

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

8. Jahrgang – Ausgabe 132 – 16.05.2019 – www.fixed-income.org

INHALT 16.05.2019

Editorial	Seite 3
Kurz notiert	Seite 4
Neuemissionen	
Interview mit Dr. Rolf Weilenmann, Helvetische Bank AG	Seite 8
Analyse Joh. Friedrich Behrens AG	Seite 10
Interview mit Tobias Fischer-Zernin, Joh. Friedrich Behrens AG	Seite 12
Analyse Hörmann Industries GmbH	Seite 14
Investment	
Internationale Rentenmärkte: Unkonventionell wird konventionell Erholung	Seite 16
GREEN BONDS	
Volkswagen Immobilien platziert zweite grüne Transaktion	Seite 17
Beatrix Anton-Grönemeyer wird Chief Sustainability Officer bei AllianzGI	Seite 17
Zunehmendes Interesse an Green Bonds	Seite 18
Impressum	Seite 3

Veranstaltungshinweise:

**m:access
Fachkonferenz Immobilien**
04.06.2019 | Börse München
www.maccess.de

**FINANZIERUNGSTAG
für Immobilienunternehmen**
28.06.2019 | Hotel Jumeirah, Frankfurt
www.finanzierungstag.com

Jetzt 6,25% p.a. festnageln?

Joh. Friedrich Behrens AG emittiert dritte Anleihe



Text: Christian Schiffmacher

Die Joh. Friedrich Behrens AG, einer der europaweit führenden Hersteller von Druckluftnaglern und Befestigungselementen, gibt ihre dritte Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2TSEB6), die zum Handel im Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden soll. Die Anleihe hat einen Kupon von 6,25% p.a. und eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Zinszahlung erfolgt halbjährlich, jeweils zum 18. Juni und 18. Dezember. Neben einem öffentlichen Angebot ist auch ein Umtauschangebot für Investoren der Anleihe

2015/20 (ISIN DE0005198907) vorgesehen. Gezeichnet werden kann die Anleihe via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt.

Mit einem Umsatzplus von 3,4% auf 120,6 Mio. Euro verzeichnet die Behrens-Gruppe 2018 mittlerweile das fünfte Jahr in Folge eine positive Umsatzentwicklung. Die Margenentwicklung blieb 2018 hingegen unter den Erwartungen. Wenn die Gesellschaft, wie geplant, zur alten Ertragsstärke zurückkehren kann, dürfte sich ein Investment auszahlen. *Weiter auf Seite 10.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
Joh. Friedrich Behrens	Umtausch: 06.05.–07.06.2019 Zeichnung: 14.05.–12.06.2019	6,25%	Seite 10–12
Hörmann Industries	Umtausch: 09.05.–23.05.2019 Zeichnung: 22.05.–28.05.2019	mind. 4,50%	Seite 14–15
VST BUILDING TECHNOLOGIES	Umtausch: 27.05.–06.06.2019 Zeichnung: 27.05.–06.06.2019	7,00%	--
Noratis	Mai	n.bek.	--

*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



Kapitalerhöhung

klug beraten.

Attraktives Marktumfeld für Neuemissionen



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Vor der Sommerpause stehen noch einige interessante Neuemissionen in der Pipeline. Die Anleihe der TERRAGON AG, einem auf Wohnen im Alter spezialisierten Projektentwickler, ist positiv an der Börse gestartet, nachdem schon die Zeichnungsfrist um einige Stunden vorzeitig beendet und das Emissionsvolumen erhöht wurde. Vieles spricht dafür, dass auch weitere Neuemissionen positiv am Kapitalmarkt aufgenommen werden. Insbesondere die Hörmann Industries GmbH kann dabei mit teils sehr positiven Kennzahlen überzeugen.

Ein wenig Sorgen macht mir allerdings die Rhetorik des US-Präsidenten. Dem Handelskrieg mit China folgte die Entsendung von Kriegsschiffen in den Nahen Osten. Doch wie sagte mir ein befreundeter Investor: „In Bezug auf den US-Präsidenten mache ich mir bei meinen Anleiheinvestments weniger Sorgen als bei meinen Aktieninvestments.“ Dem kann man wohl nicht widersprechen.

Interessant für kleinere Anleiheemittenten dürfte insbesondere das Interview mit Dr. Rolf Weilenmann, Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Corporate Finance der Helvetische Bank AG, sein. Die Bank ist auf die Emission von kleineren Anleihen mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. CHF bzw. Euro spezialisiert. Dabei bietet das Bankhaus im Gegensatz zu deutschen Banken ein Firm Underwriting an und ist in Bezug auf die Fees trotzdem günstiger als deutsche Banken, wie Dr. Rolf Weilenmann im Interview erläutert. In der Schweiz gibt es zudem seit 2011, dem Jahr der Etablierung der kleineren Anleihen, auch keinen Emittenten aus der DACH-Region mit einer Leistungsstörung. In der Schweiz haben kleine Anleihen daher auch einen tadellosen Ruf. Das Interview ist auf den Seiten 8 und 9 zu finden.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

P.S.: An dieser Stelle möchte ich Sie auch auf den FINANZIERUNGSTAG für Immobilienunternehmen hinweisen, den das BOND MAGAZINE gemeinsam mit Der Immobilienbrief am 28. Juni 2019 bereits zum sechsten Mal im Hotel Jumeirah in Frankfurt veranstaltet. Namhafte Referenten aus der Finanz- und Immobilienbranche zeigen alternative Finanzierungsformen für Immobilienunternehmen auf. Die Veranstaltung richtet sich insbesondere an Kapital suchende Immobilienunternehmen.

Details unter www.finanzestag.com.

Impressum

BOND MAGAZINE 132, 16.05.2019

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: Tobias Fischer-Zernin, Dr. Rolf Weilenmann

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Joana Freire, David Oliphant, Stephen Li Jen, Jonathan Pitkanen, Christel Rendu de Lint

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Bildnachweis: pixabay

Korrektur: Anke Speringer

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 YEARBOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.greenbonds.com 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 – 2019 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

Anleihe	Corp. Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
4finance S.A. 2016/21	B2 (Moody's)	XS1417876163	20.05.2021	11,250%	104,50	9,0%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	100,41	2,8%
K+S AG 2017/23	BB neg. (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	104,95	1,2%
Photon Energy 2017/22	kein Rating	DE000A19MFH4	26.10.2022	7,750%	105,97	6,0%
Peugeot S.A. 2017/24	BB (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	104,36	1,2%
SRV Group Plc 2016/21	kein Rating	FI4000198122	23.03.2021	6,875%	99,00	7,3%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	101,00	2,3%

Stand: 15.05.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

USD Corporate Bonds

Anleihe	Corp. Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	95,20	4,6%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	102,10	2,6%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB+ (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	106,44	4,2%

Stand: 15.05.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt



(Foto: © EP Infrastructure)

Dentons berät EP Infrastructure bei Schuldcheinemission in Höhe von 182,5 Mio. Euro

Die globale Wirtschaftskanzlei Dentons hat EP Infrastructure bei ihrer ersten Schuldcheinemission nach deutschem Recht in Höhe von 182,5 Mio. Euro beraten. Hierbei handelt es sich um eine der größten Schuldcheinemissionen, die im laufenden Jahr von einem Kreditnehmer aus der Region Mittel- und Osteuropa platziert wurde. Die Laufzeiten der variabel verzinslichen Kreditverträge betragen 5 und 7 Jahre. Als Konsortialführer fungierten die Commerzbank AG und die Raiffeisen Bank International AG. EPIF wird den Emissionserlös aus dieser Transaktion für allgemeine Unternehmenszwecke verwenden.

EP Infrastructure ist ein führendes europäisches Energieinfrastrukturunternehmen, das vorrangig in der Slowakei und Tschechischen Republik aktiv ist. Das Unternehmen ist auf Gastransport, Gas- und Stromverteilung, Wärme- und Stromerzeugung sowie Gasspeicherung spezialisiert. Gemessen am operativen Gewinn (EBITDA) gehört der Konzern zu den fünf größten Industriekonzerne in der Tschechischen Republik.

Ein Dentons-Team unter Federführung von Dr. Arne Klüwer war im vorliegenden Fall als Transaktionsberater tätig sowie mit der

Strukturierung und Dokumentation befasst. Die Beratung fußt auf einer langjährigen Mandatsbeziehung zwischen EPIF und den Dentons-Partnern Petr Zákoucký (M&A / Energy, Prag) und Nick Hayday (Capital Markets, London). Der Londoner Partner Cameron Half (Capital Markets und US Securities Laws) und sein Team begleiteten EP Energy kürzlich auch bei einer Barauschreibung für Hochzinsanleihen.



UBM Development beabsichtigt Aufstockung der 2018 emittierten 3,125%-Anleihe

UBM Development AG beabsichtigt, die 3,125%-UBM-Anleihe 2018/23 (ISIN AT0000A23ST9) im Rahmen einer Privatplatzierung um bis zu 45 Mio. Euro auf ein Gesamtanleihevolumen von bis zu 120 Mio. Euro aufzustocken. Die neuen Schuldverschreibungen sind mit denselben Bedingungen ausgestaltet, wie die bestehenden Schuldverschreibungen, einschließlich des Fälligkeitstermins am 16. November 2023. Der Ausgabe- und Abwicklungstermin unterliegt den Marktbedingungen und wird innerhalb der nächsten vier Wochen stattfinden. Die neuen Schuldverschreibungen werden zusammen mit den bestehenden Schuldverschreibungen im Amtlichen Han-

del der Wiener Börse im Segment Corporates Prime notieren. UBM Development AG beabsichtigt, den Nettoemissionserlös für allgemeine Unternehmenszwecke zu verwenden. Als Sole Lead Bank und Sole Bookrunner wurde M.M.Warburg & CO mandatiert. Rothschild & CO fungiert als Finanzberater der Emittentin.



Jupiter ernannt Wayne Mepham zum neuen CFO

Der börsennotierte Investmentmanager Jupiter ernannt Wayne Mepham zum Chief Financial Officer (CFO). Er wird zum 2. September 2019 seine Arbeit bei Jupiter aufnehmen und dort zudem Mitglied des Vorstands und des Executive Committee sein. Mepham ist Wirtschaftsprüfer mit über 23 Jahren Erfahrung im Finanzsektor. Die vergangenen neun Jahre seiner Karriere hat er bei Schroders verbracht, wo er derzeit die Rolle des Global Head of Finance innehat. Zuvor übte er verschiedene Senior-Positionen bei PwC aus. Dort arbeitete er mit einer Vielzahl von Asset-Managern, Versicherungen und Banken zusammen. Die Ernennung von Mepham folgt auf die Ankündigung von Charlotte Jones, ihre bisherige Rolle als CFO aufzugeben. Jones wird diese noch bis 30. Juli 2019 ausüben.

ZEICHNUNGSDATEN

Volumen: bis zu 15 Mio. €

Kupon: 6,25 %

Zeichnung ab 14.05.2019

Umtausch ab sofort möglich

Laufzeit: 5 Jahre

(18.06.2019 - 17.06.2024)

WKN: A2TSEB

ISIN: DE000A2TSEB6

Stückelung: 1.000 €



6,25 %
Zeichnen ab
14.05.2019
möglich!

BeA verbindet.
BeA verkauft in alle Welt.
BeA verbessert Ihre Rendite.

Informationen unter: www.behrens.ag/anleihe-2019

Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren der Joh. Friedrich Behrens AG dar. Ein öffentliches Angebot von Schuldverschreibungen findet ausschließlich in Deutschland, Luxemburg oder Österreich auf Grundlage des Wertpapierprospekts, der von der CSSF gebilligt und an die BaFin und die FMA notifiziert wurde, statt. Der Prospekt ist auf der Internetseite www.behrens.ag/anleihe-2019 sowie bei der Joh. Friedrich Behrens AG, Bogenstrasse 43-45, D-22926 Ahrensburg, kostenlos erhältlich.



Falk Raudies, Vorstand, FCR Immobilien AG

FCR Immobilien AG erwirbt Fachmarktzentrum in Brandenburg an der Havel

Die FCR Immobilien AG baut ihr Bestandsportfolio durch den Zukauf eines Fachmarktzentums in der 70.000 Einwohner großen Stadt Brandenburg an der Havel im Landkreis Brandenburg, 70 km westlich von Berlin, weiter aus. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Die im Jahr 1996 errichtete und 2015 modernisierte eingeschossige Immobilie mit einer Grundstücksfläche von über 30.000 m² verfügt über eine Verkaufsfläche von rd. 13.000 m² sowie über 448 Stellplätze. Hauptmieter des in frequentierter Lage befindlichen Fachmarktzentums sind die Fachmarktkette Hammer, der Discounter Sonderpreis Baumarkt, Dänisches Bettenlager sowie der Non Food-Discounter Action. Die jährlichen Mieteinnahmen belaufen sich auf insgesamt rd. 700 Tsd. Euro, der WAULT beträgt 5,5 Jahre. Aktuell sind rd. 90% der Flächen im Gewerbeobjekt vermietet. Im Zuge des aktiven Asset-Managements der FCR laufen bereits Gespräche mit potenziellen Mietern, so dass mittelfristig eine Vollvermietung erreicht werden soll.



Ali Imraan, LaSalle

LaSalle wirbt 600 Mio. Euro für neue Whole Loan-Kreditstrategie ein

Mit LaSalle Whole Loan Strategies startet LaSalle, einer der weltweit führenden Investmentmanager im Immobilienbereich, ein durch das Debt & Special Situations-Team betreutes Kreditprogramm. Whole Loan Strategies geht mit einem Volumen von 600 Mio. Euro an den Markt und bietet Kreditnehmern in Westeuropa, inklusive der nor-

dischen Länder, dank der Kombination von Mezzanine- und Senior-Lösungen Flexibilität und Sicherheit bei der Immobilienfinanzierung. Die Strategie des Programms besteht darin, Whole Loans mit einem Loan-to-Value von 70 bis ca. 80% über verschiedene Anlageklassen zu vergeben und zu halten. Vorgesehen sind Finanzierungen in Höhe von 25 Mio. Euro bis zu mehr als 100 Mio. Euro. Das Programm stellt die neueste Ergänzung der marktführenden Debt Investments & Special Situations-Plattform von LaSalle dar und erweitert das bestehende Angebot um umfassende Finanzierungslösungen wie Whole Loans, Mezzanine-Lösungen, Darlehen für Projektentwicklungen und Senior-Kredite. LaSalle beobachtet in Deutschland eine steigende Nachfrage von Kreditnehmern nach Whole Loans, insbesondere von deutschen und europaweit aktiven Versicherungsunternehmen. Whole Loans bieten im Vergleich zu herkömmlichen, festverzinslichen Strategien ein attraktives Risiko-Rendite-Profil und eine niedrige SCR nach Solvency II. Mit der globalen Plattform ist LaSalle in der Lage, mehrere Mandate für Whole Loans zusammenzufassen und so eine bessere Diversifikation und Wirtschaftlichkeit im Auftrag der Kunden zu erzielen.



BVT setzt mit neuem US-Publikumsfonds erfolgreiche Residential USA Serie fort

Die BVT Unternehmensgruppe, München, setzt mit der BVT Residential USA 11 GmbH & Co. Geschlossene Investment KG (BVT Residential USA 11) die erfolgreiche Serie mit Investments in den US-Mietwohnungsmarkt (Multi-Family Housing) fort. BVT Residential USA 11 wird gemäß Anlagebedingungen in zwei Projektentwicklungsgesellschaften mit dem Sitz in den USA investieren, die jeweils eines oder mehrere geeignete Grundstücke erwerben und darauf Apartmentanlagen bauen, vermieten und verkaufen. Nachdem in den letzten Jahren ausschließlich institutionelle Anleger adressiert wurden, öffnet die BVT die Serie nun wieder für Privatanleger. Im Investmentfokus des BVT Residential USA 11 stehen attraktive Standorte

an der Ostküste der USA, insbesondere in Florida, wie z.B. die Großräume Orlando, Tampa und St. Pete-Clearwater.

Die Projektentwicklungen des BVT Residential USA 11 bieten die Möglichkeit einer sehr viel früheren Partizipation an der Wertschöpfungskette von Immobilien als beim Erwerb von Bestandsimmobilien. BVT investiert i.d.R. erst nach Abschluss der mit besonderen Entwicklungsrisiken behafteten Pre Development-Phase. In Verbindung mit dem Investitionsfokus auf Standorte mit sehr guten Rahmenbedingungen ergibt sich ein attraktives Chancen-Risiko-Profil bei relativ kurzer Haltedauer. Die Zielrendite wird mit ca. 10–11% p. a. für Anleger prognostiziert (Mid Case, vor Steuern) bei einer geplanten Laufzeit von ca. 3–4 Jahren je Projektentwicklung, jeweils ab dem Investitionszeitpunkt. Die Mindestbeteiligung beträgt 30.000 USD. Der BVT Residential USA 11 wurde als geschlossener Publikums-AIF von der BVT-Kapitalverwaltungsgesellschaft derigo GmbH & Co. KG konzipiert.



TERRAGON hat Anleihe erfolgreich platziert

Die TERRAGON AG, ein auf Wohnen im Alter spezialisierter, bundesweit tätiger Projektentwickler, hat ihre Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2GSWY7) mit einem Volumen von 25 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren erfolgreich platziert. Die mit einem Kupon von 6,50% ausgestattete Anleihe war sowohl bei institutionellen Investoren als auch bei Privatanlegern auf große Nachfrage gestoßen. Um allen Investoren eine höhere Zuteilung zu ermöglichen, wurde das Emissionsvolumen von 20 Mio. Euro auf 25 Mio. Euro angehoben und die Zeichnungsfrist vorzeitig beendet. Die Anleihe war zu diesem Zeitpunkt deutlich überzeichnet. Dabei entfielen jeweils rund die Hälfte der Zeichnungen auf institutionelle Investoren sowie auf private Investoren. Alle über die Börse Frankfurt erfolgten Orders wurden bis zu einem Volumen von 4.000 Euro vollständig zugeteilt. Darüber hinaus gehende Zeichnungsaufträge wurden bis zu einem Maximalvolumen von 80.000 Euro mit einer Quote von 50% zugeteilt.

FINANZIERUNGSTAG für Immobilienunternehmen

Crowdfunding, digitale FK-Marktplätze, Unternehmensanleihe, Green Bonds,
Schuldscheindarlehen, IPO, Tokenisierung von Immobilien

28. Juni 2019, Hotel Jumeirah Frankfurt

Die Referenten:



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



Dr. Ralf Kauther,
Vorstand,
credX AG



Dr. Arne Klüwer,
Partner, Head of
Banking & Finance in
Deutschland, Dentons



Dr. Fabian Lander,
Head of Corporate
Finance & Sustainability,
Volkswagen Immobilien
GmbH



Robert Michels,
Frankfurt Managing
Partner, Capital Markets,
Dentons



Frank Ostermair,
Vorstand, Better Orange
IR & HV AG



Werner Rohmert,
Herausgeber,
Der Immobilien-Brief,
und Immobilienexperte,
Der Platow Brief



Thorsten Arsan,
Head of Corporate
Finance, Vonovia SE

Veranstalter:

BOND MAGAZINE



Partner:

betterorange
Investor Relations und Hauptversammlungen

**börse
münchen**

大成 DENTONS

JLL®

**QUIRIN
PRIVATBANK**

viaprinto

VONOVIA

**VOLKSWAGEN
IMMOBILIEN**

Medienpartner:

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

beteiligungsreport
FACHMAGAZIN FÜR SACHWERTANLAGEN

BONDGUIDE
Das Handbuch für Unternehmensanleihen

EQS GROUP

finanztreff.de:
part of the vwd group

**Immobilienbrief
STUTT GART**

REFIRE
Real Estate Finance Intelligence Report Europe

Weitere Informationen unter www.finanzierungstag.com



„Wir haben trotz Firm Underwriting niedrigere Fees als deutsche Banken“

Dr. Rolf Weilenmann, Mitglied der Geschäftsleitung, Leiter Corporate Finance, Helvetische Bank AG

Die Helvetische Bank AG ist u.a. auf die Emission von kleineren Anleihen mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. CHF bzw. Euro spezialisiert. Dabei bietet das Bankhaus im Gegensatz zu deutschen Banken ein Firm Underwriting an und ist in Bezug auf die Fees trotzdem günstiger als deutsche Banken, wie der Leiter Corporate Finance, Dr. Rolf Weilenmann gegenüber dem BOND MAGAZINE bestätigt. In der Schweiz gibt es zudem seit 2011, dem Jahr der Etablierung der kleineren Anleihen, auch keinen Emittenten aus der DACH-Region mit einer Leistungsstörung. Das unterscheidet den Markt deutlich von deutschen Mittelstandsegmenten, wie Weilenmann betont. In der Schweiz haben kleine Anleihen daher auch einen tadellosen Ruf.

BOND MAGAZINE: Was bietet die Helvetische Bank mittelständischen Anleiheemittenten?

Dr. Weilenmann: Wir haben uns auf kleine Anleihen von 20 bis 100 Mio. Euro oder CHF spezialisiert. Wir verwenden dabei einen etwas anderen Platzierungsmechanismus als in Deutschland. Wir offerieren dem Anleiheemittenten vor der Emission eine Platzierungsgarantie, ein sogenanntes „Firm Underwriting“. D.h. wenn wir die Anleihen nicht platzieren können, dann muss die Bank die Anleihen auf die eigene Bilanz nehmen. Wir haben kürzlich erfolgreich eine 5-jährige Anleihe für Paragon emittiert. Wir sind mit einem Kupon von 3 5/8% bis 4 1/8% in die Vermarktung gegangen. Das Emissionsvolumen sollte mindestens 30 Mio. CHF betragen, mit der Möglichkeit der Erhöhung auf 40 Mio. CHF. Wir garantieren dem Emittenten jeweils das untere Ende des Emissionsvolumens, also in dem Beispiel 30 Mio. CHF und das obere Ende beim Kupon, also maximal 4 1/8%. Wir konnten innerhalb von knapp drei Tagen nach Bekanntgabe der Emission für Paragon schlussendlich 35 Mio. CHF zu 4% platzieren.

BOND MAGAZINE: Sie hatten kürzlich auch für die ebenfalls in Deutschland ansässige Schön Klinik SE eine Anleihe platziert.

Dr. Weilenmann: Das ist richtig, wir haben für die Schön Klinik SE eine Anleihe mit zwei Tranchen platziert als Refinanzierung der von uns begleiteten Debütanleihe aus dem Jahr 2014. Es gab eine 3-jährige Tranche mit einem Volumen von 30 Mio. CHF zu 1 3/4% und eine 5-jährige Tranche mit 50 Mio. CHF zu 2 1/8%. Wir hatten der Gesellschaft mindestens 20 Mio. CHF pro Tranche garantiert, insgesamt jedoch mindestens 60 Mio. CHF und maximal 80 Mio. CHF. Wir konnten also das maximale Emissionsvolumen platzieren.

BOND MAGAZINE: Wenn Sie Mittelstandsanleihen von deutschen Emittenten platzieren, dann platzieren Sie diese in CHF, oder?

Dr. Weilenmann: Ja, das ist richtig, wir platzieren die Anleihen in CHF, weil unsere Investoren lieber in CHF investieren. Die meisten deutschen Emittenten machen eine Währungsabsicherung, weil sie das Geld i.d.R. in Euro benötigen. Das ist der effizientere Weg. Es gibt grundsätzlich zwei Möglichkeiten: Entweder der Emittent macht die Währungsabsicherung oder jeder einzelne Investor – wenn wir in Euro platzieren würden. Und die zweite Möglichkeit ist weniger praktikabel.

BOND MAGAZINE: Kümmern Sie sich für den Emittenten auch um die Währungsabsicherung und was kostet diese den Emittenten?

Dr. Weilenmann: Wir unterstützen den Emittenten bei der Währungsabsicherung, wenn das gewünscht wird. Für die Währungsabsicherung gibt es drei Einflussfaktoren: Das Zinsniveau (z.B. 5-Jahres-Swap bei

einer 5-jährigen Anleihe) ist in der Schweiz niedriger als in Deutschland, aktuell etwa 45 Basispunkte. Wenn man in CHF Kapital aufnimmt, dann ist das also rund 45 Basispunkte günstiger. Aufgrund der Effizienz der Kapitalmärkte muss ich diese rund 45 Basispunkte bei einem Wechsel in die andere Währung wieder bezahlen („Nullsummenspiel“). Hinzu kommen die effektiven Währungsabsicherungskosten, welche wenige Basispunkte betragen, aktuell sind es weniger als 5 Basispunkte. Zudem fällt auch eine Marge der Bank an, welche die Währungsabsicherung anbietet. Diese Marge ist sehr individuell. Aktuell ergeben sich Absicherungskosten für Emittenten im Crossover-Bereich von rund 65 Basispunkten p.a.

BOND MAGAZINE: Und wie hoch sind die Emissionskosten, wenn Sie ein Firm Underwriting bieten?

Dr. Weilenmann: Bei den Emissionskosten ist sicher an erster Stelle die Bankgebühr zu nennen. Die Vergütung der Bank muss das Lead Management, das Underwriting und die Platzierung abdecken. Wir haben jedoch trotz Underwriting niedrigere Fees als deutsche Banken. In der Schweiz gibt es kein spezielles Börsensegment für kleinere Anleihen und das Anleihesegment ist sehr kosteneffizient. Wenn Paragon eine Anleihe mit einem Volumen von 35 Mio. CHF begibt, dann wird diese im gleichen Segment gehandelt wie Anleihen, die ein Volumen von 1 Mrd. CHF haben. Hinzu kommen hauptsächlich noch die Kosten für eine Anwaltskanzlei in der Schweiz, die Schweizer Börse sowie gewisse Marketingausgaben (Roadshow-Präsentation, evtl. Prospektdruck). Es ist aber so, dass auch diese übrigen Kosten nicht höher sind als in Deutschland.

BOND MAGAZINE: Sie bieten Emittenten ein Firm Underwriting und sind trotzdem günstiger als deutsche Banken?

Dr. Weilenmann: Ja, das ist richtig und diese Aussage lässt sich auch in den Wertpapierprospekten überprüfen.

BOND MAGAZINE: Welche Covenants verlangen Sie bzw. Ihre Investoren?

Dr. Weilenmann: Wir implementieren keine einengenden Financial Covenants und besichert sind die Anleihen auch nicht. Bei manchen Emittenten hat man sogar gar keine Financial Covenants. Bei anderen Emittenten werden Covenants gewählt. Es sind Covenants, die den Investoren Sicherheit bieten, aber das Unternehmen in der Flexibilität nicht einengen. Oft ist eine Mindesteigenkapitalquote vorgesehen, dies aber mit einem gewissen Spielraum. Paragon hatte 2018 eine Eigenkapitalquote von 49%, wir sehen eine Mindesteigenkapitalquote von 25% vor. Häufig gibt es auch eine Ausschüttungsbegrenzung, damit das Unternehmen nicht entleert werden kann. Wir haben aber nie Net Debt/EBITDA-Covenants, das verlangen unsere Investoren nicht.

BOND MAGAZINE: Gibt es einen Prospekt, Research oder ein Rating bei den Anleiheemissionen?

Dr. Weilenmann: Ja, es gibt ein Research. Die Helvetische Bank erstellt Research in-house. Im Gegensatz zu Deutschland gibt es auch bei kleinen Anleihen eine harte Prospekthaftung der Bank gegenüber den Investoren. Dies gibt es in Deutschland in dieser Form nur bei Benchmark-Anleihen. Entsprechend vorsichtig sind wir natürlich bei der Auswahl der Emittenten – insbesondere wegen des Firm Underwriting. In der Schweiz gibt es seit der Etablierung der kleineren Anleihen im Jahr 2011 zudem keinen Emittenten aus der DACH-Region mit einer Leistungsstörung. Das unterscheidet den Markt deutlich von deutschen Mittelstandssegmenten. In der Schweiz haben kleine Anleihen daher einen tadellosen Ruf, was sich u.a. positiv auf die von den Investoren geforderten Spreads auswirkt. Das ist in Deutschland nicht so.

BOND MAGAZINE: In der Tat. Und wollen Ihre Investoren ein Rating und von welcher Agentur?

Dr. Weilenmann: Ein Rating ist regulatorisch nicht vorgeschrieben.

BOND MAGAZINE: Und gab es bei Ihren Emissionen ein Rating?

Dr. Weilenmann: Das ist unterschiedlich, bei Schön Klinik gab es ein BBB- (mit stabilem Ausblick) von Euler Hermes. Bei Paragon gab es kein Rating.

BOND MAGAZINE: Paragon ist börsennotiert und damit relativ transparent. Bei Unternehmen, die nicht börsennotiert sind, braucht man vielleicht etwas mehr Informationen.

Dr. Weilenmann: Ja, genau. Ein Rating ist bei privat gehaltenen Unternehmen häufig sinnvoll, kann aber auch bei börsennotierten Emittenten Sinn machen. Wir sind vorwiegend bei Emittenten mit BBB und BB Rating aktiv. Der B Bereich ist hingegen nicht das, was unsere Investoren suchen, das ist eher ein Thema für Debt Fonds. Bei besseren Ratings als BBB handelt es sich meistens um große Unternehmen. Dieser Markt wird von den großen Banken abgedeckt. Wir haben uns auf Anleihen mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. CHF spezialisiert.

BOND MAGAZINE: Welche Investoren kaufen typischerweise die Anleihen, die Sie platzieren?

Dr. Weilenmann: Es sind nicht klassische Fixed Income-Investoren (Versicherungen, Pensionskassen etc.), sondern Family Offices, unabhängige Vermögensverwalter und größere Privatanleger. Es sind also Investoren, die selbst entscheiden können. Institutionelle Investoren haben meistens Anlage Richtlinien, die Investments in kleinere Anleihen ausschließen. Wir müssen die Anleihen entsprechend anders vermarkten, aber das funktioniert ganz gut.

BOND MAGAZINE: Sie gehen mit den Emittenten also auf Roadshow.

Dr. Weilenmann: Ja, aber die „Roadshow“ ist auf ein Meeting in Zürich beschränkt.

BOND MAGAZINE: Sie bieten ein Underwriting und sind trotzdem günstiger als deutsche Banken. Sie müssten doch eigentlich von Emittenten überrannt werden. Aber man kennt Sie fast nicht im Markt. Woran liegt das?

Dr. Weilenmann: Das ist eine gute Frage. Im BB Bereich bieten wir sicherlich eine überzeugende Alternative, auch für deutsche Emittenten. Für Emittenten im Investment Grade-Bereich gibt es in Deutschland neben der Anleihe (in Euro oder CHF) jedoch

noch das Schuldscheindarlehen, welches man in der Schweiz weniger kennt, weshalb das Bedürfnis nach einer Kreditalternative hier grundsätzlich kleiner ist. Als Mittelstandsanleihen in Deutschland einen Boom erlebten, gab es viele deutsche Banken, die den Markt abgedeckt haben. Wir waren aber wegen der Prospekthaftung und dem Firm Underwriting immer sehr konservativ. Daher wollte man in dieser Zeit nicht immer mit uns sprechen, obwohl wir seit 2013 auch im deutschen Markt aktiv sind. Als es dann viele Skandale in Deutschland gab, haben viele Unternehmen um das Thema Anleihe einen Bogen gemacht. Jetzt schaut man vielleicht wieder genauer hin. Wir sind als kleinere Bank auch weniger bekannt. Und es gibt bekanntlich auch sehr gute Banken in Deutschland. Aber in der Nische kleiner Anleihen mit (implizitem) BBB und BB Rating haben wir ein gutes Angebot.

BOND MAGAZINE: Welche Faktoren sind für Ihre Investoren wichtig?

Dr. Weilenmann: Es ist für unsere Investoren nicht entscheidend, ob es ein deutscher oder ein Schweizer Emittent ist. Entscheidend ist die Bond Story – Cashflows und Eigenkapital. Weniger in Frage kommen für unsere Investoren Anleihen von Unternehmen, deren Potenzial sich erst in der Zukunft entwickelt. Also kommen Biotech-Unternehmen daher weniger in Frage. Im Immobiliensektor kommen Bestandhalter in Frage, Projektentwickler hingegen nicht. Aufgrund der Festübernahme eignen sich die Anleihen übrigens auch als Akquisitionsfinanzierung. Zur Rose hat von Celesio beispielsweise vor einigen Jahren Doc Morris gekauft. Die Akquisition wurde mit einer Anleihe von uns finanziert. Neben Akquisitionsfinanzierungen kommen aber auch Refinanzierungen in Frage. Beim Finanzierungszweck sind wir sehr breit aufgestellt.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Jetzt 6,25% p.a. festnageln?

Joh. Friedrich Behrens AG emittiert dritte Anleihe

Text: Christian Schiffmacher

Die Joh. Friedrich Behrens AG, einer der europaweit führenden Hersteller von Druckluftnaglern und Befestigungselementen, begibt ihre dritte Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2TSEB6), die zum Handel im Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden soll. Die Anleihe hat einen Kupon von 6,25% p.a. und eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Zinszahlung erfolgt halbjährlich, jeweils zum 18. Juni und 18. Dezember. Neben einem öffentlichen Angebot ist auch ein Umtauschangebot für Investoren der Anleihe 2015/20 (ISIN DE0005198907) vorgesehen. Wenn die Gesellschaft, wie geplant, zur alten Ertragsstärke zurückkehren kann, dürfte sich ein Investment auszahlen.

Unternehmen

Die Joh. F. Behrens AG ist einer der europaweit marktführenden Hersteller von Befestigungstechnik für Holz, mit Holz und holzähnlichen Werkstoffen. Die seit über 100 Jahren bestehende Behrens-Gruppe hat ihren Hauptsitz in Ahrensburg und Tochter- und Beteiligungsunternehmen in Europa und Übersee. Über diesen Verbund vertreibt sie in Deutschland entwickelte und produzierte Werkzeugmaschinen (druckluft- und gasbetriebene Nagel- und Klammergeräte)

sowie entsprechende Befestigungsmittel (magazinierte Nägel, Klammern und Schrauben). Die Marken „BeA“ und „KMR“ stehen für Spitzenprodukte der Befestigungstechnik, die sich durch innovative Technologien, höchste Qualitätsstandards und moderne Fertigungsmethoden auszeichnen. Weltweit beschäftigt die Behrens-Gruppe über 400 Mitarbeiter und vertreibt ihre Produkte über Tochtergesellschaften und darüber hinaus mit fest etablierten Vertretungen in über 40 weiteren Ländern. Zu den Abnehmern gehören unter anderem Unternehmen aus der Holzverarbeitenden Industrie, der Verpackungsindustrie, der Bauindustrie und der Automobilindustrie. Eine wesentliche Stärke der Behrens-Gruppe ist neben dem innovativen Produktangebot, das kontinuierlich optimiert und erweitert wird, die ausgeprägte Servicephilosophie.

Im Rahmen eines öffentlichen Angebots wird ein Volumen von bis zu 15,0 Mio. Euro zur Zeichnung angeboten. Dies umfasst ein freiwilliges Umtauschangebot für die am 10. November 2020 fällige Schuldverschreibung 2015/20. Die Zeichnungsfrist läuft bis 12. Juni. Gezeichnet werden kann die Anleihe via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt.

Das Umtauschangebot ermöglicht Inhabern der bestehenden Unternehmensanleihe 2015/20 (ISIN DE0005198907), ihre Teilschuldverschreibungen 1:1 in neue von der Joh. Friedrich Behrens AG begebene Anleihe mit einer Laufzeit bis 2024 und einem Kupon von 6,25% p.a. umzutauschen. Die Umtauschfrist läuft bis zum 7. Juni 2019 (Zugang der Umtauscherklärung). Anleger, die das Umtauschangebot wahrnehmen, erhalten je Schuldverschreibung im Nominalwert von 1.000 Euro zusätzlich 25,00 Euro in bar sowie die aufgelaufenen Stückzinsen der Unternehmensanleihe 2015/20. Bei Zugang der Umtauscherklärung vom 8. Juni 2019 bis zum 30. April 2020 sind es 10,00 Euro in bar sowie die aufgelaufenen Stückzinsen, jeweils vorbehaltlich einer vorzeitigen Beendigung.

Zusätzlich zu den im Rahmen des Umtauschangebots zu begebenden Teilschuldverschreibungen können neue Anleger über die Zeichnungsfunktionalität der Frankfurter Wertpapierbörse die neue Anleihe bis zum 12. Juni 2019, 12 Uhr, zeichnen. Darüber hinaus sind bis zum 30. April 2020 (vorzeitige Beendigung auch hier vorbehalten) Zeichnungen auch unmittelbar bei der Emittentin möglich.

Geschäftsentwicklung

Mit einem Umsatzplus von 3,4% auf 120,6 Mio. Euro verzeichnet die Behrens-Gruppe 2018 mittlerweile das fünfte Jahr in Folge eine positive Umsatzentwicklung. Die Basis hierfür legten eine intensive Vertriebsarbeit, auch an den neuen Standorten in Schweden und Belgien. Ein überproportionales Umsatzwachstum ergab sich in Frankreich, Deutschland und Tschechien. Insgesamt betrug das Umsatzwachstum im Segment Europa 6,2% zum Vorjahr.

Die Margenentwicklung blieb 2018 hingegen deutlich unter den eigenen Erwartungen. Seit dem Jahr 2017 hat der kontinuierliche und massive Anstieg der Stahlpreise weltweit das Geschäft der Behrens-Gruppe geprägt. Die Behrens-Gruppe konnte diese



Stahlpreiserhöhungen bislang nur zeitverzögert und nicht vollständig an die Kunden weitergeben, so dass bislang noch keine ausreichende Margenanhebung gelungen ist. Die Materialaufwendungen stiegen im Berichtsjahr, auch durch die ungünstige Euro-Dollar-Wechselkursentwicklung, mit 5,4% gegenüber der Betriebsleistung überproportional an und betragen 72,1 Mio. Euro, entsprechend einer Brutto-Marge von 40,8% (Vj. 41,7%). Die EBIT-Marge beträgt 2,9% vom Umsatz und liegt damit unterhalb des Planungskorridors und des Vorjahresvergleichszeitraums (4,4%). Das Finanzergebnis der Behrens-Gruppe konnte im Berichtsjahr bereits signifikant auf -3,4 Mio. Euro (Vj. -4,2 Mio. Euro) verbessert werden. Auf dieser Basis ergibt sich ein leicht positives Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT) von 0,2 Mio. Euro (Vj. 0,9 Mio. Euro), das einer Marge von 0,16% (bezogen auf die Betriebsleistung) entspricht. Das Konzernjahresergebnis ist leicht positiv (30 TEuro).

Für das laufende Geschäftsjahr 2019 rechnet die Behrens-Gruppe mit einem weiteren Umsatzwachstum zwischen 1,5% und 3,0% – die ersten drei Monate 2019 stützen nach Unternehmensangaben den Ausblick. Der Fokus liegt dabei weiter auf der Qualität der Umsätze und besonders der Margenentwicklung. Mit den laufenden Maßnahmen zur Margensteigerung ist der Vorstand zuversichtlich, wieder zu deutlich höheren Deckungsbeiträgen und mittelfristig auf das angestrebte Niveau von 2016 zurück zu finden. 2019 wird mit einer EBIT-Marge zwischen 2,0% und 4,0% und einer Jahresergebnis-Marge von bis zu 1,0% gerechnet. Die Unternehmensplanung 2019–2021 wurde im Rahmen eines Independent Business Review 2019 durch die Unternehmensberatungsgesellschaft Hanse Consulting, Hamburg, plausibilisiert und bestätigt.

Mittelverwendung

Die Behrens AG plant mit dem Emissionserlös die bestehende Schuldverschreibung 2015/20 teilweise vorzeitig zurück zu zah-

len. Darüber hinaus plant die Gesellschaft für einen Teil der Anleiherrefinanzierung eine Borrowing Base-Finanzierung zu nutzen. Damit soll die Gesamtfinanzierungsstruktur der Behrens-Gruppe diversifiziert, Fristigkeiten aufgeteilt und die Zinsbelastung gesenkt werden.

Stärken:

- starke Marktposition mit (in der Branche) bekannten Marken
- breites Produktportfolio, internationales Distributionsnetz und gut differenzierte Endkundenstruktur
- lange Historie und positiver Track Record am Kapitalmarkt
- hoher Anteil wiederkehrender Umsätze (Eintreibmaterial macht ca. 60% des Umsatzes aus)
- hohe Transparenz durch Notierung der Aktie im regulierten Markt (u.a. Quartalsberichterstattung)
- Steigerung der Ertragskraft geplant
- Covenants und Zins Step-up

Schwächen:

- hohe Verbindlichkeiten
- margenschwaches Geschäft, entsprechend schwache Kennzahlen
- Abhängigkeit von Stahlpreis und US-Dollar

Fazit:

Die Behrens-Gruppe erzielte 2018 das mittlerweile fünfte Jahr in Folge eine positive Umsatzentwicklung. Die Gesellschaft verzeichnet zudem einen hohen Anteil wiederkehrender Umsätze durch den Verkauf des Eintreibmaterials (Nägel). Auch die Entwicklung beim Rating zeigt seit 2015 einen positiven Trend (von B auf B+ auf aktuell BB- mit jeweils stabilem Ausblick). Die Margenentwicklung blieb 2018 jedoch, bedingt durch gestiegene Stahlpreise und eine ungünstige Euro-Dollar-Wechselkursentwicklung hinter den Erwartungen zurück. Mit den laufenden Maßnahmen zur Margensteigerung ist der Vorstand zuversichtlich, wieder zu deutlich höheren Deckungsbeiträgen und mittelfristig auf das

angestrebte Niveau von 2016 zurück zu finden. Die Behrens-Anleihe 2015/20 (ISIN DE0005198907) verzeichnete zudem eine positive Kursentwicklung. Risiken sind in erster Linie in der Abhängigkeit von Stahlpreis und US-Dollar sowie der hohen Verschuldung zu sehen.

Ein Investment eignet sich eher für spekulativ orientierte Investoren. Wenn die Gesellschaft, wie geplant, zur alten Ertragsstärke zurückkehren kann, dürfte sich ein Investment auszahlen.



Eckdaten der Joh. Friedrich Behrens-Anleihe

Emittent	Joh. Friedrich Behrens AG
Kupon	6,25% p.a., Zinszahlung halbjährlich
Umtauschangebot	06.05.– 07.06.2019
Zeichnungsfrist	14.05.–12.06.2019
Laufzeit	bis 18.06.2024 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A2TSEB6 / A2TSEB
Rating	BB- (Ausblick: stabil) TRIB Rating von Euler Hermes
Zins Step-up	um 0,5% p.a. (im Folgejahr), wenn eines der Kriterien nicht erfüllt ist: EK-Quote > 20%, Informationspflichten
Internet	www.behrens.ag



„Wir verfolgen eine nachhaltige
Geschäftsentwicklung und werden
weiter wachsen“

Tobias Fischer-Zernin, Joh. Friedrich Behrens AG

Die Joh. Friedrich Behrens AG, einer der europaweit führenden Hersteller von Druckluftnaglern und Befestigungselementen, begibt die dritte Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2TSEB6) mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Kupon von 6,25%. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert Vorstand Tobias Fischer-Zernin die Strategie des Unternehmens.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie das Geschäftsmodell der Joh. Friedrich Behrens AG.

Fischer-Zernin: Die Joh. F. Behrens AG ist einer der europaweit marktführenden Systemanbieter von Befestigungstechnik für Holz, mit Holz und holzähnlichen Werkstoffen. Wir entwickeln, produzieren, vermarkten und verkaufen also Produkte im Bereich Befestigungstechnik, die sich durch innovative Technologien, höchste Qualitätsstandards und moderne Fertigungsmethoden auszeichnen. Der Hauptsitz der Behrens-Gruppe ist in Ahrensburg bei Hamburg. Über unsere Tochter- und Beteiligungsunternehmen vertreiben wir in über 40 Ländern unsere in Deutschland entwickelten und produzierten druckluft- und gasbetriebenen Nagel- und Klammergeräte sowie entsprechende Befestigungsmittel, also die zu den Geräten passenden magazinierten Nägel, Klammern und Schrauben. Im Rahmen unserer Zwei-Marken-Strategie sprechen wir sowohl Industrie – mit unserer Marke „BeA“ – wie auch das Handwerk – mit der Marke „KMR“ – an. Unsere Kunden sind zum Beispiel Unternehmen aus den Bereichen Fertighausbau, Zimmereien, Palettenfertigung und Verpackung sowie der Möbel- und Automobilindustrie.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Wettbewerbssituation in dieser Branche?

Fischer-Zernin: Auf der Nachfrageseite ist der Markt für Befestigungsmittel stark fragmentiert, in Handwerk und Industrie gibt es eine Vielzahl von kleinen Abnehmern. In diesem Marktumfeld können auch große Anbieter ihre Marktmacht nur begrenzt entfalten. Die Marktanteile der Behrens-Gruppe wie auch ihrer Mitbewerber sind daher tendenziell stabil. Eine Verschiebung von Marktanteilen kann nur durch Differenzierung über Produktinnovationen, einen sehr guten Kundenservice oder über den Preis erfolgen. Wir sind hier gut positioniert, da eine wesentliche Stärke der Behrens-Gruppe neben dem innovativen Produktangebot, das kontinuierlich optimiert und erweitert wird, die ausgeprägte Servicephilosophie ist. Wir garantieren unseren Kunden eine Lieferung innerhalb von 48 Stunden überall in Europa, in Deutschland schaffen wir dies sogar innerhalb von 24 Stunden. Unsere Kunden wissen, dass sie sich auf uns und die Qualität unserer Produkte verlassen können. Das ist ein zentraler Erfolgsfaktor, auch in dem eher anspruchsvollen Wettbewerbsumfeld.

BOND MAGAZINE: Welchen Ausblick können Sie uns geben, wie könnte sich das Ergebnis entwickeln und auf welchen Annahmen fußt Ihre Einschätzung?

Fischer-Zernin: Der Ausblick ist gut. Nachdem sich die Stahlpreise im ersten Quartal nach unten bewegt haben und wir zugleich Preiserhöhungen durchsetzen konnten, haben wir die Talsohle bei der Marge wohl durchschritten. Unser Ziel ist es, wieder das Margenniveau von 2016 zu erreichen. Insofern liegt unser Fokus neben der Margenentwicklung weiter auf der Qualität der Umsätze. Wir planen im laufenden Jahr 2019 ein Umsatzwachstum von 1,5% bis 3,0%. Das erste Quartal und die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung stützen diese

Planung. Bei der EBIT-Marge rechnen wir mit 2,0% bis 4,0% und bei der Jahresergebnismarge mit bis zu 1,0%.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie die Joh. Friedrich Behrens AG in fünf Jahren – am Laufzeitende der Anleihe?

Fischer-Zernin: Wir verfolgen eine nachhaltige Geschäftsentwicklung und werden weiter wachsen – organisch mit neuen Märkten und mit neuen Produkten – vielleicht auch durch Zukauf – je nachdem was sich uns für Optionen bieten. Wir wollen unsere Marktführerschaft in Europa weiter ausbauen. Bei unserer Umsatzentwicklung ist noch viel Luft nach oben – unsere Unternehmensstrukturen sind dafür ausgelegt und auch logistisch sind wir bestens für die Zukunft gerüstet. Ein Umsatzziel von konsolidiert 150 Million Euro halte ich in fünf Jahren für realistisch. Beim Ergebnis erwähnte ich schon, dass wir mit unserer Margenverbesserung eine nachhaltig positive Ergebnisentwicklung vorweisen wollen. Natürlich wollen wir die Entschuldung der Behrens-Gruppe vorantreiben, nicht zuletzt, um die Fremdkapitalkosten zu reduzieren.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Das Interview wurde gekürzt. Der vollständige Text kann unter www.fixed-income.org > „Neuemissionen“ abgerufen werden.

Fachkonferenz Immobilien



Dienstag
4. Juni 2019
Börse München
Karolinenplatz 6, 80333 München

Traumhaus AG	Otfried Sinner, Vorstand
Preos Real Estate AG	Frederik Mehlitz, CEO
Sedlmayr Grund & Immobilien KGaA	Thomas Wagner, Geschäftsführer
STINAG Stuttgart Invest AG	Heike Barth, Vorstand
VIB Vermögen AG	Holger Pilgenröther, Vorstand
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG	Matthias Schrade, Vorstand
GIEAG Immobilien AG	Philipp Pferschy, Vorstand
CONSUS Real ESTATE AG	Andreas Steyer, CEO
IBO N.N.	N.N.

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

Unterstützt
durch:

EQS INVESTOR
RELATIONS
BOND MAGAZINE

BÖRSE
ONLINE

IMMOBILIEN
Brief

Plusvisionen
Besser Geld anlegen

NEBENWERTE
Journal

4 investors

AM SONNTAG
euro

Hörmann Industries

Netto Cash-Position und sehr gute Kennzahlen

Text: Christian Schiffmacher

Die Hörmann Industries GmbH beabsichtigt die Emission einer neuen Unternehmensanleihe mit einem Volumen von bis zu 50 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren. Der Kupon wird mindestens 4,50% p.a. betragen. Der endgültige Zinssatz wird voraussichtlich am 28. Mai 2019 auf Basis der Zeichnungsangebote bestimmt. Vorgesehen sind Notierungsaufnahmen im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse sowie im unregulierten Segment Nordic ABM der Börse Oslo.

Der Emissionserlös dient zur vorzeitigen Refinanzierung der 2021 fälligen Anleihe (WKN A2AAZG, Volumen: 30 Mio. Euro), deren Kündigung (Call-Option) ab dem 21. November 2019 zum Kurs von 101,5% möglich ist. Des Weiteren sollen die Mittel für die allgemeine Finanzierung des Unternehmens einschließlich der Modernisierung und Automatisierung der bestehenden Produktionsanlagen im Geschäftsbereich Automotive sowie der Weiterentwicklung der anderen Geschäftsbereiche durch gezielte Akquisitionen eingesetzt werden.

Unternehmen

Die Aktivitäten der Hörmann Industries Gruppe teilen sich auf die folgenden Geschäftsbereiche auf: Mit dem Geschäftsbereich „Automotive“ ist die Hörmann Industries Gruppe einer der führenden Zulieferer von metallischen Komponenten, Modulen und Systemen für die europäische Nutzfahrzeuge-, Landmaschinen- und Baumaschinenindustrie. Im Geschäftsbereich „Engineering“ ist die Hörmann Industries Gruppe im Industriedesign und in der Fahrzeugentwicklung, in der Anlagen-, Gebäude- und Fabrikplanung bis hin zur Bereitstellung von Lösungen für die Intralogistik und komplexen Logistikkonzepten tätig. Die Entwicklung und Produktion von Detektoren zum Nachweis ionisierender Strahlung erweitern das Leistungsspektrum zusätzlich. Mit dem Geschäftsbereich „Communication“ ist die Hörmann Industries Gruppe ein technologisch führender Anbieter von Kommunikations-, Informations-, Sicherheits- und Warnsystemen. Der Fokus liegt dabei sowohl auf professionellen Hardware- und Soft-

warekonzepten für Bahnbetriebe, den öffentlichen Personennahverkehr, die Binnenschifffahrt und Flughäfen als auch auf elektronischen Videosicherheitssystemen zum Schutz von Gebäuden, öffentlichen Plätzen, Industrieobjekten, Verkehr und Personen. Weiterhin bietet die Hörmann Industries Gruppe Dienstleistungen und Systeme rund um die Kommunikations-, Sicherheits- und Sirenentechnik an. Im Geschäftsbereich „Services“ wurden im Mai 2017 die gruppenweiten Dienstleistungs- und Serviceaktivitäten gebündelt.

Geschäftsentwicklung

Der Umsatz stieg im Geschäftsjahr 2018 von 521,9 Mio. Euro (2017) auf 624,1 Mio. Euro, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) stieg gegenüber dem Vorjahr um rund 53% auf 41,8 Mio. Euro. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verbesserte sich um 45% auf 30,5 Mio. Euro. Damit wurde die im September 2018 veröffentlichte Umsatz- und Ergebnisprognoseanhebung nochmals übertroffen. Das Geschäftsjahr 2018 schloss Hörmann Industries mit einem Konzernjahresüberschuss von 14,6 Mio. Euro ab, ein Plus von 60,4% gegenüber dem Vorjahr, wobei alle vier Geschäftsbereiche einen positiven Ergebnisbeitrag leisteten. Die Eigenkapitalausstattung des Konzerns verbesserte sich durch die positive Entwicklung der Ertragslage von 99,6 Mio. Euro zum Ende des Vorjahres auf 112,8 Mio. Euro zum 31. Dezember 2018. Die Eigenkapitalquote stieg stichtagsbezogen von 35,1% (31. Dezember 2017) auf 38,3%, der Nettofinanzmittelbestand lag bei 77,3 Mio. Euro. Die Bilanzsumme erhöhte sich aufgrund des gestiegenen Umlaufvermögens um 11,3 Mio. Euro auf 294,7 Mio. Euro. Ohne Auszubildende beschäftigte das Unternehmen im Berichtszeitraum durchschnittlich 3.175 Mitarbeiter, ein Zuwachs von 12,4% im Vergleich zum Jahr 2017.

Im größten Geschäftsbereich Automotive betrug der Umsatz 423,9 Mio. Euro (Vorjahr: 375,4 Mio. Euro). Ursächlich für den



Anstieg waren, neben einer positiven Auftragslage, gestiegene Rohstoffpreise, die an die Kunden weitergegeben wurden. Das bereinigte EBIT (vor den eingestellten Sonder- oder periodenfremden Effekten in Höhe von 6,3 Mio. Euro) betrug 10,1 Mio. Euro (Vorjahr: 7,1 Mio. Euro). Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die positive Entwicklung in den Werken Gustavsburg, Banovce/Slowakei und Saarbrücken zurückzuführen. Im Gegensatz dazu führten im Werk Penzberg hohe Zusatzkosten in Folge der hohen Fertigungsauslastung sowie gestiegene Personalkosten zu einem negativen EBIT von -2,0 Mio. Euro. Vor diesem Hintergrund wurde die Hörmann Automotive Penzberg GmbH (HAP) im April 2019 aus der Hörmann Industries Gruppe ausgegliedert und mit wirtschaftlicher Wirkung ab 1. Januar 2019 an die konzernfremde Hörmann Beteiligungsgesellschaft FTH Fahrzeugteileholding GmbH, Chemnitz, zum Zweck der geordneten Betriebsstilllegung, übertragen. Die Produktion des Werks wird schrittweise in andere Werke der Hörmann Automotive, insbesondere in das Werk Banovce (Slowakei), verlagert.

Transaktionsstruktur

Die Emission beinhaltet ein öffentliches Umtauschangebot für die 2021 fällige Anleihe, das voraussichtlich bis zum 23. Mai 2019, 18:00 Uhr, läuft. Für jede umgetauschte Anleihe 2016/21 erhalten die Inhaber eine neue Anleihe 2019/24 zuzüglich einer Barzahlung, die sich aus einer Umtauschprämie von 25,00 Euro sowie den jeweiligen Stückzinsen, die auf die umgetauschten Anleihen 2016/21 entfallen, zu-

sammensetzt. Den am Umtauschangebot teilnehmenden Gläubigern wird zudem eine Mehrerwerbsoption eingeräumt. Die Zeichnungsfrist für das öffentliche Angebot über die Zeichnungsfunktionalität DirectPlace der Deutsche Börse AG beginnt am 22. Mai 2019 und endet voraussichtlich am 28. Mai 2019. Die neue Anleihe der Hörmann Industries (ISIN NO0010851728 / WKN A2TSCH) unterliegt norwegischem Recht.

Mittelverwendung

Die Emittentin beabsichtigt, den Emissionserlös, resultierend aus dem Angebot zur vorzeitigen Rückzahlung der 30-Mio.-Euro-4,50%-Anleihe 2016/21 (ISIN DE000A2AAZG8) im November 2019 zu nutzen, sofern diese nicht im Rahmen des Umtauschangebots bereits umgetauscht wurden und für die allgemeine Finanzierung des Unternehmens, einschließlich der Modernisierung von Produktionsanlagen im Automotive-Geschäftsbereich und dem existierenden Produktionsnetzwerk sowie arrondierender Unternehmenszukäufe in den anderen Geschäftsbereichen.

Stärken / Chancen

- positiver Track Record am Kapitalmarkt
- starke Performance der Anleihe 2016/21
- keine Nettofinanzverbindlichkeiten
- teilweise sehr gute Finanzkennzahlen
- Management macht einen sehr guten Eindruck

Schwächen / Risiken

- hohe Abhängigkeit von Großkunden
- geopolitische Risiken
- zyklisches Geschäftsmodell

Fazit:

Hörmann Industries hat die mit Abstand besten Kennzahlen der aktuellen mittelständischen Anleiheemittenten. Das Management macht einen guten Eindruck. Für einen Erfolg der Anleihe spricht neben den teils sehr guten Kennzahlen insbesondere auch der positive Track Record am Kapitalmarkt – insbesondere die überzeugende Performance der Anleihe 2016/21. Daher dürfte die neue Anleihe der Hörmann Industries GmbH ins Beuteschema vieler Investoren passen. Neben geopolitischen Risiken ist auch die hohe Abhängigkeit von Großkunden als Risikofaktor zu nennen. Die Gesellschaft hat zudem ein zyklisches Geschäftsmodell.

Unter Abwägung der Chancen und Risiken ist aktuell (keine Verschärfung der Handelskriege) von einer hohen Nachfrage nach der neuen Hörmann Industries-Anleihe auszugehen. Vieles spricht für eine vorzeitige Beendigung der Zeichnungsfrist und eine ähnlich positive Performance wie bei der Anleihe 2016/21.

Hörmann Industries – bondspezifische Kennzahlen

	Hörmann Ind.	Empfehlungen*
EBITDA Interest Coverage	14,0	mind. 2,5
EBIT Interest Coverage	8,4	mind. 1,5
Net Debt / EBITDA	-1,1	max. 5
Eigenkapitalquote	38,3%	mind. 30%

Stand: 31.12.2018

*) Empfehlungen des ehemaligen Best Practice Guide für Unternehmensanleihen im Entry Standard

Eckdaten der Hörmann-Anleihe 2019/24

Emittent	Hörmann Industries GmbH
Kupon	mind. 4,50%
Umtauschfrist	09.05.– 23.05.2019
Zeichnungsfrist	22.05.– 28.05.2019
Notierungsaufnahme	06.06.2019
Volumen	bis zu 50 Mio. Euro
WKN / ISIN	A2TSCH / NO0010851728
Stückelung	1.000 Euro
Laufzeit	5 Jahre
Unternehmensrating	BB (Stabil), Euler Hermes Rating GmbH (Oktober 2018)
Treuhänder	Nordic Trustee AS
Listing	Open Market, Börse Frankfurt und Nordic ABM, Börse Oslo
Internet	www.hoermann-gruppe.de

Internationale Rentenmärkte: Unkonventionell wird konventionell

Degroof Petercam AM schätzt die Aussichten für die internationalen Anleihemärkte stabil ein, mit interessanten Festzinsanlagen in allen Bereichen

Text: Robert Steininger

Der „America First“-Ansatz breitet sich weltweit aus. Dies verschiebt das Risikogleichgewicht eindeutig in Richtung einer rückläufigen Handels- und Investitionstätigkeit. Daten des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank belegen, dass die Im- und Exporte in Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts bereits seit 2010 stocken. Die gerade stattfindende technologische Revolution, die noch nicht auf breiter Front für einen Produktivitätsschub sorgt, erfordert jedoch eine verbesserte Zusammenarbeit und Vertrauen unter den Wachstumsmotoren der Weltwirtschaft China, USA und Europa.

„Aber gerade dort tauchen viele Fragezeichen auf“, verweist Peter De Coensel, CIO Fixed Income bei Degroof Petercam Asset Management (DPAM). „Populistische Politiker gewinnen immer häufiger Wahlen. Die Wahlergebnisse der vergangenen drei Jahre bestätigen rund um den Globus das Potenzial jener politischen Strategien, die moralische Grenzen suchen und austesten. Eine längerfristige Abwärtsanpassung des globalen Wachstumspotenzials ist an den Finanzmärkten jedoch nicht flächendeckend eingepreist.“

„Anleihen werden deshalb allerdings nicht auf die Handlungsniveaus von vor 20 Jahren zurückgesetzt“, so der Rentenexperte. Vielmehr erwartet er weltweit stabile Anleihemärkte, mit interessanten Festzinsanlagen in allen Bereichen. Unterstützung dafür komme von der Zinsfront. Die Entscheidung der US-Notenbank vom Januar, in ihrem Zinszyklus eine längere Pause einzulegen, drückte im ersten Quartal 2019 die aktuelle und erwartete Volatilität an den Zins- und Kreditmärkten. Daran sollte sich vorerst wenig ändern. Und in Europa werden in den kommenden sechs Monaten die Beratungen über zinsfreie Bankkredite und die Möglichkeit einer Staffellung von Einlegesätzen auf der Tagesordnung der EZB stehen, um das anfällige EU-Bankensystem zu stützen.

„Zwar deuten die Terminpreise bei den Zinssätzen auf eine schwache Aufwärtsnormalisierung der langfristigen Renditen. Andererseits könnten Abwärtsüberraschungen bei der Inflation der positiven Dynamik, die die weltweiten Anleihenmärkte seit Anfang des vierten Quartals 2018 beflügelt, noch mehr Schub verleihen“, sagt Peter De Coensel.

Entflechtung zwischen Finanzplätzen

Nicht nur beim Handel, auch an den Finanzplätzen ist eine abnehmende Interdependenz zu beobachten. Kann die Deglobalisierung somit auch die Kapitalströme treffen? Darauf deutet nach Ansicht des Rentenchefs bei DPAM tatsächlich immer mehr hin: „Bei der inländischen Anlegerbasis in den USA kam es zu einem erheblichen Anstieg der Positionen in US-Staatsanleihen, die Interbankenmärkte in der Europäischen Union sind weiterhin dysfunktional, der Anteil italienischer Staatsanleihen in ausländischem Besitz fällt immer weiter und einige Schwellenländer verringern ihre Abhängigkeit vom US-Dollar.“

Anleger sollten auf einen anhaltenden Rückgang der erwarteten Renditen in allen Anleihesektoren von Staats- über Investment Grade- bis hin zu Hochzinsanleihen gefasst sein. Die positive Dynamik bei Anleihen kehrte vor rund sechs Monaten an die Märkte zurück und hat noch viel Spielraum.

Die Deglobalisierung könnte zudem zu einer Fortsetzung des Aufwertungstrends beim US-Dollar führen. Der seitwärts tendierende USD-Index war zwischen 2001 und 2007, einer durch rasche Globalisierung und Deregulierung gekennzeichneten Phase, in einer deutlichen Baisse. Der Ausbruch der großen Finanzkrise lieferte dann ein falsches Signal für eine Trendumkehr. Die eigentliche Umkehr erfolgte erst im Jahr 2011. „Wir erkennen derzeit keine Anzeichen, die diesen Unterstützungstrend für den Dollar ändern könnten“, sagt der Manager des globalen Rentenfonds DPAM L Bonds Universalis Unconstrained.

Und ergänzt: „Die Zentralbanken konkurrieren weiterhin nicht um die Zinssätze, sondern in Bezug auf die Größe ihrer Bilanz. Daher ist die Bewertung der Währungen weniger durch Zinsdifferenzen als vielmehr durch unkonventionelle geldpolitische Strategien beeinflusst. Unkonventionell wird konventionell. Deshalb plädieren wir dafür, Investments über alle globalen Anleihesektoren hinweg zu diversifizieren. Das Potenzial von Euro-Staatsanleihen und der reifenden europäischen Investment Grade- und Hochzinsmärkte schätzen wir weiterhin hoch ein. Engagements in verschiedenen Währungen sollten umsichtig, doch mit Zuversicht eingegangen werden. Schwellenländerstaatsanleihen in Lokalwährungen sind eine weitere wichtige Festzinskomponente für die Gesamtrendite von Anlegerportfolios.“



Peter De Coensel,
CIO Fixed Income bei
Degroof Petercam Asset Management



Volkswagen Immobilien platziert zweite grüne Transaktion

Volkswagen Immobilien (VWI) hat mit der ING und der LBBW als Arrangeure seine zweite Green Bond Transaktion mit 2,5-facher Überzeichnung erfolgreich über eine digitale Plattform am Markt platziert. Mit der Platzierung seiner zweiten grünen Finanzierung im Format Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen mit den Laufzeiten über 5, 10 und 15 Jahren festigt Volkswagen Immobilien seine Position als führender Green Bond-Emittent in der deutschen Immobilienwirtschaft. Die grüne Finanzierung mit einem Volumen von 60 Mio. Euro weist eine durchschnittliche Laufzeit von 10 Jahren und einen hohen Anteil institutioneller Investoren aus. Das Orderbuch verzeichnete gegenüber dem Startvolumen eine 2,5-fache Überzeichnung, wobei sich das Interesse der Investoren besonders auf die langen Laufzeitbänder gerichtet hat.

Ein Drittel der Gelder konnte bevorzugt an nachhaltige Investoren allokiert werden. Die Tranchen notieren alle am unteren Ende der Preisspanne. Die Transaktion wurde arrangiert von der ING Wholesale Banking sowie der Landesbank Baden-Württemberg, auch unter Nutzung der digitalen Emissionsplattform VC Trade. Mit dem Emissionserlös (re-)finanziert Volkswagen Immobilien geeignete grüne Projekte gemäß seines Green Bond Frameworks. Die Rating-Agentur ISS-ekom hat in ihrem Corporate Rating 2019 die Nachhaltigkeitsaktivitäten von Volkswagen Immobilien erneut mit dem Qualitätsstatus „PRIME“ ausgezeichnet und hebt auf diese Weise abermals das Engagement von VWI im Bereich Nachhaltigkeit hervor.

Dr. Fabian Lander, Head of Corporate Finance & Sustainability bei der Volkswagen Immobilien GmbH, referiert am 28.06.2019 beim Finanzierungstag für Immobilienunternehmen zum Thema „Wege zur nachhaltigen Immobilienfinanzierung – Erfahrungen und Erwartungen eines Green Bond Emittenten“. Details zum Programm und Anmeldung unter: www.finanzierungstag.com/



Beatrix Anton-Grönemeyer wird Chief Sustainability Officer bei AllianzGI

Allianz Global Investors (AllianzGI) ernannt Beatrix Anton-Grönemeyer zum Chief Sustainability Officer. Die neu geschaffene Position unterstreicht die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit für AllianzGI und die Kunden. Beatrix Anton-Grönemeyer, zuvor Global Head of Product Specialists Fixed Income, hat die Position mit sofortiger Wirkung angetreten und berichtet an Chief Executive Officer Andreas Utermann.

„Als langfristiger Investor, der sich auf die Zukunftssicherung der Kunden konzentriert, ist Nachhaltigkeit von grundlegender Bedeutung für uns“, kommentiert CEO Andreas Utermann die Berufung. „Ein zentraler Grundsatz unseres Leistungsversprechens ist das Ziel, das Anlageergebnis für Kunden durch einen ganzheitlichen Nachhaltigkeitsansatz zu verbessern. Die Schaffung der neuen Position des Chief Sustainability Officers und Ernennung von Beatrix Anton-Grönemeyer unterstreicht, wie wichtig das Thema Nachhaltigkeit für uns ist und dass wir die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten zusammen mit unseren Kunden weiter voranbringen möchten.“

AllianzGI berücksichtigt seit dem Jahr 2000 Nachhaltigkeitsaspekte bei der Kapitalanlage und ist damit einer der ESG-Pioniere. In den letzten beiden Jahren erhielt AllianzGI für den übergreifenden Ansatz bei ESG-Strategie und Governance von den Principles for Responsible Investment (PRI) ein A+.

Beim Portfoliomanagement der gesamten verwalteten Vermögen von AllianzGI in Höhe von 535 Mrd. Euro spielen ESG-Aspekte eine Rolle, zum einen über das Engagement mit den Unternehmen, zum anderen durch die Einbeziehung von ESG Research-Ergebnissen. AllianzGI ist bestrebt, ESG-Faktoren formell in sämtliche Anlagestrategien zu integrieren; derzeit werden bereits 118 Mrd. Euro nach dem integrierten ESG-Ansatz gemanagt. Darüber hinaus verwaltet AllianzGI 22 Mrd. Euro in speziellen SRI-Strategien und gut 6 Mrd. Euro an Impact Investments (wirkungsorientierte Investments).

Neben der Schaffung der Position des Chief Sustainability Officer und der Berufung von Beatrix Anton-Grönemeyer wurde auch das Team für Nachhaltigkeitsresearch weiter ausgebaut. Anfang Mai 2019 ist Marie Navarre in Paris als Senior SRI Analystin von Amundi zu AllianzGI gestoßen. Navarre berichtet an Isabel Reuss, Director of SRI Research.



Photon Energy steigert Umsatz im ersten Quartal um 13%

Photon Energy N.V. hat die Zahlen für das erste Quartal veröffentlicht. Der Konzernumsatz erreichte 4,198 Mio. Euro – ein Anstieg von 13% gegenüber dem Vorjahresquartal. Im Berichtszeitraum setzte Photon Energy seine Wachstumsstrategie mit dem Ausbau des eigenen PV-Kraftwerksportfolios um 5,5 MWp und der Sicherung einer langfristigen Projektfinanzierung für ihre eigenen 11,5 MWp in Ungarn fort. Im ersten Quartal 2019 hat das Unternehmen sechs Projekte mit einer geplanten installierten Leistung von 4,2 MWp und weitere 14,2 MWp nach diesem Zeitraum erworben. In Australien erhielt die Photon Energy die Genehmigung für den Bau von 150 MWp an der Gunnedah Solar Farm und kündigte den Ausbau von Solaranlagen mit 4,6 MWp auf 31 Dächern der Supermarktkette ALDI an.

Der Konzernumsatz stieg im Vergleich zum Vorjahr um 13% auf 4,198 Mio. Euro, was auf die hervorragende Stromerzeugung und einen soliden Anstieg der sonstigen Erlösquellen zurückzuführen ist. Dies führte zu einer Verbesserung des Konzern-EBITDA um 5,3% auf 1,079 Mio. Euro.

Erhöhte Projektentwicklungskosten führten zu einem EBIT-Rückgang um 0,093 Mio. Euro gegenüber 0,180 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum und einem Verlust vor Steuern von 0,955 Mio. Euro gegenüber einem Ergebnis vor Steuern von 1,886 Mio. Euro im Vorjahr. Diese Differenz ist hauptsächlich auf den Veräußerungsgewinn von 3,07 Mio. Euro durch das Geschäft mit Canadian Solar im ersten Quartal 2018 sowie auf geringere Zinskosten im Zusammenhang mit den Unternehmensanleihen der Gesellschaft zurückzuführen.

Zunehmendes Interesse an Green Bonds

Wachsendes Anlage- und Diversifikationspotenzial zu erwarten

Text: Vishal Khanduja, Brian Ellis, Eaton Vance/Calvert Research and Management

In Aktienportfolios haben sich Responsible Investment-Strategien bereits fest etabliert. Aus mehreren Gründen wächst inzwischen auch das Interesse der Anleger an verantwortungsbewussten Anleihestrategien: Zum einen sehen immer mehr Anleger genau wie wir einen möglichen langfristigen Zusammenhang zwischen finanzrelevanten ESG-Faktoren (Umwelt, Gesellschaft, Governance) und den risikobereinigten Renditen ihrer Portfolios. Zum anderen steigt die Nachfrage nach Impact Investing-Lösungen in öffentlichen Märkten rasant. Fixed Income-Anlagen sind in diesen Märkten im Vorteil, denn mit Anleihen können Anleger gezielt in einzelne Projekte investieren.

Unter den verschiedenen Impact Investing-Lösungen weisen Green Bonds (Grüne Anleihen) einige der höchsten Wachstumsraten aus. Laut der Climate Bonds Initiative hat das Emissionsvolumen von Green Bonds im Jahr 2018 167,6 Milliarden US-Dollar erreicht und sich damit seit 2016 verdoppelt. Außerdem beteiligen sich immer mehr Branchen an dem Markt. So haben in den vergangenen zwei Jahren verstärkt Finanzunternehmen und staatliche Emittenten Green Bonds ausgegeben, und auch die Zahl der Verbriefungen ist gestiegen.

Eaton Vance's Partnerunternehmen, Calvert, analysiert und investiert bereits seit vielen Jahren Green Bonds. So konnte man die Entwicklung von Angebot und Nachfrage beobachten. Auf der Angebotsseite müssen viele Länder umfangreiche Projekte finanzieren, um ihre Verpflichtungen aus dem Pariser Abkommen zu erfüllen und die Erderwärmung auf 2 Grad über dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen. Auch Unternehmen erkennen zunehmend die Vorteile energie- und ressourceneffizienter Investitionen. Auf der Nachfrageseite suchen immer mehr ESG-orientierte Anleger nach attraktiven Impact Investments. Die Bekämpfung des Klimawandels steht dabei weiterhin im Mittelpunkt.

Green Bond Principles

Trotz ihres rasanten Wachstums sind Green Bonds noch immer eine relativ neue und wenig verstandene Assetklasse. Eine einheitliche Definition für die Kriterien einer grünen Anleihe existiert nicht, im Zuge der Entwicklung des Green Bond-Marktes haben sich vielmehr mehrere Interpretationen herausgebildet.

Heute gilt eine Anleihe als „grün“, wenn sie die Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) erfüllt und die Einhaltung dieser Prinzipien bei Emission der Anleihe von unabhängiger Seite bestätigt wird. Weiteres Wachstum setzt Transparenz und Verantwortung (im Sinne einer Haftpflicht) voraus. Bemühungen für eine bessere Kennzeichnung haben an dieser Stelle zwar Fortschritte gebracht, konnten aber die für Impact-Anleger entscheidende Frage nicht abschließend beantworten: Wie genau wird ein Bond zu einem Green Bond?

Die ganzheitliche und konkrete Green Bond-Strategie

Ökologische Fragen nehmen seit Langem einen zentralen Platz im Research und in der Interessenvertretung bei Calvert ein. Auf Grundlage dieser Arbeit haben wir unsere eigenen Kriterien für Green Bonds formuliert. Wir erkennen die Beiträge der Entwickler von Normen und Research-Anbieter an und arbeiten oft mit diesen zusammen. In unserem Analyseprozess betrachten wir jedoch nicht nur das eigentliche Projekt, sondern auch den Emittenten selbst. Wir vertrauen also nicht allein auf unabhängige Zertifizierungen, genauso wie wir uns niemals ausschließlich auf die Fundamentaldatenanalyse einer Ratingagentur verlassen würden.

Jenseits der Verpackung

Die Prospekte von Green Bonds verweisen in der Regel auf die Verwendung der Emissionserlöse, die zur Finanzierung eines bestimmten ökologischen Projektes zweckgebunden sind. Meistens handelt es sich da-



Vishal Khanduja,
CFA, Vice President und Portfoliomanager,
Eaton Vance/Calvert Research and Management



Brian Ellis,
CFA, Vice President und Portfoliomanager,
Eaton Vance/Calvert Research and Management

bei jedoch um unbesicherte Emissionen, die sich nicht von den anderen Anleihen des Emittenten unterscheiden. Deshalb ist eine Kredit- und ESG-Analyse des Emittenten so wichtig. Ein näherer Blick gibt häufig Aufschluss darüber, ob eine Anleihe unsere Kriterien erfüllt oder nicht.

Unter anderem stellen wir uns folgende Fragen:

- Stehen die grünen Projekte im Einklang mit den Nachhaltigkeitszielen und der Umweltbilanz des Emittenten insgesamt?

- Dienen die Emissionserlöse zur Finanzierung von Projekten oder Produkten mit Umweltrisiken, die die Vorteile übersteigen?
- Ist hinlänglich belegt, dass das Projekt die Umweltbilanz des Emittenten deutlich verbessern und/oder einen deutlichen Beitrag zur Umsetzung seiner Nachhaltigkeitsziele leisten wird (bei Emittenten aus ressourcenintensiven Branchen)?
- Ist die Umweltbilanz des Emittenten positiv, sein gesellschaftlicher Einfluss und seine Governance dagegen unzureichend?

Wir schließen einen Emittenten gegebenenfalls aus unserem Anlageuniversum aus, wenn uns das Kreditrisiko zu hoch oder die Anleihe überbewertet erscheint, oder wenn wir mit dem ESG-Profil des Emittenten unzufrieden sind.

So können wir auch unter nicht gekennzeichneten Wertpapieren Anleihen identifizieren, die wir den „offiziellen“ Green Bonds für ebenbürtig oder sogar überlegen halten. Nach den Calvert-Kriterien lassen sich diese Anleihen in drei Kategorien einteilen:

1. Grüne Projekte mit transparenter Darstellung der Erlösverwendung (durch Kredite für erneuerbare Energien und Energieeffizienz besicherte Asset backed Securities)
2. Lösungsanbieter: Emittenten mit hohem Umsatzanteil aus sauberen Technologien oder umweltfreundlichen Produkten bzw. Dienstleistungen
3. Branchenführer: Emittenten mit nachweislicher Führungsposition in der Lösung wichtiger Umweltprobleme, die durch ihre Arbeit zur Verbesserung der Branchenstandards beitragen.

Fazit:

Green Bonds sind das Ergebnis mehrerer einschneidender Entwicklungen, die sich fortsetzen und das Interesse an dieser Anlageform weiter schüren dürften. Wer fundamental aktiv investieren und einen positiven Beitrag leisten will, kann auf wachsendes Anlage- und Diversifikationspotenzial hoffen. Nach unserer Erfahrung setzen erfolgreiche Green Bond-Strategien jedoch auch disziplinierte Prozesse und spezialisierte Kredit- und ESG-Research-Teams voraus.

Anzeige

HUNDE-SENIOREN HOFFEN AUF IHRE HILFE!

Die Protectora d'Animals Maó (Tierschutzverein in Menorca) sucht Paten für die Ältesten der Hunde im Tierheim.

Wir kümmern uns darum, Pflegehäuser zu finden, die diese Hunde aufnehmen und die ihnen Liebe und Zuneigung im Lebensabend bieten. Wir suchen Paten, die ganz oder teilweise die Kosten für Futter und Tierarzt übernehmen. Auch kleine Spenden helfen! Mit ihrer Hilfe können beispielsweise Mía (10 Jahre), Nati (14) und Abu (13) schnell ein neues Zuhause bekommen.

Über Facebook können Sie sich über die 3 Senioren und viele andere Hunde und Katzen sowie unsere vielfältigen Projekte und die Arbeit unserer zahlreichen Freiwilligen informieren.

Nehmen Sie mit uns Kontakt auf über den Messenger der Facebook-Seite der Protectora d'Animals Maó.

Spendenkonto IBAN E576 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB
Banco de Sabadell



Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.

 USU Software AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q4/2005	 Aves One <i>Prime Standard</i> Research seit Q2/2017			
 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>Scale</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>Scale</i> Research seit Q1/2011	 MPH AG <i>Scale</i> Research seit Q2/2011
 MS Industrie AG <i>General Standard</i> Research seit Q2/2012	 Expedeon AG <i>Prime Standard</i> Research seit Q3/2013	 MagForce AG <i>Scale</i> Research seit Q2/2015	 FinLab AG <i>Scale</i> Research seit Q3/2015	 FinTech Group AG <i>Scale</i> Research seit Q4/2015
 Eyemaxx Real Estate AG <i>General Standard</i> Research seit Q2/2016	 Deutsche Grundstücksauktionen AG <i>Scale</i> Research seit Q2/2016	 M1 Kliniken AG <i>Scale</i> Research seit Q4/2016	 Mynaric AG <i>Scale</i> Research seit Q4/2017	 Nebelhornbahn AG <i>m:access</i> Research seit Q2/2018

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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

