel/GDF-Suez), 25% werden an europäische Privatverbraucher geliefert und 25% werden in den USA verbraucht.

Fazit:

Für ein Investment in die German Pellets-Anleihe sprechen insbesondere das starke Marktwachstum sowie die überragende Marktstellung. Zudem sind die Anleihebedingungen im Vergleich zu anderen Bondm-Emissionen relativ anlegerfreundlich. So sind die folgenden Covenants vorgesehen: Negative Pledge, Cross Default und Change of Control (Erläuterung auf den Seiten 16 und 17). Lediglich die Eigenkapitalquote könnte mit 17% (Stand: 30.09.2010) etwas höher sein. Insgesamt zählt die German Pellets-Anleihe zu den interessantesten Mittelstandsanleihen, die bislang emittiert wurden. Wir raten zur Zeichnung.

Zielmarkt	Kunden/Belieferung	Umsatzanteil
Europäischer Privatmarkt	Privatverbraucher in Europa, Belieferung indirekt über Händlernetz (Brennstoffhändler) sowie über Großhändler wie z.B. Baywa und Baumärkte	65% (Privatmarkt und mittelgroße Kunden)
Mittelgroße Kunden	Direkte Belieferung von mittelgroßen Kunden, wie z.B. Messe Berlin, Helios-Kliniken, Kühne & Nagel	
Europäischer Großkundenmarkt	Direkte Belieferung von Großkunden aus Industrie oder Kraftwerkskunden, z.B. Vattenfall, Dong, Electrabel, Drax	25%
Tierhygiene (Tiereinstreu)	Fressnapf, Lidl, Schlecker, Edeka, Carrefour	10%



„Wir werden beim Umsatz und der Rentabilität deutlich vorankommen“

Tobias Fischer-Zernin, Vorstand, Joh. Friedrich Behrens AG

Interview

mit Tobias Fischer-Zernin, Vorstand, Joh. Friedrich Behrens AG

Die börsennotierte Joh. Friedrich Behrens AG hat eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro auf Bondm emittiert, der Mittelstandsplattform der Börse Stuttgart. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert Vorstand Tobias Fischer-Zernin die Strategie des Unternehmens.

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist die Joh. Friedrich Behrens AG aktiv?

Fischer-Zernin: Unser Kernprodukt ist Befestigungstechnik für die Holzverarbeitende Industrie – insbesondere magazinierte Heftklammern und magazinierte Nägel und die dazu benötigten pneumatischen oder auch gasbetriebenen Eintreibgeräte. Im allgemeinen Sprachgebrauch sind das Tacker und Nagler. Diese werden vorwiegend in der Möbelindustrie, im Fertighausbau und in der Verpackungsindustrie angewendet, aber auch in der Automobilindustrie und in anderen Industriezweigen.

BOND MAGAZINE: Wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?

Fischer-Zernin: Wir wollen zum einen bestehende Bankverbindlichkeiten abbauen, aber auch in verschiedenen Vertriebsregionen aktiver werden, unsere Aktivitäten dort verstärken und unseren Marktanteil vergrößern. Wir denken dabei insbesondere auch an die Schwellenländer in Osteuropa, wie z.B. Bulgarien und Rumänien, aber auch den baltischen Raum sowie Russland und China.

BOND MAGAZINE: In Folge der Wirtschaftskrise hat Ihr Unternehmen im Frühjahr 2009 mit den Banken ein Restrukturierungskonzept ausgearbeitet. Welches sind die Eckpunkte des Programms?

Fischer-Zernin: Mit dem Umbau der BeA-Gruppe haben wir schon 2007 begonnen, als meine Frau und ich die Mehrheit am Unternehmen übernommen haben. Danach haben wir bereits in ausländischen Gesellschaften die Prozesse vereinfacht, wir haben einige Fertigungsstandorte in Europa geschlossen. 2009 hat uns die Wirtschaftskrise hart getroffen. Ende 2008/Anfang 2009 haben wir gemeinsam mit den Banken beschlossen, dass der Umbau unserer deutschen Aktivitäten beschleunigt wird. Der Vertrieb und die Fertigung von Tackern und Naglern bilden nun das Kernsegment. Produktion von Randsegmenten haben wir abgestoßen, diese Produkte kaufen wir jetzt zu.

BOND MAGAZINE: Welche Randprodukte kaufen Sie zu?

Fischer-Zernin: Unser Geschäft unterteilt sich in Antreibgeräte (Tacker und Nagler) und die Befestigungsmittel. Tacker und Nagler haben wir immer hier am Standort Ahrensburg entwickelt und gefertigt. Dies wird auch in Zukunft so bleiben. Das unterscheidet uns auch von Mitbewerbern. Die Befestigungsmittel fertigen wir auch weiterhin in Deutschland, aber auch in Tschechien, wo wir bereits 1992 ein Werk gegründet haben. Im Rahmen der Restrukturierung haben wir Fertigungsstandorte in Spanien, England und Schottland geschlossen und unsere Fertigung verschlankt. Einige Befestigungsmittel beziehen wir aus Fernost, aber auch von osteuropäischen Lieferanten.

BOND MAGAZINE: In welchen Regionen sehen Sie Wachstumspotenzial und wie wollen Sie diese erschließen?

Fischer-Zernin: Wachstumspotenzial sehen wir in einigen osteuropäischen Ländern und in Fernost. Aufgrund des Wirtschaftswach-

tums in diesen Ländern werden unsere Produkte in der Möbel- und Bauindustrie sowie in der Verpackungsindustrie benötigt. Zudem erkennen immer mehr Unternehmen in Fernost, dass man für qualitativ hochwertige Produkte auch hochwertige Produktionsmittel benötigt. Wir konnten beispielsweise im vergangenen Jahr unseren Umsatz in China mehr als verdoppeln. Den Markt wollen wir durch eigene Mitarbeiter intensiver betreuen, uns stärker auf Messen präsentieren und ggf. auch eigene Tochtergesellschaften gründen. Ziel ist es, auch in diesen Regionen einen direkten Vertrieb aufzubauen und nicht über Zwischenhändler zu gehen. Wir wollen aber nicht nur in bestimmten Regionen wachsen, wir werden auch unser Produktportfolio ausweiten. Wir werden beispielsweise weitere Produkte in den Vertrieb aufnehmen. Damit wollen wir die Bedeutung unseres Unternehmens für die Kunden weiter ausbauen.

Interview: Christian Schiffmacher

Eckdaten der Joh. Friedrich Behrens-Anleihe

Emittent	Joh. Friedrich Behrens AG
Kupon	8,00%
Laufzeit	5 Jahre (15.03.2011 bis 14.03.2016)
Rating	BB- (durch Creditreform Rating)
Volumen	bis zu 30 Mio. Euro
Segment	Bondm, Börse Stuttgart
Stückelung	1.000 Euro
Ausgabepreis	100,00%
Rückzahlungspreis	100,00%
Umsatz 2010	47,2 Mio. Euro
Ergebnis d. gewöhnl. Geschäftstätigkeit	2,2 Mio. Euro
Internet	www.behrens.ag , www.bea-anleihe.de

High Yield Bond Covenants in Deutschland

Bessere Platzierbarkeit von Mittelstandsanleihen durch Handlungs- und Unterlassungspflichten des Emittenten

Text: Eckart Budelmann, Dr. Maximilian C. Karacz

Nach einigen schwächelnden Platzierungen von Mittelstandsanleihen Ende des letzten Jahres konnten im 1. Quartal 2011 wieder mehrere Emittenten die Zeichnungsfrist vorzeitig beenden. Das Marktpotenzial scheint noch lange nicht ausgeschöpft und der Emissionskalender für die nächsten Monate ist dem Vernehmen nach gut gefüllt. Die Mittelstandsanleihe stellt für Unternehmen auch in diesem Jahr eine ausgezeichnete Möglichkeit dar, sich Fremdkapital zu beschaffen, ohne dass hierfür zähe Kreditverhandlungen mit nach wie vor zurückhaltenden Banken zu führen wären. Eine Umkehr dieses Trends ist vorerst nicht zu erwarten. Aufgrund des unverändert niedrigen allgemeinen Zinsniveaus sind Anleihen mit Zinskupons zwischen 6,5% bis 9,25% sowie einer Stückelung ab bereits 1.000 Euro weiterhin äußerst attraktiv. Mittlerweile haben dies nach der Börse Stuttgart (Bondm) auch die Börsen München (m:access bonds), Düsseldorf (der mittelstandsmarkt), Hamburg/Hannover (Mittelstandsbörse Deutschland) und Frankfurt (Entry Standard) erkannt und spezielle Segmente für den Handel mit Mittelstandsanleihen geschaffen bzw. bestehende Segmente hierfür geöffnet.

Auswirkungen des erhöhten Wettbewerbs

Auch wenn die Markttendenz also insgesamt äußerst positiv ist und Investoren grundsätzlich zur Zeichnung bereitstehen, gibt es auch bei einer hochverzinsten Mittelstandsanleihe keine Garantie für eine vollständige Platzierung. Dies hat insbesondere die schwache Anleihenperformance im November und Dezember 2010 gezeigt. Selbst Anleihen mit einem geringen Emissionsvolumen (10 bis 25 Mio. Euro) befinden sich teilweise in der Nachplatzierung.

Die rasante Entwicklung des Marktes und die damit verbundene Ausweitung des



Eckart Budelmann

ist Partner bei der Sozietät Bryan Cave LLP, Hamburg.



Dr. Maximilian C. Karacz

ist wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Bryan Cave LLP, Hamburg.

Angebotspektrums haben auch dazu geführt, dass die Investoren wählerischer geworden sind. Es darf nicht damit gerechnet werden, dass ein Zeichnungsinteresse bei Mittelstandsanleihen mit einem erhöhten Ausfallrisiko allein durch einen attraktiven Zinskupon geweckt oder verstärkt werden kann. Insbesondere bei weniger bekannten Unternehmen, die im unteren Ratingbereich angesiedelt sind, besteht ein konkreter Handlungsbedarf, um sich das Vertrauen der Investoren zu sichern.

Aber auch für Unternehmen, die im Hinblick auf Listing, Unternehmensqualität und Transparenz grundsätzlich gut aufgestellt sind, werden derlei Qualitätsfaktoren in Zukunft voraussichtlich nicht mehr allein genügen. Vielmehr werden in einem etablierten Markt für Hochzins-Mittelstandsanleihen sogenannte Covenants, also in den Anleihebedingungen (Indentures) geregelte Handlungs- und Unterlassungspflichten des Emittenten, eine gewichtige Rolle für die Platzierbarkeit der Anleihen darstellen. Je umkämpfter der Markt ist, desto mehr werden die Investoren dazu übergehen, ein etwaiges Ausfallrisiko nicht nur anhand von Unternehmensdaten, sondern auch anhand

des zukünftigen Emittentenverhaltens zu beurteilen, das seinen Niederschlag in den Covenants findet.

Covenants als wirkungsvoller Schutz vor Bonitätsverschlechterungen

Qualitativ handelt es sich bei den hier behandelten Covenants um Beschränkungen des Emittentenverhaltens, die den Investor während der Laufzeit der Anleihe vor Bonitätsverschlechterungen schützen sollen. Klarzustellen ist, dass dem Investor im Fall einer Verletzung der vorgegebenen Leitlinien durch den Emittenten grundsätzlich nur ein Kündigungsrecht und ggf. Schadensersatzansprüche zustehen. Ein Anspruch des Investors auf Wiederherstellung des Zustandes, wie er vor der Verletzung der Covenants bestand, ist regelmäßig nicht gegeben.

Covenants bei Mittelstandsanleihen zielen darauf ab, die Zahlungsfähigkeit, die Beteiligungsstruktur und die Identität des Emittenten und der Haftungsmasse durch konkrete Handlungs- und Unterlassungspflichten des Emittenten sicherzustellen. Abzugrenzen sind solche Incurrence-Covenants von Maintenance-Covenants (auch Financial-Covenants), die bei Bankkrediten

gebräuchlich sind und die den Schuldner verpflichten, während der Laufzeit des Kredits definierte Finanz- bzw. Bilanzkennzahlen einzuhalten.

Die Covenants weisen regelmäßig folgende Restriktionen auf:

Beschränkung der Eingehung von Verbindlichkeiten (Debt Incurrence)

Im Rahmen eines Debt-Incurrence-Covenant wird ein bestimmter Verschuldungsgrad festgelegt (z.B. durch Bestimmung einer „minimum interest coverage ratio“ oder einer „maximum leverage ratio“). Zusätzliche Verbindlichkeiten z.B. in Form von Darlehen können von dem Emittenten folglich nur dann begründet werden, wenn der entsprechend definierte Verschuldungsgrad unter Berücksichtigung der neuen Verbindlichkeit nicht unterschritten wird.

Beschränkung der Mittelverwendung (Restricted Payments)

Ein Investor hat regelmäßig ein erhebliches Interesse sicherzustellen, dass der Emittent nur eingeschränkt über vorhandene Barmittel verfügen kann. Restriktionen von Zahlungsabflüssen, z.B. in Form von Dividendenzahlungen, werden daher häufig durch sog. Restricted Payments-Covenants geregelt.

Beschränkung von Bestellungen von Sicherheiten (Negative Pledge)

Da sich die Bestellung von Sicherheiten seitens des Emittenten nachteilig auf die Haftungsmasse des Emittenten auswirken kann, ist einem Investor sehr daran gelegen, die Möglichkeit der unbeschränkten Hingabe von Sicherheiten einzuschränken oder auszuschließen. Dies kann durch eine sogenannte Negativklärung (Negative Pledge) erreicht werden. Hierdurch verpflichtet sich der Emittent für andere gegenwärtige oder zukünftige Verbindlichkeiten keine Sicherheiten zu bestellen oder den Anleihegläubigern die gleichen oder vergleichbare Sicherheiten zu gewährleisten.

Beschränkung der Veräußerung von Vermögenswerten (Asset Sales)

Zum Schutz der ursprünglichen Vermögenssubstanz werden auch Covenants verwendet, die die Veräußerung von Vermögenswerten des Emittenten ganz oder teilweise ausschließen.

Beschränkung von Kontrollwechseln (Change of Control)

Da sich auch ein Kontrollwechsel, also ein Wechsel in der Zusammensetzung des Gesellschafterkreises des Emittenten, auf die Bonität des Emittenten auswirken kann, sind Covenants üblich, die darauf abzielen, ein Ausscheiden oder Eintreten von maßgeblich beteiligten Gesellschaftern möglichst zu verhindern oder unter bestimmte Voraussetzungen zu stellen.

Beschränkungen von Verschmelzungen (Merger)

Zur Sicherung der Identitätswahrung des Emittenten und zwecks Erhaltung der Haftungsmasse des Emittenten werden regelmäßig Covenants vorgesehen, die die Durchführung und Umsetzung umwandlungsrechtlicher Maßnahmen wie z.B. Verschmelzungen einschränken oder beschränken.

Fazit:

Da das gesteigerte Vertrauen der Investoren auf einer Einengung der unternehmerischen Entscheidungsfreiheit des Emittenten beruht, ist es von erheblicher Bedeutung, dass das verwendete „Korsett“ maß-

geschneidert ist. Die Covenants müssen der jeweiligen Marktsituation angepasst und auf den jeweiligen Emittenten individuell zugeschnitten sein. Dies erfordert Erfahrung sowie Markt- und Fachkenntnis. Insbesondere die Gestaltung von sogenannten „Carve-outs“, also von Ausnahmetatbeständen, die bestimmte Maßnahmen trotz eines generellen Handlungsverbots ermöglichen sollen, stellt eine komplexe und anspruchsvolle Aufgabe dar. Von schematischen Lösungen oder der Übernahme von Mustern ist dringend abzuraten. Denn zum einen werden zu kurz gefasste Handlungs- und Unterlassungspflichten die Investoren nicht überzeugen und zum anderen dürfen Covenants im Ergebnis nicht zu einer unangemessenen Knebelung des Emittenten führen.

Es gilt, das Interesse des Investors an der Vereinbarung möglichst weit reichender Covenants gegen das Interesse des Emittenten an der Erhaltung des unternehmerischen Handlungsspielraums abzuwägen. Ein solcher Interessenausgleich stellt in der Praxis eine große Herausforderung für die Emittenten dar, der sich die Emittenten in Anbetracht der gegenwärtigen Marktsituation und der hier zu erwartenden Entwicklungen jedoch stellen müssen.



Zusammenfassung Anleihebedingungen in Bondm

Emittent	Datum Emission	Volumen in Euro	Negativverpflichtung	Zinssatz	Rating	Kontrollwechsel	Steuer Gross-up	SchVG	Künd. d. Emittent	Kündigungsgründe
Windreich AG	01.03.2010	50 Mio.	nein	6.50%	BBB	nein	-	-	ja	nein
KTG Agrar	15.09.2010	25 Mio.	keine weiteren Anleihen zu anderen Bedingungen	6.75%	BBB	nein	-	-	ja	Verzug 30
Dürr	28.09.2010	150 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit Schuldscheindarlehen Tochtergesellschaft	7.25%	kein Rating	101%, mind. 50% kündigen	+	+	ja, ab 4. J.	Verzug 30/30, wesentl. Tochtergesellschaften
Nabaltec	15.10.2010	30 Mio.	nein	6.50%	BBB-	nein	-	-	ja	nein
Solarwatt	01.11.2010	25 Mio.	nein	7.00%	BB+	nein	-	+	ja	Verzug 60
Air Berlin	10.11.2010	150 + 50 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit Schuldscheindarlehen wesentliche Tochtergesellschaft	8.5%*	kein Rating	100%	+	+	nein	Verzug 15/60, Cross Default 20 Mio, Insolvenz, wesentl. Tochtergesellschaften
3W Power	01.12.2010	125 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit Tochtergesellschaft	9.25%	B-	101%	+	+	ja, mit Premium	Verzug 30/30, wesentl. Tochtergesellschaften
Rena GmbH	15.12.2010	75 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit	7.00%	BB+	nein	-	+	ab 2013 mit Premium	Verzug 30
MAG IAS	08.02.2011	50 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit	7.5%	BB+	nein	-	+	ja, mit Premium	Verzug 30
Centrosolar	15.02.2011	50 Mio.	Kapitalmarktverbindlichkeit >1 J.	7.00%	BBB	nein	-	+	ja, jährlich	Verzug 60
SIC Processing GmbH	01.03.2011	100 Mio.	nein	7.125%	BBB+	100%	+	+	ja, jährlich mit Premium	Verzug 7/14
Joh. Friedrich Behrens AG	15.03.2011	30 Mio.	nein	8.00%	BB-	100%, mind. 50% kündigen	-	+	ja, mit Premium	Verzug 30

* vierteljährliche Zinszahlung; alle Anleihen haben eine Laufzeit von 5 Jahren

Kündigungsgründe: Die erste Zahl zeigt an, wieviele Tage der Emittent mit der Zahlung fälliger Beträge (Zinszahlung) im Verzug sein muss, bevor das Kündigungsrecht einsetzt. Die zweite Zahl zeigt die Anzahl der Tage an, nach denen das Kündigungsrecht bei einem Verstoß gegen sonstige Verpflichtungen des Emittenten (also beispielsweise Verletzung der Negativverpflichtung) einsetzt.

Quelle: Dr. Kai Birke, Gleiss Lutz

BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Investor Portrait

Text: Robert Cleve

Die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH mit Sitz in München wurde 1989 gegründet und ist eine hundertprozentige Tochter der BayernLB. Innerhalb des Konzerns ist BayernInvest das Kompetenzzentrum für institutionelles Asset Management. Als Gesamtanbieter ist sie sowohl Asset Manager als auch Master KAG.

Zu den besonderen Stärken der BayernInvest zählen die hohe Qualität im Produktangebot und ihre ausgeprägte Kundenorientierung. Als flexibler Partner und Maßkonfektionär bietet sie ganzheitliche Lösungen, die auf die einzelnen Kundengruppen zugeschnitten sind.

Die Total Assets der BayernInvest überschritten 2010 erstmals die Marke von 30 Mrd. Euro. Stand 28.02.2011 betragen sie rund 34 Mrd. Euro in Spezial- und Publikumsfonds sowie institutionellen Vermögensverwaltungsmandaten. Damit zählt sie zu den bedeutenden Asset Managern in Deutschland.



Die positive Entwicklung der BayernInvest bestätigt aktuell die Telos Zufriedenheits-Studie 2010: BayernInvest wurde auf Platz 1 der mittelgroßen Asset Manager in

Deutschland (verwaltetes Volumen zwischen 15 und 40 Mrd. Euro) gewählt. Im Bereich Kundenloyalität wurde der 2. Platz erreicht, bei Kundenbetreuung, Reporting und Beschwerdemanagement belegt BayernInvest ebenfalls den 1. Platz.

Geschäftsfeld Asset Management

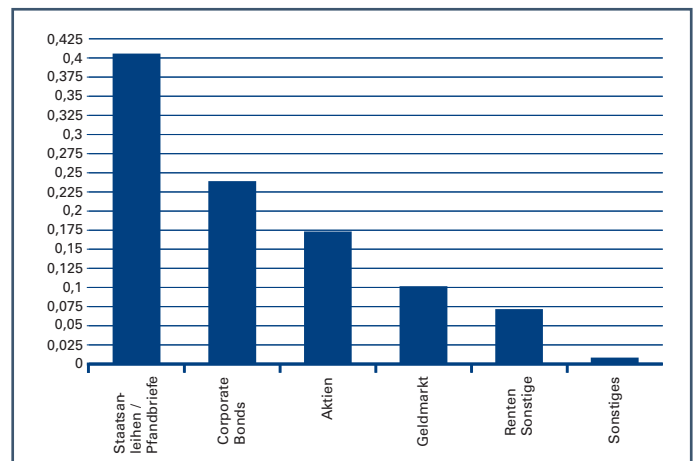
Kernkompetenz der BayernInvest ist das aktive Management europäischer Renten und Aktien. Darüber hinaus bietet sie Total-Re-

turn-Konzepte, Indexfonds und eine Reihe alternativer Investmentansätze an.

Die Produktpalette wurde im vergangenen Jahr im Bereich der Kernprodukte europäische Renten- und Aktienanlagen modularisiert sowie um Multi-Assetklassen-Management sowie um die Assetklassen Emerging Markets Aktien und Emerging Markets Renten erweitert.

Die Schwellenländer werden eine immer wichtigere Rolle auf den Kapitalmärkten spielen. Vor diesem Hintergrund entwickeln die Experten der BayernInvest derzeit ein aktives Investmentkonzept im Bereich Emerging Markets Corporate Bonds. Mit ihrem Indexfonds-Konzept Emerging Markets Renten bietet BayernInvest ihren Kunden ein Produkt, das mit dem Stratified Sampling Ansatz den J.P. Morgan Emerging Markets Bond Global Diversified Index abbildet. Im Vordergrund steht die strukturierte Abbildung der charakterlichen Eigenschaften wie Rating, Duration, Rendite etc., aber mit weniger Einzeltiteln und Ländern als der Index. BayernInvest investiert ebenso wie der Index in USD-denominierte Anleihen. Die Strategie ermöglicht einen indexnahen, effizienten und kostengünstigen Marktzugang zu Schwellenländeranleihen. Sie ist damit ein idealer Baustein für die Asset Allocation in diesem Segment, der die Vorteile besserer Handelbarkeit und optimierter Handhabung mit geringeren Kosten kombiniert.

BayernInvest: Struktur der Assets



Mit 34 Mrd. Euro an Total Assets ist BayernInvest einer der bedeutenden deutschen Asset Manager.

Ziel ist es, den Kunden eine noch flexiblere Anlagestrategie zu bieten. Die Investmentprozesse sind geprägt von Transparenz, Nachhaltigkeit und kontinuierlicher Qualitätssicherung.

Geschäftsfeld Master KAG

Die Besonderheit der Master KAG ist die Flexibilität, mit der die einzelnen Mandate abgebildet werden.

Das Leistungsspektrum setzt sich aus Basis- und Premium-Leistungen zusammen. Zu den Basis-Leistungen gehören Administration und Bewertung der Mandate, Settlement und Investment Controlling, Basis-Reporting und E-Reporting. Zu den Premium-Leistungen gehören Trading, Asset Allocation Advisory, Premium-Reporting, IFRS-Reporting, Einbindung des Direktbestandes, Bereitstellung von Schnittstellen, Wertpapierleihe und neben der optionalen Inanspruchnahme der Asset-Management-Kompetenz der BayernInvest auch Overlay- und Cash-Management.

Fidelity Funds - European High Yield Fund A Euro

Morningstar Category Benchmark
BarCap Pan Euro HY Euro TR EUR

Morningstar Qualitative Rating™



Elite
Superior
 Standard
 Inferior
 Impaired

Alexander Prineas
Morningstar Analyst

Executive Summary

People: Ian Spreadbury is a highly experienced bond manager. He knows the well-resourced Fidelity team's strengths and weaknesses thoroughly because he helped build the team in the 1990s.

Parent: Fidelity International Limited (FIL) is one of the largest fund management companies globally with over GBP 140 billion AUM.

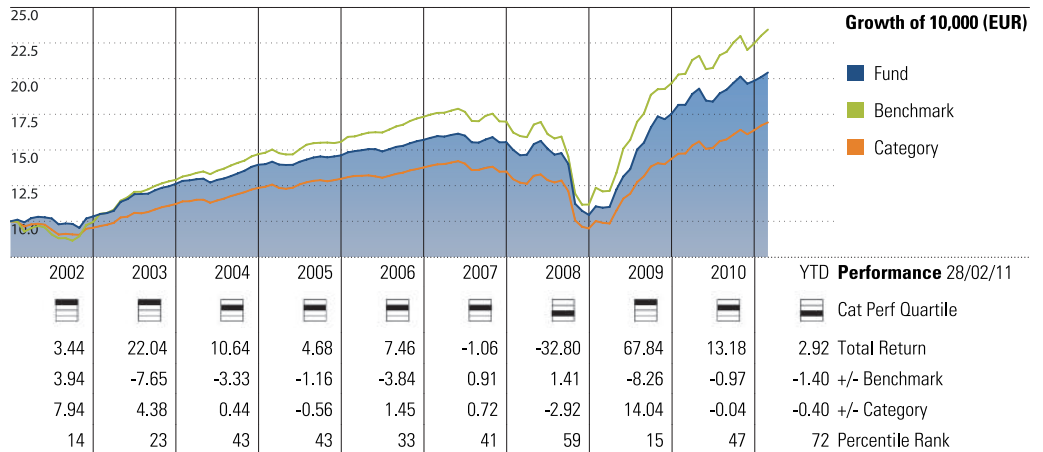
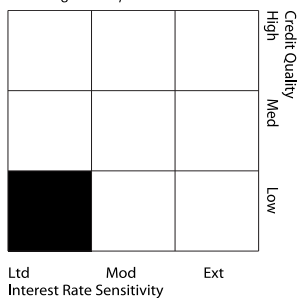
Process: Fidelity emphasises diversification and risk management, which we like to see in bond funds. The large team achieves this by unearthing ideas around the world.

Performance: Long-term returns have been strong.

Price: The TER is slightly above the category median, which is mildly disappointing, as a large fund from a house such as Fidelity should benefit from economies of scale.

Role in Portfolio: Niche. This fund is a solid choice for investors wanting exposure to European high-yield bonds. Investors outside the eurozone also need to consider currency risk as the fund is denominated in euros.

Morningstar Style Box™



Morningstar Opinion

23 Feb 2011 | Fidelity European High Yield continues to show why we have so much confidence in it.

Since Ian Spreadbury took the fund's reins in 2002, performance has been in the first or second quartile every year, except for a glitch in 2008 when it was almost 3% behind the benchmark. Admittedly investors suffered that year, with the fund falling more than 30%, but the fund has more than made up for the loss since then.

Spreadbury joined Fidelity in 1995 and his presence underpins our conviction. His 15 years at Fidelity, 10 years at L&G, and an earlier actuarial and underwriting career give him an advantage in understanding bond markets and assessing risk.

Spreadbury is responsible for six Fidelity bond funds, but we think his depth of experience and high level of research support enable him to handle this heavy workload. He continues to delegate high-yield responsibilities to senior analyst Andrei Gorodilov, which should help to lighten the workload as Gorodilov develops portfolio management skills. Spreadbury's long tenure with Fidelity, including building the team in the 1990s, also means he knows how to get the most out of the analysts. Moreover, he designed Fidelity's investment process; although it has been enhanced over the years, the core remains in place today.

The approach hinges on diversification, using ideas unearthed by the analysts. Spreadbury matches these

with his top-down view, but he includes as many uncorrelated ideas as possible. Because it's focused primarily on high yield, this fund has less scope to add value from Spreadbury's asset allocation views, but it includes a small amount of foreign currency and emerging-markets exposure.

This diversification is crucial to risk management in Spreadbury's funds. For example, although he was favourably disposed toward owning Tier 1 financials in 2009, the fund's exposure remained below the benchmark because he did not want the fund to be too concentrated in a single sector. Tier 1 financials made a significant contribution to performance in 2009, but he also sought performance from other areas. In 2010 he focused on moving up the capital structure to more-senior bonds. Other more bond-specific activity in 2010 included taking profits in names that had performed well since as far back as 2009, such as Enterprise Inns, and recycling cash into new issues such as Care UK (health services) and Continental (auto parts maker).

Some concerns here include the fund's above-average TER, Fidelity's large book of assets, and the risk that Spreadbury will get one of his top-down bets wrong. Still, his track record suggests he can add value despite these headwinds, and his risk management should limit downside more than competing funds. Performance remains strong, and the factors we like about this fund--the manager, his team, and his process--remain in place. The fund thus retains our Superior rating.

Morningstar® Category	EUR High Yield Bond
Manager's Benchmark	100% BofAML Gbl HY Eur Isur Constd TR HEUR
Inception Date	26/06/2000
12 Month Yield %	5.36

ISIN	LU0110060430
Domicile	Luxembourg
Legal Status/UCITS	SICAV
Currency	EUR
Total Net Assets	EUR 2098.67 Mil

Copyright © 2011 Morningstar. All Rights Reserved. The information, data and opinions expressed ("Information") and contained herein: (1) are proprietary to Morningstar and/or its content providers and are not intended to represent investment advice or recommendation to buy or sell any security; (2) may not be copied or distributed without express license to do so; and (3) are not warranted to be accurate, complete or timely. Morningstar reserves its rights to charge for access to these Ratings and/or Rating report. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this Rating, Rating Report or Information contained therein.



Raiffeisen-Europa-HighYield A

Morningstar Kategorie Index

BarCap Pan Euro HY Euro TR EUR

Morningstar Qualitatives Rating



Exzellent
Gut
 Standard
 Schwach
 Ungenügend

Maximilian Kreitmeier

Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Stark ausgeprägter Teamansatz. Investmentteam verfügt über langjährige Erfahrung und arbeitet seit vielen Jahren zusammen. Keine Unterscheidung von Managern und Analysten.

Fondsgesellschaft: Raiffeisen verwaltet 28 Mrd. Euro. Mehr als die Hälfte wird in Rentenfonds gemanagt. Viele der angebotenen Anleiheprodukte zählen zu den günstigsten in ihrer Kategorie.

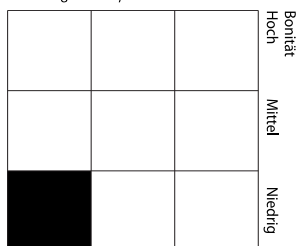
Prozess: Prozess wird von Einzeltitelauswahl dominiert. Beurteilung von Schuldnerqualität und Bewertung der Anleihen.

Performance: Sehr gute langfristige Wertentwicklung. Seit Managerwechsel im April 2009 liegt Fonds ebenfalls deutlich vor vergleichbaren Produkten.

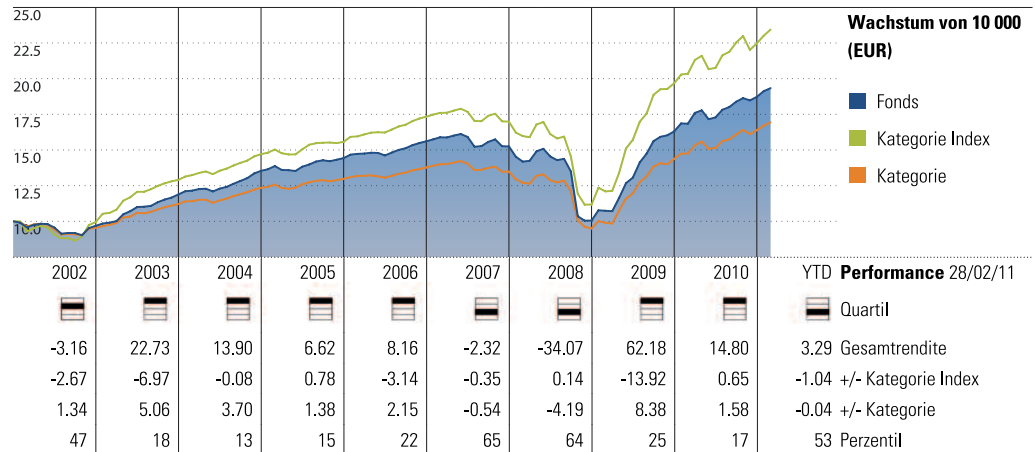
Verwaltungsvergütung: Fonds ist günstig. TER liegt etwa 20 Basispunkte unter Kategorie-median.

Rolle im Portfolio: Nischenfonds / Spezialitätenfonds. Hochverzinsliche Anleihen sollten einem ausgewogenen Portfolio nur geringfügig beigemischt werden.

Morningstar Style Box



Ltd Mod Ext
 Zinnsensibilität



Morningstar Opinion

14 Mai 2010 | Der Raiffeisen-Europa-HighYield ist ein solides Produkt für hochverzinsliche Anleihen. Investitionen in High Yields sind aber nicht für jedermann geeignet.

Thomas Korhammer managt den Fonds zusammen mit Andreas Riegler und vier weiteren Mitgliedern des Corporate Bond Teams. Jedes Teammitglied hat Portfolioverantwortung und ist darüber hinaus selbst als Analyst für mindestens einen Sektor im High Yield Bereich verantwortlich. Korhammer nutzt mit diesem Teamansatz die Ressourcen der Kreditspezialisten bestens aus und bleibt Raiffeisens Philosophie des teambasierten Managements treu. Korhammer übernahm den Fonds im April 2009 von Andreas Riegler. Riegler ist Leiter des Corporate Bond Teams und weiterhin als Co-Manager tätig. Anleger müssen Managerwechsel generell genau beobachten. In diesem Fall sehen wir wegen des stark ausgeprägten Teamansatzes keine Gefahren. Korhammer ist außerdem bereits seit vielen Jahren mit dem Produkt vertraut und war selbst fünf Jahre Co-Manager des Fonds.

Den Investmentprozess halten wir für gut durchdacht. Investitionen werden hauptsächlich in Euro denominateden Unternehmensanleihen aus dem Non-Investment Grade Bereich getätigt. Zur Risikooptimierung kann das Team auch bis zu 20% Investment Grade Anleihen und bis zu 10% Emerging Markets Anleihen beimischen. Im Vergleich zur Morningstar Kategorie „Anleihen Euro hochverzinslich“ liegt die Schwankungsbreite der Erträge und der maximale Verlust innerhalb von drei Jahren über dem Durchschnitt.

Morningstar Kategorie: Anleihen EUR hochverzinslich
 Benchmark des Fonds: 100% BofAML Euro HY Cons ExSub FincI TR EUR
 Auflegedatum: 12/05/1999

Für das höhere Risiko wurden Anleger langfristig mit überdurchschnittlichen Renditen belohnt. Seit Auflage im Mai 1999 zählt der Raiffeisen-Europa-HighYield Ende April 2010 zum ersten Dezil innerhalb der Vergleichsgruppe. In der kurzfristigen Betrachtung leidet der Fonds aber unter dem äußerst schwachen vierten Quartal 2008. Diese Underperformance konnte Korhammer mit seinem Team aber 2009 wieder wettmachen und den Fonds im ersten Quartil platzieren.

Die Benchmark des Fonds wurde seit Auflage bereits zweimal umgestellt, zuletzt im März 2009 auf den ML Euro High Yield Constrained Excluding Sub Financials Index. Grund hierfür war die große Zunahme von Bankanleihen am Markt und somit in der Benchmark. Die Umstellung des Vergleichsindex fußt nicht auf einer früheren Underperformance. Der Fonds soll sich gegen ein Industrieanleihe-Portfolio messen, das nicht von Finanztiteln dominiert wird. Seit Korhammers Übernahme bis Anfang April 2010 liegt der Fonds vor seiner Benchmark.

Wir halten den Raiffeisen-Europa-HighYield für ein überzeugendes Produkt. Das Angebot punktet mit einem erfahrenen Management und einem lang erprobten Investmentansatz. Hinzu kommt die günstige Gebührenstruktur und eine Fondsgesellschaft, die die Interessen der Anleger mit denen der Manager in Einklang bringt. Anleger müssen sich aber über die höheren Risiken dieser Assetklasse bewusst sein und sollten eine klare Meinung zur Entwicklung von Hochzinsanleihen haben. Wir bestätigen unser Rating 'Gut'.

ISIN: AT0000796529
 Domizil: Österreich
 Rechtsform/UCITS: Open Ended Investment Company
 Fondswährung: EUR
 Fondsvolumen: EUR 273.78 Mil

Was tun mit gut gelaufenen Unternehmensanleihen?

Wandelanleihen mit IG Qualität als Antwort auf die Zinswende und Diversifikation von Rentenportfolios

Text: Dr. Gerhard Kratochwil

In Anbetracht der unklaren Aussichten des Europäischen Zinsmarktes stellt sich die Frage, ob Wandelanleihen einen positiven Diversifikationseffekt in Rentenportfolios ermöglichen oder sogar ein Ersatz für Corporate Bonds sein können. Ist wirklich zusätzliches Risikobudget notwendig, um von steigendem Aktien- und Sachwertzugang zu profitieren?

Von Seiten eines Anleihemanagers ist die Antwort nicht offensichtlich, da Wandelanleihen als Anlageklasse im Schnitt eine wesentlich höhere Volatilität aufweisen als Unternehmens- und Staatsanleihen. Zudem sind weitere zentrale Elemente der Entscheidungsfindung wie Duration, Kreditqualität und die Korrelation zum bestehenden Portfolio zu beurteilen.

Generell hat sich der Einsatz von Wandelanleihen in Phasen steigender Zinsen in der Vergangenheit (Grafik 1: Inflation und Anlageklassen) als sinnvoll erwiesen, wie aus dem historischen Überblick des US-Marktes zwischen 1973 und 1997 ersichtlich ist. Speziell in der Zeit von 1978 bis 1982, als der CPI jährlich im Schnitt um 9,5% stieg, konnten sich Wandelanleihen gegenüber mittel- und langfristigen Anleihen gut behaupten.

Unter Berücksichtigung dieser Parameter stellen wir Ihnen einen Zugang vor, der mit unterschiedlichen Risikoprofilen eine



Dr. Gerhard Kratochwil
ist Geschäftsführender Gesellschafter der CONVERTINVEST Financial Services GmbH, Baden bei Wien.
www.convertinvest.com

Diversifikation durch Beimischung von Wandelanleihen ermöglicht: Europäische Investmentgrade-Wandelanleihen sowie rigoroses Deltamanagement und Risikobudgetierung wirken dabei als stabilisierendes Element in Korrekturphasen des Aktienmarktes und reduzieren die Volatilität. Die niedrige Duration der Wandelanleihen verringert die Zinssensitivität. Die geringe Korrelation zu Unternehmensanleihen führt zu einem hohen Diversifikationseffekt. Nachstehende Tabelle fasst die wesentlichen Daten des Pioniers im konservativen Manage-

ment von europäischen Wandelanleihen, dem CONVERTINVEST European Convertible & Bond Fund (EC&B Fund inst.), im Vergleich zum IBOXX Corporate TR (EUR) Index zusammen.

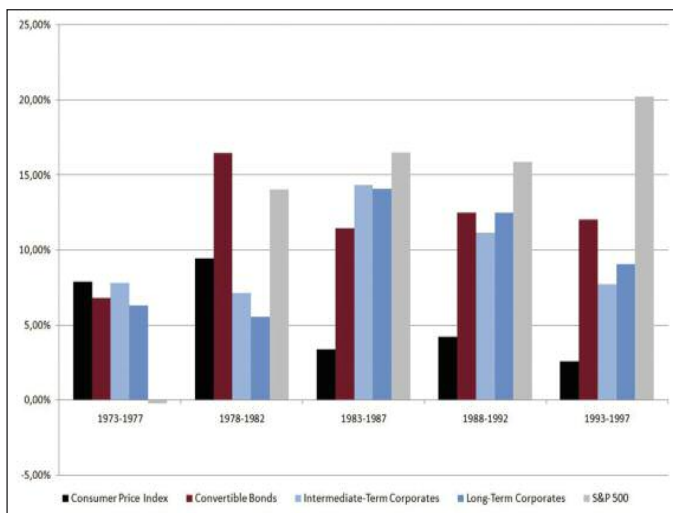
EC&B Fund IBOXX CORP TR (EUR)

Ertrag p.a.:	5,05%	4,83%
Volatilität:	3,91%	3,00%
Pos. Monate:	75,00%	64,00%
Duration:	1,4	4,22
Avg. Delta:	21,00%	0%
Korrelation: 0,13 (alle Daten seit Fondsaufgabe 7/2002)		

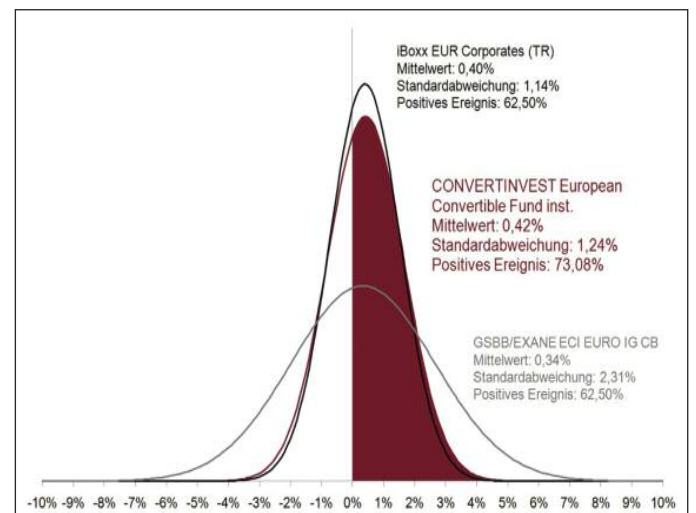
Quelle: CONVERTINVEST, Bloomberg, Mark-it IBOXX)

Es zeigt sich eine bessere Performance der konservativen Strategie mit europäischen Convertibles vs. IBOXX bei geringer Korrelation. Die Monatserträge liegen nahe um den Mittelwert von 0,42% p.M. und haben eine etwas rechtslastigere Verteilung als der IBOXX mit höherem Maximum und niedrigerem Minimum. Idealisiert man die Verteilung der Monatsergebnisse (Grafik 2): Glockenkurve des Fonds und des IBOXX Corp TR durch eine Normalverteilungsfunktion, ist zu erkennen, dass die Kurven für IBOXX (schwarz) und die Convertible-Strategie (rot) des European Convertible & Bond sehr ähnlich sind.

Grafik 1: Inflation und Anlageklassen



Grafik 2: Verteilung der Monatserträge





**Börsengänge
Kapitalmarkt-Transaktionen
Designated Sponsoring
Research Sales Trading**

Lang & Schwarz Broker GmbH
Breite Straße 34
40213 Düsseldorf
T +49 (0)211 138 40-0



LANG & SCHWARZ

Rating

Text: Robert Cleve

Das Rating oder Credit Rating ist die Einschätzung der Bonität (Kreditwürdigkeit) eines Schuldners. Ratings werden von spezialisierten Ratingagenturen wie Moody's, Standard & Poor's und Fitch vergeben. Bei Mittelstandsanleihen haben sich Creditreform Rating und Euler Hermes etabliert. Die Ratingagenturen verwenden für die Beurteilung der Kreditwürdigkeit bestimmte Kürzel (siehe Rating-Matrix). In der Regel gilt, dass ein Schuldner mit besserem Rating niedrigere Zinsen zahlen muss. Schuldner mit schlechterem Rating müssen aufgrund der höheren Ausfallwahrscheinlichkeit einen höheren Zinssatz zahlen. Der Credit Spread bezeichnet die

Zinsdifferenz, die ein Schuldner z.B. im Vergleich zu einem Staat bezahlen muss. Man unterscheidet Emittentenratings und Emissionsratings.

Emittentenrating

Emittentenratings stellen die momentane Beurteilung der Fähigkeit eines Schuldners dar, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

Emissionsrating

Ein Emissionsrating ist die Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Schuldners im Hinblick auf eine bestimmte finanzielle Ver-

bindlichkeit (Anleihe). Es berücksichtigt die spezifischen Anleihebedingungen sowie spezifische Sicherheiten.

Je schlechter das Rating, umso weiter gehen Emittentenrating und Emissionsrating aufgrund einer möglichen Besicherung auseinander.

Die folgende Rating-Matrix zeigt eine Übersicht der Rating-Definitionen der wichtigsten Agenturen im Überblick. Da die Ratingmethodik der Agenturen nicht identisch ist, empfehlen wir die Lektüre der detaillierten Ratingdefinitionen. Diese können unter www.fixed-income.org > „Ratingdefinition“ abgerufen werden.

	Ratingagenturen* und Ratingklassen					Bonitätseinstufung / Klassenbeschreibung
	S&P	Moody's	Fitch	Creditreform	Euler Hermes	
Investmentgrade	AAA	Aaa	AAA	AAA	AAA	Sehr gut Höchste Bonität, praktisch kein Ausfallrisiko.
	AA+	Aa1	AA+	AA+	AA+	Sehr gute bis gute Bonität Hohe Zahlungswahrscheinlichkeit.
	AA	Aa2	AA	AA	AA	
	AA	Aa2	AA	AA	AA	
	AA-	Aa3	AA-	AA-	AA-	
	A+	A1	A+	A+	A+	Gute bis befriedigende Bonität Angemessene Deckung von Zins und Tilgung. Viele gute Investmentattribute aber auch Elemente, die sich bei Veränderung der wirtschaftlichen Lage negativ auswirken können.
	A	A2	A	A	A	
	A-	A3	A-	A-	A-	
	BBB+	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+	Befriedigende Bonität Angemessene Deckung von Zins und Tilgung aber auch spekulative Charakteristika oder mangelnder Schutz gegen wirtschaftliche Veränderungen.
	BBB	Baa2	BBB	BBB	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-		
Speculative Grade	BB+	Ba1	BB+	BB+	BB+	Ausreichende Bonität Sehr mäßige Deckung von Zins und Tilgung, auch in gutem wirtschaftlichen Umfeld.
	BB	Ba2	BB	BB	BB	
	BB-	Ba3	BB-	BB-	BB-	
	B+	B1	B+	B+	B+	Mangelhafte Bonität Geringe Sicherung von Zins und Tilgung.
	B	B2	B	B	B	
	B-	B3	B-	B-	B-	
	CCC+	Caa1	CCC+	CCC	CCC	Ungenügende Bonität Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz. In akuter Gefahr eines Zahlungsverzuges.
	CCC	Caa2	CCC	CC	CC	
CCC-	Caa3	CCC-	C	C		

Quelle: Börse Stuttgart

Bond?

Wir platzieren auch Ihren Bond!

<p>September 2010</p>  <p>EUR 50.000.000 Corporate Bond</p> <p>Lead Institutional Sales youmex Invest AG</p>	<p>Oktober 2010</p>  <p>EUR 25.000.000 Corporate Bond</p> <p>Sales Agent youmex Invest AG</p>	<p>Oktober 2010</p>  <p>EUR 50.000.000 Corporate Bond</p> <p>Sales Agent youmex Invest AG</p>	<p>Oktober 2010</p>  <p>EUR 10.000.000 Corporate Bond</p> <p>Sales Agent youmex Invest AG</p>	<p>November 2010</p> <p>Ihr Unternehmen</p> <p>EUR ???000.000 Corporate Bond</p> <p>Lead Sales Agent youmex Invest AG</p>
---	--	--	--	---

- Emissionsberatung und -begleitung
- Corporate Bonds, Anleihen, Wandler
- IPOs, Going & Being Public Services

- Kapitalerhöhungen, (Um-)Platzierungen
- Listing im Open Market, Entry Standard, General Standard und Prime Standard

youmex Invest AG ist zugelassenes Finanzdienstleistungsinstitut . youmex AG ist Deutsche Börse Listing Partner



Links

www.fixed-income.org

Informationen für Emittenten und Investoren.
Betreiber der Internetseite: Institutional Investment Publishing GmbH,
Herausgeber von BOND MAGAZINE und BONDBOOK.

www.bondboard.de

Derzeit beste Internetseite rund um Anleiheninvestments.
Betreiber: Baader Bank AG

www.boerse-frankfurt.de

Umfangreiche Informationen rund um Anleiheninvestments.
Betreiber: Deutsche Börse AG

www.morningstar.de

Informationen rund um (Renten-) Fonds,
einschließlich qualitativer Ratings.
Betreiber: Morningstar Deutschland GmbH

www.bondinvest.eu

Plattform für den Rentenhandel mit direkter
Handlungsmöglichkeit, z.B. über S-Broker.
Betreiber: Wolfgang Steubing AG

www.euribor.org

Die wichtigsten Euribor-Sätze auf einen Blick.
Betreiber: Euribor-EBF

www.frankfurt-school.de > Bildungsangebot > Seminare > Zertifikatsstudiengänge

Zertifikatsstudiengang zum Fixed Income Asset- und Risikomanager
Betreiber: Frankfurt School of Finance & Management gGmbH

Vorschau auf

BOND MAGAZINE

Ausgabe 4 · Mai - Juni 2011

Erscheinungstermin: 2. Mai 2011 (zur Entry & General Standard Konferenz)

Redaktions-/Anzeigenschluss: 27. April 2011

Themen:

- Unternehmer-Workshop „Unternehmensanleihen – Chance für den Mittelstand“
- Aktuelle Neuemissionen
- Interview mit Christian W. Porath, Head of Fixed Income, BNP Paribas

Ansprechpartner: Christian Schiffmacher

Tel: 0 81 71 / 41 80 4-91 · Fax: 0 81 71 / 41 80 4-99

Impressum

BOND MAGAZINE, Ausgabe 3 (März – April 2011)

Verlag: Institutional Investment Publishing GmbH,
Bahnhofstr. 28, D-82515 Wolfratshausen, www.fixed-income.org, www.bond-conference.com, Tel: +49 (0) 8171/41804-91, Tel: +49 (0) 8171/41804-99

Redaktion: Christian Schiffmacher (Chefredakteur),
Robert Cleve, André Hüseman, Denis Kuhn, Stefan Scharff

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Eckhart Budelmann,
Dr. Maximilian C. Karacz, Dr. Gerhard Kratochwil

Interviewpartner: Dr. Uwe Hack, Hans-Dieter Lorenz,
Tobias Fischer-Zernin

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzales, Angelika Schiffmacher

Gestaltung/Layout: Durchblick-Komplettwerbung
Harald Mitscher, Longuich

Druck: Böhm & Partner, Mainburg-Wambach

Haftung und Hinweise: Artikeln und Tabellen liegen
Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden.

Nachdruck: © 2011 Institutional Investment Publishing GmbH, Wolfratshausen. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

> Wir stecken unsere Nase gern
in fremde Angelegenheiten.



Wenn es um die **Entwicklung, Umsetzung** oder **Optimierung** von Finanzierungsstrategien geht, mischen wir uns ein. Seit 10 Jahren gehören wir zu den etablierten, unabhängigen Investmentbanken mit Fokus auf dem unternehmergeführten Mittelstand. Sie suchen einen kompetenten Berater, der Sie fair und langfristig begleitet?

Fordern Sie unser Investment Banking-Team:

Telefon +49 (0)69 24 75 049-30

Fax +49 (0)69 24 75 049-33

investment.banking@quirinbank.de

www.quirinbank.de

- > Börseneinführung
- > Sekundärmarktbetreuung
- > Hybridfinanzierungen
- > Mergers & Acquisitions
- > Vorbörsliche Finanzierung



quirin bank
Investment Banking

We believe in German Mittelstand

Kapital braucht gute Ideen. Unternehmer brauchen Kapital.
Wir bringen beide Seiten erfolgreich zusammen.



Equity & Debt
Capital Markets
Dr. Dietmar Schieber
+49 (0) 69-92054-196

Institutional Sales
Raimar Bock
+49 (0) 069-92054-115

Designated Sponsoring
Silke Schlüsen
+49 (0) 69 92054-140

Close Brothers Seydler Bank AG
Lösungen nach Maß