



GBC Credit Research Guide erstellt für die Veranstaltung



Erstveröffentlichung: 12.11.2012

Redaktionsschluss: 05.11.2012

WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite I. ff

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zum GBC Credit Research Guide.....	1
Entry Standard und Prime Standard Frankfurt - Segment für Anleihen.....	5
Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt.....	8
Gastbeitrag EYEMAXX Real Estate AG	10
Werte im Überblick (Entry Standard).....	11
Einzelanalysen zu den Bond-Emissionen im Entry Standard für Unternehmensanleihen	
Berentzen-Gruppe AG.....	13
BDT Media Automation GmbH.....	14
DIC Asset AG.....	15
Enterprise Holdings Limited.....	16
EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016).....	17
EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017).....	18
Golden Gate AG.....	19
GOLFINO AG.....	20
Karlsberg Brauerei GmbH.....	21
KTG Agrar AG (2011/2017).....	22
KTG Energie AG.....	23
Laurél GmbH.....	24
MS Spaichingen GmbH.....	25
Peach Property Group (Deutschland) GmbH.....	26
S.A.G. Solarstrom AG (2010/2015).....	27
S.A.G. Solarstrom AG (2011/2017).....	28
Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.....	29
Scholz AG.....	30
SeniVita Sozial gemeinnützig GmbH.....	31
Singulus Technologie AG.....	32
Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG.....	33
Travel24.com AG.....	34
Anhang	
Disclaimer und Haftungsausschluss	I
Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34 b WpHG.....	III

Vorwort der GBC AG zum GBC Credit Research Guide

Liebe Kapitalmarktteilnehmer,

mit diesem für das Deutsche Eigenkapitalforum entstandene Dokument erhalten Sie einen Überblick über alle zum Studienzeitpunkt im Entry Standard für Unternehmensanleihen notierten Corporate Bonds.

Neben allen wesentlichen Merkmalen der Anleihegestaltung, finden Sie beim überwiegenden Teil der Unternehmen auch Schätzungen und entsprechende bondrelevante Kennzahlen. Im Grunde genommen stellt damit dieser Credit Research Guide eine Synergie aus unserem analytischen Know-How und unseren Erfahrungen im Bereich der kapitalmarktorientierten Fremdkapitalfinanzierung dar.

Dass dieses Kompendium speziell für die Veranstaltung „Deutsches Eigenkapitalforum“ entstanden ist, war eine bewusste Entscheidung. Denn kapitalmarktorientierte Fremdkapitalinstrumente haben in den letzten Jahren nicht nur bei Unternehmen zunehmend an Bedeutung gewonnen. Sowohl institutionelle als auch private Investoren haben sich diesem Segment in den letzten Jahren verstärkt geöffnet.

Begünstigt wird diese Entwicklung durch das Zusammenspiel verschiedener Faktoren. Zu nennen sind das allgemein niedrige Zinsniveau, die fehlenden Anlagealternativen im Festzinsbereich, eine hohe verfügbare Liquidität an den Märkten aber auch eine restriktivere Kreditvergabe der Banken.

Dabei liegt es in der Natur der Sache, dass Anleiheinvestoren ihre Anlageentscheidung im Vergleich zu Eigenkapitalgebern, unter anderen Prämissen treffen. So spielt eine Steigerung des Unternehmenswertes eine verhältnismäßig untergeordnete Rolle. Vielmehr im Vordergrund steht die Verlässlichkeit bei der Bedienung des Kapitalsdienstes (Zinsen, Rückzahlung der Anleihe). Kennzahlen wie Zinsdeckungsgrade oder Verschuldungsrelationen finden dabei eine größere Beachtung als die typischen Shareholder-Value-Kennzahlen.

Hier setzt der vorliegende GBC Credit Research Guide an, der dabei helfen soll, einen schnellen und umfassenden Überblick über alle wesentlichen Bondkennzahlen zu vermitteln.

Wir wünschen Ihnen erfolgreiche Gespräche auf dem Eigenkapitalforum!

Manuel Hölzle

Vorstandsvorsitzender und Chefanalyst
GBC AG

Vorwort der Deutsche Börse AG zum GBC Credit Research Guide

Unternehmensanleihen als alternative Finanzierungsform – Der Entry Standard und der Prime Standard für Unternehmensanleihen

Neue Investitionsmöglichkeiten für Investoren

Seit April 2011 ist die Begebung börsennotierter Anleihen in den Entry Standard für Unternehmensanleihen möglich. Diese Art der Kapitalaufnahme stellt für viele Mittelständler eine sinnvolle Ergänzung der bisherigen Unternehmensfinanzierung dar. Seit Start des Segments wurden bereits 21 Anleihen in diesem Segment begeben (siehe Grafik 1). Dabei schreibt die Deutsche Börse AG vor, dass der Emittent nur zusammen mit einer Bank oder einem Finanzdienstleister, die/der an der Frankfurter Wertpapierbörse zur Teilnahme am Handel zugelassen sein muss, den Antrag auf Aufnahme in den Entry Standard für Unternehmensanleihen stellen kann. So ist sichergestellt, dass ein kapitalmarkterfahrenes Institut prüft, ob das Unternehmen gut vorbereitet an den Kapitalmarkt herantritt.

Emissionen im Entry Standard für Unternehmensanleihen (kumuliert)



Aktuelle Aktivität im Entry Standard für Unternehmensanleihen

Zuletzt wurde am 9. Oktober 2012 die Anleihe des Spirituosenherstellers Berentzen in den Handel im Entry Standard für Unternehmensanleihen einbezogen. Das Emissionsvolumen in Höhe von 50 Millionen Euro konnte komplett platziert werden. Die Anleihe war schon nach mehreren Stunden vielfach überzeichnet, sodass die Zeichnung frühzeitig beendet werden musste. Dies zeigt, dass das Interesse an deutschen Mittelstandsanleihen weiterhin ungebrochen ist.

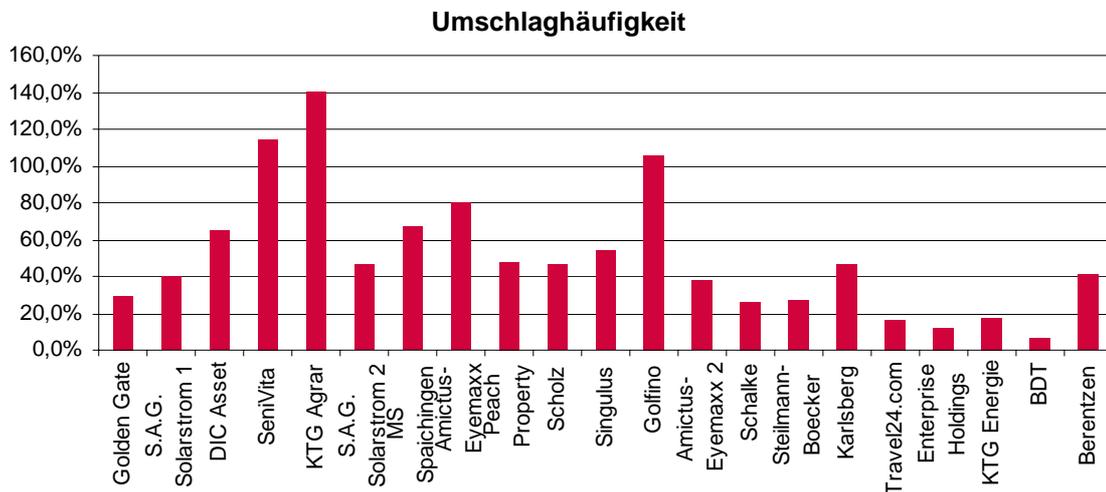
Entry Standard für Unternehmensanleihen – Investieren Sie in junge und mittelständische Unternehmen

Für Sie als Investor liegt das wirklich Neue im sogenannten Retail Subscription Service, kurz RSS. Dieser ermöglicht es Privatanlegern, aber auch Vermögensverwaltern und kleinen institutionellen Investoren über zwei direkte Wege zu zeichnen. Zum einen können Sie als Investor über die sogenannte XETRA-Zeichnungsfunktionalität der Deutschen Börse ihre Wertpapierorder aufgeben. Zudem können sich Unternehmen wahlweise dazu entschließen, speziellen Investorengruppen wie ihren Mitarbeitern oder bestimmten Kundengruppen die direkte Zeichnung über eine Online Software zu ermöglichen. Große institutionelle Investoren zeichnen direkt über die mandatierte Bank. Die Zuteilung erfolgt nach dem Prinzip „Wer zuerst

Vorwort zum GBC Credit Research Guide

kommt, mahlt zuerst“, es sei denn, es tritt eine Überzeichnung ein, dann teilen Emittent und mandatierte Bank nach einem bestimmten Schlüssel zu. Privatanlegerfreundlich ist auch die Stückelung von maximal 1000 € nominal.

Ein weiterer Effekt des neuen Segmentes liegt in der größeren Aufmerksamkeit bei Investoren, was sich in einer erhöhten Liquidität zeigt. Die Turnover Velocity (Umschlagshäufigkeit) spiegelt diese Tatsache gut wider (vgl. Grafik 2). Dabei handelt es sich um das seit Notierungsaufnahme gehandelte, nominale Volumen im Verhältnis zum Emissionsvolumen. So hat neben der KTG Agrar Anleihe (TV von 140%) die Senivita Anleihe, deren Emittent ein Betreiber von Seniorenwohnanlagen ist, ihr gesamtes Emissionsvolumen bereits mehr als einmal (TV von 114%) umgeschlagen. Die durchschnittliche Umschlagshäufigkeit im Segment beträgt derzeit 48%. Es steht zu erwarten, dass dieser Wert noch bis Ende des Jahres ansteigt, da einige der Anleihen erst im Oktober begeben worden sind.



Stand: 19.10.2012

Die Branchenverteilung ist breit gefächert, da es keine Restriktionen seitens der Deutschen Börse gibt. Zum 30.10.2012 beherbergt der Entry Standard für Unternehmensanleihen sieben Gesellschaften aus dem Konsumsektor, vier Real Estate, drei High Technology und zwei Renewable Energy Unternehmen, sowie jeweils ein Unternehmen aus den Bereichen Life Science, Green Technology, Financial Services und Agrar.

Zusätzliche Kosten für die Zeichnung der Anleihe fallen bei Ordererteilung über die XETRA Zeichnungsfunktionalität von Seite der Deutschen Börse nicht an.

Der Zuspruch zum Entry Standard für Unternehmensanleihen und die damit verbundene Möglichkeit, direkt an Privatanleger zu platzieren, hat das Interesse größerer Emittenten geweckt. Daher hat die Deutsche Börse Anfang Oktober ein neues Segment, den Prime Standard für Unternehmensanleihen gestartet. Dieses Segment richtet sich an Large Cap Unternehmen, die ein Emissionsvolumen von mindestens 100 Mio. € anstreben oder alternativ einen Jahresumsatz von mindestens 300 Mio. € vorweisen können. Der Zugang zu diesem Segment kann sowohl über den Freiverkehr als auch über den Regulierten Markt erfolgen.

Vorwort zum GBC Credit Research Guide

Der große Vorteil für Investoren liegt vor allem in der Unterstützung eines transparenten Handels seitens der Deutschen Börse. Selbstverständlich kann auch im Rahmen einer solchen Emission die Zeichnungsfunktionalität zur Platzierung an Privatanleger genutzt werden. Mit der SAF-Holland S.A. und der Deutsche Börse AG selbst haben bereits die ersten zwei Emittenten ihre Anleihe im Prime Standard für Unternehmensanleihen begeben, weitere Unternehmen werden in den kommenden Monaten erwartet.

Wir hoffen, dass GBC Ihnen mit diesem Research Guide eine Hilfe für die Wahl der richtigen Unternehmensanleihe für Ihr Investment bietet und wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre.

Mit freundlichen Grüßen,



Michael Rieß
Vice President, Issuer Services



Stefan Leisner
Key Account Manager, Issuer Services

Michael Rieß ist Projektleiter des Entry Standard für Unternehmensanleihen und Prime Standard für Unternehmensanleihen und ist für die Vermarktung und Akquise von Unternehmen aus den Bundesländern Niedersachsen, Hamburg und Schleswig-Holstein verantwortlich.

Stefan Leisner ist für die Vermarktung und Akquise von Unternehmen für den Entry Standard für Unternehmensanleihen und Prime Standard für Unternehmensanleihen in den Bundesländern Baden-Württemberg, Rheinland-Pfalz, Saarland und Sachsen verantwortlich.

Entry Standard für Unternehmensanleihen

Was ist der Entry Standard für Unternehmensanleihen?

Der Entry Standard für Unternehmensanleihen bietet jungen, wachsenden und mittelständischen Unternehmen eine neue Möglichkeit der einfachen, schnellen und kostengünstigen Fremdkapitalfinanzierung. Zu den Vorteilen der Fremdkapitalaufnahme über den Kapitalmarkt zählt eine größere Unabhängigkeit von Banken, eine große Flexibilität bei der Verwendung des Emissionserlöses und die Möglichkeit, größere Volumina aufzunehmen, als bei einem Bankkredit.

Mit dem neuen Segment hat die Deutsche Börse das erfolgreich etablierte Konzept für Aktien um die Finanzierung mit Fremdkapital durch Anleihen erweitert. Die Anleihen werden – wie Aktien auch – durch eine Bank unterstützt vom Unternehmen begeben.

Für welche Unternehmen sind Anleihen geeignet?

Für Unternehmen, die bereits Aktien an der Börse gelistet haben, wie auch für Börsenneulinge ist der Entry Standard für Unternehmensanleihen interessant. Die Einbeziehungsvoraussetzungen und -folgepflichten sind dabei auf eine schnelle und einfache Aufnahme ausgelegt. Formale Voraussetzungen wie Unternehmensgröße, Branche oder Mindestanleihevolumen gibt es nicht. Inzwischen sind 22 Anleihen im Entry Standard für Unternehmensanleihen gelistet, mit steigender Tendenz.

Für welche Investoren sind Anleihen geeignet?

Die Deutsche Börse zielt auf kapitalmarkterfahrene, risikobewusste Privatanleger, aber auch auf institutionelle Investoren, kleinere Stiftungen, Vermögensverwalter oder Family Offices, die in Anleihen investieren möchten und Alternativen zu niedrig verzinsten Staatspapieren suchen, als Investorengruppe ab. Die Stückelung der Anleihen ist mit max. EUR 1.000 nominal privatanlegerfreundlich, die Möglichkeit zur Zeichnung direkt über die Haus- oder Online-Bank ohne Börsengebühren ist hier ein weiterer Pluspunkt. Die hohen Transparenzanforderungen ermöglichen den Anlegern einen vereinfachten Zugang zu Unternehmenskennzahlen und somit eine bessere Risikoeinschätzung.

Der Entry Standard für Unternehmensanleihen bietet einen einfachen, günstigen und direkten Zugang in den Mittelstand.

Vorteile für den Investor

- Alternative zu niedrig verzinsten Staatsanleihen
- Privatanlegerfreundliche Stückelung
- Einfache Zeichnung über Haus- oder Online Bank
- Keine Börsengebühren
- Transparenz- und Publizitätsanforderungen an den Emittenten
- Bessere Handelbarkeit der Unternehmensanleihen durch einen liquiden Sekundärmarkt

Entry Standard für Unternehmensanleihen

Einbeziehungsvoraussetzungen und -Folgepflichten für Emittenten

Einbeziehungsvoraussetzungen

Wertpapierprospekt

Unternehmenskurzportrait mit wesentlichen Angaben zur Anleihe

Unternehmenskalender

testierter Jahresabschluss

aktuelles und gültiges Unternehmens- oder Anleiherating

Angabe wichtiger Unternehmenskennzahlen (nach DFVA-Mindeststandards)

Einbeziehungsfolgepflichten

Jahresabschluss und Lagebericht

Halbjahresabschluss und Zwischenlagebericht

Wichtige Unternehmensmeldungen

Aktuelles Unternehmenskurzportrait

Unternehmenskalender

aktuelles und gültiges Unternehmens- oder Anleiherating

Unternehmenskennzahlen zur Kapitaldienstdeckung, Verschuldung, Kapitalstruktur
(Ausnahme: Emittent hat Aktien im RM)

Nachträge zum Wertpapierprospekt

Während der Emissionsphase und darüber hinaus werden die Unternehmen von Partnern unterstützt. Die Mandatierung eines Deutsche Börse Listing Partners ist im Entry Standard verpflichtend. Listing Partner sind unabhängige Dienstleister, die über umfassende Kenntnisse des Entry Standard verfügen.

Die Antragsstellung wird von einem an der Frankfurter Wertpapierbörse registrierten Handelsteilnehmer übernommen. Dieser koordiniert den Kontakt mit der Börse und ist der zentrale Ansprechpartner. Viele Listing Partner sind auch als Antragssteller tätig.

Entry Standard für Unternehmensanleihen

Aufgabenverteilung

Antragsteller	<ul style="list-style-type: none"> • ist Handelsteilnehmer und beantragt zusammen mit dem Emittenten die Einbeziehung des Wertpapiers in den Entry Standard für Unternehmensanleihen der DBAG • vereinbart mit DBAG vertraglich die Nutzung von Zeichnungstool und Netzwerk der DBAG
DBAG	<ul style="list-style-type: none"> • stellt die Infrastruktur zur Zeichnung (Zeichnungstool) zur Verfügung • stellt dem Emittenten ihr Handelsteilnehmer- und Kommunikationsnetzwerk zur Verfügung
Deutsche Börse Listing Partner	<ul style="list-style-type: none"> • Berät bei der Einhaltung der Transparenz- und Folgepflichten des Emittenten und Kommunikation mit Bond-Investoren • Berät und unterstützt Anleiheemittenten in Bezug auf Kapitalmarktfähigkeit der Emittenten/der Anleihe, Strukturierung der Anleihe, Risiko-beurteilung, Investorenkontakte
Handelsteilnehmer (OFP)	<ul style="list-style-type: none"> • hat einen XETRA-Zugang • erteilt Zeichnungsaufträge in eigenem Namen für eigene oder fremde Rechnung
Spezialist/ Orderbuchmanager	<ul style="list-style-type: none"> • kann vom Emittenten im Einbeziehungsantrag benannt werden • ist für die operative Durchführung der Platzierung verantwortlich • der Antragsteller muss sicherstellen, dass der Spezialist über die notwendige Technik und das Know-How verfügt, um die Platzierung durchführen zu können
Zahlstelle	<ul style="list-style-type: none"> • wird vom Antragsteller benannt • ist verantwortlich für den physischen Bestand des Wertpapiers an der Primärvaluta

Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt

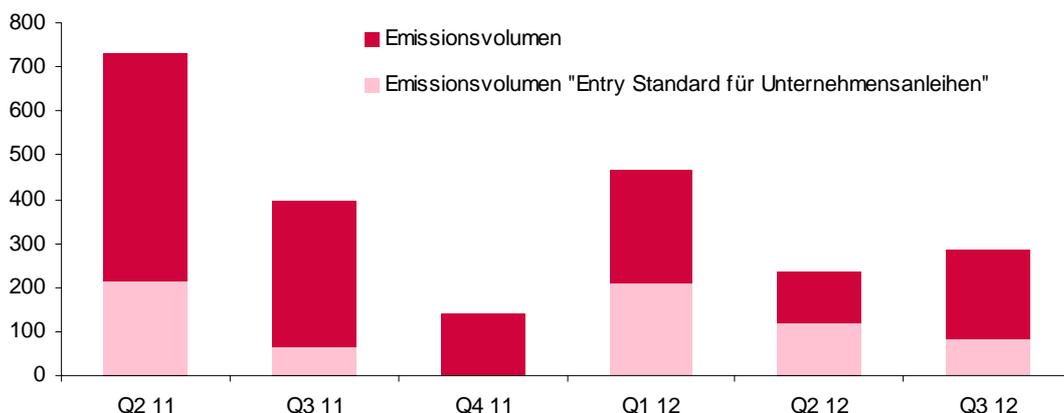
Anleihen für mittelständische Unternehmen haben sich in den letzten Jahren als alternative Finanzierungsform etabliert. Großunternehmen haben seit jeher die Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme über den Kapitalmarkt genutzt. Mittlerweile nimmt der Kapitalmarkt aber auch zunehmend Schuldverschreibungen mittelständischer Unternehmen auf. In der Krise haben sich dabei Banken häufig nicht mehr als verlässliche Partner gezeigt. So hatten zum Teil Unternehmen, trotz jahrzehntelanger erfolgreicher Kredithistorie, Probleme Kreditlinien entsprechend zu verlängern. Wachstumsprojekte wurden infolge dessen auf Eis gelegt und haben damit zu einer zeitweise nicht ungefährlichen Kreditklemme geführt. Das hat viele Unternehmer vorsichtig gemacht und zur Suche nach alternativen bzw. ergänzenden Finanzierungsformen bewegt. Unternehmensanleihen können hierfür eine Lösung sein.

Denn Unternehmensanleihen können auch neben der Kreditfinanzierung der Banken als neuer und ergänzender Finanzierungsbaustein eine verbesserte Unabhängigkeit für den Mittelstand ermöglichen. So liegen die Anleihelaufzeiten derzeit bei durchschnittlich 5 Jahren und bieten damit für die gebenden Gesellschaften eine gute Planbarkeit für Investitionen.

In der Regel bieten Anleihen, anders als Kredite, für die Unternehmen eine bessere Planbarkeit und damit auch höhere Flexibilität hinsichtlich der Mittelverwendung. So ist eine vorzeitige Kündigung durch die Anleihegläubiger nur in bestimmten Fällen möglich. Zudem sind die möglichen Finanzierungsbedingungen bei entsprechender Unternehmensbonität häufig attraktiver als bei Bankkrediten. Auch müssen Anleihen nicht mit Sicherheiten unterlegt werden und daher können Einzelsicherheiten wie z.B. Immobilien weiterhin zur Hinterlegung für weitere Bankkredite verwendet werden.

Laut Statistiken der Anleihen-Finder GmbH lag das durchschnittlich platzierte Volumen in den vergangenen acht Quartalen bei etwa 470 Mio. € pro Quartal. Im gleichen Zeitraum wurden in Summe 104 Anleiheemissionen getätigt, was einem durchschnittlich platzierten Volumen je Emission von etwa 36,0 Mio. € gleichkommt. Die Emissionstätigkeit mittelständischer Unternehmen der vergangenen Quartale teilt sich wie folgt auf:

Emissionsvolumen von Mittelstandsanleihen



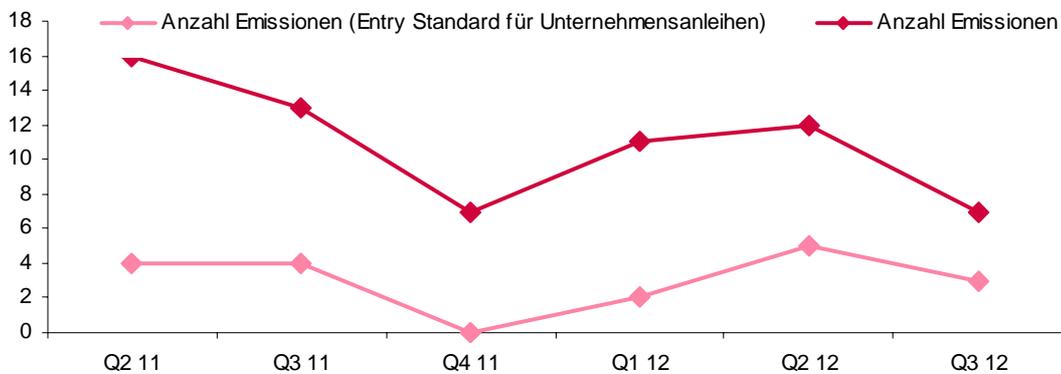
Quelle: Anleihen-Finder GmbH; GBC AG

Nach dem Emissions-Boom, der besonders im ersten Halbjahr 2011 viele Unternehmen zur Ausgabe von Anleihen bewegt hat, werden nun pro Quartal in etwa 10 neue Unternehmensanleihen begeben. Abhängigkeiten von der Entwicklung der Aktienmärkte werden dabei ins-

Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt

besondere anhand der schwachen Emissionstätigkeit im vierten Quartal 2011 erkennbar. Im Zuge des „Erwachsen-Werdens“ des Marktes für mittelständische Corporate Bonds wird auch eine zunehmende Bedeutung der so genannten Qualitätssegmente, darunter der Entry Standard für Unternehmensanleihen der Börse Frankfurt, erkennbar. Während noch Ende 2011 rund 30 % der Unternehmensanleihen im Entry Standard für Unternehmensanleihen einbezogen waren, liegt der aktuelle Anteil bei 42 %. Damit erweist sich der Entry Standard für Unternehmensanleihen als wachstumsstärkstes Qualitätssegment für mittelständische Unternehmensanleihen.

Emissionsanzahl von Mittelstandsanleihen



Quelle: Anleihen-Finder GmbH; GBC AG

Die Unsicherheiten bezüglich der künftigen Konjunktorentwicklung, die Gefahr einer weiter ausufernden Schuldenkrise, Inflationsszenarien, hohe Immobilienpreise und ein geringes Zinsniveau, bieten zusammen genommen ein attraktives Umfeld für Corporate Bonds.

Speziell im Vergleich zu anderen Anlageformen (bspw. Bankeinlagen, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen großer Konzerne) bieten Mittelstandsanleihen mit durchschnittlichen Kuponen von über 7,0 % sehr attraktive Konditionen an. Bis auf wenige Ausreißer haben sich auch die für die Effektivzinsen maßgeblichen Anleihekursniveaus sehr solide entwickelt und notieren im Median in etwa bei „pari“ (zum Ausgabe- bzw. Rücknahmekurs). Somit bieten Anleihen auch in turbulenten Marktphasen eine hohe Sicherheit. Denn in der Regel entwickelten sich die Anleihekurse unabhängig, sogar leicht antizyklisch, zu den korrespondierenden Aktienkursen.

Neben der guten Nachfrage nach bonitätsstarken Mittelstandsanleihen dürfte sich die Angebotssituation mittel- bis langfristig solide entwickeln. Besonders vor dem Hintergrund einer steigenden Notwendigkeit der bankenunabhängigen Finanzierung, dürften die Unternehmen stärker auf den Kapitalmarkt zurückgreifen. Die strenger gefassten Regeln des Basel III, welche die Eigenkapitalausstattung der Banken schärfer regulieren und einen geringeren Frei- raum bei der Vergabe von Krediten gewähren, dürften den Anleihemarkt zusätzlich befeuern.

Gastbeitrag EYEMAXX Real Estate AG

Anleiheemissionen haben positive Unternehmensentwicklung unterstützt

von **Mag. Dr. Michael Müller**
Vorstand der EYEMAXX Real Estate AG



Die EYEMAXX Real Estate AG hat in den Jahren 2011 und 2012 zwei Unternehmensanleihen emittiert und damit einen Mittelzufluss von insgesamt rund 25 Millionen Euro realisiert. Unsere beiden Mittelstandsbonds sind im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet und notieren deutlich über pari. Für die Zeichner hat sich das Investment somit bislang gelohnt, es ist eine Win/ Win-Situation entstanden, denn auch EYEMAXX hat bei ihrer Geschäftsentwicklung von der Anleihebegebung profitiert. Es wird uns damit möglich, unsere attraktive Projektpipeline wie geplant umzusetzen und weitere Fachmarktzentren in Zentraleuropa zu errichten.

Für EYEMAXX als Projektentwickler ist eine verlässliche Finanzierung mit gesicherten Konditionen über die gesamte, mehrjährige Laufzeit wichtig. Auch sind wir natürlich stets bestrebt, bei unseren Finanzierungen eine ausreichende Diversifizierung zu erreichen. Aus diesen Gründen hat EYEMAXX nach intensiver Prüfung beschlossen, Mittelstandsanleihen als Finanzierungsinstrument zu nutzen.

Die Vorbereitungen zur Begebung einer Anleihe sind natürlich komplex, allerdings gilt dies vielfach auch für Bankfinanzierungen - sowohl in der Dokumentation als auch im gesamten Genehmigungsprozess. Für EYEMAXX war es vor diesem Hintergrund von Vorteil, dass auch die Aktien unseres Unternehmens an der Börse im regulierten Markt (General Standard) gelistet sind. EYEMAXX hat stets darauf Wert gelegt, dass die Anleiheemission mit hohem Professionalitätsgrad und mit Dienstleistern erfolgte, die geeignet waren, diesen in sämtlichen Bereichen umzusetzen. Entsprechend hat sich unser Unternehmen gegen eine Eigenemission entschieden und auf die Platzierungsexpertise von Bankpartnern gesetzt.

Wir verstehen die Mittelstandsanleihe als Anlageinstrument, das mehr als bei Unternehmensanleihen sonst üblich, Privatanleger adressiert. Deshalb war uns eine zielgerichtete Ansprache auch dieser Zielgruppe besonders wichtig, die wir durch Mandatierung einer qualifizierten und erfahrenen PR/ IR-Agentur und begleitende Marketingmaßnahmen erfolgreich vorgenommen haben. Letztlich wurde der überwiegende Teil unserer Anleihen bei Privatinvestoren platziert. Diese Quote werten wir als vollen Erfolg, der nicht zuletzt einerseits auf die attraktiven Konditionen der EYEMAXX Anleihen zurückzuführen ist: ein Kupon von 7,50 Prozent bzw. 7,75 Prozent in Verbindung mit einem umfassenden zusätzlichen Besicherungskonzept und einem BBB+ Rating.

Die Zeichnungsbox der Frankfurter Wertpapierbörse hat auch wegen der hohen Privatanlegernachfrage eine wichtige Rolle im Emissionskonzept von EYEMAXX gespielt und die Erwartungen mehr als erfüllt. Insofern hat sich Frankfurt als richtiger Börsenplatz bewährt, was sich auch in einer überdurchschnittlichen Liquidität unserer Anleihen im Sekundärmarkt ausdrückt. Unterstützend dafür dürfte aber auch die aktive Investor Relations-Arbeit nach der Anleihebegebung sein und nicht zuletzt die sehr erfolgreiche operative Entwicklung unseres Unternehmens: EYEMAXX hat im Geschäftsjahr 2011/ 2012, das Ende Oktober zu Ende ging, seinen Nettogewinn voraussichtlich nahezu verdoppelt! Zudem strebt der Vorstand an, dass die Hauptversammlung in wenigen Monaten die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,30 Euro je Aktie beschließt.

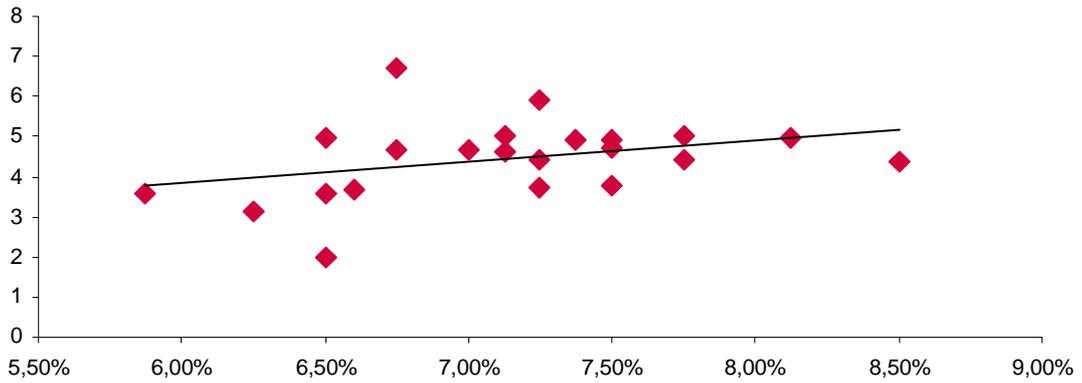
Werte im Überblick (Entry Standard)

Unternehmen	Laufzeit in Jahren	Duration	Kupon	Restlaufzeit (5.11.)	Effektivverzinsung ^{*1}	Emissionsdatum	Rating	Volumen in Mio. € (geplant)	Covenants/Investorenschutzrechte			
									Zinsverzug	Ausschüttungssperre	CoC (Change of Control)	Drittverzug
S.A.G. Solarstrom AG (2010/2015)	5	4,35	6,250%	3,1	12,93%	15.12.2010	BBB+	50,00	20	-	-	-
GoldenGate AG	3,5	3,15	6,500%	2,0	5,71%	11.04.2011	BB	30,00	-	-	-	-
DIC Asset AG	5	4,47	5,875%	3,6	6,38%	16.05.2011	-	100,00	30	-	ja	-
SeniVita Sozial gemeinnützig GmbH	5	4,45	6,500%	3,6	4,05%	17.05.2011	A-	15,00	15	-	ja	ja
KTG Agrar AG (2011/2017)	6	5,08	7,125%	4,6	7,12%	06.06.2011	BBB	100,00	30	-	-	-
S.A.G. Solarstrom AG (2011/2017)	6	4,93	7,500%	4,7	11,92%	11.07.2011	BBB+	25,00	20	-	-	-
MS Spaichingen GmbH	5	4,40	7,250%	3,7	4,69%	15.07.2011	BB	30,00	30	-	ja	-
Peach Property Group (Deutschland) GmbH	5	4,37	6,600%	3,7	6,40%	18.07.2011	BBB-	50,00	5	ja	ja	-
EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016)	5	4,37	7,500%	3,8	5,67%	26.07.2011	BBB+	25,00	60	ja	-	-
Scholz AG	5	4,30	8,500%	4,4	6,50%	08.03.2012	BB	150,00	7	-	ja	ja
Singulus Technologies AG	5	4,11	7,750%	4,4	21,17%	23.03.2012	-	60,00	30	-	ja	ja
GOLFINO AG	5	4,37	7,250%	4,4	6,46%	05.04.2012	BBB-	12,00	30	-	ja	ja
EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017)	5,5	4,60	7,750%	5,0	6,36%	11.04.2012	BBB+	15,00	-	ja	-	-
Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.	7	5,53	6,750%	6,7	6,49%	11.06.2012	BB	50,00	15	-	-	ja
Enterprise Holdings Ltd.	5	4,39	7,000%	4,7	6,53%	26.06.2012	A-	35,00	-	ja	-	-
Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG	5	4,39	6,750%	4,7	7,53%	27.06.2012	BBB	30,00	-	-	-	-
Travel24.com AG	5	4,34	7,500%	4,9	8,04%	17.09.2012	-	25,00	30	-	-	ja
KTG Energie AG	6	5,07	7,250%	5,9	7,33%	27.09.2012	BBB-	25,00	30	-	-	-
Karlsberg Brauerei GmbH	5	4,38	7,375%	4,9	5,70%	28.09.2012	BB-	30,00	5	ja	ja	ja
BDT Media Automation GmbH	5	4,29	8,125%	5,0	8,69%	09.10.2012	BB+	30,00	7	-	ja	ja
Berentzen-Gruppe AG	5	4,44	6,500%	5,0	5,23%	18.10.2012	-	50,00	7	-	-	ja
Laurél GmbH	5	4,38	7,125%	5,0	6,74%	16.11.2012	BBB	20,00	30	-	-	ja
Mittelwert	5,2	4,46	7,122%	4,44	7,62%							
Median	5,0	4,39	6,188%	4,65	6,50%							

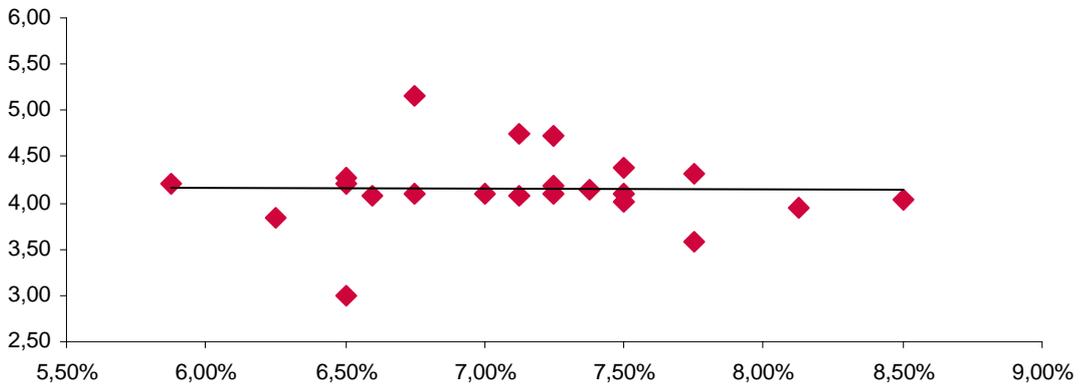
* Kurse vom 05.11.2012

Werte im Überblick (Entry Standard)

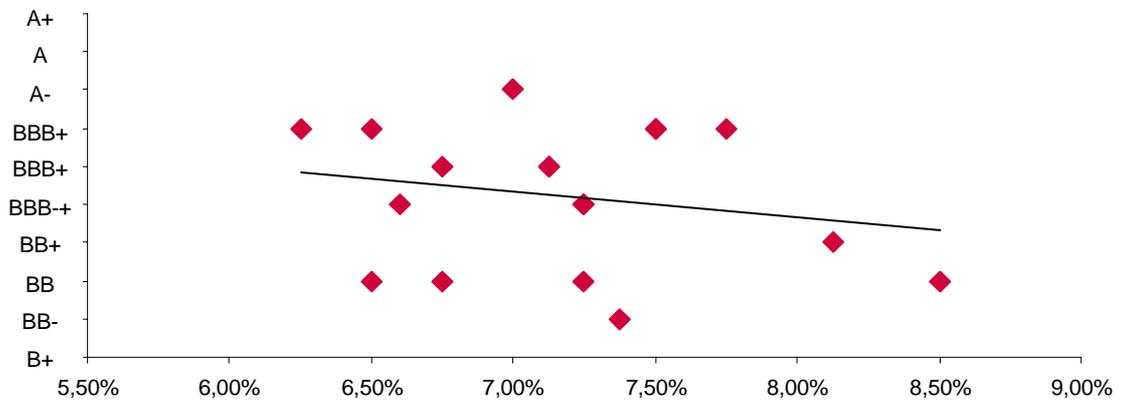
Kupon - Restlaufzeit - Matrix



Kupon - modifizierte Duration - Matrix



Rating - Kupon - Matrix



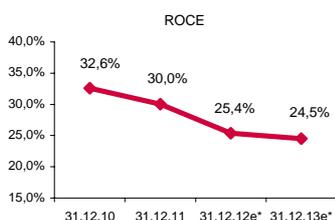
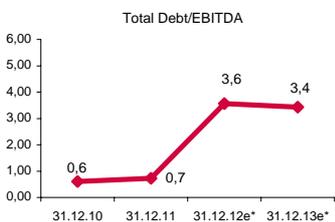
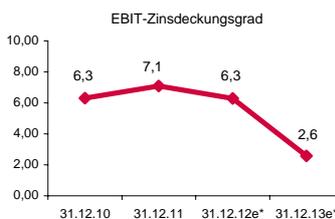
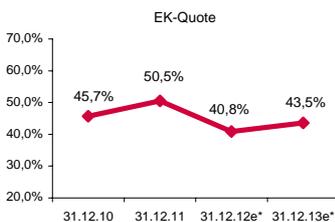
Berentzen-Gruppe AG



Branche: Konsum
Mitarbeiter: 476 (30.06.12)
Gründung: 1993
Firmensitz: Osnabrück
Geschäftsführung: Stefan Blaschak, Ralf Brühhöfer

Die Berentzen-Gruppe Aktiengesellschaft ist ein international tätiger, nach eigener Ansicht führender deutscher Getränkehersteller und entwickelt, produziert und vermarktet alkoholfreie und alkoholische Getränke, insbesondere Spirituosen. Zu den Kunden der Berentzen-Gruppe gehören insbesondere eine Vielzahl großer deutscher und zum Teil international tätiger Lebensmittel-Einzelhandelsunternehmen im In- und Ausland. Die Berentzen-Gruppe unterteilt ihre Geschäftsbereiche grundsätzlich in zwei Segmente: Spirituosen und Alkoholfreie Getränke. Das Segment Spirituosen ist das Kernsegment der Berentzen-Gruppe. Neben den bekanntesten Kernmarken „Berentzen“ und „Puschkin“ vertreibt die Gruppe auch eine Vielzahl anderer eigener Spirituosenmarken. Im von ihrer Tochtergesellschaft Vivaris Getränke GmbH & Co. KG betriebenen Geschäft im Segment Alkoholfreie Getränke entwickelt, produziert und vertreibt die Berentzen-Gruppe verschiedene Mineralwässer, Wellness-, Sport- und Energy-Getränke sowie Limonaden unter ihren eigenen Marken.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	6,500%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1RE1V3
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1RE1V
Volumen:	50 Mio. €	Zinszahlungen:	18.10	Rating*:	-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	-
*Aktie im regulierten Markt					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	5,35%	Emission am:	18.10.2012
Börsenkurs:	105,40%	Duration	4,44	verbl. Laufzeit:	5,0
		mod. Duration	4,22		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	158,89	145,86	152,33	159,20
EBITDA	17,91	14,47	16,99	17,66
EBIT	10,70	7,48	10,07	10,81
Jahresüberschuss	8,68	6,17	8,14	9,27
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	10,56	13,71	10,62	4,20
EBIT-Zinsdeckungsgrad	6,30	7,09	6,29	2,57
EK-Quote	45,7%	50,5%	40,8%	43,5%
Total Debt/EBITDA	0,60	0,73	3,56	3,43
Total Net Debt/EBITDA	-0,19	-1,09	-0,34	2,86
ROCE	32,6%	30,0%	25,4%	24,5%

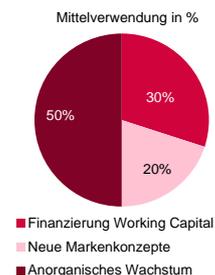
* Konsensschätzungen Thomson One

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Negativverpflichtung, Zinsverzug (7 Tage), Drittverzug (min. 5,0 Mio. €)

Mittelverwendung:

Finanzierung Working Capital 30,0%
Neue Markenkonzepte 20,0%
Anorganisches Wachstum 50,0%



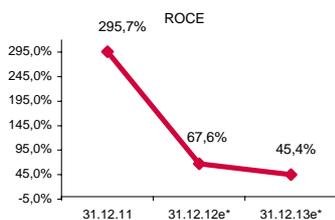
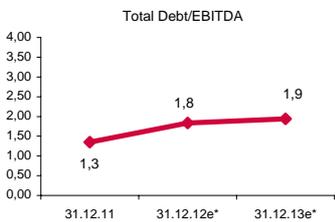
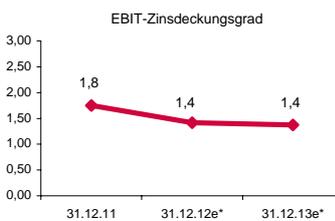
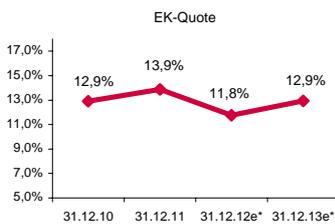
BDT Media Automation GmbH



Branche: Technologie
Mitarbeiter: 594 (30.06.12)
Gründung: 1967
Firmensitz: Rottweil
Geschäftsführung: F. Steinhilber, R. Ritter, H. Rath

Die BDT Media Automation GmbH wurde im Rahmen einer Umstrukturierung der BDT-Gruppe im Jahr 2010 neu gegründet. Die BDT AG hat eine Tochtergesellschaft gegründet, die BDT Media Automation GmbH. Per Asset Deal wurden dann alle Aktiva und Passiva der drei Kerngeschäftsbereiche in diese Gesellschaft übertragen, inklusive der Tochtergesellschaften in Mexiko und China, der Grundstückbesitzgesellschaft und der Büro- und Datentechnik AG & Co KG (ohne Geschäftsbetrieb). Der Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist die Entwicklung, Herstellung und der Vertrieb von Industrieerzeugnissen aller Art, insbesondere jedoch auf dem Paper- und Loader-Bereich. Die Gesellschaft versteht sich dabei als Technologiepartner und entwickelt und produziert Lösungen zur Datenspeicherautomatation sowie automatisierten Papier- und Medienhandhabungsapplikationen für Druckersysteme.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	8,125%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1PGQL4
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1PGQL
Volumen:	12,5 Mio. €	Zinszahlungen:	09.10.	Rating*:	BB+
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
*Emissionsrating					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	8,69%	Emission am:	09.10.2012
Börsenkurs:	97,80%	Duration	4,29	verbl. Laufzeit:	5,0
		mod. Duration	3,95		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	0,00	125,43	124,40	123,50
EBITDA	-0,11	11,91	11,49	11,34
EBIT	-0,11	5,48	5,09	4,94
Jahresüberschuss	-0,10	1,39	1,23	1,10
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	neg.	3,81	3,19	3,15
EBIT-Zinsdeckungsgrad	neg.	1,75	1,41	1,37
EK-Quote	12,9%	13,9%	11,8%	12,9%
Total Debt/EBITDA	neg.	1,35	1,83	1,94
Total Net Debt/EBITDA	neg.	0,60	1,83	1,94
ROCE	neg.	295,7%	67,6%	45,4%

*GBC-Schätzungen auf Basis der Rating-Summary (Creditreform)

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Negativverpflichtung, Kontrollwechsel, Zinsverzug (7 Tage), Drittverzug (min. 1 Mio. €)

Mittelverwendung:

Wachstumsfinanzierung 40,0%
 Refinanzierung Verbindlichk. 60,0%



DIC Asset AG



Branche: Immobilien

Mitarbeiter: 137 (30.06.12)

Gründung: 1998

Firmensitz: Frankfurt a. M.

Vorstand: Ulrich Höller, Markus Koch

Die DIC Asset AG investiert in Gewerbeimmobilien in Deutschland, insbesondere in Büroimmobilien. Das Immobilienportfolio der DIC Asset AG unterteilt sich in den zwei Segmenten Commercial Portfolio, zuständig für den längerfristigen Eigenbestand mit stabilen und attraktiven Mietrenditen, die kontinuierliche Mieteinnahmen für das Unternehmen generieren, und dem Segment Co-Investments, für Fondsbeteiligungen, Joint Venture-Investments und Beteiligungen bei Projektentwicklungen. Die DIC Asset AG beteiligt sich über Minderheitsanteile (in der Regel mit 20%) an den Investitionen. Während sich das Spezialfonds-Segment auf attraktive Core-Investments an den wesentlichen Wirtschaftsstandorten konzentriert, werden die Joint Venture-Investitionen u.a. durch Projektentwicklungen, Neupositionierung und Immobilienmanagement im Wert gesteigert. Regelmäßige Erträge werden aus Dienstleistungen im Bereich Investment und Immobilienmanagement sowie stetige Beteiligungserträge erzielt. Der betreute Immobilienbestand beläuft sich aktuell auf rund 3,3 Mrd. Euro.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	5,875%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	68,9 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	16.05.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1KQ1M3
WKN:	A1KQ1N
Rating:*	-
Ratingagentur:	-

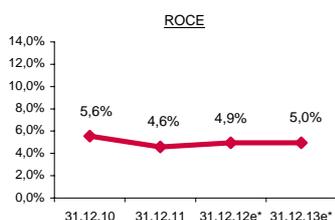
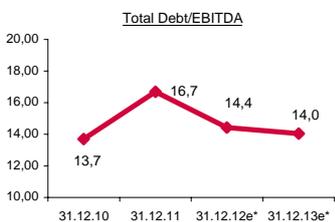
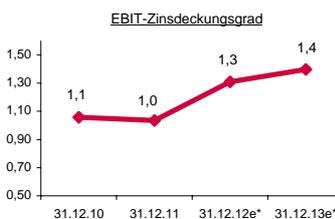
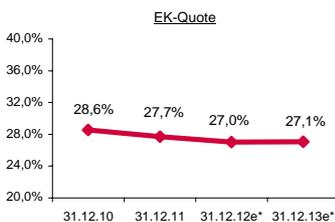
*Aktie im regulierten Markt

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	98,45%

Zinsen (eff.) p.a.	6,38%
Duration	4,47
mod. Duration	4,20

Emission am:	16.05.2011
verbl. Laufzeit:	3,6



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Miet-/Verkaufserlöse	206,11	134,46	157,20	174,95
EBITDA	105,37	95,95	104,60	111,55
EBIT	74,55	66,16	73,20	79,25
Jahresüberschuss	16,38	10,50	14,05	18,70
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,50	1,50	1,88	1,96
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,06	1,03	1,31	1,40
EK-Quote	28,6%	27,7%	27,0%	27,1%
Total Debt/EBITDA	13,70	16,69	14,43	14,05
Total Net Debt/EBITDA	12,59	15,65	14,27	13,85
ROCE	5,6%	4,6%	4,9%	5,0%

*Konsensschätzungen (Closebrothers Seydler und Bankhaus Lampe)

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Kontrollwechsel (Einschränkung: min. 20% der ausstehenden Anteile müssen eingereicht werden), Negativerklärung

Mittelverwendung:

- Umsetzung strategischer Ziele durch Wachstumsfinanzierung (Erwerb von Einzelimmobilien und Immobiliengesellschaften, sowie indirekte Beteiligung an Co-Investments)
- Verwendung für allgemeine Geschäftszwecke und Rückführung von Finanzierungen

Enterprise Holdings Limited



Branche: Versicherungen

Mitarbeiter: 35 (30.06.12)

Gründung: 2007

Firmensitz: Gibraltar

Vorstand: Andrew John
Flowers

Enterprise Holdings Limited, gegründet 2007, ist die Holdinggesellschaft mehrerer Tochterunternehmen, einschließlich einer Versicherungsgesellschaft und verbundenen Service-Unternehmen, die unabhängige White-Label Versicherungslösungen außerhalb des Lebensversicherungsbereichs anbieten. Die Unternehmensgruppe fokussiert ihre Aktivitäten vor allem auf Nischen innerhalb des europäischen Versicherungsmarktes. Die Hauptkategorien der angebotenen Versicherungen sind aus den Bereichen Autohaftpflicht, Rechtsschutz, Hausrat und Garantieleistungen.

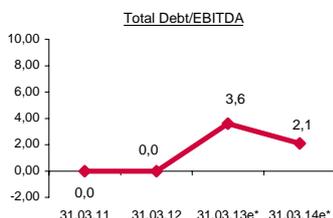
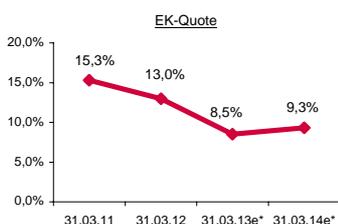
Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,00%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1G9AQ4
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1G9AQ
Volumen (bis):	35 Mio. €	Zinszahlungen:	26.09.	Rating:*	A-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform

*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,53%	Emission am:	26.09.2012
Börsenkurs:	101,85%	Duration	4,39	verbl. Laufzeit:	4,9
		mod. Duration	4,12		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. GPB/GJ-Ende	31.03.11	31.03.12	31.03.13e*	31.03.14e*
Gesamtleistung	38,80	42,70	81,90	117,80
EBITDA	3,50	3,30	7,90	13,10
EBIT	3,30	3,20	7,50	12,70
Jahresüberschuss	3,00	2,80	5,60	9,20
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	124,60	158,50	8,00	6,70
EBIT-Zinsdeckungsgrad	119,90	150,80	7,70	6,50
EK-Quote	15,3%	13,0%	8,5%	9,3%
Total Debt/EBITDA	0,00	0,00	3,60	2,10
Total Net Debt/EBITDA	-1,20	-2,90	1,00	-0,20
ROCE	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.

* Schätzungen von Sphene Capital

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung:	keine Besicherung vorhanden
Covenants:	Kündigungsrecht bei Emission weiterer Corporate Bonds, Veräußerung von Geschäftsteilen untersagt, Sicherheiten für andere Kredite nicht erlaubt, Einzahlung von 50 % des Gewinns auf externes Konto (Zinszahlungen)

Mittelverwendung:

Finanzierung des weiteren Wachstums. Gemäß Geschäftsmodell der Gesellschaft und der daraus resultierenden Solvency II Regelung muss bei Versicherungsgeschäften eine Kapitalunterlegung von 16 % vorgenommen werden. Die Mittel der Anleihe sollen dementsprechend als Kapitalunterlegung für Neugeschäft verwendet werden.

Präsentation am Montag, 12.11.2012 (15:00 Uhr),
Raum Madrid

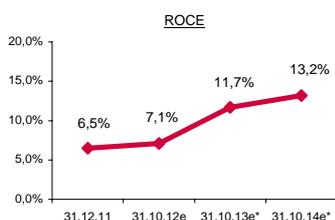
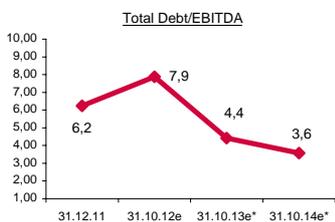
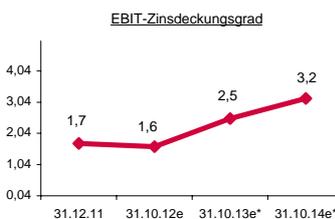
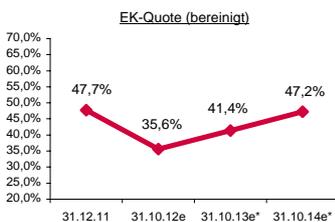
EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016)*5



Branche: Immobilien
Mitarbeiter: 26 (31.10.11)
Gründung: 2002
Firmensitz: Aschaffenburg
Vorstand: Mag. Dr. Michael Müller

EYEMAXX erwirbt, entwickelt und realisiert Gewerbeimmobilien in Mittel- und Zentraleuropa, insbesondere in den etablierten Märkten Deutschland und Österreich und den benachbarten Wachstumsmärkten Polen und Tschechien. Die fertiggestellten Objekte werden je nach Marktsituation nach einer kurz- bis mittelfristigen Haltedauer überwiegend als Free Tender an den Bestbieter verkauft oder bereits während der Projektentwicklung an einen Investor als forward sale verkauft, um die Projektlaufrzeiten zu reduzieren, Zinskosten zu senken und Liquidität für neue Projekte zu schaffen. Sektoraler Schwerpunkt von EYEMAXX sind Fachmarktcenter, wo EYEMAXX führender Entwickler in Zentraleuropa ist. Unter den Marken BIG BOX, MYBOX sowie STOP.SHOP (eine Marke der Immofinanz) wurden in den letzten 5 Jahren 20 Vorhaben mit internationalen und regionalen renommierten Handelsketten und Filialisten unter anderem mit dm, kik, C&A, Intersport, REWE, Bauhaus, Takko, Deichmann, New Yorker und Rossmann mit einem Gesamtvolumen von rund 200 Mio. € erfolgreich realisiert und verkauft.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,50%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1K0FA0
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1K0FA
Volumen:	13,0 Mio. €	Zinszahlungen:	26.07.	Rating:*	BBB+
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	5,67%	Emission am:	26.07.2011
Börsenkurs:	106,00%	Duration	4,37	verbl. Laufzeit:	3,8
		mod. Duration	4,14		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.11	31.10.12e	31.10.13e*	31.10.14e*
Gesamtleistung	2,83	7,55	11,15	13,95
EBITDA	1,94	3,40	6,15	7,70
EBIT	1,78	3,23	5,98	7,53
Jahresüberschuss	1,35	2,49	5,39	7,39
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,89	1,70	2,58	3,24
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,72	1,62	2,51	3,16
EK-Quote (bereinigt)	47,7%	35,6%	41,4%	47,2%
Total Debt/EBITDA	6,24	7,88	4,42	3,58
Total Net Debt/EBITDA	4,15	7,42	4,11	3,22
ROCE	6,5%	7,1%	11,7%	13,2%

* GBC-Schätzungen

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: Anleihevolumen durch Grundpfandrechte auf Immobilien aus Deutschland und Österreich besichert / Verpfändung von Mieteanahmen der Sicherungsobjekte

Covenants: Ausschüttungssperre (EK darf nicht unter 14 Mio. € fallen), Zinsverzug (60 Tage)

Mittelverwendung:

Neue Projekte	9,0%
Ablösung bestehender Kredite	46,0%
WC-Finanzierung	45,0%



Präsentation am Montag, 12.11.2012 (15:00 Uhr),
Raum Madrid

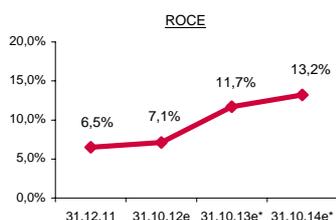
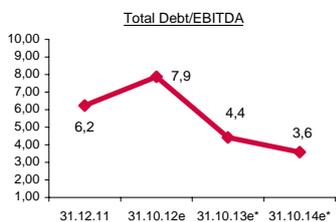
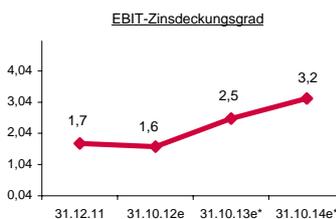
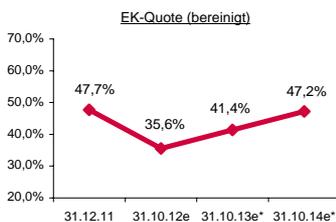
EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017)*5



Branche: Immobilien
Mitarbeiter: 26 (31.10.11)
Gründung: 2002
Firmensitz: Aschaffenburg
Vorstand: Mag. Dr. Michael Müller

EYEMAXX erwirbt, entwickelt und realisiert Gewerbeimmobilien in Mittel- und Zentraleuropa, insbesondere in den etablierten Märkten Deutschland und Österreich und den benachbarten Wachstumsmärkten Polen und Tschechien. Die fertiggestellten Objekte werden je nach Marktsituation nach einer kurz- bis mittelfristigen Haltedauer überwiegend als Free Tender an den Bestbieter verkauft oder bereits während der Projektentwicklung an einen Investor als forward sale verkauft, um die Projektlaufzeiten zu reduzieren, Zinskosten zu senken und Liquidität für neue Projekte zu schaffen. Sektoraler Schwerpunkt von EYEMAXX sind Fachmarktcenter, wo EYEMAXX führender Entwickler in Zentraleuropa ist. Unter den Marken BIG BOX, MYBOX sowie STOP.SHOP (eine Marke der Immofinanz) wurden in den letzten 5 Jahren 20 Vorhaben mit internationalen und regionalen renommierten Handelsketten und Filialisten unter anderem mit dm, kik, C&A, Intersport, REWE, Bauhaus, Takko, Deichmann, New Yorker und Rossmann mit einem Gesamtvolumen von rund 200 Mio. € erfolgreich realisiert und verkauft.

Stammdaten Anleihe:			
Kupon:	7,75%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5,5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	11,5 Mio. €	Zinszahlungen:	11.04.
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1MLWH7
		WKN:	A1MLWH
		Rating:*	BBB+
		Ratingagentur:	Creditreform
		*Emissionsrating	
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,36%
Börsenkurs:	105,80%	Duration	4,60
		mod. Duration	4,33
		Emission am:	11.04.2012
		verbl. Laufzeit:	5,0



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.11	31.10.12e	31.10.13e*	31.10.14e*
Gesamtleistung	2,83	7,55	11,15	13,95
EBITDA	1,94	3,40	6,15	7,70
EBIT	1,78	3,23	5,98	7,53
Jahresüberschuss	1,35	2,49	5,39	7,39
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,89	1,70	2,58	3,24
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,72	1,62	2,51	3,16
EK-Quote (bereinigt)	47,7%	35,6%	41,4%	47,2%
Total Debt/EBITDA	6,24	7,88	4,42	3,58
Total Net Debt/EBITDA	4,15	7,42	4,11	3,22
ROCE	6,5%	7,1%	11,7%	13,2%

* GBC-Schätzungen

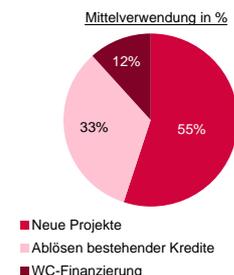
Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: Anleihevolumen durch Grundpfandrechte auf Immobilien aus Deutschland und Österreich besichert / Verpfändung von Mieteinahmen der Sicherungsobjekte

Covenants: Ausschüttungssperre (EK darf nicht unter 14 Mio. € fallen)

Mittelverwendung:

Neue Immobilienprojekte	55,0%
Ablösen bestehender Kredite	33,0%
WC-Finanzierung	12,0%



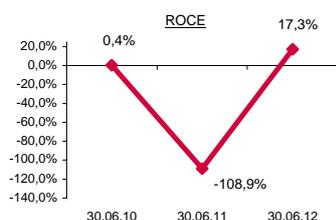
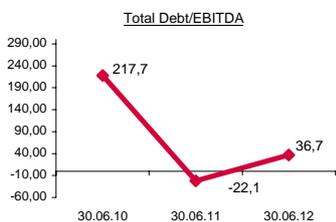
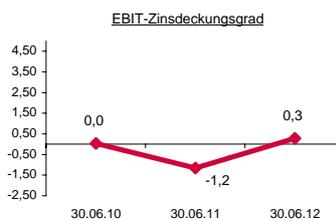
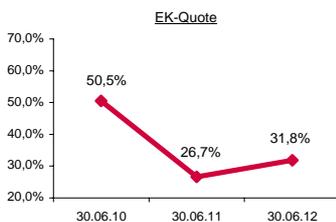
Golden Gate AG



Branche: Immobilien
Mitarbeiter: 10 (24.10.2012)
Gründung: 2006
Firmensitz: München
Vorstand: Uwe Rampold

Die Golden Gate AG konzentriert sich seit 2009 auf die Wertsteigerung von Gesundheits- und Wohnimmobilien, speziell auf die Revitalisierung von Liegenschaften und Nutzungsoptionen bei Gesundheitsimmobilien unter Berücksichtigung der Klinikeigenschaften und regionaler Anforderungen. Der Fokus bei der Entwicklung von Projekten im Bereich Wohnimmobilien liegt im hochwertigen Segment bis zum Luxus- und Top-Segment in exklusiven Ferien- und Metropolregionen. Das Unternehmen besitzt heute zwei komplett aus Eigenmitteln erworbene Gesundheitsimmobilien in Leipzig und Amberg mit einer Gesamtfläche (Grundstücksfläche) von rund 138.000 Quadratmetern (überbaute Fläche 36.000 bzw. 20.000 Quadratmeter). Aktuelle Wohnimmobilienprojekte werden auf der Insel Sylt (Landhäuser im Friesenstil) und in Hamburg (Mittelweg) realisiert.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	6,50%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1KQXX5
Laufzeit:	3,5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1KQXX
Volumen:	30,0 Mio. €	Zinszahlungen:	11. Okt	Rating:*	BB (Anleihe: BBB)
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
*Emissionsrating					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	5,71%	Emission am:	11.04.2011
Börsenkurs:	101,40%	Duration	3,15	verbl. Laufzeit:	2,0
		mod. Duration	2,98		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.06.10	30.06.11	30.06.12	30.06.13e
Gesamtleistung	1,32	1,77	4,20	k.A.
EBITDA	0,07	-1,79	1,09	k.A.
EBIT	0,03	-1,88	0,69	k.A.
Jahresüberschuss	4,59	-2,43	0,36	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	0,11	-1,10	0,44	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,04	-1,15	0,28	k.A.
EK-Quote	50,5%	26,7%	31,8%	k.A.
Total Debt/EBITDA	217,74	-22,13	36,66	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	217,64	-20,32	36,64	k.A.
ROCE	0,4%	-108,9%	17,3%	k.A.

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: Mietforderungen einer Immobilie in Leipzig (1,0 Mio. € p.a.); Briefgrundschulden iHv. 30 Mio. €, Patronatserklärung

Covenants: keine expliziten Covenants vereinbart

Mittelverwendung:

Gemäß Mittelverwendung werden Investitionen in Umbau- und Modernisierungsmaßnahmen sowie für den Neubau folgender Objekte getätigt:

- Bundeswehrkrankenhaus Leipzig
- Bundeswehrkrankenhaus Amberg
- Wohnimmobilie Mittelweg 9 in Hamburg
- Zwei Landhäuser im Friesenstil in Kampen auf Sylt
- Projekte aus dem Bereich der Gesundheits- und/oder Wohnimmobilien

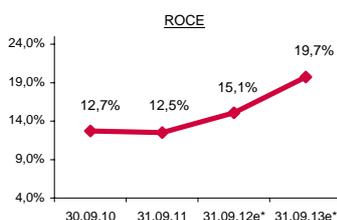
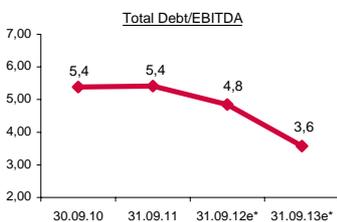
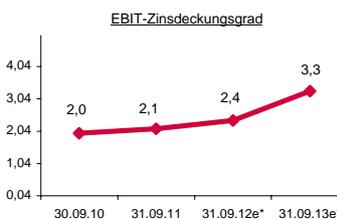
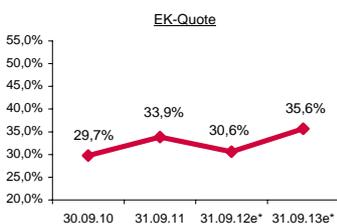
GOLFINO AG



Branche: Konsum
Mitarbeiter: 270 (30.09.11)
Gründung: 1986
Firmensitz: Hamburg
Vorstand: Dr. Bernd Kirsten,
Markus Jung, Stephan Rönn

GOLFINO ist ein vertikal integrierter Bekleidungshersteller mit Fokussierung auf Golf- und Freizeitmode. GOLFINO entwirft, produziert und vertreibt Damen-, Herren- und Kinderbekleidung, die insbesondere für den Golfsport konzipiert ist. Die Kollektionen werden nach Entwürfen von GOLFINO überwiegend in Portugal (teilweise auch in Asien) von beauftragten Produktionsunternehmen hergestellt. GOLFINO bietet ihre Kollektionen in eigenen Geschäften oder auf gemieteten Verkaufsflächen in anderen Einzelhandelsgeschäften mit eigenem Personal an. Zudem verkaufen Einzelhändler die Ware im Rahmen von sog. „Shops-in-Shop-Partnerschaften“ in deren Geschäften und auf deren Rechnung. Zudem beliefert GOLFINO auch Einzelhändler im Wege der klassischen Vororder.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,25%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1MA9E1
Laufzeit:	5,5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1MA9E
Volumen:	12,0 Mio. €	Zinszahlungen:	05.04	Rating:	BBB-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,46%	Emission am:	05.04.2012
Börsenkurs:	102,95%	Duration	4,37	verbl. Laufzeit:	4,4
		mod. Duration	4,11		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.09.10	31.09.11	31.09.12e*	31.09.13e*
Umsatz	28,69	31,71	38,10	42,80
EBITDA	2,60	2,67	3,85	5,17
EBIT	2,06	2,12	3,30	4,60
Jahresüberschuss	0,57	0,81	1,37	2,27
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,49	2,65	2,76	3,69
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,98	2,11	2,37	3,29
EK-Quote	29,7%	33,9%	30,6%	35,6%
Total Debt/EBITDA	5,38	5,42	4,84	3,58
Total Net Debt/EBITDA	5,23	5,30	4,74	3,50
ROCE	12,7%	12,5%	15,1%	19,7%

*GBC-Schätzungen auf Basis der Rating-Summary (Creditreform)

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Drittverzug, Veräußerungseinschränkung, Kontrollwechsel

Mittelverwendung:
Wachstumsfinanzierung 35,0%
Rückführung Mezzanine 35,0%
Rückführung KfW-Darlehen 30,0%



Karlsberg Brauerei GmbH



Branche: Getränkevertrieb

Mitarbeiter: 397 (30.06.12)

Gründung: 1998

Firmensitz: Homburg

Geschäftsführer: Ulrich Grundmann, Dr. Hans-Georg Eils

Die Karlsberg Brauerei GmbH ist ein internationales Unternehmen im Bereich des Getränkevertriebs und der Transport- und Eventdienstleistungen mit Schwerpunkt auf Bierproduktion, das seinen Sitz im saarländischen Homburg hat. Die Brauerei bezeichnet sich selbst als Innovationsbrauerei und ist mit ihrem Sortiment in 45 Länder vertreten. Das Sortiment besteht aus dem klassischen Biersegment, UrPils, Feingold, Weizen und Natur-Radler, den beiden „Alkoholfreien“ Gründel's classic und Gründel's fresh, sowie dem Trend- und Szene-Getränk MiXery Bier+Cola+X. Nach eigenen Unternehmensangaben zählt das Szenegetränk MiXery zu den Marktführern im Segment der Biermischgetränke. Die Produktion der von ihr vertriebenen Produkte erfolgt durch die Brauerei am Hauptsitz in Homburg. Der Vertrieb erfolgt nicht unmittelbar an Verbraucher, sondern über den Handel sowie an Gastronomiebetriebe.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,375%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	30,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	28.09
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1REVV2
WKN:	A1REVV
Rating:*	BB-
Ratingagentur:	Creditreform

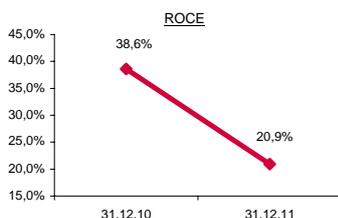
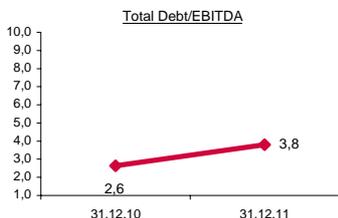
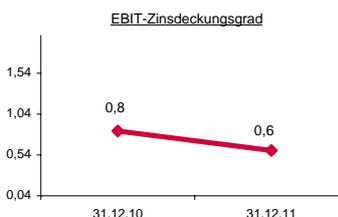
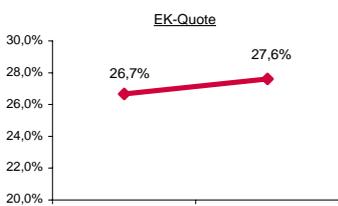
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	107,00%

Zinsen (eff.) p.a.	5,70%
Duration	4,38
mod. Duration	4,14

Emission am:	28.09.2012
verbl. Laufzeit:	4,9



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e	31.12.13e
Umsatz	162,25	161,77	k.A.	k.A.
EBITDA	13,15	12,76	k.A.	k.A.
EBIT	4,40	3,27	k.A.	k.A.
JÜ (vor Abführung)	1,26	1,60	k.A.	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,49	2,32	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,83	0,60	k.A.	k.A.
EK-Quote	26,7%	27,6%	k.A.	k.A.
Total Debt/EBITDA	2,6	3,8	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	2,6	3,8	k.A.	k.A.
ROCE	38,6%	20,9%	k.A.	k.A.

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (5 Tage), Mindesteigenkapitalquote (min. 20 %), Kontrollwechsel, Drittverzug, Ausschüttungssperre, Verschuldungsgrenze (Bruttofinanzverschuldung max. 55 Mio. €)

Mittelverwendung:

- Verbesserung der Ertragslage durch Stärkung der Kernmarken (Karlsberg, MixXery und Gründel's)
- Investition in die Gastronomie, Abschluss von Lieferverträge, Distributionsausweitung in den Lebensmitteleinzelhandel
- Markenkommunikation, Sponsoring, Expansion und neue Märkte und technische Investitionen zur Produktivitätssteigerung

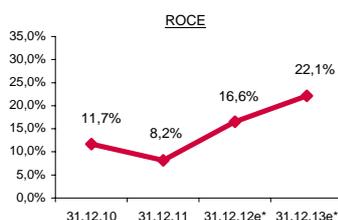
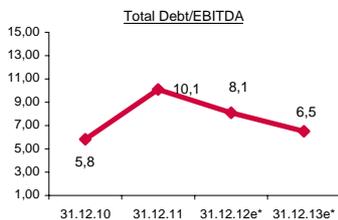
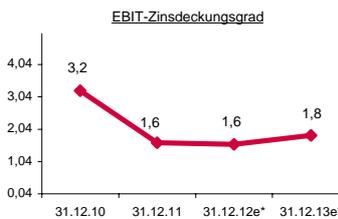
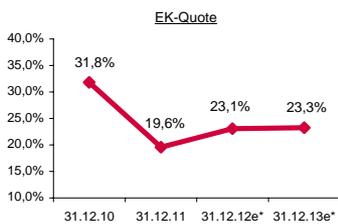
KTG Agrar AG (2011/2017)



Branche: Rohstoff
Mitarbeiter: 484 (31.12.11)
Gründung: 2000
Firmensitz: Hamburg
Vorstand: Dr. Thomas R.G. Berger, Olaf Schwarz

Die KTG Agrar AG gehört mit Anbauflächen von mehr als 30.000 Hektar zu den, nach eigenen Angaben, führenden Produzenten von Agrarrohstoffen in Europa. Die Kernkompetenz des Hamburger Unternehmens ist der ökologische und konventionelle Anbau von Marktfrüchten wie Getreide, Mais und Raps. Die Anbauflächen befinden sich hauptsächlich in Deutschland, seit 2005 zusätzlich auch im EU-Vollmitgliedstaat Litauen. Einen Teil der Erzeugnisse setzt die KTG Agrar für die Biogasproduktion (angesiedelt bei der Tochtergesellschaft KTG Energie AG) ein. Derzeit betreibt der KTG-Konzern Biogasanlagen mit einer elektrischen Anschlussleistung von insgesamt rund 27 Megawatt. Im Jahr 2011 hat die KTG Agrar AG die Frenzel Tiefkühlkost übernommen, eines der größten Anbieter für Tiefkühlkost in Deutschland. Damit deckt die Wertschöpfungskette des KTG-Konzerns auch den Nahrungsbereich ab.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,125%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1H3VN9
Laufzeit:	6 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1H3VN
Volumen:	100,0 Mio. €	Zinszahlungen:	06.06	Rating:*	BBB
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
*Emissionsrating					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.:	7,12%	Emission am:	06.06.2011
Börsenkurs:	100,03%	Duration:	5,08	verbl. Laufzeit:	4,6
		mod. Duration:	4,75		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

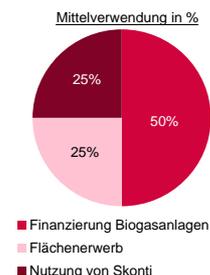
GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	44,86	77,54	120,35	149,40
EBITDA	17,60	21,12	29,60	38,35
EBIT	13,42	15,05	21,25	27,65
Jahresüberschuss	1,74	0,71	4,80	7,90
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	4,24	2,28	2,18	2,57
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,23	1,62	1,57	1,85
EK-Quote	31,8%	19,6%	23,1%	23,3%
Total Debt/EBITDA	5,81	10,09	8,10	6,51
Total Net Debt/EBITDA	5,08	9,58	6,46	4,96
ROCE	11,7%	8,2%	16,6%	22,1%

* Schätzungen auf Basis der Schätzungen von Montega AG und DZ BANK AG

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Negativerklärung

Mittelverwendung:
 Finanzierung Biogasanlagen 50,0%
 Flächenerwerb 25,0%
 Nutzung von Skonti 25,0%



KTG Energie AG^{*5}



Branche: Energie

Mitarbeiter: 36 (31.12.11)

Gründung: 2006

Firmensitz: Hamburg

Vorstand: Dr. Thomas R.G. Berger, Olaf Schwarz

Die 2006 gegründete KTG Energie AG ist ein in Deutschland tätiges und auf die Produktion von erneuerbaren Energien aus nachwachsenden Rohstoffen spezialisiertes Unternehmen mit Sitz in Hamburg. Das Geschäft umfasst die Planung, Errichtung und den Betrieb von Biogasanlagen sowie die Produktion und den Handel mit Gärsubstraten, die im Prozess der Biogasherstellung anfallen. Die KTG Energie AG ist ein Tochterunternehmen der KTG Agrar AG, welche zu einem der führenden Agrarbetriebe in Europa zählt. Die KTG Agrar AG beliefert die KTG Energie dabei mit nachwachsenden Rohstoffen als Input für die Biogasproduktion. Die KTG Energie AG deckt die gesamte Wertschöpfungskette von der Planung und dem Bau bis hin zum Betrieb der eigenen Anlagen ab. Die Erlöse werden hierbei primär durch den Verkauf von Strom, Wärme und Biomethan erwirtschaftet.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,250%
Laufzeit:	6 Jahre
Volumen:	25,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	28.09.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1ML257
WKN:	A1ML25
Rating:	BBB-
Ratingagentur:	Creditreform

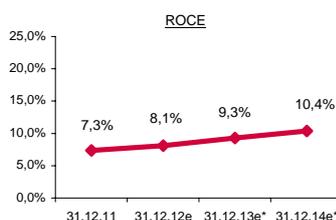
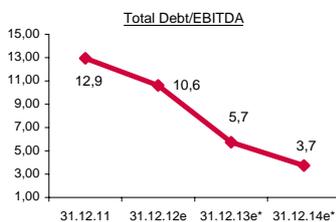
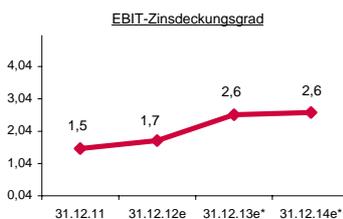
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	99,65%

Zinsen (eff.) p.a.	7,33%
Duration	5,07
mod. Duration	4,72

Emission am:	28.09.2012
verbl. Laufzeit:	5,9



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.11	31.12.12e	31.12.13e*	31.12.14e*
Umsatz	21,46	31,50	56,50	81,50
EBITDA	6,10	8,83	16,18	24,58
EBIT	3,93	6,12	12,03	16,83
Jahresüberschuss	0,79	0,82	5,18	7,37
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,33	2,52	3,44	3,82
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,50	1,75	2,55	2,62
EK-Quote	6,8%	20,6%	14,6%	13,3%
Total Debt/EBITDA	12,95	10,62	5,75	3,75
Total Net Debt/EBITDA	11,67	9,38	5,62	3,66
ROCE	7,3%	8,1%	9,3%	10,4%

* GBC-Schätzungen

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

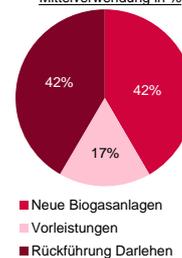
Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Negativerklärung

Mittelverwendung:

Neue Biogasanlagen	41,7%
Vorleistungen	16,7%
Rückführung Darlehen	41,7%

Mittelverwendung in %



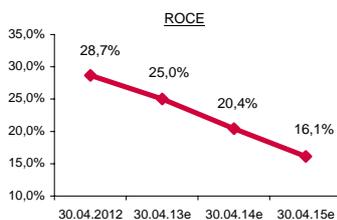
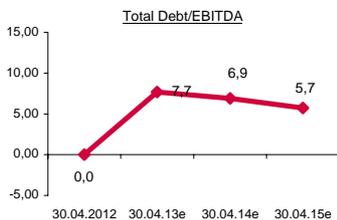
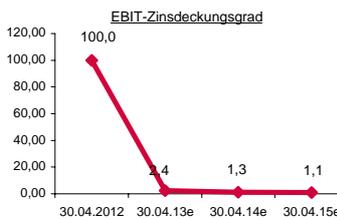
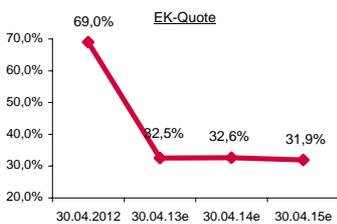
Laurèl GmbH



Branche: Mode
Mitarbeiter: 121 (30.04.12)
Gründung: 2002
Firmensitz: Aschheim
Vorstand: Dirk Reichert

Laurèl GmbH ist ein international tätiges Modeunternehmen, das Damenbekleidung, Taschen, Schuhe und Accessoires entwirft und unter der Marke „Laurèl“ weltweit vertreibt. Die Zielgruppe von Laurèl sind dabei Frauen mit Orientierung auf internationale Mode. Seit der Auslagerung des Retail-Geschäftes konzentriert sich Laurèl GmbH auf das eigene Geschäft unter der Marke „Laurèl“. Die Gesellschaft entwickelt ihre Kollektionen selbst, lässt diese bei internationalen Auftragsfertigern herstellen und vertreibt die Waren über verschiedene Distributionskanäle. Im Segment Wohlesale erfolgt der Vertrieb auf mehr als 730 Verkaufsflächen in mehr als 40 Ländern. Im Segment Retail verkauft Laurèl ihre Waren über zehn eigene Stores in Deutschland, Spanien, Österreich, Hongkong und China sowie drei Outletstores in Deutschland und Belgien. Seit April 2012 verfügt Laurèl auch über einen eigenen Internetshop unter www.laurel.de.

Stammdaten Anleihe:			
Kupon:	7,125%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen (bis):	20,0 Mio. €	Zinszahlungen:	16.11
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1RE5T8
		WKN:	A1RE5T
		Rating:	BBB
		Ratingagentur:	Creditreform
		*Emissionsrating	
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,74%
Börsenkurs:	101,60%	Duration	4,38
		mod. Duration	4,10
		Emission am:	16.11.2012
		verbl. Laufzeit:	5,0



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.04.12 ^{*1}	30.04.13e ^{*2}	31.04.14e ^{*2}	30.04.15e ^{*2}
Umsatz	17,14	37,10	41,90	50,20
EBITDA	2,57	2,60	2,90	3,50
EBIT	2,30	1,90	2,00	1,70
JÜ (vor Gewinnabführung)	2,32	0,30	0,40	0,20
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	111,87	3,25	1,81	2,19
EBIT-Zinsdeckungsgrad	99,96	2,38	1,25	1,06
EK-Quote	69,0%	32,5%	32,6%	31,9%
Total Debt/EBITDA	0,00	7,69	6,90	5,71
Total Net Debt/EBITDA	-0,25	0,19	1,31	3,17
ROCE	28,7%	25,0%	20,4%	16,1%

^{*1} Rumpfgeschäftsjahr (01.11.2011 - 30.04.2012) ^{*2} Schätzungen von Close Brothers Seydler Research AG

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Drittverzug (30 Tage; min. 2 Mio. €)
Negativerklärung

Mittelverwendung:

Ausbau eigener Stores 55,0%
Markteintritt in den USA 20,0%
Aufbau des Lizenzgeschäfts 15,0%
IT-Optimierung 10,0%



MS Spaichingen GmbH*5;6



Branche: Industrie
Mitarbeiter: 733 (30.06.12)
Gründung: 1965
Firmensitz: Spaichingen
Geschäftsführung: Armin Distel, Volker Amann

Die MS Spaichingen GmbH (ehemals: Maschinenfabrik Spaichingen GmbH) ist ein international agierender Konzern, mit zwei Standorten in Deutschland (Spaichingen und Zittau) und einem in den USA (Fowlerville, MI). Ihre strategischen Geschäftsfelder erstrecken sich über zwei Bereiche. Das Geschäftsfeld „MS-Motorentechnik“ bildet das Hauptgeschäft und umfasst die Fertigung, Bearbeitung und Montage von mechanischen Komponenten und Baugruppen wie z.B. Getriebegehäuse, Kipphebel, Kipphebelwerke sowie Ventilbrücken bis hin zu kompletten Ventiltriebssystemen mit Schwerpunkt auf der Nutzfahrzeugindustrie. Zu den wesentlichen Kunden der MS zählen namhafte Automobilhersteller und -zulieferer wie z.B. Daimler und MAN. Das Geschäftsfeld „MS-Schweißtechnik“ umfasst die Beratung, Entwicklung, Fertigung, Montage sowie den Vertrieb und Service von Sondermaschinen für das Verschweißen und Bearbeiten von Kunststoffteilen mit den Technologien Ultraschall, Heißluft und Heizkontakt. Das Unternehmen ist ein Teil der Gesellschaft MS Industrie AG.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,25%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	23,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	15.07.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1KQZL5
WKN:	A1KQZL
Rating:*	BB
Ratingagentur:	Euler Hermes

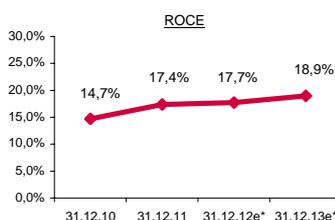
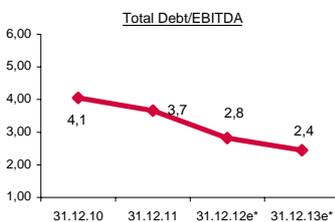
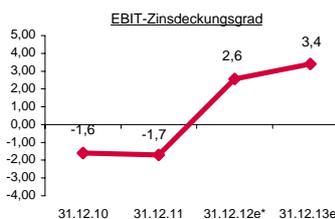
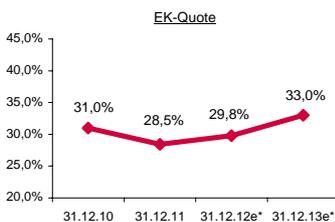
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	108,50%

Zinsen (eff.) p.a.	4,69%
Duration	4,40
mod. Duration	4,20

Emission am:	15.07.2011
verbl. Laufzeit:	3,7



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	94,79	121,08	150,00	164,00
EBITDA	9,11	13,55	15,50	18,00
EBIT	4,87	9,11	9,30	12,00
Jahresüberschuss	0,86	1,44	4,30	6,38
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	-2,97	-2,54	4,10	5,11
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-1,59	-1,71	2,57	3,41
EK-Quote	31,0%	28,5%	29,8%	33,0%
Total Debt/EBITDA	4,05	3,66	2,82	2,44
Total Net Debt/EBITDA	3,50	3,32	2,62	2,28
ROCE	14,7%	17,4%	17,7%	18,9%

*GBC-Schätzungen

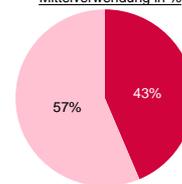
Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Kontrollwechsel

Mittelverwendung:

Ablösung Genussrechte 43,5%
 Wachstumsfinanzierung 56,5%

Mittelverwendung in %



■ Ablösung Genussrechte
 ■ Wachstumsfinanzierung

Peach Property Group (Deutschland) GmbH



Branche: Immobilien

Mitarbeiter: 15 (31.12.10)

Gründung: 2008

Firmensitz: Zürich

GF: Dr. T. Wolfensberger; B. Birrer; Dr. M. Kucher; M. Riondato; B. Hasse

Die Anleiheemittentin Peach Property Group (Deutschland) GmbH gehört zur Peach Property Group AG (Garantin), einer der, nach eigenen Angaben, führenden Entwickler von hochwertigem Wohneigentum im deutschsprachigen Europa. Wichtigste Tätigkeit der Emittentin innerhalb der Peach Property Group ist derzeit die Erbringung von Management- und Servicedienstleistungen für die Projektgesellschaften der Peach Property Group und Dritte, dabei vor allem das technische und kaufmännische Personalmanagement und die Entwicklung von Projekten. Dazu gehören insbesondere die Prozesse Evaluation, Akquisition, Planung, Realisation, Marketing und Vertrieb der Projekte in Deutschland. Die Aktivitäten der Peach Property Group umfassen die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienentwicklung von der Standortevaluation über die Projektierung bis zur Realisierung und der Vermarktung.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,60%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	10,3 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	18.07.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1KQ8K4
WKN:	A1KQ8K
Rating:	BBB-
Ratingagentur:	Credireform

*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	100,63%

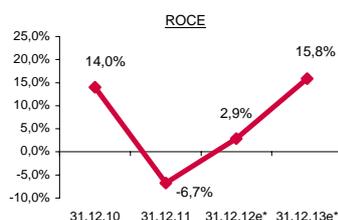
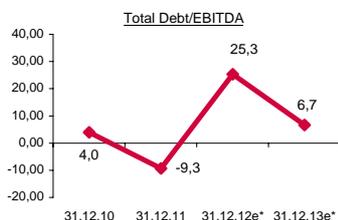
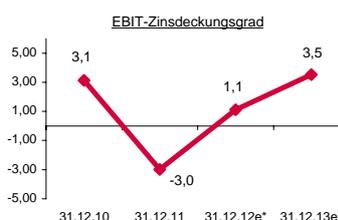
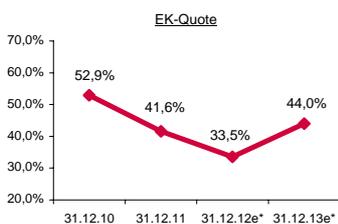
Zinsen (eff.) p.a.	6,40%
Duration	4,37
mod. Duration	4,11

Emission am:	18.07.2012
verbl. Laufzeit:	3,7

Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. CHF/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	44,93	12,10	33,00	240,00
EBITDA	21,55	-11,82	6,25	17,43
EBIT	21,34	-11,96	5,89	17,03
Jahresüberschuss	17,97	-11,14	1,57	11,88
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,15	-2,94	1,23	3,62
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,12	-2,98	1,11	3,53
EK-Quote	52,9%	41,6%	33,5%	44,0%
Total Debt/EBITDA	3,95	-9,26	25,31	6,66
Total Net Debt/EBITDA	2,51	-8,04	13,78	4,36
ROCE	14,0%	-6,7%	2,9%	15,8%

* Konsensschätzungen Thomson One



Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung:

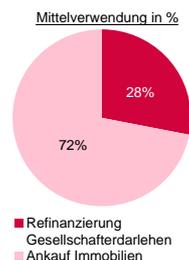
Garantie durch Muttergesellschaft Pech German Properties AG

Covenants:

Kontrollwechsel (Emittentin + Garantin), Zinsverzug (5 Tage), Ausschüttungssperre (max. 2/3 des JÜ der Garantin), Rückzahlungsbeschränkungen

Mittelverwendung:

Refinanzierung	28,0%
Gesellschafterdarlehen	28,0%
Ankauf Immobilien	72,0%



Präsentation am Dienstag 13.11.2012 (16:30 Uhr),
Raum Zürich

S.A.G. Solarstrom AG (2010/2015)*6



Branche: Erneuer. Energien

Mitarbeiter: 225 (30.06.12)

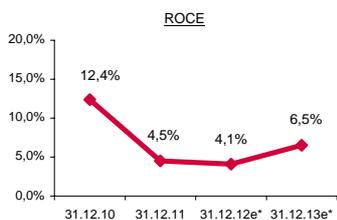
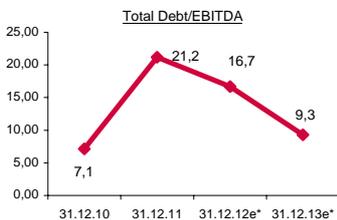
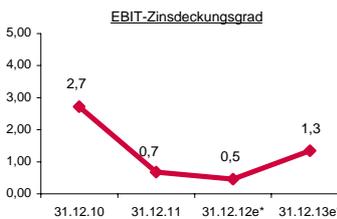
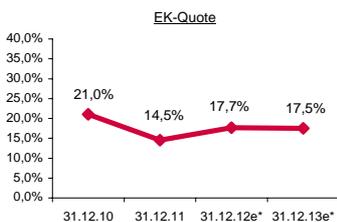
Gründung: 1998

Firmensitz: Freiburg i. Br.

Vorstand: Dr. Karl Kuhlmann,
Oliver Günther, Ulrich Kenk,
Karin Schopf

Die S.A.G. Solarstrom AG wurde 1998 gegründet und hat seinen Stammsitz in Freiburg. Der Fokus des Unternehmens liegt auf Photovoltaik-Anlagen. Dabei unterteilt sich das Unternehmen in vier Geschäftsbereiche: Im Bereich Projektierung und Anlagebau werden komplette Photovoltaik-Anlagen geplant, entwickelt und realisiert. Im Direktgeschäft der Unternehmensgruppe sind dies überwiegend großflächige Dach- und Freiflächenanlagen. Im Bereich Partnervertrieb übernehmen Vertriebspartner den Bau kleinerer und mittlerer Anlagen sowie Services für die Kunden. Die S.A.G. Solarstrom Gruppe unterstützt bei der Planung, sourct Komponenten zentral etc.. Der Bereich Anlagenbetrieb und Services umfasst Betreuungs- und Wartungsdienstleistungen, die Internet-basierte Anlagenüberwachung sowie Wetter-Informationendienste und Ertragsprognosen. Dabei kann S.A.G. auf die Expertise der Tochtergesellschaft meteocontrol GmbH zugreifen.

Stammdaten Anleihe:			
Kupon:	6,25%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	25,0 Mio. €	Zinszahlungen:	14. Dez
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1E84A4
		WKN:	A1E84A
		Rating:	BBB+
		Ratingagentur:	Creditreform
		*Emissionsrating	
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	12,93%
Börsenkurs:	83,75%	Duration	4,35
		mod. Duration	3,85
		Emission am:	15.12.2010
		verbl. Laufzeit:	3,1



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	201,03	263,72	174,71	211,91
EBITDA	15,33	9,11	6,30	10,77
EBIT	13,12	6,15	4,15	8,53
Jahresüberschuss	6,26	-3,54	-3,40	1,50
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,17	1,00	0,70	1,70
EBIT-Zinsdeckungsgrad	2,72	0,68	0,46	1,35
EK-Quote	21,0%	14,5%	17,7%	17,5%
Total Debt/EBITDA	7,13	21,16	16,67	9,29
Total Net Debt/EBITDA	6,49	19,99	15,08	8,36
ROCE	12,4%	4,5%	4,1%	6,5%

* Konsensschätzungen Thomson One

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (20 Tage)

Mittelverwendung:

Einkauf Solarkomponente	40,0%
Projektfinanzierung	40,0%
Allg. Geschäftsbetrieb	20,0%

Mittelverwendung in %



Präsentation am Dienstag 13.11.2012 (16:30 Uhr),
Raum Zürich

S.A.G. Solarstrom AG (2011/2017)*6



Branche: Erneuer. Energien

Mitarbeiter: 225 (30.06.12)

Gründung: 1998

Firmensitz: Freiburg i. Br.

Vorstand: Dr. Karl Kuhlmann,
Oliver Günther, Ulrich Kenk,
Karin Schopf

Die S.A.G. Solarstrom AG wurde 1998 gegründet und hat seinen Stammsitz in Freiburg. Der Fokus des Unternehmens liegt auf Photovoltaik-Anlagen. Dabei unterteilt sich das Unternehmen in vier Geschäftsbereiche: Im Bereich Projektierung und Anlagebau werden komplette Photovoltaik-Anlagen geplant, entwickelt und realisiert. Im Direktgeschäft der Unternehmensgruppe sind dies überwiegend großflächige Dach- und Freiflächenanlagen. Im Bereich Partnervertrieb übernehmen Vertriebspartner den Bau kleinerer und mittlerer Anlagen sowie Services für die Kunden. Die S.A.G. Solarstrom Gruppe unterstützt bei der Planung, sourct Komponenten zentral etc.. Der Bereich Anlagenbetrieb und Services umfasst Betreuungs- und Wartungsdienstleistungen, die Internet-basierte Anlagenüberwachung sowie Wetter-Informationendienste und Ertragsprognosen. Dabei kann S.A.G. auf die Expertise der Tochtergesellschaft meteocontrol GmbH zugreifen.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,50%
Laufzeit:	6 Jahre
Volumen:	16,9 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	10.07.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1K0K53
WKN:	A1K0K5
Rating:	BBB+
Ratingagentur:	Creditreform

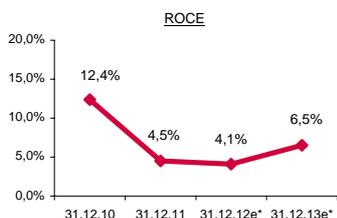
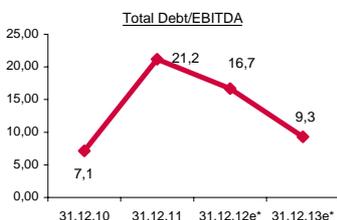
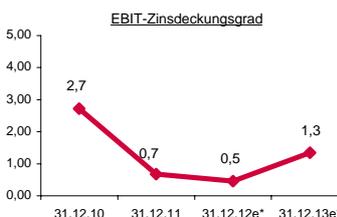
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	84,80%

Zinsen (eff.) p.a.	11,92%
Duration	4,93
mod. Duration	4,40

Emission am:	11.07.2011
verbl. Laufzeit:	4,7



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	201,03	263,72	174,71	211,91
EBITDA	15,33	9,11	6,30	10,77
EBIT	13,12	6,15	4,15	8,53
Jahresüberschuss	6,26	-3,54	-3,40	1,50
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,17	1,00	0,70	1,70
EBIT-Zinsdeckungsgrad	2,72	0,68	0,46	1,35
EK-Quote	21,0%	14,5%	17,7%	17,5%
Total Debt/EBITDA	7,13	21,16	16,67	9,29
Total Net Debt/EBITDA	6,49	19,99	15,08	8,36
ROCE	12,4%	4,5%	4,1%	6,5%

* Konsensschätzungen Thomson One

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

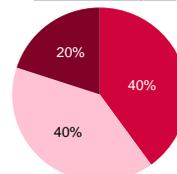
Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (20 Tage)

Mittelverwendung:

Einkauf Solarkomponente	40,0%
Projektfinanzierung	40,0%
Allg. Geschäftsbetrieb	20,0%

Mittelverwendung in %



■ Einkauf Solarkomponente
■ Projektfinanzierung
■ Allg. Geschäftsbetrieb

Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.



Branche: Fussballclub
Mitarbeiter: 492 (2011)
Gründung: 4. Mai 1904
Firmensitz: Gelsenkirchen-S.
Vorstand: Peter Peters,
 Horst Heldt,
 Alexander Jobst

Die wesentlichen Geschäftsfelder des FC Schalke 04 lassen sich in die Felder Lizenzfußballsport sowie Fußballnachwuchs und die Vermarktung der Veltins-Arena unterteilen. Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit des Emittenten ist der Lizenzspielbetrieb im Profifußball und dessen mediale und sonstige Vermarktung. Den Hauptteil seiner Einnahmen erzielt der Emittent daher aus dem Spielbetrieb der Lizenzspielermannschaft (Ticketing und Catering in der VELTINS-Arena), der Vermarktung von Medienrechten, dem Sponsoring und dem Merchandising (Verkauf von Fanartikeln). Als weitere wesentliche Geschäftsfelder des Emittenten lassen sich die Beteiligungen an verbundenen Unternehmen oder auch der Fußballnachwuchs, als Nachwuchsleistungszentrum zur Ausbildung zukünftiger Fußball-Profis identifizieren.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,75%
Laufzeit:	7 Jahre
Volumen:	35,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	11.07.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1ML4T7
WKN:	A1ML4T
Rating:	BB
Ratingagentur:	Creditreform

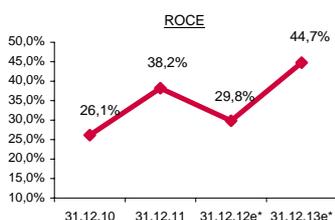
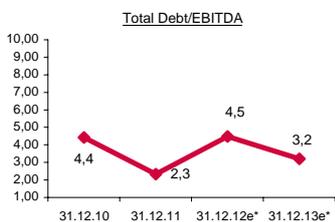
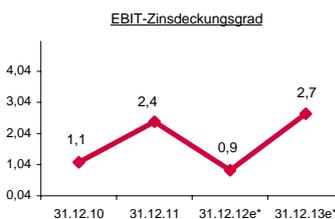
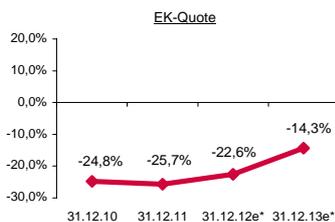
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	101,35%

Zinsen (eff.) p.a.	6,49%
Duration	5,53
mod. Duration	5,19

Emission am:	11.06.2012
verbl. Laufzeit:	6,7



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	187,85	224,15	180,00	185,00
EBITDA	47,82	62,14	44,00	60,50
EBIT	18,59	28,96	9,50	29,10
Jahresüberschuss	5,20	5,62	3,00	16,00
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,88	5,20	4,00	5,55
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,12	2,42	0,86	2,67
EK-Quote	-24,8%	-25,7%	-22,6%	-14,3%
Total Debt/EBITDA	4,43	2,33	4,48	3,21
Total Net Debt/EBITDA	4,40	3,00	3,60	2,40
ROCE	26,1%	38,2%	29,8%	44,7%

* Schätzungen von equinet Bank AG

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Zinsverzug (15 Tage), Drittverzug (min. 15 Mio. €)

Mittelverwendung:

Der Emittent beabsichtigt, den Nettoemissionserlös zur Umfinanzierung von Verbindlichkeiten, unter anderem zur Rückführung ausstehender Darlehen und der im Jahr 2003 begebenen Anleihen (nominal: 37,5 Mio. €), zu verwenden.

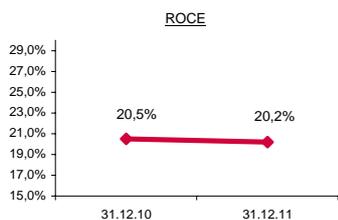
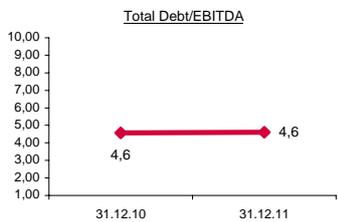
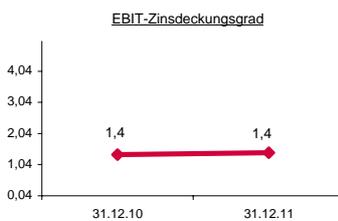
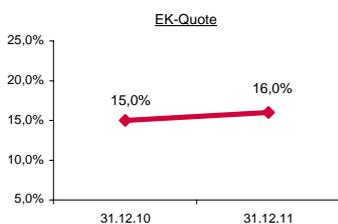
Scholz AG



Branche: Stahl/Recycling
Mitarbeiter: 7945 (30.06.12)
Gründung: 1872
Firmensitz: Essingen
Vorstand: Parag-Johannes Bhatt, Berndt-Ulrich Scholz, Oliver Scholz, Raphael Barth

Die Scholz AG ist nach eigenen Angaben ein führendes Unternehmen im Recycling von Schrott aus Stahl und NE-Metall, sowie ein Produzent und Lieferant von Aluminium und Edelstahl. Gleichzeitig ist die Scholz AG ein Partner im Bereich Industrieservice mit den Schwerpunkten Entsorgungskonzepte, Dienstleistungskonzepte und Logistikkonzepte. Die Scholz-Gruppe verfügt über Know-how bei der Altautoverwertung, wo am Standort Espenhain bei Leipzig aufgrund einer patentierten Post-Shredder-Technik, Verwertungsquoten von mehr als 94 % erreicht werden. Mit etwa 500 Sammel- und Aufbereitungsplätzen und über 7.500 Mitarbeitern in mehr als 20 Ländern verarbeitet das Unternehmen ein Volumen von etwa 10,5 Mio. Tonnen und erwirtschaftet Umsatzerlöse von etwa EUR 4,5 Mrd. € (GJ 2010). Zukünftig will die Gruppe zusätzlich auch den Bereich Kunststoff-Recycling adressieren.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	8,50%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	AT0000A0U9J2
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1MLSS
Volumen:	150,0 Mio. €	Zinszahlungen:	08.03.	Rating:	BB
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Euler Hermes
<small>*Emissionsrating</small>					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,50%	Emission am:	08.03.2012
Börsenkurs:	107,35%	Duration	4,30	verbl. Laufzeit:	4,4
		mod. Duration	4,04		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e	31.12.13e
Umsatz	4493,20	5290,30	k.A.	k.A.
EBITDA	246,60	238,53	k.A.	k.A.
EBIT	137,04	140,73	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	5,77	3,72	k.A.	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,45	2,41	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,36	1,42	k.A.	k.A.
EK-Quote	15,0%	16,0%	k.A.	k.A.
Total Debt/EBITDA	4,57	4,60	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	4,42	4,40	k.A.	k.A.
ROCE	20,5%	20,2%	k.A.	k.A.

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden
Covenants: Negativerklärung, Kontrollwechsel, Drittverzug (min. 50 Mio. €), Zinsverzug (7 Tage)

Mittelverwendung:

Die Nettoerlöse aus der Ausgabe der Schuldverschreibungen in Höhe von bis zu EUR 147.375.000 werden von der Scholz AG für ihre allgemeinen Refinanzierungsbedürfnisse und sonstige betriebliche Zwecke verwendet.

Präsentation am Mittwoch 14.11.2012 (12:15 Uhr),
Raum München

SeniVita Sozial gemeinnützig GmbH



Branche: Pflege

Mitarbeiter: 958 (30.06.12)

Gründung: 2009

Firmensitz: Bayreuth

Geschäftsführung: Dr. phil.
Horst Wiesent, Inge Lehnert,
Gerd Schuster

Die SeniVita Sozial gGmbH ist ein privaten Anbieter von Einrichtungen der Alten- und Behindertenhilfe, Kinderkrankenpflege und Bildung in Bayern. 2009 wurde die Gesellschaft mit Sitz in Bayreuth gegründet und ist Teil der SeniVita-Gruppe. Die Seniorenhäuser in Hirschaid, Eltmann, Sassenfahrt, Baiersdorf, Gräfenberg, Pegnitz, Waischenfeld, Pottenstein, Hummeltal und Schwarzenfeld sind Pflegeeinrichtungen mit den Angeboten vollstationäre Pflege, ambulante Pflege, Tagespflege und betreutes Wohnen für Pflegebedürftige. Der Luisenhof St. Benedikt hat sich auf die Versorgung von Menschen mit dem Prader-Willi-Syndrom spezialisiert, während in der Kinderarche St. Christophorus schwerstpflegebedürftige Kinder betreut werden. Die SeniVita Sozial gGmbH plant, finanziert, baut und betreibt ihre Einrichtungen in Zusammenarbeit mit den Schwestergesellschaften der Unternehmensgruppe SeniVita.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,50%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	15,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	17.05. / 17.11
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1KQ3C2
WKN:	A1KQ3C
Rating:	A-
Ratingagentur:	Creditreform

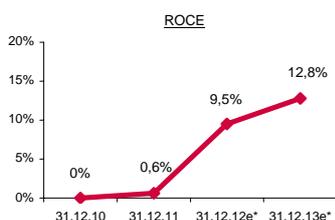
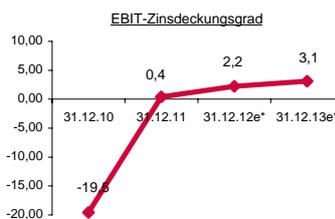
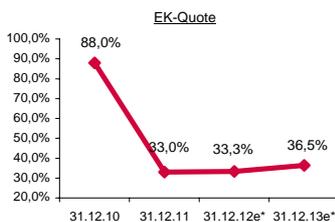
*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	107,90%

Zinsen (eff.) p.a.	4,05%
Duration	4,45
mod. Duration	4,28

Emission am:	17.05.2011
verbl. Laufzeit:	3,6



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	7,70	7,94	27,03	32,05
EBITDA	0,85	0,16	3,62	4,99
EBIT	0,73	-0,04	3,02	4,37
Jahresüberschuss	1,00	1,84	2,04	2,85
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	-23,00	-1,59	2,69	3,56
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-19,54	0,40	2,24	3,12
EK-Quote	88,0%	33,0%	33,3%	36,5%
Total Debt/EBITDA	0,00	123,82	6,92	5,21
Total Net Debt/EBITDA	0,00	107,10	6,26	4,61
ROCE	k.A.	0,6%	9,5%	12,8%

*GBC-Schätzungen auf Basis der Rating-Summary (Creditreform) nach Verschmelzung von Senioreneinrichtungen

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Negativverpflichtung, Kontrollwechsel, Drittverzug, Zinsverzug (15 Tage)

Mittelverwendung:

Der Netto-Emissionserlös soll primär zum Erwerb von Immobilien von Pflegeeinrichtungen, die bereits von der Emittentin betrieben werden, sowie zur Erweiterung einer bestehenden Pflegeeinrichtung und Neubau einer weiteren Pflegeeinrichtung genutzt werden. Hierfür soll in Summe ein Betrag von bis zu EUR 14 Mio. verwendet werden.

Präsentation am Mittwoch 14.11.2012 (10:30 Uhr),
Raum London

Singulus Technologies AG



Branche: Technologie

Mitarbeiter: 463 (30.06.12)

Gründung: 1995

Firmensitz: Kahl a.M.

Vorstand: Dr.-Ing. Stefan
Rinck, Dipl.-Oec. Markus Ehret

Die Geschäftstätigkeit der Singulus Technologies AG, dessen Fokus auf den Bereichen Entertainment und Erneuerbare Energien liegt, wird in den Segmenten „Optical Disc“, „Solar“ und „Halbleiter“ unterteilt. Im Optical Disc-Segment werden integrierte Produktionslinien zur Herstellung von CD/DVD/Blue-Ray angeboten. Im Solarbereich werden Maschinenkonzepte zur Aufdampf-, Kathodenzerstäubungs- und Selenisierungsprozesse gefertigt. Seit 2010 bietet die Gesellschaft in diesem Segment komplette Fertigungslinien für Silizium-Solarzellen an. Im Halbleiter-Segment bietet die Singulus Technologies AG Anlagen für die Fertigung von MRAM Wafern und Schreib-/Leseköpfen und weiteren Anwendungen an. Das Ersatzteil- und Servicegeschäft steht dabei allen Segmenten im Fokus und soll künftig weiter ausgebaut werden.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,75%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	60,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	23.03
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1MASJ4
WKN:	A1MASJ
Rating:*	-
Ratingagentur:	-

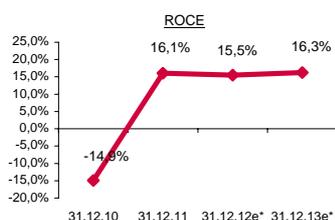
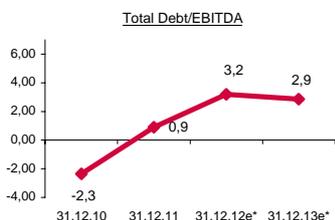
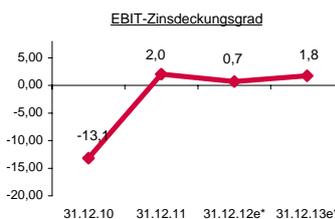
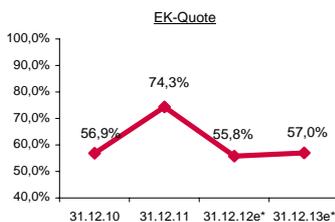
*Aktie im regulierten Markt

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	63,95%

Zinsen (eff.) p.a.	21,17%
Duration	4,11
mod. Duration	3,39

Emission am:	23.03.2012
verbl. Laufzeit:	4,4



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	118,20	157,50	162,00	182,00
EBITDA	-16,60	18,50	18,86	21,62
EBIT	-80,20	6,70	5,48	10,41
Jahresüberschuss	-77,70	6,20	-1,60	4,00
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	-2,72	5,61	2,51	3,68
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-13,15	2,03	0,73	1,77
EK-Quote	56,9%	74,3%	55,8%	57,0%
Total Debt/EBITDA	-2,35	0,90	3,18	2,87
Total Net Debt/EBITDA	-1,61	-0,06	0,05	1,39
ROCE	-14,9%	16,1%	15,5%	16,3%

* Konsensschätzungen Thomson One

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

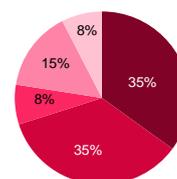
Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: Negativverpflichtung, Kontrollwechsel, Zinsverzug (30 Tage), Drittverzug

Mittelverwendung:

Anzahlbürgschaften für Projektfinanzierung	35,0%
Akquisitionsfinanzierung	35,0%
F&E Solarbereich	7,5%
Personal (Solar)	15,0%
Personal (Blu-ray)	7,5%

Mittelverwendung in %



Präsentation am Mittwoch,
14.11.2012 (10:30), Raum Berlin

Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG



Branche: Sportbekleidung

Mitarbeiter: 343 (06.2012)

Gründung: 1950

Firmensitz: Herne

Geschäftsführung: Dr. Michele Puller, Massimo Giazzi

Die Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG ist ein deutsches Modeunternehmen mit 15 Standorten und einer Gesamtverkaufsfläche von 33.500 m² in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Rheinland-Pfalz und Baden-Württemberg. Das Sortiment besteht aus den konzerneigenen Marken Steilmann, Apanage, Kapitalua, Stones und Roadsign sowie Fremdlabellen namhafter Hersteller, die über High Street Stores mit Shop-in-Shop-Konzepten angeboten werden. Die Emittentin ist eine Tochtergesellschaft (98,7 %) der Miro Radici Hometextile, GmbH, welche wiederum eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Steimann Holding AG ist. Die Steilmann-Gruppe deckt dabei die gesamte vertikale Wertschöpfungskette der Bekleidungsbranche, speziell die Beschaffung, Produktion und das Marketing ab. Steilmann-Boecker selbst ist seit Gründung im Jahr 2004 kontinuierlich gewachsen und erzielte im Geschäftsjahr 2011 einen Umsatz von 56 Mio. Euro sowie einen bereinigten Gewinn vor Steuern von 3,3 Mio. Euro.

Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,75%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	23,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	27.06.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1PGWZ2
WKN:	A1PGWZ
Rating:	BBB
Ratingagentur:	Creditreform

*Emissionsrating

Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	97,02%

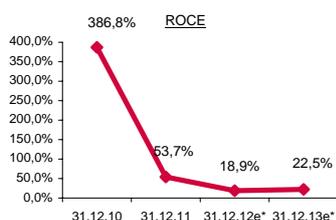
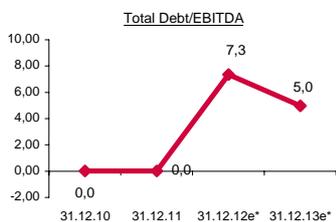
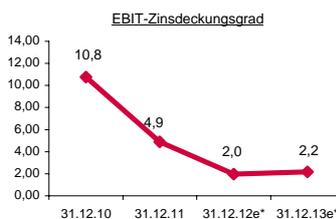
Zinsen (eff.) p.a.	7,53%
Duration	4,39
mod. Duration	4,08

Emission am:	27.06.2012
verbl. Laufzeit:	4,7

Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	47,91	55,93	63,50	80,00
EBITDA	3,72	3,21	4,09	6,19
EBIT	3,31	2,73	3,59	5,64
Jahresüberschuss	0,92	1,96	2,23	3,53
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	12,11	5,74	2,23	2,38
EBIT-Zinsdeckungsgrad	10,77	4,89	1,96	2,17
EK-Quote	8,8%	34,9%	18,2%	18,0%
Total Debt/EBITDA	0,02	0,02	7,34	4,98
Total Net Debt/EBITDA	-0,13	-0,40	3,43	3,35
ROCE	386,8%	53,7%	18,9%	22,5%

* Schätzungen von Independent Research GmbH



Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: keine Besicherung vorhanden

Covenants: keine expliziten Covenants vereinbart

Mittelverwendung:

Filialinvestitionen	60,0%
Erweiterung Warenangebot	10,0%
Rückführung Lieferantenverb.	30,0%



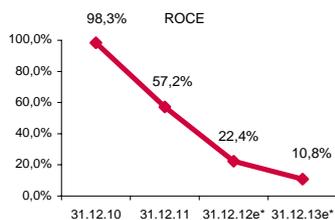
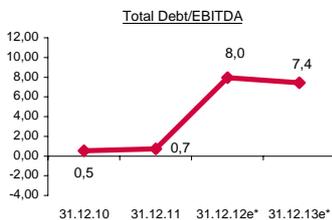
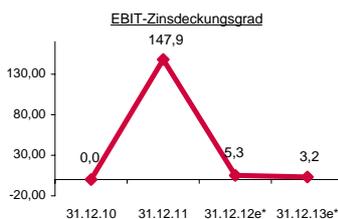
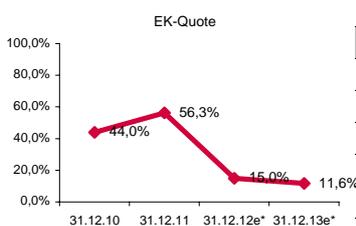
Travel24.com AG



Branche: Konsum
Mitarbeiter: 15 (30.06.12)
Gründung: 1996
Firmensitz: Leipzig
Vorstand: Armin Schauer,
Thomas Gudel

Die Travel24.com ist einer der ältesten Betreiber von Online-Reiseportalen in Europa. Fokussierend auf den deutschsprachigen Raum, sowie in anderen europäischen Ländern, vermittelt die Gesellschaft auf ihren Internetportalen Reiseprodukte mit dem Schwerpunkt auf Pauschal- und Last-Minute-Reisen sowie Flugtickets. Die Gesellschaft wurde 1996 in München gegründet und wird seit 2009 mehrheitlich von der Unister Holding GmbH, Leipzig geführt. Die Unister-Gruppe vertreibt und vermarktet Internetportale, über die u.a. auch Reisen und Hotels vermittelt werden. Derzeit betreibt die Gesellschaft in Deutschland folgende Portale: www.travel24.com, www.flug24.de sowie www.lastminute24.com.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,50%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1PGRG
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1PGRG
Volumen:	25 Mio. €	Zinszahlungen:	17.09.	Rating:*	-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	-
			*Aktie im regulierten Markt		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	8,04%	Emission am:	17.09.2012
Börsenkurs:	97,90%	Duration	4,34	verbl. Laufzeit:	4,9
		mod. Duration	4,02		



Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	8,98	19,09	27,00	36,50
EBITDA	1,84	2,66	4,12	7,52
EBIT	1,84	2,66	4,12	7,11
Jahresüberschuss	1,02	1,88	2,37	3,29
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	k.A.	147,89	5,28	3,42
EBIT-Zinsdeckungsgrad	k.A.	147,89	5,28	3,23
EK-Quote	44,0%	56,3%	15,0%	11,6%
Total Debt/EBITDA	0,53	0,73	7,96	7,42
Total Net Debt/EBITDA	0,52	0,72	2,81	6,03
ROCE	98,3%	57,2%	22,4%	10,8%

* Schätzungen von BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG

Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

Besicherung: Verpfändung der Inhaberaktien der Travel24 Hotel AG an einen Treuhänder bis zur Tilgung der Anleihe
Covenants: Zinsverzug (30 Tage), Negativverpflichtung, Drittverzug

Mittelverwendung:

Finanzierung und Fertigstellung der Um- und Ausbauten der Budget-Design-Hotels in Köln und Leipzig (Investitionsbedarf: 24,7 Mio. €)

Erwerb und Fertigstellung weiterer Hotelobjekte mit durchschnittlich festgesetzten Investitionsvolumina von TEUR 65 - 85 pro Zimmer

Disclaimer und Risikohinweis (GBC AG)

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/360/>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu ma-

ximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

Einstufung bei Credit Research Analysen:

„**Überdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als überdurchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als durchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Unterdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/360>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen Analysten.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de

Disclaimer (Deutsche Börse AG)

Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen können jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden. Die Deutsche Börse AG steht nicht für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen ein. Diese Publikation begründet kein Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstrumentes oder eine darauf gerichtete Beratungsleistung. Alle Beschreibungen, Beispiele und Berechnungen sind rein illustrativ. Die Handelpätze der Deutsche Börse AG behalten sich Änderungen ihrer Regeln und Produktspezifikationen vor.

Die Haftung der DBAG für den Inhalt dieser Publikation ist ausgeschlossen.

Deutsches Eigenkapitalforum ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG



GBC AG[®]
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de