

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

8. Jahrgang – Ausgabe 141 – 17.10.2019 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 17.10.2019

**Editorial** Seite 3

**Kurz notiert** Seite 4

**Neuemissionen**  
Saxony Minerals & Exploration – SME AG Seite 8

Interview mit Dr.-Ing. Klaus Grund, Saxony Minerals & Exploration – SME AG Seite 10

**Investment**  
Brexit-Verhandlungen treiben Renditen von britischen Staatsanleihen in zweistellige Höhen Seite 11

Vorsicht oder Vorbeugung? Anleihenmarktausblick für das 2. Halbjahr 2019 Seite 12

### GREEN BONDS

Nur jeder vierte professionelle Anleger hat ein Konzept für die nachhaltige Anlage in Anleihen Seite 14

Green Finance – starker Anstieg der Emissionen im 3. Quartal Seite 15

Impressum Seite 3

### Veranstaltungshinweise:

**m:access Fachkonferenz Technologie**  
17.10.2019  
Börse München  
[www.boerse-muenchen.de](http://www.boerse-muenchen.de)

**14. DVFA Immobilien Forum**  
12.11.2019  
DVFA Center, Frankfurt  
[www.dvfa.de](http://www.dvfa.de)

**Deutsches Eigenkapitalforum**  
25.11.–27.11.2019  
Sheraton Frankfurt Airport  
[www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com)

## Kritische Rohstoffe aus Deutschland Saxony Minerals & Exploration – SME AG begibt Anleihe mit einem Kupon von 7,750% p.a.



Text: Christian Schiffmacher

Die Saxony Minerals & Exploration – SME AG, Halsbrücke, ein 2012 gegründetes Rohstoffunternehmen mit mehreren erkundeten Lagerstätten in Deutschland für versorgungskritische Rohstoffe wie Wolfram und Fluorit, begibt eine Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2YN7A3) im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro, einer Laufzeit von 5,5 Jahren und einem Kupon von 7,750% p.a. Anleger haben die Möglichkeit, die Anleihe via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zu zeichnen.

Mit den Mitteln aus der Anleihe sollen insbesondere die Abbauaktivitäten im Bergwerk im sächsischen Pöhla für die Rohstoffe Wolfram und Fluorit (Flussspat) deutlich ausgebaut und in die kommerzielle Produktion überführt werden. Die Gesellschaft profitiert dabei von erheblichen Vorleistungen der ehemaligen Wismut AG, die 120.000 Meter engmaschige Bohrungen durchführte und die für den Bergbau notwendige Infrastruktur bereits geschaffen hat. *Weiter auf Seite 8.*

## Green Finance

### Starker Anstieg der Emissionen im 3. Quartal

Text: Robert Steininger

In den ersten neun Monaten dieses Jahres haben, nach Berechnungen der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON, bis auf die Bauwirtschaft alle Sektoren ein größeres Green Financing-Volumen arrangiert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Von Januar bis September 2019 wurden Anleihen, Schuldscheindarlehen und syndizierte Kredite im Umfang von 160 Mrd. Euro am Markt untergebracht: ein Zuwachs von 86%.

Die Zahl der Transaktionen stieg im genannten Zeitraum zwar nur um 60% auf 559; jedoch erhöhten ein höheres Einzelsvolumen und einige „Jumbo-Transaktionen“ mit 1.000 Mio. Euro und mehr den Gesamtumfang grüner Finanzierungen; die Zahl der Jumbo-Emissionen verdreifachte sich von zwölf auf 36. *Weiter auf Seite 15.*

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
Aves Schienenlogistik	aktuell in Platzierung	5,250%	Ausgabe 139
FRENER+REIFER	aktuell in Platzierung	5,000%	Ausgabe 140 (Real Estate)
Saxony Minerals & Exploration – SME	17.10.–29.10.2019	7,750%	8–10
UBM Development	Umtausch: 15.10.–31.10.2019 Zeichnung: 04.11.–08.11.2019	2,750%	6
Deutsche Rohstoff	n.bek.	n.bek.	6
Jung, DMS & Cie.	n.bek.	n.bek.	6

*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



**GATEWAY**  
REAL ESTATE

Re-IPO



**SOWITEC**

Unternehmensanleihe

**wild bunch**

Erwerbsangebot auf  
Aktien, Debt to Equity  
Swap im Wege der  
Sachkapitalerhöhung  
und Börsenzulassung

*klug beraten.*

# Und wieder kommen alle gleichzeitig



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

In den nächsten Wochen dürfte die Emissionsaktivität bei kleineren Unternehmensanleihen nochmals deutlich zunehmen, und wieder einmal kommen alle gleichzeitig. Dies liegt daran, dass viele Banker die gleichen „Zeitfenster“ sehen (April bis Juni und noch viel schlimmer September bis November). Und möglichst viele Anleiheemittenten wollen noch vor dem Jahreswechsel durchkommen, da ab Mitte/Ende Dezember viele Marktteilnehmer im Urlaub sind.

In dieser Woche haben Jung, DMS & Cie. sowie UBM Development ihre Pläne bekannt gegeben. Bei UBM läuft bereits die Umtauschfrist. Mit IPSAK, Noratis und ERWE Immobilien haben gleich drei weitere Immobilienunternehmen ihre Pläne für eine Anleiheemission schon vor einiger Zeit bekannt gegeben. Auch die Deutsche Rohstoff AG plant eine neue Anleihe, wie gestern bekannt gegeben wurde. Weitere Emittenten dürften kurzfristig hinzukommen.

Bei der Auswahl von Investments sollte man grundsätzlich immer sorgsam vorgehen und nur die auswählen, die wirklich am interessantesten erscheinen. Das ist im derzeitigen Zinsumfeld sicher nicht ganz einfach. Aber in den kommenden Wochen haben Anleger bei kleineren Anleiheemittenten wohl reichlich Auswahl. Die meisten Mittelstandsanleihen, die im laufenden Jahr emittiert wurden (siehe Seite 4), haben relativ gut performt. Vermutlich kommen in den nächsten Wochen noch einige Emittenten mit einem hohen Chance-Risiko-Profil, vielleicht kommen aber auch noch einige sehr vielversprechende Emittenten.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

BOND MAGAZINE 141, 17.10.2019

**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:** Dr.-Ing. Klaus Grund

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

**Bildnachweis:** pixabay

**Korrektorat:** Anke Springer

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

**Disclaimer:** Die Institutional Investment Publishing GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Überprüfung der recherchierten und durch die von den jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung und zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Investitionsentscheidung sollte nicht auf Grundlage dieses Dokumentes und von Artikeln bzw. Interviews erfolgen.

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org) und auf [www.greenbonds.com](http://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 Re-

daktion 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	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
4finance S.A. 2016/21	B2 (Moody's)	XS1417876163	20.05.2021	11,250%	103,02	9,1%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	107,36	2,3%
K+S AG 2017/22	BB neg. (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	103,07	1,4%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	95,00	12,0%
Peugeot S.A. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	106,39	0,3%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	102,61	2,0%

Stand: 15.10.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

## USD Corporate Bonds

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	102,04	3,6%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	103,78	2,0%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB+ (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	107,77	4,2%

Stand: 15.10.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

## Grüne Anleihen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
innogy Finance 2017/27	BBB (S&P)	XS1702729275	19.10.2027	1,250%	106,42	0,4%
Nordex SE 2018/23	B (S&P)	XS1713474168	02.02.2023	6,500%	103,35	5,8%
Photon Energy N.V. 2017/22	kein Rating	DE000A19MFH4	26.10.2022	7,750%	103,50	6,0%
PNE Wind	BB (Creditreform)	DE000A2LQ3M9	02.05.2023	4,000%	103,90	2,8%
SOWITEC group 2018/23	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2023	6,750%	105,60	5,0%
TenneT Holding	A- (S&P)	XS1828037587	05.06.2028	1,375%	108,46	0,3%

Stand: 15.10.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

## Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Euroboden 2019/24	BB (Scope)	DE000A2YNXQ5	01.10.2024	5,50%	102,30	5,0%
EYEMAXX Real Estate 2019/24	kein Rating	DE000A2YPEZ1	23.09.2024	5,50%	99,47	5,6%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	99,11	6,1%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	99,81	5,3%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	105,00	3,3%
luteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	100,11	13,0%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	BB- (Euler Hermes TRIB)	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	106,05	4,6%
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	101,18	6,9%

Stand: 15.10.2019, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt



### UBM Development emittiert 6-jährige Anleihe mit einem Kupon von 2,750%

Die UBM Development AG, ein führender Hotelentwickler in Europa, emittiert eine Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von 6 Jahren (2019–2025), einer Verzinsung von 2,750% p.a. und einer Stückelung von 500 Euro. Das Emissionsvolumen der UBM-Anleihe 2019–2025 soll bis zu 50

Mio. Euro betragen, mit der Möglichkeit der Aufstockung auf bis zu 120 Mio. Euro., und wird sich insbesondere nach der Annahmquote des Umtauschgebots für die UBM-Anleihe 2015–2020 richten. Interessierte Anleger können in der Zeit von voraussichtlich 04.11.–08.11.2019 die Anleihe zeichnen, wobei eine vorzeitige Schließung vorbehalten bleibt. Die UBM Development AG plant den Emissionserlös für die Refinanzierung bestehender Finanzierungen sowie für die Realisierung neuer und bestehender Projekte einzusetzen. Geplanter Valutatag ist der 13. November 2019.

Im Rahmen des Umtauschgebots werden die Inhaber der im Jahr 2015 begebenen 4,250% UBM-Anleihe 2015–2020 (ISIN

DE000A18UQM6) mit einer Stückelung von 1.000 Euro eingeladen, Angebote für den Umtausch in die neu zu begebende UBM-Anleihe 2019 abzugeben. Die Umtauschfrist läuft von 15.10.–31.10.2019. Investoren der UBM-Anleihe 2015 sollen bei Annahme des Umtauschgebots durch die Emittentin für eine bestehende Teilschuldverschreibung der UBM-Anleihe 2015 zwei neue Teilschuldverschreibungen der UBM-Anleihe 2019 (Umtauschverhältnis 1:2) erhalten sowie zusätzlich einen Barausgleichsbetrag von 58,23 Euro je umgetauschter Teilschuldverschreibung. Der Barausgleichsbetrag errechnet sich aus den anteiligen Stückzinsen von 18,23 Euro sowie einem Zusatzbetrag von 40,00 Euro (je Teilschuldverschreibung der UBM-Anleihe 2015).

# JETZT ZEICHNEN!

VERSORGUNGSKRITISCHE ROHSTOFFE –  
MADE IN GERMANY

NACHGEWIESEN GROSSE RESERVEN VON WOLFRAM,  
FLUORIT UND ZINN

HOHE WETTBEWERBSFÄHIGKEIT UND  
PROGNOSTIZIERT DEUTLICHE  
NACHFRAGESTEIGERUNG

**SME-Anleihe 2019/2025**

**Kupon: 7,75 % p.a.**

Zeichnungsort: Banken, Börse, online  
ISIN: DE000A2YN7A3



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

Wertpapierprospekt erhältlich unter:  
[www.unternehmensanleihe.smeag.de](http://www.unternehmensanleihe.smeag.de)



**JDC Group AG: Jung, DMS & Cie. Pool GmbH plant Begebung einer 5-jährigen Anleihe**

Die Jung, DMS & Cie. Pool GmbH, eine einhundertprozentige Tochtergesellschaft der JDC Group AG (DE000A0B9N37), hat die BankM – Repräsentanz der flatex Bank AG – beauftragt, eine Reihe von Unternehmenspräsentationen und Investorengesprächen zu organisieren. Abhängig von den Marktbedingungen ist die Begebung einer neuen 5-jährigen Unternehmensanleihe geplant. Die Mittelzuflüsse aus der Emission sollen für die Refinanzierung der ausstehenden Anleihe (ISIN DE000A14J9D9) mit Fälligkeit am 21. Mai 2020 und zur Finanzierung des weiteren Wachstums der JDC-Gruppe verwendet werden.



**Deutsche Rohstoff erwägt Anleiheemission**

Um das günstige Kapitalmarktumfeld zu nutzen, erwägt die Deutsche Rohstoff AG in den kommenden Monaten eine neue Unternehmensanleihe zu platzieren. Mit den zusätzlichen Mitteln könnte die Expansion in den USA beschleunigt werden.

Die Bohrungen des Olander-Bohrplatzes, die Cub Creek Energy im Juni begonnen und im September abgeschlossen hatte, werden laut Deutsche Rohstoff AG ab kommender Woche fertiggestellt. Der Produktionsbeginn wird voraussichtlich noch im Dezember erfolgen.

Aufgrund der derzeit rückläufigen Aktivitäten im US Öl- und Gassektor konnte Cub Creek mit wesentlichen Dienstleistern sehr gute, deutlich unter der Planung liegende Preise vereinbaren. Nach derzeitigem Stand wird das ursprüngliche Budget von 59 Mio. USD für das gesamte Bohrprogramm um rund 10 Mio. USD unterschritten. Entsprechend wird sich auch die Wirtschaftlichkeit der Bohrungen weiter verbessern. Bei einem Ölpreis von 55

USD pro Barrel über die Laufzeit werden sich die Investitionen voraussichtlich in weniger als zwei Jahren amortisieren.

Im Rahmen des jüngsten Fundes Steig-1 nördlich von Karlsruhe hat die Rhein Petroleum zudem eine 150 Meter mächtige Schicht von ölführenden Sanden erbohrt. Das hat der Mehrheitsgesellschafter Tulip Oil bekannt gegeben. Die Bohrung hat keinen Öl-Wasser-Kontakt angetroffen. Rhein Petroleum hat einen Fördertest durchgeführt, in dessen Verlauf 4.000 Barrel Öl gefördert wurden und der die Wirtschaftlichkeit des Fundes Steig-1 bestätigt hat. Zur Finanzierung der weiteren Entwicklung hat die Rhein Petroleum eine Kapitalerhöhung über 20 Mio. Euro durchgeführt, an der die Deutsche Rohstoff AG im Rahmen ihres 10%igen Anteils teilgenommen hat.



Guillaume Rigeade und Eliezer Ben Zimra

**Neuer Name, neue Strategie – Carmignac Portfolio Capital Plus wird Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income**

Carmignac hat den Fonds Carmignac Portfolio Capital Plus umbenannt, um dessen neue Management- und Anlagestrategie besser widerzuspiegeln. Der Fonds investiert seit 30. September 2019 unter dem neuen Namen Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income in globale Anleihemärkte. Nicht auf Euro lautende Anlagen werden systematisch in Euro abgesichert. Daher der Zusatz „Euro“ im neuen Namen des Fonds.

Dieser wird gemeinsam von Guillaume Rigeade und Eliezer Ben Zimra verwaltet, die am 9. Juli 2019 zu Carmignac stießen. Der Fonds ist mit einem verwalteten Vermögen von 895 Mio. Euro (Stand: Ende September 2019) das zweitgrößte im Fixed Income-Portfolio von Carmignac. Das Managementteam bringt fundiertes Fachwissen und umfassende Erfahrung in der Asset Allocation von Anleihen mit. Ihr Top-down- und Bottom-up-Anlageansatz passen gut zur Investmentphilosophie und zum Fixed Income-Team von Carmignac, das mittlerweile 13 Mitarbeiter zählt und von Rose Ouahba geleitet wird.

Guillaume Rigeade, Co-Fondsmanager des Carmignac Portfolio Unconstrained Euro Fixed Income, erklärt: „Wir möchten Chancen

auf den Anleihenmärkten weltweit nutzen und gleichzeitig jegliches Währungsrisiko bei unseren Engagements im Ausland absichern. Unser Anlageprozess fußt dementsprechend auf unseren drei historischen Säulen: der Allokation in den verschiedenen Fixed Income-Marktsegmenten, dem aktiven und flexiblen Management bei modifizierter Duration sowie der sorgfältigen Titelauswahl nach Emittenten, Werten und Instrumenten.“ Der Fonds nutzt als Referenzindikator einen internationalen Fixed Income-Index, den ICE BofAML Euro Broad Market Index, der sich anhand von reinvestierten Kupons berechnet. Mit den Veränderungen soll das Risiko-Rendite-Profil des Fonds gestärkt werden. Der empfohlene Anlagezeitraum beträgt nun mindestens drei statt vormals zwei Jahre.



Polina Kurdyavko

**BlueBay legt neuen Kurzläufer-Anleihefonds für Schwellenländer auf**

Der Fixed Income-Spezialist BlueBay Asset Management hat einen neuen, aktiv verwalteten Kurzläufer-Anleihefonds für Schwellenländer aufgelegt, den BlueBay Emerging Market Aggregate Short Duration Bond Fund. Der UCITS-Fonds mit Sitz in Luxemburg kombiniert Staats- und Unternehmensanleihen aus Schwellenländern in einem Portfolio und setzt sich aus Anlagen zusammen, die in Hartwährungen ausgegeben wurden und mit einem Renditeaufschlag gegenüber US-Staatsanleihen gehandelt werden. Der Fonds, der in einer einheitlichen High Conviction-Strategie verwaltet wird, strebt den Zugang zu einem möglichst breiten Spektrum von Schwellenländeranleihen mit kurzer Laufzeit in 58 Ländern und 13 Branchen an.

Die Portfoliomanager Jana Velebova, Polina Kurdyavko und Anthony Kettle stützen sich auf die Kompetenz des gesamten Schwellenländertteams von BlueBay und kombinieren einen research-basierten Bottom-up-Ansatz auf Länder- und Unternehmensebene mit signifikanten Makrodaten. Das Team ist der Ansicht, dass die Strategie für professionelle Anleger besonders aussichtsreich ist. BlueBay hat bei der Entwicklung der Anlagelösung eng mit Investoren zusammengearbeitet.

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

 <b>AGROB Immobilien AG</b> Regulierter Markt Research seit Q3/2006	 <b>Ludwig Beck AG</b> Prime Standard Research seit Q3/2007	 <b>Haemato AG</b> Scale Research seit Q4/2007	 <b>USU Software AG</b> Prime Standard Research seit Q4/2005	 <b>EQS Group AG</b> m:access Research seit Q3/2006
 <b>KPS AG</b> General Standard Research seit Q1/2010	 <b>Euromicron AG</b> Prime Standard Research seit Q4/2010	 <b>Helma AG</b> Scale Research seit Q1/2011	 <b>MPH AG</b> Scale Research seit Q2/2011	 <b>MS Industrie AG</b> General Standard Research seit Q2/2012
 <b>Expedeon AG</b> Prime Standard Research seit Q3/2013	 <b>MagForce AG</b> Scale Research seit Q2/2015	 <b>FinLab AG</b> Scale Research seit Q3/2015	 <b>FinTech Group AG</b> Scale Research seit Q4/2015	 <b>Eyemaxx Real Estate AG</b> General Standard Research seit Q2/2016
 <b>Deutsche Grundstücksauktionen AG</b> Scale Research seit Q2/2016	 <b>M1 Kliniken AG</b> Scale Research seit Q4/2016	 <b>Aves One</b> Prime Standard Research seit Q2/2017	 <b>Mynaric AG</b> Scale Research seit Q4/2017	 <b>Nebelhornbahn AG</b> m:access 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



# Kritische Rohstoffe aus Deutschland

Saxony Minerals & Exploration – SME AG begibt Anleihe mit einem Kupon von 7,750% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Saxony Minerals & Exploration – SME AG, Halsbrücke, ein 2012 gegründetes Rohstoffunternehmen mit mehreren erkundeten Lagerstätten in Deutschland für versorgungskritische Rohstoffe wie Wolfram und Fluorit, begibt eine Unternehmensanleihe (ISIN DE000A2YN7A3) im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro, einer Laufzeit von 5,5 Jahren und einem Kupon von 7,750% p.a.

Anleger haben die Möglichkeit, die Anleihe via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt vom 17.10.–29.10.2019 zu zeichnen. Zeitgleich erfolgt eine Privatplatzierung bei qualifizierten Anlegern.

Mit den Mitteln aus der Anleihe sollen insbesondere die Abbauaktivitäten im Bergwerk im sächsischen Pöhla für die Rohstoffe Wolfram und Fluorit (auch als Flussspat bezeichnet) deutlich ausgebaut und in die kommerzielle Produktion überführt werden.

In dem detailliert erkundeten Abbaugelände im Erzgebirge verfügt die SME über beträchtliche Reserven für Wolfram, Fluorit und Zinn (proven and probable gemäß dem

Industriestandard NI 43-101) mit einem Wert von über 700 Mio. Euro. Die Gesellschaft profitiert dabei von erheblichen Vorleistungen der ehemaligen Wismut AG (heute Wismut GmbH), die 120.000 Meter engmaschige Bohrungen durchführte und die für den Bergbau notwendige Infrastruktur bereits geschaffen hat.

## Unternehmen / Bergwerk in Pöhla

Die SME AG ist ein deutsches Unternehmen, das im Bereich der Gewinnung von Rohstoffen tätig ist. Das Abbaugelände befindet sich im Erzgebirge. SME verfügt über die bergrechtliche Bewilligung zur Gewinnung von Wolfram, Flussspat (Fluorit), Zinn, Indium, Nickel und weiteren Rohstoffen. Aktuell konzentriert sich das Unternehmen auf das Hauptprojekt in Pöhla mit dem Ziel des Abbaus von Wolfram und Fluorit, drei weitere Abbaustandorte befinden sich im Erkundungsstadium. Die Mittel aus der Anleiheemission sind nicht für die Entwicklung der weiteren Felder vorgesehen.

Das am weitesten fortgeschrittene Abbauprojekt Pöhla ist ein polymetallisches Abbaugelände. Das Gebiet wurde bereits frü-

her auf Rohstoffe von der damaligen Wismut AG exploriert. Es erfolgte aber kein Abbau von Wolfram, Fluorit oder Zinn, die damals erhobenen Daten stehen heute der SME AG zur Verfügung. Der heutige Wert der historischen Erkundungen wird auf ca. 80 bis 100 Mio. Euro geschätzt.

Die SME kann im Bergwerk in Pöhla auf eine bestehende, nutzbare Infrastruktur und Stollen sowie in diesem traditionellen Erzabbaugelände auf Erkundungsergebnisse aus engmaschigen Bohrungen von Wismut zurückgreifen. Zusätzlich hat die SME seit 2016 signifikant in die bestehende Bergbauinfrastruktur investiert, insbesondere in einen ersten Schacht sowie in eine Pilotaufbereitungsanlage, über die seit Sommer 2019 erste Roherze verarbeitet werden. Bis Anfang 2022 wird die Anlage auf einen kommerziellen Abbau mit einer jährlichen Kapazität von 400.000 Tonnen erweitert.

Dr.-Ing. Klaus Grund, Vorstand der SME AG: „Nicht zuletzt aufgrund der hohen Rohstoffgehalte werden wir kostenseitig zu den Top-25% der Wolfram-Minen weltweit gehören und dadurch extrem wettbewerbsfähig agieren können. Die deutsche Industrie gehört heute zu den weltweit größten Importeuren von Wolfram und Fluorit, die insbesondere in China, Mexiko, Vietnam und Russland abgebaut werden. Hier wollen und werden wir einen Beitrag zur Reduzierung der Importabhängigkeit leisten und dem Erzgebirge ein Stück seiner Bergbau-Tradition zurückgeben.“ Die SME AG konzentriert sich mit ihren Förderaktivitäten ausschließlich auf Deutschland und baut hier nach höchsten Standards und mit bestmöglicher Umweltverträglichkeit ab.

## Umsatzpotenzial

Die SME AG geht von einer Lebensdauer des Wolfram- und Flussspatlagers von ca. 17 Jahren aus mit einer jährlichen Förderung von 900 t aufbereitetem Wolfram und 16.000 t Fluorit im Jahr 2022 (75%



Auslastung) sowie 1.200 t Wolfram und 21.000 t Fluorit ab 2023 (100% Auslastung). Bei Vollauslastung (ab 2023) entspräche dies einem jährlichen Umsatz von 33 Mio. Euro für Wolfram und 9,5 Mio. Euro für Fluorit (Basis sind die durchschnittlichen Preise der letzten zwölf Monate). Bis zur vollen Inbetriebnahme plant SME bis 2021, das bei der Errichtung der Rampe übertrage gebrachte Roherz über die Pilotanlage aufzubereiten.

**Verwendung des Emissionserlöses**

Mit den Mitteln aus der Anleihe sollen insbesondere die Abbauaktivitäten im Bergwerk Pöhla für die Rohstoffe Wolfram und Fluorit (auch als Flussspat bezeichnet) deutlich ausgebaut und in die kommerzielle Produktion überführt werden. Laut Wertpapierprospekt werden die Erlöse für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

Aus den Mitteln der Anleihe sollen gut 20 Mio. Euro in das Bergwerk in Pöhla investiert werden. Der weitere Emissionserlös dient vor allem als Liquiditätspuffer, sollten wider Erwarten zeitliche Verzögerungen bei der kommerziellen Skalierung des Abbaus oder der Aufbereitung auftreten. Die Rückführung der Anleihe im Jahr 2025 kann nach den Planungen des Unternehmens vollständig aus selbst geniertem Cashflow erfolgen.

Die für die erste und zweite Zinszahlung benötigten Mittel werden auf einem Treuhandkonto hinterlegt. Treuhänder ist MSW GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft. Die SME AG wird die für die erste und zweite Zinszahlung benötigten Mittel aus den Nettoerlösen bestreiten.

**Stärken:**

- detailliert erkundetes Abbaugelände mit beträchtliche Reserven an Wolfram, Fluorit und Zinn
- SME verfügt bereits über die bergrechtliche Bewilligung zur Gewinnung der Bodenschätze
- Förderaktivitäten ausschließlich in Deutschland
- Infrastruktur (Straßen, Stromversorgung usw.) ist bereits vorhanden
- Liquiditätspuffer von 1/3 des Emissionsvolumens ist eingeplant

**Schwächen:**

- bislang nur minimale Umsätze, hohe Prognoseunsicherheit
- kein Mindestemissionsvolumen
- Gefahr der zeitlichen Verzögerung

**Fazit:**

Die SME AG kann im Bergwerk in Pöhla auf eine bestehende, nutzbare Infrastruktur und Stollen sowie auf Erkundungsergeb-

nisse aus engmaschigen Bohrungen von Wismut zurückgreifen. Vorleistungen tragen maßgeblich zur Attraktivität des Projektes in Pöhla bei. Die Gesellschaft verfügt zudem über die notwendigen Genehmigungen und hat einen Liquiditätspuffer bei der Planung berücksichtigt. Das Projekt befindet sich dennoch in einem frühen Stadium, die Prognosen dürften daher mit einem Unsicherheitsfaktor behaftet sein. Dem hohen Kupon stehen auch entsprechende Risiken gegenüber. Insgesamt erscheint die Anleihe interessant.



**SME – Geschäftsentwicklung und Kennzahlen**

	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Umsatz	209	1.255	1.255	31.370	41.826	41.826	41.826
-Wolfram	162	971	971	24.271	32.362	32.362	32.362
-Fluorit	47	284	284	7.098	9.464	9.464	9.464
EBITDA	-609	18	18	8.943	18.590	18.590	18.590
EBIT	-669	-43	-43	8.007	17.654	17.654	17.654
EBT	-1.057	-2.368	-2.368	5.682	15.329	15.329	16.879
ICR (EBITDA/Zinslast)	Neg.	0,01	0,01	3,85	8,00	8,00	23,99
EK-Quote (inkl. Bilanzverlust)	18%	12%	5%	20%	43%	56%	100%
Net Debt/EBITDA	2,37	495,21	1.193,31	1,70	n.a.	n.a.	n.a.

Umsatz, EBITDA, EBIT und EBT in TEuro, Quelle: BankM Research

**Eckdaten der SME-Anleihe**

Emittent	Saxony Minerals & Exploration – SME AG
Kupon	7,750% p.a.
Volumen	bis zu 30 Mio. Euro
Zeichnungsfrist	17.10.–29.10.2019
Valuta	01.11.2019
Laufzeit	bis 01.05.2025
Status	nicht nachrangig, nicht besichert
ISIN / WKN	DE000A2YN7A3 / A2YN7A
Stückelung	1.000 Euro
Bookrunner	BankM
Selling Agent	GBR Financial Services
Internet	www.smeag.de



*„Wir planen mit einem sehr hohen Liquiditätspuffer von fast einem Drittel des Anleihevolumens“*

**Dr.-Ing. Klaus Grund**, Vorstand, Saxony Minerals & Exploration – SME AG

**D**ie Saxony Minerals & Exploration – SME AG möchte das Kapital aus ihrer Anleiheemission in den Ausbau des Bergwerks in Pöhla im Erzgebirge investieren. Auf der Produktionsseite hat die Gesellschaft die Machbarkeit und Wirtschaftlichkeit des künftigen Aufbereitungsprozesses durch eine Pilotaufbereitungsanlage bereits nachgewiesen, wie Vorstand Dr.-Ing. Klaus Grund im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Zudem plant die Gesellschaft mit einem sehr hohen Liquiditätspuffer von fast einem Drittel des Anleihevolumens.

**BOND MAGAZINE:** In welchen Bereichen ist die SME AG aktiv?

**Dr. Grund:** Wir produzieren versorgungskritische Rohstoffe, wie aktuell schwerpunktmäßig Wolfram oder Fluorit, und verfügen über bestens erkundete Lagerstätten, die sich ausschließlich in Deutschland befinden. Derzeit konzentrieren wir uns auf den Ausbau unseres Bergwerks in Pöhla im Erzgebirge, wo wir über durch Gutachten nachgewiesene erhebliche abbaubare Reserven verfügen.

**BOND MAGAZINE:** Wo finden Wolfram und Flussspat Verwendung?

**Dr. Grund:** Wichtige Zielbranchen für Wolfram sind die Luft- und Raumfahrt-, Hightech- und Automobilindustrie sowie der Bergbau. Flussspat ist Bestandteil vieler chemischer Prozesse und findet letztendlich Verwendung als Additiv für Konsumgüter, in der Glas- und Elektronikindustrie oder auch in Arzneimitteln.

**BOND MAGAZINE:** Und wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?

**Dr. Grund:** Die Mittel aus der Anleihe fließen im Wesentlichen in den Ausbau unseres Bergwerks in Pöhla im Erzgebirge und

dienen anteilig als Liquiditätsreserve. Wir werden 20 Mio. Euro investieren, um die Kapazität im Bergwerk auf jährlich 400.000 Tonnen zu erhöhen. Für die ersten beiden Jahre hinterlegen wir die Zinszahlungen bei einem Treuhänder, weil hierfür der generierte Cashflow aufgrund der Investitionsphase noch nicht ausreicht. Die weiteren Mittel dienen als Liquiditätspuffer, sollte es wider Erwarten zu zeitlichen Verzögerungen kommen.

**BOND MAGAZINE:** Was machen Sie, wenn die Anleihe nicht in voller Höhe platziert werden würde?

**Dr. Grund:** Wir planen wie gesagt mit einem sehr hohen Liquiditätspuffer von fast einem Drittel des Anleihevolumens. Entsprechend sind unsere Investitionen also zu einem sehr hohen Prozentsatz abgesichert. Vor Kurzem haben wir eine Kapitalerhöhung um 1,6 Mio. Euro erfolgreich durchgeführt, um einen ausgewogenen Mix aus Fremd- und Eigenkapital für die anstehende Investitionsphase zur Verfügung zu haben. Wie Sie sehen, haben und nutzen wir bereits verschiedene Instrumente. Sollte unsere 7,750%-Anleihe nicht vollständig platziert werden, werden wir zusätzliche Alternativen hinzuziehen, um unser Projekt entsprechend auszubauen.

**BOND MAGAZINE:** Ist die Infrastruktur (Straßen, Stromversorgung...) vorhanden?

**Dr. Grund:** Ja, wir verfügen bereits über die gesamte erforderliche Infrastruktur, bestehend aus Straßen, Strom- und Wasserversorgung sowie Abwassersystem. Das macht unser Projekt – gemeinsam mit den gutachterlich bestätigten, erheblichen abbaubaren Reserven und den umfangreichen historischen Erkundungen – so attraktiv. Im

nächsten Schritt geht es ausschließlich um die Überführung in die kommerzielle Produktion.

**BOND MAGAZINE:** Wie genau können Sie die künftige Förderung prognostizieren? Worauf beruhen Ihre Annahmen?

**Dr. Grund:** Unsere Annahmen basieren auf einem externen Gutachten nach dem Industriestandard NI 43-101. Im Rahmen dieses Gutachtens wurden auch die erheblichen abbaubaren Reserven in unserer Erzlagerstätte in Pöhla nachgewiesen. Auf dieser Grundlage gehen wir von einer Lebensdauer des Wolfram- und Fluoritlagers von 16 Jahren aus – mit einer jährlichen Förderung von ca. 900 Tonnen Wolfram und ca. 16.000 Tonnen Fluorit im Jahr 2022 bei 75% Gesamtauslastung. Ab 2023 sollen diese Werte im Rahmen der Vollausslastung auf ca. 1.200 Tonnen Wolfram und ca. 21.000 Tonnen Fluorit steigen.

**BOND MAGAZINE:** Welche Sicherheiten haben die Anleger?

**Dr. Grund:** Die Anleger profitieren von mehreren umfangreichen Covenants, wie von einem Sonderkündigungsrecht bei einem Kontrollwechsel oder bei einer Nichteinhaltung der Ausschüttungsbeschränkung, solange kein positiver Bilanzgewinn (inkl. Verlustvorträge) vorliegt. Ebenso gibt es Kündigungsrechte für die Anleihegläubiger, wenn das Verhältnis von eingezahlten Eigenmitteln zu Netto-Gesamtmitteln unter 25% sinkt oder das Verhältnis von Vermögen zu Verschuldung unter 300% liegen sollte.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

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

# Brexit-Verhandlungen treiben Renditen von britischen Staatsanleihen in zweistellige Höhen

Text: Howard Cunningham, BNY Mellon Investment Management

Anleger, die in britischen Staatsanleihen investiert sind, haben von der nicht enden wollenden Brexit-Saga profitiert: 15-jährige Giltts haben in diesem Jahr bislang 22 Prozent Rendite erzielt (Stichtag 30. September 2019).

Inzwischen macht sich zwar leiser Optimismus breit, dass ein Brexit-Vertrag zwischen der Europäischen Union und Großbritannien zustande kommt. Allerdings ist der Weg dahin weiterhin schwierig: Möglich, dass es ein für die EU akzeptables Abkommen geben wird – auch möglich, dass es für das britische Parlament ein solches geben wird. Die Schwierigkeit besteht nur darin, einen Vertrag zu schließen, der für beide Seiten gleichermaßen akzeptabel ist. Je mehr Zugeständnisse die britische Regierung macht, desto höher sind die Chancen auf ein Abkommen mit der EU. Gleichzeitig steigt damit aber auch das Risiko, dass das britische Parlament einem solchen Abkommen nicht zustimmt.

Selbst wenn sich die unterschiedlichen Akteure auf einen Entwurf eines Abkommens einigen sollten, wird eine Ratifizierung bis zum 31. Oktober aber wohl unmöglich sein. Daher ist eine weitere Verlängerung erforderlich – entweder um mehr Zeit für die Ratifizierung zu haben oder im Falle einer Nichtvereinbarung andere Schritte einzuleiten, also Neuwahlen oder ein Referendum.

Dass der Markt eine weitere Verlängerung befürchtet, ist daher nicht überraschend. Eine Verlängerung könnte zwar die schlimmsten Auswirkungen eines sofortigen harten Brexits vermeiden. Allerdings würden weitere Monate der Unsicherheit mehr Schäden in Hinblick auf Investitionen und das Verbrauchervertrauen verursachen, das Wirtschaftswachstum sowie das Pfund Sterling belasten, britische Staatsanleihen allerdings stützen.

Das beste kurzfristige Ergebnis für das Pfund Sterling wäre es, wenn bis Ende dieser Woche ein Abkommen zustande käme. Wenn jedoch ein Abkommen ausbleibt, wird der Brexit wahrscheinlich in eine weitere Verlängerung gehen, die ein anhaltend geringes Wachstum, eine geringe Risikobereitschaft und extrem niedrige Renditen für britische Staatsanleihen zur Folge hätte.

Das Vereinigte Königreich ist nach wie vor auf ausländische Investitionen angewiesen, wobei ausländische Anleger etwa 28 Prozent des britischen Staatsanleihenmarktes halten. Ein ungeordneter Brexit könnte dazu führen, dass sie ihre Anlagen in britischen Staatsanleihen überdenken. Die Bank of England würde höchstwahrscheinlich mehr Anleihen kaufen und inländische Investoren würden ihre Anteile an britischen Staatsanleihen als sicheren Hafen im Vergleich zu anderen britischen Anlageklassen erhöhen. Dies könnte die negativen Effekte etwas aus-



Howard Cunningham,  
Fixed Income Portfoliomanager bei  
Newton Investment Management –  
einer Investmentgesellschaft von  
BNY Mellon Investment Management

gleichen. Allerdings könnte ein Großinvestor, der seine Giltts verkauft, deren Renditen in die Höhe treiben.

Laut Institute of Fiscal Studies würde sich das Defizit Großbritanniens trotz eines Brexit-Deals auf 50 Mrd. Pfund Sterling fast verdoppeln, und die Schuldenquote käme nah 90 Prozent heran – ein Niveau, das seit Mitte der 1960er-Jahre nicht mehr erreicht wurde. Im Falle eines „No Deals“ könnte sich das Defizit erneut verdoppeln, und zwar auf über 100 Mrd. Pfund Sterling – und das selbst dann, wenn mögliche Beeinträchtigungen auf ein Minimum beschränkt blieben.

Darüber hinaus haben die Ratingagenturen Großbritanniens bereits nach dem EU-Referendum 2016 herabgestuft und angekündigt, dass sie das Rating im Falle eines ungeordneten Brexits weiter herabsetzen werden. Geringe Herabstufungen von Staatsanleihen mit guter Bonität führen nicht unbedingt zu höheren Kosten für die jeweiligen Staaten. In den USA und Kontinentaleuropa war in den letzten Jahren sogar das Gegenteil der Fall. Das Verhältnis zwischen Ratings und Risikoauflagen ist jedoch nicht linear und aufeinanderfolgende Herabstufungen können sich negativ auswirken.



Pete Linforth © Pixabay

# Vorsicht oder Vorbeugung?

## Anleihenmarktausblick für das 2. Halbjahr 2019

Text: Gene R. Tannuzzo, Columbia Threadneedle

Die Entwicklung der Anleihenmärkte wurde 2019 bisher von der Aussicht auf einen Kurswechsel der Zentralbanken hin zu einer lockeren Geldpolitik bestimmt. Insbesondere die US-Zentralbank (Fed) hat Zinssenkungen und damit eine deutliche Abkehr vom Zinserhöhungszyklus der letzten drei Jahre signalisiert. Dies war die treibende Kraft hinter den zweistelligen Renditen, die in der ersten Jahreshälfte in vielen Sektoren des Anleihenmarkts erzielt wurden.

Zinssenkungszyklen werden zwar oft mit Rezessionen in Verbindung gebracht, aber diesmal verfolgt die Fed einen differenzierteren Ansatz. Aktuelle Forschungsergebnisse legen nahe, dass die Zentralbanken bei niedrigen Zinsen schneller und energischer auf erste Anzeichen einer Konjunkturschwäche reagieren sollten, um einen weitreichenden Abschwung zu verhindern, zu dessen Bekämpfung sie wenig Mittel hätten. Dies spricht dafür, dass die Fed, die Europäische Zentralbank (EZB) und andere Notenbanken die Geldpolitik vorsorglich lockern sollten, um den Aufschwung zu verlängern, bevor tatsächlich eine Rezession einsetzt. Wie der US-Notenbankchef, Jerome Powell, kürzlich kommentierte, „ist Vorbeugen besser als Heilen“.

Im historischen Rückblick lassen sich in der jüngeren Vergangenheit zwei Beispiele für vorbeugende Zinssenkungszyklen der Fed finden, die 1995 und 1998 jeweils eine weiche Landung der Wirtschaft ermöglichten. Eine genauere Betrachtung der Anleihenmarktentwicklung rund um diese Zyklen kann interessante Erkenntnisse für die Beurteilung der Chancen liefern, die der Anleihenmarkt im weiteren Jahresverlauf bietet.

Zieht man diese beiden Phasen als Orientierungshilfe heran, so ist ersichtlich, dass der Anleihenmarkt insbesondere 1998 vor der Zinssenkung ziemlich volatil war, grundsätzlich aber eine positive Entwicklung nahm, als die Fed mit ihren Zinssenkungen begann. Überraschenderweise zogen die US-Staatsanleihenrenditen 1998 nach Beginn der Leitzinssenkungen sogar an, weil der Senkungszyklus hinter den Markterwartungen zurückblieb. In den letzten sechs Monaten waren sinkende US-Staatsanleihenrenditen sowie hohe Überschussrenditen der Unternehmensanleihen zu verzeichnen. Allem Anschein nach sind die guten Nachrichten wohl schon teilweise in den Kursen berücksichtigt, da die Renditen kräftige Zinssenkungen vorwegnehmen. Wenn die Fed die Markterwartungen erfüllt, sind noch weitere Gewinne möglich. Sicher ist dies jedoch nicht.

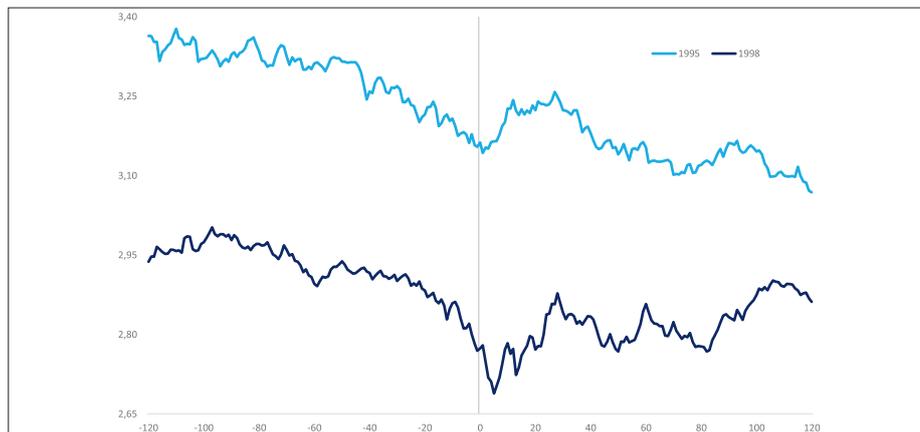


Gene R. Tannuzzo,  
Deputy Global Head of Fixed Income bei  
Columbia Threadneedle Investments

Ein weiterer Grund für die Lockerung der Geldpolitik in den USA ist der strukturelle Rückgang der Inflation. Dies hat der Notenbankchef, Jerome Powell, zuletzt mehrfach erwähnt, unter anderem in seinem Halbjahresbericht an den Kongress. Die Erfahrung zeigt, dass solche Zinssenkungen die Inflationserwartungen tatsächlich beeinflussen, aber dieser positive Effekt könnte von kurzer Dauer sein. Die Inflationserwartungen stiegen 1998 viel stetiger als 1995. Wir rechnen auch diesmal wieder mit steigenden Inflationserwartungen, insbesondere wenn die Rohstoffpreise durch die geopolitischen Spannungen weiter unter Aufwärtsdruck geraten. Ein dauerhafter Anstieg hängt jedoch davon ab, ob sich höhere Löhne in eine Inflation im Dienstleistungssektor übertragen.

Was geschieht mit dem US-Dollar, wenn die Fed die Geldpolitik lockert? Laut der gängigen Lehre lassen niedrigere kurzfristige Zinsen eine Währungsabwertung erwarten. In den betrachteten Phasen vorbeugender Lockerung traf dies allerdings nicht zu. In beiden Fällen hat der US-Dollar im Vorfeld der Senkung nachgegeben, danach aber um

### Inflation Expectations around First Rate Cut



D'Amico, Kim, and Wei (2018), "Tips from TIPS: The Informational Content of Treasury Inflation-Protected Security Prices," updated by Kim, Walsh, and Wei (2019), FEDS notes, "Tips from TIPS: Update and Discussions."

rund 4% zugelegt. Bisher verzeichnet er 2019 eine Seitwärtsbewegung, verharrt dabei aber auf historisch hohem Niveau. Zwar wird eine Aufwertung gegenüber der derzeitigen hohen Ausgangsbasis schwerfallen, aber die bisherigen Erfahrungen lassen darauf schließen, dass sich der US-Dollar gut behaupten kann.

Auch die Ausgangsbasis ist relevant. So liegen die Staatsanleihenrenditen zweifellos heute anfänglich auf niedrigerem Niveau. Die Rendite der 10-jährigen Papiere überschreitet derzeit nur knapp 2%, während sie 1995 6,2% und 1998 4,6% betrug. Allerdings stimmen andere Bewertungskennzahlen stärker mit den historischen Daten

überein. So sind die Kredit-Spreads oder Risikoprämien in den meisten Sektoren heute höher als vor der ersten Zinssenkung 1995. Mit weiteren Leitzinssenkungen ist in den USA zu rechnen. Dies garantiert jedoch keine soliden Renditen auf dem Anleihemarkt. Nach einer schwachen Entwicklung im letzten Jahr ist das erste Halbjahr 2019 für Anleihenleger sehr erfreulich verlaufen. Diese Performance wird sich wohl kaum wiederholen.

Ein von geringem Wachstum und billigem Geld geprägtes Umfeld ist zweifellos vorteilhaft, aber die Anleger sollten nicht alle Vorsicht über Bord werfen. Unternehmensanleihen mit Investment Grade-Rating

und hypothekenbesicherte Wertpapiere bieten mit ihren soliden Erträgen künftig die besten risikobereinigten Renditen.

Anzeige

Arbeitshilfe zur  
Fondsanlage  
für Stiftungen  
& NPOs



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

powered by



stiftungsmarktplatz.eu

# Nur jeder vierte professionelle Anleger hat ein Konzept für die nachhaltige Anlage in Anleihen

Text: Robert Steininger

Eine Umfrage von NN Investment Partners (NN IP) unter professionellen Anlegern zum Thema verantwortungsbewusstes Investieren zeigt, dass sich verantwortungsbewusste Anleger mehr auf Aktien als auf Anleihen konzentrieren. Nur ein Viertel der Befragten gibt an, ihr Unternehmen habe ein klares Konzept in Bezug auf verantwortungsbewusstes Investieren in Anleihen. Für Aktien besitzen 49% ein entsprechendes Konzept. NN IP integriert ESG-Kriterien in die meisten Strategien, auch bei Anleihen.

Hinsichtlich der Zukunftspläne der professionellen Anleger zeigt die Umfrage, dass 61% der Befragten angeben, ihren Ansatz für verantwortungsbewusstes Investieren in Aktien in den nächsten drei Jahren optimieren zu wollen. Für Anleihen geben dies 49% an.

Edith Siermann, Head of Fixed Income and Responsible Investing bei NN Investment Partners: „Es ist interessant zu sehen, dass derzeit nur 26% der befragten Investoren über eine verantwortungsbewusste Investmentstrategie für Anleihen verfügen. Meiner Meinung nach gibt es keinen Grund, warum dieser Prozentsatz niedriger sein sollte als auf der Aktienseite. Alle Ansätze, die auf Aktien angewendet werden, können, abgesehen von der Stimmrechtsausübung, auch auf festverzinsliche Anlagen angewendet werden. Es ist jedoch ermutigend, dass fast die Hälfte der Anleger in unserer Umfrage beabsichtigt, sich in diesem Bereich zu verbessern. Wir glauben,

dass die ESG-Integration der beste Weg ist, um attraktive Renditen für unsere Kunden zu erzielen und gleichzeitig einen Beitrag zur Gesellschaft insgesamt zu leisten. Wir planen daher, ESG-Kriterien in alle unsere Anleihestrategien zu integrieren. Dabei konzentriert sich unser Ansatz auf Anlagemöglichkeiten mit einer positiven ESG-Dynamik. Neben ESG-integrierten Produkten bieten wir als weitere Produktlinien auch Sustainable- und Impact-Anleihestrategien an. Diese beiden Produktlinien besitzen eine noch stärkere Ausrichtung auf ESG-Faktoren. Unser Green Bond-Fonds ist beispielsweise eine Impact-Strategie mit Fokus auf Branchen und Unternehmen, die einen deutlich positiven Beitrag zu den Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen leisten.“

Die Umfrage von NN IP zeigt darüber hinaus, dass professionelle Anleger Bedenken haben, dass möglicherweise nicht jeder nachhaltige Fonds so grün ist, wie es auf dem Papier scheint. Insgesamt sind 64% der Anleger der Meinung, dass es schwierig ist, zwischen den angebotenen Produkten zu unterscheiden.

Edith Siermann: „Die Bedenken hinsichtlich Greenwashing sind zu einem gewissen Grad berechtigt. Es ist wichtig, dass Fondsgesellschaften ihren ESG-Integrationsansatz transparent darlegen, damit die Kunden die Unterschiede im Produktangebot verstehen. Daher haben wir bei NN IP die Einbindung von ESG-Kriterien in unsere Anlagestrategien einheitlich und klar defi-

niert. Alle drei Faktoren, also E, S und G, müssen in jede Investmentanalyse einbezogen und dies konsequent und einheitlich dokumentiert werden.“

Ein weiteres Ergebnis der Umfrage ist, dass 69% der befragten Investoren glauben, dass Aktionäre klare und positive Veränderungen in den Unternehmen vorantreiben können. 65% der Befragten glauben jedoch, dass dies für Inhaber von Anleihen schwieriger ist, weil sie kein Stimmrecht besitzen.

Edith Siermann: „Neben der Stimmrechtsausübung gibt es für Investoren sehr viele weitere Möglichkeiten, sich zu engagieren. Die Tatsache, dass Anleiheinhaber kein Stimmrecht haben, ist daher kein Grund, die Bedeutung des Engagements bei Anleiheinvestoren zu schmälern. Unabhängig von der Anlageklasse ist Engagement ein wichtiges Instrument, um nachhaltige Veränderungen voranzutreiben und die attraktivsten Anlagemöglichkeiten auch innerhalb festverzinslicher Anlagen zu identifizieren. Ich bin überzeugt, dass es nur eine Frage der Zeit ist, bis Anleihe- und Aktieninhaber ähnliche Ansätze in ihren verantwortungsbewussten Anlagestrategien einsetzen.“



Edith Siermann,  
Head of Fixed Income and  
Responsible Investing bei  
NN Investment Partners



PublicDomainPictures © Pixabay

# Green Finance

## Starker Anstieg der Emissionen im 3. Quartal

Text: Robert Steininger

In den ersten neun Monaten dieses Jahres haben, nach Berechnungen der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON, bis auf die Bauwirtschaft alle Sektoren ein größeres Green Financing-Volumen arrangiert als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Von Januar bis September 2019 wurden Anleihen, Schuldscheindarlehen und syndizierte Kredite im Umfang von 160 Mrd. Euro am Markt untergebracht: ein Zuwachs von 86%.

Die Zahl der Transaktionen stieg im genannten Zeitraum zwar nur um 60% auf 559; jedoch erhöhten ein höheres Einzelvolumen und einige „Jumbo-Transaktionen“ mit 1.000 Mio. Euro und mehr den Gesamtumfang grüner Finanzierungen; die Zahl der Jumbo-Emissionen verdreifachte sich von zwölf auf 36.

In der Folge erreichte das weltweit ausstehende Volumen grüner Finanzierungen rund 565 Mrd. Euro, ein Anstieg gegenüber Dezember 2018 von 35%. Noch spielen Tilgungen eine vergleichsweise geringe Rolle, in diesem Jahr nur etwa 23 Mrd. Euro, aber bereits im Jahr 2021 steigen diese auf über 50 Mrd. Euro an.

Dominierende Emissionswährung ist unverändert der Euro mit 45% Anteil in den drei ersten Quartalen 2019 – auch wenn

der Euro im Jahresverlauf an Bedeutung zugunsten des US-Dollars verloren hat: von 19% auf 26% (siehe Graphik). Der hohe Anteil der Schwedischen Krone als viertwichtigste grüne Emissionswährung von 6% resultiert aus den grünen Aktivitäten schwedischer Immobilienunternehmen.

Europa ist im Jahr 2019 bislang mit 53% des Volumens die treibende Kraft beim Green Financing. Zweitgrößte Gruppe der Green Financing-Emittenten sind asiatische Adressen mit 22%, vor allem aus China. Auf nordamerikanische Kreditnehmer entfielen in den ersten neun Monaten 2019 rund 19%.

### Finanzinstitute werden zunehmend grün

Mit Ausnahme der Bauwirtschaft haben alle Sektoren ihr klimafreundliches Engagement in den ersten drei Quartalen 2019 (teils deutlich) ausgeweitet. Besonders stark war der Zuwachs bei Finanzdienstleistern. Geschäftsbanken und Vermögensverwalter erhöhten ihre neu eingegangenen Verbindlichkeiten um 16,5 Mrd. Euro auf 43 Mrd. Euro.

Überdurchschnittlich war auch der Zuwachs bei den staatlichen Emittenten (Zentralregierungen, Gebietskörperschaften,

Kommunen nebst deren Sondervermögen) sowie (halb-)staatlichen Emittenten wie Entwicklungsbanken und der Weltbank: Ihre gemeinsame grüne Kreditaufnahme erhöhte sich um rund 19 Mrd. Euro auf 58 Mrd. Euro.

### Hohe Investorennachfrage nach grünem Material

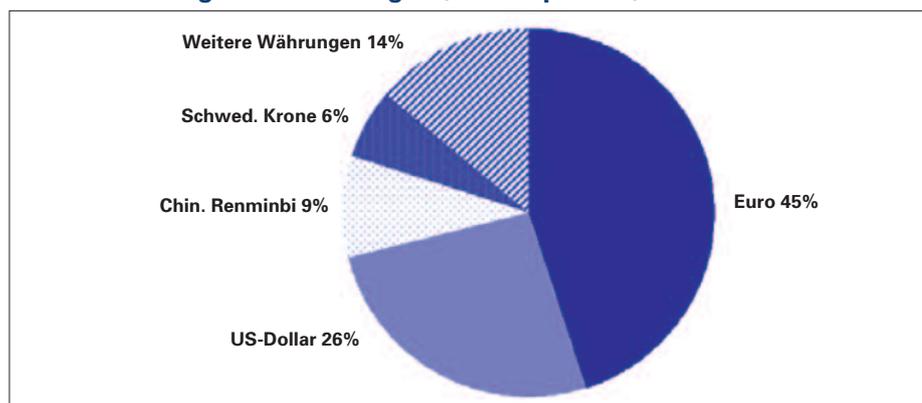
Aktuell ist am Markt eine steigende Nachfrage der Investoren nach grünen Anlagemöglichkeiten feststellbar. In den vergangenen Quartalen wurden zahlreiche Publikumsfonds und institutionelle Fonds für nachhaltige Geldanlagen aufgelegt. Dabei übersteigt das Mittelangebot die Mittelnachfrage. Infolge sind die grünen Platzierungen häufig deutlich überzeichnet. Dies spiegelt sich (noch) nicht in der geforderten Rendite: einerseits, weil Investoren unveränderte Risiken nicht zu geringeren Prämien zu zeichnen bereit sind, andererseits, weil Unternehmen es bislang versäumt haben, ihre grünen Projekte auch risikosenkend zu konzipieren.

Nichtsdestotrotz wird die Suche der Investoren nach geeignetem Material anhalten und sollte die Emissionstätigkeit ankurbeln. Doch die eingeschränkte Verfügbarkeit grüner Verwendungen und der Aufwand bei gleichzeitig sehr beschränktem finanziellen Vorteil halten laut CAPMARCON die Mittelnachfrage für nachhaltige Investitionen und Aufwendungen in Grenzen.

Dabei gibt es bereits heute für Kreditnehmer lukrative Platzierungsmöglichkeiten, besonders in Branchen wie Chemie, Nahrungsmittelherstellung, Metallverarbeitung, Logistik oder in Schnittstellen von Versorgung und Dienstleistung.

Aller Voraussicht nach wird die Umsetzung des Planes der Europäischen Union zur Entwicklung und Förderung eines grünen Finanzmarktes die Taxonomie, grünes Mittelangebot und die grüne Mittelnachfrage signifikant erhöhen.

### Green Financing nach Währungen (Jan.-Sep. 2019)



Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen von Bloomberg und Thomson Reuters)

# 14. DVFA Immobilien Forum

## Änderungssignale am Horizont

Was die Branche im nächsten Jahr bewegen wird!

12. November 2019 | DVFA Center | Frankfurt am Main

### Keynote

Prof. Dr. Claudia M. Buch



Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank

### Sprecher & Panelisten (Auszug)

- Prof. Dr. Sven Bienert, MRICS REV, IRE|BS Institut für Immobilienwirtschaft, Universität Regensburg, Leiter der DVFA Kommission Immobilien
- Daniel Riedl, Mitglied des Vorstands - CDO, Vonovia SE
- Dr. Thilo Schaefer, Leiter Kompetenzfeld Umwelt – Energie – Infrastruktur, Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.
- Andreas Trumpp, Head of Research & Strategy Europe, Savills Investment Management (Germany) GmbH

Es erwarten Sie weitere renommierte Experten.

### Topics

- Implikationen der makroökonomischen und geopolitischen Entwicklungen
- Bedeutung ultralockerer Geldpolitik und globaler Handelskonflikte für die Immobilienmärkte
- Rolle des Immobiliensektors für die Finanzstabilität
- Update zur deutschen und europäischen Marktlage
- Migrationsbewegungen und deren Auswirkungen auf Angebot und Nachfrage
- Input für sektorale und regionale Veränderungen der Portfolioallokation
- „Manage to core“ und andere strategische Entwicklungen
- Wachstumsimpulse und Risikomanagement im fortgeschrittenen Zyklus
- CO2-Bepreisung und die Auswirkungen auf die Immobilienbranche
- EU Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem – Umsetzungsstatus und Implikationen für die Immobilienwirtschaft
- Digitalisierung der Geschäftsprozesse

### Sponsoren

LAGRANGE



VALUE AG Linklaters

### Medienpartner

Absolut research

IMMOBILIEN ZEITUNG  
FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

BOND MAGAZINE

THOMAS DAILY

PROPERTY NEWS & DATA



In Kooperation mit



International Real Estate Business School  
Universität Regensburg

[dvfa.de/immobilien](http://dvfa.de/immobilien)