

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

8. Jahrgang – Ausgabe 116 – 20.04.2018 – www.fixed-income.org

INHALT 20.04.2018

Editorial	Seite 3
Kurz notiert	Seite 4
Neuemissionen	
PNE WIND AG	Seite 6
Interview mit Markus Lesser, PNE WIND AG	Seite 10
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Seite 12
Interview mit Dr. Hubertus Bartsch, Geschäftsführer, Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Seite 14
Investment	
CoCo-Bonds – CoCo-Markt im ersten Quartal unter Eindruck der Zinssorgen	Seite 16
Interview mit Rosemarie I. Baumann, Bantleon	Seite 18
Analyse Jung, DMS & Cie. Pool GmbH	Seite 20
Credit Suisse lanciert in Zusammenarbeit mit Patrimonium einen alternativen Anlagefonds auf Firmenkredite	Seite 22
Asiatische Anleihen sind kein Nischenmarkt mehr	Seite 23
Impressum	Seite 3

PNE WIND AG: Neue 5-jährige Anleihe, Kupon 4,000%–4,750%

Starke Pipeline, aber auch in der
Investitionsphase deutlich profitabel



Text: Christian Schiffmacher

Der Projektentwickler PNE WIND AG emittiert eine Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren. Die Zinsspanne wird auf 4,00% bis 4,75% beziffert. Die Gesellschaft kann auf eine positive Historie am Kapitalmarkt blicken. Die Neuausrichtung zu einem Clean Energy Service

Provider soll das bislang recht volatile Ergebnis verstetigen und Risiken senken. Zudem dürfte allein die Refinanzierung der Anleihe 2013/18 und die Emission der neuen Anleihe die Finanzierungskosten deutlich senken.

Weiter auf Seite 6.

Asiatische Anleihen sind kein Nischenmarkt mehr

Text: Christian Schiffmacher

Laut Joep Huntjens, Head of Asian Debt bei NN Investment Partners, gibt es gute Gründe, die für eine Anlage in asiatische Anleihen in Hartwährung sprechen. Internationale Anleger sind in dieser schnell wachsenden Region, die mehr als 35% an der globalen Wirtschaftsleistung ausmacht,

jedoch immer noch unterinvestiert. Der asiatische Anleihemarkt besitzt sehr attraktive risikoadjustierte Renditeeigenschaften. Er bietet nicht nur beträchtliche Diversifizierungsvorteile, sondern auch niedrige Ausfallraten.

Weiter auf Seite 23.

Veranstaltungshinweis:

**FINANZIERUNGSTAG
für Immobilienunternehmen**
20.06.2018
Hotel Jumeirah, Frankfurt
www.finanzierungstag.com

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
EYEMAXX Real Estate AG	19.04.– 24.04.2018	5,500%	Ausgabe 115
PNE WIND AG	Umtausch: 04.04.– 20.04.2018 Zeichnung: 24.04.– 25.04.2018	4,000%–4,750%	6–10
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	nur Umtausch: 11.04.–18.05.2018	7,250%	12–15

*Damit Sie den
richtigen Weg finden.*



Kontakt

Quirin Privatbank
Kapitalmarktgeschäft
www.quirinprivatbank.de
kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de

Holger Clemens Hinz
Leiter Kapitalmarktgeschäft
+49 (0)69 247 50 49-30
holger.hinz@quirinprivatbank.de

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

Ist es Ihnen wichtig, eine erfolgreiche Finanzierungsform im Kapitalmarktdschungel zu finden? Wollen Sie Outperformance durch ehrlichen Dialog erzielen? Oder die beste Anlage als Erster entdecken?

Für alle Unternehmen und Investoren, die noch etwas vorhaben – wir stehen Ihnen gerne zur Seite:

- ◆ Erfahrung aus über 250 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 6,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ◆ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ◆ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



Kapitalerhöhung



Unternehmensanleihe



Umplatzierung
Aktien

klug beraten.

Kein Betrug, aber vollkommen schlechter Stil



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Savedroid, Anbieter der gleichnamigen Spar-App, hatte am Mittwoch für Aufregung am Kapitalmarkt und bei seinen Nutzern gesorgt. Nachdem sich das Unternehmen durch mehrere Finanzierungsrunden, an denen u.a. namhafte Business Angels teilgenommen haben, und einen der größten deutschen ICOs finanziert hatte, war die Website des Unternehmens am Mittwoch nicht mehr erreichbar bzw. zeigte einen Cartoon mit dem Hinweis „It's Gone“. Gründer und Ex-McKinsey-Berater Yassin Hankir sorgte mit einem Tweet zusätzlich für Verunsicherung. In diesem schreibt er lediglich „Thanks guys! Over and out...“ Fotos zeigten ihn am Flughafen bzw. eine Hand mit einer Flasche Bier der Marke Stella am Strand. Medien spekulierten darüber, ob die Website des Unternehmens gehackt wurde oder ob es sich um Betrug oder einen PR-Gag handeln würde. Medienberichten zufolge war auch an der Frankfurter Büroadresse des Unternehmens niemand erreichbar.

In einem gestern veröffentlichten Video löst Hankir die Spekulationen um die Vorgänge bei Savedroid auf. Offensichtlich hatte es sich lediglich um eine PR-Aktion gehandelt, mit der er einen neuen Service bewerben wollte. Hankir wollte demonstrieren, wie stark Betrugsfälle bei ICOs überhandgenommen haben und wie leicht Betrug sogar am „hochregulierten“ deutschen Markt möglich sei. Die Gesellschaft möchte künftig auch ICO-Beratung anbieten, Hankir bot sich den Regulierungsbehörden als Diskussionspartner an. Zunächst soll eine ICO-Checkliste für Gründer und Unternehmen veröffentlicht werden.

Savedroid-Gründer Hankir hat jedoch offensichtlich nicht verstanden, dass es am Kapitalmarkt neben Zahlen und Fakten in erster Linie um Vertrauen geht, und das dürfte er wohl nachhaltig verspielt haben. Die Regulierungsbehörden befassen sich längst mit dem Themenbereich ICO und tauschen sich wohl mit zahlreichen seriösen Kanzleien hierzu aus. Und wenn Wertpapiere von Savedroid in einem regulierten Markt an einer offiziellen Wertpapierbörse gehandelt werden würden, dann wäre er wohl jetzt aufgrund von Falschmeldungen wegen möglicher Kursmanipulation mit strafrechtlichen Ermittlungen konfrontiert. Denn zu einem gut und nachhaltig funktionierenden Handelsplatz gehört neben der sofortigen Meldung von kursbeeinflussenden Nachrichten auch die wahrheitsgemäße Berichterstattung selbiger. Das ist ebenso wichtig wie die Vermeidung von Betrugsfällen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 116, 20.04.2018

Verlag: Institutional Investment Publishing GmbH, Raiffeisenring 1, 76831 Eschbach, www.fixed-income.org, Tel: +49 (0) 63 45 / 959 46-51, Fax: +49 (0) 63 45 / 959 46-52

Redaktion: Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff, Robert Steiniger

Interviewpartner: Dr. Hubertus Bartsch, Rosemarie I. Baumann, Markus Lesser

Mitarbeit bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektorat: Anke Springer

Gestaltung/Layout: signalrot – grafik & kommunikations design, Stephan Hörmann, 88048 Friedrichshafen

Disclaimer Die Institutional Investment Publishing GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Überprüfung der recherchierten und durch die von den jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung und zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Investitionsentscheidung sollte nicht auf Grundlage dieses Dokumentes und von Artikeln bzw. Interviews erfolgen. Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK bzw. auf www.fixed-income.org genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u.a. im

Bereich der Fremd- und Eigenkapitalbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

Nachdruck: © 2010–2018 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

EUR Corporate Bonds (Überblick)

Anleihe	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
4finance S.A. 2016/21	XS1417876163	20.05.2021	11,250%	105,80	9,4%
Bayer AG 2014/74	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	108,57	2,9%
Bilfinger SE 2012/19	DE000A1R0TU2	01.07.2019	2,375%	103,17	0,5%
Peugeot S.A. 2017/24	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	101,90	1,7%
SRV Group Plc 2016/21	FI4000198122	23.03.2021	6,875%	105,00	5,0%
ThyssenKrupp AG 2015/25	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	105,25	1,6%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27*	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	101,50	5,3%

*) USD-Anleihe; Stand: 19.04.2018



HeidelbergCement platziert 10-jährige Anleihe mit einem Kupon von 1,750%

HeidelbergCement hat unter seinem 10 Mrd. Euro EMTN-Programm eine Euroanleihe (ISIN XS1810653540) mit einem Emissionsvolumen von 750 Mio. Euro und einer Laufzeit bis 24. April 2028 platziert. Der Emissionserlös wird zur allgemeinen Unternehmensfinanzierung und zur Rückzahlung anstehender Fälligkeiten verwendet. Die 10-jährige Anleihe weist einen Festzins von 1,750% p.a. auf. Der Ausgabekurs lag bei 98,870%, womit sich eine Rendite von 1,87% ergibt. Joint Bookrunners der Emission sind BayernLB, BNP Paribas, Danske Bank, Deutsche Bank, J.P. Morgan und Mediobanca.



Grand City Properties S.A. emittiert Hybridanleihe, Kupon 2,50%

Die Grand City Properties S.A. hat eine Hybridanleihe mit unbegrenzter Laufzeit und einem Volumen von 350 Mio. Euro emittiert. Der Kupon beträgt 2,50% bis zum ersten Kündigungstermin am 24.10.2023, der Emissionspreis betrug 98,125%. Grand City Properties wird von Moody's mit Baa1 und von S&P mit BBB+ gerated. Die Hybridanleihe hat eine Stückelung von 100.000 Euro. Die Transaktion wurde von Deutsche Bank, J.P. Morgan, Societe Generale und UniCredit begleitet.



BayernLB platziert 150 Mio. Euro Schulscheindarlehen für Jacquet Metal Service SA

Die BayernLB hat als Sole Lead Arranger ein Schulscheindarlehen in Höhe von 150 Mio. Euro für Jacquet Metal Service SA (JMS) erfolgreich platziert. Diese Transaktion war das erste Schulscheindarlehen eines französischen Emittenten im Jahr 2018. Im Rahmen der Platzierung wurde eine Tranche mit einer Laufzeit von 5 Jahren mit variabler Verzinsung angeboten. Das Orderbuch betrug bereits nach kürzester Zeit 240 Mio. Euro. Für die stark wachsende Jacquet Metal Service SA war dies bereits die zweite Schulscheindarlehenstransaktion mit der BayernLB als Sole Lead Arranger. „Das deutsche Produkt Schulscheindarlehen ist mittlerweile auch im Finanzierungsmix französischer Unternehmen angekommen“, erklärt Emmanuel Ballande, General Manager der BayernLB-Niederlassung in Paris. Jacquet Metal Service ist ein in Europa führender Großhändler für Edelstahl. 2017 belief sich der Konzernumsatz auf 1,7 Mrd. Euro.

Niedersachsen. Das Objekt, welches während seiner Nutzungsdauer mehrfach modernisiert und erweitert wurde, weist eine Mietfläche von rund 8.500 m² auf. Das anteilige Eigenkapital des Fonds beläuft sich auf 10 Mio. Euro, bei einem Fondsvolumen von 17 Mio. Euro. Qualifizierte Privatanleger können sich ab 20.000 Euro zzgl. 5% Ausgabeaufschlag an dem Publikums-AIF beteiligen. Die anfängliche jährliche Ausschüttung liegt bei 5,00%. Mit einer langfristigen Finanzierung, die eine Fremdkapitalquote von nur 40% aufweist, sowie einem anfänglichen Tilgungssatz in Höhe von 2,00% wurde das Beteiligungsangebot bewusst konservativ kalkuliert. Die Laufzeit der Beteiligung ist bis zum 31.12.2032 befristet.



Thomas Voss

Dentons ernennt weltweit 36 neue Partner

Die globale Wirtschaftskanzlei Dentons hat die Ernennung von 36 neuen Partnern weltweit bekannt gegeben. In Deutschland wird Thomas Voss, der seit 2014 im Frankfurter Büro von Dentons tätig ist, in den Kreis der Partner aufgenommen. Er ist Diplom-Kaufmann, Rechtsanwalt und Steuerberater und berät insbesondere global tätige Unternehmen und Investoren zu Fragen des internationalen Steuerrechts sowie Versicherer im Rahmen von W&I und Special-Tax-Risk-Versicherungen. Mit der Ernennung von Thomas Voss wächst die deutsche Steuerrechtspraxis von Dentons auf fünf Partner an. Insgesamt sind in dieser Praxisgruppe über 20 Berufsträger an allen drei deutschen Standorten der Kanzlei tätig.



Hahn Gruppe legt Publikums-AIF Pluswertfonds 171 auf

Die Hahn Gruppe hat über ihre Kapitalverwaltungsgesellschaft DeWert den Publikums-AIF Pluswertfonds 171 aufgelegt. Dieser investiert rund 17 Mio. Euro in ein Kaufland-SB-Warenhaus in Delmenhorst,



Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH



Jetzt tauschen!

Anleihe 2017/2023

Kupon: 7,25% p.a.

ISIN: DE000A2GSNF5

Wertpapierprospekt erhältlich unter
www.nzwl.de/anleihe2017

PNE WIND AG: Neue 5-jährige Anleihe, Kupon 4,000%–4,750%

Starke Pipeline, aber auch in der Investitionsphase deutlich profitabel

Text: Christian Schiffmacher

Der Projektentwickler PNE WIND AG emittiert eine Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren (bis 2. Mai 2023). Die Zinsspanne wird auf 4,00% bis 4,75% beziffert, wobei die genaue Höhe des Kupons während der Angebotsfrist festgelegt wird. Die neue Anleihe im Volumen von voraussichtlich 50 Mio. Euro dient u.a. dem Aufbau eines 200 MW Onshore Windparkportfolios sowie der Refinanzierung der am 1. Juni 2018 fällig werdenden 8,00%-Anleihe 2013/18. Das geringere Anleihevolumen und der niedrigere Kupon werden zu einer deutlichen Reduzierung der Finanzierungskosten führen. Zudem hat die Gesellschaft durch die Emission der neuen Anleihe genügend Liquidität zur Verfügung, um den Ausbau eines 200 MW Windparkportfolios fortzusetzen, das es der Gesellschaft, Analystenprognosen zufolge, ermöglichen sollte, im Geschäftsjahr 2020 ein EBIT von rund 85 Mio. Euro zu erwirtschaften. Aber auch in der Investitionsphase dürfte die Gesellschaft deutlich profitabel sein. Die Neuausrichtung hin zu einem „Clean Energy Solutions Provider“ soll zudem die Risiken reduzieren und Erträge verstetigen.

Unternehmen

Die PNE WIND-Gruppe mit den Marken PNE WIND und WKN ist einer der erfahrensten Projektierer von Windparks an Land und auf See. Auf dieser Basis möchte sich das Unternehmen zu einem „Clean Energy Solutions Provider“, einem Anbieter von Lösungen für saubere Energie, weiterentwickeln. Von der ersten Standorterkundung und der Durchführung der Genehmigungsverfahren, über die Finanzierung und die schlüsselfertige Errichtung bis zum Betrieb und dem Repowering umfasst das Leistungsspektrum alle Phasen der Projektierung und des Betriebs von Windparks. Neben der Windenergie werden künftig Photovoltaik, Speicherung und die Power-to-Gas-Technologie mit einem Schwerpunkt bei Wasserstoff Teil unseres Angebotes sein.

Mittelverwendung

Das Zielvolumen der neuen Anleihe beträgt 50 Mio. Euro und kann auf maximal 60 Mio. Euro aufgestockt werden. Die Anleiheemission soll insbesondere die teilweise Finanzierung des Aufbaus eines neuen europäischen Windparkportfolios 2020, die Finanzierung von Investitionen zur Erweiterung der Wertschöpfungskette sowie allgemein die Finanzierung organischen und anorganischen Wachstums der PNE WIND AG ermöglichen. Zugleich soll die Anleihe, insbesondere im Wege des Umtauschangebotes, teilweise der Finanzierung der Rückzahlung der am 1. Juni 2018 fälligen Schuldverschreibung 2013/18 dienen.

Transaktionsstruktur

Im Rahmen eines öffentlichen Umtauschangebotes können die Inhaber der PNE WIND-Anleihe 2013/18 (ISIN DE000A1R0741) ihre Schuldverschreibungen in die angebotenen neuen Anleihen tauschen. Zusätzlich besitzen die Teilneh-

mer des Umtauschgebots eine Mehrerwerbsoption und können weitere, über ihren Bestand hinausgehende, Schuldverschreibungen zeichnen. Die Frist für Umtauschangebot und Mehrerwerbsoption endet voraussichtlich am 20. April 2018 (18 Uhr). Im Anschluss daran erfolgt das öffentliche Angebot mit einer Zeichnungsfrist vom 24. April 2017 bis voraussichtlich zum 25. April 2018 (14 Uhr MESZ). Privatanleger können via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen.

Institutionelle Investoren haben im Rahmen einer Privatplatzierung die Möglichkeit, direkt über die IKB Deutsche Industriebank AG oder M. M. Warburg & CO zu zeichnen. Privatanleger in Deutschland und Luxemburg können Kaufaufträge über ihre Haus- oder Depotbank am Börsenplatz Frankfurt aufgeben. Die Einbeziehung der Schuldverschreibungen ist für den 2. Mai 2018 in den Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter Wertpapierbörse geplant.



Geschäftsentwicklung

Das Geschäftsjahr 2017 schloss die PNE Wind AG mit einer Gesamtleistung von 186,9 Mio. Euro und einem Betriebsergebnis (EBIT) in Höhe von 23,1 Mio. Euro am oberen Ende der Prognose ab. Das Eigenkapital des Konzerns erhöhte sich auf 235,2 Mio. Euro und die Eigenkapitalquote lag bei rund 48%. Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente summierten sich auf 194,0 Mio. Euro (Vorjahr: 147,7 Mio. Euro).

Der mittelfristig geplante Ausbau eines Onshore-Portfolios (ca. 200 MW) mit dem Zweck der anschließenden Vermarktung wird bis 2020 fundamentale Auswirkungen haben. Ende 2017 waren hierfür bereits Projekte mit 43 MW errichtet.

Stärken:

- positiver Track Record am Kapitalmarkt, profitable Historie
- positiver Track Record im Kerngeschäft On- und Offshore Wind
- Projektpipeline
- strategische Neuausrichtung zum Clean Energy Service Provider soll Ergebnis verstetigen und Risiken senken
- weitere Milestone-Zahlungen im Offshore-Segment sind möglich
- Refinanzierung der Anleihe 2013/18 und die Emission der neuen Anleihe bringt eine erhebliche Reduzierung der Finanzierungskosten

Schwächen:

- typische Projektrisiken im Kerngeschäft
- hohe Abhängigkeit von politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen
- Wettbewerbs- und Preisdruck durch Ausschreibungsverfahren
- stichtagsbezogen hohe Volatilität bei Cashflow und Finanzkennzahlen

Fazit:

Die PNE WIND AG kann auf eine positive Historie am Kapitalmarkt blicken. Die Neuausrichtung zu einem Clean Energy Service

Provider soll das bislang recht volatile Ergebnis verstetigen und Risiken senken. Zudem dürfte allein die Refinanzierung der Anleihe 2013/18 und die Emission der neuen Anleihe die Finanzierungskosten deutlich senken. Darüber hinaus hat die Gesellschaft durch die Emission der neuen Anleihe genügend Liquidität zur Verfügung, um den Ausbau eines 200 MW Windparkportfolios fortzusetzen, das es der Gesellschaft, Analystenprognosen zufolge, ermöglichen sollte, im Geschäftsjahr 2020 ein EBIT von rund 85 Mio. Euro zu erwirtschaften. Diese Projekte werden erhebliche Auswirkungen auf das Ergebnis haben, aber auch in der Investitionsphase dürfte die Gesellschaft deutlich profitabel sein. Als Risikofaktoren sind typische Projektrisiken im Kerngeschäft Wind zu nennen sowie die hohe Abhängigkeit von politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen, aber auch der Wettbewerbs- und Preisdruck bei Ausschreibungen. Mit der Active Ownership Capital hat die Gesellschaft einen „aktiven Großaktionär“, der bereits bei Stada investiert war und das Ziel hat, den Unternehmenswert zu steigern. Dieses Ziel sehen wir nicht im Widerspruch zu den Interessen der Anleihegläubiger. Aufgrund der profitablen Historie und der positiven Aussichten, die maßgeblich vom Ausbau des 200 MW Onshore-Windparkportfolios abhängen, erscheint der Kupon von 4,000% bis 4,750% attraktiv.



Tab. 1: Eckdaten der neuen PNE WIND-Anleihe

Emittentin	PNE WIND AG
Umtauschangebot (mit Mehrerwerbsoption)	06.04.– 20.04.2018
Zeichnungsfrist	24.04.– 25.04.2018
Kupon	4,000% bis 4,750%, Festlegung des finalen Kupons während der Angebotsfrist
Volumen	bis zu 50 Mio. Euro (max. bis zu 60 Mio. Euro)
Laufzeit	5 Jahre: 02.05.2018 bis 02.05.2023
ISIN / WKN	DE000A2LQ3M9 / A2LQ3M
Unternehmensrating	BB, positiver Ausblick (Creditreform Rating, März 2018)
Segment	Open Market (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) der Deutsche Börse AG
Joint Lead Manager	IKB Deutsche Industriebank AG; M. M. Warburg & CO
Internet	www.pnwind.com

Tab. 2: PNE WIND – Geschäftsentwicklung

	2017	2018e	2019e
Umsatz	114,1	124,1	121,1
EBITDA	28,6	26,0	32,0
EBIT	23,1	16,0	20,0
Netto-Ergebnis	17,1	12,4	15,1

Angaben in Mio. Euro, Quelle: Warburg Research

FINANZIERUNGSTAG für Immobilienunternehmen

Mezzanine, Schuldscheindarlehen, Crowdfunding,
Unternehmensanleihe, IPO, Blockchain / ICOs und Cryptocurrencies

20. Juni 2018, Hotel Jumeirah Frankfurt

Die Referenten:



Dr. Petra Brenner,
Partnerin,
Dentons Europe LLP



Dr. Dirk Drechsler,
Geschäftsführer,
ADMODUS Mezzanine
GmbH & Co. KG



Dr. Marc Feiler,
Mitglied der
Geschäftsleitung,
Bayerische Börse AG



Anke Herz,
Team Leader Debt
Advisory Germany,
Jones Lang LaSalle SE



Holger Clemens Hinz,
Managing Director
Investment Banking,
Quirin Privatbank AG



Marcus Kraft,
Geschäftsführer,
BVT Holding



Robert Michels,
Partner,
Dentons Europe LLP



Carl von Stechow,
Gründer und geschäftsführender Gesellschafter,
ZINSLAND

Veranstalter:

BOND MAGAZINE



Partner:



Medienpartner:



Weitere Informationen unter www.finanzierungstag.com

Programm

- 09.15 Uhr** **Veranstaltungsbeginn**
Registrierung, Empfang
- 09.45 Uhr** **Begrüßung, Einführung**
André Eberhard, Chefredakteur, Der Immobilienbrief
Christian Schiffmacher, Chefredakteur, BOND MAGAZINE
- 10.00 Uhr** **Zinsentwicklung in den USA und der Eurozone – Implikationen für die Kreditvergabe der Banken**
Anke Herz, Team Leader Debt Advisory Germany, Jones Lang LaSalle SE
- 10.30 Uhr** **Mezzanine-Kapital für Immobilien-Projektentwicklungen**
Marcus Kraft, Geschäftsführer BVT Holding
Dr. Dirk Drechsler, Geschäftsführer, ADMODUS Mezzanine GmbH & Co. KG
- 11.00 Uhr** **Kaffeepause**
- 11.30 Uhr** **Kapitalmarktfinanzierung: Schuldscheindarlehen, Anleihen, IPO**
Holger Clemens Hinz, Managing Director Investment Banking, Quirin Privatbank AG
- 12.00 Uhr** **m:access - Kapitalmarktfinanzierung für mittelständische Immobilienunternehmen**
Dr. Marc Feiler, Mitglied der Geschäftsleitung, Bayerische Börse AG
- 12.30 Uhr** **Lunch**
- 13.30 Uhr** **Immobilienfinanzierung über den Kapitalmarkt**
Dr. Petra Brenner, Partnerin, Dentons Europe LLP
- 14.00 Uhr** **Praxisbeispiel**
n.n.
- 14.30 Uhr** **Blockchain/ICOs bzw. Cryptocurrencies im Immobilien-Sektor**
Robert Michels, Partner, Dentons Europe LLP
- 15.00 Uhr** **Kaffeepause**
- 15.30 Uhr** **Fluch oder Segen? Warum Banken und FinTechs zusammen arbeiten sollten.**
Carl von Stechow, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter, ZINSLAND
- 16.00 Uhr** **Podiumsdiskussion: Trends bei der Immobilienfinanzierung**
Moderation: Werner Rohmert, Herausgeber, Der Immobilienbrief
- 16.30 Uhr** **Ende der Veranstaltung**

Anmeldung

- Ja, ich nehme am 20. Juni 2018 am FINANZIERUNGSTAG im Hotel Jumeirah in Frankfurt teil.**
- Wir sind auf der Suche nach Kapital.**
Die Teilnahmegebühr von 150,00 Euro (zuzügl 19% USt) zahlen wir innerhalb von 14 Tagen nach Rechnungstellung, spätestens jedoch vor der Veranstaltung.
- Wir sind Berater.** Die Teilnahmegebühr von 490,00 Euro (zuzügl. 19% USt.) zahlen wir innerhalb von 14 Tagen nach Rechnungstellung, spätestens jedoch vor der Veranstaltung.

Wir informieren Sie innerhalb von zwei Arbeitstagen, ob eine Teilnahme am FINANZIERUNGSTAG möglich ist.

Ich bin einverstanden, dass folgende meiner persönlichen Daten an die Veranstaltungspartner und an die Referenten weitergegeben werden: Name, Wohnort, Funktion, Firma, E-Mail-Adresse. Diese Daten werden ausschließlich dazu genutzt, die Vorträge der Referenten und die Tagesordnung an die spezifischen Bedürfnisse des jeweiligen Teilnehmerkreises anzupassen und diese mit weiterführender Information zu den Themen der Veranstaltung zu versorgen. Diese Einwilligung ist jederzeit frei widerruflich.

Rücktritt/Storno

Bei Nichtteilnahme am Workshop wird die volle Teilnahmegebühr erhoben, die Teilnahme kann jedoch auf andere Teilnehmer übertragen werden. Der Veranstalter muss im Voraus hiervon unterrichtet werden. Bei einer Stornierung der Teilnahme in einem Zeitraum von 14 Tagen vor der Veranstaltung wird für Berater eine Bearbeitungsgebühr von 200,00 Euro berechnet, für Kapital suchende Unternehmen eine Bearbeitungsgebühr von 75,00 Euro. Der Veranstalter behält sich vor, Workshops abzusagen. In diesem Fall werden bezahlte Teilnahmegebühren in voller Höhe zurückerstattet. Weitere Ansprüche gegen den Veranstalter bestehen nicht.

Institutional Investment Publishing GmbH
Raiffeisenring 1
D-76831 Eschbach

Tel: +49 (0) 6345/9 59 46-51
Fax: +49 (0) 6345/9 59 46-52
E-Mail: info@fixed-income.org

Teilnehmer/in

Firma

Abteilung/Funktion

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

Telefon, Fax

E-Mail

Ort, Datum

Stempel, Unterschrift



„Mit der strategischen Neuausrichtung wollen wir Risiken reduzieren und Erträge verstetigen“

Markus Lesser, CEO, PNE WIND AG

Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert CEO Markus Lesser die Neuausrichtung hin zu einem Clean Energy Solution Provider, die das Ziel hat, die Erträge zu verstetigen. In Summe hat PNE WIND das Ziel, bis 2023 das EBIT um 3–50% im Vergleich zum Durchschnitt der Jahre 2011–2016 zu steigern und die Ergebnisvolatilität zu reduzieren, wie Lesser erläutert.

BOND MAGAZINE: Welche Rolle spielt die Anleihe in Ihrem Finanzierungsmix?

Lesser: Unsere Liquidität belief sich Ende 2017 auf 194 Mio. Euro. Insofern sind wir in der Lage, unsere 100-Mio.-Euro-Anleihe aus dem Kassenbestand zurückzubezahlen. Das heißt, auch nach der Rückzahlung der Anleihe werden wir über eine solide Cash-Position verfügen. Bereits im November des letzten Jahres konnten wir zudem erfolgreich eine neue Eigenkapitalfinanzierungslinie von 25 Mio. Euro mit der IKB abschließen. Dies bildet eine gute Basis. Allerdings haben wir bereits mit der Umsetzung unserer im November 2017 vorgestellten Strategieerweiterung und der Transformation zum Clean Energy Solution Provider begonnen. Hierfür wollen wir uns frühzeitig die nötigen finanziellen Mittel sichern. Über die nächsten fünf Jahre wollen wir im Durchschnitt 10 Mio. Euro pro Jahr investieren. Dementsprechend ist die Anleihe ein zentraler Baustein in unserem Finanzierungsmix, da diese uns neben einem attraktiven Zinssatz auch genügend Flexibilität zur Umsetzung der neuen Strategie bietet.

BOND MAGAZINE: Sie möchten Ihr Geschäftsmodell ausweiten und sich von einem führenden Projektierer von Windparks zu einem Anbieter von Lösungen für saubere Energie – einem Clean Energy Solution Provider – entwickeln. Welche Aktivitäten soll Ihr Geschäftsmodell künftig umfassen?

Lesser: Die Entwicklung von Windparks wird weiterhin unser Kerngeschäft bleiben. Allerdings werden wir uns deutlich breiter aufstellen. So sollen neben der Windenergie künftig auch Photovoltaik, Speicherung und Power-to-Gas wesentliche Bausteine der Unternehmensstrategie sein. Neu wird die Entwicklung von Power-to-Gas-Projekten mit einem Schwerpunkt bei der Erzeugung von Wasserstoff sein. Damit wird der Einstieg in die Segmente Mobilität und Wärme aus Erneuerbaren Energien geplant. In der Verbindung von Windparks, Photovoltaikanlagen und Speichern will die PNE WIND AG künftig auch Erneuerbare-Energien-Kraftwerke und Insellösungen entwickeln. Insbesondere soll auch das Dienstleistungsgeschäft ausgeweitet werden, mit dem Ziel, die Erträge zu verstetigen.

BOND MAGAZINE: Wie bauen Sie das nötige Know-how in den neuen Bereichen auf und welche Risiken sind mit der Neuausrichtung verbunden?

Lesser: Mit der strategischen Neuausrichtung wollen wir gerade die Risiken unseres Geschäftsmodells reduzieren, indem wir uns breiter aufstellen und somit die Erträge verstetigen. Zudem bleiben wir wie gesagt nahe am bisherigen Kerngeschäft der Projektentwicklung, eröffnen uns jedoch zusätzliche Elemente der Wertschöpfungskette. Dementsprechend ist das zur Umsetzung der Strategieerweiterung nötige Know-how zu einem großen Teil bereits im Unternehmen vorhanden oder wird durch wenige neue Mitarbeiter aufgebaut, teilweise wird es über Kooperationen und Akquisitionen abgedeckt.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Wettbewerbssituation in Ihrem bisherigen Kerngeschäft und wie hat sich der Preisdruck durch die Ausschreibungsverfahren entwickelt?

Lesser: Der auf vielen Märkten vollzogene Wechsel hin zu Ausschreibungssystemen hat zu sinkenden Vergütungen geführt und stellt die gesamte Branche vor Herausforderungen. Wir konnten jedoch durch verschiedenste Maßnahmen die Kosten entlang der gesamten Wertschöpfungskette deutlich reduzieren. Zusammen mit den Effizienzsteigerungen und gesunkenen Turbinenpreisen konnte somit die Wettbewerbsfähigkeit der Windenergie in den letzten Jahren nochmals signifikant gesteigert werden.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die Eckpunkte des geplanten Windparkportfolios 2020.

Lesser: Ziel ist es, bis 2020 ein europäisches Portfolio aufzubauen, in dem deutsche und französische Windparks mit rund 200 MW gebündelt werden sollen. Mit der Inbetriebnahme der Windparks „Kührstedt/Alfstedt“ Ende 2017 haben wir den ersten großen Schritt zum Aufbau des neuen europäischen Windparkportfolios erfolgreich abgeschlossen. Weitere Projekte befinden sich aktuell bereits in einer fortgeschrittenen Entwicklungsphase.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Das Interview wurde gekürzt. Der vollständige Text ist unter www.fixed-income.org > „Neuemissionen“ zu finden.

Jetzt Eyemaxx Anleihe 2018/2023 zeichnen!

Öffentliches Angebot vom 19.04.
bis 24.04.2018
ISIN DE000A2GSSP3

- **5,5%** p. a. Zinsen
- Laufzeit: 5 Jahre
- Halbjährliche Zinszahlung

Weitere Informationen: www.eyemaxx.com

Rendite auf
solidem Fundament

EYEMAXX
REAL ESTATE

Der Immobilienspezialist:
Wir wachsen dynamisch und bauen
auf solidem Fundament

Disclaimer: Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Allein maßgeblich ist der Wertpapierprospekt, der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gebilligt wurde und kostenfrei unter www.eyemaxx.com/investor-relations oder über die EYEMAXX Real Estate AG, Auhofstraße 25, 63741 Aschaffenburg erhältlich ist.

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig

Attraktives Umtauschangebot

Text: Robert Steininger

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH hat den Gläubigern der 7,50%-Neue-ZWL-Anleihe 2014/19 (ISIN DE000A1YC1F9) sowie den Gläubigern der 7,50%-Neue-ZWL-Anleihe 2015/21 (ISIN DE000A13SAD4) ein Umtauschangebot unterbreitet. Das Volumen beträgt bis zu 6,811 Mio. Euro, da die Gläubiger der Anleihe 2014/19 bereits 8,189 Mio. Euro im Dezember 2017 getauscht hatten und das Gesamtvolumen auf bis zu 15 Mio. Euro begrenzt ist.

Transaktionsstruktur

Voraussichtlich bis 18.05.2018 (vorbehaltlich einer vorzeitigen Schließung) können Inhaber der Anleihe 2014/19 sowie Inhaber der Anleihe 2015/21 ihre Schuldverschreibungen im Verhältnis 1 zu 1 in die angebotene, neue 7,25%-Neue-ZWL-Anleihe 2017/23 (ISIN DE000A2GSNF5) tauschen. Im Fall einer Überzeichnung sind die Anleihen 2014/19 bevorrechtigt.

Anleger, die das Umtauschangebot annehmen, erhalten aufgelaufene Stückzinsen von 17,67 Euro je umgetauschte Anleihe 2014/19 bzw. von 20,75 Euro je umgetauschte Anleihe 2015/2021. Demgegenüber sind je Anleihe 2017/23 Stückzinsen von 34,16 Euro an NZWL zu entrichten. Per Saldo ergibt sich daraus für den Anleihegläubiger voraussichtlich ein zu zahlender Stückzinsausgleich von 16,49 Euro je umgetauschter Anleihe 2014/19 bzw. von 13,41 Euro je umgetauschter Anleihe 2015/21.

Geschäftsentwicklung

Auf Basis vorläufiger Zahlen geht die Geschäftsführung davon aus, dass der Konzernumsatz 2017 um ca. 18% gesteigert wurde (Vorjahr 82,5 Mio. Euro) und der operative Konzernjahresüberschuss bei 1,7 bis 2,0 Mio. Euro liegt (2016: 1,2 Mio. Euro). Der Konzernjahresüberschuss ist ohne Berücksichtigung der einmaligen außerordentlichen Aufwendungen aus dem Anleiheumtausch im Dezember 2017 an-

gegeben. Der endgültige Konzernjahresüberschuss abzüglich Aufwendungen für den Anleiheumtausch wird voraussichtlich zwischen 1,5 Mio. und 1,8 Mio. Euro betragen. In China geht der Schwesterkonzern NZWL International auf Basis vorläufiger Zahlen davon aus, dass sich der Umsatz 2017 auf ca. 37,0 Mio. Euro mehr als verdoppelt hat. Der Jahresüberschuss dürfte mindestens 2,5 Mio. Euro betragen. Durch die hochgelaufenen Abnahmezahlen stieg die Kapazitätsauslastung in China stärker als erwartet an, so dass sich das jährliche Produktionsvolumen von 270.000 auf 750.000 Getriebeeinheiten erhöhte. Die Veröffentlichung des geprüften Konzernjahresabschlusses 2017 der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ist im Juni 2018 vorgesehen.

Stärken:

- sehr gute Marktstellung bei Synchronisierungsbaugruppen für Doppelkupplungsgetriebe
- Alleinlieferant (Single Sourcer) bei ca. 90% der Aufträge
- positiver Track Record am Kapitalmarkt
- Kennzahlen sollten sich 2018 weiter verbessern.
- Die Gewinnung von Great Wall Motors als weiteren Kunden erlaubt eine bessere Auslastung des Werkes der chinesischen Schwestergesellschaft und eine geringere Abhängigkeit des VW-Konzerns.

Schwächen:

- hohe Abhängigkeit von größten Kunden Volkswagen
- komplexe Unternehmens- und Finanzstruktur, hohe Währungsrisiken bei den

Ausleihungen an die chinesische Schwestergesellschaft

- hohe Verschuldung, schwaches Rating (B durch Creditreform)

Fazit:

Das Management der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH blickt auf einen positiven Track Record am Kapitalmarkt. Die Gesellschaft hat eine starke Marktstellung und konnte in China einen weiteren Automobilhersteller als Kunden gewinnen, damit wird auch die Abhängigkeit vom größten Kunden reduziert. Mit den Umsatz- und Ertragsteigerungen sollten sich im laufenden Jahr die Kennzahlen zur Kapitaldienstfähigkeit weiter verbessern. Das Umtauschangebot erscheint attraktiv, da die 7,25%-Anleihe 2017/23 deutlich höher notiert als die Anleihen 2014/19 bzw. 2015/21. Der Börsenhandel ist allerdings sehr illiquide, so dass die Aussagekraft möglicherweise etwas eingeschränkt ist. Risikobewusste, tradingorientierte Anleger könnten ggf. überlegen, die Anleihe 2014/19 zu kaufen und das Umtauschangebot für die Anleihe 2017/23 anzunehmen. Aufgrund der Marktmenge birgt eine solche Strategie aber auch Risiken.

Tab. 2: Strukturbilanz Neue ZWL

Geschäftsjahr	2016
Umsatz	82,5 Mio. Euro
EBITDA	10,8 Mio. Euro
EBIT	4,5 Mio. Euro
Jahresüberschuss	1,2 Mio. Euro
Eigenkapitalquote	14,2%
Net Debt/EBITDA	8,8

Quelle: Unternehmensangaben, Creditreform Rating

Tab. 1: Übersicht der Neue-ZWL-Anleihen

Anleihe	WKN	ISIN	Laufzeit	Kurs	Rendite
7,50% Neue ZWL 2014/19	A1YC1F	DE000A1YC1F9	04.03.2019	103,50	3,9%
7,50% Neue ZWL 2015/21	A13SAD	DE000A13SAD4	17.02.2021	103,40	5,7%
7,25% Neue ZWL 2017/23	A2GSNF	DE000A2GSNF5	08.12.2023	110,00	5,1%

Stand: 19.04.2018

PNE WIND-Unternehmensanleihe - Jetzt Umtauschangebot nutzen!

4,00-4,75 %

PNE WIND- Anleihe

Laufzeit: 5 Jahre
Rating: Unternehmensrating BB
ISIN: DE000A2LQ3M9



„Wir benötigen aktuell keine neuen Mittel..., aber wir möchten unsere Fälligkeitenstruktur optimieren“

Dr. Hubertus Bartsch, Geschäftsführer Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH

Den Gläubigern ihrer 7,50%-Anleihe 2014/19 (ISIN DE000A1YC1F9) und ihrer 7,50%-Anleihe 2015/21 (ISIN DE000A13SAD4) hat die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ein neues freiwilliges, öffentliches Umtauschangebot unterbreitet. Die Gesellschaft benötigt aktuell keine neuen Mittel, möchte aber die Fälligkeitenstruktur optimieren, wie Geschäftsführer Dr. Hubertus Bartsch im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Nach dem erfolgreichen Verlauf des Geschäftsjahres 2017 plant die Gesellschaft für 2018 mit weiterem Wachstum bei Umsatz und Ertrag.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die Eckpunkte zum aktuellen Umtauschangebot für Ihre Anleihen.

Dr. Bartsch: Wir bieten den Investoren unserer bisherigen zwei Anleihen 2014/19 und 2015/21 an, ihr Engagement in unser Unternehmen zu verlängern, indem sie im Verhältnis 1 zu 1 in die neuen 7,25%-Schuldverschreibungen 2017/23 tauschen. Uns steht für dieses Umtauschangebot noch ein Volumen von bis zu 6,811 Mio. Euro zur Verfügung, nachdem Gläubiger der Schuldverschreibungen 2014/19 bereits 8,189 Mio. Euro im Dezember 2017 getauscht hatten und das Gesamtvolumen auf bis zu 15 Mio. Euro begrenzt ist. Im Fall einer Überzeichnung sind die Schuldverschreibungen 2014/19 bevorrechtigt.

BOND MAGAZINE: Weshalb haben Sie sich für ein reines Umtauschangebot ohne Zeichnungsmöglichkeit für neue Investoren entschieden?

Dr. Bartsch: Wir benötigen aktuell keine neuen Mittel zur Finanzierung unserer Unternehmensentwicklung und unseres Wachstums. Unsere Ausgangslage in finanzstrategischer Hinsicht hat sich da nicht verändert. Aber wir möchten unsere Fällig-

keitenstruktur optimieren und deshalb unsere Investoren einladen, in die 7,25%-Anleihe 2017/2023 zu wechseln.

BOND MAGAZINE: Das Handelsvolumen Ihrer Anleihen ist schon jetzt relativ niedrig. Befürchten Sie nicht, dass es durch das Umtauschangebot möglicherweise noch niedriger wird?

Dr. Bartsch: Ich werte das geringe Handelsvolumen durchaus als Vertrauensbeweis unserer Investoren. Ja, durch den Tausch wird das Volumen, speziell der Anleihe mit Fälligkeit 2019, leider weiter abnehmen. Aber wir müssen nach vorn denken und erhöhen mit dem aktuellen Umtauschangebot im Gegenzug das Volumen in der Anleihe 2017/23 weiter. Unsere am längsten laufende Anleihe und ihre Investoren sollten also von der aktuellen Maßnahme profitieren – wenn Sie das Handelsvolumen als Mehrwert definieren.

BOND MAGAZINE: Ja, das tue ich. Was möchten Sie unternehmen, damit ein einigermaßen liquider Börsenhandel bei allen drei Anleihen möglich bleibt?

Dr. Bartsch: Mit einem Gesamtvolumen von 50 Mio. Euro sind bzw. bleiben alle drei Anleihen auch im Vergleich zu anderen Unternehmensanleihen im Börsensegment Scale der Deutschen Börse aus meiner Sicht immer noch in einem vernünftigen Ausmaß handelbar. Mir persönlich sind Investoren am liebsten, die auf die Endfälligkeit unserer Wertpapiere abzielen, das ist doch klar. Wir pflegen deshalb eine aktive Investor Relations-Arbeit, indem wir uns beispielsweise regelmäßig auf Kapitalmarktkonferenzen wie dem Deutschen Eigenkapitalforum präsentieren.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die aktuelle Geschäftsentwicklung.

Dr. Bartsch: Wir haben 2017 unsere eigenen Prognosen übertreffen können und sind entsprechend zufrieden. In unserer letzten Prognose waren wir von einer Erhöhung des Konzernumsatzes von zuletzt 82,5 Mio. Euro um 10 bis 13% sowie einer Steigerung des Konzernjahresüberschusses auf 1,3 bis 1,5 Mio. Euro ausgegangen. Die vorläufigen Zahlen zeigen, dass der Konzernumsatz um ca. 18% gesteigert wurde und der operative Konzernjahresüberschuss bei 1,7 bis 2,0 Mio. Euro liegt. Der prognostizierte sowie der nach vorläufigen Zahlen erreichte Konzernjahresüberschuss ist ohne Berücksichtigung der einmaligen außerordentlichen Aufwendungen aus dem Anleiheumtausch im Dezember 2017 angegeben. Der endgültige Konzernjahresüberschuss abzüglich Aufwendungen für den Anleiheumtausch wird voraussichtlich zwischen 1,5 Mio. und 1,8 Mio. Euro betragen. Diese Entwicklung zeigt sich auch im 1. Quartal 2018.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Entwicklung Ihrer chinesischen Aktivitäten der Schwestergesellschaft NZWL International?

Dr. Bartsch: Auch in China sind wir mit der Entwicklung sehr zufrieden. Unser Schwesterkonzern NZWL International geht auf Basis vorläufiger Zahlen ebenfalls davon aus, die Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2017 zu übertreffen. So soll dort der Jahresüberschuss bei mindestens 2,5 Mio. Euro statt zwischen 1,3 und 1,9 Mio. Euro liegen. Der Vorjahresumsatz wird sich wie erwartet mehr als verdoppeln und im Jahr 2017 voraussichtlich ca. 37,0 Mio. Euro betragen. Darüber hinaus erhielt die NZWL TTP 2017 einen substanziellen Neuauftrag eines chinesischen OEMs zur Entwicklung und Serienbelieferung von Synchronisierungen für ein DCT-Automatikgetriebe sowie für den Einsatz in Hybrid- und Elektroantrieben. Der Serienanlauf ist bereits für 2018 vorgesehen.

Damit ist es schneller als erwartet gelungen, den Zugang zum chinesischen Markt und eine sehr gute Kapazitätsauslastung zu erreichen. Diese Entwicklung zeigt sich auch im 1. Quartal 2018.

BOND MAGAZINE: Wie hoch ist die Auslastung des Werkes in China?

Dr. Bartsch: Wir sind dort sehr gut vorangekommen. Durch die hochgelaufenen Abnahmezahlen stieg die Kapazitätsauslastung in China stärker als erwartet an, so dass sich das jährliche Produktionsvolumen im Geschäftsjahr 2017 von 270.000 auf 750.000 Getriebeeinheiten erhöhte.

BOND MAGAZINE: Welchen Umsatzanteil machen Sie mit VW bzw. Konzernmarken von VW?

Dr. Bartsch: Bei rund 90% unserer Aufträge sind wir Alleinlieferant der großen OEMs. Deshalb pflegen wir auch sehr intensive und partnerschaftliche Beziehungen zu unseren Kunden. Die Marken des VW-Konzerns entwickeln sich ausgezeichnet und speziell gilt das bei Doppelkupplungsgetrieben, soweit wir das an unseren Absatzzahlen sehen können. Dementsprechend ist VW für uns nicht einfach nur der mit Abstand größte Kunde, sondern teilt sich in verschiedene Kunden mit unterschiedlichen Bedarfen und Ansprechpartnern auf.

BOND MAGAZINE: Trotz der positiven Entwicklung, die Sie aufzeigen, fällt Ihr Rating mit B (und das von Creditreform) nicht gut aus. Woran liegt es?

Dr. Bartsch: Man muss die Entwicklung sehen und wo wir herkommen – da darf man durchaus selbstbewusst und auch etwas stolz und zufrieden sein. Eine Ratingagentur muss dagegen vor allem auch die Fremdkapitalsituation ganz genau im Blick haben. Natürlich würde ich auch gerne die Eigenkapitalseite noch weiter stärken. Aber uns bieten sich derzeit vielfältige Chancen am Markt und wir haben bewiesen, dass wir diese Dynamik bei Doppelkupplungsgetrieben und in anderen Segmenten zu nutzen wissen. Deshalb stellen wir derzeit die Investitionstätigkeit in der Priorität etwas vor die Kapitalkonsolidierung – ohne eine gesunde Relation von Eigen- und Fremdkapital aus den Augen zu verlieren, aber um den Preis einer nach wie vor hohen Verschuldung. Dessen sind wir uns bewusst.

BOND MAGAZINE: Was können Sie tun, um das Rating zu verbessern?

Dr. Bartsch: Das Rating ist gegenüber dem Vorjahr in der Zukunftsaussage positiver geworden, was im Wesentlichen in der weiteren stabilen Geschäftsentwicklung in Europa und der guten positiven Entwicklung in China 2017 begründet ist. Finanztechnisch ist die EK-Quote des Unternehmens wachsend, allerdings insgesamt noch nicht ausreichend. Der relativ hohe Zinskupon für die Anleihe 2017/23 mit 7,25% p.a. ist der Preis für die finanztechnische Verbesserung der Fälligkeitenstruktur. Die schrittweise Rückführung der Anleihen 2014/19 und 2015/21 bietet weitere Möglichkeiten zur Verbesserung der finanztechnischen Kennzahlen. Unser Hauptaugenmerk gilt der Fortsetzung unserer guten Geschäftsentwicklung, der weiteren Erhöhung unserer Profitabilität und damit auch unserer Eigenkapitalausstattung. Denn Gewinnausschüttungen kamen und kommen für uns nicht in Frage. Sie sind auf maximal 25% eines ausschüttungsfähigen Jahresgewinns beschränkt. Unsere Investoren schätzen das.

BOND MAGAZINE: Wie wirkt sich ein langfristig höherer Absatz von Elektrofahrzeugen auf NZWL aus?

Dr. Bartsch: Die Wachstumsprognosen für Elektrofahrzeuge sind in der Tat sehr gut. Wir freuen uns deshalb auch sehr, dass wir mit namhaften Herstellern in entsprechenden Projekten zusammenarbeiten. Bereits seit 2012 haben wir „ein Bein in der Tür“. Man darf aber nicht vergessen, dass neben der Euphorie um die Elektromobilität auch für Verbrennungsmotoren und Hybridmodelle nach wie vor ein stabiles Wachstum erwartet wird. Wir sehen also den höheren Absatz an Elektrofahrzeugen positiv, zumal er erwartbar mit weiter steigenden Absatzzahlen bei Hybrid und Verbrennungsmotoren einhergeht.

BOND MAGAZINE: Welchen Ausblick können Sie geben?

Dr. Bartsch: Strategisch und operativ ist für uns der Start unserer dritten Großserienproduktion ein wichtiges Zukunftsthema. Wir haben in den vergangenen Jahren ja bereits Synchronisierungen für Doppelkupplungsgetriebe in die Großserie gebracht, dann folgten Zahnräder und Wellen. Jetzt planen wir, Antriebssysteme, die wir bisher in Kleinserien produzierten, in die größeren Serien zu überführen. Das ist aber ein Projekt für die nächsten Jahre und nicht allein für 2018. Die konkreten Finanzprognosen für 2018 werden wir im Juni im Rah-

men des Konzernabschlusses 2017 veröffentlichten. Ich kann aber schon sagen, dass wir mit weiterem Wachstum bei Umsatz und Ertrag planen.

BOND MAGAZINE: Sie haben in Ihrer vergleichsweise jungen Kapitalmarkthistorie schon einige Hochs und Tiefs erlebt. Hat der Kapitalmarkt Ihre Erwartungen erfüllt und würden Sie diesen Weg wieder gehen?

Dr. Bartsch: Seit wir uns 2014 an den Kapitalmarkt begeben haben, konnten wir drei Unternehmensanleihen in einem Gesamtvolumen von 50 Mio. Euro erfolgreich emittieren. Diese Maßnahmen haben uns das starke Wachstum in Europa sowie die Finanzierung des Produktionsaufbaus und -ausbaus über unser Schwesterunternehmen in China ermöglicht. Gleichzeitig haben uns Banken unterstützt ebenso wie Kunden in Form von Abnahmegarantien. Diese Entwicklung unserer Unternehmensfamilie wäre ohne den Schritt an den Kapitalmarkt nicht möglich gewesen. Ich bin deshalb ein großer Verfechter eines etablierten und funktionierenden Zugangs zur Börse für KMU, wie er für uns in der Zusammenarbeit mit einer Bank wie Quirin und einem Berater wie DICAMA möglich wurde. Dass wir in den vergangenen vier Jahren auch Kursschwankungen sahen, hat uns nicht beirrt, zumal sie ja durch externe Faktoren begründet waren. Grundsätzlich kann ich allen Vorständen und Geschäftsführern nur den Rat geben, solchen Entwicklungen mit Gelassenheit zu begegnen und weiter an den eigenen Stärken zu arbeiten.

BOND MAGAZINE: Können Sie sich grundsätzlich weitere Schritte am Kapitalmarkt vorstellen – langfristig vielleicht auch einen Börsengang?

Dr. Bartsch: Wir sehen in unseren besonderen Kompetenzfeldern wie Doppelkupplungsgetriebe sowie Zahnräder und Wellen eine weiterhin sehr hohe weltweite Dynamik. Von daher will ich nicht ausschließen, dass wir uns als Unternehmen nicht nur weiterhin linear gut entwickeln, sondern uns bei entsprechenden Opportunitäten auch ein zusätzlicher Entwicklungssprung gelingt. Stand heute sind wir aber bestens finanziert und planen keine weiteren Maßnahmen am Kapitalmarkt. Ich will aber auch nichts ausschließen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

CoCo-Bonds

CoCo-Markt im ersten Quartal unter Eindruck der Zinssorgen

Text: Robert Steininger

Trotz eines starken Jahresauftakts erwies sich das 1. Quartal 2018 für den Markt der bedingten Wandelanleihen (Contingent Convertibles, kurz CoCos genannt) als herausfordernd. Die Unsicherheit wurde indes weniger vom CoCo-Markt selbst, als vielmehr durch Zinssorgen und eine hohe Aktienmarktvolatilität erzeugt. Die Folge ist eine Performance des Referenzindex ICE BofAML COCO Index für das erste Quartal von minus 1,1% (abgesichert in Euro).

Der Swisscanto (LU) Bond Fund COCO erzielte eine Bruttogesamtrendite von minus 0,6% (vor Gebühren, abgesichert in Euro) und übertraf damit den CoCo-Markt um 0,5%. „Diese leicht bessere Entwicklung gegenüber dem CoCo-Markt resultiert aus der aktiven Länder-, Emittenten- und Titelselektion, welche bei den Positionen des Fonds zu einer Spreadverengung um vier Basispunkte – gegenüber einer Spreadausweitung um 19 Basispunkte im Gesamtmarkt – führte. Die fünf wichtigsten Performancebeiträge aus Ländersicht leisteten Spanien, Italien, Brasilien, Irland sowie Österreich, während aus Emittentensicht Caixa Bank, Banco de Sabadell, Intesa Sanpaolo, Bankia und BBVA an der Spitze lagen“, sagt Manager Daniel Björk.

Übergewichtung in Euro und GBP lautende CoCos

Der Fonds behält seine Positionierung rund um vier wichtige Themenbereiche bei: auf Länderebene mit einer Übergewichtung in performancestarken österreichischen, dani-

schen, italienischen und spanischen Banken und einer Untergewichtung in australischen, schwedischen und britischen Banken. Und bezüglich der Emittenten mit einer Übergewichtung in Erste Bank, Danske Bank, Unicredit, Banco Santander sowie den spanischen Inlandbanken (Bankia, Caixabank und Banco de Sabadell) und einer Untergewichtung in Emittenten wie Svenska Handelsbanken und Swedbank.

„Auf Währungsebene (abgesicherte Basis) gewichten wir auf Euro und GBP lautende CoCo-Anleihen über und auf USD lautende CoCos unter. Zudem bevorzugen wir weiterhin den CoCo-Jahrgang 2015 und CoCos mit hohem Reset Spread aus dem Emissionsjahr 2016“, so Björk. Die aktuelle Positionierung ergibt zum Quartalsende für den Fonds insgesamt eine Endfälligkeitsrendite von 6,1% (Yield to Call 4,6%), einen Credit Spread von 335 Basispunkten und eine modifizierte Duration von 3,6 Jahren (vor Abzug von Gebühren und Kosten der Währungsabsicherung).

CoCos leisten wichtigen Beitrag für Gesamtrendite der Investoren

Für das Gesamtjahr 2018 ist an den Finanzmärkten im Vergleich zum Vorjahr mehr Unsicherheit und höhere Volatilität zu erwarten. In diesem Umfeld leisten die attraktiven Erträge von CoCo-Anleihen einen entscheidenden Beitrag zur Erzielung einer wettbewerbsfähigen Gesamtrendite für die Investoren.

„Betreffend der aktuellen Risikoprämien von CoCo-Anleihen erachten wir diese mit Blick auf das gesunde gesamtwirtschaftliche Umfeld und die deutliche Verbesserung der Kreditprofile des europäischen Bankensektors weiterhin als gut unterstützt. Die Profitabilität der europäischen Banken hat sich auf einem angemessenen Niveau stabilisiert – mit einer Eigenkapitalrendite im Bereich von acht bis neun Prozent. Darüber hinaus sollten sowohl ein anhaltendes Kreditwachstum als auch höhere Zinsen zur weiteren Steigerung der Erträge beitragen“, so Björk.

Abschließend meint der Fondsmanager: „Nach unserer Einschätzung dürften AT1-CoCo-Anleihen auch im Jahr 2018 Rückenwind erhalten. Entweder weil die EZB ihr QE-Programm beendet, was zu höheren Zinsen und steigenden Erträgen und damit zu einer weiteren Spreadverengung bei den AT1-CoCo-Anleihen führen würde, oder weil die EZB ihre lockere Geldpolitik fortführt, was die ‚Jagd nach Rendite‘ weiter befeuern würde, sodass AT1-CoCo-Anleihen als Mittel zur Renditeoptimierung in einem Tiefzinsumfeld bei vielen Anlegern weiterhin begehrt bleiben.“



Daniel Björk,

Manager des Swisscanto (LU) Bond Fund COCO

Informationsveranstaltung

des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter KMU e. V.
und des Wirtschaftsrats der CDU e. V.

ICOs für den Mittelstand? Entwicklung von Standards

24. Mai 2018, 13.30 Uhr

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10 | 60322 Frankfurt am Main

Weitere Informationen und die Einladung zu der Veranstaltung erhalten Sie auf:
www.kapitalmarkt-kmu.de/veranstaltungen

Ihr zentraler Ansprechpartner:

Ingo Wegerich

Telefon: +49 69 27229 24875, ingo.wegerich@luther-lawfirm.com



„Gegenwind für EUR-Unternehmensanleihen nimmt zu“

Rosemarie I. Baumann, Senior-Portfoliomanagerin und Credit-Research-Analystin, Bantleon

Angesichts der jüngsten Marktverwerfungen hat sich das Blatt gewendet und seit Anfang März konnten defensive Anleihen von ihrer Funktion als sichere Häfen profitieren. Während Staatsanleihen der Eurozone mit +0,55% zu den Gewinnern zählten, hat sich die gute Performance europäischer Investment Grade-Unternehmensanleihen im 1. Quartal 2018 nicht fortgesetzt. Der Ertrag lag sogar im Minus (-0,25%). Von Panik kann zwar noch keine Rede sein, dennoch stiegen im März in allen Ratingkategorien der Non-Financials (Senior) die Risikoprämien um 12 bis 15 Basispunkte. Ungeachtet der Ausweitung bewegen sich die Risikoprämien immer noch in der Nähe der Rekordtiefstände von Mitte 2007. „Die von uns erwartete nachlassende Konjunkturdynamik in der Eurozone und das absehbare Auslaufen des EZB-Kaufprogramms zum Jahresende dürften die Performance von Unternehmensanleihen der Bonität Investment Grade belasten“, sagt Rosemarie I. Baumann, Senior-Portfoliomanagerin und Credit-Research-Analystin des Asset-Managers Bantleon.

BOND MAGAZINE: Wie sind die Aussichten für europäische Unternehmensanleihen guter Bonität in diesem Jahr?

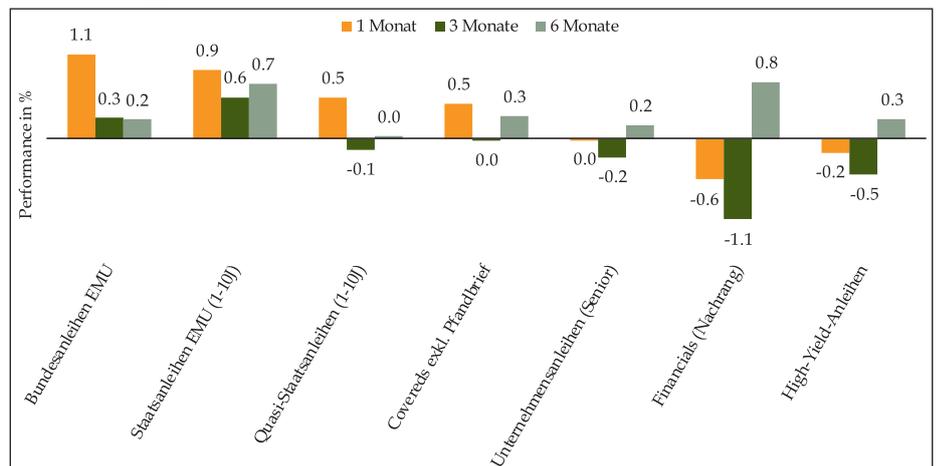
Baumann: Die gute Nachricht ist, dass viele der unterstützenden Rahmenbedingungen 2018 noch fortbestehen. Erstens sind die Unternehmensstrategien europäischer Emittenten weiterhin mehrheitlich defensiv ausgerichtet. Darüber hinaus sieht auch auf Basis der aktuellen Gewinnschätzungen das fundamentale Bild unverändert gut aus. Zweitens führen die günstigen Refinanzierungskosten und die robusten Bilanzrelationen weltweit zu unterdurchschnittlichen Ausfallraten. Drittens werden Euro-Unternehmensanleihen in jedem Fall bis Ende September 2018 vom Kaufprogramm der EZB profitieren. Auf der anderen Seite

nimmt allerdings der Gegenwind zu. Die bislang freundlichen konjunkturellen Rahmenbedingungen trüben sich ein, selbst in den USA häuften sich zuletzt die Enttäuschungen. Erschwerend kommen politische Unwägbarkeiten wie der Handelskonflikt der USA mit China und die Spannungen in Syrien hinzu. Zwar wurden bereits temporäre Entspannungssignale gesendet, aber dennoch sorgt Trumps Zick-Zack-Kurs für permanente Alarmbereitschaft an den Finanzmärkten. Seit Jahresanfang kam es verstärkt zu substantiellen Mittelabflüssen im High Yield-Segment und inzwischen ebenfalls bei Euro-Unternehmensanleihen der Bonität Investment Grade, auch wenn diese sich zuletzt zu verlangsamten schienen.

BOND MAGAZINE: Europäische Unternehmensanleihen der tieferen Ratingkategorie BBB zählten ebenso wie High Yield-Anleihen im Niedrigzinsumfeld zu den letzten Renditebringern. Haben diese Anleihen diesen Ruf noch zu Recht und mit welcher Wertentwicklung können Anleger rechnen?

Baumann: Wir gehen davon aus, dass die besten konjunkturellen Zeiten vorbei sind. Zwar mögen risikoreiche Assetklassen kurzfristig noch mal von Gegenbewegungen in den Konjunkturdaten profitieren, mittelfristig dürften sie aber weiter unter Druck stehen. Insbesondere an den Aktienmärkten rechnen wir vor dem Hintergrund einer erwarteten moderaten Abkühlung der Konjunktur wiederholt mit heftigen Sturmböen. In diesem Umfeld sollten sichere Häfen wie Staatsanleihen weiter unterstützt und im Umkehrschluss Unternehmensanleihen belastet bleiben. So schwanken die Risikoprämien der europäischen Unternehmensanleihen derzeit eher richtungslos – je nach Schlagzeilen zum Handelsstreit und der allgemeinen Volatilität – zwischen Hoffnung und Angst hin und her. Sollte sich die geopolitische Lage stabilisieren, rechnen wir in den nächsten Monaten allenfalls mit einer Seitwärtsbewegung, wobei weiterhin entscheidend sein wird, ob die EZB als stützender Faktor ihr bisheriges Kaufmuster beibehält. Bis Ende 2018 dürften die Risiko-

Abb. 1: Positive Gesamterträge waren seit März nur bei defensiven Anleihssegmenten zu finden



Quellen: ICE BofAM, BANTLEON Stand: 1. April 2018

prämien allerdings im Zuge schwächerer Konjunkturdaten um 15 bis 25 Basispunkte steigen. Insgesamt sehen wir das Chance-Risiko-Profil der Unternehmensanleihen guter Bonität als zunehmend ungünstig an. Angesichts historisch tiefer Zinsaufschläge gegenüber deutschen Bundesanleihen bestehen keine stressresistenten Risikopuffer mehr bei steigenden Benchmarkrenditen. Alles in allem rechnen wir für 2018 bestenfalls mit einem sehr mageren Gesamtertrag.

BOND MAGAZINE: Wie haben Sie Ihre Asset Allocation ausgerichtet?

Baumann: Angesichts der hohen Volatilität und der negativen Makroschlagzeilen, die derzeit auch die Märkte für Unternehmensanleihen beherrschen, konnten auf 1-Monats-Sicht nur Non-Financials mit höherer Bonität einen leicht positiven Ertrag erzielen. Bei der tieferen Ratingkategorie BBB der Non-Financials sowie bei den vorrangig unbesicherten Bankanleihen hat sich hingegen ein Verlust von rund 0,3% erge-

ben. Weil sich das technische Bild so weit eingetrübt hat, dass auch unser Allokationsmodell, das seit März 2016 ununterbrochen investiert war, zur erhöhter Vorsicht mahnte, haben wir bereits Mitte Februar begonnen, unser Übergewicht an Unternehmensanleihen zugunsten von Staatsanleihen aus Kernländern abzubauen. In einem zweiten Schritt Anfang März haben wir in unseren Portfolios erneut Positionen reduziert und eine Untergewichtung von rund 10% gegenüber den jeweiligen Benchmarks vorgenommen. Noch halten wir aber unverändert an unserem deutlichen Übergewicht an BBB Non-Financials fest. Sollte sich die Konjunkturabkühlung weiter fortsetzen, werden wir die Risiken weiter reduzieren.

BOND MAGAZINE: Sehen Sie das als Kaufgelegenheit, wenn sich die Risikostimmung an den Märkten erholt?

Baumann: Nein, da wir bereits im aktuellen Umfeld vorsichtig geworden sind, bevorzugen wir auch mit Blick auf das 2.

Halbjahr eine eher defensive Ausrichtung. Wir werden weiterhin verstärkt darauf achten, kleinere Positionen bei einer breiten Streuung zu halten, um Klumpenrisiken zu vermeiden. Ebenso präferieren wir zur Sicherheit Unternehmensanleihen mit kürzeren Laufzeiten von 3 bis 5 Jahren, wobei wir defensiven und zum Teil auch binnenwirtschaftlich ausgerichteten Sektoren, also Versorgern, nichtzyklischen Konsumgütern, Energie und Real Estate aus Kernländern den Vorrang geben. Exportorientierte Geschäftsmodelle, wie sie in der Automobilindustrie und der Industrie generell zu finden sind, meiden wir weitgehend. Darüber hinaus ziehen wir weiterhin die Nicht-Finanzinstitute (Senior) gegenüber den Finanzinstituten (Senior Preferred) vor.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Jung, DMS & Cie. Pool GmbH

Sehr solide Bonitätskennzahlen und attraktive Effektivverzinsung –
wird die Anleihe gekündigt?

Text: Cosmin Filker

Die Anleiheemittentin Jung, DMS & Cie. Pool GmbH ist die wesentliche operative Tochtergesellschaft innerhalb der JDC-Gruppe. Die Gesellschaft fungiert dabei als ein in Deutschland führender Maklerpool unabhängiger Finanzberater und bündelt innerhalb dieses Geschäftes insgesamt 16.000 freie Berater mit insgesamt 850.000 Kunden. Innerhalb dieses Geschäftsbereiches werden moderne Beratungs- und Verwaltungstechnologien entwickelt und somit klassische Finanzdienstleistungen mit dem wachstumsstarken Fintech-Bereich kombiniert. Parallel dazu werden innerhalb des Advisory-Segments über die Marke FINUM. Finanzdienstleistungen für rund 80.000 vermögende Kunden erbracht (B2C). Komplettiert wird die Geschäftstätigkeit der JDC Gruppe von der 2018 gegründeten Blockchain-Lab, womit die dritte Stufe der Digitalisierungsstrategie gestartet wurde.

Die JDC Gruppe profitiert durch die erreichte Größenordnung in ihrem klassischen Geschäft von den Konsolidierungstendenzen bei den Finanzmaklern in Deutschland. Der mittlerweile sehr umfangreiche regulatorische Aufwand stellt die selbstständigen Makler dabei vor immer größere Herausforderungen, so dass das Vermittlungsgeschäft erst ab einer bestimmten Größenordnung rentabel ausgeübt werden kann. Unter dem Dach der JDC Gruppe können die freien Finanzvermittler auf die Serviceleistungen rund um die Anlageberatung sowie die Antragsabwicklung und Provisionsabrechnung zurückgreifen und somit von den Größenvorteilen profitieren.

Darüber hinaus ist die Gesellschaft mit dem verstärkten Einsatz des Faktors „Technologie“ auch für das Outsourcing größerer Versicherungsbestände interessant geworden. So konnte etwa mit der zum Luftansa-Konzern gehörigen Albatros Versicherungsdienste das Outsourcing der Ab-

wicklung und Vermittlung von Finanzprodukten vereinbart werden. Es werden dabei rund 150.000 Kunden vollständig auf die Plattform der JDC Gruppe übertragen und das gesamte Neugeschäft wird über die JDC-IT abgewickelt. Die übertragenen Provisionsumsätze belaufen sich auf bis zu 20 Mio. Euro jährlich, bei einem jährlichen Ergebnisbeitrag von über 1,0 Mio. Euro. Ende 2017 wurden zudem zwei Tochterunternehmen der ARTUS-Gruppe mit 40.000 Versicherungsverträgen und einem Volumen von ca. 30 Mio. Euro Nettjahresprämien erworben. Auch hieraus dürfte der jährliche EBITDA-Beitrag bei ca. 1,0 Mio. Euro liegen.

Die neuen Umsatz- und Ergebnispotenziale werden erst ab dem laufenden Geschäftsjahr 2018 wirksam werden. 2017 hat die JDC-Gruppe gemäß vorläufigen Zahlen den in den vergangenen Ge-

schäftsjahren eingeschlagenen Wachstumskurs fortgesetzt. Die erreichten Umsatzerlöse in Höhe von 84,5 Mio. Euro (VJ: 78,1 Mio. Euro) entsprechen einem Umsatzwachstum in Höhe von 8,3%. Trotz Sonderbelastungen aus den erfolgten Transaktionen, die 2017 keine Umsatzbeiträge geleistet haben, konnte das EBITDA auf 3,2 Mio. Euro (VJ: 2,7 Mio. Euro) deutlich gesteigert werden.

Mit dem Übertrag der Großkunden auf die JDC-Plattform sollte das Umsatzniveau im laufenden Geschäftsjahr 2018 deutlich ansteigen. In den ersten beiden Monaten 2018 konnte ein Wachstum beim Neugeschäft in Höhe von über 50% erzielt werden, was eine gute Basis für die neu formulierte Unternehmens-Guidance darstellt. Beim Umsatz wird das Überschreiten der Marke von 100 Mio. Euro erwartet und ein Anstieg beim EBITDA auf



Messestand von Jung, DMS & Cie. beim Fonds Professionell Kongress.

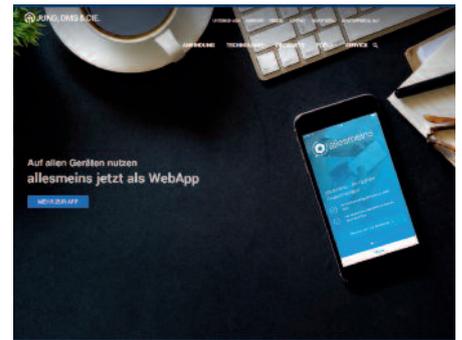
über 6,0 Mio. Euro. Hiervon ausgehend dürfte sich der EBITDA-Zinsdeckungsgrad deutlich oberhalb von 6,0 einpendeln, was für eine ausgezeichnete Bonität der Gesellschaft spricht. Die zuletzt veröffentlichte Eigenkapitalquote von 42,4% (30.09.2017) bei einer vergleichsweise geringen Finanzverschuldung bestätigt diesen Eindruck.

Angesichts der hohen Wachstumspotenziale sowie der sehr soliden Bonitätskennzahlen erachten wir ein Investment in die 6,00%-Unternehmensanleihe als eine attraktive Investmentmöglichkeit für professionelle Investoren. Auf Basis des aktuellen Anleihekurses in Höhe von 101,5% ergibt sich eine hohe Effektivverzinsung in

Höhe von 5,3%. Die Anleihe kann allerdings ab 2018 durch die Emittentin zu 101,50% und 21. Mai 2019 zu 100,50% gekündigt werden.

Tab. 1: Stammdaten der 6,00% Jung, DMS-&Cie.-Anleihe

ISIN	DE000A14J9D9
WKN	A14J9D
Emissionsvolumen (geplant)	15,0 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
Laufzeitende	21.05.2020
Kupon (effektiv)	6,00% p.a. (5,3%)
Ausgabekurs	100%
Rückzahlungskurs	100%
Börsennotierung	Open Market



Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (5a,7,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm.

Anzeige

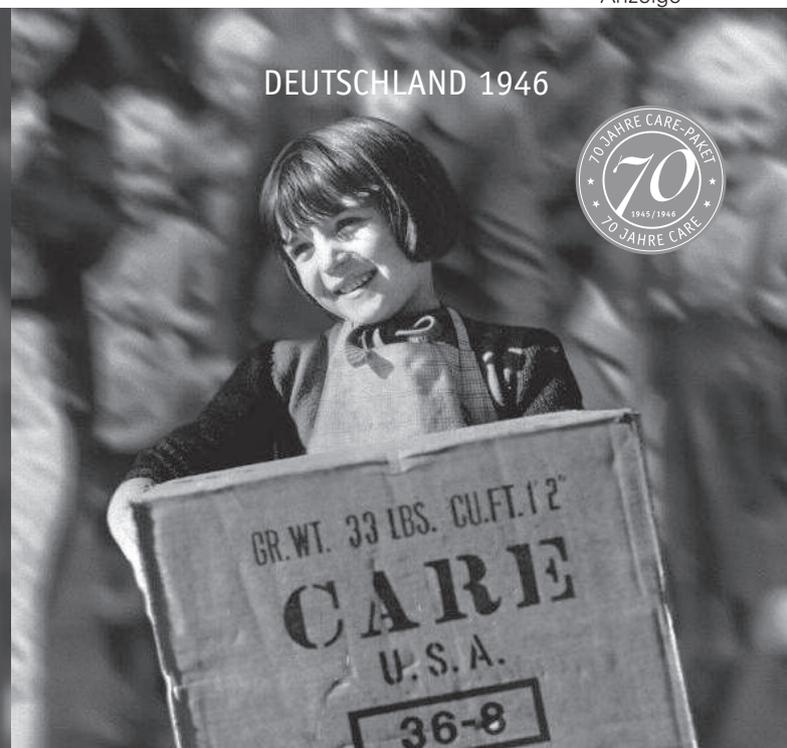
HEUTE WELTWEIT



**DIE GROSSE
CARE-PAKET
AKTION**

FÜR KINDER IN
KRIEGS- UND
KRISENREGIONEN.

DEUTSCHLAND 1946



Jetzt spenden. Schon 5 Euro retten Leben:

IBAN: DE 93 37050198 0000 0440 40

BIC: COLSDE33

www.care.de



care®

Die mit dem CARE-Paket

Credit Suisse lanciert in Zusammenarbeit mit Patrimonium einen alternativen Anlagefonds auf Firmenkredite

Text: Robert Steininger

Die Credit Suisse hat einen auf institutionelle Anleger ausgerichteten Fonds aufgesetzt, welcher in Firmenkredite investiert, die von der Credit Suisse strukturiert werden und in welche die Bank selber auch investiert. Als Portfoliomanager des Fonds agiert die Patrimonium Asset Management AG, ein auf alternative Anlagen spezialisierter Schweizer Asset-Manager. Ein Fonds dieser Art ist in der Schweiz bisher einzigartig.

Unternehmenskredite sind aus Sicht von institutionellen Anlegern eine attraktive alternative Anlageklasse, die allerdings schlecht zugänglich ist. Hauptgrund dafür sind die komplexen Prozesse rund um die Herausgabe, Bewirtschaftung und Kontrolle von Firmenkrediten. Als führende Bank für Unternehmer und bedeutender Herausgeber und Strukturierer von Unternehmenskrediten verfügt die Credit Suisse über eine breit abgestützte Kundenbasis und profunde Kenntnisse bezüglich deren Finanzierungsbedürfnisse.

Der neu lancierte Private Debt Co-Investor Fund bietet institutionellen Anlegern die Möglichkeit, sich an Unternehmenskrediten der Credit Suisse zu beteiligen, gemäß der Selektion des unabhängig agierenden Asset-Managers Patrimonium. Die Credit Suisse vergibt diese Kredite an Unternehmen in der Schweiz und in Westeuropa. Die Kundenbeziehungen zu den Kreditnehmern verbleiben weiterhin bei der Credit Suisse. Aus Sicht der Credit Suisse ermöglicht der Fonds eine erweiterte Distributionsmöglichkeit von strukturierten Firmenkrediten in Zusammenarbeit mit einem erfahrenen Partner.

Robuste Governance stellt Unabhängigkeit des Fonds sicher

Die für den Fonds vorgesehenen Kredite umfassen sogenannte erstrangige Darlehen und die entsprechenden Kreditnehmer verfügen über ein Kreditrating im Bereich BB

bis B-. Der Fonds und damit auch dessen Investoren partizipieren im Wesentlichen an gleichen Krediten inklusive allfälliger Sicherheiten wie die Credit Suisse. Patrimonium nimmt in allen Fällen eine detaillierte und unabhängige Kreditanalyse vor und entscheidet ohne Einfluss der Credit Suisse, in welche Kredite der Fonds investiert. Der in Lausanne und Zürich ansässige, auf alternative Anlagen spezialisierte Asset-Manager stützt sich dabei auf eine langjährige Erfahrung und hohe Fachkompetenz im Bereich Firmenkredite ab. Die robuste Governance des Fonds stellt eine klare Zuteilung der Aufgaben sicher, womit die Interessen der Anleger umfassend geschützt sind.

Attraktive Anlagemöglichkeit in Markt für Firmenkredite

Die Ausgestaltung des Fonds ermöglicht institutionellen Anlegern Zugang zu einer ansonsten illiquiden alternativen Anlageklasse. Anlageziel ist die Erwirtschaftung einer attraktiven Rendite unter Beachtung klar definierter Portfoliorichtlinien. Die angestrebte annualisierte Netto-Zielrendite umfasst nach Abzug der Kosten (TER) einen Wert von Libor plus 3,50 bis 4,00 Prozent. Der Fonds bietet institutionellen Anlegern

damit ein attraktives Rendite-Risiko-Profil im Vergleich zu anderen alternativen Anlagen – ohne die Notwendigkeit, eine eigene Kredit- und Betriebsinfrastruktur aufzubauen. Zudem gewährt diese Anlagemöglichkeit Investoren auch einen gewissen Schutz gegen ansteigende Zinsen, da Unternehmenskredite auf dem Libor basieren. Der Private Debt Co-Investor Fund I ist ein geschlossener Fonds mit einer Laufzeit von 8 Jahren. Die Zeichnungsfrist beginnt Mitte April und dauert vier Monate.



Asiatische Anleihen sind kein Nischenmarkt mehr

Volumen des asiatischen Anleihemarktes nähert sich der Marke von einer Billion USD

Text: Joep Huntjens, NN Investment Partners

Es gibt gute Gründe, die für eine Anlage in asiatische Anleihen in Hartwährung sprechen. Internationale Anleger sind in dieser schnell wachsenden Region, die mehr als 35% der globalen Wirtschaftsleistung ausmacht, jedoch immer noch unterinvestiert.

Da sich die Marktkapitalisierung asiatischer Anleihen der Marke von einer Billion US-Dollar nähert (887 Milliarden US-Dollar zum 31.03.18^[1]), bietet die wachsende und reife Anlageklasse zunehmend Anlage- und Diversifizierungschancen. Nach dem jüngsten Renditeanstieg der Anlageklasse erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten eine Gesamtrendite von 4,5% bis 5,0% in US-Dollar.

Asiatische Unternehmensanleihen sind zudem weniger anfällig für Veränderungen der internationalen Anlegerstimmung, da die meisten Neuemissionen lokal von asiatischen Anlegern absorbiert werden, die der Anlageklasse gewogen sind. Obwohl die Märkte im ersten Quartal 2018 aufgrund der Sorgen über die US-Inflation und einen Handelskrieg zwischen den USA und China volatil waren, erwiesen sich asiatische Unternehmensanleihen als recht widerstands-

fähig. Der Markt machte in den ersten drei Monaten des Jahres geringere Verluste (-1,37%) als Staatsanleihen aus Schwellenländern in Hartwährung (-1,78%) und US-Anleihen mit Investment Grade (-2,32%)^[2].

Das lag zum Teil daran, dass asiatische Anleihen eine geringere Zinssensitivität aufweisen als andere Anlageklassen. Darüber hinaus haben wir eher geringe Bedenken hinsichtlich der Auswirkungen eines möglichen Handelskriegs zwischen den USA und China – und das aus drei Gründen: Erstens ist Chinas Exportabhängigkeit in den vergangenen zehn Jahren von 37% auf 20% des Bruttoinlandsprodukts gesunken^[3]. Zweitens repräsentieren die geplanten US-Zölle auf Importe in Höhe von 50 Milliarden USD nur etwa 2,2% der chinesischen Gesamtausfuhren und 1,7% der US-amerikanischen Gesamteinfuhren, was die direkten Auswirkungen auf diese Volkswirtschaften begrenzt. Zu guter Letzt sind die größeren Sektoren im asiatischen Anleiheuniversum, insbesondere die Immobilienbranche und staatliche Öl- und Gasproduzenten, tendenziell auf den Heimatmarkt ausgerichtet und werden durch die Inlandsnachfrage und die Politik in den asiatischen Staaten bestimmt.



Joep Huntjens,

Head of Asian Debt bei NN Investment Partners

Fazit:

Asien ist zu bedeutend geworden, um ignoriert zu werden, und der asiatische Anleihemarkt besitzt sehr attraktive risikoadjustierte Renditeeigenschaften. Er bietet nicht nur beträchtliche Diversifizierungsvorteile, sondern auch niedrige Ausfallraten. Aufgrund der starken Fundamentaldaten der Region würden internationale Anleger unserer Ansicht nach gut daran tun, ihre Allokation in asiatische Hartwährungsanleihen zu erhöhen.



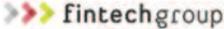
^[1] JPMorgan Asia Credit Index, 31. März 2018.

^[2] Asiatische Unternehmensanleihen = JACICOTR Index; Staatsanleihen aus Schwellenländern in Hartwährung = JPEGCOMP Index; US-Anleihen mit Investment Grade = LUACTRUU Index.

^[3] Weltbank, März 2018.

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.

 USU Software AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2005	 F24 AG <i>m:access</i> Research seit Q3/2006			
 EQS Group AG <i>m:access</i> Research seit Q3/2006	 AGROB Immobilien AG <i>Regulierter Markt</i> Research seit Q3/2006	 Ludwig Beck AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q3/2007	 Haemato AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2007	 Cenit AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q2/2008
 Syzygy AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2008	 KPS AG <i>General Standard</i> Research seit Q1/2010	 Euromicron AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2010	 Helma AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q1/2011	 MPH AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2011
 MS Industrie AG <i>General Standard</i> Research seit Q2/2012	 Sygnis AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q3/2013	 MagForce AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2015	 FinLab AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q3/2015	 FinTech Group GmbH <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2015
 artec technologies AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q1/2016	 Verona Pharma plc <i>London Stock Exchange</i> Research seit Q1/2016	 Eyemaxx Real Estate AG <i>General Standard</i> Research seit Q2/2016	 Deutsche Grundstücksauktionen AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q2/2016	 M1 Kliniken AG <i>Entry Standard</i> Research seit Q4/2016

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

GBC AG
Tel.: +49 821 241 133 - 0
office@gbc-ag.de

