AUSGABE 06/19
APR

Der AnleihenFinder

Der Newsletter für Anleihen im Mittelstand

01 **EDITORIAL**
Erfolgreiche Anleihen-Transaktionen

03 **BEITRAG**
Volumen rauf, Zinsen runter: FCR Immobilien AG begibt neue Unternehmensanleihe

06 **INTERVIEW**
mit Ingo Wegerich: „Über 30 Mio. Euro sind insgesamt jährlich als öffentliches Angebot prospektfrei an Privatanleger möglich“

10 **ANLEIHEN-SPLITTER**
zu Karlsberg, VST Building & SANHA

13 **NEUEMISSIONEN**
NWI Group und Huber Automotive

14 **KOLUMNE**
von Dr. Roger Becker: „Fußnote“ - Einfacher Rating-Indikator für KMU-Anleihen

16 **ONLINE NEWS**
17 **PARTNER**
18 **IMPRESSUM**

„Erfolgreiche Anleihen-Transaktionen“

Gutes Klima für Minibonds - der April startet mit zahlreichen erfolgreichen Transaktionen am KMU-Anleihen-Markt und hält zudem weitere spannende NEUEMISSIONEN bereit. Eine Platzierung im Eiltempo legt dabei die Katjes International GmbH & Co. KG hin, die ihre neue Unternehmensanleihe 2019/24 (ISIN DE000A2TST99) gleich am ersten Tag der Zeichnungsfrist mit einem aufgestockten Gesamtvolumen von 110 Mio. Euro vorzeitig am Kapitalmarkt platzieren kann. Der finale Zinssatz des neuen Katjes-Bonds wurde auf 4,25% p.a. und damit am unteren Ende der angebotenen Spanne festgelegt.

Bemerkenswert ist die enorm hohe Nachfrage: die Transaktion war laut Katjes International mit über 190 Mio. Euro deutlich überzeichnet. Das geplante Zielvolumen wurde um 10% von 100 Mio. Euro auf 110 Mio. Euro aufgestockt, um sowohl institutionellen als auch Privatanlegern eine höhere Zuteilung zu ermöglichen. Aber nicht nur die Katjes Beteiligungsgesellschaft freut sich über eine erfolgreiche Kapitalmarkt-Transaktion, auch die Hylea Group und die Deutsche Lichtmiete Unternehmensgruppe können ihre jeweiligen Emissionen in der ersten April-Woche vollständig platzieren. Dem Hamburger Sportverein

(Anleihe im Volumen von 17,5 Mio. Euro) und der Neuen ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (5,0 Mio. Euro Anleihen-Aufstockung) ist dies übrigens bereits Ende März gelungen.

Bei Hylea handelt es sich wie bei der Neuen ZWL um eine Anleihen-Aufstockung um 5 Mio. Euro bei institutionellen Investoren. Die 7,25% Hylea-Anleihe (ISIN: DE000A19S801) erreicht damit ein Gesamtvolumen von 25 Mio. Euro. Die Deutsche Lichtmiete kann unterdessen ihre zweite Unternehmensanleihe, die EnergieEffizienzAnleihe 2023 mit einem Zinskupon von 5,75% p.a. (ISIN: DE000A2NB9P4), vollständig mit einem Volumen von 30 Mio. Euro platzieren. Auch die – zumindest für eine Anleihen-Emission in die Schweiz abgewanderte - paragon GmbH & Co. KGaA soll hier nicht unerwähnt bleiben. Der Automobilzulieferer aus Delbrück hat eine neue fünfjährige Unternehmensanleihe mit einem Zinskupon von 4,00% p.a. und einem Emissionsvolumen von 35 Mio. CHF vollständig und frühzeitig platziert.

Brand aktuell steht nun die FCR Immobilien AG mit der Begebung ihrer vierten Unternehmensanleihe in den Startlöchern. Die neue FCR-Anleihe wird mit 5,25% p.a. verzinst und hat ein Volumen von bis zu 30 Mio. Euro. Ab heute kann die Anleihe zu einer privatanlegerfreundlichen Mindestsumme von 1.000 Euro gezeichnet werden. Wir haben uns das von Falk Raudies gegründete Unternehmen und deren eingeschlagenen Weg am deutschen Kapitalmarkt noch einmal genauer für Sie angeschaut – Seite 3.

Zwei neue Emittenten, die sich derzeit auf Roadshows befinden und Privatplatzierungen bei institutionellen Investoren anstreben, planen in der kommenden Woche die Anleihen-Begebung. Um wen es sich hierbei handelt und welche Konditionen dabei auf den Tisch kommen, erfahren Sie in unseren NEUEMISSIONEN auf Seite 13. Einen neuen Aspekt für angehende Emittenten, der womöglich einen großen Einfluss auf den gesamten KMU-Anleihen-Markt haben könnte, bringt Kapitalrechtsanwalt Ingo Wegerich im Anleihen Finder-INTERVIEW ans Licht. Demnach können Unternehmen weitaus größere Volumina als die bisher proklamierten 8 Mio. Euro jährlich prospektfrei öffentlich anbieten. Wie das gehen soll, verrät er uns auf Seite 6. Zudem zeigt uns Dr. Roger Becker von der BankM in seiner KOLUMNE auf Seite 14 wie Investoren auch im mittelständischen Bereich - ohne Ratings großer Agenturen - Indikatoren für die Risikobewertung von Emittenten finden. Ein Blick, der sich durchaus lohnt. Aktuelle Geschäftszahlen von Anleihen-Emittenten, wie etwa der VST Building Technologies AG, die in dieser Woche die Begebung einer neuen Anleihe ankündigte, finden Sie in unserem ANLEIHEN-SPLITTER, weitere Nachrichten wie gewohnt in unseren ONLINE NEWS.

Anzeige

Credit: FCR Immobilien AG

„Volumen rauf, Zinsen runter: FCR Immobilien AG begibt neue Unternehmensanleihe“

Auf überdurchschnittliche Renditen durch den Erwerb von Einkaufs- und Fachmarktzentren an interessanten Sekundärstandorten zielt das Geschäftsmodell der FCR Immobilien AG. Die Gesellschaft befindet sich seit 2014 auf deutlichem Wachstumskurs. Für die nächsten Wachstumsschritte begibt die FCR Immobilien AG aktuell eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro. Bei einer Laufzeit von 5 Jahren liegt der Zinssatz bei 5,25% p.a., wobei die Zinsen halbjährlich ausgezahlt werden. Das öffentliche Angebot startet heute am 11. April 2019.

HINWEIS: Zeichnungen sind noch bis zum 26. April 2019 über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse möglich. Ab dem 30. April ist der Handel der Anleihe im Freiverkehr geplant.

Wie auch die Vorgängeranleihe 2018/23 verfügt die neue FCR-Unternehmensanleihe über ein Sicherungspaket. Hierzu gehören treuhänderisch gehaltene, nachrangige Grundschulden ebenso wie eine Change of Control-Klausel, die ein Kündigungsrecht für die Anleihegläubiger vorsieht, wenn es zu einem Eigentümerwechsel kommen sollte und eine Ausschüttungsbegrenzung.

„Mit den Mitteln aus der Anleihe wollen wir weiter wachsen. Nachdem wir im vergangenen Jahr bereits 25 Immobilien gekauft und 9 verkauft haben, ist unsere Pipeline weiter sehr gut gefüllt mit attraktiven Objekten. Über unser hervorragendes Netzwerk in der Branche bekommen wir Immobilien in der Regel deutlich unter dem Marktpreis angeboten, die wir dann durch unser Asset Management weiter aufwerten

Falk Raudies

können. Um die Chancen hieraus optimal zu nutzen, begeben wir die Anleihe als ein Finanzierungsbaustein“, so Falk Raudies, Vorstand und Gründer der FCR Immobilien AG im Gespräch mit der Anleihen Finder Redaktion.

FCR Immobilien AG nutzt traditionell den Kapitalmarkt für ihr Wachstum

Die FCR Immobilien AG ist an der Börse kein Unbekannter. Bereits im Jahr 2014 wurde die erste Anleihe begeben, damals noch zu einem Zinssatz von 8,0% p.a. plus 3 % Zuschlag bei einem Emissionsvolumen von bis zu 10 Mio. Euro. Wie von FCR gemeldet ist die Rückzahlung der 2019 fälligen Anleihe bereits vollumfänglich gesichert, so dass die dafür erforderlichen Mittel auch schon entsprechend hinterlegt sind. Bei der 2016 begebenen Anleihe lag der Zins bei 7,1% p.a., das Emissionsvolumen betrug 15 Mio. Euro und auch bei der nachfolgenden Anleihe 2018 konnte der Zins weiter reduziert werden, nämlich auf 6,0% p.a., bei einem auf 25 Mio. Euro erhöhten Platzierungsvolumen. Diese Tendenz sinkender Zinsen bei steigenden Emissionsvolumen passt durchaus zur Unternehmensentwicklung.

So konnte der Immobilienbestand von 11 Objekten in 2014 über 18 Objekte in 2016 auf 57 Objekte im vergangenen Jahr ausgebaut werden. 2018 war dabei das erfolgreichste Jahr der Unternehmensgeschichte. Nach vorläufigen Zahlen stieg das Ergebnis vor Zinsen und Steuern 2018 auf 10,1 Mio. Euro, was eine Verdoppelung zum Vorjahr von 4,9 Mio. Euro bedeutet. Auch Anfang des Jahres scheint die positive Entwicklung anzuhalten. Nach Unternehmensangaben wurde bei den bereits getätigten drei Verkäufen ein Gewinn von 9,5 Mio. Euro erzielt. Der positiven Entwicklung der Gesellschaft entsprechend ist sich die FCR Immobilien AG bei der aktuellen Platzierung treu geblieben. Bei einem Emissionsvolumen von jetzt bis zu 30 Mio. Euro liegt der Zins bei 5,25% p.a. Dieser Zinsrückgang zeichnete sich aber bereits bei den schon ausgegebenen Anleihen ab, die zuletzt sogar eine Verzinsung leicht unter diesem Wert brachten.

Immobilienbestand auf 250 Mio. Euro gestiegen

Hinter der dynamischen Entwicklung steht der Gründer und Vorstand der FCR Immobilien AG, Falk Raudies, der auch immer noch Mehrheitsaktionär ist. Bevor er vor rund 15 Jahren in den Immobilienmarkt einstieg, war Falk Raudies erfolgreich im Computerbereich tätig. Seine Anteile an der Firma, die zuletzt einen dreistelligen-Mio.-Euro-Bereich umsetzte, verkaufte er. Doch statt sich zur Ruhe zu setzen, trimmt Falk Raudies nun die FCR Immobilien AG auf Wachstum. „Die Schnelligkeit aus dem EDV-Bereich bringe ich in die Immobilienwelt, das macht den Unterschied“, erklärt Falk Raudies im Gespräch.

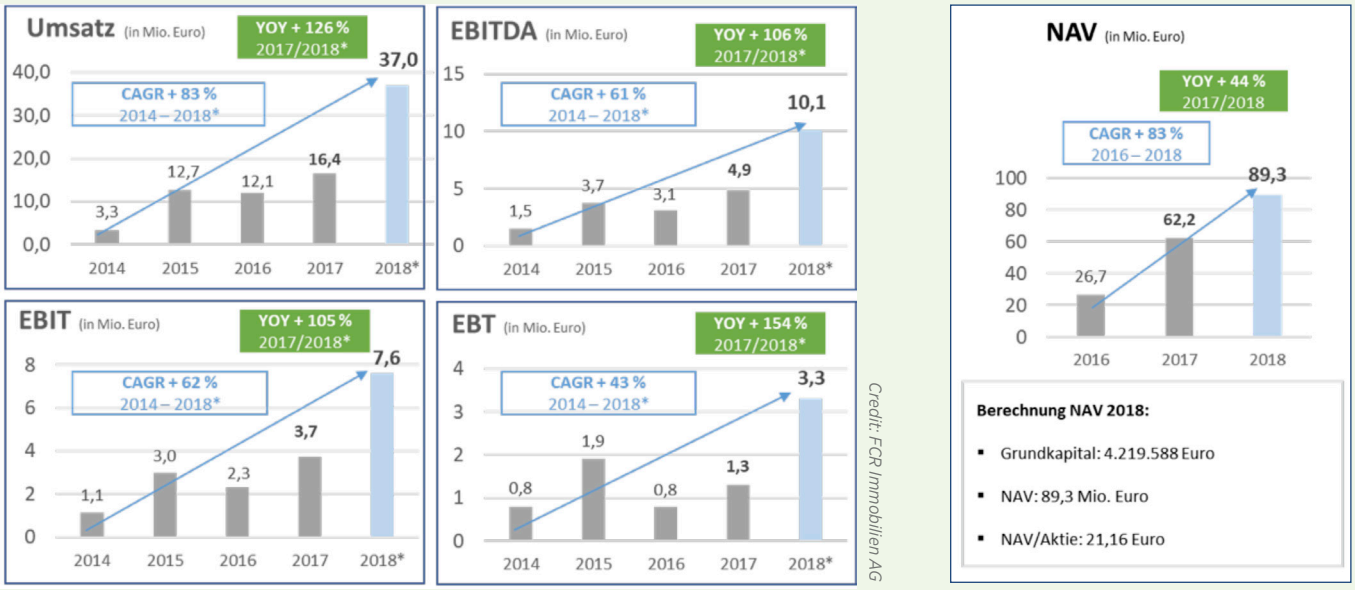
Ende 2018 lag der Immobilienbestand bei einem Marktwert von 250 Mio. Euro bei 248 Tsd. m² Mietfläche. Ein Jahr zuvor waren es erst 140 Tsd. m² und Ende 2016 lag der Wert noch bei 83 Tsd. m². Doch bei diesem deutlichen Wachstum darf nicht vergessen werden, dass neben Einkauf und Asset Management – also das Arbeiten mit dem Immobilienbestand – der Verkauf optimierter Objekte fester Bestandteil des Geschäftsmodells der FCR Immobilien AG ist. Die Einnahmen setzen sich also aus Objektverkäufen und stetigen Mieteinnahmen zusammen. Seit Gründung 2014 hat die FCR Immobilien AG insgesamt 70 Objekte gekauft und 19 Objekte wieder verkauft. Und erst diese Verkäufe zeigen letztendlich, ob und wie erfolgreich die FCR Immobilien AG gearbeitet hat. Durch die Bilanzierung nach dem deutschen HGB werden nämlich Wertzuwächse erst dann sichtbar, wenn das Objekt veräußert wird. Vorher schlummern diese in den sogenannten stillen Reserven. Die gibt die FCR Immobilien AG Ende 2018 mit 91 Mio. Euro an. Eine wichtige Größe bei der Einschätzung der Gesellschaft, da diese Zahl gedanklich, unter Berücksichtigung der Steuer, nach realisiertem Verkauf dem Eigenkapital zugeordnet werden muss. Neben einbehaltenen Gewinnen hat die FCR Immobilien AG ihre bilanzielle Eigenkapitalausstattung zuletzt auch durch kleinere Kapitalmaßnahmen erhöht.

Notierung an der Börse brachte zusätzliche Finanzierungsoptionen

Im Sommer des vergangenen Jahres wurden rd. 1 Mio. Euro eingesammelt, um den Freefloat auf über 20 Prozent zu erhöhen, eine Voraussetzung, um im Scale-Segment der Börse Frankfurt notieren zu können. Der Börsengang wurde dann im November 2018 als reines Listing durchgeführt, es gab also keine Kapitalerhöhung und damit auch keinen Mittelzufluss bei der FCR Immobilien AG. Anfang des Jahres wurden dann rd. 3,3 Mio. Euro durch die Ausgabe neuer Aktien eingesammelt. „Wir haben uns bewusst für das Scale-Segment entschieden, weil wir bisher schon transparent mit dem Kapitalmarkt kommuniziert haben und dies auch in Zukunft so wollen. Dies ist auch von Vorteil für die Anleihegläubiger, die sich so regelmäßig über die Geschäftsentwicklung informieren können," erläutert Falk Raudies.

Bei einem Marktwert des Immobilienportfolios von rd. 250 Mio. Euro lagen die Verbindlichkeiten Ende 2018 bei 147 Mio. Euro. Durch die Kombination von zinsgünstigen, erstrangigen Bankdarlehen mit den Mitteln aus der Anleihe, eröffnet sich für die FCR Immobilien AG durch die Neuemission die Möglichkeit, weiter deutlich zu wachsen. Zuletzt lag das Verhältnis Anleihe zu Bankfinanzierungen bei FCR bei rd. 1 zu 2. Dies bedeutet, dass bei einer Vollplatzierung der bilanzielle Immobilienbestand um rd. 100 Mio. Euro ausgebaut werden könnte. Dabei kann die FCR Immobilien AG auch nach der Zeichnungsfrist die Anleihe noch rd. 1 Jahr lang weiter ausgeben bis zu einem Gesamtbetrag von 30 Mio. Euro, falls es keine Vollplatzierung während der Zeichnungsphase geben sollte. Dies würde eigentlich auch mehr zur Geschäftsentwicklung passen, weil ja die zufließenden Mittel auch erst nach und nach in Immobilien fließen sollen. „Wir wollen auch 2019 an die Entwicklung der vergangenen Jahre anknüpfen", sagt Falk Raudies zuversichtlich. Eine Prognose für 2019 wurde zwar noch nicht veröffentlicht, aber wenn nach dem 1. Quartal, wie angegebenen, bereits fast das Ergebnis des gesamten Vorjahres erreicht wurde, lässt dies doch für 2019 auf eine gute Entwicklung schließen.

Grafik: Finanzkennzahlen 2014-2018*: Signifikante Umsatz- und Ergebnissteigerung, Anstieg NAV



Credit: FCR Immobilien AG

*vorläufige Zahlen

Ingo Wegerich
Quelle: Luther Rechtsanwaltsgesellschaft

„Über 30 Mio. Euro sind insgesamt jährlich als öffentliches Angebot prospektfrei an Privatanleger möglich“

Interview mit Ingo Wegerich, Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft und Präsident des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. („Interessenverband Kapitalmarkt KMU“)

Seit dem 21. Juli 2018 sieht das Wertpapierprospektgesetz vor, dass die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekt nicht für ein Angebot von Wertpapieren gilt, deren Gesamtgegenwert im Europäischen Wirtschaftsraum innerhalb von zwölf Monaten weniger als 8 Mio. Euro beträgt. Der deutsche Gesetzgeber macht hier Gebrauch von einer Option, die die Prospektverordnung dem nationalen Gesetzgeber einräumt. Ein erster Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen hatte noch vorgesehen, dass die Bundesrepublik Deutschland von dieser Option keinen Gebrauch macht. Nach der Kritik des Interessenverbandes Kapitalmarkt KMU entschied sich die Bundesregierung die EU-Regelung voll auszuschöpfen.

Anleihen Finder: Sehr geehrter Herr Wegerich, herzlichen Glückwunsch zu Ihrem großen Erfolg. Prospektfreie nationale öffentliche Angebote sind jetzt bis zu 8 Mio. Euro jährlich möglich. Danach könnte jedes Unternehmen jährlich ohne Prospekt Wertpapiere bis zu 8 Mio. Euro öffentlich anbieten.

Ingo Wegerich: Lieber Herr Henecker, herzlichen Dank für die Glückwünsche. Ich muss Sie aber korrigieren. Unser Erfolg ist weitaus größer als Sie glauben! Ein Unternehmen kann nicht nur bis zu 8 Mio. Euro jährlich prospektfrei öffentlich anbieten, sondern insgesamt weitaus größere Volumina, über 30 Mio. Euro sind insgesamt jährlich als öffentliches Angebot prospektfrei an Privatanleger möglich.

Anleihen Finder: Wie kommen Sie zu dieser Annahme?

Ingo Wegerich: Sie müssen wissen, dass diese Prospektausnahme wie die Vorgängernorm angebotsbezogen ausgelegt wird und nicht emittenten- oder anbieterbezogen. Das heißt, dass das einzelne öffentliche Angebot unter einem Gesamtgegenwert von 8 Mio. Euro liegen muss, um prospektfrei möglich sein zu können. Aber natürlich kann der Emittent verschiedene Angebote von Wertpapieren von jeweils weniger als 8 Mio. Euro öffentlich anbieten.

Anleihen Finder: Ist das auch die Auffassung der BaFin?

„Mit der BaFin bereits für einen Emittenten abgestimmt“

Ingo Wegerich: Ja. Dies haben wir mit der BaFin bereits für einen Emittenten abgestimmt. Wir haben eine schriftliche Anfrage an die BaFin gestellt und die BaFin hat unsere Auffassung bestätigt. Die Frage ist aus Sicht der BaFin, wann ein „anderes Angebot“ vorliegt. Grenze wäre hier eine Konstruktion als Umgehungstatbestand. Dies könnte die BaFin für sehr ähnliche Wertpapiere kritisch sehen, die ersichtlich als Umgehungstatbestand der 8 Mio. Euro Prospektausnahme genutzt werden.

Unterscheiden sich die angebotenen Wertpapiere demgegenüber deutlich durch unterschiedliche Laufzeiten (beispielsweise kurz-, mittel- und langlaufend) mit dann auch unterschiedlichen Zinskupons und unterschiedlichen Wertpapierkennnummern sollten drei unterschiedliche Angebote vorliegen, die jeweils prospektfrei an Privatanleger mit einem öffentlichen Angebot von weniger als 8 Mio. Euro angeboten werden dürfen.

Führt der Emittent parallel auch noch eine prospektfreie Bezugsrechtsemission von weniger als 8 Mio. Euro als öffentliches Angebot durch, so käme in diesem Beispielfall der Emittent auf ein gesamtes prospektfreies Volumen bei den vier verschiedenen öffentlichen Angeboten in Höhe von 31.999.996,00 Euro (32 Mio. Euro minus 4 mal 1 Euro).

Hinzu kommt, dass diese Prospektausnahme auch noch mit weiteren Prospektausnahmen wie beispielsweise der prospektfreien 100.000 Euro-Stückelung kombiniert werden kann, für die dann zudem die entsprechenden Anforderungen dieser Prospektausnahme nicht gelten.

Anleihen Finder: Das ist eine ganz neue Erkenntnis und könnte den Anleihemarkt für Anleihen kleiner und mittlerer Unternehmen in Deutschland möglicherweise

grundlegend verändern. Ab wann sind die prospektfreien Bezugsrechtsemissionen möglich?

Ingo Wegerich: Sie spielen auf die Änderung des Wertpapierprospektgesetzes an, wonach die Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger zukünftig nicht mehr für im Rahmen einer Bezugsrechtsemission den bestehenden Aktionären angebotene Wertpapiere gelten. Wir gehen vom 21. Juli 2019 aus. Diese Änderung hatte unser Interessenverband mit seiner Petition und Stimmensammlung initiiert, an der sich über 100 Vorstände kapitalmarktorientierter Unternehmen beteiligt hatten. Die Einflussnahme auf den Gesetzgeber durch eine Petition und Stimmensammlung ist ein bislang einmaliger Vorgang in der Geschichte des deutschen Kapitalmarktrechts.

Anleihen Finder: Welche rechtlichen Anforderungen gelten insgesamt für die prospektfreien Angebote von weniger als 8 Mio. Euro?

„Statt Wertpapierprospekt reicht Wertpapierinformationsblatt“

Ingo Wegerich: Statt des mehrere hundert Seiten dicken Wertpapierprospekts muss der Emittent ab einem öffentlichen Angebot von 100.000 Euro oder mehr nun nur noch ein drei DIN-A4-seitiges Wertpapierinformationsblatt veröffentlichen. Darüber hinaus müssen für öffentliche Angebote mit Ausnahme der angesprochenen Ausnahme für bestehende Aktionäre bei Bezugsrechtsemissionen bestimmte Einzelanlageschwellen für nicht qualifizierte Anleger eingehalten werden. Privatanleger dürfen maximal 1.000 Euro investieren. Privatanleger mit entsprechendem Vermögen oder einem hohen Einkommen dürfen maximal 10.000 Euro investieren. Zudem dürfen die Wertpapiere ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vermittelt werden, das rechtlich verpflichtet ist, zu prüfen, ob der Gesamtbetrag der Wertpapiere, die von einem nicht qualifizierten Anleger erworben werden können, die Einzelanlageschwellen nicht übersteigt.

Anleihen Finder: Ist das praktizierbar?

Ingo Wegerich: Die praktische Umsetzbarkeit dieser Regelung haben wir schon mit Brokern diskutiert. Es gibt konkrete Lösungsansätze.

Anleihen Finder: Denken Sie das viele Unternehmen die prospektfreie Option nutzen werden?

„Viele Vorzüge für mittelständische Unternehmen“

Ingo Wegerich: Davon gehe ich auch aus. Dieses Modell hat viele Vorzüge aus Sicht des mittelständischen Unternehmers:

1. die Kosten für den Prospekt fallen weg,
2. das Unternehmen ist zeitlich viel flexibler bei der Finanzierung – es muss kein Prospekt mehr erstellt und gebilligt werden; die Anleihe kann sehr kurzfristig öffentlich angeboten werden, Marktopportunitäten können genutzt werden,
3. das Unternehmen ist deutlich flexibler bei den Finanzinformationen (es gelten nicht die Prospektanforderungen) und
4. die Refinanzierung ist auch einfacher für das Unternehmen – es ist nicht ein großer Block zu refinanzieren, sondern kleinere Volumina in entsprechenden Abständen.

Anleihen Finder: Herr Wegerich, wir danken Ihnen für das Gespräch und für die interessanten Nachrichten.

INFO: Prospektausnahmetatbestand:
Angebot von Wertpapieren im Gesamtgegenwert von weniger als 8 Mio. Euro

Kostenloser Workshop für Unternehmer

Rechtsanwalt Ingo Wegerich bietet in diesem Zusammenhang für Emittenten, die sich über diesen Prospektausnahmetatbestand vollumfänglich informieren möchten, einen kostenlosen Workshop an. Der Workshop wird für jeden Emittenten exklusiv und einzeln veranstaltet. Anmeldung ist möglich per email unter ingo.wegerich@luther-lawfirm.com oder telefonisch unter +49 69 27229 24875 und wird vertraulich behandelt.

Anzeige

Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

WKN: A1W5T2, ISIN: LU0974225590

Starke Rendite »Made in Germany«!

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS:

- attraktive Rendite oberhalb von 4 % p.a.
- einmalige Transparenz über alle Investments

EINZIGARTIGE TRANSPARENZ 2017 IMMER INFORMIERT

KFM Deutsche Mittelstand AG
Rathausufer 10
40213 Düsseldorf
Web: www.kfmag.de
Mail: info@kfmag.de
Tel.: + 49 (0) 211 21073741
Fax: + 49 (0) 211 21073733

Fordern Sie noch heute Ihr kostenloses Informationspaket an unter:

www.dma-fonds.de/informationspaket

PREISTRÄGER Großer Preis des MITTELSTANDES

Karlsberg Brauerei erzielt Gewinn von 4,0 Mio. Euro in 2018

Die Karlsberg Brauerei GmbH kann im Geschäftsjahr 2018 einen Gewinn von 4,0 Millionen Euro erwirtschaften und damit den Überschuss von 0,8 Millionen Euro aus dem „Übergangsjahr 2017“ deutlich übertreffen.

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) konnte auf 19,6 Millionen Euro (VJ: 14,8 Mio. Euro), das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) auf 9,5 Millionen Euro (VJ: 5,4 Mio. Euro) gesteigert werden. Beide operativen Kennzahlen wurden um für das Geschäftsjahr 2018 enthaltene außergewöhnliche Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 1,4 Millionen Euro bereinigt.

„Mit unserem wichtigsten strategischen Ziel, der Entwicklung unseres Markengeschäfts und damit einhergehenden Ertragssteigerungen, sind wir in 2018 entscheidend vorangekommen“, sagt Christian Weber, Generalbevollmächtigter der Karlsberg Brauerei KG.

Umsatz steigt um 6,3% auf 130,9 Mio. Euro

Einschließlich des Partnermarkengeschäfts sowie weiter planmäßig reduziertem Handelsmarkengeschäfts lagen die Umsatzerlöse der Karlsberg Brauerei insgesamt bei 130,9 Millionen Euro und damit 6,3 % über dem Vorjahreswert (VJ: 123,1 Mio. Euro). Der Zuwachs resultierte im Wesentlichen aus der Fokussierung auf das Markengeschäft mit erfolgreichen Produktneueinführungen.

Die Veränderung der Absatzstruktur zugunsten von Produkten mit deutlich verbesserter Rohertragsmarge sowie am Markt erfolgreich umgesetzte Preiserhöhungen führten zudem zu einer deutlichen Erhöhung des Rohertrags auf 77,4 Millionen Euro (VJ: 70,8 Mio. Euro) und der Rohertragsmarge auf 59,2 % (VJ: 57,5 %).

ANLEIHE CHECK: Im April 2016 hatte die Karlsberg Brauerei GmbH ihre bereits zweite Unternehmensanleihe 2016/21 (WKN A2AATX) begeben. Das platzierte Volumen beträgt 40 Millionen Euro. Der jährliche Zinskupon des Bonds liegt bei 5,25 Prozent. Aktuell notiert die Anleihe bei 106,5% (Stand: 08.04.2019).

Ausblick 2019

Im laufenden Geschäftsjahr liegt der Fokus weiter auf der Entwicklung des nationalen und internationalen Markengeschäfts sowie der nachhaltigen Verbesserung der Ertragskraft. Für das Gesamtjahr 2019 wird unter Berücksichtigung der positiven Sommermonate 2018 ein leichter Rückgang der Umsatzerlöse im niedrigen einstelligen Prozentsatz prognostiziert. Das Karlsberg-Management geht für das laufende Geschäftsjahr davon aus, dass bei deutlich erhöhten Aufwendungen für Marketing und Vertrieb die operative Kennzahl adjustiertes EBITDA zwischen 15,5 und 18,5 Millionen Euro liegen wird.

Der vollständige Jahresabschluss der Karlsberg Brauerei ist auf der Unternehmenswebseite unter https://karlsberg.de/investoren/ abrufbar.

VST Building Technologies erzielt Gewinn von 1,3 Mio. Euro in 2018

Die VST Building Technologies AG, die in dieser Woche die zeitnahe Begebung einer neuen Anleihe ankündigte, hat im Geschäftsjahr 2018 einen Gewinn von 1,3 Millionen Euro erzielt nach einem Verlust von 1,1 Millionen Euro in 2017. Das EBIT lag bei 0,6 Millionen Euro nach ebenfalls 0,6 Millionen Euro im Vorjahr. VST gehört zu den führenden Anbietern von Technologielösungen und Schalungstechniken im Hochbau.

ANLEIHE CHECK: Die sechsjährige Unternehmensanleihe 2013/19 der VST Building Technologies AG (WKN A1HPZD) ist mit einem jährlichen Zinskupon in Höhe von 8,50 Prozent ausgestattet. Das ausstehende Anleihevolumen beträgt noch knapp 6,1 Millionen Euro. Die VST-Anleihe wird im Oktober 2019 zurückgezahlt und notiert aktuell bei 101% (Stand: 08.04.2019).

Rekord-Produktionsvolumen

Zudem hat VST das Geschäftsjahr 2018 mit einem Rekord-Produktionsvolumen abgeschlossen. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden rund 111.000 Quadratmeter VST-Wände hergestellt, dies entspricht einer Steigerung von gut 19 Prozent im Vergleich zum Vorjahr, als bereits mit ca. 93.000 Quadratmetern eine Bestmarke aufgestellt worden war. Im Jahr 2018 konnte VST neue Aufträge aus den Kernmärkten Schweden, Deutschland und Österreich sowie aus den Niederlanden und der Slowakei gewinnen und die gut gefüllte Projektpipeline sukzessive umsetzen. Aufgrund der bereits bestehenden Projektpipeline, des weiteren Fokus auf die Produktion von VST-Baukomponenten erwartet das VST-Management für 2019 eine Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung.

Der Konzernabschluss der VST für das Geschäftsjahr 2018 ist auf der Website www.vstbuilding-technologies.com veröffentlicht.

SANHA erwirtschaftet Jahresüberschuss von 1,5 Mio. Euro

Die SANHA GmbH & Co. KG hat auf Basis vorläufiger Zahlen im Geschäftsjahr 2018 einen Gewinn von 1,5 Millionen Euro (Vj. -0,1 Mio. Euro) erzielt. Wesentlich dazu beigetragen habe die erstmalige Anwendung geänderter Bilanzierungsvorschriften, berichtet der Essener Hersteller für Rohrleitungssysteme. Die operative Entwicklung in 2018 liegt mit einer vorläufigen EBITDA-Marge von 9,2% leicht unter dem avisierten Ziel einer EBITDA-Marge von 10%.

Der Konzernumsatz liegt mit 101,2 Millionen Euro auf Vorjahresniveau. Sowohl das Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA) mit rund 9,2 Millionen Euro (Vj. 9,8 Mio. Euro) als auch das operative Ergebnis (EBIT) mit rund 3,5 Millionen Euro (Vj. 4,2 Mio. Euro) liegen leicht unter Vorjahresniveau.

Abbau von Verbindlichkeiten

Allerdings verzeichnet SANHA nach eigenen Angaben deutliche Fortschritte bei den Maßnahmen zur Verbesserung des Working Capitals durch den erheblichen Abbau von Vorräten (> 8 Mio. Euro) sowie eine deutliche Reduzierung der Gesamtverbindlichkeiten zum Bilanzstichtag (rd. 10 Mio. Euro). „Im Geschäftsjahr 2018 haben wir intensiv und erfolgreich am Abbau unseres Working Capitals gearbeitet und dabei in einem herausfordernden wirtschaftlichen und politischen Umfeld unser Umsatzniveau gehalten und unsere Rohertragsmarge gesteigert. Durch den weiteren Ausbau der Bereiche Industrie und Objektgeschäft haben wir aus 2018 erneut einen hohen Auftragsvorlauf mit in das neue Jahr genommen“, so Bernd Kaimer, geschäftsführender Gesellschafter der SANHA GmbH & Co. KG.

ANLEIHE CHECK: Die SANHA-Anleihe (WKN: A1TNA7) wurde 2013 mit einem Volumen von 25 Millionen Euro begeben. Anfang 2014 wurde das Anleihe-Volumen auf insgesamt 37,5 Millionen Euro aufgestockt. Der jährliche Zinskupon lag ursprünglich bei 7,75 Prozent. Im Jahr 2017 wurde die Anleihe-Laufzeit mit Zustimmung der Gläubiger um fünf Jahre verlängert. In diesem Verlängerungszeitraum wird der Zinssatz staffelweise reduziert, beginnend mit 8,5% im ersten Jahr, 7,25% im zweiten, jeweils 6,5% im dritten und vierten Jahr sowie 6,25% im letzten Jahr der verlängerten Laufzeit. Dies entspricht einem durchschnittlichen Zinssatz von 7,0% p.a. über die Laufzeit. Die SANHA-Anleihe notiert aktuell bei 93%% (Stand: 08.04.2019).

Unternehmens-Rating von „B-“ bestätigt

Laut SANHA habe unterdessen die Ratingagentur Creditreform in ihrem jährlichen Ratingupdate die Ratingnote „B-“ für SANHA bestätigt, dabei aber den Ausblick von „positiv“ auf „stabil“ verändert.

HINWEIS: Der testierte Konzernabschluss 2018 der SANHA GmbH & Co. KG sowie die finalen Finanzkennzahlen gemäß der geänderten Anleihebedingungen werden am 30. April 2019 veröffentlicht.

Die FCR Immobilien AG: Ein hochprofitabler, wachstumsstarker Player in attraktiven Märkten.

- Nachhaltig-profitables Geschäftsmodell durch Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette (Buy, Manage and Sell)
- Dynamisch wachsendes Immobilienportfolio, schwerpunktmäßig im Bereich Handel, mit attraktiven Renditen und signifikanten Wertsteigerungspotenzialen
- Stabilität und Sicherheit durch hohe wiederkehrende Mieterträge von Tier One Kunden, solide Finanzierungen und hohe stille Reserven im Immobilienportfolio
- Höchsteffiziente, schlanke Konzernstruktur
- Erfahrenes Management-Team mit langjährigem Track Record und exzellentem Netzwerk

JETZT ANLEIHE ZEICHNEN!
www.fcr-immobilien.de/anleihe

FCR Immobilien

Das Angebot erfolgt ausschließlich auf Basis des gebilligten Wertpapierprospekts vom 05.04.2019 sowie etwaiger Nachträge, kostenfrei erhältlich unter www.fcr-immobilien.de.

Nordwest Industrie Group legt Anleihen-Kupon auf 4,5% p.a. fest

Kupon festgelegt – die Nordwest Industrie Group GmbH hat den finalen Zinskupon für die kommende sechsjährige Anleihe 2019/25 (WKN: A2TSDK) auf 4,5% p.a. festgelegt. Die Anleihe wird bei institutionellen Investoren platziert, das Orderbuch ist geöffnet. Der Kupon wurde laut Angaben des Unternehmens in Gesprächen mit Investoren in der vergangenen Roadshow-Woche fixiert.

„Der Privatplatzierungscharakter der Transaktion erlaubt uns in der Primärvermarktungsphase eine strukturiertere und gezieltere Auswahl unserer Initialinvestoren. Gleichzeitig möchten wir mit einer Stückelung von 1.000 Euro eine höhere Liquidität und Handelbarkeit unserer Anleihe über die Börse sicherstellen“, so Bernd Petrat im Gespräch mit der Anleihen Finder Redaktion.

Die NWI Group ist tätig in den Bereichen Zulieferindustrie Metall, Betriebseinrichtung, Ladenbau, Raumakustik, Antriebstechnik für Medizinprodukte, Sicherheitsdienstleistung und Spezialleasing in 11 Ländern aktiv. Die familiengeführte Beteiligungsholding hat im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017/18 einen Umsatz von 385,2 Millionen Euro und ein EBITDA von 49,2 Millionen Euro erwirtschaftet.

Eckdaten der NWI-Anleihe 2019/25

Emittentin	Nordwest Industrie Group GmbH
Rating	BBB- (stabil) EH TRIB Rating
Zielvolumen	EUR 20 Mio.
Kupon	4,5 % p.a. (jährlich) act/act
Emissionspreis	100 %
Valuta	17. April 2019
Fällig	17. April 2025
Listing	Open Market (Freiverkehr) Börse Frankfurt
ISIN / WKN	ISIN: DE000A2TSDK9 / WKN: A2TSDK

Huber Automotive AG begibt Anleihe mit Volumen von bis zu 25 Mio. Euro

Auch der Automobilzulieferer Huber Automotive AG aus dem schwäbischen Mühlhausen begibt seine erste Unternehmensanleihe via Privatplatzierung bei institutionellen Investoren. Die fünfjährige Anleihe hat ein Volumen von bis zu 25 Millionen Euro und ist mit einem Zinskupon von 6,00% p.a. ausgestattet. Die Anleihe soll noch vor Ostern im Freiverkehr der Börse Frankfurt notieren.

Aktuell befindet sich die Emittentin mit ihrem CEO und Gründer Martin Huber auf Roadshow. Die Anleihe-Emission wird von der BankM - Repräsentanz der flatex Bank AG sowie der GBR Financial Services GmbH begleitet.

Die Huber Automotive AG ist Spezialist im Bereich der Automobilelektronik und Elektromobilität. Im Geschäftsjahr 2017/18 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von 22,5 Millionen Euro bei einer EBIT-Marge von 12,2%. Die Eigenkapitalquote liegt bei 24%.

Eckdaten der Huber Automotive-Anleihe 2019/24

Emittentin	Huber Automotive AG
Rating	-
Zielvolumen	EUR 25 Mio.
Kupon	6,00 % p.a. (jährlich) act/act
Emissionspreis	100 %
Valuta	16. April 2019
Fällig	16. April 2024
Listing	Open Market (Freiverkehr) Börse Frankfurt
ISIN / WKN	ISIN: DE000A2TR430 / WKN: A2TR43

„Fußnote“: Einfacher Rating-Indikator für KMU-Anleihen

Ein Blick auf den KMU-Anleihen-Markt von Dr. Roger Becker

Die Frage nach der zu erwartenden Rendite ist von zentraler Bedeutung für Anleiheinvestoren. Entscheidend für die Beantwortung ist eine adäquate Risikoeinschätzung. Können sich Anleger bei Anleihen größerer Unternehmen auf die professionelle Meinung der großen Ratingagenturen stützen, fällt diese Möglichkeit im mittelständischen Bereich meist weg. Das BankM Research-Team hat deshalb nach einer einfachen Alternative gesucht.

Wie lässt sich aus einfachen, für alle Unternehmen vorliegenden, Kennzahlen ein synthetisches Rating bilden und die zu erwartende Rendite der zugehörigen Anleihe abschätzen? Die Antwort auf diese Frage wollten wir mithilfe eines einfachen Modells herausfinden. Denn einzelne Unternehmenskennzahlen lassen durchaus Rückschlüsse auf ein Rating zu. Insbesondere der Zinsdeckungsgrad (berechnet auf Basis des EBITDAs) weist einen hohen Erklärungsgehalt auf. Deshalb haben wir diesen Parameter im Rahmen einer empirischen Analyse näher untersucht.

Als Grundlage diente der breit gestreute STOXX Europe Total Market Index (TMI). Betrachtet wurden alle Unternehmen, die mindestens von einer der drei großen Ratingagenturen (S&P, Moody‘s und Fitch) bewertet sind und nicht aus der Finanz-, Versicherungs-, und Real Estate-Branche kommen, da sich die bilanzielle Struktur in diesen Bereichen grundlegend von denjenigen anderer Sektoren unterscheidet. Zudem gibt es einen Grenzwert, ab dem ein höherer Zinsdeckungsgrad nicht mehr zu einem besseren Unternehmensrating führt. Unternehmen mit Zinsdeckungsgraden über 100 haben deshalb ebenfalls

keinen Eingang in die Analyse gefunden. Dies erleichtert die Mittelwerts-Betrachtung und schließt statistische Ausreißer weitestgehend aus.

INFO: Die Zinsdeckung entspricht dem Quotienten aus dem operativen Ergebnis und den Zinsaufwendungen. Er misst also inwieweit ein Unternehmen seine laufenden Zinszahlungen mit dem erwirtschafteten operativen Gewinn decken kann.

Die verbleibenden 270 Unternehmen unterschiedlichster Größen haben wir in einem ersten Schritt nach den bestehenden Ratings gruppiert, wobei wir Untergruppen (z.B. „A+“) eliminiert haben, um die Komplexität zu begrenzen. Im Anschluss haben wir für die Ratingklassen „AA“ bis „B“ jeweils den Mittelwert der Zinsdeckungsgrade und bilanziellen Fremdkapitalkosten berechnet. Das Ergebnis zeigt einen klaren Zusammenhang: Das Unternehmensrating ist positiv mit den mittleren Zinsdeckungsgraden und negativ mit den mittleren Fremdkapitalkosten korreliert.

Synthetisches Rating

Doch trotz der hohen Bestimmtheitsmaße ist die Aussagekraft limitiert. Zwar lässt sich klar sagen, dass Unternehmen mit besseren Ratings im Durchschnitt höhere Zinsdeckungsgrade aufweisen, der Rückschluss, dass der Zinsdeckungsgrad alleine das Rating erklärt, gilt jedoch nicht automatisch. Um den tatsächlichen Erklärungsgehalt zu überprüfen und das Modell praktikabel zu machen, ist eine einfache Betrachtung der Mittelwerte nicht ausreichend. Um unser synthetisches Rating bestimmen zu können, haben wir auf einer statistischen Basis jeder Ratingklasse eine Ober- und Untergrenze der Zinsdeckungsgrade zugewiesen und die Ergebnisse in der nachstehenden Tabelle zusammengefasst:

Rating	Zins-deckungsgrad	FK-Kosten	Anleihen-Spreads
AA	> 29,0	2,28%	0,55%
A	18,5-29	3,49%	0,68%
BBB	8,5-18,5	4,17%	0,92%
BB	5,0-8,5	4,67%	2,40%
B	2,5-5,0	5,81%	3,02%
CCC	> 2,5	6,50%	NA

Quelle: BankM Research, Bloomberg

Die Tabelle bestätigt den Zusammenhang und gibt zudem Auskunft über die mittleren bilanziellen Fremdkapitalkosten und die aktuellen Spreads für Anleihen mit einer Laufzeit von 5 Jahren in der jeweiligen Ratingklasse. Für Anleger ergibt sich damit ein einfaches Tool, um auf Basis einer einzelnen Kennzahl einem Unternehmen ein synthetisches Rating zuzuweisen und die realisierbare Rendite abzuschätzen. Auch für Finanzanalysten sind die Ergebnisse interessant, geben sie doch eine zumindest indikative Antwort auf die häufig gestellte Frage, wie sich die Fremdkapitalkosten eines Unternehmens bei Zunahme der Fremdkapitalquote und gleichzeitiger Abnahme des Zinsdeckungsgrades verhalten.

Einfluss des Zinsdeckungsgrades

Um die Güte der Schätzung und damit den tatsächlichen Erklärungsgehalt des Zinsdeckungsgrades zu verifizieren, haben wir jedem bewerteten europäischen Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von über 100 Mio. Euro ein synthetisches Rating zugewiesen und dieses in einem Backtest mit dem tatsächlich vorliegenden Rating verglichen. Lediglich in 13,4% der Fälle weicht die Schätzung um mehr als eine Klasse vom tatsächlichen Rating ab. In 39,2% der Fälle ist die Schätzung sogar komplett deckungsgleich.

Es ist offensichtlich, dass ein so stark simplifizierter Zusammenhang keine fundamentale Risikoanalyse ersetzt. Der Einfluss des Zinsdeckungsgrades ist aber erstaunlich groß und die Zahlen unterstreichen, dass auch in den komplexen Modellen der Ratingagenturen ein großes Gewicht auf diesen Faktor gelegt wird. Gerade bei nicht-gerateten KMU-Anleihen kann es für Anleger deshalb hilfreich sein, zunächst einmal den Zinsdeckungsgrad des Unternehmens zu betrachten, um ein besseres Gefühl für das Risiko und die erwartete Rendite einer Anleihe zu erhalten.

AUTOR: Dr. Roger Becker ist seit 2010 verantwortlich für den Bereich Research der BankM – Repräsentanz der flatex Bank AG. Gemeinsam mit Daniel Großjohann und Niklas Goebel betreut er ein breites Spektrum verschiedener Industrien im Small- und Mid-Cap-Bereich.

Emittentennews

- » +++NEUEMISSION+++ FCR Immobilien AG begibt neue 5,25%-Anleihe – Volumen von bis zu 30 Mio. Euro
- » Neuemission: VST Building Technologies AG plant neue Anleihe im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro
- » SeniVita Social Estate AG plant Börsengang im Freiverkehr der Börse Frankfurt
- » Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS zeichnet Katjes International-Anleihe 2019/24 (A2TST9)
- » +++ AUSPLATZIERT +++ Katjes International platziert Anleihen-Volumen von 110 Mio. Euro – Zinskupon von 4,25% p.a.
- » paragon platziert 4,00%-Anleihe in der Schweiz vorzeitig – Anleihe-Volumen von 35 Mio. CHF
- » Hylea stockt Anleihe bei institutionellen Investoren um 5 Mio. Euro auf – Gesamtvolumen wächst auf 25 Mio. Euro
- » +++AUSPLATZIERT+++ Deutsche Lichtmiete kann Anleihe 2018/23 vollständig im Volumen von 30 Mio. Euro platzieren
- » publity AG bestätigt vorläufige Zahlen: Deutliche Umsatz- und Gewinnsteigerung in 2018 – Dividende von 1,50€ je Aktie?
- » Deutsche Rohstoff-Beteiligungen investieren 70 Mio. USD in neue Bohrungen
- » +++AUSPLATZIERT+++ HSV kann Anleihe vollständig im Volumen von 17,5 Mio. Euro platzieren

Meistgeklickt in der letzten Woche

- » +++ NEUEMISSION +++ Katjes International begibt 100 Mio. Euro-Anleihe – Zinskupon zwischen 4,25% und 4,50% p.a.
- » ANLEIHEN-Woche #KW14 – 2019: Katjes International, NWI Group, paragon, Hylea, SANHA, Karlsberg, PCC, Encavis, Deutsche Konsum REIT, ADLER Real Estate, ...
- » Anleihen-Emission: Warum es paragon in die Schweiz zieht ...

Anleihen-Barometer

- » Anleihen-Barometer: 3,5 Sterne für Encavis-Wandelanleihe (A19NPE)
- » Unternehmens-Barometer: PCC SE erhält weiterhin 4,5 KFM-Sterne

Interessenverband

- » Kapitalmarkt KMU: Interessenverband bezieht Stellung zu MiFID II und MiFIR

Marktstatistiken

- » Der Markt für mittelständische Unternehmensanleihen in Zahlen

better-orange.de

www.dgap.de

www.eqs.com

www.b-communication.de

www.buchalik-broemmekamp.de

www.kapitalmarkt-kmu.de

www.quirinprivatbank.de

www.ssma.de

www.bankm.de

www.walter-ludwig.com/

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

HU Design
Büro für Kreatives

Für Text- & Bildinhalte ist die Redaktion verantwortlich.

www.h.ungar.de
info@h.ungar.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.