



INVESTOR MAGAZIN

BONDS: GAMIGO UND VST

Im Sog der German Pellets-Pleite

☒ Der Ruf von **Mittelstandsanleihen** sei „völlig ruiniert“ schrieb die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* jüngst mit Blick auf die Insolvenz von **German Pellets**. Ganz Unrecht dürfte Autor **Martin Hock** mit dieser Einschätzung nicht haben. Mit German Pellets ist schließlich ein Schwergewicht des Marktes insolvent. Insgesamt stehen allein durch die drei emittierten Anleihen rund 225 Mio. Euro bei deutschen Anlegern im Feuer, eine ist bereits im Frühling fällig. Das Anlegergeld dürfte weitgehend verloren sein. Dem kleinen Bond-Markt für mittelgroße Unternehmen hat der Wismarer Brennstoff-Hersteller damit einen Bärendienst erwiesen. Immerhin ist man nicht allein. Mehr als zwei Dutzend Firmen haben bereits Anleihen nicht zurückzahlen können bzw. Nachlässe gefordert. Manchmal handelte es sich schlicht um Betrug, oft wurden aber die einst propagierten wirtschaftlichen Ziele nicht er-

reicht. Dabei stehen in den nächsten zwei Jahren viele Bonds vor der Rückzahlung. Oftmals müssen die Unternehmen neue Anleihen emittieren, um die alten Schulden zurückzuzahlen. Nach German Pellets sinken die Chancen auf eine erfolgreiche Refinanzierung.

Mitgehen, mitgefangen...

Im Zuge des Ausverkaufs bei Mittelstandsbonds sind auch die Kurse der von uns empfohlenen Anleihen gefallen. Sorgen um einen Ausfall machen wir uns derzeit allerdings nicht, denn die Zinszahlungen bei **Gamigo** (88%; DE000A1TNJY0) und **VST** (60%; DE000A1HPZD0) sind u.E. nicht in Gefahr. Der Spieleanbieter Gamigo arbeitet mit schwarzen Zahlen und verdient Geld. Zudem haben die Hamburger bereits einen Teil der Anleihen selbst zurückgekauft, 8 bis 9 Mio. Euro dürften noch im Umlauf sein. Die österreichische VST konnte zuletzt Ende

November durch die Ausgabe von zwei Wandelanleihen (1,65 Mio. Euro) frische Mittel einwerben. Hier dürften noch knapp 6 Mio. Euro des Bonds ausstehen. **Wir bleiben daher bei unserem Standpunkt, dass sich beide Bonds für spekulativ orientierte Anleger eignen, wenn diese die Papiere bis zur Fälligkeit halten.** (td) ◀

