

# BOND MAGAZINE

FLASH

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

4. Jahrgang – Ausgabe 86 – 14.10.2015 – www.fixed-income.org – 7,50 Euro

## Inhalt 14.10.2015

**Editorial** Seite 3

**Kurz notiert** Seite 4

### Neuemissionen

Genussrechte  
Auf die Ausgestaltung  
kommt es an Seite 6

Analyse German Pellets GmbH Seite 8

Interview mit Peter H. Leibold,  
German Pellets GmbH Seite 11

Analyse  
Joh. Friedrich Behrens AG (BeA) Seite 12

Interview mit  
Tobias Fischer-Zernin,  
Joh. Friedrich Behrens AG Seite 14

Analyse Royalbeach  
Spielwaren & Sportartikel  
Vertriebs GmbH Seite 16

Interview mit  
Hans-Jürgen Münch,  
Royalbeach Spiel- & Sportartikel  
Vertriebs GmbH Seite 18

### Investment

Analyse Schaeffler Holding Seite 20

Analyse S&T AG Seite 22

Widerrufsjoker kann  
Bauzinsen halbieren Seite 25

Übersicht  
Mittelstandsanleihen Seite 26

Impressum Seite 27

### Veranstaltungshinweise:

**29.10.2015**

**Luther Restrukturierungskonferenz**  
München | www.luther-lawfirm.com

**11.11.2015**

**DVFA Immobilien Forum**  
Frankfurt | www.dvfa.de

**23.11.– 25.11.2015**

**Deutsches Eigenkapitalforum**  
Frankfurt | www.eigenkapitalforum.com

## German Pellets emittiert Genussscheine, Joh. Friedrich Behrens und Royalbeach emittieren Anleihen



Text: Christian Schiffmacher

Die Emissionswelle rollt wieder an. Die German Pellets GmbH emittiert Genussscheine im Volumen von bis zu 25 Mio. Euro und einem Kupon von 8,00%. Im Zuge der Transaktion bietet die Gesellschaft auch ein Umtauschangebot für die Anleger der 2010 emittierten Genussrechte sowie der Anleihe 2011/16. Details auf den Seiten 6 bis 11.

Die Joh. F. Behrens AG und die Royalbeach Spielwaren und Sportartikel Vertriebs GmbH

emittieren Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit von 5 Jahren. Beide Unternehmen bieten den Investoren ihrer 2011 platzierten Anleihen ebenfalls ein Umtauschangebot. Joh. F. Behrens AG bietet einen Kupon von 7,750%, Royalbeach bietet 7,375%. Details zur Behrens-Anleihe auf den Seiten 12 bis 14 und zur Royalbeach-Anleihe auf den Seiten 16 bis 18.

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
German Pellets (Genussscheine)	bis 06.11.2015	8,000%	8 – 11
Joh. Friedrich Behrens	bis 09.11.2015	7,750%	12 – 14
Royalbeach	bis 05.11.2015	7,375%	16 – 18

### Wichtige Termine

Emittent	Termin	Event	Ort
Laurèl	26.10.2015	2. Gläubigerversammlung	Aschheim
friedola Gebr. Holzapfel	28.10.2015	2. Gläubigerversammlung	Meinhard-Frieda
Singulus Technologies	29.10.2015	2. Gläubigerversammlung	Frankfurt
Sympatex Holding	09.11.2015	2. Gläubigerversammlung	Unterföhring

Details unter [www.restrukturierung-von-anleihen.com](http://www.restrukturierung-von-anleihen.com)

# Joh. F. Behrens AG (BeA)

Gesellschaft profitiert von einem hohen Anteil wiederkehrender Umsätze

Text: Christian Schiffmacher

Die Joh. F. Behrens AG mit Sitz in Ahrensburg bei Hamburg emittiert eine Unternehmensanleihe mit einem Volumen von bis zu 25 Mio. Euro, einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Kupon von 7,750%. Euler Hermes wertet die Gesellschaft mit einem B Rating. Anleger der Behrens-Anleihe 2011/16 können diese 1:1 in die neue Anleihe tauschen und erhalten neben den aufgelaufenen Stückzinsen 20 Euro (je nominal 1.000 Euro) in bar. Neuanleger können die Anleihe via Börsenorder voraussichtlich bis zum 9. November zeichnen (Börsenplatz Frankfurt).

## Unternehmen

Die Joh. F. Behrens AG ist einer der europaweit marktführenden Hersteller von Befestigungstechnik für Holz, mit Holz und holzähnlichen Werkstoffen. Die seit über 100 Jahren bestehende Behrens-Gruppe hat ihren Hauptsitz in Ahrensburg und Tochter- und Beteiligungsunternehmen in Europa und Übersee. Über diesen Verbund vertreibt die Gesellschaft in Deutschland entwickelte und produzierte Werkzeugmaschinen (druckluft- und gasbetriebene Nagel- und Klammergeräte) sowie entsprechende Befestigungsmittel (magazinierte Nägel, Klammern und Schrauben). Die Markenzeichen „BeA“ und „Reich“ stehen nach Unternehmensangaben für Spitzenprodukte der Befestigungstechnik, die sich durch innovative Technologien, hohe Qualitätsstandards und moderne Fertigungsmethoden auszeichnen. Weltweit beschäf-

tigt die Behrens-Gruppe über 400 Mitarbeiter und vertreibt ihre Produkte über Tochtergesellschaften und darüber hinaus mit fest etablierten Vertretungen in über 40 weiteren Ländern. Zu den Abnehmern gehören unter anderem Unternehmen aus der Holzverarbeitenden Industrie, der Verpackungsindustrie, der Bauindustrie und der Automobilindustrie.

Das Eintreibmaterial wird in der eigenen Produktionsstätte in Ahrensburg als auch in Tschechien gefertigt als auch über Zulieferer aus China und Europa bezogen. Auf hochmargiges Eintreibmaterial entfallen ca. 70% des Umsatzes (2014: 67,1%).

## Marktumfeld

Der Markt für Befestigungssysteme wird von wenigen größeren Anbietern dominiert, die sich einer fragmentierten Nachfrageseite gegenübersehen. Bedingt durch die wesentlichen Abnehmerbranchen Holzverpackung, Bau und Möbelindustrie besteht eine gewisse Abhängigkeit von der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung sowie der Entwicklung dieser Branchen.

## Geschäftsentwicklung

2014 konnte die Joh. Friedrich Behrens AG den Umsatz von 92,7 Mio. Euro auf 98,3 Mio. Euro steigern. Das operative Ergebnis (EBIT) konnte dabei von 2,3 Mio. Euro auf 5,1 Mio. Euro mehr als verdoppelt werden.

Im ersten Halbjahr 2015 verbesserte sich der Absatz von Druckluftgeräten um 5,5% und der von Befestigungsmitteln um 10,4% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Dieses Wachstum geht mit der konjunkturellen Verbesserung der Marktbereiche und der Gewinnung von Marktanteilen einher. Insgesamt erzielte die Gruppe einen Konzernumsatz im ersten Halbjahr 2015 von 53,5 Mio. Euro (Vj. 50,6 Mio. Euro). Das EBIT ist auf 3,2 Mio. Euro (Vj. 3,0 Mio. Euro) gestiegen. Das Konzernhalbjahresergebnis ist um 14,5% auf 1,1 Mio. Euro (Vj. 0,98 Mio. Euro) gestiegen.

## Mittelverwendung und Emissionsstruktur

Die neue Anleihe der Joh. Friedrich Behrens AG hat ein Volumen von bis zu 25 Mio. Euro. Dieses umfasst ein freiwilliges Umtauschangebot für die am 15. März 2016 fällige Anleihe 2011/16. Die Gesellschaft plant, den erzielten Nettoerlös für die Refinanzierung der Unternehmensanleihe 2011/2016 (gegebenenfalls durch vorzeitige Rückzahlung) zu verwenden.

Das Umtauschangebot ermöglicht Inhabern der bestehenden Unternehmensanleihe 2011/2016 (ISIN: DE000A1H3GE9), ihre Teilschuldverschreibungen 1:1 in neue Anleihe mit einer Laufzeit bis 2020 und einem Kupon von 7,750% umzutauschen. Zusätzlich erhalten Inhaber, die das Umtauschangebot annehmen, 20 Euro in bar je



Tab. 1: Eckdaten der Joh. Friedrich Behrens-Anleihe

Emittent	Joh. Friedrich Behrens AG
WKN/ISIN	A161Y5 / DE000A161Y52
Kupon	7,750%
Zeichnungsfrist	12.10. – 09.11.2015
Laufzeit	11.11.2015 – 11.11.2020 (5 Jahre)
Volumen	bis zu 25 Mio. Euro
Segment	Entry Standard für Anleihen
Rating	B (durch Euler Hermes Rating)
Bookrunner	quirin bank AG
Internet	www.behrens.ag

Anleihe (im Nominalwert von je 1.000 Euro) sowie die aufgelaufenen Stückzinsen der Unternehmensanleihe 2011/2016. Die Umtauschfrist läuft bis einschließlich 4. November 2015. Zusätzlich können neue Anleger via Börsenorder (Börsenplatz Frankfurt) Anleihen bis zum 9. November 2015 zeichnen.

**Stärken:**

- Starke Marktposition mit (in der Branche) bekannten Marken
- breites Produktportfolio
- internationales Distributionsnetz und gut differenzierte Endkundenstruktur
- lange Historie am Kapitalmarkt
- hoher Anteil wiederkehrender Umsätze (hochmarginiges Eintreibmaterial macht ca. 70% des Umsatzes aus)
- hohe Transparenz durch Notierung der BeA-Aktie im regulierten Markt (u.a. Quartalsberichterstattung)

**Schwächen:**

- Hohe Verbindlichkeiten
- kurzfristige Fälligkeit von Finanzverbindlichkeiten
- Abhängigkeit von Stahlpreis und US-Dollar

**Fazit:**

Die Joh. Friedrich Behrens AG konnte 2014 Umsatz und Ergebnis und damit einherge-

hend die Kennzahlen deutlich verbessern. Die Gesellschaft hat eine starke Marktposition mit (in der Branche) bekannten Marken. Positiv fällt der hohe Anteil wiederkehrender Umsätze auf, so werden ca. 70% des Umsatzes mit Eintreibmaterial (Nägeln, Klammern und Schrauben) erzielt. Kritisch sind die hohen Finanzverbindlichkeiten zu sehen, wobei 5,0 Mio. Euro zum Jahresende 2015 fällig sind und eine Verlängerung an eine erfolgreiche Platzierung der Anleihe geknüpft ist. Insgesamt erscheint der Kupon unseres Erachtens als angemessen, die Chancen eines Investments dürften leicht überwiegen.



**Tab. 2: Geschäftsentwicklung der Joh. Friedrich Behrens-Anleihe**

	2013	2014	2015e	2016e
Umsatz	92,7	98,3	103,5	108,3
EBITDA	4,7	7,6	8,2	8,7
EBIT	2,3	5,1	5,6	6,2
EK-Quote	20,5%	21,1%	22,3%	25,5

Angaben in Mio. Euro, Quelle: eigene Berechnungen

**Tab. 3: Finanzkennzahlen der Joh. Friedrich Behrens-Anleihe**

	2012	2013	2014
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	6,4	8,6	5,4
EBITDA-Zinsdeckung	1,7	1,3	2,0

Quelle: Euler Hermes Rating

Anzeige

Wenn Naturkatastrophen den Menschen alles nehmen



Ein CARE-Paket hilft

10 EUR kostet ein CARE-Paket für eine Familie in Not mit Wasserreinigungslösung, Seife und einem Wasserkanister.

Retten Sie Leben – mit Ihrer Spende:

Spendenkonto 4 40 40, Sparkasse KölnBonn, BLZ 370 501 98

[www.care.de](http://www.care.de)





*„Wir werden an dem erwarteten Marktwachstum überproportional teilnehmen“*

**Tobias Fischer-Zernin**, Vorstand, Joh. Friedrich Behrens AG

**D**ie Joh. Friedrich Behrens AG emittiert eine Anleihe im Volumen von bis zu 25 Mio. Euro. Bei einer Laufzeit von 5 Jahren beträgt der Kupon 7,750%. Mit dem Emissionserlös möchte die Behrens-Gruppe neben der Ablösung der Verbindlichkeiten aus der Anleihe 2011/16 weiteres Wachstum, insbesondere in den europäischen Kernmärkten, finanzieren. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE ist Vorstand Tobias Fischer-Zernin zuversichtlich, vom erwarteten Marktwachstum überproportional profitieren zu können.

**BOND MAGAZINE:** Bitte erläutern Sie die aktuelle Geschäftsentwicklung.

**Fischer-Zernin:** 2014 sind wir im Umsatz um mehr als 6% gewachsen und haben unser EBIT auf 5,2% vom Umsatz mehr als verdoppelt. Unsere Eigenkapitalquote ist wieder gestiegen. Wichtig war für uns die Investition in neue Lagergebäude in Deutschland und Frankreich, um unsere Liefergeschwindigkeit weiter zu erhöhen. Unsere Ergebnisse im Jahr 2015 haben nahtlos an das gute Jahr 2014 angeschlossen. Der Umsatz ist wieder um 2,9% gewachsen, wir konnten das EBIT auf 6,1% vom Umsatz steigern. Mit dieser Entwicklung sind wir recht zufrieden.

**BOND MAGAZINE:** In welchen Regionen wachsen Sie?

**Fischer-Zernin:** Europa ist unser Kernabsatzgebiet. Wir wachsen überall in Europa, besonders jedoch in Spanien und England. Aber auch in unseren traditionellen Märkten wie z.B. Deutschland und Österreich freuen wir uns über substantielle Umsatzsteigerungen. In Übersee ist besonders die USA zu nennen, die auch 2015 zweistellig wächst.

**BOND MAGAZINE:** Welchen Umsatzanteil macht die übernommene Reich GmbH aus?

**Fischer-Zernin:** Die Karl M. Reich Verbindungstechnik GmbH trägt mit ca. 5% zu unserem konsolidierten Umsatz bei.

**BOND MAGAZINE:** Ab wann wurde Reich erstmals konsolidiert?

**Fischer-Zernin:** Die Karl M. Reich Verbindungstechnik GmbH ist seit April 2013 im Konzernabschluss der Behrens-Gruppe enthalten. In 2013 entfielen etwa 3% unseres Umsatzes auf die Marke Reich.

**BOND MAGAZINE:** Dann sind Sie 2013 nur sehr geringfügig gewachsen?

**Fischer-Zernin:** Unsere Kernmarke BeA hat 2013 nicht das erhoffte Wachstum erreicht. Der Geschäftsverlauf war jedoch im zweiten Halbjahr 2013 schon deutlich besser, diese Entwicklung hat sich 2014 eindrucksvoll fortgesetzt.

**BOND MAGAZINE:** Welchen Ausblick auf die weitere Geschäftsentwicklung können Sie geben?

**Fischer-Zernin:** Auch das dritte Quartal 2015 hat unseren Erwartungen voll entsprochen, die positive Entwicklung aus dem ersten Halbjahr setzt sich fort. Für die kommenden Jahre sind wir sehr zuversichtlich, die Signale aus dem Markt sind positiv. Die Investition in die neuen Lager in Deutschland und Frankreich zahlt sich aus, unser Servicegrad ist gestiegen. Das wird von unseren Kunden und vom Markt honoriert. Wir werden an dem erwarteten Marktwachstum überproportional teilnehmen.

**BOND MAGAZINE:** Weshalb haben Sie sich für die Emission einer weiteren Mittelstandsanleihe entschieden?

**Fischer-Zernin:** Als börsennotiertes Unternehmen ist es für uns nur konsequent, wie-

der an den Kapitalmarkt heranzutreten. Wir haben mit unserer BeA-Jubiläumsanleihe 2011/16 gute Erfahrungen gemacht und haben unsere Anleger auch nicht enttäuscht. Insofern hoffen wir darauf, dass die Inhaber der jetzigen Anleihe unser attraktives Umtauschangebot – mit einem Anreiz von 20 Euro pro 1.000 Euro nominal – annehmen und auch in der neuen Anleihe investiert bleiben.

**BOND MAGAZINE:** Welche Laufzeit haben die Bankkredite?

**Fischer-Zernin:** Unser bestehender Konsortialkredit läuft zum Ende 2015 aus. Wir haben bereits eine Zusage von der Commerzbank über eine Anschlusslinie, im Umfang sogar höher als die bisherige Konsortiallinie.

**BOND MAGAZINE:** Wo sehen Sie die Joh. Friedrich Behrens AG am Laufzeitende der Anleihe?

**Fischer-Zernin:** In den kommenden fünf Jahren sehe ich ein weiter kontinuierliches Wachstum der Behrens-Gruppe, überproportional zu der allgemeinen Marktentwicklung. Unsere Marktposition hat sich in den letzten beiden Jahren sehr deutlich verbessert. Die Ergebnisentwicklung wird mit dem Unternehmenswachstum mithalten und die Behrens-Gruppe wird sich zu einem starken Nischenplayer im Bereich der pneumatischen Befestigungstechnik entwickeln.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Der Text wurde gekürzt. Das vollständige Interview kann unter [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org) abgerufen werden.