



# **GBC Credit Research Guide**

erstellt für die Veranstaltung

**Deutsche Börse Frühjahreskonferenz 2013**

**Erstveröffentlichung: 06.05.2013**

**Redaktionsschluss: 29.04.2013**

---

**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.....	2
Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt.....	5
Interview KTG Energie AG .....	7
Werte im Überblick (Entry Standard).....	10
Einzelanalysen zu den Bond-Emissionen im Entry Standard für Unternehmensanleihen	
ADLER Real Estate AG.....	12
Allgemeine Baugesellschaft-A. Porr AG.....	13
Berentzen-Gruppe AG.....	14
BDT Media Automation GmbH.....	15
CONSTANTIN Medien AG.....	16
DIC Asset AG.....	17
Enterprise Holdings Limited.....	18
EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016).....	19
EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017).....	20
EYEMAXX Real Estate AG (2013/2018).....	21
Golden Gate AG.....	22
GOLFINO AG.....	23
HOMANN HOLZWERKSTOFFE GmbH.....	24
Jacob Stauder GmbH & Co. KG.....	25
Karlsberg Brauerei GmbH.....	26
KTG Agrar AG (2011/2017).....	27
KTG Energie AG.....	28
Laurél GmbH.....	29
MBB Clean Energy AG.....	30
MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH.....	31
MS Spaichingen GmbH.....	32
Peach Property Group (Deutschland) GmbH.....	33
René Lezard Mode GmbH.....	34
Rudolf Wöhrl AG.....	35
S.A.G. Solarstrom AG (2010/2015).....	36
S.A.G. Solarstrom AG (2011/2017).....	37
Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.....	38
Scholz AG.....	39
SeniVita Sozial gemeinnützig GmbH.....	40
Singulus Technologie AG.....	41
Steilmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG.....	42
Travel24.com AG.....	43
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 die Frühjahreskonferenz der Deutschen Börse AG entstandenen Dokument erhalten Sie einen Überblick über alle zum Studienzeitpunkt (Redaktionsschluss: 29.04.2013) im Entry Standard für Unternehmensanleihen notierten Corporate Bonds.

Neben 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 gezielt für die Frühjahreskonferenz 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 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 Kapitaldienstes (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 fundierten Überblick über alle wesentlichen Bondkennzahlen zu vermitteln.

Wir wünschen Ihnen erfolgreiche Gespräche auf der Frühjahreskonferenz!

Manuel Hölzle

Vorstandsvorsitzender und Chefanalyst  
GBC AG

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

## Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt

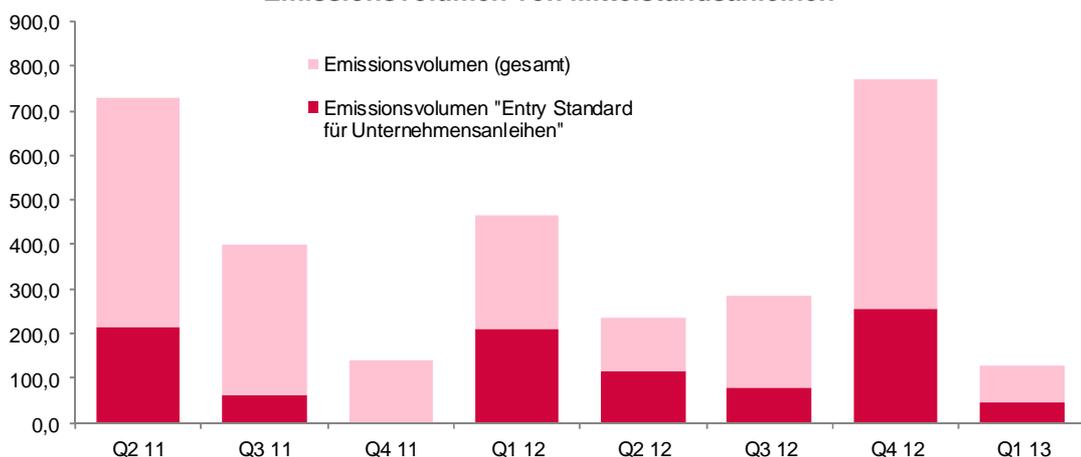
Anleihen für mittelständische Unternehmen haben sich in den letzten Jahren als alternative Finanzierungsform etabliert. Großunternehmen haben seit jeher die Möglichkeit zur Fremdkapitalaufnahme über den Kapitalmarkt genutzt. Mittlerweile nimmt der Kapitalmarkt aber auch zunehmend Schuldverschreibungen 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 395 Mio. € pro Quartal. Dabei wurden in den vergangenen zwei Jahren in Summe 94 Anleiheemissionen getätigt, was einem durchschnittlich platzierten Volumen je Emission von etwa 33,6 Mio. € gleichkommt. Die Emissionstätigkeit mittelständischer Unternehmen der vergangenen Quartale teilt sich wie folgt auf:

**Emissionsvolumen von Mittelstandsanleihen**



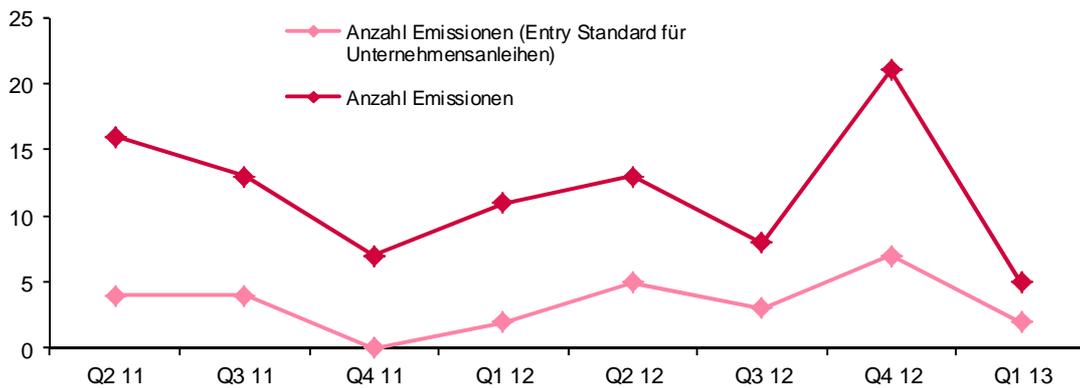
Quelle: Anleihen-Finder GmbH; GBC AG

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

## Entwicklung / Statistiken - Anleihemarkt

2011 rund 30 % der Unternehmensanleihen im Entry Standard für Unternehmensanleihen einbezogen waren, liegt der aktuelle Anteil bei 40 %. 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 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 Kupon 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 Freiraum bei der Vergabe von Krediten gewähren, dürften den Anleihemarkt zusätzlich befeuern.

## Interview KTG Energie AG

---

### Vorstandsinterview KTG Energie AG

**GBC AG: Herr Dr. Berger, derzeit ist die KTG Energie mit einer Unternehmensanleihe im Entry Standard für Unternehmensanleihen in Frankfurt vertreten. Können Sie kurz die Eckdaten der Anleihe und Beweggründe für die Anleiheemission erläutern?**

**Dr. Thomas Berger:** Unsere Anleihe hat ein Kupon von 7,25% und eine Laufzeit bis zum 28. September 2018. Den Erlös setzen wir zur Wachstumsfinanzierung ein. Zum einen nutzen wir die Anleihe als Zwischenfinanzierung für den Bau von Biogasanlagen. Sobald diese auf Volllast laufen, können sie zinsgünstig mit KfW-Darlehen umfinanziert werden. Zum anderen wollen wir bestehende Biogasanlagen kaufen. Denn Biogasanlagenbetreiber, die auf Erstfrüchte wie Maissilage setzen, leiden derzeit unter den hohen Agrarrohstoffpreisen. Daher ist es das Ziel der KTG Energie, diese zu übernehmen und in das etablierte Geschäftsmodell zu integrieren.

**GBC AG: Bis zum Ende des Jahres 2012 haben Sie Ihren Anlagenbestand auf 35 MW ausgeweitet. Das entspricht einem Wachstum um über 50 %. Wie viele der Anlagen liefern dabei bereits unter Volllast und wann werden die restlichen Anlagen dann unter Volllast laufen?**

**Dr. Thomas Berger:** Das ist richtig, wir haben den Anlagenbestand über das Jahr 2012 hinweg von 22,4 MW auf nunmehr 35,0 MW ausgebaut. Dabei haben wir im Jahresverlauf an vier Standorten Biogasanlagen errichtet, die konform zu unserer Unternehmensstrategie alle in unmittelbarer Nähe zu den Agrarflächen unserer Muttergesellschaft, der KTG Agrar AG, liegen. Von den 35,0 MW laufen inzwischen über 30,0 MW unter Volllast und bis zur Jahresmitte werden die 35,0 MW Volllast erreichen. Die entsprechenden Umsatz- und Ergebnisbeiträge der derzeit bestehenden Anlagen werden sich dementsprechend über den Jahresverlauf noch einmal erhöhen.

**GBC AG: Anfang des Jahres haben Sie 5 neue Standorte gekauft, an denen Sie neue Anlagen errichten können. Wie schnell werden Sie an diesen Standorten Biogasanlagen errichten können und was werden diese zum Umsatz 2013 bereits beitragen können?**

**Dr. Thomas Berger:** Wir haben ja das Ziel formuliert, Ende 2013 eine Anlagenkapazität von deutlich über 40 MW im Bestand zu haben. Einen Teil des Wachstums bestreiten wir dabei auch durch den Kauf bestehender Biogasanlagen und entwickelter Projekte. Die jüngst gekauften Standorte haben ein Potenzial von 5 MW, sind genehmigt und in der Entwicklung. Der Bau der Anlagen hat schon begonnen, so dass 1,5 MW voraussichtlich noch im ersten Halbjahr 2013 ans Netz gehen und dann im zweiten Halbjahr 2013 bereits zu unserem Umsatzwachstum beitragen werden. Zu erwähnen ist bei den 5 erworbenen Standorten auch, dass diese ebenfalls im Speckgürtel unserer Muttergesellschaft, einem der größten Agrarunternehmen Europas, liegen und wir die Vorteile bei der planungssicheren Belieferung mit Inputstoffen nutzen können.

**GBC AG: Für die Ergebnisentwicklung von hoher Bedeutung ist für Ihr Geschäftsmodell der Preis der Inputstoffe zur Erzeugung von Biogas. Können Sie sich durch die Erzeugung der Inputstoffe durch Ihre Muttergesellschaft KTG Agrar AG von Inputpreisschwankungen unabhängig machen?**

**Dr. Thomas Berger:** Die stabile Versorgung mit Inputstoffen ist natürlich einer der entschei-

## Interview KTG Energie AG

denden Punkte bei der Produktion mit Biogas. Ist die Versorgung nicht gewährleistet, können die Potenziale der Anlagen nicht ausgeschöpft werden. Durch die unmittelbare Nähe der Biogasanlagen zu den Agrarflächen der KTG Agrar und langfristige Abnahmeverträge sind wir unabhängig von den Preisentwicklungen an den Märkten. Das gibt uns eine hohe Planungssicherheit und Stabilität bei der Versorgung mit Inputstoffen und schlägt sich schließlich auch in der Ergebnismarge nieder. Nicht zuletzt werden durch die räumliche Nähe zu den Agrarflächen, auf denen die Inputstoffe wachsen, auch die Transportkosten auf ein Minimum reduziert. Auch das stärkt das Ergebnis. Vor allem aber der weit überproportionale Einsatz von günstigen Zweitfrüchten macht uns unabhängig.

**GBC AG: Derzeit ist ja auf Grund der stark gestiegenen Ökostromumlage eine Diskussion über einen „Energie-Soli“ entbrannt. Wenn dieser eingeführt werden würde, könnten Anlagenbetreiber zur Kasse gebeten werden. Wie stark würden Sie die derzeitigen Vorschläge von Umweltminister Peter Altmaier treffen?**

**Dr. Thomas Berger:** Die Vorschläge von Herrn Altmaier betreffen verschiedene Punkte, die uns zum großen Teil nicht betreffen. Zum Beispiel würde uns die Streichung des Gülle-Bonus nicht treffen, da unsere Anlagen ohnehin nicht mit diesem Inputstoff betrieben werden, sondern überwiegend mit Zweitfrüchten, wie Hirse oder Sudangras. Des Weiteren wurde eine Mindest-Umlage für alle Biogas-Anlagen vorgeschlagen, die größer als 2 MW sind oder über keine Kraft-Wärme-Kopplung-Anlagen (KWK-Anlagen) verfügen. Da unsere Anlagen konsequent als Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen konzipiert sind, haben wir vorausgedacht.

Der Vorschlag die Vergütungssätze für bestehende Anlagen ab dem Jahr 2014 pauschal um 1,5 % zu senken, würde uns natürlich auch treffen – ob eine rückwirkende Änderung allerdings überhaupt rechtlich zulässig ist, ist sehr fraglich.

**GBC AG: Wie schätzen Sie die Vorschläge ein?**

**Dr. Thomas Berger:** Insbesondere die nachträgliche Absenkung der gesetzlich verankerten Einspeisevergütung halte ich für nicht zumutbar und vor allem in Deutschland für nicht durchsetzbar. Die Investitionen der Vergangenheit wurden in Vertrauen auf die Rechtsverbindlichkeit der Vergütungszusage über 20 Jahre getroffen. Ich denke nicht, dass die Vorschläge dahingehend juristisch Stand halten würden. Aus diesem Grund erwarte ich, dass es bei den Vorschlägen von Herrn Altmaier noch einmal Anpassungen geben wird. Mit Interesse erwarte ich einen Vorschlag zum Energiesoli der konventionellen Energieproduzenten – schon aus Gründen der Gleichbehandlung.

**GBC AG: Zunehmend setzen Sie auf Biomethan. Was ist der Unterschied zum Biogas und was sind die Vorteile von Biomethan?**

**Dr. Thomas Berger:** Biogas kann zur Erzeugung von Strom und Wärme verwendet werden. Man kann Biogas jedoch durch technische Aufbereitung auch zu Biomethan weiterverarbeiten. Dieses Biomethan hat dann Erdgasqualität und kann in das bestehende Erdgasnetz eingespeist werden. Biomethan ist damit unmittelbar am Abnehmermarkt und voll flexibel, da es im bereits hervorragend ausgebauten Erdgasnetz gespeichert und dann an beliebigen Orten verstromt werden kann.

Derzeit verfügt die KTG Energie über Anlagen zur Herstellung von Biomethan mit einer Gesamtleistung von rund 10 MW bzw. 30 % der gesamten Anlagenkapazität. Im Rahmen der geplanten Ausweitung unseres Anlagenbestandes werden wir diese Quote auch in Zukunft

## Interview KTG Energie AG

---

weiter erhöhen. Der Mix zwischen Biomethan und Biogas wird bei neuen Anlagen dabei ungefähr 5:1 betragen.

**GBC AG: Nach dem Börsengang Mitte 2012, bei welchem 13,8 Mio. € Erlöst wurden und der Anleihebegebung über 25,0 Mio. € im September 2012, sind Sie finanziell ausreichend ausgestattet, um das geplante Wachstum zu finanzieren oder stehen in 2013 weitere Kapitalmaßnahmen an?**

**Dr. Thomas Berger:** Unser Wachstum steht auf einem sicheren finanziellen Fundament. Zu beachten ist auch, dass wir auf Grund des Geschäftsmodells eine hohe Planungssicherheit haben. Der von uns produzierte Strom und die Wärme werden zu festen Preisen abgenommen, so dass die Cashflow-Ströme gut kalkulierbar sind. Das gibt uns eine hohe Planungssicherheit für die kommenden Perioden. Zudem ist in den kommenden Quartalen auf Grund der gestiegenen Anlagenkapazität von deutlich steigenden operativen Cashflows auszugehen, so dass unsere eigene Finanzierungskraft weiter zunimmt.

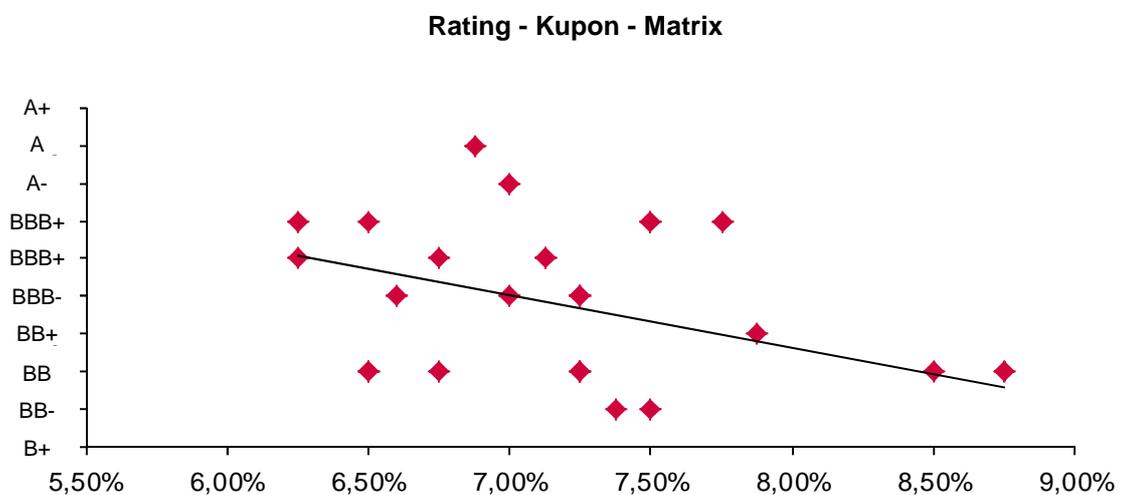
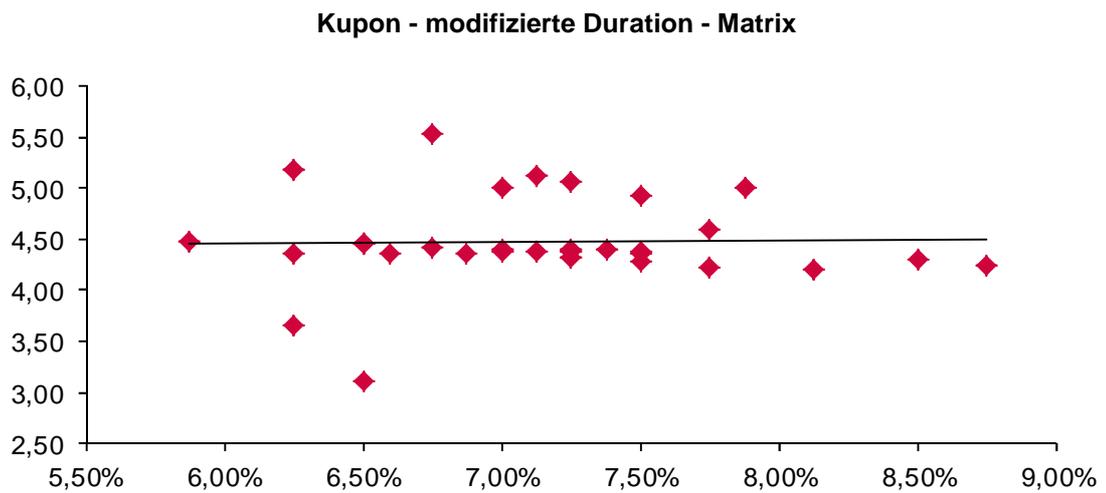
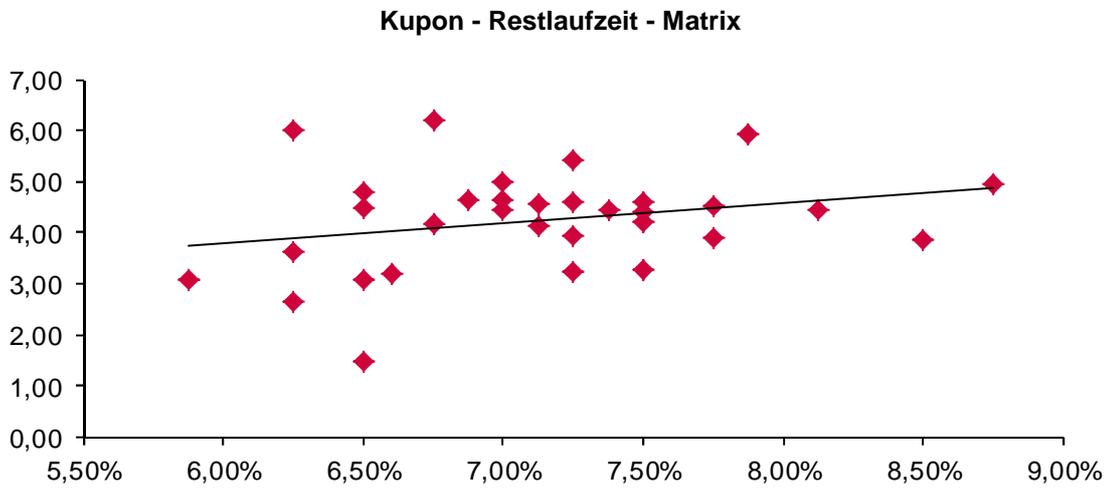
**GBC AG: Herr Dr. Berger, ich danke Ihnen für das Gespräch.**

## Werte im Überblick (Entry Standard)

Unternehmen	Laufzeit in Jahren	Duration	Kupon	Restlaufzeit (20.04.)	Effektivverzinsung <sup>*1</sup>	Emissionsdatum	Emissionsrating	Volumen in Mio. € (geplant)	Covenants/Investorenschutzrechte		
									Zinsverzug	Ausschüttungssperre	CoC (Change of Control)
S.A.G. Solarstrom AG	5	4,39	6,250%	2,6	10,335%	15.12.2010	BBB+	50,00	20	-	-
GoldenGate AG	3,5	3,13	6,500%	1,5	8,994%	11.04.2011	BB	30,00	60	-	-
DIC Asset AG	5	4,49	5,875%	3,0	4,618%	16.05.2011	-	100,00	30	-	ja
SeniVita Sozial gemeinnützig	5	4,45	6,500%	3,0	4,015%	17.05.2011	A-	15,00	15	-	ja
KTG Agrar AG (2011/2017)	6	5,11	7,125%	4,1	6,108%	06.06.2011	BBB	100,00	30	-	-
S.A.G. Solarstrom AG (2011/2017)	6	4,96	7,500%	4,2	10,587%	11.07.2011	BBB+	25,00	20	-	-
Maschinenfabrik Spaichingen GmbH	5	4,41	7,250%	3,2	4,023%	15.07.2011	BB	30,00	30	-	ja
Peach Property Group	5	4,36	6,600%	3,2	7,145%	18.07.2011	BBB-	50,00	5	ja	ja
EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016)	5	4,37	7,500%	3,2	6,035%	26.07.2011	BBB+	25,00	60	ja	-
Scholz AG	5	4,30	8,500%	3,9	6,483%	08.03.2012	BB	150,00	7	-	ja
Singulus Technologies AG	5	4,23	7,750%	3,9	13,738%	23.03.2012	-	60,00	30	-	ja
GOLFINO AG	5	4,39	7,250%	3,9	5,512%	05.04.2012	BBB-	12,00	30	-	ja
EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017)	5,5	4,60	7,750%	4,5	6,437%	11.04.2012	BBB+	15,00	-	ja	-
Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.	7	5,55	6,750%	6,2	6,076%	11.06.2012	BB	50,00	15	-	-
Stellmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG	5	4,42	6,750%	4,2	5,524%	27.06.2012	BBB	30,00	k.A.	-	-
Travel24.com AG	5	4,28	7,500%	4,4	12,104%	17.09.2012	-	25,00	30	-	-
Enterprise Holdings Ltd.	5	4,39	7,000%	4,4	6,865%	26.09.2012	A-	35,00	-	ja	-
KTG Energie AG	6	5,06	7,250%	5,4	7,507%	27.09.2012	BBB-	25,00	30	-	-
Karlsberg Brauerei GmbH	5	4,41	7,375%	4,4	3,753%	28.09.2012	BB-	30,00	5	ja	ja
BDT Media Automation GmbH	5	4,09	8,125%	4,4	20,979%	09.10.2012	BB+	30,00	7	-	ja
Berentzen-Gruppe AG	5	4,46	6,500%	4,5	3,803%	18.10.2012	-	50,00	7	-	-
Laurél GmbH	5	4,39	7,125%	4,6	6,343%	16.11.2012	BBB	20,00	30	-	-
Jacob Stauder GmbH & Co. KG	5	4,38	7,500%	4,6	5,236%	23.11.2012	BB-	10,00	7	-	ja
René Lezard Mode GmbH	5	4,33	7,250%	4,6	9,812%	26.11.2012	BB	15,00	20	ja	ja
Porr AG	4	3,67	6,250%	3,6	5,009%	04.12.2012	-	50,00	7	ja	ja
Homann Holzwerkstoffe GmbH	5	4,40	7,000%	4,6	5,936%	14.12.2012	BBB-	50,00	7	-	ja
MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH	5	4,37	6,875%	4,6	8,924%	18.12.2012	A	60,00	-	-	-
Rudolf Woehrl AG	5	4,46	6,500%	4,8	3,781%	12.02.2013	BB	30,00	7	-	ja
EYEMAXX Real Estate AG (2013/2019)	6	5,01	7,875%	5,9	7,551%	26.03.2013	BB+	15,00	-	-	-
ADLER Real Estate AG	5	4,25	8,750%	4,9	8,724%	03.04.2013	BB	20,00	14	-	ja
Constantin Medien AG	5	5,00	7,000%	5,0	7,000%	23.04.2018	-	65,00	10	-	ja
MBB Clean Energy AG	6	5,18	6,250%	6,0	6,250%	06.05.2013	BBB	300,00	30	ja	ja
<b>Mittelwert</b>	<b>5,2</b>	<b>4,48</b>	<b>7,124%</b>	<b>4,23</b>	<b>7,350%</b>						
<b>Median</b>	<b>5,0</b>	<b>4,39</b>	<b>7,125%</b>	<b>4,42</b>	<b>6,390%</b>						

\* Kurse vom 29.04.2013

## Werte im Überblick (Entry Standard)



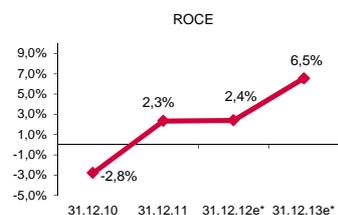
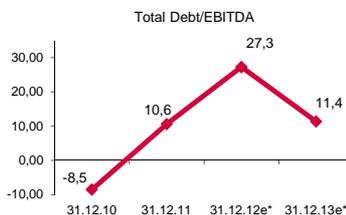
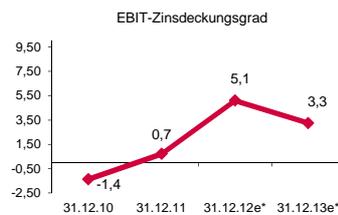
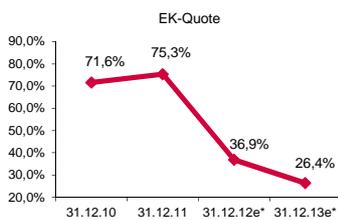
## ADLER Real Estate AG



**Branche:** Immobilien  
**Mitarbeiter:** 9 (30.09.12)  
**Gründung:** 2000  
**Firmensitz:** Frankfurt a. Main  
**Vorstand:** Axel Harloff

Die ADLER Real Estate Aktiengesellschaft ist ein börsennotiertes Immobilienunternehmen und ist derzeit noch in zwei Geschäftsfeldern tätig. Seit der im Mai 2012 eingeleiteten operativen Neuausrichtung liegt der Aufbau eines ertragsorientierten Wohnimmobilienportfolios, die Bestandshaltung und die Bestandsoptimierung von Wohnimmobilien im Fokus der Gesellschaft (Geschäftsfeld der Bestandshaltung von Wohnimmobilien). Bis zur Einleitung der operativen Neuausrichtung im Mai 2012 konzentrierte sich ADLER auf den Erwerb, die Entwicklung und den Verkauf von Grundstücken für die Nutzung zu Wohn- oder Gewerbebezwecken (Geschäftsfeld der Grundstücksentwicklung). Im Bereich der Grundstücksentwicklung erzielt ADLER Umsätze durch den Verkauf der noch im Umlaufvermögen befindlichen Grundstücke, die sie nach ihrem Erwerb zu Baugrundstücken für den Wohnungsbau oder die gewerbliche Nutzung entwickelt hat. Durch den Verkauf der nur zu einem geringen Maß mit Fremdkapital finanzierten Grundstücke sollen Mittel erzielt werden, die für den Bestandsaufbau von Wohnimmobilien eingesetzt werden sollen.

Stammdaten Anleihe:			
Kupon:	8,750%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	20 Mio. €	Zinszahlungen:	03.04
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1R1A42
		WKN:	A1R1A4
		Rating*:	BB
		Ratingagentur:	Scope Ratings
* Emissionsrating			
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	8,72%
Börsenkurs:	100,10%	Duration	4,25
		mod. Duration	3,91
		Emission am:	03.04.2013
		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	1,27	7,60	7,09	18,65
EBITDA	-0,79	0,54	1,55	7,15
EBIT	-0,83	0,52	1,53	7,13
Jahresüberschuss	-0,79	0,11	1,06	4,22
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	-1,28	0,75	5,17	3,26
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-1,36	0,72	5,10	3,26
EK-Quote	71,6%	75,3%	36,9%	26,4%
Total Debt/EBITDA	-8,48	10,63	27,35	11,37
Total Net Debt/EBITDA	-7,87	2,36	27,17	11,06
ROCE	-2,8%	2,3%	2,4%	6,5%

\* Schätzungen von Close Brothers Seydler Research AG (19.11.2012)

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (14 Tage), Kontrollwechsel, Drittverzug (min. 1,0 Mio. €)

### Mittelverwendung:

Der Emissionserlös soll in erster Linie für den Erwerb von Wohnimmobilien, Wohnimmobilienportfolios bzw. Beteiligungen an Immobiliengesellschaften verwendet werden.

## Allgemeine Baugesellschaft-A. Porr AG



**Branche:** Bau  
**Mitarbeiter:** 10.696 (30.12.12)  
**Gründung:** 1869  
**Firmensitz:** Wien  
**Vorstand:** Karl-Heinz Strauss,  
Christian B. Maier, Jacobus  
Johannes Wenkenbach

Die im Jahr 1869 gegründete Allgemeine Baugesellschaft-A. Porr Aktiengesellschaft (PORR) ist nach eigenen Angaben eines der ältesten und größten Bauunternehmen Österreichs. Die PORR versteht sich dabei als flexibler Full-Service-Baukonzern, der ein komplettes Leistungsspektrum anbietet, welches sich an den Anforderungen der nationalen und internationalen Märkte orientiert und alle Aspekte von Projektentwicklung, Hochbau, Tiefbau bis zu Straßenbau oder Tunnelbau abdeckt. Aufgrund der damit hohen Abdeckung der Wertschöpfung, kann die PORR-Gruppe umfangreiche Projekte realisieren. Die PORR-Gruppe ist neben ihren Heimmärkten Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen und Tschechien auch in diversen CEE-Staaten tätig. Darüber hinaus expandiert sie selektiv in internationale Märkte des arabischen Raums.

### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,25%
Laufzeit:	4 Jahre
Volumen:	50 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	04.12.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	AT0000A0XJ15
WKN:	A1HCJJ
Rating:*	-
Ratingagentur:	-

### Marktdaten Anleihe:

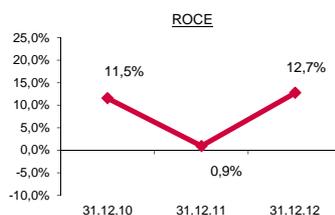
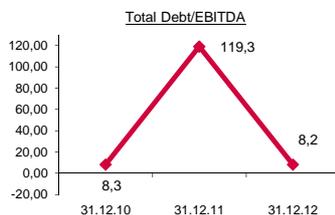
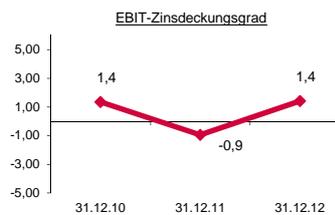
Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	104,00%

Zinsen (eff.) p.a.	5,01%
Duration	3,67
mod. Duration	3,49

Emission am:	04.12.2012
verbl. Laufzeit:	3,6

### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13e
Umsatz	2217,45	2212,49	2314,83	k.A.
EBITDA	102,76	8,16	103,84	k.A.
EBIT	49,06	-43,13	53,81	k.A.
Jahresüberschuss	2,49	-80,54	11,65	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,85	0,18	2,75	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,36	-0,95	1,42	k.A.
EK-Quote	18,1%	14,0%	15,5%	k.A.
Total Debt/EBITDA	8,31	119,28	8,16	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	6,24	100,43	7,10	k.A.
ROCE	11,5%	0,9%	12,7%	k.A.



### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (7 Tage), Drittverzug (2,0 Mio. €), Kontrollwechsel, Ausschüttungsbeschränkung

### Mittelverwendung:

Der Erlöse sollen für die Optimierung des Finanzportfolios und zur Stärkung der Finanzkraft, sowie insbesondere für die Rückführung von in 2013 fälligen Finanzverbindlichkeiten verwendet werden.

## Berentzen-Gruppe AG



**Branche:** Konsum  
**Mitarbeiter:** 480 (31.12.12)  
**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.

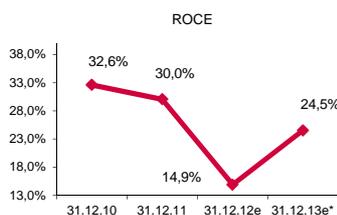
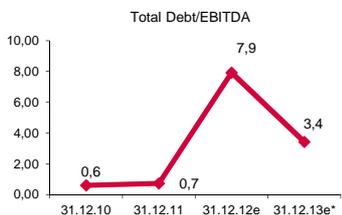
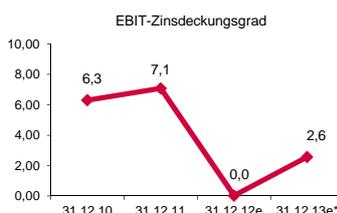
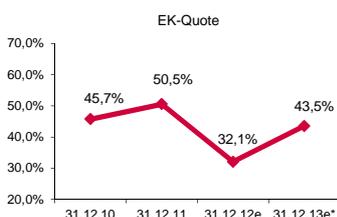
### Stammdaten Anleihe:

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.	3,80%	Emission am:	18.10.2012
Börsenkurs:	110,90%	Duration	4,46	verbl. Laufzeit:	4,5
		mod. Duration	4,29		



### 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	147,67	159,20
EBITDA	17,91	14,47	7,41	17,66
EBIT	10,70	7,48	0,03	10,81
Jahresüberschuss	8,68	6,17	-1,66	9,27
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	10,56	13,71	4,91	4,20
EBIT-Zinsdeckungsgrad	6,30	7,09	0,02	2,57
EK-Quote	45,7%	50,5%	32,1%	43,5%
Total Debt/EBITDA	0,60	0,73	7,91	3,43
Total Net Debt/EBITDA	-0,19	-1,09	-0,35	2,86
ROCE	32,6%	30,0%	14,9%	24,5%

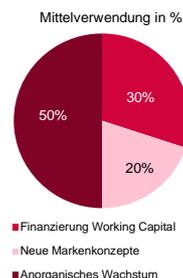
\* Konsensschätzungen Thomson One

### 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 BTD 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 Datenspeicherautomatik sowie automatisierten Papier- und Medienhandhabungsapplikationen für Druckersysteme.

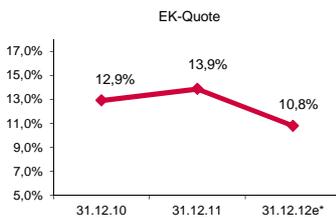
### Stammdaten Anleihe:

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.	20,979%	Emission am:	09.10.2012
Börsenkurs:	65,00%	Duration	4,21	verbl. Laufzeit:	4,4
		mod. Duration	3,70		



### 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	114,20	k.A.
EBITDA	-0,11	11,91	9,90	k.A.
EBIT	-0,11	5,48	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	-0,10	1,39	-2,00	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	neg.	3,81	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	neg.	1,75	k.A.	k.A.
EK-Quote	12,9%	13,9%	10,8%	k.A.
Total Debt/EBITDA	neg.	1,35	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	neg.	0,60	k.A.	k.A.
ROCE	neg.	295,7%	k.A.	k.A.

\*gemäß vorläufigen Zahlen

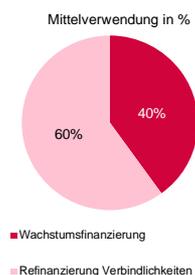
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

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

### Mittelverwendung:

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



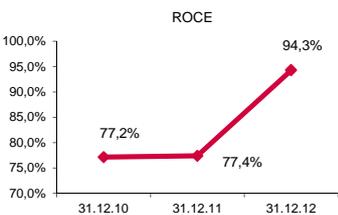
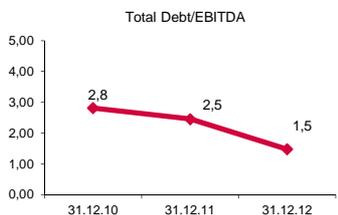
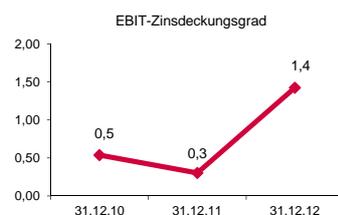
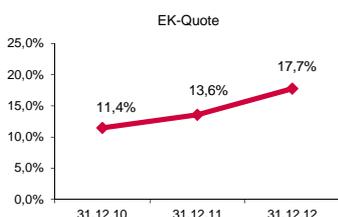
**CONSTANTIN MEDIEN AG**

**CONSTANTIN**  
MEDIEN AG

**Branche:** Medien  
**Mitarbeiter:** 1.488 (31.12.12)  
**Gründung:** 2003  
**Firmensitz:** Ismaning  
**Vorstand:** Bernhard Burgener,  
Antonio Arrigoni

Die Constantin Medien AG ist ein international ausgerichteter Medienkonzern, dessen Geschäftstätigkeit im Wesentlichen das Betreiben eigener Fernsehsender und Online-Plattformen, die Erbringung von Produktionsdienstleistungen, die Entwicklung, Produktion, Vermarktung und den Handel von TV- und Filmproduktionen und –rechten, die globale Vermarktung internationaler Sport-Großveranstaltungen sowie Vermarktungsaktivitäten im Bereich Event und Entertainment und die Entwicklung und das Betrieben von Online-Geschäftsmodellen umfasst. Die Constantin-Gruppe unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die vier Segmente Sport, Film, Sport- und Event-Marketing sowie Übrige Geschäftsaktivitäten. Wesentliche konsolidierte Unternehmen der Gruppe sind dabei die Constantin Sport Holding GmbH und die Highlight Communications AG.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,000%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1R07C3
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1R07C
Volumen:	65 Mio. €	Zinszahlungen:	23.04	Rating*:	-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	-
			<small>*Aktie im regulierten Markt</small>		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	7,00%	Emission am:	23.04.2013
Börsenkurs:	100,00%	Duration	5,00	verbl. Laufzeit:	5,0
		mod. Duration	4,66		



**Kennzahlen (GBC-Berechnung)**

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13e
Umsatz	470,29	465,66	520,54	k.A.
EBITDA	122,84	110,65	140,61	k.A.
EBIT	10,25	5,54	21,60	k.A.
Jahresüberschuss	-11,38	-2,56	4,96	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	6,45	6,06	9,26	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,54	0,30	1,42	k.A.
EK-Quote	11,4%	13,6%	17,7%	k.A.
Total Debt/EBITDA	2,81	2,45	1,47	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	1,11	1,10	0,82	k.A.
ROCE	77,2%	77,4%	94,3%	k.A.

**Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds**

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden  
**Covenants:** Kontrollwechsel, Zinsverzug (10 Tage), Drittverzug (min. 20,0 Mio. €)

**Mittelverwendung:**  
- Umfinanzierung bestehender Finanzverbindlichkeiten  
- Investitionen zur Verbesserung der Ertragslage und weiteren Diversifizierung des Produktportfolios

## DIC Asset AG

### DIC <sup>■</sup>

DIC ASSET

**Branche:** Immobilien

**Mitarbeiter:** 140 (31.12.12)

**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:	-

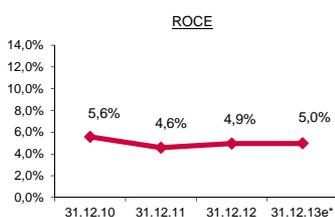
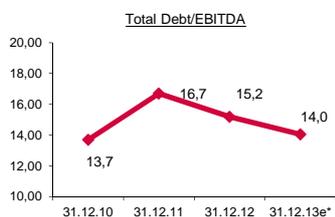
\*Aktie im regulierten Markt

#### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	103,50%

Zinsen (eff.) p.a.	4,62%
Duration	4,49
mod. Duration	4,29

Emission am:	16.05.2011
verbl. Laufzeit:	3,0



#### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13e*
Miet-/Verkaufserlöse	206,11	134,46	202,19	174,95
EBITDA	105,37	95,95	102,06	111,55
EBIT	74,55	66,16	68,54	79,25
Jahresüberschuss	16,38	10,50	11,69	18,70
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,50	1,50	1,55	1,96
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,06	1,03	1,04	1,40
EK-Quote	28,6%	27,7%	27,7%	27,1%
Total Debt/EBITDA	13,70	16,69	15,18	14,05
Total Net Debt/EBITDA	12,59	15,65	14,63	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%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen (bis):	35 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	26.09.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1G9AQ4
WKN:	A1G9AQ
Rating:*	A-
Ratingagentur:	Creditreform

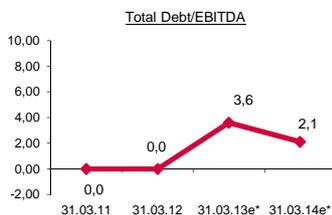
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	100,50%

Zinsen (eff.) p.a.	6,87%
Duration	4,39
mod. Duration	4,11

Emission am:	26.09.2012
verbl. Laufzeit:	4,4



### 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 (12.09.2012)

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

<b>Besicherung:</b>	keine Besicherung vorhanden
<b>Covenants:</b>	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.

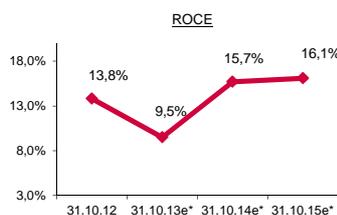
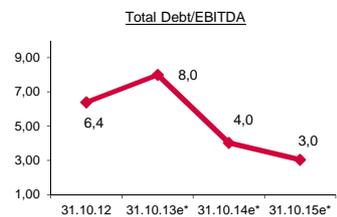
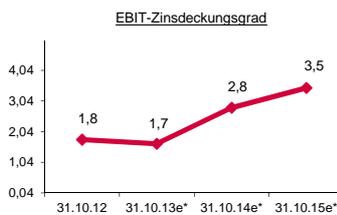
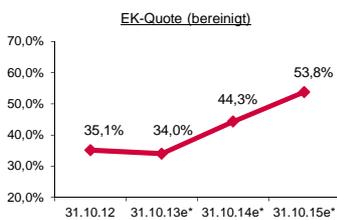
## EYEMAXX Real Estate AG (2011/2016)\*4;5



**Branche:** Immobilien  
**Mitarbeiter:** 25 (31.10.12)  
**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, k&k, 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.	6,04%	Emission am:	26.07.2011
Börsenkurs:	104,20%	Duration	4,37	verbl. Laufzeit:	3,2
		mod. Duration	4,12		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.10.12	31.10.13e*	31.10.14e*	31.10.15e*
Gesamtleistung	9,34	10,05	14,65	17,50
EBITDA	4,94	5,22	9,70	11,90
EBIT	4,80	5,11	9,59	11,79
Jahresüberschuss	2,61	3,14	7,49	9,09
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,83	1,68	2,85	3,50
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,78	1,65	2,82	3,47
EK-Quote (bereinigt)	35,1%	34,0%	44,3%	53,8%
Total Debt/EBITDA	6,40	8,00	4,02	3,04
Total Net Debt/EBITDA	5,52	7,43	3,69	2,94
ROCE	13,8%	9,5%	15,7%	16,1%

\* GBC-Schätzungen

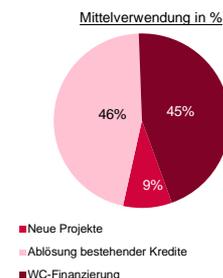
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**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%



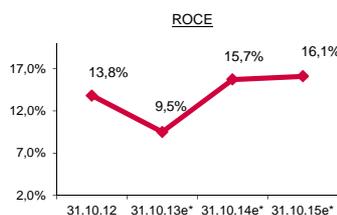
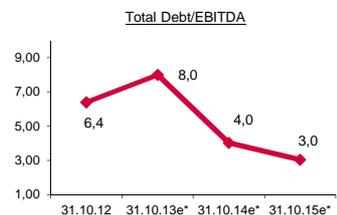
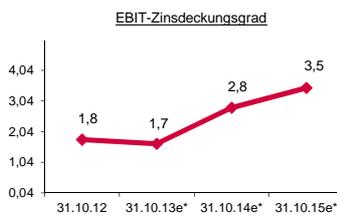
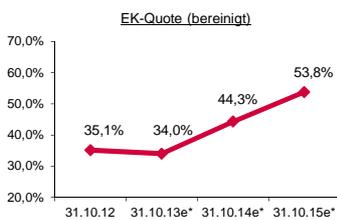
## EYEMAXX Real Estate AG (2012/2017)\*4;5



**Branche:** Immobilien  
**Mitarbeiter:** 25 (31.10.12)  
**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, k&k, 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	ISIN:	DE000A1MLWH7
Laufzeit:	5,5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1MLWH
Volumen:	11,5 Mio. €	Zinszahlungen:	11.04.	Rating:*	BBB+
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,44%	Emission am:	11.04.2012
Börsenkurs:	105,00%	Duration	4,60	verbl. Laufzeit:	4,5
		mod. Duration	4,32		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.10.12	31.10.13e*	31.10.14e*	31.10.15e*
Gesamtleistung	9,34	10,05	14,65	17,50
EBITDA	4,94	5,22	9,70	11,90
EBIT	4,80	5,11	9,59	11,79
Jahresüberschuss	2,61	3,14	7,49	9,09
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,83	1,68	2,85	3,50
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,78	1,65	2,82	3,47
EK-Quote (bereinigt)	35,1%	34,0%	44,3%	53,8%
Total Debt/EBITDA	6,40	8,00	4,02	3,04
Total Net Debt/EBITDA	5,52	7,43	3,69	2,94
ROCE	13,8%	9,5%	15,7%	16,1%

\* 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%

Mittelverwendung in %



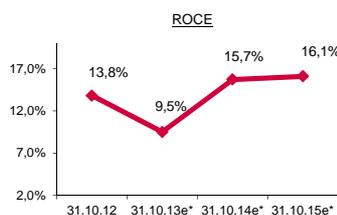
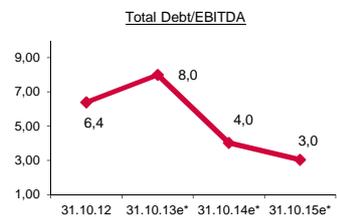
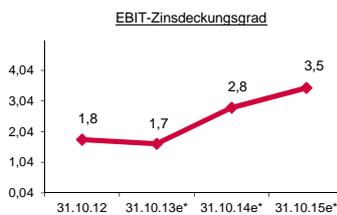
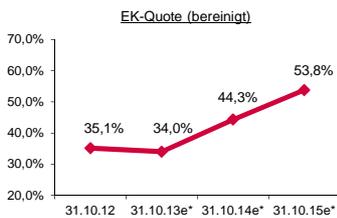
## EYEMAXX Real Estate AG (2013/2018)\*4;5



**Branche:** Immobilien  
**Mitarbeiter:** 25 (31.10.12)  
**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:	7,875%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1TM2T3
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1TM2T
Volumen:	15,0 Mio. €	Zinszahlungen:	26.03	Rating:*	BB+
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	7,55%	Emission am:	26.03.2013
Börsenkurs:	101,50%	Duration	5,01	verbl. Laufzeit:	5,9
			mod. Duration	4,66	



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.10.12	31.10.13e*	31.10.14e*	31.10.15e*
Gesamtleistung	9,34	10,05	14,65	17,50
EBITDA	4,94	5,22	9,70	11,90
EBIT	4,80	5,11	9,59	11,79
Jahresüberschuss	2,61	3,14	7,49	9,09
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	1,83	1,68	2,85	3,50
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,78	1,65	2,82	3,47
EK-Quote (bereinigt)	35,1%	34,0%	44,3%	53,8%
Total Debt/EBITDA	6,40	8,00	4,02	3,04
Total Net Debt/EBITDA	5,52	7,43	3,69	2,94
ROCE	13,8%	9,5%	15,7%	16,1%

\* GBC-Schätzungen

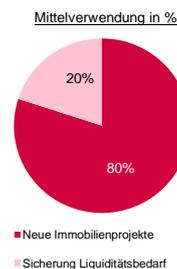
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Gemäß Inflationsanpassungsklausel kann die Rückzahlung variieren. Die Effektivverzinsung kann dadurch zwischen 7,875 % und 9,198 % liegen.

### Mittelverwendung:

Neue Immobilienprojekte 80,0%  
Sicherung Liquiditätsbedarf 20,0%



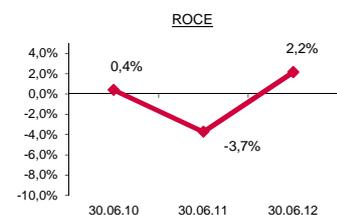
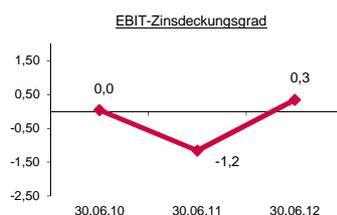
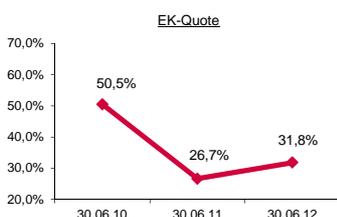
## Golden Gate AG



**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.	8,99%	Emission am:	11.04.2011
Börsenkurs:	96,74%	Duration	3,13	verbl. Laufzeit:	1,5
		mod. Duration	2,87		



### 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	0,94	k.A.
Jahresüberschuss	4,59	-2,43	0,36	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	0,11	-1,10	0,40	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,04	-1,15	0,35	k.A.
EK-Quote	50,5%	26,7%	31,8%	k.A.
Total Debt/EBITDA	21,00	-20,18	36,27	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	20,90	-18,36	36,26	k.A.
ROCE	0,4%	-3,7%	2,2%	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

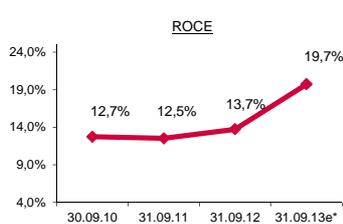
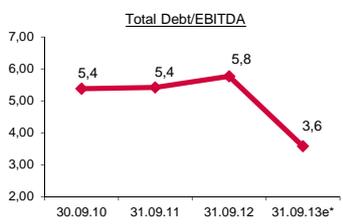
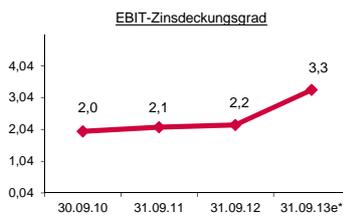
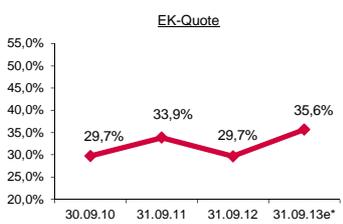
**GOLFINO AG**



**Branche:** Konsum  
**Mitarbeiter:** 274 (31.09.12)  
**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.	5,512%	Emission am:	05.04.2012
Börsenkurs:	106,00%	Duration	4,39	verbl. Laufzeit:	3,9
		mod. Duration	4,16		



**Kennzahlen (GBC-Berechnung)**

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.09.10	31.09.11	31.09.12	31.09.13e*
Umsatz	28,69	31,71	33,11	42,80
EBITDA	2,60	2,67	3,15	5,17
EBIT	2,06	2,12	2,60	4,60
Jahresüberschuss	0,57	0,81	0,78	2,27
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,49	2,65	2,64	3,69
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,98	2,11	2,18	3,29
EK-Quote	29,7%	33,9%	29,7%	35,6%
Total Debt/EBITDA	5,38	5,42	5,77	3,58
Total Net Debt/EBITDA	5,23	5,30	5,15	3,50
ROCE	12,7%	12,5%	13,7%	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%



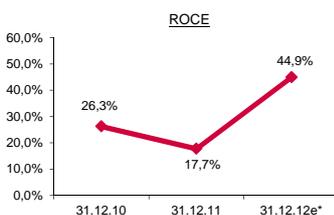
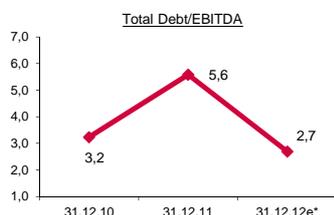
## HOMANN HOLZWERKSTOFFE GmbH



**Branche:** Holzindustrie  
**Mitarbeiter:** 733 (30.06.12)  
**Gründung:** 1876  
**Firmensitz:** München  
**Geschäftsführer:** Fritz Homann

Nach eigenen Angaben ist die HOMANN HOLZWERKSTOFFE GmbH einer der führenden Hersteller von Holzfaserplatten in der europäischen Holzwerkstoffindustrie. Der Fokus der im Jahr 1876 gegründeten Gesellschaft liegt dabei auf der Herstellung von dünnen, hochveredelten, mitteldichten Faserplatten, welche für die Möbel-, Türen, Beschichtungs- und Automobilindustrie entwickelt werden. Adressiert werden dabei die Regionen West- und Osteuropas. Die Produktion und Belieferung der Kunden erfolgt sowohl über die deutschen Standorte in Losheim am See als auch über die zwei polnischen Standorte in Krosno/Oder und Karlino. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören laut Unternehmensinformationen die bekanntesten Möbelhersteller sowie zahlreiche große und mittelständige Unternehmen aus der Türen und Beschichtungsindustrie im In- und Ausland.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	7,000%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1R0VD4
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1R0VD
Volumen:	50,0 Mio. €	Zinszahlungen:	28.09	Rating:*	BBB-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	5,936%	Emission am:	14.12.2012
Börsenkurs:	104,20%	Duration	4,40	verbl. Laufzeit:	4,6
		mod. Duration	4,15		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	163,17	179,75	187,40	k.A.
EBITDA	26,50	17,39	49,30	k.A.
EBIT	18,03	9,20	40,40	k.A.
JÜ (nach Minderheiten)	12,24	2,96	34,60	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	4,75	3,01	8,50	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,23	1,59	6,97	k.A.
EK-Quote	17,7%	10,9%	23,4%	k.A.
Total Debt/EBITDA	3,2	5,6	2,69	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	2,8	4,7	1,19	k.A.
ROCE	26,3%	17,7%	44,9%	k.A.

\*GBC-Schätzungen auf Basis der Rating-Summary (Creditreform) / GJ 2012 inkl. Sondereffekt Endkonsolidierung HWH

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

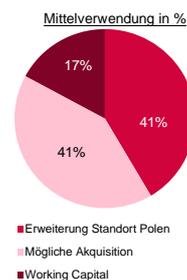
**Covenants:** Zinserverzug (7 Tage), Kontrollwechsel, Drittverzug (2,0 Mio. €; 30 Tage)

### Mittelverwendung:

Erweiterung Standort Polen 41,5%

Mögliche Akquisition 41,5%

Working Capital 17,1%



## Jacob Stauder GmbH & Co. KG



**Branche:** Konsum

**Mitarbeiter:** 101 (30.09.12)

**Gründung:** 1867

**Firmensitz:** Essen

**Geschäftsführer:** Axel Stauder, Dr. Thomas Stauder

Die Brauereigruppe Jacob Stauder GmbH & Co. KG mit Sitz in Essen entwickelt, produziert und vermarktet verschiedene Biere sowie Biermix- und alkoholfreie Getränke. Zu den bekanntesten Marken zählen „Stauder“, „Stern“, „tut gut“ und „Borbecker“. Von der Stauder-Unternehmensgruppe werden dabei Lebensmittelhandelsunternehmen, Getränkeabholmärkte sowie Tankstellen und Kioske in Nordrhein-Westfalen adressiert. Besonders im Mittelpunkt steht das zentrale Ruhrgebiet (Essen, Mühlheim an der Ruhr, Oberhausen, Bottrop etc.). Die Geschäftstätigkeit lässt sich grundsätzlich in die beide Geschäftsbereiche Biere/alkoholfreie Getränke und Brauleistungen aufteilen. Im erstgenannten sind die Produktion und der Vertrieb der klassischen Biere, Biermixgetränke und der alkoholfreien Erfrischungsgetränke gebündelt. Im Bereich der Brauleistungen bietet die Stauder-Gruppe Dienstleistungen an, die im Zusammenhang mit der Tätigkeit als Bierproduzent stehen. Dazu gehört das Lohnbrauen, die Lohnabfüllung aber auch das zur Verfügung stellen von Lagerflächen

### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,50%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	10,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	23.11.
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1RE7P2
WKN:	A1RE7P
Rating:*	BB-
Ratingagentur:	Creditreform

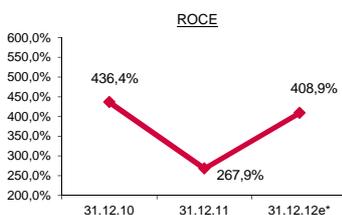
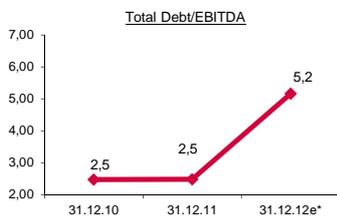
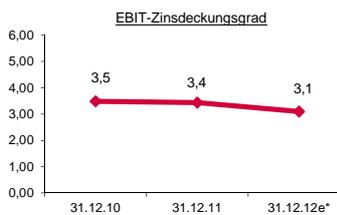
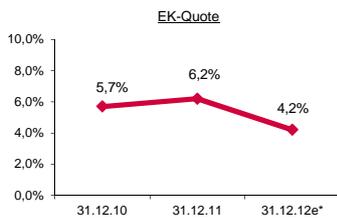
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	109,00%

Zinsen (eff.) p.a.	5,236%
Duration	4,38
mod. Duration	4,16

Emission am:	23.11.2012
verbl. Laufzeit:	4,6



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e
Umsatz	20,87	20,69	20,74	k.A.
EBITDA	2,57	2,56	2,45	k.A.
EBIT	1,89	1,80	1,65	k.A.
Jahresüberschuss	0,25	0,09	-0,04	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	4,73	4,87	4,61	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,49	3,44	3,10	k.A.
EK-Quote	5,7%	6,2%	4,2%	k.A.
Total Debt/EBITDA	2,47	2,48	5,16	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	2,46	2,47	2,52	k.A.
ROCE	436,4%	267,9%	408,9%	k.A.

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

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (7 Tage), Drittverzug (1,0 Mio. €), Kontrollwechsel

### Mittelverwendung:

Ablösung Kredite	52,6%
Ausbau Markenkonzepte	26,3%
Finanzierung Pensionen	10,5%
Technische Investitionen	10,5%



## Karlsberg Brauerei GmbH



**Branche:** Getränkevertrieb

**Mitarbeiter:** 397 (30.12.12)

**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.

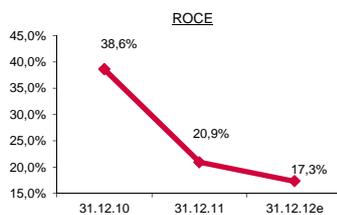
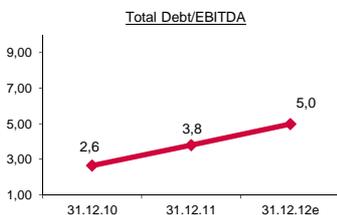
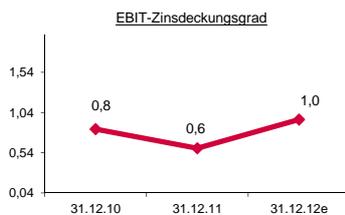
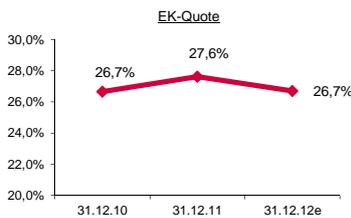
### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,375%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1REWV2
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1REWV
Volumen:	30,0 Mio. €	Zinszahlungen:	28.09	Rating*:	BB-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform

\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	3,753%	Emission am:	28.09.2012
Börsenkurs:	114,50%	Duration	4,41	verbl. Laufzeit:	4,4
		mod. Duration	4,25		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e	31.12.13e
Umsatz (nach Verbrauchsst.)	162,25	161,77	159,71	k.A.
EBITDA	13,15	12,76	13,97	k.A.
EBIT	4,40	3,27	4,70	k.A.
JÜ (vor Abführung)	1,26	1,60	2,07	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,49	2,32	2,83	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	0,83	0,60	0,95	k.A.
EK-Quote	26,7%	27,6%	26,7%	k.A.
Total Debt/EBITDA	2,64	3,79	4,97	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	2,63	3,78	4,59	k.A.
ROCE	38,6%	20,9%	17,3%	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

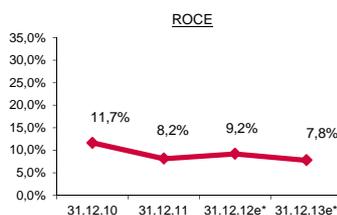
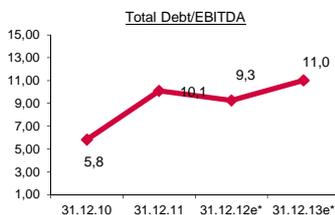
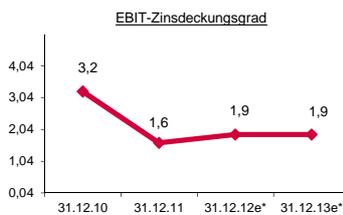
## KTG Agrar AG (2011/2017)



**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:	180,0 Mio. €	Zinszahlungen:	06.06	Rating:*	BBB
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Creditreform
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,108%	Emission am:	06.06.2011
Börsenkurs:	103,60%	Duration	5,11	verbl. Laufzeit:	4,1
		mod. Duration	4,81		



### 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	110,00	151,45
EBITDA	17,60	21,12	29,00	37,00
EBIT	13,42	15,05	21,70	26,90
Jahresüberschuss	1,74	0,71	5,40	7,75
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	4,24	2,28	2,51	2,59
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,23	1,62	1,88	1,88
EK-Quote	31,8%	19,6%	22,7%	19,1%
Total Debt/EBITDA	5,81	10,09	9,26	11,02
Total Net Debt/EBITDA	5,08	9,58	7,97	10,06
ROCE	11,7%	8,2%	9,2%	7,8%

\* Konsensschätzungen von Independent Research (Feb. 13) und DZ BANK AG (Dez. 12)

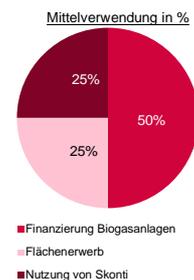
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (30 Tage), Negativverklärung

### 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

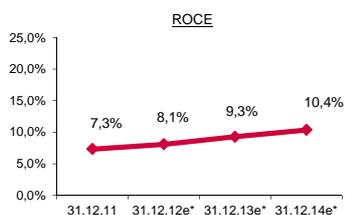
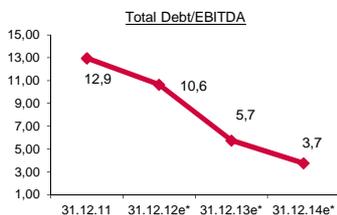
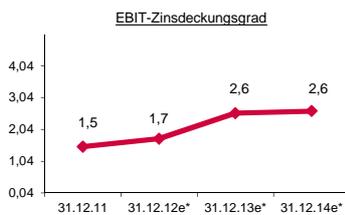
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	98,89%

Zinsen (eff.) p.a.	7,507%
Duration	5,06
mod. Duration	4,71

Emission am:	28.09.2012
verbl. Laufzeit:	5,4



### 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

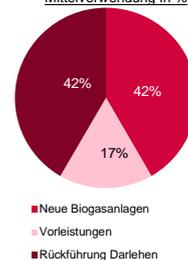
**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (30 Tage), Negativverklärung

### Mittelverwendung:

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

Mittelverwendung in %



## Laurèl GmbH

# Laurèl

**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](http://www.laurel.de).

### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,125%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen (bis):	20,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	16.11
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1RE5T8
WKN:	A1RE5T
Rating*:	BBB
Ratingagentur:	Creditreform

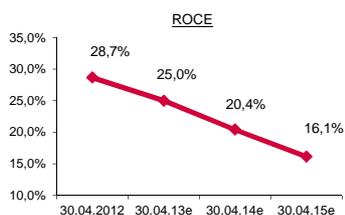
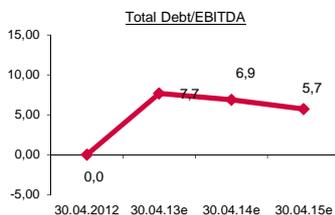
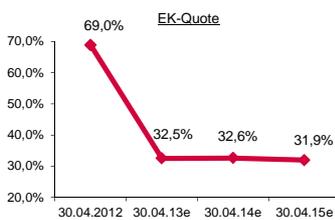
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	103,01%

Zinsen (eff.) p.a.	6,343%
Duration	4,39
mod. Duration	4,12

Emission am:	16.11.2012
verbl. Laufzeit:	4,6



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.04.12 <sup>1</sup>	30.04.13e <sup>2</sup>	31.04.14e <sup>2</sup>	30.04.15e <sup>2</sup>
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%

<sup>1</sup> Rumpfgeschäftsjahr (01.11.2011 - 30.04.2012) <sup>2</sup> Schätzungen von Close Brothers Seydler Research AG

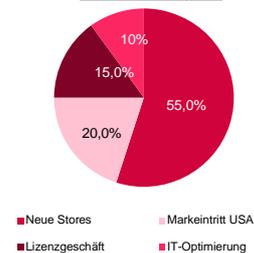
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**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%

Mittelverwendung in %



## MBB Clean Energy AG



Clean Energy

**Branche:** Energie

**Mitarbeiter:** 25 (31.01.13)

**Gründung:** 2012

**Firmensitz:** Ottobrunn

**Vorstand:** Eckhart Misera

Die MBB Clean Energy AG hat nach eigenen Angaben das Ziel, mit dem Ankauf und Betrieb europäischer und internationaler Energieprojekte einer der führenden Erzeuger „sauberer Energie“ Deutschlands zu werden. In den kommenden Jahren ist der Aufbau eines Anlagenportfolios mit einer Nennleistung von circa 1.500 Megawatt (MW) geplant. Die Gesellschaft beabsichtigt, ausschließlich in bereits bestehende und ans Netz angeschlossene Wind- und Solarparks zu investieren. Das mit der Projektierung solcher Energieparks verbundene Risiko wird nicht eingegangen. Die MBB Clean Energy AG bewertet potenzielle Investitionsobjekte mit Hilfe einer umfangreichen wirtschaftlichen, technischen, steuerlichen und rechtlichen Due Diligence. Hier wird ein Return-On-Invest (ROI) aus dem Ertrag abzüglich Betriebskosten (EBITDA) von mindestens zehn Prozent als Benchmark angesetzt. Darüber hinaus wird ausschließlich in Anlagen investiert, die über einen gesicherten Netzanschluss verfügen. So kann die MBB Clean Energy AG gesicherte Cashflows generieren.

### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	6,250%
Laufzeit:	6 Jahre
Volumen (bis):	300,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	06.05
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1TM7P0
WKN:	A1TM7P
Rating:*	BBB
Ratingagentur:	Creditreform

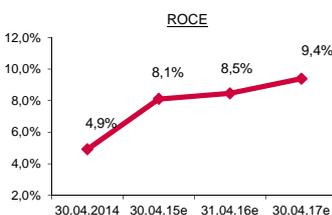
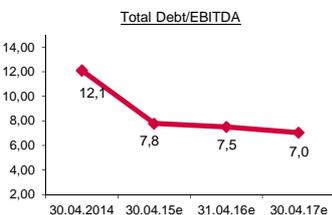
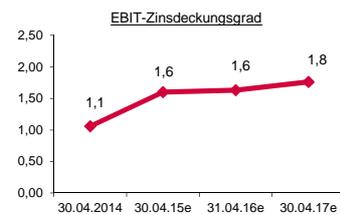
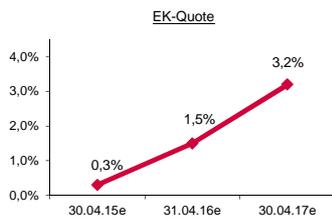
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	100,00%

Zinsen (eff.) p.a.	6,250%
Duration	5,18
mod. Duration	4,88

Emission am:	06.05.2013
verbl. Laufzeit:	6,0



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	30.04.14*	30.04.15e*	31.04.16e*	30.04.17e*
Umsatz	129,74	166,63	172,28	178,11
EBITDA	80,29	120,00	119,02	122,23
EBIT	45,57	71,28	70,31	73,51
JÜ	-9,06	10,67	11,26	15,00
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	2,03	2,70	2,76	2,92
EBIT-Zinsdeckungsgrad	1,06	1,60	1,63	1,76
EK-Quote	neg.	0,3%	1,5%	3,2%
Total Debt/EBITDA	12,11	7,79	7,51	7,04
Total Net Debt/EBITDA	11,53	7,22	6,77	6,07
ROCE	4,9%	8,1%	8,5%	9,4%

\* Planungen gemäß Wertpapierprospekt

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

#### Besicherung:

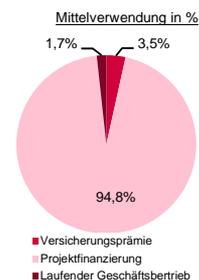
Covered-Security-Versicherungskonzept (Cashflowabsicherung durch Finanzrückversicherung), Covered-Security-Treuhandkonzept (Mittelverwendung, Sicherheiten, Thesaurierung)

#### Covenants:

Zinsverzug (30 Tage), Drittverzug (10 Mio. €), Ausschüttungssperre, Kontrollwechsel, Pflichtverletzung Treuhandvertrag

#### Mittelverwendung:

Versicherungsprämie	3,5%
Projektfinanzierung	94,8%
Laufender Geschäftsbetrieb	1,7%



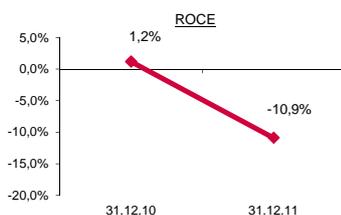
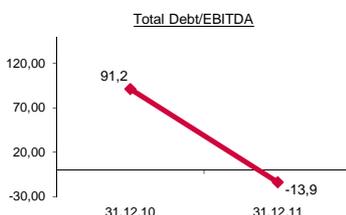
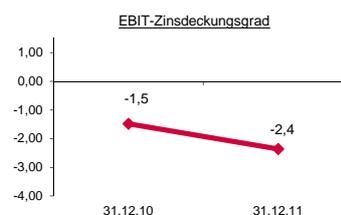
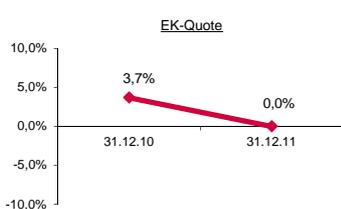
## MS "Deutschland" Beteiligungsgesellschaft mbH



**Branche:** Reiseindustrie  
**Mitarbeiter:** 295 (31.12.11)  
**Gründung:** 2010  
**Sitz:** Neustadt in Holstein  
**Geschäftsführung:** Konstantin Bissias

Die MS „Deutschland“ Beteiligungsgesellschaft mbH veranstaltet als Eigentümer des Hochsee-Kreuzfahrtschiffes „Deutschland“ nach eigenen Angaben Kreuzfahrten rund um den Globus. Der wichtigste Vermögensgegenstand der Gesellschaft ist das im Jahr 1998 gebaute Kreuzfahrtschiff „Deutschland“, dessen ursprüngliche Anschaffungskosten sich auf 210 Mio. DM beliefen. Üblicherweise führt das Kreuzfahrtschiff des gehobenen Luxussegments die Hochseekreuzfahrten mit einer Auslastung von 480 Passagieren. Der Vertrieb erfolgt unter anderem über einen Direktvertrieb, welcher von der Reederei Peter Deilmann GmbH, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Emittentin, übernommen wurde. Externe Reiseveranstalter sowie Reisbüros werden als Vertriebskanäle ebenfalls genutzt. Die Instandhaltung sowie alle mit dem Betrieb eines Kreuzfahrtschiffes anfallenden Aufgaben werden über Tochtergesellschaften bewerkstelligt.

Stammdaten Anleihe:					
Kupon:	6,875%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1RE7V0
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1RE7V
Volumen:	60,0 Mio. €	Zinszahlungen:	18.12.	Rating:*	A
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	Scope Ratings
*Emissionsrating					
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	8,924%	Emission am:	18.12.2012
Börsenkurs:	92,48%	Duration	4,37	verbl. Laufzeit:	4,7
		mod. Duration	4,01		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e	31.12.13e
Umsatz	13,88	52,23	k.A.	k.A.
EBITDA	0,29	-1,74	k.A.	k.A.
EBIT	-0,78	-6,02	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	-1,30	-8,56	k.A.	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	0,56	-0,68	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-1,48	-2,36	k.A.	k.A.
EK-Quote	3,7%	0,0%	k.A.	k.A.
Total Debt/EBITDA	91,18	-13,85	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	69,24	-12,42	k.A.	k.A.
ROCE	1,2%	-10,9%	k.A.	k.A.

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** Bestellung einer Schiffshypothek in Höhe von 60 Mio. € zzgl. 18 % p.a. an dem Kreuzfahrtschiff "Deutschland", Sicherheiten werden von einem Treuhänder verwaltet

**Covenants:** Drittverzug (mindestens 5,0 Mio. €)

**Mittelverwendung:** Der Emittent beabsichtigt den Emissionserlös zur Umfinanzierung der bestehenden Finanzverbindlichkeiten (inkl. Vorfälligkeitsentschädigung) zu verwenden. Der Restbetrag soll für die weitere Entwicklung des Unternehmens sowie für den ordentlichen Geschäftsbetrieb verwendet werden.

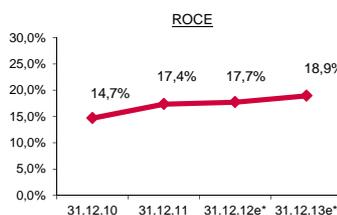
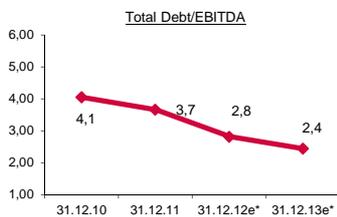
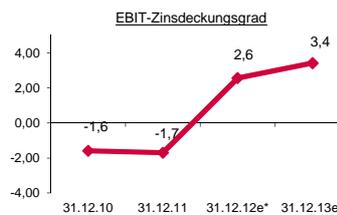
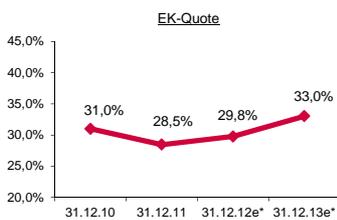
## MS Spaichingen GmbH\*5;6



**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%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	23,0 Mio. €	Zinszahlungen:	15.07.
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1KQZL5
		WKN:	A1KQZL
		Rating:*	BB
		Ratingagentur:	Euler Hermes
		*Emissionsrating	
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	4,023%
Börsenkurs:	109,55%	Duration	4,41
		mod. Duration	4,24
		Emission am:	15.07.2011
		verbl. Laufzeit:	3,2



### 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%

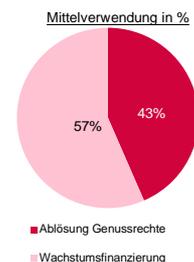
\*GBC-Schätzungen

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

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

### Mittelverwendung:

Ablösung Genussrechte 43,5%  
 Wachstumsfinanzierung 56,5%



## 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:	Creditreform

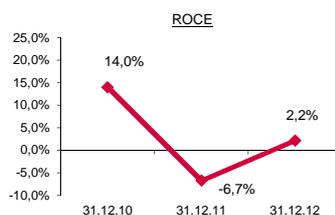
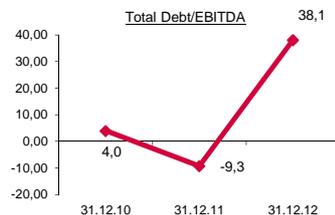
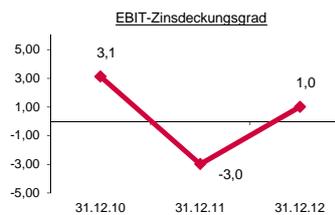
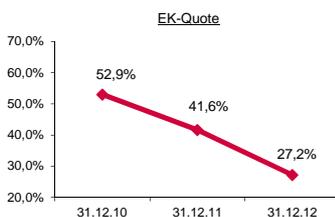
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	98,50%

Zinsen (eff.) p.a.	7,145%
Duration	4,36
mod. Duration	4,07

Emission am:	18.07.2012
verbl. Laufzeit:	3,2



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. CHF/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13e
Betriebsertrag	84,43	19,68	48,57	k.A.
EBITDA	21,55	-11,82	5,49	k.A.
EBIT	21,34	-11,96	5,30	k.A.
Jahresüberschuss	17,97	-11,14	0,94	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,15	-2,94	1,06	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,12	-2,98	1,02	k.A.
EK-Quote	52,9%	41,6%	27,2%	k.A.
Total Debt/EBITDA	3,95	-9,26	38,10	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	2,51	-8,04	32,20	k.A.
ROCE	14,0%	-6,7%	2,2%	k.A.

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:**

Garantie durch Muttergesellschaft Peach German Properties AG

**Covenants:**

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

### Mittelverwendung:

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



## René Lezard Mode GmbH

### RENÉ LEZARD

**Branche:** Mode, Einzelhandel

**Mitarbeiter:** 444 (12.11.12)

**Gründung:** 1978

**Firmensitz:** Schwarzach

**Geschäftsführer:** Heinz J. Hackl, Thomas Schaefer, Torsten Poschardt

RENÉ LEZARD produziert und vertreibt modische Textilien und Waren, insbesondere Bekleidung und Accessoires, unter der Bezeichnung RENÉ LEZARD. Die Waren sind als Premiumtextilien im hochpreisigeren Segment angesiedelt. Zu einem geringen Teil produziert das Unternehmen die von ihr vertriebenen Waren in einem eigenen Werk in Slowenien, der Großteil stammt aus Lohnfertigung oder ist sogenannte Handelsware. Das eigene Sortiment von RENÉ LEZARD umfasst derzeit Damenoberbekleidung (ca. 60 % des Umsatzes), Herrenbekleidung (ca. 37 % des Umsatzes) und Accessoires (ca. 3 %). Der Vertrieb ruht grundsätzlich auf zwei Säulen, dem Wholesale-Geschäft (40 % des Gesamtumsatzes) und dem Eigenvertrieb (60 % des Gesamtumsatzes). Im Wholesale-Geschäft verkauft die RENÉ LEZARD-Gruppe ihre Produkte an eine Reihe von Einzelhändlern. Im Eigenvertrieb wird die Ware in eigenen Stores, v. a. in deutschen Großstädten, sowie darüber hinaus in Factory-Outlet-Centern verkauft.

#### Stammdaten Anleihe:

Kupon:	7,25%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	15 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	26.11.
Rückzahlung:	100,00%

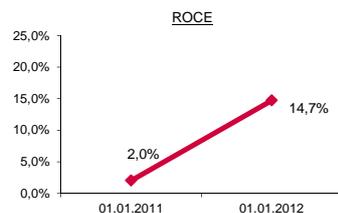
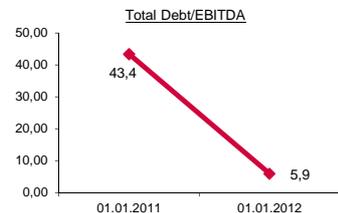
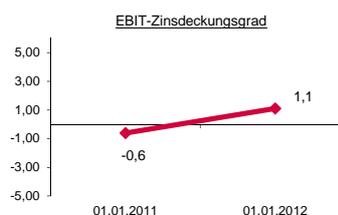
ISIN:	DE000A1PGQR1
WKN:	A1PGQR
Rating:*	BB
Ratingagentur:	Creditreform

#### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	90,90%

Zinsen (eff.) p.a.	9,812%
Duration	4,33
mod. Duration	3,94

Emission am:	26.11.2012
verbl. Laufzeit:	4,6



#### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.03.2011	31.03.2012	31.03.13e	31.03.14e
Umsatz	48,92	51,94	k.A.	k.A.
EBITDA	0,49	3,28	k.A.	k.A.
EBIT	-0,97	1,81	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	-2,77	0,08	k.A.	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	0,31	2,01	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-0,61	1,11	k.A.	k.A.
EK-Quote	14,4%	14,8%	k.A.	k.A.
Total Debt/EBITDA	43,40	5,88	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	40,75	5,51	k.A.	k.A.
ROCE	2,0%	14,7%	k.A.	k.A.

#### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zahlungsverzug (20 Tage), Drittverzug (min. 2,5 Mio. €), Kontrollwechsel, Ausschüttungsbeschränkung (keine Zahlungen od. Rückzahlungen an Gesellschafter)

#### Mittelverwendung:

Refinanzierung Finanzverbind.	52,4%
Stärkung der Marke	26,6%
Expansion	21,0%



**Rudolf Wöhrl AG**



**Branche:** Einzelhandel

**Mitarbeiter:** 2.420 (31.03.12)

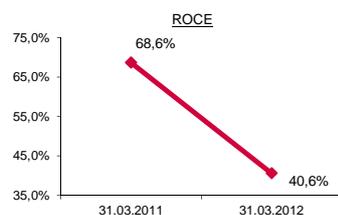
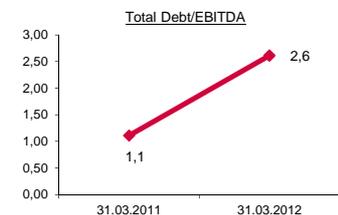
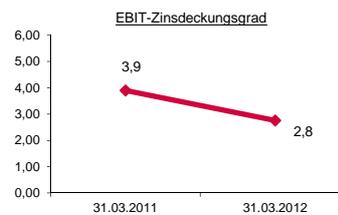
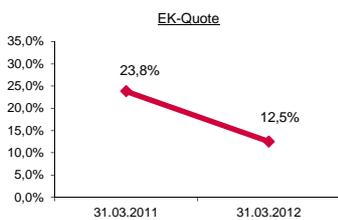
**Gründung:** 1993

**Firmensitz:** Nürnberg

**Vorstand:** Olivier Wöhrl, Robert Rösch

Die Rudolf Wöhrl AG (Wöhrl) ist ein Betreiber von 38 Modekaufhäusern in Deutschland mit einem Fokus auf bekannte Modemarken. Der regionale Schwerpunkt der Gesellschaft liegt dabei auf Bayern, weitere Modekaufhäuser finden sich in Baden Württemberg, Sachsen, Sachsen-Anhalt und Berlin. Die Filialen treten am Markt unter dem Namen WÖHRL auf. Gleichzeitig wird ein ESPRIT-Store in Nürnberg im Franchiseverfahren betrieben. Die Fachabteilungen der Modekaufhäuser lassen sich in Herren- und Damenbekleidung, Kinderkonfektion, Sportmode und Young Fashion unterteilen. Gemäß Unternehmensstrategie fokussiert sich der Emittent auf Ober- und Mittelzentren mit dem Ziel als lokaler Marktführer wahrgenommen zu werden. Hierdurch soll eine vergleichsweise geringere Wettbewerbsintensität erreicht werden. Insgesamt führt Wöhrl Waren von über 120 Marken im Sortiment.

<b>Stammdaten Anleihe:</b>			
Kupon:	6,50%	Stückelung:	1.000 EUR
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	30 Mio. €	Zinszahlungen:	12.04.
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1R0YA4
		WKN:	A1R0YA
		Rating:*	BB
		Ratingagentur:	Euler Hermes
		<small>*Emissionsrating</small>	
<b>Marktdaten Anleihe:</b>			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	3,781%
Börsenkurs:	111,72%	Duration	4,46
		mod. Duration	4,30
		Emission am:	12.02.2013
		verbl. Laufzeit:	4,8



**Kennzahlen (GBC-Berechnung)**

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.03.2011	31.03.2012	31.03.13e*	31.03.14e*
Umsatz	287,95	271,13	k.A.	k.A.
EBITDA	16,09	11,49	k.A.	k.A.
EBIT	11,02	6,93	k.A.	k.A.
Jahresüberschuss	5,48	2,71	k.A.	k.A.
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	5,69	4,59	k.A.	k.A.
EBIT-Zinsdeckungsgrad	3,90	2,76	k.A.	k.A.
EK-Quote	23,8%	12,5%	k.A.	k.A.
Total Debt/EBITDA	1,11	2,62	k.A.	k.A.
Total Net Debt/EBITDA	0,36	1,80	k.A.	k.A.
ROCE	68,6%	40,6%	k.A.	k.A.

**Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds**

**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Kontrollwechsel, Zinsverzug (7 Tage), Drittverzug (über 5,0 Mio. €)

**Mittelverwendung:**

Die Emittentin beabsichtigt den Emissionserlös für den Erwerb von Modehäusern und Modehandelsunternehmen, für das organische Wachstum und die Modernisierung von Modehäusern sowie zur Umfinanzierung bestehender Darlehen zu verwenden. Vorrangig soll der Emissionserlös insbesondere zum Erwerb von Modehäusern eingesetzt werden.

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



**Branche:** Erneuer. Energien

**Mitarbeiter:** 207 (31.12.12)

**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%
Laufzeit:	5 Jahre
Volumen:	25,0 Mio. €
Ausgabe:	100,00%

Stückelung:	1.000 EUR
Mindestanlage:	1.000 EUR
Zinszahlungen:	14. Dez
Rückzahlung:	100,00%

ISIN:	DE000A1E84A4
WKN:	A1E84A
Rating:*	BBB+
Ratingagentur:	Creditreform

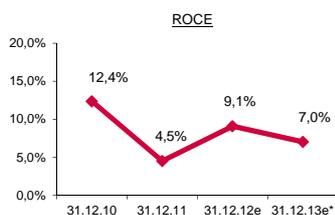
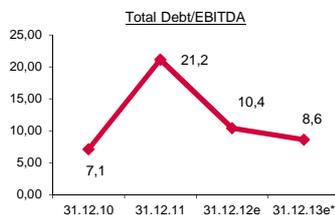
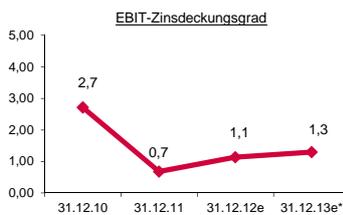
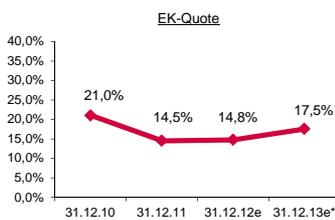
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	91,00%

Zinsen (eff.) p.a.	10,335%
Duration	4,39
mod. Duration	3,97

Emission am:	15.12.2010
verbl. Laufzeit:	2,6



### 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	188,62	188,65
EBITDA	15,33	9,11	12,15	11,60
EBIT	13,12	6,15	8,89	8,23
Jahresüberschuss	6,26	-3,54	1,11	1,50
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,17	1,00	1,56	1,83
EBIT-Zinsdeckungsgrad	2,72	0,68	1,14	1,30
EK-Quote	21,0%	14,5%	14,8%	17,5%
Total Debt/EBITDA	7,13	21,16	10,41	8,62
Total Net Debt/EBITDA	6,49	19,99	9,70	7,76
ROCE	12,4%	4,5%	9,1%	7,0%

\* Konsensschätzungen Thomson One

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

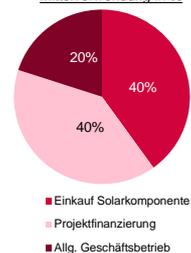
**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**Covenants:** Zinsverzug (20 Tage)

### Mittelverwendung:

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

Mittelverwendung in %



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



**Branche:** Erneuer. Energien

**Mitarbeiter:** 207 (31.12.12)

**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

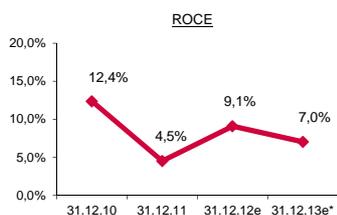
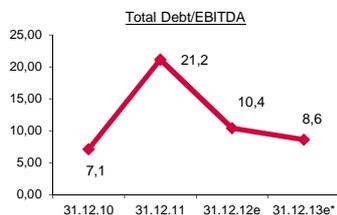
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	89,95%

Zinsen (eff.) p.a.	11,738%
Duration	4,96
mod. Duration	4,49

Emission am:	11.07.2011
verbl. Laufzeit:	4,2



### 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	188,62	188,65
EBITDA	15,33	9,11	12,15	11,60
EBIT	13,12	6,15	8,89	8,23
Jahresüberschuss	6,26	-3,54	1,11	1,50
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	3,17	1,00	1,56	1,83
EBIT-Zinsdeckungsgrad	2,72	0,68	1,14	1,30
EK-Quote	21,0%	14,5%	14,8%	17,5%
Total Debt/EBITDA	7,13	21,16	10,41	8,62
Total Net Debt/EBITDA	6,49	19,99	9,70	7,76
ROCE	12,4%	4,5%	9,1%	7,0%

\* Konsensschätzungen Thomson One

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

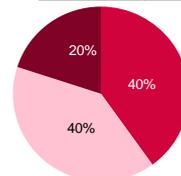
**Besicherung:** keine Besicherung vorhanden

**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

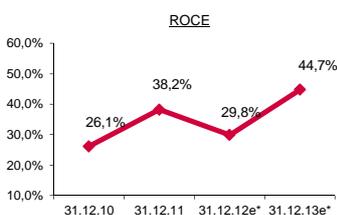
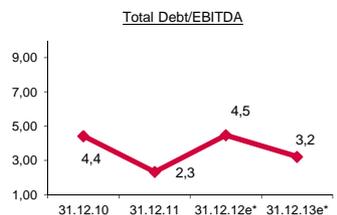
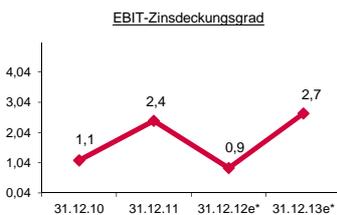
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	103,40%

Zinsen (eff.) p.a.	6,204%
Duration	5,55
mod. Duration	5,23

Emission am:	11.06.2012
verbl. Laufzeit:	6,2



### 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.

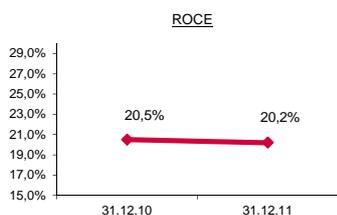
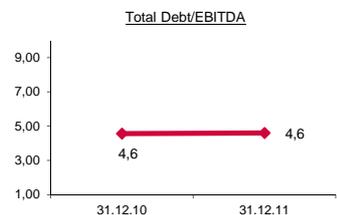
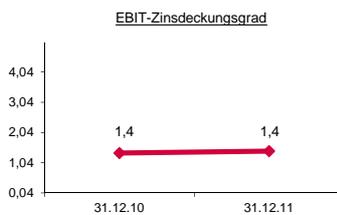
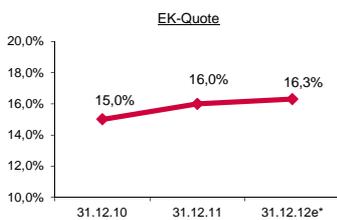
**Scholz AG**



**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
			*Emissionsrating		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	6,483%	Emission am:	08.03.2012
Börsenkurs:	106,70%	Duration	4,30	verbl. Laufzeit:	3,9
		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
Gesamtleistung	4511,81	5296,59	4700,00	k.A.
EBITDA	246,60	238,53	191,80	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%	16,3%	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.

\* gemäß vorläufige Zahlen

**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.

## 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

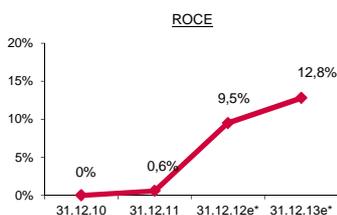
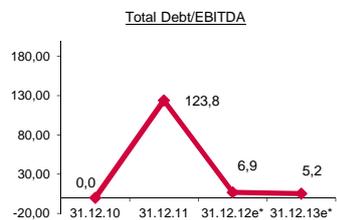
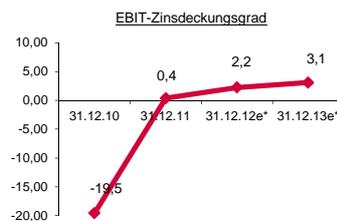
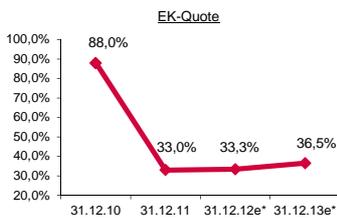
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	107,00%

Zinsen (eff.) p.a.	4,015%
Duration	4,45
mod. Duration	4,28

Emission am:	17.05.2011
verbl. Laufzeit:	3,0



### 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.

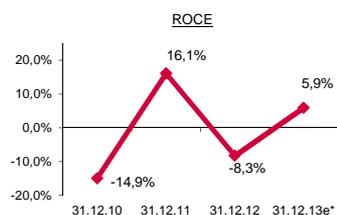
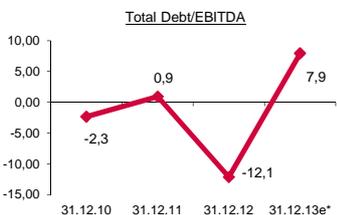
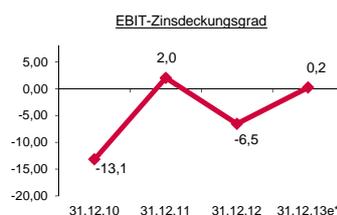
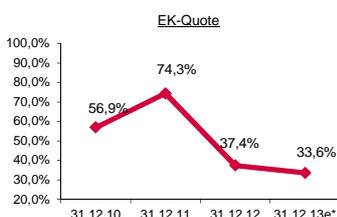
## Singulus Technologies AG



**Branche:** Technologie  
**Mitarbeiter:** 455 (31.12.12)  
**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%	Stückelung:	1.000 EUR	ISIN:	DE000A1MASJ4
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR	WKN:	A1MASJ
Volumen:	60,0 Mio. €	Zinszahlungen:	23.03	Rating:*	-
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%	Ratingagentur:	-
			*Aktie im regulierten Markt		
Marktdaten Anleihe:					
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	13,738%	Emission am:	23.03.2012
Börsenkurs:	82,80%	Duration	4,23	verbl. Laufzeit:	3,9
		mod. Duration	3,72		



### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13e*
Umsatz	118,20	157,50	107,50	139,57
EBITDA	-16,60	18,50	-6,70	7,81
EBIT	-80,20	6,70	-33,40	1,45
Jahresüberschuss	-77,70	6,20	-60,30	-2,56
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	-2,72	5,61	-1,31	1,33
EBIT-Zinsdeckungsgrad	-13,15	2,03	-6,55	0,25
EK-Quote	56,9%	74,3%	37,4%	33,6%
Total Debt/EBITDA	-2,35	0,90	-12,15	7,94
Total Net Debt/EBITDA	-1,61	-0,06	-3,81	3,84
ROCE	-14,9%	16,1%	-8,3%	5,9%

\* Konsensschätzungen Thomson One

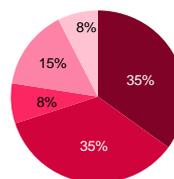
### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

**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 %



## 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 m<sup>2</sup> 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

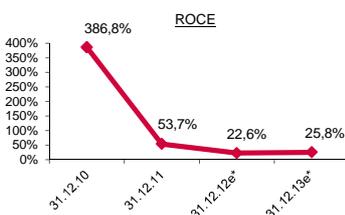
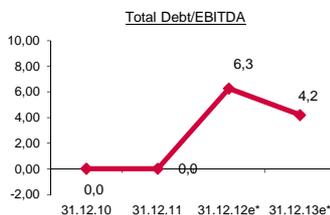
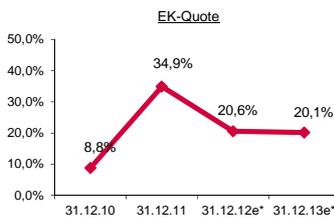
\*Emissionsrating

### Marktdaten Anleihe:

Notierung:	Frankfurt
Börsenkurs:	104,45%

Zinsen (eff.) p.a.	5,524%
Duration	4,42
mod. Duration	4,19

Emission am:	27.06.2012
verbl. Laufzeit:	4,2



### 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	63,47	79,78
EBITDA	3,72	3,21	4,10	6,14
EBIT	3,31	2,73	3,61	5,55
Jahresüberschuss	0,92	1,96	2,27	3,44
EBITDA-Zinsdeckungsgrad	12,11	5,74	2,24	2,36
EBIT-Zinsdeckungsgrad	10,77	4,89	1,97	2,13
EK-Quote	8,8%	34,9%	20,6%	20,1%
Total Debt/EBITDA	0,02	0,02	6,27	4,19
Total Net Debt/EBITDA	-0,13	-0,40	3,43	3,22
ROCE	386,8%	53,7%	22,6%	25,8%

\* Schätzungen von Independent Research GmbH

### Ausstattungsmerkmale und Verwendungszweck des Corporate Bonds

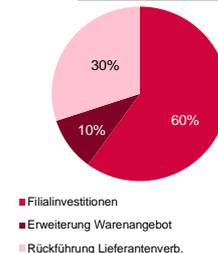
**Besicherung:** Erfüllungübernahme durch Muttergesellschaft (Steilmann Holding AG) der Emittentin

**Covenants:** keine expliziten Covenants vereinbart

### Mittelverwendung:

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

Mittelverwendung in %



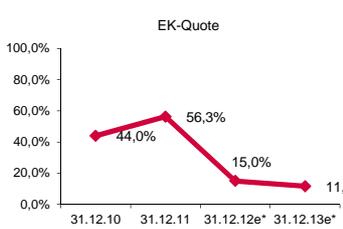
## Travel24.com AG



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

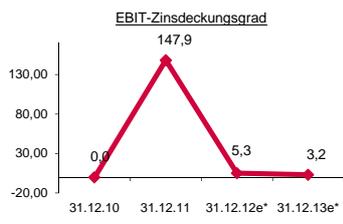
Die Travel24.com ist einer der ältesten Betreiber von Online-Reiseportalen in Europa. Fokussierend auf den deutschsprachigen Raum, sowie in anderen europäischen Ländern, vermittelt die Gesellschaft auf ihren Internetportalen Reiseprodukte mit dem Schwerpunkt auf Pauschal- und Last-Minute-Reisen sowie 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
Laufzeit:	5 Jahre	Mindestanlage:	1.000 EUR
Volumen:	25 Mio. €	Zinszahlungen:	17.09.
Ausgabe:	100,00%	Rückzahlung:	100,00%
		ISIN:	DE000A1PGRG
		WKN:	A1PGRG
		Rating:*	-
		Ratingagentur:	-
*Aktie im regulierten Markt			
Marktdaten Anleihe:			
Notierung:	Frankfurt	Zinsen (eff.) p.a.	12,104%
Börsenkurs:	85,00%	Duration	4,28
		mod. Duration	3,82
		Emission am:	17.09.2012
		verbl. Laufzeit:	4,4

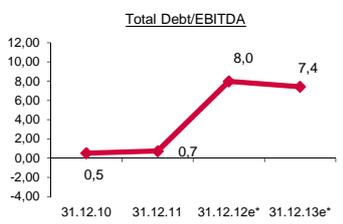


### Kennzahlen (GBC-Berechnung)

GuV in Mio. EUR/GJ-Ende	31.12.10	31.12.11	31.12.12e*	31.12.13e*
Umsatz	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%

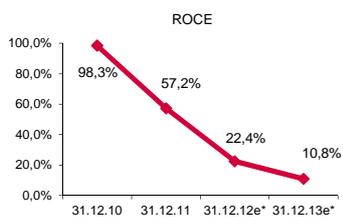


\* Schätzungen von BankM - Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG



### 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

### **§ 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/de/Offenlegung.htm>

**§ 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 Interessenskonflikte 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](mailto: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 Handelsplätze 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<sup>®</sup>  
**- 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](mailto:office@gbc-ag.de)