

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

8. Jahrgang – Ausgabe 117 – 22.05.2018 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 22.05.2018

**Editorial** Seite 3

**Kurz notiert** Seite 4

**Neuemissionen**  
Deutsche Bildung  
Studienfonds II GmbH & Co. KG Seite 6

Interview mit  
Andreas Schölzel,  
Deutsche Bildung Seite 8

Mogo Finance S.A.  
emittiert besicherte  
High Yield-Anleihe Seite 10

**Investment**  
Inflationsindizierte Anleihen  
bleiben weiterhin interessant Seite 12

Deutscher Mittelstands-  
anleihe FONDS erhält 4 von 5 Falken Seite 14

T. Rowe Price lanciert  
US High Yield Bond Fund  
in Luxemburg Seite 15

Green Bonds: Grünes  
Gewissen ohne Renditeverlust Seite 16

Assetklasse „Green Bonds“  
mit starkem Wachstum Seite 18

Steigende US-Zinsen sind  
noch lange kein Grund für  
eine Dollaraufwertung Seite 19

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise:

**ICOs für den Mittelstand  
Entwicklung von Standards**  
24.05.2018

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft,  
Frankfurt  
[www.kapitalmarkt-kmu.de](http://www.kapitalmarkt-kmu.de)

**Fachkonferenz Immobilien**

06.06.2018  
Börse München  
[www.maccess.de](http://www.maccess.de) > Veranstaltungen  
[info@boerse-muenchen.de](mailto:info@boerse-muenchen.de)

**FINANZIERUNGSTAG  
für Immobilienunternehmen**

20.06.2018  
Hotel Jumeirah, Frankfurt  
[www.finanzierungstag.com](http://www.finanzierungstag.com)

## Aktuelle Neuemissionen: Deutsche Bildung Studienfonds (4,00%) und Mogo Finance (8,50% bis 9,50%)



Text: Christian Schiffmacher

Ein nachhaltiges und sinnvolles Investment bietet der Deutsche Bildung Studienfonds. Die zweite Tranche der aktuellen Anleihe des Deutsche Bildung Studienfonds, Deutschlands führendem Anbieter von Studienfinanzierungen mit einkommensabhängiger Rückzahlung, kann bis zum 13.06.2018 gezeichnet werden. Die bereits notierte Anleihe (WKN A2E4PH, ISIN DE000A2E4PH3) hat ein Gesamtvolumen von bis zu 10 Mio. Euro, aufgeteilt in zwei Tranchen von jeweils 5 Mio. Euro. Die erste Tranche wurde im Juli 2017 platziert. Die Anleihe hat eine Restlaufzeit von 9 Jahren und einen Kupon von 4,00% p.a. Die Platzierung der Anleihe erfolgt über die equinet Bank AG und die Internetseite der Deutsche Bildung AG. Privatanleger können die Anleihe via Zeichnungsschein ordern. *Weiter auf den Seiten 6 bis 8.*

Ein Investment mit einem deutlich höheren Chance-Risiko-Profil bietet die Anleihe der Mogo Finance S.A., Luxemburg/Riga. Mogo Finance ist der führende Anbieter von Finanzierungen für Gebrauchtwagen in (Ost-)Europa. Die 2012 gegründete Gesellschaft finanziert Gebrauchtwagen und erhält als Sicherheit die Fahrzeugbriefe. Der Kupon der besicherten 4-jährigen Anleihe soll dem Vernehmen nach zwischen 8,50% und 9,50% liegen. Auch wenn das Geschäftsmodell für deutsche Investoren zunächst ungewöhnlich klingt, so ist man am deutschen Kapitalmarkt mit den Anleihen von Ferratum und 4Finance bislang recht gut gefahren. Und Mogo Finance wurde von den damaligen Gründern der 4Finance S.A. gegründet. *Weiter auf den Seiten 10 und 11.*

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Deutsche Bildung Studienfonds	bis 13.06.2018	4,00%	6–8
Mogo Finance	läuft aktuell	8,50%–9,50%	10–11
Homann Holzwerkstoffe	n.bek.	n.bek.	–

*Damit Sie den  
richtigen Weg finden.*



## Kontakt

**Quirin Privatbank**  
**Kapitalmarktgeschäft**  
[www.quirinprivatbank.de](http://www.quirinprivatbank.de)  
[kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de](mailto:kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de)


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

# BOND MAGAZINE startet YouTube-Channel



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Seit Gründung des BOND MAGAZINE im Jahr 2010 hat sich viel getan: Schuldenkrise, Niedrigzinsphase und eine Vielzahl von Skandalen und Betrugsfällen bei kleinen Anleiheemittenten sind nur einige der Punkte, die mir spontan einfallen.

Institutionelle Investoren und Journalisten treffen viele Anleiheemittenten persönlich und machen sich einen Eindruck vom Management. Diese Möglichkeit haben Privatanleger nur sehr eingeschränkt. Journalisten lassen sich Interviews zudem nochmals freigeben. D.h. die Kommunikationsverantwortlichen der Interviewpartner lesen nochmals drüber und nehmen ggf. Änderungen vor. Und wenn es ganz dumm läuft, gucken auch noch die Anwälte der Interviewpartner drüber. Was dann zurückkommt, enthält häufig nur noch wenig Substanz.

Daher bauen wir zurzeit einen YouTube-Channel auf, der es allen Interessierten ermöglichen soll, sich einen persönlichen Eindruck von Anleiheemittenten oder Fondsmanagern zu machen. Aktuell sind zwei Formate geplant und auch schon online:

- Klassische Videointerviews, die dem Format angepasst eine Länge von ca. drei bis fünf Minuten haben
- Videos von kompletten Unternehmenspräsentationen, die eine Länge von 30 bis 60 Minuten haben

Die Interviews sollten es Anlegern ermöglichen, sich einen kurzen Überblick zu verschaffen und einen persönlichen Eindruck zu bekommen. Das zweite Format richtet sich insbesondere an institutionelle und private Investoren, die sich sehr detailliert informieren möchten. Gefilmt werden die Präsentationen u.a. bei Investorenkonferenzen. Zu diesen haben Privatanleger nur sehr eingeschränkt Zugang. Die Videos richten sich aber auch an institutionelle Investoren. Denn häufig präsentieren sich bei Investoren-Konferenzen mehrere Dutzend Unternehmen. Professionelle Investoren interessieren sich aber vielleicht nur für ein oder zwei Unternehmen, zu denen sie ohnehin einen persönlichen Kontakt haben. Von Interesse ist häufig nur, ob irgendetwas Neues gesagt oder hinterfragt wird. Die Reise zum Konferenzort ist auch für viele institutionelle Investoren zeitaufwendig. Videos von Investorenpräsentationen sollen allen Investoren den gleichen Informationsstand geben, als wenn sie selbst dort gewesen wären. Künftig soll in das Video der Referenten auch die entsprechende PowerPoint-Präsentation eingebunden werden. Der YouTube-Channel wird in den nächsten Wochen und Monaten kontinuierlich ausgebaut. Die ersten Videos sind unter <http://www.fixed-income.org/> > „BOND MAGAZINE YouTube-Channel“ und natürlich direkt bei YouTube zu finden.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

BOND MAGAZINE 117, 22.05.2018

**Verlag:** Institutional Investment Publishing GmbH, Raiffeisenring 1, 76831 Eschbach, [www.fixed-income.org](http://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:** Andreas Schölzel

**Mitarbeit bei dieser Ausgabe:** Marcel Goldmann

**Bildredaktion:** Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

**Korrektorat:** Anke Speringer

**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](http://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%	105,00	9,5%
Bayer AG 2014/74	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	107,54	2,9%
Bilfinger SE 2012/19	DE000A1R0TU2	01.07.2019	2,375%	102,96	0,5%
Peugeot S.A. 2017/24	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	101,79	1,7%
SRV Group Plc 2016/21	FI4000198122	23.03.2021	6,875%	105,77	4,7%
ThyssenKrupp AG 2015/25	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	105,10	1,6%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27*	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	97,55	5,5%

\*) USD-Anleihe; Stand: 18.05.2018



**Hapag-Lloyd erwirtschaftet ein EBITDA von 219,4 Mio. Euro im ersten Quartal**

Hapag-Lloyd hat das erste Quartal 2018 mit einem operativen Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen (EBITDA) von 219,4 Mio. Euro und damit höher als im ersten Quartal des Vorjahres (135,3 Mio. Euro) abgeschlossen. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) steht nach drei Monaten bei 53,7 Mio. Euro (erstes Quartal 2017: 7,5 Mio. Euro). Das Konzernergebnis liegt bei -34,3 Mio. Euro und damit um 23,8 Mio. Euro über dem Quartalsergebnis des Vorjahres (-58,1 Mio. Euro). Die Zahlen des ersten Quartals 2018 sind inklusive der United Arab Shipping Company Ltd. (UASC) und deshalb nur eingeschränkt mit den Werten des ersten Quartals 2017 (ohne UASC) vergleichbar.

„Wir sind solide in das Jahr gestartet, aber das Marktumfeld ist herausfordernd. Die Frachtraten waren unter Druck, die Bunker- und Transportkosten sind in einigen wichtigen Märkten gestiegen und wir waren einem schwächeren US-Dollar ausgesetzt. Höhere Transportmengen und Synergien hingegen wirkten positiv auf das Ergebnis. Im Jahresverlauf 2018 erwarten wir eine schrittweise Verbesserung des Marktumfelds – vieles davon wird sich jedoch erst in der zweiten Hälfte des Jahres ergebniswirksam zeigen“, sagte Rolf Habben Jansen, Vorstandsvorsitzender von Hapag-Lloyd.

Die Umsätze betragen 2,6 Mrd. Euro in den ersten drei Monaten dieses Jahres (erstes Quartal 2017: 2,1 Mrd. Euro) und die Transportmenge erreichte 2.861 TTEU (erstes

Quartal 2017: 1.934 TTEU). Die durchschnittliche Frachtrate von 1.029 USD/TEU im ersten Quartal 2018 (erstes Quartal 2017: 1.056 USD/TEU) spiegelt ein wettbewerbsintensives Marktumfeld wider. Die Erträge wurden zudem durch einen schwächeren durchschnittlichen Wechselkurs von 1,23 USD/Euro (erstes Quartal 2017: 1,07 USD/Euro) und steigende Bunkerpreise in Höhe von 372 USD je Tonne (erstes Quartal 2017: 313 USD je Tonne) beeinflusst.



Kirsten Bode, Muzinich

**Muzinich & Co schließt drittes Closing für Pan-European Private Debt Fund ab**  
Muzinich & Co, der unabhängige und auf Unternehmensanleihen und -kredite spezialisierte Asset-Manager, hat das dritte Closing des Muzinich Pan-European Private Debt Fund mit 460 Mio. Euro bekannt gegeben. Das abschließende Closing wird noch für 2018 erwartet. Der Fonds konzentriert sich auf die Vergabe maßgeschneiderter Kredite an Unternehmen des unteren Mittelstandssegments (5–25 Mio. Euro EBITDA). Schwerpunkt des Fonds ist die Bereitstellung von Wachstumskapital zur Finanzierung von Akquisitionen, Expansionen und Unternehmensnachfolgen. Der Fonds gehört zu einer Gruppe von sechs Private Debt-Investmentfonds, die von der Gesellschaft verwaltet werden. Muzinich & Co bietet seit dem Jahr 2014 flexible Finanzierungslösungen für kleine und mittlere Unternehmen an. In Europa kümmern sich lokale Teams um Deal-Sourcing sowie Vorbereitung und Begleitung von Abschlüssen. Kirsten Bode, Co-Head Private Debt, Pan-Europa bei Muzinich & Co, sagt: „Wir sind einer der wenigen privaten Kreditgeber im

unteren Mittelstandssegment mit einem gesamteuropäischen Angebot. Wir verfügen über ein großes Team von Investmentexperten und einer starken lokalen Präsenz in ganz Europa mit Niederlassungen in sieben Schlüsselmärkten. Dies bietet uns einen bedeutenden Vorteil beim Zugang zu einem breiten und vielfältigen Markt, um attraktive IRRs für unsere Investoren zu generieren.“



Ferratum-CFO Dr. Clemens Krause

**Ferratum platziert erfolgreich 100-Mio.-Euro-Anleihe**

Die Ferratum Capital Germany GmbH, eine Tochtergesellschaft des finnischen Fintech-Unternehmens Ferratum Oyj (ISIN FI4000106299, WKN A1W9NS) hat erfolgreich eine unbesicherte Anleihe im Volumen von 100 Mio. Euro platziert. Das Kapital wird zur Refinanzierung der 8,00%-Anleihe 2013/18 (ISIN DE000A1X3VZ3, WKN A1X3VZ) verwendet, die im Oktober 2018 fällig wird, sowie für das weitere Wachstum. Die Anleihe hat eine variable Verzinsung (3-Monats-Euribor plus 5,50%). Das Settlement erfolgt am 25.05.2018. Die Anleihe wird in Stockholm und Frankfurt gelistet (ISIN SE0011167972). Der 3-Monats-Euribor lag am 16.05.2018 bei -0,272%. „Wir sind sehr erfreut über das Interesse, das wir von bestehenden und zahlreichen neuen Investoren in ganz Europa erhalten haben. Die neue Anleihe ermöglicht es uns, unsere Wachstumsziele weiter zu verfolgen und unsere Finanzierungskosten zu senken“, kommentiert Ferratum-CFO Dr. Clemens Krause. Die Emission wurde von Pereto Securities AB sowie der ICF Bank AG und der equinet Bank AG begleitet.

# 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



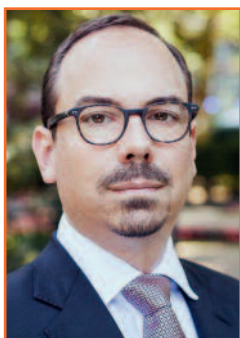
**Dr. Dirk Drechsler,**  
Geschäftsführer,  
ADMODUS Mezzanine  
GmbH & Co. KG



**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 geschäfts-  
führende(r) Gesellschafter,  
ZINSLAND

Veranstalter:

**BOND MAGAZINE**



Partner:



大成 DENTONS



Medienpartner:



Weitere Informationen unter [www.finanzierungstag.com](http://www.finanzierungstag.com)

# Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG

Nachhaltiges Investment mit attraktiver Rendite

Text: Christian Schiffmacher

Die zweite Tranche der aktuellen Anleihe des Deutsche Bildung Studienfonds, Deutschlands führendem Anbieter von Studienfinanzierungen mit einkommensabhängiger Rückzahlung, kann bis zum 13.06.2018 gezeichnet werden. Die bereits notierte Anleihe (WKN A2E4PH, ISIN DE000A2E4PH3) hat ein Gesamtvolumen von bis zu 10 Mio. Euro, aufgeteilt in zwei Tranchen von jeweils 5 Mio. Euro. Die erste Tranche wurde im Juli 2017 platziert. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis zum 13.07.2027 (noch ca. 9 Jahre) und einen Kupon von 4,00% p.a. Die Zinszahlung erfolgt jährlich, erstmals am 13. Juli 2018. Die Platzierung der Anleihe erfolgt über die equinet Bank AG und die Internetseite der Deutsche Bildung AG. Privatanleger können die Anleihe via Zeichnungsschein ([www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de)) ordern. Der Emissionspreis der zweiten Tranche entspricht dem Börsenschlusskurs vom 13.06.2018. Auf Basis des aktuellen Börsenkurses ergibt sich eine attraktive Rendite von ca. 3,7%.

## Deutsche Bildung

Mit Deutsche Bildung Studienfonds investieren private und institutionelle Anleger in ausgewählte Nachwuchsakademiker aller Fachrichtungen. Die Studenten erhalten eine flexible Studienfinanzierung und werden mit dem Trainingsprogramm Wissen-Plus auf ein erfolgreiches Berufsleben vorbereitet. Die Themenbereiche von Wissen-Plus umfassen u.a. Stressmanagement, Bewerbung, Führung, Rhetorik usw. Die Rendite wird über die Rückzahlungen der Absolventen erzielt, die einen vereinbarten Anteil ihres Einkommens an den Studienfonds zurückzahlen. Als Manager des Studienfonds ist die Deutsche Bildung AG für die Auswahl und gezielte Förderung der Studenten und deren Rückzahlungen verantwortlich. Investoren können die vom Studienfonds emittierte Anleihe zeichnen oder Kommanditanteile erwerben. Die Deutsche Bildung AG realisiert dieses Geschäftsmodell

seit 2007. Seit 2016 wird das Investment in Bildung auch privaten Anlegern ermöglicht.

## Steigender Finanzierungsbedarf

Aktuell studieren 2,8 Millionen Studenten in Deutschland. Laut der DSW Sozialerhebung wenden unverheiratete Studenten mit eigenem Haushalt in Deutschland durchschnittlich 918 Euro pro Monat für ihr Studium auf. Den Großteil finanzieren Eltern und Verwandte. Nur 24% aller Studenten erhalten Bafög, doch die wenigsten den Höchstsatz, der mit 735 Euro die Kosten auch nur teilweise deckt. Wer kann, jobbt neben dem Studium. Ein Stipendium erhalten 4%, etwa jeder zehnte Student ist auf weitere Finanzierungsquellen angewiesen. Im Auslandsstudium, an privaten Hochschulen oder wenn in der Abschlussphase weniger Zeit für Nebenjobs bleibt, steigt der Finanzierungsbedarf. Seit einigen Jahren verschärfen außerdem die teils deutlich gestiegenen Lebenshaltungskosten in den Hochschulstädten die Finanzierungsprobleme während des Studiums.

Der Deutsche Bildung Studienfonds (Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG) schließt die Finanzierungslücke und begleitet Nachwuchsakademiker mit Beratungsangeboten und einem Netzwerk auch inhaltlich auf dem Weg in das Arbeitsleben. Die Bewerber durchlaufen ein stringentes Auswahlverfahren. Als Manager des Studienfonds verantwortet die Deutsche Bildung AG die Auswahl und gezielte Förderung der Studenten und deren Rückzahlungen. Die durchschnittliche Vertragslaufzeit beträgt acht Jahre (vom Beginn der Studienfinanzierung bis zum Ende der Rückzahlung). Absolventen zahlen an den Studienfonds einen bereits zu Vertragsbeginn festgelegten Anteil des Bruttoeinkommens über eine fest vereinbarte Dauer zurück. Für Spitzeneinkommen ist ein Cap vereinbart. Im Gegensatz zum Kredit sind die Rückzahlungsraten nicht starr, so dass keine Überforderung bei anfänglich niedrigem Einkommen eintritt.

Die Deutsche Bildung verfügt über einen erfolgreichen elfjährigen Track Record in der Studienfinanzierung. Insgesamt wurden be-



reits über 3.200 Studenten aller Fachrichtungen an staatlich anerkannten Hochschulen in Deutschland und internationalen Top-Hochschulen finanziert und beraten. Von ihnen haben 549 die Rückzahlung bereits vollständig abgeschlossen. Die Ausfallquote unter den Rückzahlern ist mit aktuell 0,5% sehr gering.

Als Manager erbringt die Deutsche Bildung AG umfassende Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Finanzierung und Förderung von Bildung oder beruflicher Weiterentwicklung unter der Marke „Deutsche Bildung“. Hierzu konzipiert die Deutsche Bildung AG auch eigene Bildungsveranstaltungen. Im Rahmen des Managementvertrages mit der Emittentin sucht die Deutsche Bildung AG anhand eines eigens entwickelten Auswahlverfahrens, das auf einem Algorithmus aus studienbezogenen Kriterien und biographischen Daten von Studierenden einerseits und Daten zum Arbeits- und Beschäftigungsmarkt, wie auch hochschulbildungs- und gesellschaftspolitischen Tendenzen und Prognosen andererseits basiert, aus und schlägt diese der Emittentin zur Förderung vor. Der Manager übernimmt dann auch für die Emittentin die gegenüber den Geförderten übernommenen Verpflichtungen zu deren Betreuung während der Studienzzeit und in den ersten Berufsjahren sowie die administrative Abwicklung der durch die Emittentin bereitgestellten finanziellen Förderung der Geförderten. Ferner erfüllt der Manager für die Emittentin auch deren Reportingverpflichtungen gegenüber den Kommanditisten der Emittentin.

**Mittelverwendung/Hintergrund der Emission**

Da die Emittentin ihr wachsendes Geschäftsmodell ausbauen möchte, benötigt sie weiteres Kapital, um weitere Fördervereinbarungen, die sie in Zukunft abschließen möchte, bedienen und das Geschäftsmodell ausweiten zu können.

Da der Deutsche Bildung Studienfonds das Kapital in die Förderung von Studierenden investiert, macht es Sinn, das Kapital auch nach und nach einzusammeln. Die Emission der zweiten Tranche ermöglicht es Anlegern, kursschonend in die (bereits notierte) Anleihe zu investieren.

**Stärken:**

- nachhaltiges Geschäftsmodell (Talente werden unabhängig von ihrer Herkunft gefördert)
- Ausfallrisiko der Geförderten ist mit bislang 0,5% sehr niedrig
- hoher/steigender Bedarf an privater Studienfinanzierung
- niedrige Ausfallraten
- erfahrenes Management
- attraktive Rendite

**Risiken:**

- kein Rating, Blindpool
- Fonds ist noch in der Wachstumsphase und benötigt weitere Mittel für den Ausbau der Aktivitäten
- Konjunkturelle Risiken/Arbeitslosenquote bei Akademikern könnte steigen

**Fazit:**

Die Zahl von Studierenden ist in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Parallel sind auch die Anforderungen an die Studenten gestiegen, so kann sich ein Studium beispielsweise durch Auslandsaufenthalte deutlich verteuern. Die private Studienfinanzierung steckt in Deutschland noch in den Kinderschuhen, das Potenzial ist entsprechend hoch.

Positiv zu sehen ist die 9-jährige Restlaufzeit der Anleihe, die eine fristenkongruente Finanzierung des Deutsche Bildung Studienfonds ermöglicht. Das Management ist erfahren, Deutsche Bildung-Vorstand Andreas Schölzel war zuvor bei Goldman Sachs und Citigroup tätig. Anja Hofmann war u.a. in der Geschäftsführung des Staufenbiel Verlags. Mit der XAIA AG konnte im

Mai letzten Jahres eine renommierte Investmentgesellschaft als Eigenkapitalinvestor gewonnen werden.

Mit einem Investment im Bereich Studienfinanzierung können Anleger in einen nachhaltigen Sektor investieren. Risiken sehen wir in erster Linie darin, dass sich der Fonds noch in der Wachstumsphase befindet. Die Summe der Rückzahlungen steigt jedoch deutlich, so dass auch die steigenden Rückflüsse eine Ausweitung der Aktivitäten erlaubt. So erwartet die Gesellschaft im laufenden Jahr bereits Rückflüsse von ca. 4,2 Mio. Euro.

Insgesamt erscheint ein Investment in die Anleihe des Deutsch Bildung Studienfonds sowohl in Bezug auf die Nachhaltigkeit als auch auf die Rendite attraktiv. Da der Emissionskurs der neuen (zweiten) Tranche dem Börsenschlusskurs vom 13.06.2018 entspricht und damit noch nicht bekannt ist, sollten Zeichnungsaufträge unbedingt limitiert werden. Anleger können sich beim Limit an aktuellen Börsenkursen orientieren.

**Tab. 1: Eckdaten der neuen Anleihe**

<b>Emittent</b>	Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG
<b>Kupon</b>	4,00% p.a.
<b>Zeichnungsfrist</b>	bis 13.06.2018
<b>Ausgabetermin</b>	14.06.2018
<b>Ausgabepreis</b>	Schlusskurs vom 13.06.2018 (Kurs am 18.5.2018: 103,50%)
<b>Rendite</b>	abhängig vom Ausgabepreis, ca. 3,7%*
<b>Laufzeit</b>	13.07.2027 (Restlaufzeit ca. 9 Jahre)
<b>WKN / ISIN</b>	A2E4PH / DE000A2E4PH3
<b>Volumen</b>	10 Mio. Euro, zweite Tranche mit 5 Mio. Euro
<b>Stückelung</b>	1.000 Euro, Mindestzeichnung 5.000 Euro
<b>Listing</b>	Open Market, Börse Frankfurt
<b>Internet</b>	www.deutsche-bildung-invest.de

\*) Auf Basis des Kurses vom 18.05.2018



„In diesem Jahr erwarten wir bereits Rückzahlungen von rund 4,2 Mio. Euro“

Andreas Schölzel, Vorstand, Deutsche Bildung AG

Der Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG platziert aktuell die zweite Tranche seiner Anleihe 2017/27. Die zweite Tranche hat ein Volumen von 5 Mio. Euro, einen Kupon von 4,00% (ISIN DE000A2E4PH3) und eine Laufzeit bis 13.07.2027. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert Andreas Schölzel, Vorstand der Deutsche Bildung AG, die Details zur Anleiheemission.

**BOND MAGAZINE:** Studierende finanzieren sich häufig aus verschiedenen Quellen, so dass Ihre Finanzierung einen Baustein darstellt. Ist das richtig?

**Schölzel:** Ja, wir empfehlen den Antragstellern auch immer, staatliche Programme wie Bafög oder Stipendien in Anspruch zu nehmen, wenn dies möglich ist. Denn staatlich subventionierte Programme sind immer empfehlenswert. Der durchschnittliche Bafög-Satz in Deutschland beträgt 430 Euro. Dies zeigt, dass Studenten zusätzliche Mittel benötigen. Gerade in Ballungsgebieten reicht dies bei Weiterem nicht aus. Nach unseren Erhebungen benötigt ein Student im Durchschnitt ca. 800 Euro pro Monat.

**BOND MAGAZINE:** Der Bedarf im Bereich Studienfinanzierung ist relativ groß, auch staatliche Anbieter sind stark vertreten. Wie groß sind Sie und welches Potenzial hat der Markt?

**Schölzel:** Wir sind der größte private Anbieter im Bereich Studienfinanzierung. Im Fonds haben wir 42 Mio. Euro. Es sind 25 Mio. Euro Fremdkapital und 17 Mio. Euro Eigenkapital, hinzu kommen jetzt noch 5 Mio. Euro durch die zweite Tranche der Anleihe. Wir wachsen stark und streben immer eine Relation von maximal 2:1 an, also maximal zwei Drittel Fremdkapital, mindestens ein Drittel Eigenkapital. In diesem Jahr

wollen wir 1.000 neue Verträge mit Studentinnen und Studenten abschließen, im vergangenen Jahr waren es 600 Verträge. Im Durchschnitt beträgt die Förderung eines Studenten 10.000 Euro. Aktuell finanzieren wir Studenten mit einem jährlichen Volumen von ca. 10 Mio. Euro. In diesem Jahr erwarten wir bereits Rückzahlungen von rund 4,2 Mio. Euro. Aufgrund der aktuellen Liquiditätssituation und der Rückflüsse könnten wir das Ziel von 10 Mio. Euro auch ohne die aktuelle Anleiheemission realisieren. Wir planen jetzt eher schon für das kommende Jahr.

**BOND MAGAZINE:** Sie emittieren die zweite Tranche Ihrer 10-jährigen Unternehmensanleihe (die erste Tranche wurde vor einem Jahr emittiert). Hat die zweite Tranche entsprechend eine Laufzeit von 9 Jahren?

**Schölzel:** Ja, das ist richtig, die zweite Tranche hat eine Restlaufzeit von rund 9 Jahren. Wir unterscheiden zwischen der ersten und der zweiten Tranche, um auszudrücken, dass es sich um zwei Emissionszeitpunkte handelt. Nach der Emission handelt es sich um eine Anleihe mit einer einzigen WKN – Kupon und Laufzeit sind identisch. Natürlich beträgt die Restlaufzeit jetzt noch rund 9 Jahre. Eine solche Laufzeit ist für unser Geschäftsmodell optimal. Denn von der ersten Auszahlung an einen Studenten bis zur vollständigen Rückzahlung dauert es im Durchschnitt 7 bis 8 Jahre.

**BOND MAGAZINE:** Bitte erläutern Sie die Emissionsdetails der Anleihe.

**Schölzel:** Emissionstag bzw. der letzte Tag der Zeichnungsfrist ist der 13. Juni. Der Emissionspreis ist der Börsenschlusskurs des Vortages. Der Kupon beträgt 4,00% auf

Nominalwert. Investoren können direkt über uns mittels Zeichnungsschein zeichnen, der auf der Website [www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de) hinterlegt ist. Die Anleihe hat eine Stückelung von nominal 1.000 Euro, bei einer Mindestorder von 5.000 Euro.

**BOND MAGAZINE:** Also ist der Emissionspreis noch gar nicht bekannt?

**Schölzel:** Ja, das ist richtig. Aber es ist auch fair. Denn Anleger haben schon vor einem Jahr in die Anleihe investiert. Der Fonds und die Anleihe haben sich entsprechend weiterentwickelt. Wenn jetzt neue Anleger die gleiche Anleihe zeichnen, dann kann die Anleihe nicht einen anderen Wert haben. Zudem können Anleger auch ein größeres Volumen zum Vortagesschlusskurs kaufen, das wäre über die Börse nicht möglich.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

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



Ein YouTube-Interview mit Deutsche Bildung-Vorstand Andreas Schölzel ist unter <http://www.fixed-income.org/> > „BOND MAGAZINE YouTube-Channel“ zu finden.



## Fachkonferenz Immobilien



Mittwoch  
**6. Juni 2018**  
**Börse München**  
Karolinenplatz 6, 80333 München

<b>GIEAG Immobilien AG</b>	<b>Philipp Pferschy</b> , Vorstand
<b>Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA</b>	<b>Thomas Wagner</b> , Geschäftsführer
<b>VIB Vermögen AG</b>	<b>Holger Pilgenröther</b> , Vorstand
<b>STINAG Stuttgart Invest AG</b>	<b>Heike Barth</b> , Vorstand
<b>CONSUS Real ESTATE AG</b>	<b>Andreas Steyer</b> , Vorstand
<b>Stern Immobilien AG</b>	<b>Ralf Elender</b> , Vorstand
<b>DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG</b>	<b>Matthias Schrade</b> , Vorstand
<b>N.N., IPO-Kandidat</b>	<b>N.N.</b> , Vorstand

Bitte melden Sie sich unter diesem [LINK](#) an!  
Für weitere Informationen steht Ihnen Frau Keller,  
089/549045-27 ([info@boerse-muenchen.de](mailto:info@boerse-muenchen.de)) gerne zur Verfügung!

Unterstützt  
durch:

**EQS** INVESTOR  
RELATIONS  
**BOND MAGAZINE**

DER  
**IMMOBILIEN**  
Brief

**Smart Investor**  
**4 investors**

AM SONNTAG  
**EURO BÖRSE**  
▶ ONLINE

# Mogo Finance S.A. emittiert besicherte High Yield-Anleihe

Kupon voraussichtlich zwischen 8,50% und 9,50%

Text: Christian Schiffmacher

Die Mogo Finance S.A., Luxemburg/Riga, ist zurzeit auf Roadshow. Abhängig von den Marktbedingungen wird die Emission einer High Yield-Anleihe mit einem Volumen bis zu 75 Mio. Euro und einer Laufzeit von 4 Jahren erwartet. Im Gespräch soll ein Kupon zwischen 8,50% und 9,50% sein. KNG Securities LLP (UK), das Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG (Deutschland) und RP Martin Stockholm AB (Schweden) begleiten die Transaktion.

## Führender Anbieter von Finanzierungen für Gebrauchtwagen in Europa

Mogo Finance ist der führende Anbieter von Finanzierungen für Gebrauchtwagen in Europa. Die 2012 gegründete Gesellschaft finanziert Gebrauchtwagen und erhält als Sicherheit die Fahrzeugbriefe. Es besteht auch eine Lease-back-Option. Das Geschäftsmodell unterscheidet sich durch niedrige Finanzierungssummen und datenbasierte Kredit-scoring von dem der klassischer Banken und Leasinggesellschaften. Mogo Finance ist mit 260 Mitarbeitern in aktuell zehn Ländern aktiv und bilanziert nach IFRS. Die wichtigsten Märkte für Mogo Finance sind Lettland, Litauen, Estland, Georgien, Polen, Rumänien und Bulgarien. Seit Gründung wurden Kredite im Volumen von über 250 Mio. Euro vergeben. Das Kreditportfolio umfasst aktuell 45.000 Verträge mit einem Kreditvolumen

von aktuell über 100 Mio. Euro. Mogo Finance wurde von den damaligen Gründern der 4Finance S.A. gegründet.

2017 konnten die Zinseinnahmen und sonstigen Einkünfte von 29,8 Mio. Euro (2016) auf 38,8 Mio. Euro gesteigert werden. Das EBITDA erhöhte sich von 15,8 Mio. Euro auf 19,9 Mio. Euro. Der Jahresüberschuss konnte von 6,1 Mio. Euro auf 8,4 Mio. Euro gesteigert werden. Die Nettomarge lag bei 21%.

Im vergangenen Jahr entfielen 72% auf die Finanzierung von Gebrauchtwagen und 26% auf Sale and Lease back. Bei der klassischen Finanzierung liegt das Finanzierungsvolumen i.d.R. bei 10.000 Euro und die Laufzeit bei bis zu 72 Monaten. Der Zinssatz beträgt zwischen 1,5% und 5,5% pro Monat, zuzüglich einer Bearbeitungsgebühr von durchschnittlich 6%. Die durchschnittliche Kreditsumme betrug 2017 3.605 Euro, die durchschnittliche Laufzeit 44 Monate, der LTV 77% und das durchschnittliche Alter der finanzierten Fahrzeuge 13 Jahre. Beim Sale and Lease back sind die Konditionen ähnlich. 78% sind Männer, 22% Frauen. Die Kunden haben ein festes Einkommen und ein Bankkonto, aber begrenzte Ersparnisse. Seit Bestehen von Mogo Finance wurden in erster

Linie gebrauchte Fahrzeuge der Marken BMW (14%), Mercedes (12%), VW (11%), Audi (10%), Opel (9%) und Toyota (5%) finanziert.

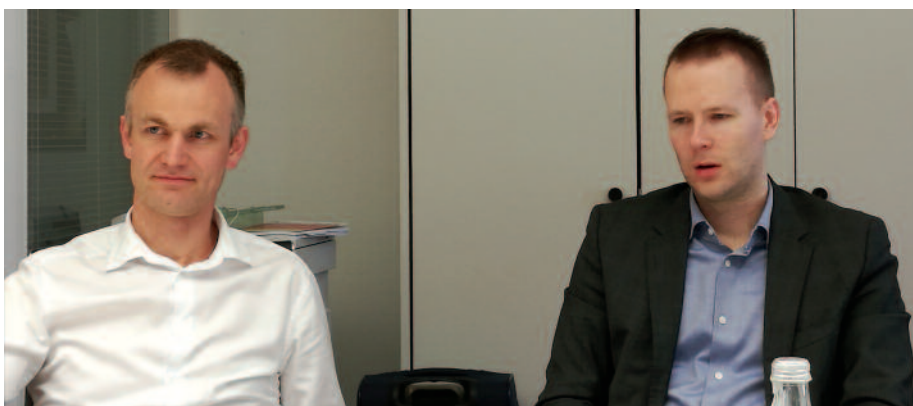
Mogo Finance hat 49 Niederlassungen und Kooperationen mit über 1.200 Autohändlern sowie über 600 Kreditvermittler verteilt auf zehn Länder. Finanzierungen in Lettland machten 2017 rund 32% des Kreditportfolios aus, Finanzierungen in Litauen 20%, Finanzierungen in Estland 17% und Finanzierungen in Georgien 16%.

2017 wurden ca. 85% aller Finanzierungen vertragsgemäß von den Kreditnehmern bedient bzw. sind bis zu zehn Tage überfällig (technischer Verzug). Lediglich bei 6% der Finanzierungen sind die Kreditnehmer über 35 Tage in Verzug, diese werden als notleidend eingestuft. Bei diesen kann die Gesellschaft die Fahrzeuge verwerten und hat, falls dies nicht zur Begleichung der Forderung ausreicht, weitere Ansprüche gegenüber dem Kreditnehmer.

Die Interest Coverage Ratio betrug 2017 rund 1,9. Ohne die neuen Aktivitäten in Polen, Bulgarien, Albanien, Rumänien und

**Tab. 1: Erwartete Eckdaten der neuen Mogo Finance-Anleihe**

<b>Emittent</b>	Mogo Finance S.A., Riga/Luxemburg
<b>Format</b>	Senior secured (besichert)
<b>Kupon</b>	8,50% bis 9,50%
<b>Währung</b>	Euro
<b>Laufzeit</b>	4 Jahre
<b>Emissionsvolumen</b>	bis zu 75 Mio. Euro
<b>Angewendetes Recht</b>	Luxemburger Recht
<b>Listing</b>	Open Market, Frankfurt
<b>Stückelung</b>	1.000 Euro
<b>Mindestorder (bei Zeichnung)</b>	100.000 Euro
<b>Financial Advisor</b>	Aalto Capital
<b>Lead Manager</b>	KNG Securities
<b>Co-Manager</b>	Bankhaus Scheich, RP Martin Stockholm
<b>Internet</b>	www.mogofinance.com



CEO Edgars Egle (links) und CFO Maris Kreics

Moldawien würde die Interest Coverage Ratio 3,0 betragen. Das Verhältnis von Net Debt/EBITDA betrug 4,7.

#### Stärken:

- Fahrzeugfinanzierungen sind mit den Fahrzeugbriefen besichert
- Anleihe ist mit dem Kreditportfolio sowie weiteren Sicherheiten besichert
- vermutlich attraktiver Kupon von 8,50% bis 9,50%
- Gründer von Mogo Finance haben bereits 4Finance gegründet und erfolgreich verkauft
- Optimierung der Finanzierungsstruktur wegen Refinanzierung (Kapitalkosten werden optimiert)

- Gesellschafter stärken die Kapitalstruktur durch nachrangiges Gesellschafterdarlehen
- straffe Covenants

#### Schwächen:

- kein Rating
- relevante Märkte und Risiken können von Deutschland aus nur schwer eingeschätzt werden
- Anleihevolumen macht einen Großteil der Bilanzsumme (112,7 Mio. Euro) aus

#### Fazit:

Deutsche Investoren sind mit den Anleihen von Ferratum und 4Finance bislang sehr gut gefahren. Auch deren Geschäftsmodell klingt für deutsche Anleger zunächst recht

ungewöhnlich. Im Gegensatz zu Ferratum und 4Finance sind die Kredite und die Anleihe von Mogo Finance besichert. Allerdings ist Mogo Finance deutlich jünger und kleiner, 4Finance hatte bei der Emission der Anleihe 2016/21, die auch in Deutschland platziert wurde, bereits ein S&P-Rating. Insgesamt erscheint ein Investment in die neue Mogo Finance-Anleihe für risikobewusste Anleger interessant. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro, die Mindestzeichnungssumme beträgt 100.000 Euro. Im späteren Börsenhandel kann die Anleihe ab 1.000 Euro nominal gehandelt werden.

Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)

# Inflationsindexierte Anleihen bleiben weiterhin interessant

Fidelity Fixed Income-Monatsbericht

Text: Andrea Iannelli, Fidelity International

Ein schwacher US-Dollar, steigende Ölpreise und weitere Anzeichen für einen Engpass am Arbeitsmarkt stützten inflationsindexierte Anleihen, sodass diese im April besser abschnitten als Nominalanleihen. In diesem Umfeld stiegen nicht nur die Inflationserwartungen, sondern in den meisten Regionen auch die Break-even-Inflationsrate. Darunter versteht man die Teuerungsrate, zu der weder eine herkömmliche noch eine inflationsindexierte Anleihe profitabler ist und der Kauf einer herkömmlichen Anleihe mindestens dieselbe Realverzinsung für den Anleger einbringt.

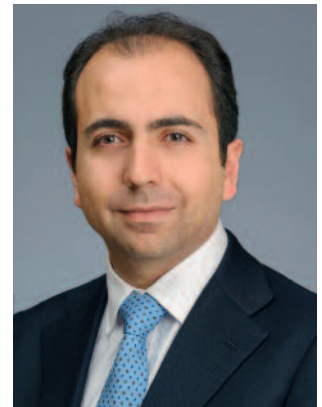
Die Aussichten für die Break-even-Inflationsraten im kurzen Laufzeitsegment in Europa und insbesondere in Deutschland schätzen wir unverändert positiv ein. Im April entwickelte sich die Anlageklasse gut trotz enttäuschender Zahlen zur Verbraucherpreisinflation und nur verhaltener Lohnzuwächse im Euroraum. Mit 1,36% liegen die fünfjährigen deutschen Break-evens nicht weit von unserer diesjährigen Inflationsprognose für die Euro-Länder entfernt. Aber die Inflationserwartungen haben das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht, sodass eine Übergewichtung der Anlageklasse angebracht ist.

Im April beliefen sich die Gesamt- und die Kerninflationsrate in Großbritannien auf 2,5 bzw. 2,3%. Beide blieben damit hinter den Erwartungen zurück. Verantwortlich dafür waren zwar vor allem die stark schwankenden Flugpreise. Dennoch stützen die Zahlen unsere Einschätzung, dass der Aufwärtsdruck resultierend aus der Pfund-Schwäche größtenteils hinter uns liegt.

Am Arbeitsmarkt war ein Anstieg der Real-löhne zu beobachten, obwohl die Stundenlöhne im Schnitt schwächelten und damit die schwierige Lage der britischen Wirtschaft untermauerten.

Die Mai-Sitzung der Bank von England (BoE) werden die Märkte mit Argusaugen beobachten. Aber nach diversen schwachen Daten rechnen die Marktteilnehmer inzwischen nicht mehr mit einem Drehen an der Zinsschraube. Bei diesem Treffen wird die BoE außerdem ihren Inflationsbericht vorlegen, der wohl auch eine Senkung der Inflationsprognosen beinhalten wird.

Vom Gegenwind im April zeigte sich die Break-even-Inflationsrate im Vereinigten Königreich unbeeindruckt. Auf den aktuellen Niveaus halten wir die Assetklasse daher



Andrea Iannelli,  
Investment Director Fixed Income  
bei Fidelity International

für attraktiv. Als zu pessimistisch schätzt der Markt unseres Erachtens die Inflationsentwicklung in Großbritannien ein, sodass wir Spielraum für positive Überraschungen sehen.

In den USA fielen Gesamt- und Kerninflation mit 2,4 bzw. 2,1% im Vorjahresvergleich wie erwartet aus. In beiden Fällen setzte sich der im März beobachtete allmähliche Anstieg fort. Wir gehen davon aus, dass sich die Teuerungsrate in Amerika über den Sommer weiter beschleunigen wird. Im Juli dürfte die Gesamtinflation ihren Höchststand bei knapp über 2,8% erreichen, bevor sie durch nachlassende Basiseffekte bis zum Jahresende wieder in Richtung auf 2% zurückfällt. In den Bewertungen ist diese Entwicklung bereits weitgehend eingepreist, sodass diese kaum noch Potenzial bieten. Darüber hinaus korrelieren die Break-evens in den USA stärker mit Risikoanlagen und das selbst nach Ankündigung von Strafzöllen, die grundsätzlich inflationstreibend wirken. Unter dem Strich behalten wir unsere neutrale Ausrichtung bei und warten auf bessere Niveaus, bevor wir uns wieder engagieren.



4 % p.a.  
Kupon

ab  
5.000 €  
Zeichnungs-  
summe

„Der Studienfonds ist ein für den Anleger sehr transparentes Investment mit einem ausgezeichneten Chance-Risiko-Profil.“

Jörg Voggel, Senior Partner HQ Trust  
(Finanzdienstleistungsunternehmen der Familie Harald Quandt)

## Investieren in Deutsche Bildung Studienfonds. Rentabel. Sicher. Sinnvoll.

Mit Deutsche Bildung Studienfonds investieren private und institutionelle Anleger in die Studienfinanzierung von ausgewählten Nachwuchsakademikern aller Fachrichtungen. Zusätzlich zur finanziellen Förderung werden die Studenten mit dem Trainingsprogramm WissenPlus auf einen besonders erfolgreichen Berufseinstieg vorbereitet. Die Rendite für Investoren entsteht durch die Rückzahlungen der Absolventen, die einen vereinbarten Anteil ihres Einkommens an den Studienfonds zurückzahlen. Das Investment ermöglicht talentierten und motivierten Menschen ein Studium – und Investoren eine rentable, sichere und sinnvolle Geldanlage.

Die zweite Tranche der Studienfonds-Anleihe 2017/2027 mit einem Volumen von EUR 5 Mio. kann nun gezeichnet werden. Anlegern wird damit erneut eine attraktive Investition in die Assetklasse Bildung ermöglicht.

### Deutsche Bildung Studienfonds II 2017/2027 4 % Festzins

**Emittentin:** Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG

**Emissionsvolumen:** EUR 10 Mio.; zweite Tranche EUR 5 Mio.

**WKN / ISIN:** A2E4PH / DE000A2E4PH3

**Kupon:** 4,0 % p.a.

**Ende Zeichnungsperiode:** 13. Juni 2018

**Ausgabekurs:** Schlusskurs der Börse Frankfurt am 13. Juni 2018 zzgl. Stückzinsen

**Stückelung:** EUR 1.000

**Mindestzeichnungssumme:** EUR 5.000

**Fälligkeit:** endfällig am 13. Juli 2027

**Notierung:** im Freiverkehr der Börse Frankfurt am Main u. a.

**Charakter:** Inhaberteilschuldverschreibung

**Internet:** [www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de)

4 Prozent Kupon p.a. | Anlagekapital als Sondervermögen besonders geschützt | Geringe Akademiker-Arbeitslosenquote | Ausfallquote der Studenten bei unter 0,5 Prozent | Breit diversifiziertes Portfolio beugt Klumpenrisiken vor | Über 3.400 geförderte Nachwuchsakademiker belegen die gute Performance des Studienfonds | Hoher Social Impact durch Beitrag zur Bildungschancengerechtigkeit | [www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de)

dbde Deutsche Bildung Studienfonds Geschäftsführungs GmbH  
(Geschäftsführender Komplementär der Deutschen Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG)  
Weißfrauenstraße 12-16 | 60311 Frankfurt am Main

[www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de) | [invest@deutsche-bildung.de](mailto:invest@deutsche-bildung.de) | Telefon 069. 920 39 45 162 | Fax 069. 920 39 45 10

Diese Anzeige stellt eine unverbindliche Vorabinformation dar, die ausschließlich werblichen Zwecken dient und kein Prospekt im Sinne des Wertpapierprospektgesetzes ist. Diese Anzeige ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren der Emittentin noch eines mit ihr verbundenen Unternehmens. Die Informationen in dieser Anzeige stellen keine Anlageberatung dar. Dieses Dokument darf weder als Angebot noch als Anlageberatung interpretiert werden. Interessierte Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung bezüglich des Wertpapiers jedenfalls die in dem veröffentlichten, durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligten Wertpapierprospekt und die in weiteren Zeichnungsunterlagen zusammengestellten Informationen zu dem Wertpapier und die mit dem Erwerb des Wertpapiers verbundenen Risiken zur Kenntnis nehmen. Das veröffentlichte und durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligte Wertpapierprospekt ist auf der Internetpräsenz [www.deutsche-bildung-invest.de](http://www.deutsche-bildung-invest.de) erhältlich. Es wird dringend empfohlen, eine eigene steuerliche und rechtliche Beratung durch fachkundige Dritte einzuholen. Diese Anzeige dient lediglich Ihrer Information und darf ohne Erlaubnis weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Weder die Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG noch die Deutsche Bildung AG oder einer mit dieser im Sinne von §§ 15 ff. AktG verbundene Gesellschaft („Deutsche Bildung Gruppe“) oder deren Organe, übernehmen die Haftung für Schäden oder Folgeschäden aus unzutreffend oder unvollständig wiedergegebenen Informationen oder Berechnungen in dieser Anzeige.

# Deutscher Mittelstandsanleihe FONDS erhält 4 von 5 Falken

Hohe Rendite und geringe Volatilität stechen hervor

Text: Marcel Goldmann, GBC

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist ein offener Rentenfonds und investiert hauptsächlich in ausgewählte Anleihen von Unternehmen des deutschen Mittelstands. Das Kernstück des Investmentansatzes ist das umfassende KFM-Scoring-Modell, das speziell für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entwickelt wurde. Hierdurch werden die Mittelstandsanleihen herausgefiltert, die ein besonders attraktives Rendite-Soliditäts-Profil aufweisen.

Der Mittelstandsanleihen FONDS verfolgt dabei einen Bond-Picking-Ansatz. Das Ziel des Anleihefonds ist es, die Sicherheit für den Anleger durch eine sorgfältige Einzeltitelauswahl und eine breite Streuung zu erhöhen (Investment je Emittent: max. 10%). Das Fondsmanagement nutzt die Analyse-methode KFM-Scoring, um die Unternehmensanleihen mit dem besten Chancen-Soliditäts-Profil herauszufiltern und parallel hierzu ein hohes Maß an Sicherheit sowie eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.

Der Auswahlprozess im KFM-Scoring berücksichtigt neben den Bedingungen (Konditionen) der Anleihe auch die Qualität des

Unternehmens. Im Rahmen dessen werden unter anderem die Ausgestaltung der Anleihe, die aktuelle Marktlage und die Geschäftszahlen des Unternehmens analysiert und beurteilt. Zudem erfolgt eine laufende Überwachung der einzelnen Investments, damit auf Veränderungen unverzüglich reagiert werden kann.

Neben der Sicherheit (breite Streuung) und der attraktiven Rendite (überdurchschnittlicher Zinskupon) zeichnet den Rentenfonds besonders seine hohe Transparenz aus. Alle Einzelinvestments des Fonds werden stets offengelegt. Somit können die Investmentaktivitäten des Fonds von Anlegern oder potenziellen Anlegern jederzeit nachverfolgt werden.

Seit der Fondsaufgabe Ende 2013 bis zum Auswertungstichtag Ende 2017 konnte der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS eine Gesamtrendite (Wertzuwachs inkl. Ausschüttungen) von 19,8% erzielen. Auf annualisierter Ebene ergibt sich hieraus eine jährliche Rendite von 4,62%. Besonders charakteristisch für diesen Rentenfonds ist auch seine relativ geringe Volatilität. Diese lag im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017 bei 2,27% und seit Auflage bei 4,20%. Somit

kann der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS als sehr wertstabil eingestuft werden. Zudem spiegeln diese Kennzahlen auch die erfolgreiche Risikomanagementstrategie des Fondsmanagements wider. In Kombination mit den erzielten Renditen ergibt sich für das vergangene Geschäftsjahr 2017 eine Sharpe Ratio von 4,21. Somit konnte eine risikoadäquate Rendite erzielt werden.

In unserem fünfstufigen Bewertungsmodell erfüllt der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS insgesamt vier von fünf Kriterien. Somit vergeben wir 4 GBC-Falken. In Bezug auf risikoadäquate Performance erzielte der Anleihefonds insbesondere bei der kurzfristigen Sharpe Ratio (2017: 4,21) ein besonders attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis und konnte damit eine deutliche Überrendite erwirtschaften. Darüber hinaus zeichnet sich der Rentenfonds durch seine besonders geringe Volatilität und hohe Transparenz aus.

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



**Tab. 1: Stammdaten des Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS**

<b>ISIN</b>	LU0974225590
<b>WKN</b>	A1W5T2
<b>Volumen</b>	72,5 Mio. Euro
<b>Preis</b>	50,59 Euro
<b>Anlageschwerpunkt</b>	Deutsche Mittelstandsanleihen
<b>Ertragsverwendung</b>	ausschüttend
<b>Erstausgabepreis</b>	50,00 Euro
<b>Rückgabegebühr</b>	0,0%
<b>Laufende Kosten</b>	1,80%
<b>Total Expense Ratio</b>	1,80%

# T. Rowe Price lanciert US High Yield Bond Fund in Luxemburg

Text: Christian Schiffmacher

T. Rowe Price lanciert im April einen US High Yield Bond Fund und ermöglicht damit Investoren Zugang zum weltgrößten und liquidesten High Yield-Markt. Der UCITS-Fonds setzt den erfolgreichen 5-jährigen Track Record eines US-Publikumsfonds fort, den der Portfoliomanager Kevin Loomer bis vor knapp einem Jahr bei Henderson verwaltete, bevor er und sein Team zu T. Rowe Price wechselten. Das konzentrierte „Best Ideas“-Portfolio bietet Zugang zu kleinen und mittelgroßen Unternehmen, die die Basissektoren der US-Wirtschaft wie Energie, Telekommunikation, Industrie und Konsum repräsentieren.

Der Fonds folgt der Kombination aus einer strengen, bottom-up-orientierten Kreditauswahl mit einer vorwärts gerichteten Analyse. „Vor dem Hintergrund einer positiven inländischen Wirtschaft profitieren US High Yield-Emittenten von den stärkeren Cashflows und den verbesserten Unternehmenskennzahlen. Die aktuell zweiprozentige Ausfallrate bei US-Hochzinsanleihen liegt etwa bei der Hälfte des historischen Durchschnitts“, so Loomer, und ergänzt: „Allerdings ist der US-Hochzinsmarkt mit nur 20 Emittenten, die etwa 20 Prozent der ausstehenden Anleihen ausmachen, nach wie vor sehr konzentriert.“

Carsten Kutschera, Head of Germany and Austria, kommentiert: „US High Yield Bonds stellen für Investoren, die auf der Suche nach regelmäßigem Einkommen sind, ein ertragreiches und glücklicherweise recht ineffizientes Jagdrevier dar. Sie können von der aktiven Auswahl kleiner und wenig gehandelter Segmente profitieren, die für die nächsten Jahre die Möglichkeit bieten, überdurchschnittlich zu performen.“ Für Investoren sei es im aktuellen Umfeld wichtig, sich verstärkt auf das Kreditrisiko zu konzentrieren, da sich der Markt in der späten Phase eines expansiven Kreditzyklus befindet. Bei weiter steigenden Zinsen dürften die Ausfälle von den derzeit niedrigen Niveaus steigen. „Vor diesem Hintergrund kommt der richtigen Titelauswahl mehr denn je eine große Bedeutung zu“, so Kutschera.

Der US High Yield Bond Fund ergänzt das Hochzinsangebot von T. Rowe Price, das bereits zwei unterschiedliche globale High Yield Bond Fonds und den European High Yield Bond Fonds umfasst. Das Haus investiert seit 1984 in Hochzinsanleihen und verwaltete zuletzt rund 30 Mrd. USD in diesem Segment.

„Die Assetklasse bietet attraktive Kupons. 2018 dürfte eher ein Kuponjahr werden. Nach unserer Einschätzung bleiben Ausfälle

weiter im historischen Kontext niedrig. Dies deckt sich mit der Prognose von Moody's. Im Vergleich zu Europa ist der US High Yield-Markt größer: Im US High Yield-Universum gibt es fast 900 Emittenten im Vergleich zu weniger als 550 in Europa. Zudem gibt es in den USA einen klaren Renditevorteil, sowohl wegen des Zinsniveaus als auch der Indexstruktur. So gibt es in den USA z.B. mehr Emittenten aus den Sektoren Energy, Metals und Mining. High Yield-Anleihen bieten historische Renditen, die fast auf dem Niveau von Aktien liegen, dies aber bei niedrigerer Volatilität. Der Fonds eignet sich grundsätzlich für jeden Investor, das entsprechende Risikobewusstsein vorausgesetzt“, erläutert Kutschera.



Carsten Kutschera,  
Head of Germany and  
Austria bei T. Rowe Price

# Green Bonds: Grünes Gewissen ohne Renditeverlust

Text: Marcio da Costa, BANTLEON

Der Markt für grüne Anleihen ist seit dem Jahr 2013 rasant gewachsen. Lag das Emissionsvolumen grüner Euro-Anleihen im Jahr 2013 noch bei 5 Mrd. Euro, so betrug es im Jahr 2017 bereits 49 Mrd. Euro. Die Gründe hierfür waren nicht zuletzt die politische Weichenstellung in der Energiepolitik und die durch Klimakatastrophen sensibilisierte soziale Wahrnehmung für den Klimawandel. Auch staatsnahe Institutionen wie die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die Europäische Investment Bank (EIB) und der französische Staat waren durch großvolumige Emissionen Vorbilder für andere Emittenten. Der Markt für grüne Anleihen befindet sich zweifelsfrei in einer dynamischen Entwicklungsphase, in der einheitliche und verbindliche Kontrollmechanismen erst geschaffen werden müssen. Investoren, die eine klimafreundliche Anlagealternative zu konventionellen Anleihen suchen und nicht bereit sind, dafür auf Rendite zu verzichten, sollten grüne Anleihen in Betracht ziehen.

Grundsätzlich können grüne Projekte auch durch konventionelle Anleihen finanziert werden. Durch die Emission einer grünen

Anleihe verpflichtet sich der Emittent, die Erlöse entsprechend der Verwendungsbeschreibung (Green Bond Framework) zu investieren. In dieser Beschreibung definiert der Emittent Ziele, Einschränkungen und Ausschlüsse der Mittelverwendung. Im Gegenzug profitiert der Emittent von der positiven Außenwahrnehmung und einer potenziell höheren Investorennachfrage. Die Erstellung der zusätzlichen Dokumentation und der Zertifizierung der Anleihen haben erhöhte Emissionskosten zur Folge. Perspektivisch dürften diese Kosten durch die Standardisierung der Dokumentation sinken, sodass grüne Anleihen schon bald sowohl für Emittenten als auch für Investoren ausschließlich Vorteile haben sollten.

## Investoren müssen für die grüne Investition nicht auf Rendite verzichten

Wer in grüne Anleihen investiert, muss gegenüber konventionellen Anleihen derzeit nicht auf Rendite verzichten. Das bedeutet, dass grüne Anleihen für den Emittenten im Vergleich zu konventionellen Anleihen keinen Vorteil bei den Finanzierungskosten bieten. Dies liegt mitunter darin begründet, dass die Mehrheit der Investoren – im oh-

nehin sehr tiefen Zinsumfeld – nicht bereit ist, für die grüne Eigenschaft Renditeeinbußen hinzunehmen. Zudem macht der Markt für grüne Anleihen, trotz des rasanten Wachstums, lediglich einen Anteil von 1% des gesamten Euro-Anleihenmarktes aus und wird von Investoren daher noch nicht als eigenständiges Marktsegment mit abweichenden Bepreisungsmerkmalen wahrgenommen. Auch bei anderen Auswahlkriterien haben Investoren keine Nachteile zu befürchten. Die Ordnung in der Haftungskaskade wird durch die grüne Eigenschaft nicht beeinträchtigt und auch die Handelbarkeit der Anleihen ist identisch mit vergleichbaren konventionellen Anleihen.

## Die „Green Bond Principles“ sind keine Garantie für die zweckmäßige Verwendung der Erlöse

Die beiden Institutionen „Climate Bond Initiative“ und „International Capital Market Association“ haben zur Verbesserung der Transparenz und Einheitlichkeit „Green Bond Principles“ (GBPs) definiert. Den GBPs zufolge müssen grüne Emissionen eindeutig einen nachhaltigen Umweltnut-



Marcio da Costa,  
Portfolio-Manager, BANTLEON





zen in einer der folgenden Kategorien bringen: erneuerbare Energien, Energieeffizienz, nachhaltiges Abfallmanagement, nachhaltige Flächennutzung, Erhalt der Biodiversität, sauberer Verkehr, nachhaltiges Wassermanagement und Anpassung an den Klimawandel. Ungeachtet dessen wird die Einhaltung der Leitlinien nicht zentral kontrolliert, sodass letztlich jeder Emittent seine Anleihe nach eigenem Ermessen als „grün“ betiteln kann. Ein Beispiel hierfür ist der französische Energieversorger „Électricité de France“, der sich in der Vergangenheit verstärkt für den Ausbau von Atomenergie in Europa ausgesprochen und Subventionen gefordert hat. Trotzdem wurden mehrere grüne Anleihen emittiert, die der Finanzie-

rung von Wind- und Solarparks dienen. Folglich bedarf es bei der Auswahl grüner Anleihen einer aktiven Selektion. Kriterien für die Auswahl können die Transparenz der Dokumentation, das Verhältnis der Emissionserlöse zum Projektumfang und die Vereinbarkeit der Kerngeschäftstätigkeit des Emittenten mit der grünen Eigenschaft sein.

**Fazit: Grüne Anleihen sind ein interessantes Zielinvestment für Investoren mit und ohne Klimaaffinität**

Investoren, die eine klimafreundliche Anlagealternative zu konventionellen Anleihen suchen und nicht bereit sind, dafür auf Rendite zu verzichten, sollten grüne Anleihen in Betracht ziehen. Wegen der oft man-

gelnden Transparenz und der uneinheitlichen Dokumentation der Mittelverwendung empfiehlt sich eine aktive Selektion der Anleihen. Investoren, die nicht primär auf die grüne Eigenschaft der Anleihen angewiesen sind, können sie trotzdem beimischen, ohne Nachteile gegenüber konventionellen Anleihen in Kauf nehmen zu müssen. Die hohe Nachfrage neu emittierter grüner Anleihen deutet auf einen weiterhin dynamisch wachsenden Markt hin. Mit zunehmender Marktreife sollten auch die zusätzlichen Kosten für die Dokumentation und Zertifizierung gegenüber konventionellen Anleihen sinken, wodurch die Attraktivität für Emittenten weiter steigt.

Anzeige

HEUTE WELTWEIT



DEUTSCHLAND 1946



## DIE GROSSE CARE-PAKET AKTION

FÜR KINDER IN KRIEGS- UND KRISENREGIONEN.

**Jetzt spenden. Schon 5 Euro retten Leben:**

IBAN: DE 93 37050198 0000 0440 40

BIC: COLSDE33

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



**care®**

Die mit dem CARE-Paket

# Assetklasse „Green Bonds“ mit starkem Wachstum

BayernLB schätzt Marktvolumen für Green Bonds auf 210 Mrd. USD

Text: Robert Steininger

Der Markt für Green bzw. Sustainable Finance hat spürbar an Fahrt aufgenommen. Mit der Veröffentlichung des „Action Plan: Financing Sustainable Growth“ im März 2018 hat die EU-Kommission einen wesentlichen Baustein zur weiteren Professionalisierung von Green Finance vorgelegt. Für das Jahr 2018 rechnen die BayernLB-Experten mit einem Anstieg des Emissionsvolumens auf 210 Mrd. USD.

Zu diesem Ergebnis kamen Experten aus der Finanzwirtschaft bei der sechsten „BayernLB Fixed Income Conference“ am 7./8. Mai 2018 in München. Im Jahr 2017 legte das Bruttoneuemissionsvolumen von Green Bonds mit einem Plus von 80% auf 155,5 Mrd. USD erneut kräftig zu, und das gesamte ausstehende Marktvolumen an Green Bonds kletterte um 85% auf rund 328 Mrd. USD.

„Weltweit wird nach Angaben der Global Sustainable Investment Alliance mittlerweile fast jeder vierte Dollar unter Beachtung von ESG-Kriterien angelegt, in Europa sogar knapp 53%“, erklärt Ralf Woitschig, der im Vorstand der BayernLB das Geschäftsfeld

Financial Markets verantwortet. Ausschlaggebend für das starke Wachstum ist neben einer steigenden Anzahl von Emittenten auch die wachsende Anzahl von Investoren, die auf nachhaltige Investments setzen.

„Es sind nicht mehr nur Kirchen oder Stiftungen, die ihr Vermögen nach nachhaltigen Kriterien anlegen. Auch Versorgungswerke, Pensionskassen, Versicherer und Unternehmen interessieren sich sehr für Green bzw. Sustainable Finance-Produkte“, sagt Woitschig. „Wir sehen das steigende Interesse der klassischen Investoren in unseren Orderbüchern.“

Bis zum Jahr 2016 bildeten nationale und supranationale Förderbanken bei den jährlichen Emissionsvolumina die größte Emittentengruppe am Green Bond-Markt. 2017 nahmen Unternehmen aus dem Nicht-Finanzsektor mit einem Anteil von 25% erstmals den Spitzenplatz vor den Förderbanken (23%) ein. Bezogen auf das aktuell ausstehende Marktvolumen von Green Bonds in Höhe von 328 Mrd. USD stellen die Förderbanken nach wie vor die bedeutendste Gruppe (27%), jedoch nur noch mit hauch-

dünnem Vorsprung auf die Unternehmen aus dem Nicht-Finanzsektor (26%). Stark zugelegt haben in den letzten Jahren auch die Anteile der Finanzunternehmen (15%) sowie von Green ABS (14%). Letztere bestehen weitestgehend aus Emissionen der staatlich geförderten US-Hypothekenbank Fannie Mae.

Im Hinblick auf die Herkunftsländer der Green Bond-Emittenten hat sich die Struktur innerhalb der vergangenen Jahre ebenfalls stärker diversifiziert. Neben den Supranationals (wie z.B. die Weltbank und die EIB), die sich keinem einzelnen Land direkt zuordnen lassen und aktuell einen Anteil von 15% am ausstehenden Marktvolumen aufweisen, stammen die Green Bond-Emissionen zu 23% von Emittenten aus den USA, gefolgt von China (13%) und Frankreich (12%). Deutschland rangiert mit 7% auf Platz vier.



# Steigende US-Zinsen sind noch lange kein Grund für eine Dollaraufwertung

Zinsdifferenzial kann ein trügerischer Indikator sein, Regionen attraktiv, die mit schwächerem US-Dollar gut zurechtkommen

Text: Tilmann Galler, J.P. Morgan Asset Management

Während in Europa die Zinsen am Nullpunkt verharren, steigen sie in den USA bereits wieder deutlich. Doch was nach guten Anlagechancen aussieht, entpuppt sich bei näherem Hinsehen als trügerische Illusion: Das Zinsdifferenzial allein betrachtet lediglich die relativen Zinserträge zwischen den einzelnen Währungsräumen. Auf währungsgesicherter Basis fahren jedoch US-Investoren mit dem Kauf von Bundesanleihen derzeit sogar besser als deutsche Investoren mit dem Kauf von US-Staatsanleihen. Das Zinsdifferenzial alleine liefert also keinen Grund für eine Dollaraufwertung.

Diese paradoxe Situation ergibt sich aus den Kosten der Währungssicherung. Fremdwährungsrisiken werden in der Regel kurzfristig alle drei Monate über Devisentermingeschäfte gesichert, bei denen die Fremdwährung gegen die Heimwährung verkauft wird. Wenn der kurzfristige Zins in der Fremdwährung aber höher ist als in der Heimatwährung, wird es teuer: Die aufs Jahr gerechneten Kosten einer US-Dollar-Absicherung liegen derzeit bei 2,7 Prozent, der Differenz zwischen dem 3-Monats-Euro-LIBOR von -0,4 Prozent und dem 3-Monats-US-LIBOR von 2,3 Prozent. Die Notenbankpolitiken mit den Erhöhungen

in den USA und dem Festhalten am Niedrigzins in Europa haben die Absicherungskosten des Dollars gegen den Euro in den vergangenen Jahren deutlich in die Höhe getrieben.

Das alte Gesetz, wonach steigende US-Zinsen automatisch zu einer Aufwertung des US-Dollars führen, muss man also mit Vorsicht genießen. So ist zwar der Zinsvorsprung der USA seit Juli 2017 deutlich gestiegen: Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen kletterte von 2,2 Prozent auf 2,8 Prozent, während die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen mit 0,5 Prozent gleich blieb. Der Renditevorsprung der US-Anleihen – das Zinsdifferenzial – stieg auf 2,3 Prozent. Dennoch verlor der US-Dollar gegenüber dem Euro in dieser Phase an Wert.

Wer nur die relativen Zinserträge zwischen den einzelnen Währungsräumen betrachtet, lässt also das Währungsrisiko außen vor. Investoren sind jedoch nur bereit, Währungsrisiken zu tragen, wenn die Ertragsaussichten entsprechend positiv sind. Viele Großinvestoren hingegen, wie Versicherungen und Pensionsfonds, sind jedoch nicht bereit, bei ihren festverzinslichen Investments Währungsrisiken zu tragen.



Tilmann Galler,  
J.P. Morgan Asset Management

















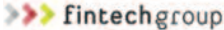





Die Attraktivität eines Anleiheninvestments sollte also neben dem traditionellen Zinsdifferenzial auch auf währungsgesicherter Basis betrachtet werden. Und da sind die Renditen leicht zu berechnen: Nach Abzug der Währungssicherung bleibt für einen Euro-Investor in US-Staatsanleihen nur noch eine Rendite von +0,1 Prozent (also 2,8% minus 2,7%) übrig. Das sind 0,4 Prozent weniger als bei einem Investment in Bundesanleihen. Für amerikanische Investoren hingegen, die in 10-jährige Euro-Staatsanleihen investieren, ergeben sich durch die Währungsabsicherung keine Kosten, sondern ein Ertrag von 2,7 Prozent (2,3% minus (minus 0,4%)), wodurch sie in US-Dollar sogar eine Rendite von 3,2 Prozent erzielen können.

Dank kreditfinanzierter Steuersenkungen hat die US-Wirtschaft einen Wachstumsschub bekommen, dennoch dürfte der US-Dollar zukünftig durch das steigende Leistungs- und Fiskaldefizit fundamental belastet werden. „Phasen dieses steigenden ‚Zwillingsdefizits‘ waren bisher meistens auch Perioden eines strukturell schwachen US-Dollars. So bleiben mittelfristig für Anleger allein aus Währungsgesichtspunkten Regionen attraktiv, die traditionell mit einer schwächeren US-Währung gut zurechtkommen wie Schwellenländer oder die Eurozone.



Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

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

