Der AnleihenFinder

Der Newsletter für Anleihen im Mittelstand

14/13 17.07.2013

INHALT

01 IM FOKUS
Insolvenzen von Anleihe-Emittenten: Und zurück gibt es nur Kleingeld?

05 NEU EMISSIONEN
- Wallenborn Adria Wind GmbH
- BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG
- Grand City Properties S. A.
- Abakus Management-holding KG

07 INTERVIEW I
Hermann Wallenborn, Wallenborn Adria Wind GmbH

11 EMITTENTEN-NEWS

12 INTERVIEW II
Josef Martin Leserer, Bio-Energie Taufkirchen GmbH & Co. KG

16 RESEARCH
die GBC-Analysten über die Anleihe der PNE Wind AG

17 MUSTERDEPOTS

19 EMISSIONEN IN DER ZEICHNUNG

20 PARTNER
für Ihre Emission

21 IMPRESSUM

Foto: Klaus-Uwe Gerhardt_pixelio.de

Insolvenzen von Anleihe-Emittenten: Und zurück gibt es nur Kleingeld?

Solar Millennium AG, Siag Schaaf AG, BKN biostrom AG, WGF AG… Bei der inzwischen sehr groß gewordenen Anzahl von Emittenten mittelständischer Anleihen bleiben auch Insolvenzen nicht aus. Doch was bedeutet die Zahlungsunfähigkeit eines Unternehmens für die Gläubiger seiner Anleihe? Ist das gesamte angelegte Kapital verloren? Anleihen Finder nimmt aktuelle Verfahren unter die Lupe.

Am Anfang jedes Insolvenzverfahrens steht zunächst einmal der Insolvenzantrag. Dieser kann übrigens nicht nur von dem zahlungsunfähigen Unternehmen selbst gestellt werden, sondern auch von einem seiner Gläubiger.

Emittent	Nominal-volumen	Stand der Dinge
Solar Millennium AG	EUR 100 Mio.	- Insolvenzverwalter verkauft Unternehmensteile - Insolvenzquote könnte bei jetzigem Stand um die 20 Prozent liegen - Bis zum endgültigen Ergebnis können noch Jahre vergehen
Siag Schaaf AG	EUR 50 Mio.	- Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung - Sanierungskonzept bestätigt - Insolvenzverfahren unmittelbar vor Aufhebung, Insolvenzquote wahrscheinlich einstellig
Solarwatt GmbH	EUR 25 Mio.	- Unternehmen vollständig saniert, Insolvenzverfahren aufgehoben - Anleihegläubiger erhielten die Planquote von 16% auf Forderungen Im Februar 2015 evtl. zweite Zahlung von bis zu EUR 1,5 Mio. verteilt auf alle anspruchsberechtigten Insolvenzgläubiger
BKN biostrom AG	EUR 25 Mio.	- Der Insolvenzverwalter koordiniert Verkäufe der Biogasanlagen - Branchenkenner erwarten eher niedrige Insolvenzquote
Solen AG (ehemals Payom AG)	EUR 50 Mio.	- Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung, Fortführung des Unternehmens wird angestrebt - Gläubigerversammlung ist am 20. August 2013
WGF AG	EUR 50 Mio. (WGFH04) EUR 100 Mio. (WGFH05) EUR 100 Mio. (WGFH06) EUR 100 Mio. (WGFH90)	- Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung, Sanierung des Unternehmens wird angestrebt - Insolvenzplan sieht Quote von mindestens 60% vor - Ausschüttung aus Immobilienverkäufen zum 31.12.2013 angekündigt
SIC Processing GmbH	EUR 100 Mio.	- Durch Mehrheitsbeschluss der Gläubiger wurde die Eigenverwaltung aufgehoben und ein Insolvenzverwalter gewählt
Hein Gericke	EUR 6 Mio.	- Das Insolvenzerfahren ist im Rahmen eines von den Gläubigern mehrheitlich angenommenen Insolvenzplans wieder aufgehoben worden, nachdem ein Investor die Mehrheit an der Muttergesellschaft von Hein Gericke übernommen hatte

Bevor das Verfahren dann wirklich eröffnet wird, muss ein Gutachter bestätigen, dass tatsächlich ein Insolvenzgrund bei der Gesellschaft vorliegt und prüfen, ob genug Insolvenzmasse vorhanden ist, um die Kosten eines Insolvenzverfahrens zu decken.

Von großer Wichtigkeit ist hier das richtige Timing: „Wie es im Insolvenzfall für die Anleihegläubiger aussieht, hängt davon ab, ob die wirtschaftlichen Probleme rechtzeitig erkannt worden sind und die Insolvenz frühzeitig beantragt worden ist. Meist werden Insolvenzanträge zu spät gestellt“, bemängelt Daniel Bauer, Mitglied des Vorstands der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., der beispielsweise die Anleiheinhaber der insolventen Solen AG vertritt.

Gewählter Vertreter nimmt Rechte der Anleiheinhaber wahr

Anleger-Schützer Daniel Bauer erläutert das weitere Procedere nach Eröffnung des Verfahrens: „Es kommt zunächst zu einer Gläubigerversammlung der Anleiheinhaber. Auf dieser kann für jede Anleihe ein so genannter gemeinsamer Vertreter gewählt werden. Dieser kann

dann die Rechte der Anleiheinhaber im Verlauf des Insolvenzverfahrens wahrnehmen, d.h. er kann die Forderung der Anleiheinhaber zur Insolvenztabelle im Kollektiv anmelden und die Arbeit des Insolvenzverwalters überwachen."

Insolvenzquoten sind oft einstellig

Das Insolvenzverfahren selbst könne dann unterschiedlich gestaltet werden. Bauer: „Typischerweise werden alle Vermögenswerte veräußert und der Veräußerungserlös nach Abzug der Kosten an die Gläubiger ausgeschüttet. Vorrangige und besicherte Gläubiger werden dabei vorrangig behandelt. Es gibt jedoch auch die Möglichkeit der Fortführung der Gesellschaft." In diesem Fall wird ein Sanierungskonzept beschlossen. Doch auch bei Erfolg dieses Konzeptes muss sich der Anleihegläubiger meist mit einer bestimmten Insolvenzquote zufrieden geben.

Die Insolvenzquote ist der Prozentsatz der Forderungen eines Anleihegläubigers, den er am Ende aus der Insolvenzmasse erhält. Viel ist das meistens nicht. „In deutschen Unternehmensinsolvenzverfahren liegt die Insolvenzquote häufig im einstelligen oder niedrigen zweistelligen Prozentbereich des Nominalwerts der geltend gemachten Forderung", erläutern die Rechtsanwälte Dr. Wolfram Desch und Dr. Oliver Zander von der GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten aus München. „Die Werthaltigkeit der Ansprüche von Anleihegläubigern hängt wesentlich davon ab, ob ihre Forderungen aus der Anleihe besichert sind oder nicht. Im Regelfall sind Anleihegläubiger ungesicherte Gläubiger, die auf ihre Forderungen lediglich die Insolvenzquote erhalten. Die Quote hängt wesentlich davon ab, in welcher Höhe andere Gläubiger Forderungen gegen das insolvente Unternehmen haben und wieviel Vermögen beim Unternehmen noch vorhanden ist, das hierfür haftet", so die Rechtsanwälte.

WGF AG: Anleihen mit Immobilien erstrangig besichert

Mit erstrangigen Grundpfandrechten an Immobilien besichert waren zum Beispiel die Anleihen der WGF Westfälische Grundbesitz und Finanzverwaltung AG, die Ende 2012 in die Insolvenz gerutscht ist. „Wir sind dabei, die Immobilien aus den Bonds sukzessive zu verkaufen. Ende 2013 soll aus den Erlösen dann die erste von mehreren halbjährlichen Ausschüttung an die Anleihe-Gläubiger erfolgen", erläutert Maximilian Pisacane, Direktor Kommunikation und Investor Relations der WGF AG die aktuelle Lage. In einer zweiten Phase seien Zahlungen aus der Fortführung der Geschäfte des Unternehmens geplant, so dass die Anleihen-Gläubiger auf eine Insolvenzquote von mindestens 60 Prozent kommen sollten. „Dies ist unsere klare Zielvorgabe. Wenn wir keine 60 Prozent erreichen, ist unser Insolvenzplan gescheitert", so Pisacane.

Immer mehr Insolvenzen in Eigenverwaltung

Wie auch die WGF AG, führt ein großer und weiter zunehmender Anteil insolventer Unternehmen ein „Insolvenzplanverfahren in Eigenverwaltung" durch.

Anzeige

Das bedeutet, nicht der externe Insolvenzverwalter trifft die wesentlichen Entscheidungen, sondern das Management des in Schieflage geratenen Unternehmens selbst.

„Zwar wird dem Unternehmen ein sogenannter Sachwalter zur Seite gestellt. Dieser hat allerdings verglichen mit einem Insolvenzverwalter nur eingeschränkte Rechte. Da das Unternehmen in einer Eigenverwaltung viele Aufgaben eines Insolvenzverwalters zu übernehmen hat, kann es eine Eigenverwaltung allerdings nicht ohne externe insolvenzrechtliche Beratung durchführen“, erklären die Görg-Rechtsanwälte Dr. Desch und Dr. Zander.

Schadensersatzansprüche gegenüber Dritten prüfen

Egal ob die Unternehmensanteile des Anleihe-Emittenten verkauft werden oder das Unternehmen saniert und fortgeführt wird: Die Anleihe-Gläubiger müssen im Falle einer Insolvenz mit hohen Verlusten rechnen.

Im Fall der Fälle ist es laut Daniel Bauer von der SdK wichtig, alle relevanten Termine wie Gläubigerversammlungen oder den Termin zur Forderungsanmeldung im Blick zu behalten. „Ein Rechtsbeistand nur für die Vertretung im Insolvenzverfahren ist aus unserer Sicht für Anleihegläubiger nicht unbedingt notwendig“, so Bauer. „Sofern man jedoch Ansprüche gegenüber Dritten haben könnte (wie z.B. gegen Anlageberater, Anlagevermittler oder Prospektverantwortliche, Anm. der Redaktion), sollte man sich aber durch einen spezialisierten Rechtsanwalt beraten lassen. Jedoch sollte man aufpassen, dem schlechten Geld kein Gutes hinterherzuwerfen. Das heißt, nur wenn man über eine Rechtsschutzversicherung verfügt, oder aber einen hohen Betrag investiert hat, sollte man auch noch neues Geld für Rechtsanwälte in die Hand nehmen.“

Lesen Sie hierzu die vollständigen Interviews mit:

>> Dr. Wolfram Desch und Dr. Oliver Zander von der GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten

>> Daniel Bauer, Mitglied des Vorstands der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Anzeige

Als Pionier für bankalternative Unternehmensfinanzierung war youmex allein in den letzten 3 Jahren mit einem Platzierungsvolumen von über 600 Millionen Euro am Erfolg von mehr als 30 Unternehmensanleihen in Deutschland beteiligt. Damit ist youmex eines der führenden Emissionshäuser.

Mehr Informationen finden Sie auf
www.anleihe.youmex.de

youmex Invest AG, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 50 50 45 000, www.youmex.de

youmex

Emittent:	*Wallenborn Adria Wind GmbH*
Branche:	*Erneuerbare Energien*
Wertpapiertyp:	*Anleihe*
Volumen:	*EUR 80.000.000*
Laufzeit:	*5 Jahre*
Auflagedatum:	*31.07.2013*
Fälligkeit:	*31.07.2018*
Zeichnungsstart:	*18.07.2013*
Zeichnungsende:	*29.07.2013*
Stückelung:	*EUR 1.000*
Mindestinvestition:	*EUR 1.000*
Ausgabepreis:	*100%*
Kupontyp:	*Festzins*
Zinsen p.a.:	*7%*
Zusatzvergütung:	*-/-*
Zahlungsweise:	*jährlich*
ISIN:	*DE000A1R1C57*
Börsennotierung:	*Ja*
Handelsplatz:	*m:access, Börse München*
Rating:	*BBB+ (Scope Ratings)*

Wallenborn Adria Wind GmbH

Ab morgen, den 18. 7. 2013 können Anleger die Unternehmensanleihe der Wallenborn Adria Wind GmbH zeichnen. Der Entwickler von Windkraftprojekten in Deutschland und dem europäischen Ausland hat Schuldverschreibungen im Gesamtvolumen von EUR 80 Mio. begeben. Die besicherten und nicht nachrangigen Wertpapiere verfügen über einen Kupon von 7 Prozent und haben eine Laufzeit von 5 Jahren. Das eingeworbene Kapital soll für die Refinanzierung und den Ausbau des bestehenden Windparks “Senj I” nahe der Stadt Senj an der kroatischen Adriaküste genutzt werden.

Die Scope Ratings GmbH hat die Anleihe der Wallenborn Adria Wind GmbH mit der Investment-Grade Note BBB+ (Ausblick stabil) bewertet. Ab dem 31. Juli soll die Unternehmensanleihe im Segment m:access der Börse München handelbar sein.

BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG

Die BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG begibt eine Anleihe im Volumen von EUR 15 Mio., mit einer Laufzeit von 7 Jahren und einer Verzinsung von 6,5 Prozent.

Die Emittentin ist ein regionaler Energieversorger im Süden Münchens mit eigenen Kraftwerken sowie eigenem Fernwärmenetz. Die Mittel der Anleiheemission will das Unternehmen zur Ablösung von Bankdarlehen nutzen. Zudem soll die Netzverdichtung entlang der bestehenden Trassen forciert werden, Neukunden an das Netz angeschlossen werden sowie bestehende Anlagen ausgebaut werden.

Die Rating Agentur Scope Ratings hat die BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG mit der Investmentgrade Note BBB- (Ausblick positiv) bewertet. Die Schuldverschreibungen sollen ab dem 30. Juli im Segment m:access der Börse München notieren.

Emittent:	*BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG*
Branche:	*Energieversorgung*
Wertpapiertyp:	*Anleihe*
Volumen:	*EUR 15.000.000*
Laufzeit:	*7 Jahre*
Auflagedatum:	*30.07.2013*
Fälligkeit:	*30.07.2020*
Zeichnungsstart:	*15.07.2013*
Zeichnungsende:	*26.07.2013*
Stückelung:	*EUR 1.000*
Mindestinvestition:	*EUR 1.000*
Ausgabepreis:	*100%*
Kupontyp:	*Festzins*
Zinsen p.a.:	*6,5%*
Zusatzvergütung:	*-/-*
Zahlungsweise:	*jährlich*
ISIN:	*DE000A1TNHC0*
Börsennotierung:	*Ja*
Handelsplatz:	*m:access, Börse München*
Rating:	*BBB- (Scope Ratings)*

Grand City Properties S.A.

Emittent:	*Grand City Properties S.A.*
Branche:	*Immobilien*
Wertpapiertyp:	*Anleihe*
Volumen:	*EUR 100.000.000*
Laufzeit:	*5 Jahre*
Auflagedatum:	*03.06.2013*
Fälligkeit:	*03.06.2020*
Zeichnungsstart:	*10.07.2013*
Zeichnungsende:	*19.07.2013*
Stückelung:	*EUR 1.000*
Mindestinvestition:	*EUR 1.000*
Ausgabepreis:	*100%*
Kupontyp:	*Festzins*
Zinsen p.a.:	*6,25%*
Zusatzvergütung:	*-/-*
Zahlungsweise:	*halbjährlich*
ISIN:	*XS0951839991*
Börsennotierung:	*Ja*
Handelsplatz:	*Entry Standard, Börse Frankfurt*
Rating:	*BB- (Standard & Poors)*

Das Berliner Immobilienunternehmen Grand City Properties S.A., stockt seine im Juni begebene Unternehmensanleihe (WKN A1HLGC) um bis zu EUR 100 Mio. auf. Erst im Juni hatte Grand City die erste Tranche von ebenfalls EUR 100 Mio. vollständig platzieren können.

Die Schuldverschreibungen haben eine Laufzeit von 7 Jahren und einen Kupon von 6,25 Prozent, der halbjährlich ausgezahlt wird.

Grand City konzentriert sich auf den Erwerb und die Bewirtschaftung deutscher Wohnimmobilien. Die Rating Agentur Standard & Poors hat sowohl die Anleihe, als auch den Konzern Grand City Properties S.A. mit der Note BB- (stabiler Ausblick) bewertet.

Sie Schuldverschreibungen sollen im Entry Standard für Unternehmensanleihen der Börse Frankfurt notieren.

Abakus Managementholding KG

Emittent:	*Abakus Managementholding KG*
Branche:	*Unternehmensbeteiligungen*
Wertpapiertyp:	*Genussrecht*
Volumen:	*EUR 100.000*
Laufzeit:	*6,5 Jahre*
Auflagedatum:	*19.07.2013*
Fälligkeit:	*31.12.2019*
Zeichnungsstart:	*12.07.2013*
Zeichnungsende:	*12.07.2014*
Stückelung:	*EUR 500*
Mindestinvestition:	*EUR 500*
Ausgabepreis:	*100%*
Kupontyp:	*Zielrendite*
Zinsen p.a.:	*11,5%*
Zusatzvergütung:	*ab EUR 5.000 2,5% p. a. Bonuszins*
Zahlungsweise:	*vierteljährlich*
ISIN:	*-/-*
Börsennotierung:	*Nein*
Handelsplatz:	*-/-*
Rating:	*-/-*

Mit den „ABAKUS Genussrechten Xpansion 2013" bietet die ABAKUS Firmengruppe mit Sitz in Ravensburg bereits zum zweiten Mal Genussrechte zur Zeichnung an. Ab einer Mindesteinlage von EUR 500 können interessierte Anleger die Genussscheine im Gesamtvolumen von EUR 100.000 und mit einer Laufzeit von 6,5 Jahren zeichnen. Der Kupon liegt bei 11,5 Prozent p. a. bei vierteljährlicher Auszahlung. Ab einem Investitionsvolumen von EUR 5.000 steigt der Kupon auf 14 Prozent.

Die Abakus-Gruppe ist in den Bereichen Dienstleistungen und Unternehmensbeteiligungen tätig und unterscheidet die vier Geschäftsbereiche Human Resources Services, Logistics & Services, Real Estate sowie Lifestyle & Entertainment. Durch die Platzierung der Genussrechte möchte das Unternehmen seine Wettbewerbsfähigkeit steigern und neue Projekte realisieren.

„Wir haben für die Anleger ein umfangreiches Sicherheiten-Paket geschnürt.“

Die Wallenborn Adria Wind GmbH ist mittelbare Eigentümerin und Betreibergesellschaft des größten Windparks im EU-Mitgliedsland Kroatien. Bereits seit über zwei Jahren speist der Windpark „Senj I“ mit einer Leistung von 42 Megawatt (MW) aus 14 Windenergieanlagen Strom in das kroatische Netz ein. Geschäftsführer und Mehrheitseigentümer ist Hermann Wallenborn, der als Bauexperte und Windkraftpionier bereits im Jahr 1999 den seinerzeit größten Windpark Europas in Klettwitz (Brandenburg) mit entwickelt und gebaut hat. Seine Wallenborn Gruppe, die seit 1998 als Projektentwickler im Bereich Erneuerbare Energien etabliert ist, entwickelt, projektiert, finanziert, baut und betreibt Windparkprojekte in Deutschland sowie dem europäischen Ausland.

Jetzt hat das Unternehmen eine Mittelstandsanleihe im Volumen von bis zu EUR 80 Mio., mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Kupon von 7 Prozent begeben.

Die Anleihen Finder Redaktion sprach mit Hermann Wallenborn, Geschäftsführer der Wallenborn Adria Wind GmbH, über die Begebung der Unternehmensanleihe und die Hintergründe der Emission.

Anleihen Finder Redaktion
Herr Wallenborn, zurzeit haben Mittelstandsanleihen eine schlechte Presse. Das Marktumfeld wird als schwierig bezeichnet. Manche Marktbeobachter gehen davon aus, dass in letzter Zeit zu viele Emittenten in kurzer Zeit Anleihen begeben haben. In dieser angespannten Situation emittieren Sie eine Windenergie-Anleihe. Inwiefern kann man Ihr Vorhaben als mutig bezeichnen?

Hermann Wallenborn
Unserer Meinung nach gibt es auch im aktuellen Marktumfeld weiterhin eine große Anzahl an Anlegern – sowohl institutionell als auch privat – die bereit sind, sich mit einem durch und durch sinnvollen Produkt wie dem unseren zu beschäftigen und entsprechende Anleihen zu zeichnen. Unser Geschäft ist klar definiert und kalkulierbar: Es handelt sich um einen gut laufenden Windpark an der windreichen kroatischen Adriaküste. Er befindet sich bereits seit zwei Jahren am Stromnetz und liefert stabile Cashflows. Damit bieten wir dem Anleger etwas Neues und heben uns deutlich von anderen Anleihen ab. Bei uns trägt der Anleger keinerlei bauliche oder Projektierungsrisiken, das ist alles abgeschlossen, diese Risiken wurden von mir und anderen Investoren in den vergangenen Jahren getragen. Schließlich haben wir auch durch unser umfangreiches Besicherungskonzept ein Produkt geschaffen, welches auch in einer vermeintlich angespannten Marktsituation auf Interesse bei Anlegern stoßen sollte.

HERMANN WALLENBORN
Der Bauexperte und Windkraftpionier Hermann Wallenborn ist Gründer, Unternehmenslenker und Mehrheitseigentümer der Wallenborn Gruppe sowie Geschäftsführer der Wallenborn Adria Wind GmbH. Er verfügt über umfassende Erfahrungen im Hoch- und Tiefbau, die insbesondere beim Fundament- und Straßenbau für Windenergieanlagen eingesetzt werden. Seit 1998 ist er mit der Entwicklung und dem Bau von Windkraftprojekten beschäftigt, seit 2003 betreibt seine Wallenborn Gruppe zudem Windparks in Eigenregie.

Anleihen Finder Redaktion
Investoren vergeben meist keine Pluspunkte, wenn Anleihe-Erlöse – wie in Ihrem Fall – für die Ablösung von Finanzverbindlichkeiten eingesetzt werden sollen. Investitionen in Wachstumsprojekte finden mehr Zuspruch. Wie begegnen Sie diesem Argument?

Hermann Wallenborn
Da scheiden sich nach meiner Wahrnehmung die Geister, das habe ich auch schon umgekehrt gehört und gelesen, dass nämlich Wachstum eher mit Eigenkapital finanziert werden sollte. Für uns macht die Nutzung einer Anleihe für die Refinanzierung unseres Windparks absolut Sinn: Unser Windpark ist bereits seit zwei

Jahren am Netz und steht an einem der attraktivsten Windstandorte Europas,wenn nicht weltweit. Es handelt sich um ein laufendes Projekt, das sich im Betrieb bewährt hat und stetig Strom erzeugt. Somit generieren wir konstante und planbare Cashflows, mit denen wir komfortabel den Kupon bedienen können. Neben der Zukunftsfantasie sind aus unserer Sicht gerade dies die entscheidenden Argumente, auf die Anleihezeichner verstärkt Wert legen, nämlich Planbarkeit und Sicherheit. Wie beschrieben muss der Anleger bei uns keinerlei Projektierungsrisiken tragen – wie es vielleicht bei mancher Wachstumsfinanzierung der Fall ist. Wir sind deshalb davon überzeugt, dass wir für die Anleihezeichner ein attraktives und im Hinblick auf das Chancen-Risikoverhältnis auch sicheres Produkt geschaffen haben.

Anleihen Finder Redaktion

Der wirtschaftliche Erfolg der Wallenborn Adria Wind GmbH ist von den Einnahmen des kroatischen Unternehmens Selan d.o.o., das den Windpark Senj I in Kroatien betreibt, abhängig. Inwiefern können Sie sich auf einen stetigen Fluss an Einnahmen aus dem Adria-Land verlassen?

Hermann Wallenborn

Wir als Wallenborn Adria Wind GmbH sind 100prozentige Eigentümerin der Selan d.o.o., es gibt somit keine dritte Partei, die von den Erträgen des Windparks profitieren könnte. Von der gesellschaftsrechtlichen Seite können wir uns somit zu 100 Prozent auf den Einnahmefluss verlassen. Für die Stetigkeit der Erträge sorgen vor allem der konstante Bora-Wind sowie die planbare Einspeisevergütung in Kroatien. Diese liegt mit 0,103 EUR/KWh deutlich über dem deutschen Tarif, der rund 0,09 EUR/KWh beträgt, und bietet zudem einen jährlichen Inflationsausgleich. Zusätzlich zur attraktiven Vergütung gibt es auch eine gesetzlich vorgeschriebene Laufzeit der Einspeisevergütung, die bei unserem Windpark bis Dezember 2022 läuft.

Daneben ist der Windpark mit einem umfangreichen Vollwartungsvertrag mit Vestas, einem der weltweit führenden Windturbinenhersteller, ausgestattet. Dieser garantiert eine technische Verfügbarkeit des Windparks von 97 Prozent. Entsprechend kommt Vestas, die auch ein eigenes Team vor Ort haben, im Falle geringerer Verfügbarkeiten für sämtliche technisch bedingten Betriebsausfälle auf. Schließlich sorgt eine Maschinenunterbrechungsversicherung für eine zusätzliche Ertragssicherheit bei Schäden an den Anlagen durch äußere Einflüsse, die zum Beispiel auch greift, wenn Anlagen aufgrund von Blitzschlag oder ähnlichem länger stillstehen sollten. Somit sorgen auch die umfangreichen Maßnahmen auf der technischen Seite für eine Verstetigung unserer Einnahmen.

Anleihen Finder Redaktion

Kommen wir zur Ausgestaltung der Wallenborn Adria Wind-Anleihe. Marktbeobachter sind der Meinung, dass ein Grund für das Investment Grade-Rating Ihrer Anleihe die Sicherheitenstruktur sein könnte. Können Sie uns das Besicherungskonzept Ihrer Unternehmensanleihe bitte kurz darstellen und erläutern?

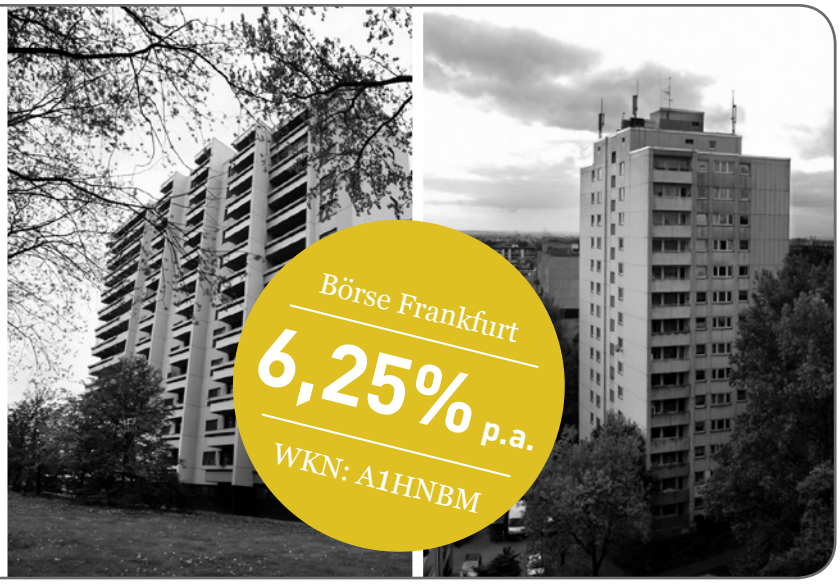
Anzeige

GRAND CITY
Properties S.A.

Der Spezialist für Wohnimmobilien mit hohem Wertsteigerungspotential in urbanen Wachstumsregionen.

ISIN:	XS0951839991
Laufzeit:	7 Jahre (bis 3. Juni 2020)
Zeichnen:	Börse Frankfurt
Zeichnungsfrist:	10.07. - 19.07.2013 (vorzeitige Schließung vorbehalten)

Rechtlich maßgeblicher Wertpapierprospekt:
www.grandcityproperties.com/anleihe



Hermann Wallenborn
Neben der Verpfändung eines von einem Treuhänder überwachten Zinsreservekontos sowie der beschriebenen technischen Sicherheiten wie die Verfügbarkeitsgarantie der Windräder, treten wir auch die Erträge aus der staatlich festgelegten Einspeisevergütung an den Treuhänder zugunsten der Anleihezeichner ab. Zusätzlich werden auch die Sicherungsrechte an wesentlichen Vermögenswerten des Windparks, insbesondere die Windräder, als Sicherheiten für die Anleger hinterlegt. Wir planen zudem, die Geschäftsanteile der Wallenborn Adria Wind GmbH zu verpfänden. Alles wird von der erfahrenen Rödl Treuhand Hamburg GmbH Steuerberatungsgesellschaft verwaltet, wodurch wir unserer Meinung nach für die Anleger ein umfangreiches Sicherheitenpaket geschnürt haben. Dies wurde natürlich auch beim Rating berücksichtigt und führte mit zu der entsprechenden Bewertung.

Anleihen Finder Redaktion
Warum haben Sie sich a) für ein Emissions-Rating und b) für die Ratingagentur Scope entschieden?

Hermann Wallenborn
Wir haben uns hier eng an den Bedürfnissen der Investoren orientiert, die aktuell die Transparenz eines Emissions-Ratings schätzen und sehr positiv bewerten. Die Scope Ratings GmbH bewertete in der Vergangenheit schon viele Mittelstandsanleihen und kann zudem auf die Erfahrung aus der Bewertung verschiedener besicherter Anleihen zurückgreifen, die ebenfalls „asset based“ waren. Damit ist Scope in unseren Augen eine geeignete Ratingagentur für die Bewertung unserer Anleihe.

Anleihen Finder Redaktion
Aus welchen Gründen haben Sie sich für das Segment m:access der Börse München entschieden?

Hermann Wallenborn
Wir fühlen uns an der Börse München sehr gut aufgehoben und sind außerdem der Meinung, dass diese auch die optimalen Strukturen für unsere Emission bietet. Die Baader Bank hatte den Kontakt hergestellt und wir sind von dem Konzept der Börse München und dem Segment m:access absolut überzeugt.

Anleihen Finder Redaktion
An welche Investoren-Gruppen richtet sich Ihre Anleihe?

Hermann Wallenborn
Unsere Anleihe richtet sich sowohl an institutionelle als auch an private Anleger aus Deutschland und Österreich, die die Transparenz einer besicherten Anleihe und ein klar umrissenes Geschäftsmodell schätzen.

Anleihen Finder Redaktion
Welche Strategie haben Sie entwickelt, um die Rückzahlung des Nominalvolumens ihrer Anleihe von EUR 80 Mio. am Ende der fünfjährigen Laufzeit sicher zu stellen?

Hermann Wallenborn
Wir können mit unseren aktuellen Erträgen nicht nur die Kuponzahlungen leisten, sondern darüber hinaus auch schon während der Anleihelaufzeit Teiltilgungen vornehmen. Durch weitere Optimierungen an der Technik des Parks streben wir an, unsere jährlichen Erträge mittelfristig weiter zu steigern. Freie Liquidität würde entsprechend der Tilgung zugutekommen. Bei den Rückzahlungs-

modalitäten während der Anleihelaufzeit haben wir uns für eine sehr anlegerfreundliche Form entschieden. Die Tilgungen erfolgen zum 10-tägigen durchschnittlichen Handelspreis der Anleihe im Marktsegment m:access an der Börse München, mindestens aber zum Nennwert, also 100 Prozent. Als Refinanzierung des Restbetrags am Ende der Laufzeit können wir uns sowohl eine neue Anleihe als auch eine Anschlussfinanzierung durch Banken vorstellen.

Wir verfügen hier über einen funktionierenden Windpark an einem der attraktivsten Windstandorte Europas mit überdurchschnittlich hohen Winderträgen. Die verwendeten Windenergieanlagen sind auf eine Laufzeit von mindestens 20 Jahren ausgelegt. Somit stellt der Windpark auch nach Ablauf der Anleihe ein wertvolles Asset mit über Jahre hinweg stabilen Erträgen dar. Ich mache mir keine Sorgen, dass es nicht ausreichend Interessenten geben wird, die den Windpark auch über unsere fünfjährigen Anleihe hinaus finanzieren werden wollen – wenn nicht sogar kaufen.

Anleihen Finder Redaktion
Laut dem Ratingbericht von Scope plane die Wallenborn-Gruppe bereits die Begebung weiterer Unternehmensanleihen für das Projekt Senj II. Können Sie uns bitte einen Einblick in Ihre Zeitpläne und ihre langfristige Investitionsabsichten bezüglich weiterer Unternehmensanleihen geben?

Hermann Wallenborn
Es ist richtig, dass wir uns vorstellen können, die Begebung einer Anleihe zur Refinanzierung und vielleicht auch zukünftigen Projektfinanzierung ins Auge zu fassen, doch gibt es hierzu noch keine konkreten Pläne. Gegenstand unserer aktuellen Anleihe ist vorm allem die Rückführung von Verbindlichkeiten für den fertiggestellten Windpark Senj I. Lediglich die Projektrechte für die geplante Ausbaustufe Senj II sollen ebenfalls mithilfe des Emissionserlöses erworben werden. Der Anleger trägt hier keinerlei Baurisiken! Für die Rückzahlung der bevorstehenden Anleihe am Ende der fünfjährigen Laufzeit wäre eine weitere Anleihe ebenfalls eine Option, die wir uns offen halten. Momentan liegt unser Fokus aber voll und ganz auf der Emission der 7prozentige-Anleihe der Wallenborn Adria Wind GmbH.

Anleihen Finder Redaktion
Herr Wallenborn, vielen Dank für das Gespräch!

Anzeige

| ABAKUS GENUSSRECHTE XPANSION 2013 |

Der **Rendite-Turbo**
für Ihr Portfolio:

- **Attraktive Verzinsung** von 11,50% bzw. 14,00% (bei Mindestanlage von 5.000 EUR) pro Jahr
- **Vierteljährliche Zinsausschüttung** jeweils per 31.01., 30.04., 31.07., 31.10.
- Mindestanlage in Höhe von **500 EUR** und gedeckeltes Emissionsvolumen
- **Sicherheit** durch diversifizierte Anlagepolitik der Emittentin

Alle Details und Zeichnungsunterlagen unter ***www.abakusgroup.com/genussrechte***
oder per E-Mail: ***investors@abakusgroup.com***

abakus
FIRMENGRUPPE

ABAKUS MANAGEMENTHOLDING KG | Gartenstrasse 40 | 88212 Ravensburg | Tel. +49 (0) 751 977197-0 | Fax +49 (0) 751 977197-15

Die zweite German Pellets-Unternehmensanleihe, das „Wärme-Wertpapier II“ (WKN: A1T NAP) mit einem Gesamtvolumen von EUR 50 Mio. ist vollständig platziert worden. Die Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von 5 Jahren werden jährlich zu 7,25 Prozent verzinst.

Die Anleihe-Millionen wollen die German Pellets-Manager in die Weiterentwicklung des internationalen Lager- und Logistiksystems, in den Ausbau des Endkundengeschäfts und in die Rationalisierung bestehender Werke investieren.

>> Anleihe

Die Peine GmbH konnte innerhalb der Zeichnungsfrist bislang EUR 4,4 Mio. vom geplanten maximalen Volumen von EUR 15 Mio. ihrer Unternehmensanleihe (WKN: A1TNFX) platzieren. Peine-Geschäftsführer Jan Dieter Leuze will nun über ein weiterführendes Private Placement ein Volumen erreichen, mit dem die Wachstumspläne des Unternehmens für Herrenmode umgesetzt werden können. Die Anleihe ist im Börsensegment Bondm der Börse Stuttgart handelbar.

>> Artikel

Die Mox Telecom AG konnte über ihre Mittelstandsanleihe (WKN: A1RE1Z) bisher ein Volumen von EUR 25 Mio. platzieren. Das sagte Günter Schamel, CEO und Gründer der Mox Telecom AG, auf der Hauptversammlung des Unternehmens. Geplant ist ein maximales Emissionsvolumen von EUR 35 Mio. Dem Kapitalmarkt nahe stehende Informanten der Anleihen Finder Redaktion gehen davon aus, dass Mox Telecom es schaffen wird, mittelfristig das gesamte Anleihen-Volumen zu platzieren.

>> Anleihe

Die Creditreform Rating Agentur hat die Anleihen-Emittentin Laurèl GmbH von „BBB- (watch)“ in den Non-Investment Grade-Bereich auf die Ratingnote „BB“ herabgestuft. Grund für das Downgrading sei die „deutliche Ergebnisverschlechterung gegenüber Plan für das Geschäftsjahr 2012/2013”. Dem zugrunde lägen unter anderem „einmalig negative Effekte im Zuge der Eröffnung neuer Stores“ sowie die durch die Anleihen-Emission gestiegenen Zinsaufwendungen.

>> Artikel

Anleihen-Gläubiger der Windreich AG haben beim Landgericht Regensburg eine Klage gegen die schweizerische Privatbank J. Safra Sarasin eingereicht. Der Vorwurf: Die Bank habe ihre Aufklärungspflichten verletzt, weil sie Kunden nicht darüber informiert habe, dass die Bank an die Windreich AG Kredite über EUR 70 Mio. vergeben habe, bevor die Windreich-Anleihe zum Kauf empfohlen wurde.

>>Artikel

Die gemeinnützige SeniVita Sozial gGmbH, der größte private Betreiber von Einrichtungen zur Alten- und Behindertenhilfe, hat sein Betriebsergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter verbessern können. Die Anleihe-Emittentin erwirtschaftete in 2012 bei Erlösen von EUR 26,2 Mio. ein betriebliches Ergebnis (EBIT) von EUR 1,8 Mio. Der Jahresüberschuss von EUR 1 Mio. verbleibt im Unternehmen, was zu einer weiteren Stärkung der Eigenkapitalbasis beiträgt.

>>Anleihe

„Unsere Umsatzseite ist extrem gut planbar.“

Die BioEnergie Taufkirchen ist ein mittelständischer Energieversorger mit eigener Produktion und eigenem Fernwärmenetz im Süden Münchens. Das Unternehmen, das mit seinen Kunden meist Verträge mit Laufzeiten zwischen 12 und 20 Jahren hat, begibt nun eine zu 6,5 Prozent verzinste Anleihe in Höhe von bis zu EUR 15 Mio.

Anleihen Finder sprach mit Josef Martin Leserer, dem geschäftsführenden Gesellschafter der BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG, über das Unternehmen und die Hintergründe der Emission.

Anleihen Finder
Sehr geehrter Herr Leserer, seit 1999 betreiben Sie verschiedene Arten von Heiz- und Heizkraftwerken in Taufkirchen im Großraum München. Wie kamen Sie auf die Idee und was waren seinerzeit Ihre unternehmerischen Zielvorstellungen?

Josef Martin Leserer
Die besten Ideen hat man manchmal an den ungewöhnlichsten Orten, bei mir war es die Badewanne. Als alteingesessener Unternehmer in Taufkirchen hatten wir gute Kontakte zur GEWOFAG, einer kommunalen Immobiliengesellschaft, und haben erfahren, dass die Wärmeversorgung für ein Neubaugebiet in Taufkirchen ausgeschrieben wird. Da wir damals bereits Eigentümer eines Grundstückes mit Genehmigung für eine Hackschnitzelhalle hatten und es damals außerdem attraktive Förderungen aus dem Landwirtschaftsministerium gab, haben wir die Möglichkeiten für die Errichtung und das Betreiben eines Heizkraftwerkes samt Fernwärmetrasse geprüft und uns für die Umsetzung entschieden, wenn wir die Ausschreibung gewinnen sollten. Das war der Grundstein der heutigen BioEnergie.

Anleihen Finder
Was genau macht die BioEnergie, welche Technologien setzt sie ein, welche Mengen werden produziert und wer sind Ihre Kunden?

Josef Martin Leserer
Wir sind ein mittelständischer Energieversorger mit Aktivitäten im wirtschaftsstarken Süden Münchens. Zu unseren Kunden, die wir über ein eigenes Fernwärmenetz mit Energie versorgen, gehören kommunale, öffentliche und gewerbliche Institutionen, wie die Universität der Bundeswehr, EADS, Obi, Metro, die Gemeinde Taufkirchen, ein großes Freizeitbad oder große Immobiliengesellschaften wie IVG oder GEWOFAG mit ihren Liegenschaften. Außerdem versorgen wir natürlich auch Privathaushalte. Wir verfügen über mehrere Kraftwerke – sowohl für Biomasse als auch für Gas und Öl. Die Versorgung unserer Kunden sichern wir aber zu 95 Prozent über Holz, speziell Waldhackschnitzel, Sträucher und Wurzelschnitt ab. Gas und Öl dienen lediglich zur Abdeckung von Nachfragespitzen. Rechnerisch erzeugen wir heute bereits Wärme für rund 8.000 Einfamilienhäuser. Tatsächlich haben wir aber „nur“ 270 Kunden, mit denen wir direkt abrechnen und die über sehr langfristige Verträge mit Laufzeiten zwischen 12 und 20 Jahrenan uns gebunden sind. Wir erzeugen und vermarkten sowohl Wärme als auch Strom.

JOSEF MARTIN LESERER JUN.
Geschäftsführer
(CEO & Mitgründer)

- 1988: Diplom-Kaufmann (BWL)
- 03/1988: Eintritt als Geschäftsführer in die Josef Leserer Erdbewegungs GmbH
- 1999: Gründung der BioEnergie Taufkirchen (zunächst in der Rechtsform GbR, Umwandlung in GmbH & Co. KG 2008)
- Geschäftsführer des Unternehmens seit Gründung

Anleihen Finder
Wo sehen Sie aktuell die größten Risiken für Ihr Unternehmen? Haben die letzten Novellierungen des EEG oder der stetig steigende Preis für Holzpellets für die BioEnergie spürbare Konsequenzen gehabt?

Josef Martin Leserer

Vom EEG sind wir vollkommen unabhängig und nutzen es mittlerweile gar nicht mehr. Wir erzielen 70 Prozent unserer Umsätze mit Wärme, die wir direkt über das eigene Netz an unsere Kunden liefern. 30 Prozent der Umsätze erlösen wir durch Strom, den wir direkt an den Schweizer Energiekonzern Axpo AG verkaufen. Wirtschaftlich ist es für uns derzeit von Vorteil, das außerhalb des EEG zu tun. Sollten sich die Rahmenbedingungen ändern, könnten wir beim Strom aber binnen eines Monats wieder auf EEG-Vergütung umstellen. Was die Preise der Holzpellets betrifft, ist wichtig zu wissen, dass wir nicht mit Pellets an sich feuern, sondern im Grunde mit Holz als Abfallprodukt. Unsere Lieferanten bedienen uns mit Wurzelschnitt und Baumwipfeln, die keine Verwendung in der Holzindustrie finden. Wir verarbeiten das Holz nach der Lagerung bei uns eigenständig zu verbrennbaren Hackschnitzeln - lediglich 2 Prozent des Holzes kaufen wir aus ganzen Baumstämmen hinzu. Zusätzlich muss man wissen, dass Holz in der langfristigen Betrachtung stabile bis sinkende Preise aufweist, kurzfristig aber durchaus schwanken kann. Bei einem Anstieg der Holzpreise kommt uns daher unser großes Lager zugute, da wir Holz, das wir in Zeiten in denen die Preise entsprechend günstig sind, auch vorrätig kaufen können. Sollten doch einmal Preisänderungsrisiken auftauchen, haben wir uns durch ein Finanzinstrument abgesichert und zusätzlich verfügen unsere Absatzpreise über eine Gleitklausel, die sich zwar nicht am Holz aber am Ölpreis ausrichtet.

Anleihen Finder

Die aktuelle Anleiheemission der Bio-Energie über EUR 15 Mio. mit einer Laufzeit von sieben Jahren und einem Kupon von 6,5% können interessierte Anleger ab dem 15.07.2013 über die Börse München oder direkt bei Ihnen zeichnen. Wie fügt sich die Anleiheemission in Ihre Finanzierungsstrategie ein und was werden Sie mit den eingeworbenen Mitteln machen?

Josef Martin Leserer

In unserer Auf- und Ausbauphase des Geschäfts seit 1999 haben wir einen historisch gewachsenen „Wildwuchs“ an Bankkrediten angesammelt, den wir nun bereinigen möchten. Hierdurch bekommen wir zahlreiche Sicherheiten frei, die bisher für die etwa 20 Darlehen hinterlegt waren. Dadurch können wir weiterlaufende Bankdarlehen in Höhe von 10 Mio. Euro einer deutschen Großbank und die Anleihe gleichermaßen werthaltig besichern, z.B. mit jeweils einem Teil unseres Fernwärmenetzes, Kraftwerken sowie Immobilien und Grundstücken. Wir haben ein langfristiges Geschäftsmodell und Kundenverträge, die üblicherweise 12 Jahre oder länger laufen. Auch die Rechte der Trassen, die wir erworben haben, sind teilweise unkündbar und haben unbeschränkte Laufzeiten. Deshalb passt eine 7-jährige Laufzeit der Anleihe sehr gut zu unserem Geschäftsmodell und ist jetzt auch Grundlage unserer Liquiditäts- beziehungsweise Tilgungsplanung.

Alles in allem also, bereinigen wir mit EUR 10,7 Mio. unsere Fremdkapitalseite, gewinnen neue Freiheit und können uns schlussendlich wieder stärker auf das operative Geschäft konzentrieren. EUR 3,0 Mio. investieren wir in Anlagen und

Anzeige

die Netzverdichtung entlang der bestehenden Trassen, um so zusätzliche Kunden zu gewinnen. Knapp 1 Mio. Euro - das ist die Höhe einer jährlichen Zinszahlung - hinterlegen wir direkt als Barsicherheit auf einem Treuhänderkonto.

Anleihen Finder

Im Jahresabschluss 2012 der Emittentin attestiert Ihnen der Wirtschaftsprüfer nur eine eingeschränkt positive Fortführungsprognose, insbesondere wegen des formal vorliegenden Überschuldungstatbestands. 2012 wurden verschiedene Restrukturierungsvereinbarungen mit Kreditgebern getroffen und ein Sanierungsgutachter empfahl die Zuführung von EUR 5 Mio. Eigenkapital – haben Sie das umgesetzt oder planen Sie das zu tun?

Josef Martin Leserer

Wir haben 2012 einen Umsatz von EUR 10,1 Mio. und ein EBITDA von EUR 4,0 Mio., also eine EBITDA-Marge von 40 Prozent erzielt. Auch unter dem Strich erwirtschafteten wir einen Gewinn. Dass wir in unserer Bilanz noch nicht die gleiche Solidität und Stabilität ausweisen können, hängt damit zusammen, dass wir in der Auf- und Ausbauphase stetig investiert haben und zugleich als Personengesellschaftgeführt wurden. Das heißt, wir agierten steueroptimiert und nicht gewinnoptimiert. Davon profitierten wir heute zwar in Form von Stillen Reserven, haben dafür allerdings Nachteile wie z. B. bei der Eigenkapitalausstattung. Um hier entsprechend Abhilfe zu schaffen, haben wir Gesellschafterdarlehen in Eigenkapital gewandelt.

Anleihen Finder

Im Prospekt wird darauf hingewiesen, dass bei der Mittelverwendung des Anleihekapitals auch ein Darlehen an Sie persönlich zurückgeführt werden soll. Wie vereinbart sich das mit den Erkenntnissen aus dem Sanierungsgutachten?

Josef Martin Leserer

Es handelt sich hier um einen Betrag von lediglich EUR 0,4 Mio., der nicht an mich persönlich, sondern an die Josef Leserer Erdbewegungs-GmbH zurückgeführt wird. Insgesamt wollen wir Bankkredite im Volumen von EUR 10,7 Mio. zurückführen. Die Gesellschaftereinlagen aus

Anzeige

dem letzten Jahr bleiben dem Unternehmen selbstverständlich erhalten.

Anleihen Finder
Anders als die meisten anderen Unternehmensanleihen bieten Sie den Anleihegläubigern umfangreiche dingliche Sicherheiten an, und zwar in Form substanzieller erstrangiger Grundpfandrechte, Sicherungsübereignungen und Barsicherheiten. Vermutlich haben nicht zuletzt diese Sicherheiten zu dem guten „BBB-" Rating von Scope geführt. Könnten Sie bitte das Besicherungskonzept kurz darlegen und den Wert der Sicherheiten beziffern?

Josef Martin Leserer
Die Besicherung orientiert sich extrem nah an den Sicherheiten, die auch unsere Hausbank für die Weiterführung ihrer Darlehen hat: nämlich im Wesentlichen den Ost-Strang unseres Fernwärmenetzes. Für die Anleihe-Investoren haben wir einen Treuhänder beauftragt, der ihre Interessen vertritt und wir haben den Sicherheitenumfang nochmals erhöht. Die Gläubiger erhalten eine Sicherungsübereignung eines Teils des Fernwärmenetzes (West-Strang), erstrangige Buchgrundschuldeintragungen auf die Grundstücke des Kraftwerkes sowie die Sicherungsübereignung eines Spitzen- und Reserveheizwerks. Der Substanzwert dieser Sicherheiten liegt laut unabhängigem Gutachten bei über EUR 30 Mio. Zusätzlich hinterlegen wir noch eine jährliche Zinszahlung auf einem Treuhänderkonto, füllen dieses aus dem Cash Flow direkt auf zwei jährliche Zahlungen auf und lassen den Treuhänder neben der Mittelverwendung auch alle wesentlichen Investitionen prüfen und freigeben.

Anleihen Finder
Im Jahr 2012 hat die BioEnergie mit einem operativen Ergebnis (EBIT) von EUR 1,7 Mio. einen großen Sprung nach vorne gemacht, denn im Vorjahr lag das EBIT noch bei EUR 0,35 Mio. Damit stand am Ende des Jahres 2012 ein positives Jahresergebnis von EUR 0,6 Mio. Was war der Grund für die positive Entwicklung und was wird am Ende des Jahres 2013 stehen? Dürfen sich die Anleger auf eine Verfestigung des positiven Trends freuen?

Josef Martin Leserer
Genau um diese „Verfestigung" geht es. Unsere Umsatzseite ist extrem gut planbar. Wir kennen z.B. schon heute über 80 Prozent unserer Umsätze im Jahr 2019 bei Rückzahlung unserer Anleihe – weil die Kundenverträge so lange laufen. Für eine stabile Ertragsentwicklung haben wir jetzt die richtige Balance in den Kostenstrukturen – nach den Jahren des Aufbaus und der starken Investitionen.

Anleihen Finder
Sehr geehrter Herr Leserer, in sieben Jahren werden Sie den Anlegern EUR 15 Mio. zurücküberweisen müssen. Welche Strategien werden Sie verfolgen, damit das Unternehmen diese Zahlung leisten kann?

Josef Martin Leserer
Die Investitionen in unsere Kraftwerke und in die Haupttrassen unseres Fernwärmenetzes sind abgeschlossen. Wir werden zwar noch weiter investieren, aber in geringerem Umfang. Hier geht es um die Verdichtung unseres Netzes. In unserem Kerngebiet haben wir bereits eine Marktabdeckung von über 70 Prozent. Es gibt aber auch Städte und Gemeinden mit deutlichem Potenzial. Es geht also um den Ausbau unserer Marktposition und darum, mit einem Anschluss an ein Geothermie-Kraftwerk weitere grundlastfähige Energie anzubieten. Diese moderate Wachstumsstrategie und die Stabilität durch unsere langfristigen Kundenverträge geben uns eine große Planungssicherheit für die nächsten Jahre. Unsere Liquiditätsplanung ist klar auf Tilgung in 7 Jahren ausgelegt – und nicht auf Refinanzierung.

Anleihen Finder
Vielen Dank für das sehr offene Gespräch.

PNE Wind AG – Weiteres profitables Wachstum erwartet; Anleihemittel bereits sinnvoll eingesetzt (4 von 5 GBC-Falken)

Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 8,0 % ist gemäß GBC-Einstufung überdurchschnittlich attraktiv **Analysten: Cosmin Filker, Manuel Hölzle**

Als größter deutscher börsennotierter Projektierer von Windparks hat sich die PNE Wind AG zu einer Erfolgsgeschichte entwickelt. Mit der Konzentration auf der Errichtung von Onshore- und Offshore-Windparks, wobei die gesamte Wertschöpfungskette im Zusammenhang mit der Errichtung und dem Betrieb von Windenergieanlagen abgedeckt wird, konnten seit dem Jahr 2000 insgesamt 98 Onshore-Windparks mit einer Nennleistung von über 800 MW errichtet werden. Flankierend hierzu wurden Offshore-Projekte veräußert, die nach Fertigstellung bis zu 2,1 GW Leistung liefern können.

Gemäß Unternehmensstrategie sollen dabei die Risiken bei der Projektierung der Windparks so gering wie möglich gehalten werden. So werden etwa Offshore-Projekte nicht „schlüsselfertig" entwickelt, sondern bereits mit Erlangung der Baureife veräußert. Damit soll in erster Linie der Liquiditätsbedarf so gering wie möglich gehalten werden was ein verhältnismäßig geringeres Projektrisiko zur Folge hat.

Gemäß dieser Strategie wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 die Offshore-Projektgesellschaften „Gode Wind" I bis III an den dänischen Energiekonzern DONG Energy veräußert. Bisher hat der dänische Konzern damit insgesamt fünf Projekte von der PNE Wind AG erworben. Durch den jüngsten Erwerb der drei Projekte verbuchte die PNE Wind AG im abgelaufenen GJ 2012 Erträge in Höhe von 82,0 Mio. €. Weitere 75,0 Mio. € sind im Rahmen von Milestone-Zahlungen noch möglich. Dementsprechend positiv fiel die Umsatz- und Ertragsentwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres aus. Bei einem deutlichen Ausbau der Gesamtleistung auf 94,3 Mio. € (VJ: 53,9 Mio. €) erzielte die Gesellschaft einen Jahresüberschuss in Höhe von 17,0 Mio. € (VJ: - 3,9 Mio. €).

Aus dem Verkauf der drei Offshore-Projekte dürfte die Gesellschaft auch in den kommenden Geschäftsjahren von positiven Ertragsauswirkungen profitieren (Dienstleistungsverträge; Milestonezahlungen etc.). Darüber hinaus verfügt die PNE Wind AG über eine gut gefüllte Projektpipeline, welche sich gemäß Unternehmensangaben auf über 6,6 GW beläuft. Die hieraus möglichen und zu realisierenden Umsatzpotenziale belaufen sich auf über 400 Mio. €. Zugleich wurde im laufenden Geschäftsjahr 2013 der profitable Windparkprojektierer WKN AG erworben, welcher derzeit nationale und internationale Projekte mit mehr als 1,7 GW Nennleistung bearbeitet. Damit wird nicht nur eine Ausweitung der Projektpipeline erreicht, sondern zugleich eine höhere regionale Diversifikation erzielt. Der Kaufpreis für die 82,8%ige Mehrheitsbeteiligung beläuft sich auf etwa 80 Mio. €. Entrichtet wurde dieser sowohl durch PNE-Aktien als auch durch Barmittel aus der jüngst emittierten 8,0 %-Unternehmensanleihe. Die aus der Anleiheemission erlösten Mittel belaufen sich auf 66,3 Mio. €.

Die Anleihezeichner können somit von den guten Wachstumsperspektiven der Gesellschaft profitieren. Die Anleihe ist auch vor dem Hintergrund einer Ratingnote von „BBB-" mit einem überdurchschnittlichen Kupon von 8,0 % ausgestattet. Zudem wurden umfangreiche Covenants (darunter: Mindesteigenkapitalquote von 20,0 %) vereinbart. Auch die Bonitätskennzahlen, wie ein EBIT-Zinsdeckungsgrad von 4,6 und eine EK-Quote von 47,7 % können überzeugen. Wir stufen die PNE-Anleihe als überdurchschnittlich attraktiv ein. Daher vergeben wir 4 von 5 GBC-Falken.

ISIN	*DE000A1R0741*
WKN	*A1R074*
Stückelung	*1.000 EUR*
Laufzeit	*14.05.2013 -01.06.2018*
Kupon (eff.)	*8,0 % (7,38 %)*
Zahlungen	*½-jährlich (erstmals: 01.12.13)*
Anleihekurs	*103,1 %*
Rückzahlungskurs	*100%*
Börsennotierung	*Regulierter Markt (Frankfurt)*
Emittentenrating	*BBB-*
Gesamtattraktivität	*(4 von 5 Falken)*

Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. 4; 5. Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm

ANLEIHEN MUSTERDEPOTS

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Mit Peter Thilo Hasler, Vorstand der Blättchen & Partner AG, Lothar Probst, Geschäftsführer der lp inviso GmbH, und Manuela Tränkel, die seit 2004 ein Family Office in München betreut, konnten wir drei ausgewiesene Kapitalmarktexperten als Depotmanager gewinnen. Sie stellen Depots mit Mittelstandsanleihen von maximal zehn Emittenten zusammen und erläutern die Gründe für ihre Entscheidung. Die Performance der Depots wird dann zeigen, wer mit seiner Auswahl am erfolgreichsten war - und werden Mittelstandsanleihen-Index MiBoX® schlagen konnte.

INVESTMENTREGELN

- *Startkapital 50.000 EUR*
- *Max. 10 unterschiedliche Anleihen aus deutschen Mittelstandssegmenten*
- *Transaktionskosten 0,25% je Kauf/Verkaufsorder*
- *Liquidität wird nicht verzinst*
- *Performance ergibt sich aus Zins- und Kursveränderung*

Die vollständigen Investmentregeln finden Sie auf *>> www.anleihen-finder.de*

Musterdepot Manuela Tränkel

Wir nehmen derzeit keine Änderungen an unserem Musterdepot vor.

Depot II				*Wertentwicklung*				*1,52% seit Auflage 11.05.2012*			*-0,43% seit 28.06.2013*		
Anleihe	*WKN*	*Nominal in €*	*Letzte Zinszahlungen*	*Kaufdatum*	*Kaufkurs*	*Zinssatz*	*Stückzins bei Kauf*	*Aktueller Kurs (12.07.)*	*Wert (12.07.)*	*Delta letzte NL*	*Delta seit Kauf*	*Zinsen*	*Gesamtperformance*
Ekosem Agrar	A1MLSJ	5.000,00	23.03.13	29.06.12	101,40%	8,75%	0,00	105,00%	5.250,00	1,89%	3,55%	134,90	6,21%
Maschinenfabrik Spaichingen	A1KQZL	5.000,00	15.07.13	13.07.12	103,50%	7,25%	0,00	105,00%	5.250,00	-1,91%	1,45%	-3,02	1,39%
Travel 24	A1PGRG	10.000,00	17.09.12	14.09.12	100,00%	7,50%	0,00	87,00%	8.700,00	-1,14%	-13,00%	620,83	-6,79%
Enterprise	A1G9AQ	2.000,00	26.09.12	07.12.12	100,70%	7,00%	28,00	102,46%	2.049,20	0,95%	1,75%	84,39	5,86%
Enterprise	A1G9AQ	3.000,00	26.09.12	01.02.13	103,92%	7,00%	74,67	102,46%	3.073,80	0,95%	-1,40%	93,92	1,57%
Scholz	A1MLSS	5.000,00	08.03.13	15.02.13	104,55%	8,50%	0,00	100,80%	5.040,00	0,70%	-3,59%	148,75	- 0,74%
Ekotechnika	A1R1A1	5.000,00	10.05.13	10.05.13	100,60%	9,75%	0,00	100,40%	5.020,00	1,10%	-0,20%	85,31	1,50%
Kurswert							*102,67*		*34.383,00*			*1.165,08*	
Liquidität (inkl. Zinszahlungen)									*15.108,36*				
Gesamtwert									*50.759,11*				*1,52%*

Letzte Portfolioanpassungen: 12.07.13 Neuaufnahmen / Verkäufe: keine Käufe / Verkäufe

Anzeige

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

MiBoX®
der erste deutschlandweite Index für Mittelstandsanleihen

Der MiBoX® (Micro Bond Index®) ist der Index für alle an deutschen Börsen gelisteten Mittelstandsanleihen. Er spiegelt die Entwicklung des gesamten Marktsegmentes wider und wird minütlich berechnet. Der MiBoX® ist ein Produkt der Anleihen Finder GmbH.

Musterdepot Lothar Probst

Wir fühlen uns gut aufgestellt und nehmen keine Änderungen vor.

Depot III				*Wertentwicklung*				*7,20% seit Auflage 11.05.2012*			*0,40% seit 28.06.2013*		
Anleihe	*WKN*	*Nominal in €*	*Letzte Zinszahlungen*	*Kaufdatum*	*Kaufkurs*	*Zinssatz*	*Stückzins bei Kauf*	*Aktueller Kurs (12.07.)*	*Wert (12.07.)*	*Delta letzte NL*	*Delta seit Kauf*	*Zinsen*	*Gesamtperformance*
Ekosem Agrar	A1MLSJ	4.000,00	23.03.13	11.05.12	102,00%	8,75%	0,00	105,00%	4.200,00	1,89%	2,94%	107,92	5,59%
GIF	A1K0FF	8.000,00	20.09.12	11.05.12	98,40%	8,50%	0,00	104,10%	8.328,00	0,10%	5,79%	557,22	12,87%
BDT	A1PGQL	6.000,00	09.10.12	12.10.12	99,35%	8,13%	4,06	70,95%	4.257,00	-2,81%	-28,59%	369,69	-22,37%
Scholz	A1MLSS	10.000,00	08.03.13	01.02.13	103,85%	8,50%	0,00	100,80%	10.080,00	0,70%	-2,94%	297,50	-0,07%
Zamek	A1K0YD	5.000,00	15.05.13	01.02.13	93,50%	7,75%	0,00	92,00%	4.600,00	0,00%	-1,60%	62,43	-0,27%
Ekotechnika	A1R1A1	5.000,00	10.05.13	14.06.13	99,75%	9,75%	47,40	100,40%	5.020,00	1,10%	0,65%	37,92	1,40%
Kurswert							*51,46*		*36.485,00*			*1.432,67*	
Liquidität (inkl. Zinszahlungen)									*15.631,65*				
Gesamtwert									*53.600,79*				*7,20%*

Letzte Portfolioanpassungen:14.06.13 Neuaufnahmen / Verkäufe: keine Käufe / Verkäufe

Musterdepot Peter Thilo Hasler

Mit einer Rendite nach ISMA von 12,4% auf eine Laufzeit von 15 Monaten bei einer dreifachen Besicherung sehen wir keine Notwendigkeit, uns von der Golden Gate-Anleihe zu trennen. Wir nehmen daher keine Depot-Anpassungen vor.

Depot I				*Wertentwicklung*				*11,23% seit Auflage 11.05.2012*			*0,89% seit 28.06.2013*		
Anleihe	*WKN*	*Nominal in €*	*Letzte Zinszahlungen*	*Kaufdatum*	*Kaufkurs*	*Zinssatz*	*Stückzins bei Kauf*	*Aktueller Kurs (28.06.)*	*Wert (28.06.)*	*Delta letzte NL*	*Delta seit Kauf*	*Zinsen*	*Gesamtperformance*
Golden Gate	A1KQXX	10.000,00	11.10.12	11.05.12	96,50%	6,50%	0,00	96,75%	9.675,00	0,78%	0,26%	494,72	5,39%
Golden Gate	A1KQXX	10.000,00	11.10.12	01.03.13	97,00%	6,50%	254,58	96,75%	9.675,00	0,78%	-0,26%	240,14	2,16%
Golden Gate	A1KQXX	23.000,00	11.10.12	28.03.13	96,00%	6,50%	697,67	96,75%	22.252,50	0,78%	0,78%	440,19	2,69%
Enterprise	A1G9AQ	12.000,00	26.09.12	26.04.13	100,50%	7,00%	494,67	102,46%	12.295,20	0,95%	1,95%	179,67	3,30%
Kurswert							*254,58*		*53.897,70*			*734,86*	
Liquidität (inkl. Zinszahlungen)									*726,91*				
Gesamtwert									*55.614,06*				*11,23%*

Letzte Portfolioanpassungen: 26.04.13 Neuaufnahmen / Verkäufe: keine Käufe / Verkäufe

EMISSIONEN IN DER ZEICHNUNG

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Emission	Typ	Ausgabe	Kupon	Volumen in €	Zeichnung bis	Laufzeit bis	Rating	Kurs (17.07.)
Bondm-Stuttgart								
> *PEINE GmbH 22013/2018*	Anleihe	09.07.2013	8,000 %	15 Mio.	11.06.2014	05.07.2018	BB-*	99,8
mittelstandsmarkt- Düsseldorf								
> *Euroboden GmbH 2013/2018*	Anleihe	16.07.2013	7,375 %	15 Mio.	17.06.2014	16.07.2018	BB*	100,20
Entry Standard-Frankfurt								
> *Grand City Properties S.A. 2013/2020*	Anleihe	03.06.2013	6,250 %	100 Mio.	19.07.2013	03.06.2020	BB- ****	n.a.
Börse Frankfurt								
> *Photon Energy Investments NV 2013/2018*	Anleihe	12.03.2013	8,000%	40 Mio.	31.01.2014	11.03.2018	BB- *	100,00
Börse Hamburg / Hannover								
> *IDENTEC GROUP AG 2012/2017*	Anleihe	24.09.2012	7,500 %	25 Mio.	06.09.2013	30.09.2017	—/—	99,25
m:access / München								
> *Wallenborn Adria Wind GmbH 2013/2018*	Anleihe	31.07.2013	7,000 %	80 Mio.	29.07.2013	31.07.2018	BBB+***	n.a.
> *BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG 2013/2020*	Anleihe	30.07.2013	6,500 %	15 Mio.	26.07.2013	30.07.2020	BBB-	n.a.

* Creditreform Rating AG
** Euler Hermes Rating Deutschland GmbH
*** Scope Ratings GmbH
**** Standard & Poor's
G= Genussrecht
Mehr Anleihen & Co unter >>> www.anleihen-finder.de

PARTNER

ashurst
www.ashurst.com

EULER HERMES Rating
www.ehrg.de

lindenpartners
PARTNERSCHAFT VON RECHTSANWÄLTEN
www.lindenpartners.eu

biallas communication consulting
www.biallas-cc.de

eqs FINANCIAL MARKETS & MEDIA
www.eqs.com

PENZKOFER STEUERBERATUNGSGESELLSCHAFT MBH
www.stb-penzkofer.com

BVMW Bundesverband mittelständische Wirtschaft
www.bvmw.de

GBC AG Investment Research
www.gbc-ag.de

PROGREDIUS FINANCE EXPERTS
www.progredius.de

Creditreform Rating Agentur
www.creditreform-rating.de

GK-law.de
www.gk-law.de

ROTTHEGE | WASSERMANN
RECHTSANWÄLTE • WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER
www.rotthege.com/

GÖRG
www.goerg.de

Structured Solutions
www.structured-solutions.de

DGAP NEWS & MELDEPFLICHTEN
www.dgap.de

IBWF Institut für Betriebsberatung, Wirtschaftsförderung und -forschung e.V.
www.mittelstandsberater.de
www.ibwf.org

Trigon Equity Partners
www.trigonequity.com

EFFIZIENZA
KOMMUNIKATION FÜR ENTSCHEIDER
www.effizienza.de

Jucho & Coll
Deutsche Industrieanleihen
www.jucho-coll.de

youmex
www.youmex.de

IMPRESSUM

Relationship Management

Carsten Felz

Anfragen für werbliche Inhalte richten Sie bitte an

Tel.: 49 (0) 69 - 71 91 81 31
felz@anleihen-finder.de

Redaktion

Jana Schütt

Anfragen für Interviews und redaktionelle Beiträge richten Sie bitte an

Tel.: +49 (0) 211 - 54 41 48 20
schuett@anleihen-finder.de

Redaktion

Christoph Morisse

Tel.: +49 (0)211 - 54 41 70 05
morisse@anleihen-finder.de

Kontakt

AnleihenFinder

Geschäftsführer: Christian Hoppe
Redaktionsleitung: Cornelius Thor

Anleihen Finder GmbH
Fritzlarer Str. 6b
60487 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69-71 91 60 55
Fax: +49 (0) 69-71 91 60 57

Fritz-Vomfelde-Straße 6
40547 Düsseldorf

Tel.: +49 (0) 211-54 41 70 05

Gestaltung

Annette Schimberg www.annette-schimberg.de

Das Abonnement des Anleihen Finders ist unverbindlich. Die im Anleihen Finder dargestellten Inhalte manifestieren keine Beratungs- oder Vermittlungsleistung, insbesondere keine Vermittlungsleistungen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG), vor allem nicht im Sinne des §32 KWG. Werbende Inhalte sind als solche gekennzeichnet.

Alle redaktionellen Informationen im Anleihen Finder sind sorgfältig recherchiert. Dennoch kann keine Haftung für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernommen werden. Weiterhin ist www.anleihen-finder.de nicht für Inhalte fremder Seiten verantwortlich, die über einen Link erreicht werden. Auch für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen werden. Namentlich gekennzeichnete Beiträge von Unternehmen geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder. Verfielfältigung jeder Art, auch auszugsweise oder als Aufnahme in andere Online-Dienste und Internet-Angebote oder die Verfielfältigung auf Datenträger, dürfen nur unter der Angabe der Quelle, www.anleihen-finder.de, erfolgen. Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.
Für Fragen, Anregungen und Kritik wenden Sie sich bitte direkt an Cornelius Thor unter der E-Mail-Adresse: thor@anleihen-finder.de. Alle Inhalte und bisherigen Ausgaben können Sie auf www.anleihen-finder.de nachlesen.

Wenn sie den Anleihen Finder nicht mehr erhalten wollen, schreiben Sie bitte eine leere E-Mail mit Ihrer E-Mail-Adresse in der Betreffzeile an dismiss@anleihen-finder.de.