AUSGABE 03/17
APR

Der Anleihen Finder

Der Newsletter für Anleihen im Mittelstand

01 **EDITORIAL**
In Zeiten des „Wandlers“

03 **INTERVIEW**
mit EYEMAXX-Gründer Dr. Michael Müller: „Wir berücksichtigen das, was Investoren wollen“

07 **IM FOKUS**
Metalcorp Group B.V.: „Für uns war 2016 ein erfolgreiches Jahr“

09 **BEITRAG**
Schuldscheindarlehen vs. Anleihe vs. Wandelanleihe

13 **NEUEMISSION**
EYEMAXX-Wandelanleihe 2017/19

14 **ONLINE-NEWS**
15 **PARTNER**
16 **IMPRESSUM**

In Zeiten des „Wandlers“

Der Frühling ist da und bringt langsam wieder neuen Schwung in den bislang ruhigen KMU-Anleihen-Markt. Aktuell begibt die EYEMAXX Real Estate AG eine neue Wandelanleihe, die noch bis zum 18. April öffentlich in Deutschland und Österreich gezeichnet werden kann. Aus Anlegersicht verbindet der „Wandler“ dabei den Anleihen-Vorteil des festen Zinses mit dem Aktien-Vorteil der Sachwertanlage. Warum sich Unternehmen für die Begebung von „Wandlern“ entscheiden, erklärt EYEMAXX-Unternehmensgründer Dr. Michael Müller im Anleihen Finder-Interview auf den folgenden Seiten.

Dass Wandelanleihen bei börsennotierten Mittelständlern derzeit irgendwie im Trend liegen, ist kein Geheimnis mehr. Warum dies der Fall ist und welchen Kriterien Unternehmen für die Emission von Wandelanleihen erfüllen müssen, zeigt die Darstellung von Ingo Wegerich und René Krümpelmann, Rechtsanwälte bei der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, auf Seite 9. Die beiden Juristen vergleichen die Finanzierungsinstrumente „Schuldscheindarlehen“, „Anleihe“ und „Wandelanleihe“ – eine Pflichtlektüre für alle Unternehmer.

Metalcorp

Neben dem Thema Wandelanleihe ist bei uns heute auch die Metalcorp Group B.V. IM FOKUS. Ein stets spannendes Unternehmen für Investoren. Der Händler von Stahl und NE-Metallen konnte gute Zahlen in 2016 vorweisen, musste jedoch kürzlich eine Rating-Herabstufung hinnehmen. In diesem Jahr konnte das niederländische Unternehmen über seine deutsche Tochter eine sehr wichtige Transaktion tätigen, deren Auswirkungen sehr ergiebig sein können. Zudem steht im kommenden Jahr die Refinanzierung der Unternehmensanleihe an. Die Anleihen Finder Redaktion hat sich mit Metalcorp-Geschäftsführer Thomas Picek über die aktuelle Situation unterhalten – Seite 7. ▸

Geschäftsberichte 2016

In den letzten Tagen präsentierten zahlreiche Anleihe-Emittenten ihre Jahreszahlen für das Geschäftsjahr 2016. Dabei konnte vor allem die PNE Wind AG dank des Windpark-Portfolio-Verkaufs im vergangenen Dezember überzeugen. Als Belohnung gab es zudem von den Analysten der Creditreform eine Rating-Heraufstufung um einen Notch von „BB-“ auf „BB“.

Auch die Familienbrauerei Karlsberg, die mit Martin Adam ab dem 01. Mai 2017 einen neuen CFO gefunden hat, blickt ebenso wie die Hahn Gruppe und die Euroboden GmbH auf ordentliche Zahlen im Geschäftsjahr 2016. Transportriese Hapag-Lloyd muss indes in einem schwierigen Marktumfeld deutliche Verluste in 2016 einstecken, scheint aber ansonsten in sicherem Fahrwasser unterwegs und verlängerte unlängst mit Teilen des Vorstands. Mehr dazu in unseren ONLINE-NEWS auf Seite 14. Dort erfahren Sie auch mehr über den steilen Anstieg der Travel24-Anleihe, deren Kurswert von 10 Prozent im Juli 2016 auf aktuell 85 Prozent angestiegen ist.

Sonderaktion – ein Schmankerl gibt es dieser Tage noch vom Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds – nach der vollzogenen Partnerschaft mit der Berenberg Bank als neuer Fonds-Depotbank können die Anteile des Fonds im April 2017 zu Vorzugskonditionen erworben werden. Zuletzt wurde die neue Anleihe 2017/24 der HP Pelzer Holding GmbH (WKN A2DAJ8) in das Fonds-Portfolio aufgenommen. Interessant! ■

Anzeige

FinCompare

✓ Liquiditätssicherung ✓ Bilanzoptimierung ✓ Ratingverbesserung

Unabhängige und kostenfreie Beratung

(030) 2295 7367 www.fincompare.de

„Wir berücksichtigen das, was Investoren wollen“

Interview mit Dr. Michael Müller zur neuen EYEMAXX-Wandelanleihe

Credit: EYEMAXX Real Estate AG

Dr. Michael Müller
Vorstand EYEMAXX

Die EYEMAXX Real Estate AG begibt erneut eine Wandelanleihe, dieses Mal als öffentliches Angebot sowohl für institutionelle Investoren als auch Privatanleger. Die Wandelanleihe hat ein Gesamtvolumen von 20,4 Millionen Euro und läuft lediglich 2 ¾ Jahre. Wir haben mit Dr. Michael Müller, dem CEO des Unternehmens, über die Emission des „Wandlers“ und die Ziele des Immobilien-Unternehmens gesprochen.

Anleihen Finder: Hallo Herr Müller, Sie bleiben Ihrer Strategie treu und emittieren erneut ein Wertpapier in einer vergleichsweise kleinen Tranche am Markt. Warum ist diese „kleinteilige Finanzierungs-Strategie“ genau die richtige für EYEMAXX?

„Wir möchten kein Geld horten“

Dr. Michael Müller: Wir möchten ja kein Geld „horten“, sondern wollen jeweils, wenn konkreter Bedarf für Projekte vorhanden ist, Mittel einwerben. Diese direkte Verbindung von Ansprache des Kapitalmarktes und Mittelverwendung kommt gut an und ist ganz im Sinne unserer Investoren. Ein funktionierendes Cash Management gehört für uns zu einem funktionierenden Geschäftsmodell und bislang sind wir damit als Unternehmen gut gefahren.

Anleihen Finder: Wieso haben Sie sich dieses Mal für das Finanzierungsinstrument „Wandelanleihe“ und nicht für eine herkömmliche Anleihe entschieden?

Dr. Michael Müller: Perspektivisch ist eine Wandelanleihe für unsere Bilanzrelationen eine gute Sache. Für einen Wandler zahlen wir zudem signifikant niedrigere Zinsen als für eine klassische Anleihe. Die Zinsdifferenz beim jährlichen Kupon beläuft sich auf 250 bis 350 Basispunkte. Bei einem Anleihevolumen von bis zu 20,4 Mio. Euro macht das jedes Jahr bis zu 0,7 Mio. Euro Unterschied für EYEMAXX aus.

Zudem nehmen wir natürlich darauf auch Rücksicht, was Investoren wollen. Und da haben wir in den vergangenen Monaten vermehrt die Rückmeldung bekommen, dass Anleger vom Upside unseres Unternehmens profitieren möchten. Das lässt sich am Aktienkurs ablesen. ▸

„Generalprobe war mehr als erfolgreich“

Anleihen Finder: Die Generalprobe im Dezember 2016 mit einem platzierten Volumen einer Wandelanleihe von 4,2 Millionen Euro war erfolgreich. Anders als beim vorherigen „Wandler“ können nun aber auch Privatanleger und bestehende Aktionäre partizipieren. Können Sie uns noch mehr Details der neuen Wandelanleihe verraten?

Dr. Michael Müller: Die – wie Sie es nennen – „Generalprobe“ war mehr als erfolgreich, die Nachfrage war gut und mit einem aktuellen Kurs von 112,60 Prozent hat sich der Wandler auch prächtig entwickelt. Die Rahmendaten bei der aktuellen Wandelanleihe sind denkbar einfach: Die Anleger bekommen einen sicheren, festen Zins von 4,5 Prozent pro Jahr. Die Auszahlung erfolgt dabei zweimal jährlich. Gleichzeitig können die Anleger an einer positiven Entwicklung unserer EYEMAXX-Aktie partizipieren. Denn die Anleihe kann zu einem Preis von 11,89 Euro in den Jahren 2018 und 2019 an jeweils zwei Wandlungsfenstern pro Jahr in EYEMAXX-Aktien getauscht werden.

Anleihen Finder: Wofür genau sollen die Emissionserlöse eingesetzt werden? Spielt die Rückzahlung der im November fälligen Unternehmensanleihe 2012/17 dabei ebenfalls schon eine Rolle? Falls nicht, wie soll diese refinanziert werden?

Dr. Michael Müller: Die Mittel aus der Wandelanleihe sollen für die Finanzierung von bereits gesicherten und neuen Projekten genutzt werden. Zudem wollen wir einen Teil der Mittel in die Modernisierung ausgewählter Bestandsimmobilien investieren. Es handelt sich damit um eine Mittelverwendung, die der weiteren Entwicklung unseres Unternehmens dient.

„Rückflüsse aus Projektverkäufen“

Die im November fällige Unternehmensanleihe werden wir natürlich pünktlich zurückzahlen und dafür haben wir auch bereits einen großen Teil auf einem Treuhandkonto liegen. Für den Restbetrag haben wir zahlreiche Möglichkeiten, vor allem die Rückflüsse aus bevorstehenden und sogar schon fixierten Projektverkäufen nach deren planmäßiger Fertigstellung.

Anleihen Finder: Wenn Sie schon Projektfinanzierungen ansprechen, wie sieht Ihre Projekt-Pipeline in 2017 und 2018 aus? Und mit welchen Mitteln wollen Sie diese generell vorfinanzieren?

„Projektpipeline von rund 400 Mio. Euro“

Dr. Michael Müller: Große Bedeutung hat für uns natürlich

das Postquadrat in Mannheim, das bisher größte Projekt unserer Firmengeschichte mit einem Volumen von rund 170 Mio. Euro. Insgesamt summiert sich unsere konkrete Projektpipeline aktuell auf rund 400 Mio. Euro. Zu einem ganz erklecklichen Teil finanzieren wir diese Projekte natürlich ganz klassisch mit Bankdarlehen zu aktuell sehr attraktiven Zinsen. Dies wird durch andere Finanzierungsinstrumente und unseren Eigenkapitalanteil in den Projekten ergänzt.

Anleihen Finder: Warum ist die Finanzierung von (Immobilien-)Projekten auch bei nachgewiesen erfolgreichen Unternehmen am Markt weiterhin kein einfaches Unterfangen?

Dr. Michael Müller: Die Kapitalgeber sind verständlicherweise vorsichtig, wollen sehen, dass Projekte genau geprüft, solide aufgesetzt und fristgerecht umgesetzt werden. Da haben wir uns in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten einen sehr guten Track Record aufgebaut, so dass wir erfreulicherweise einen guten Zugang zu Finanzierungen haben. Das unterscheidet uns vielleicht zusätzlich von vielen Wettbewerbern.

Anleihen Finder: Damit auch Immobilien-Laien einen besseren Einblick in ihr Geschäft bekommen: Welche Immobilien-Projekte konnten Sie im letzten Jahr erfolgreich umsetzen und welche Gewinn-Margen konnte EYEMAXX dabei erzielen?

Dr. Michael Müller: Wir haben im vergangenen Jahr zum Beispiel in unserem Geschäftsbereich Fachmarktzentren 4 fertige Objekte, jeweils zwei in Tschechien und in Polen, profitabel verkauft. Darüber hinaus konnten wir erneut Projekte – sowohl im Wohn- als auch im Pflegebereich – bereits vor Fertigstellung veräußern. Das Leipziger Projekt Thomasium, ein multifunktionales Gebäude mit einem Ärztezentrum auf 4 Etagen, darüber zwei Etagen Wohnungen, im Erdgeschoss Einzelhandel sowie ein angrenzendes großes Parkhaus wurde soeben fertiggestellt und an den Endkäufer übergeben. Ein Pflegeheim in Klein Lengden bei Göttingen mit angrenzenden 20 Wohneinheiten für betreutes Wohnen steht unmittelbar vor der Fertigstellung. Dazu kommt ein weiteres Pflegeheimprojekt mit angrenzenden betreuten Wohneinheiten im Rhein-Main-Gebiet sowie ein großes Wohnbauprojekt in Potsdam. Für alle diese Projekte haben wir bereits Verkaufsverträge mit Endinvestoren.

„Postquadrat in Mannheim“

Zusätzlich haben wir mit der Umsetzung von neuen großen Vorhaben gestartet, die sich allerdings über einen längeren Zeitraum erstrecken. Zu nennen wäre zum Beispiel das bereits angesprochene Postquadrat in Mannheim, bei dem wir bis 2019 Wohn- und Gewerbeimmobilien mit einer Bruttogeschossfläche von ca. 57.000 Quadratmetern errichten werden.

Auch in Wien konnten wir mit einem großen Wohnprojekt beginnen, bei dem wir bis 2019 rund 130 Wohneinheiten bauen werden. Üblicherweise erzielen wir bei Wohnbauprojekten einen Return in Investment (ROI) von rund 15 Prozent, bei Pflegeheimen rund 10 Prozent und bei Gewerbeimmobilien 15 bis 20 Prozent, aber in Einzelfällen auch mehr.

Anleihen Finder: EYEMAXX hat aktuell vier Unternehmensanleihen am Markt. Wie sieht die Verschuldungssituation des Unternehmens in Gänze aus und wie soll sich diese in den kommenden Jahren entwickeln?

Dr. Michael Müller: Wir verfügen über eine grundsolide Bilanz. Unsere Eigenkapitalquote lag Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres bei 31,9 Prozent und damit beispielsweise fast 3,5 Prozentpunkte höher als zwei Jahre zuvor.

Mit dieser Balance zwischen Eigen- und Fremdkapital sind wir zufrieden. Unser Nettoverschuldungsgrad belief sich zum Bilanzstichtag 31. Oktober 2016 auf 1,74 nach 2,05 ein Jahr zuvor. Dies natürlich durch das deutlich höhere Eigenkapital, das wir erzielt haben.

Anleihen Finder: Zuletzt notierten alle EYEMAXX-Bonds über pari. Sehen Sie das als logische Konsequenz des operativ erfolgreichen Geschäftsjahres 2016?

„Verlässlicher Akteur am Kapitalmarkt“

Dr. Michael Müller: Unsere Geschäftsentwicklung mit der entsprechenden Gewinndynamik war im abgelaufenen Jahr sehr erfreulich. Und wir sind für die Zukunft nicht minder optimistisch. Den Kursen unserer Anleihen dürfte zusätzlich zugutekommen, dass EYEMAXX sich als verlässlicher Akteur, der seine Ankündigungen einhält, am Kapitalmarkt etabliert hat.

Anleihen Finder: Bei unserem letzten Gespräch im Dezember 2016 auf der GBC Münchner Kapitalmarkt Konferenz sprachen Sie davon, dass EYEMAXX „auf dem richtigen Weg sei“. Wie haben Sie das gemeint und wo soll dieser Weg hin führen?

Dr. Michael Müller: Wir wollen mit größeren und vor allem profitablen Projekten in unseren Kernmärkten Deutschland und Österreich in den Bereichen Wohnen und Pflege erfolgreich sein und unsere sehr profitablen Entwicklungen von Gewerbeimmobilien in den östlichen Ländern Mitteleuropas fortsetzen. Auf diesem Weg schreiten wir konsequent voran, das lässt sich an unseren Zahlen ebenso wie an der Entwicklung unserer Projekte ablesen. Wir lassen uns dabei nicht beirren und verlieren unser Ziel nicht aus den Augen. Das ist gut für EYEMAXX und das ist gut und richtig für unsere Investoren – auf der Eigen- und Fremdkapitalseite.

Anleihen Finder: Dr. Müller, besten Dank für das Gespräch. ■

Metalcorp Group B.V.: „Für uns war 2016 ein erfolgreiches Jahr“

Credit: Metalcorp Group B.V.

Nach vorläufigen Zahlen konnte die Metalcorp Group B.V. im Geschäftsjahr 2016 trotz vermindertem Umsatz von 424,5 Millionen Euro (aufgrund gesunkener Rohstoffpreise) das Konzern-Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) von 16,3 auf 19,7 Millionen Euro verbessern. Dennoch musste das Unternehmen unlängst eine Rating-Herabstufung hinnehmen. Die Anleihen Finder Redaktion hat mit dem Metalcorp-CEO Thomas Picek darüber und über die zukünftige Ausrichtung des Unternehmens gesprochen.

Zuletzt hatte die Metalcorp Group B.V. über ihre Tochtergesellschaft BAGR Berliner Aluminiumwerk GmbH rückwirkend zum 01.01.2017 50 Prozent der Anteile der Stockach Aluminium GmbH erworben. Eine Beteiligung, die medial mehr oder minder ungeachtet wahrgenommen wurde, aber dennoch große Auswirkungen für das Unternehmen haben dürfte, wie CEO Thomas Picek im Gespräch mit der Anleihen Finder Redaktion verrät:

„Die Metalcorp Group hat ihre Aktivitäten in den zwei Geschäftsfeldern Ferrous- und Non-Ferrous Metals organisiert. Im Bereich Non-Ferrous haben wir mit unserer Tochtergesellschaft BAGR ein führendes Unternehmen in der Produktion von legierten Walzbarren aus Sekundäraluminium. Durch die 50-prozentige Akquisition von Stockach Aluminium und die dort vorgesehenen Investitionen erreichen wir eine Gesamtkapazität von 180.000 Tonnen per annum, womit wir unser bisheriges Volumen verdoppeln.

„Position eines Marktführers“

Zusätzlich werden durch diese Beteiligung die Aktivitäten der BAGR im Hinblick auf die geografische Lage und das Produktportfolio sinnvoll ergänzt und gleichzeitig erhebliche Synergien in Einkauf, Verwaltung und Vertrieb erzeugt. Durch den gegenwärtigen Ausbau der Walz- und Plattenkapazitäten bei den nunmehr gemeinsam bearbeiteten Kunden werden wir in der Lage sein, aus der Position eines

Marktführers in diesem Segment stark zu wachsen und Umsatz und Profitabilität überproportional zu steigern."

Unternehmensrating

Die Creditreform Rating AG hat das Unternehmensrating der Metalcorp Group B.V. Anfang März dieses Jahres von „BB+" um einen Notch auf „BB" herabgestuft. Als Begründung führten die Ratinganalysten eine Erhöhung der Verschuldung und einen Rückgang einzelner Finanzkennzahlen an. Thomas Picek dazu: „2016 war für die Metall- und Rohstoffindustrie ein besonders herausforderungsvolles Jahr, besonders durch die starken Preisrückgänge zu Beginn des Jahres. Trotz dieser widrigen Umstände haben wir mit unserem risikoaversen Geschäftsmodell den Ertrag erneut mit zweistelligen Raten verbessern können.

Wir haben des Weiteren durch die einvernehmliche Übernahme von insgesamt 30 Mitarbeitern anderer Stahlhändler in Essen und Wien unsere Präsenz in Europa erheblich ausbauen können. Dieses Wachstum hat nicht nur die Ertragsqualität in 2016 positiv beeinflusst, sondern auch den Grundstein für unsere Position als nunmehr eines der führenden konzernunabhängigen Stahlhandelsunternehmen gelegt.
In Bezug auf das Unternehmensrating haben wir eine bewusste Entscheidung getroffen und Ertragswachstum und Zukunftsperspektive vor die Eigenkapitalquote gestellt, die aber aus unserer Sicht mit 36,3 Prozent immer noch sehr solide ist. Für uns war 2016 ein erfolgreiches Jahr."

Metalcorp-Anleihe

Die Metalcorp-Anleihe notiert derzeit bei 95 Prozent. Im kommenden Jahr wird die Anleihe fällig. Das Thema Refinanzierung steht daher natürlich auch schon auf der Agenda des Unternehmens. Eine vorläufige Kündigungsmöglichkeit ist dabei in den Anleihebedingungen übrigens nicht vorgesehen.

ANLEIHE CHECK: Die im Juni 2013 emittierte Anleihe der Metalcorp Group B.V. 2013/18 (WKN A1HLTD) hat einen Zinskupon von 8,75 Prozent p.a. und laut Prospekt ein Gesamtvolumen von 30 Millionen Euro. Im Laufe der vergangenen Jahre wurde das Anleihevolumen via Privatplatzierungen sukzessive auf 70 Millionen Euro erhöht. Die Laufzeit des Bonds endet zum 27.06.2018. Eine vorzeitige Kündigungsmöglichkeit für die Emittentin ist in den Anleihebedingungen nicht vorgesehen. Aktuell liegt der Kurswert der Metalcorp-Anleihe bei 95 Prozent (Stand: 04.04.2017).

Credit: Metalcorp Group B.V.

„Für uns sind die Präsenz und der Zugang zum Kapitalmarkt ein wichtiger Baustein unserer langfristigen Finanzierungs- und Wachstumsstrategie. Deshalb sahen und sehen wir keine Notwendigkeit für ein vorzeitiges Kündigungsrecht", so Thomas Picek.

Für die Refinanzierung der Anleihe kommen laut Picek verschiedene Optionen in Frage, die derzeit sorgfältig geprüft werden. Metalcorp habe verschiedene Angebote deutscher sowie internationaler Investmentbanken und Finanzinvestoren vorliegen, die dem Unternehmen Refinanzierungsvorschläge unterbreitet hätten. Eine endgültige Entscheidung sei jedoch noch nicht gefallen. „Unabhängig davon wird die Anleihe selbstverständlich fristgerecht zurückgezahlt. Schließlich ist der Großteil des Emissionserlöses als liquide Mittel (Cash Collateral oder kurzlaufende Forderungen) im Unternehmen vorhanden. Diese werden für die Trade-Finance-Transaktionen verwendet, um das Handelsvolumen auszubauen", sagt Picek.

Ausblick für 2017 und 2018

Zu guter Letzt gibt der Geschäftsführer der niederländischen Gesellschaft noch einen Ausblick für die kommenden Jahre: „Im Ferrous-Bereich werden wir unsere in 2016 erlangte Position als eines der führenden Stahlhandelsunternehmen in Europa weiter ausbauen. Hierzu haben wir kürzlich ein Büro in Belgrad eröffnet und unsere Teams in den verschiedenen Büros weiter verstärkt.

Wir sind auch in Gesprächen zur Akquisition weiterer Assets, die zu unserer bestehenden Produktpalette passen. Im Non-Ferrous-Bereich wird die Akquisition von Stockach Aluminium unsere Marktposition deutlich stärken und der Handel durch weitere Offtake-Agreements wachsen. Wir gehen sowohl in 2017 als auch 2018 von einer weiteren positiven Ertragsentwicklung unseres Unternehmens aus." Trotz volatiler Rohstoff-Märkte also keine schlechten Aussichten für die Metalcorp-Anleger. ■

„Schuldscheindarlehen, Anleihe und Wandelanleihe bei der Unternehmensfinanzierung – eine Gegenüberstellung?“

Von Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner, und René Krümpelmann, LL.M. (Sydney), Rechtsanwalt, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

René Krümpelmann

Ingo Wegerich

Unternehmen stehen unterschiedliche Finanzierungsinstrumente zur Verfügung. Insbesondere bei der Fremdkapitalfinanzierung muss ein Unternehmen entscheiden, welche Finanzierungsform für seine Bedürfnisse die meisten Vorteile bietet. Als hauptsächliche Finanzierungsinstrumente kommen dabei die reine Bankfinanzierung, die Begebung von **Unternehmensanleihen** oder die Ausgabe von **Schuldscheindarlehen** in Betracht.

Handelt es sich bei dem Unternehmen um eine Aktiengesellschaft kann zudem die Begebung einer **Wandelanleihe** als Finanzierungsinstrument mit Fremd- und Eigenkapitalcharakter in Betracht kommen. Die Unterschiede inklusive der Vor- und Nachteile bei einer Ausgabe von Schuldscheindarlehen bzw. einer Begebung einer Unternehmensanleihe oder einer Wandelanleihe sollen in der folgenden Gegenüberstellung erläutert werden. ▸

	Schuldscheindarlehen	Anleihe	Wandelanleihe
Rechtliche Grundlage:	– Darlehen im Sinne von §§ 488 ff. BGB – Übertragung der Schuldscheine erfolgt durch Abtretung (sog. Zession)	– Schuldverschreibungen im Sinne von §§ 793 ff. BGB – fungibles Wertpapier, i.d.R. börsennotiert bzw. im Freiverkehr	– Schuldverschreibungen im Sinne von §§ 793 ff. BGB – gem. § 221 (1) AktG in Verbindung mit §§ 192, 193 AktG nur aufgrund eines Hauptversammlungsbeschlusses möglich, der mindestens ¾ Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfassen muss – mit einem Wandlungsrecht versehen (selten: Wandelpflicht): Der Inhaber einer Wandelanleihe kann (muss) das Wertpapier gemäß den Anleihebedingungen in Aktien des Unternehmens umtauschen, das die Anleihe ausgegeben hat. Der Umtausch muss innerhalb einer bestimmten Frist (Wandelfrist) zu einem vorher bestimmten Preis (Wandelpreis) erfolgen
Prospektpflicht:	– keine – Dokumentation der Finanzierung jedoch erforderlich – Dokumentation umfasst dabei u.a. die wichtigsten Vertragsbestandteile (Gesamtbetrag, Zinssatz, Kupontage, Abtretungsbestimmungen usw.) – als Anhänge häufig auch Musterabtretungs- und Zahlstellenvereinbarungen	– ja, bei öffentlichen Angeboten besteht Prospektpflicht – auch die AGBs beispielsweise der Deutsche Börse AG für die Einbeziehung von Anleihen in das KMU-Segment Scale verlangen einen gebilligten Wertpapierprospekt – Inhalt des Prospekts ist in der EU-Prospekt-Verordnung detailliert geregelt	– ja, bei öffentlichen Angeboten besteht Prospektpflicht – auch die AGBs beispielsweise der Deutsche Börse AG für die Einbeziehung von Anleihen in das KMU-Segment Scale verlangen einen gebilligten Wertpapierprospekt – Inhalt des Prospekts ist in der EU-Prospekt-Verordnung detailliert geregelt
Emissionsvolumen:	EUR 5 Mio. (auch geringere Volumina möglich) bis EUR 250 Mio. (im Einzelfall auch wesentlich höhere Beträge möglich; z.B. ZF Friedrichshafen mit EUR 2,2 Mrd. im Jahr 2015)	Üblicherweise EUR 10 Mio. bis EUR 150 Mio., zumindest als Zielvolumen	Ab EUR 5 Mio., üblicherweise EUR 10 Mio. bis EUR 150 Mio.
Stückelung:	– groß – EUR 50.000, oft EUR 100.000 oder EUR 500.000	– i.d.R. EUR 1.000	– i.d.R. EUR 1.000, auch deutlich höhere Stückelungen möglich
Laufzeit:	– kann in Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten begeben werden –in der Regel Laufzeiten von 3, 5, 7 und 10 Jahren, aber auch bis zu 30 Jahre möglich	– feste Laufzeit – bei Mittelstandsanleihen überwiegend 5 Jahre, Ausnahmefälle reichen von 3 bis 7 Jahren	– feste Laufzeit – häufig 5 Jahre, aber auch kürzere (ab 2,5 Jahre) und längere Laufzeiten möglich

HINWEIS: Die Luther Rechtsanwaltsgesellschaft bietet interessierten Unternehmen einen kostenlosen Workshop bei dem Unternehmen vor Ort zu dem Thema „Finanzierung über den Kapitalmarkt“ an. Zu dem Workshop können Sie sich anmelden unter **ingo.wegerich@luther-lawfirm.com** anmelden.

	Schuldscheindarlehen	Anleihe	Wandelanleihe
Verzinsung:	– variabel (z.B. basierend auf dem Euribor zzgl. Marge) oder per Festzins – teilweise auch beide Zinsarten – Zinskupon ca. 0,25 bis 0,50 Prozentpunkte über dem Zinssatz einer Anleihe (basierend auf der fehlenden Liquidität)	– in der Regel per Festzins – aber auch variable Verzinsung möglich – hängt von Bonität und Rating ab und liegt bei Anleihen mittelständischer Unternehmen im Durchschnitt bei ca. 6,75% – Kupons bei Wiederholungsemittenten zuletzt mit deutlich fallender Tendenz	– in der Regel per Festzins – hängt von Bonität und Rating ab – Kupon liegt in der Regel unter denen einer vergleichbaren Anleihe (als Ausgleich für den Vorteil des Wandlungsrechts)
Besicherung:	möglich	verstärkte Marktpraxis	möglich
Covenants:	– nicht unüblich, insbesondere Negativverpflichtung (Negative Pledge) und vereinzelte Financial Covenants – denkbar alle Covenants, die auch bei Anleihen vorkommen	– üblich, insbesondere Negativverpflichtung, Gleichrangklausel (Pari Passu) und Drittverzugsklausel (Cross Default) – ggf. zusätzliche Covenants zur Wertsicherung der Gläubigeransprüche, als Krisenindikatoren und in Bezug auf Existenz, Betrieb und Eigentümerstruktur	– nicht unüblich, möglich sind insbesondere Negativverpflichtung (Negative Pledge), Gleichrangklausel (Pari Passu) und Drittverzugsklausel (Cross Default) – ggf. zusätzliche Covenants zur Wertsicherung der Gläubigeransprüche, als Krisenindikatoren und in Bezug auf Existenz, Betrieb und Eigentümerstruktur
Rating:	in der Regel nicht erforderlich	– in der Regel für ein Börsenlisting erforderlich – weniger üblich im allgemeinen Freiverkehr – nicht erforderlich bei aktiennotierten Unternehmen	– in der Regel für ein Börsenlisting erforderlich – weniger üblich im allgemeinen Freiverkehr – nicht erforderlich bei aktiennotierten Unternehmen
Zeitlicher Rahmen:	Analyse, Strukturierung und Platzierung ca. 10 bis 13 Wochen	Vorbereitung, Dokumentenerstellung und Platzierung ca. 4 bis 6 Monate	Vorbereitung, Dokumentenerstellung und Platzierung ca. 4 bis 6 Monate
Transaktionskosten:	ca. 2 – 3% des Volumens	ca. 4 – 5% des Volumens	ca. 4 – 5% des Volumens
Investoren:	Banken, Sparkassen und sonstige institutionelle Investoren	Institutionelle Investoren (Banken, Versicherungen, Investmentfonds) und Privatinvestoren	Institutionelle Investoren (Investmentfonds, Banken) und Privatinvestoren
Vorteile:	– keine formalen Offenlegungspflichten – hohe Flexibilität – Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten und Zinssätzen möglich – einfache Dokumentation und niedrige Emissionskosten	– Bekanntheitsgrad des Unternehmens wird erhöht – Fungibilität der Anleihe – breit gestreuter Investorenkreis (auch Privatinvestoren) – Mehrheitsbeschlüsse nach dem SchVG in Krisensituationen des Unternehmens möglich, sofern in den Anleihebedingungen vorgesehen	– Fungibilität der Anleihe – breit gestreuter Investorenkreis (auch Privatinvestoren) – Anleihen-Vorteil des festen Zinses verbindet sich mit dem Aktien-Vorteil der Sachwertanlage (aus Anlegersicht) – Möglichkeit einen Schuldtitel später in einen Beteiligungstitel umzuwandeln – Chance insbesondere bei steigenden Aktienkursen (aus Anlegersicht)

Vorteile:			– aus dem befristet verfügbaren Fremdkapital wird bei Umwandlung unbefristet verfügbares Eigenkapital – geringere Finanzierungskosten durch geringeren Zinssatz – Mehrheitsbeschlüsse nach dem SchVG in Krisensituationen des Unternehmens möglich, sofern in den Anleihebedingungen vorgesehen
Nachteile:	– kein fungibles Wertpapier – in Krisensituationen deutlich schwieriger tragfähige Lösungen für das Unternehmen zu finden, da mit jedem Investor einzeln verhandelt werden müsste – höhere Finanzierungskosten – in der Regel keine vorzeitige Tilgung bzw. Kündigung möglich – hohes Bonitätserfordernis – Konditionen sind Verhandlungssache	– Mark-to-market Bilanzierung – Investor Relations, intensive Kapitalmarktkommunikation – Erhöhte Publizitätspflichten (Ad hoc-Publizität, Directors' Dealings, Führen von Insiderlisten) – höhere Dokumentationspflicht (wg. Prospektpflicht und Börsen-bestimmungen (z. B. Erstellung von Unternehmenskennzahlen) und erhöhte Emissionskosten (u. a. für Erstellung / Billigung des Prospekts, Listing, Rating und Transaktion im Allgemeinen)	– Bilanzierung der Wandelanleihe ist komplexer (im Rahmen der Bilanzierung der Wandelanleihe sind beide Komponenten zu erfassen (Fremdkapitalcharakter und Option auf Eigenkapital) – Investor Relations, intensive Kapitalmarktkommunikation – Erhöhte Publizitätspflichten (Ad hoc-Publizität, Directors' Dealings, Führen von Insiderlisten) – höhere Dokumentationspflicht (wg. Prospektpflicht und Börsenbestimmungen (z.B. Erstellung von Un-ter-nehmenskennzahlen) und erhöhte Emissionskosten (u. a. für Erstellung / Billigung des Prospekts, Listing, Rating und Transaktion im Allgemeinen) – bei Wandlung bei einem hohen Aktienkurs werden die Aktien unter ihrem aktuellen Preis ausgegeben und die Altaktionäre werden durch die Ausgabe der neuen Aktien verwässert – vor Auflage der Wandelanleihe sind entsprechende Mehrheiten und Beschlüsse der Hauptversammlung erforderlich, s. o.

FAZIT: Wie dargestellt bieten alle drei Finanzinstrumente sowohl Vor- als auch Nachteile. Sowohl ein potenzieller Emittent als auch ein potenzieller Investor sollte sich über das jeweilige Finanzierungsinstrument genau informieren. Insbesondere der Emittent sollte genau einschätzen, welches der Finanzinstrumente für seine (wirtschaftliche) Situation das Richtige ist. Die Wandelanleihe stellt dabei eine weitere Option der Finanzierung dar, die es im Fall von Aktiengesellschaften zu beachten gilt.

Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Allein maßgeblich ist der Wertpapierprospekt, der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt wurde und kostenfrei unter www.eyemaxx.com/investor-relations oder über die EYEMAXX Real Estate AG, Auhofstraße 25, 63741 Aschaffenburg erhältlich ist.

Neuer EYEMAXX-Wandler 2017/19

Der österreichische Immobilienkonzern EYEMAXX Real Estate AG begibt derzeit eine festverzinsliche Wandelanleihe im Volumen von bis zu 20,376 Millionen Euro und einem jährlichen Zinskupon in Höhe von 4,5 Prozent.

Die Platzierung erfolgt im Rahmen eines Bezugsangebotes für die Aktionäre der EYEMAXX Real Estate AG und die Inhaber der EYEMAXX-Anleihe 2016/2019. Schuldverschreibungen, die nicht auf Grund der Ausübung von Bezugsrechten gezeichnet werden, werden bis zum 18. April 2017 (12.00 Uhr MEZ) öffentlich in Deutschland und Österreich zum Erwerb angeboten. Der Mindestkaufpreis liegt bei 1.000 Euro. Die Laufzeit der Wandelanleihe beginnt am 21. April 2017 (Freiverkehr der Börse Frankfurt) und endet mit Ablauf des 15. Dezember 2019, die Rückzahlung ist am 16. Dezember 2019 vorgesehen.

Die Zinszahlung der Wandelanleihe 2017/2019 erfolgt halbjährlich nachträglich jeweils am 16. Juni und 16. Dezember eines Jahres, erstmals im Juni 2017. Die Wandelanleihe wird im Juli 2018 in Inhaber-Stückaktien der EYEMAXX Real Estate AG erstmals wandelbar sein. Weitere Ausübungszeiträume sind im Oktober 2018, Juli 2019 und Oktober 2019 vorgesehen. Der anfängliche Wandlungspreis beläuft sich auf 11,89 Euro je Aktie. ■

EYEMAXX REAL ESTATE

Emittent:	EYEMAXX Real Estate AG
Branche:	Immobilien
Wertpapiertyp:	Wandelanleihe
Volumen:	EUR 20.376.000
Laufzeit:	2 ¾ Jahre
Fälligkeit:	16. Dezember 2019
Zeichnung:	28.03. bis 18.04.2017
Stückelung:	EUR 1.000
Ausgabepreis:	100%
Kupontyp:	Festzins 4,5% p.a.
Zahlungsweise:	halbjährlich
Wandlungspreis:	11,89 Euro je Aktie
ISIN:	DE000A2DAJB7
Börsennotierung:	Freiverkehr Börse Frankfurt

Zum Wertpapierprospekt

Anzeige

Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

FINALIST Großer Preis des MITTELSTANDES

Erfahren Sie mehr darüber, wie Sie am Erfolg mittelständischer Unternehmen partizipieren können!

- Einmalige **Transparenz** aller Investments
- **Sicherheit** durch gewissenhafte Auswahl und Überwachung
- Jährliche **Ausschüttung**

www.dma-fonds.de | Fon 0211 - 210 73740

Emittentennews

» Travel24.com AG: Geplanter Hotelbetrieb in Leipzig – Anleihe-Kurs klettert auf 85 Prozent

» PNE WIND AG: Rating auf „BB“ heraufgestuft – Analysten: „Verbesserte Fundamentaldaten“

» Euroboden GmbH steigert Gewinn und erhöht Eigenkapital in 2015/16 – Anleihe-Kurs notiert pari

» Rudolf Wöhrl AG: Erste AGV nicht beschlussfähig – Zweite AGV soll am 24. April 2017 stattfinden

» ACCENTRO Real Estate AG kündigt Anleihe 2013/18 (A1X3Q9) vorzeitig – Rückkauf am 26. Juni 2017 zu 101,5 Prozent

» Golfino AG: Neue Anleihe 2016/23 in maximalem Volumen (4,0 Millionen Euro) platziert – Rückzahlung der Erst-Anleihe am 05. April 2017

» Karlsberg Brauerei GmbH: Martin Adam wird neuer CFO – Jahresgewinn in 2016 von 4,8 Millionen Euro – Anleihe notiert bei 110,5 Prozent

» Hahn Gruppe wächst auch in 2016 profitabel weiter – Hahn-Anleihe (A1EWNF) notiert in Frankfurt bei 99 Prozent

» Coup am KMU-Anleihen-Markt! Berenberg Bank engagiert sich beim Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds

Meistgeklickte Meldungen

» Unternehmensanleihe 2017/24 der HP Pelzer Holding GmbH (A2DAJ8) in den Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds aufgenommen

» ANLEIHEN-Woche #KW13: Karlsberg, PNE Wind, Berenberg, ACCENTRO, HP Pelzer, GBC, Laurèl, BUTLERS, Hapag-Lloyd, KSW Immobilien, ...

» Wie performt der GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX)?

» PNE Wind AG mit operativem Rekord-Ergebnis dank Portfolio-Verkauf – „2017 wird Übergangsjahr“

» Sonderaktion – Anteile am Deutschen Mittelstandsanleihen Fonds im April zu Vorzugskonditionen

Anleihen Barometer

» Anleihen-Barometer: PCF-Anleihe (A12T17) wird auf drei Sterne herabgestuft

Marktstatistiken

» Der Markt für mittelständische Unternehmensanleihen in Zahlen

better-orange.de

www.rechtinfo.de

www.lindenpartners.eu

www.b-communication.de

www.eqs.com

www.scala-finance.eu

www.bvmw.de

www.ssma.de

www.icfag.de

www.creditreform-rating.de

www.dgap.de

www.mattil.de

ANLEIHEN FINDER

Redaktion

Anfragen für werbliche und redaktionelle Inhalte richten Sie bitte an

Tel.: +49 (0) 173 - 45 12 75 9
henecker@anleihen-finder.de

GESTALTUNG

Yulydesign Kreativagentur

Für Text- & Bildinhalte ist die Redaktion verantwortlich.

www.yulydesign.de
info@yulydesign.de

KONTAKT

Geschäftsführer & Redaktionsleitung

Timm Henecker

Anleihen Finder GmbH
Hinter Hahn 21
65611 Brechen

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

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 Timm Henecker (**henecker@anleihen-finder.de**)

Alle Inhalte und bisherigen Ausgaben können Sie im Anleihen Finder-Online-Archiv nachlesen. Sie können sich entweder per E-Mail an **henecker@anleihen-finder.de** oder per Link in der Newsletter-E-Mail vom Bezug des Newsletters abmelden.