

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 156 – 29.06.2020 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 29.06.2020

<b>Editorial</b>	Seite 3
<b>Kurz notiert</b>	Seite 4
<b>Neuemissionen</b>	
Analyse momox Holding	Seite 8
Interview mit John Bothe, Silberlake Real Estate Group	Seite 10
<b>Investment</b>	
Interview with Paul Goldfinch, 4finance Group	Seite 12
Auf dem Weg der Besserung – Geldpolitische Konjunkturmaßnahmen und hohe Cash-Bestände unterstützen weiterhin die Einengung der Spreads	Seite 15
<b>Impressum</b>	Seite 3

### Veranstaltungshinweise

**15.07.2020**  
m:access Fachkonferenz  
Beteiligungsgesellschaften  
[www.boerse-muenchen.de/maccess](http://www.boerse-muenchen.de/maccess)

**16.07.2020**  
m:access Fachkonferenz  
Consumer / Leisure  
[www.boerse-muenchen.de/maccess](http://www.boerse-muenchen.de/maccess)

**10.09.2020**  
SRC Forum Financials &  
Real Estate 2020  
[www.src-research.de/forum-2020](http://www.src-research.de/forum-2020)

## momox Holding

Nachhaltiges Geschäftsmodell, gute Zahlen, starke Anleihe



Text: Robert Steininger

Die momox Holding GmbH hat eine Anleihe mit einem Volumen von 100 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren platziert. Der Kupon liegt 625 bp über dem 3-Monats-Euribor (Initial Range war +600 bis +650 bp) bei vierteljährlicher Zinszahlung. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro. momox ist Europas führendes

Re-Commerce Unternehmen im Online-Sekundärhandel mit Fokus auf den An- und Weiterverkauf von Büchern, CDs, DVDs, Software und Modeartikeln. Die Gesellschaft verkauft Produkte mit niedrigen durchschnittlichen Verkaufspreisen, aber ordentlichen Margen. *Weiter auf Seite 8.*

*“We are planning to extend the maturity of the EUR bonds by nine months”*

Interview with Paul Goldfinch, CFO, 4finance Group

4finance S.A. plans to extend the maturity of its 11.25% EUR bond 2016/21 by nine months, so that the new maturity would be in February 2022. The EUR bonds keep the earliest maturity that 4finance has. The extension is necessary because the high yield bond markets are essentially closed as a result of Covid-19. If

the amendment is successfully completed, 4finance pays an amendment fee of 25 bps to all bondholders and an additional participation fee of 50 bps for those bondholders who participate in the vote, as CFO Paul Goldfinch explains in an interview with BOND MAGAZINE. *Continue on page 12.*

### Aktuelle Neuemissionen

Aves One	aktuell	5,25%	Ausgabe 154
Deep Nature Project	bis 30.06.2020 (Private Placement)	6,00%	Ausgabe 153
reconcept	22.06.- 20.08.2020	6,75%	GREEN BONDS
Silberlake Real Estate	aktuell	5,00%	Seite 10
Photon Energy (Aufstockung)	aktuell (Private Placement)	7,75%	GREEN BONDS
EYEMAXX Real Estate	n.bek.	n.bek.	folgt

*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.*

# *Covid-19 ist nicht für jeden Sch... am Kapitalmarkt verantwortlich*



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Am 23.06.2020 veröffentlichte die Timeless Homes GmbH ad hoc (!), dass angesichts der Auswirkungen der Coronapandemie die Geschäftsführung entschieden hat, ihren Anleihegläubigern die Prolongation der Unternehmensanleihe 2013/2020 (ISIN DE000A1R09H8) für 2,5 Jahre ab Fälligkeit am 1. Juli 2020 bis zum 31. Dezember 2022 mit veränderten Anleihebedingungen vorzuschlagen.

Zur Abstimmung über die Prolongation und die weiteren Maßnahmen des Refinanzierungskonzeptes lädt die Gesellschaft Mitte Juli 2020 (Anmerkung des Autors: also nach dem Ende der Laufzeit!) die Anleihegläubiger entsprechend der Anleihebedingungen zur Stimmabgabe in einer Abstimmung ohne Versammlung ein. Die Details wurden am 26. Juni 2020 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Wenn man als Journalist über Mittelstandsanleihen berichtet, dann hat man schon einiges gelesen, aber das schlägt dem Fass den Boden aus. Wann hat die Covid-19-Pandemie begonnen oder wann waren die wirtschaftlichen Auswirkungen in Europa zu spüren?

Timeless Homes hat den letzten Jahresabschluss auf der eigenen Website zum 31.12.2016 veröffentlicht, den letzten Halbjahresabschluss zum 30.06.2017. Dabei wurde ein Jahresfehlbetrag von 470.199,59 Euro ausgewiesen. Seitdem hat die Gesellschaft keine weiteren Abschlüsse veröffentlicht. Und daran ist jetzt Covid-19 Schuld?

Wie man eine Anleiheverlängerung aufgrund von Covid-19 seriös angeht, zeigt die 4finance Group (siehe Interview mit CFO Paul Goldfinch auf den Seiten 12 bis 14).

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## *Impressum*

BOND MAGAZINE 156, 29.06.2020

**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:** John Bothe, Paul Goldfinch

**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 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 – 2020 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	B+ (S&P)	XS1417876163	20.05.2021	11,250%	93,90	19,4%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	103,75	3,5%
K+S AG 2017/22	B+ (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	88,84	6,4%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	87,05	18,0%
Peugeot S.A. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	100,74	1,8%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	95,00	3,8%

Stand: 26.06.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf

## USD Corporate Bonds

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	106,19	3,0%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	106,57	0,7%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	105,06	4,5%

Stand: 26.06.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf

## Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
FCR Immobilien 2020/25	kein Rating	DE000A254TQ9	01.04.2025	4,250%	99,75	4,3%
UniDevice	kein Rating	DE000A254PV7	17.12.2024	6,500%	95,00	8,0%
PREOS Real Estate	kein Rating	DE000A254NA6	09.06.2024	7,500%	97,45	9,1%
Neue ZWL Zahnradwerk	kein Rating	DE000A255DF3	18.12.2025	6,500%	93,95	7,9%
Schlote Holding	kein Rating	DE000A2YN256	21.11.2024	6,750%	74,00	15,6%
Deutsche Rohstoff	kein Rating	DE000A2YN3Q8	06.12.2024	5,250%	95,30	6,3%
Jung, DMS & Cie. Pool	kein Rating	DE000A2YN1M1	02.12.2024	5,250%	97,50	6,2%
Semper idem Underberg	kein Rating	DE000A2YPAJ3	18.11.2025	4,000%	100,50	3,9%
UBM Development	kein Rating	AT0000A2AX04	12.11.2025	2,750%	93,50	4,2%
Saxony Minerals & Exploration	kein Rating	DE000A2YN7A3	01.05.2025	7,750%	87,75	10,8%
Euroboden 2019/24	BB (Scope)	DE000A2YNXQ5	01.10.2024	5,500%	99,90	5,6%
EYEMAXX Real Estate 2019/24	kein Rating	DE000A2YPEZ1	23.09.2024	5,500%	90,01	8,3%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	89,50	8,5%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	95,50	6,7%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	100,50	4,4%
luteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	90,00	19,3%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	B+ (Euler Hermes TRIB)	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	94,00	7,6%
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	95,01	8,7%
TERRAGON	kein Rating	DE000A2GSWY7	24.05.2024	6,500%	99,50	6,6%
Katjes Internat.	kein Rating	DE000A2TST99	12.04.2024	4,250%	102,00	3,7%

Stand: 26.06.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf



## Symrise hat Anleihe über 500 Mio. Euro begeben

Die Symrise AG hat eine Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. Euro emittiert. Die Emission war mehrfach überzeichnet und dient der frühzeitigen Refinanzierung der beiden Fälligkeiten im Herbst.

Die Euro-Anleihe hat eine Laufzeit von 7 Jahren und ist mit einem Kupon von 1,375% ausgestattet. Die Platzierung hat ein Bankenkonsortium, bestehend aus Commerzbank, Deutsche Bank, LBBW und Rabobank, begleitet. Sie wird im regulierten Markt an der Luxemburger Wertpapierbörse mit einer Stückelung von 1.000 Euro zum Handel zugelassen (ISIN XS2195096420).

Olaf Klinger, Finanzvorstand der Symrise AG, sagte: „Wir freuen uns über den guten Platzierungserfolg für unsere jüngste Symrise-Anleihe. Die hohe Nachfrage nach unserer Neuemission unterstreicht das Ver-

trauen in unser nachhaltiges Geschäftsmodell und unsere solide Finanzierungsstruktur.“

Symrise ist ein globaler Anbieter von Duft- und Geschmacksstoffen, kosmetischen Grund- und Wirkstoffen sowie funktionalen Inhaltsstoffen für Lebensmittel. Zu den Kunden gehören Parfum-, Kosmetik-, Lebensmittel- und Getränkehersteller, die pharmazeutische Industrie sowie Produzenten von Nahrungsergänzungsmitteln und Heimtierernahrung. Mit einem Umsatz von rund 3,4 Mrd. Euro im Geschäftsjahr 2019 gehört das Unternehmen zu den weltweit führenden Anbietern.

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.



**AGROB Immobilien AG**  
Regulierter Markt  
Research seit Q3/2006



**Ludwig Beck AG**  
Prime Standard  
Research seit Q3/2007



**Haemato AG**  
Scale  
Research seit Q4/2007



**Cenit AG**  
Prime Standard  
Research seit Q2/2008



**Syzygy AG**  
Prime Standard  
Research seit Q4/2008



**KPS AG**  
General Standard  
Research seit Q1/2010



**Helma AG**  
Scale  
Research seit Q1/2011



**MPH AG**  
Scale  
Research seit Q2/2011



**MS Industrie AG**  
General Standard  
Research seit Q2/2012



**MagForce AG**  
Scale  
Research seit Q2/2015



**FinLab AG**  
Scale  
Research seit Q3/2015



**Eyemaxx Real Estate AG**  
General Standard  
Research seit Q2/2016



**Deutsche Grundstücksauktionen AG**  
Scale  
Research seit Q2/2016



**M1 Kliniken AG**  
Scale  
Research seit Q4/2016



**Aves One**  
Prime Standard  
Research seit Q2/2017



**Nebelhornbahn AG**  
m:access  
Research seit Q2/2018



**tick Trading Software AG**  
Freiverkehr  
Research seit Q3/2019



**DynaCERT Inc.**  
Freiverkehr  
Research seit Q3/2019



**UmweltBank AG**  
m:access  
Research seit Q4/2019



**German Real Estate Capital S.A.**  
Freiverkehr  
Research seit Q2/2020

Auszug aus über 100 Unternehmen

### Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

### Kontakt

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





**Eyemaxx prüft Fremdkapitaloptionen zur vorzeitigen Rückzahlung der Anleihe 2016/21**

Die Eyemaxx Real Estate AG (ISIN DE000A0V9L94) erwägt die vorzeitige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2016/21 (ISIN DE000A2AAKQ9). Diese hat noch eine Laufzeit bis 17. März 2021. Für eine entsprechende Refinanzierung werden derzeit verschiedene Fremdkapitaloptionen, auch unter Einbeziehung des Kapitalmarktes, geprüft.



**MagForce AG Vereinbarung über die Ausgabe von Wandelanleihen in Höhe von bis zu 15 Mio. Euro**

Die MagForce AG (ISIN DE000A0HGQF5), ein auf dem Gebiet der Nanotechnologie führendes Medizintechnik-Unternehmen mit Fokus auf den Bereich der Onkologie, hat mit der US-amerikanischen Investmentgesellschaft Yorkville Advisors Global LP eine Vereinbarung über eine Wachstumsfinanzierung in Höhe von bis zu 15 Mio. Euro unterteilt in voraussichtlich bis zu fünf Tranchen in Form von Wandelschuldverschreibungen abgeschlossen.

Die erste Tranche in Höhe von 2,5 Mio. Euro soll in Kürze in Anspruch genommen werden. Der Zugang zu diesem Kapital ermöglicht es MagForce, seine kommerzielle Strategie und den Roll-out seines Therapiesystems NanoTherm weiter umzusetzen. Gemäß der Vereinbarung ist Yorkville bis Juni 2023 verpflichtet, Wandelanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu 15 Mio. Euro zu einem Ausgabepreis von 95% des Nominalbetrags zu zeichnen. MagForce

kann nach eigenem Ermessen unter bestimmten Bedingungen die jeweils nächste Tranche Wandelanleihen an Yorkville ausgeben. Die unbesicherten Wandelanleihen haben jeweils eine Laufzeit von 12 Monaten und sind während der Laufzeit durch den Inhaber der Wandelanleihen in MagForce-Aktien wandelbar. Gegen Zahlung einer Gebühr kann MagForce die Laufzeit der Wandelanleihen um bis zu 6 Monate verlängern. Der Wandlungspreis wird unter Berücksichtigung eines 5%-Abschlags auf den volumengewichteten 5-Tages-Durchschnittskurs der MagForce-Aktie unmittelbar vor der Wandlung festgelegt, darf aber nicht niedriger sein als 80% des volumengewichteten Zehn-Tages-Durchschnittskurses der MagForce-Aktie vor Beschlussfassung des Vorstands über die Ausgabe der Wandelanleihen. Zinsen werden während der Laufzeit nicht gezahlt. Soweit nach der Ermächtigung der MagForce-Hauptversammlung vom 9. August 2018 zulässig, werden die Wandelanleihen ohne Bezugsrecht für die bestehenden Aktionäre begeben. Für die volle Ausschöpfung des Nominalbetrags von 15 Mio. Euro unter Bezugsrechtsausschluss sind gegebenenfalls noch zusätzliche Ermächtigungen durch die Hauptversammlung erforderlich.



**publity AG: Erste Tranche der 5,50%-Anleihe erfolgreich platziert**

Die publity AG hat das Angebot ihrer 5,50%-Unternehmensanleihe 2020/25 (ISIN DE000A254RV3) erfolgreich mit einem Volumen von 50,0 Mio. Euro beendet. Damit hat das Unternehmen die erste Tranche der Unternehmensanleihe platziert und sein Primärziel, die vorzeitige Refinanzierung der Wandelanleihe 2015/20, erreicht sowie Mittel für weiteres Wachstum eingeworben. Dabei wurden Schuldverschreibungen mit einem Nominalwert von rund 32,9 Mio. Euro von nationalen und internationalen Investoren (einschließlich der vom CEO der publity AG beherrschten TO-Holding GmbH) gezeichnet. Zudem wurden im Rahmen des Umtauschangebots

Schuldverschreibungen der Wandelanleihe 2015/2020 im Nominalwert von rund 17,1 Mio. Euro in Schuldverschreibungen der neuen Unternehmensanleihe mit entsprechendem Nominalwert getauscht. Die neue publity Unternehmensanleihe verfügt über einen Kupon von 5,50% p.a. und eine Laufzeit bis Juni 2025. Die Anleihe wurde in den Handel im Open Market (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen.

Thomas Olek, CEO der publity AG: „Wir sind mit der erfolgreichen Emission sehr zufrieden, ermöglicht sie uns doch die Refinanzierung unserer Wandelanleihe. Ich selbst habe über meine Beteiligungsgesellschaft einen sehr signifikanten Betrag gezeichnet und zudem Wandelanleihen getauscht, sodass sich mein Engagement in der neuen Anleihe insgesamt auf einen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag summiert. Mit Blick auf unser weiteres Wachstum haben wir mit dem Bond ein starkes Kapitalmarktinstrument zur Hand, um in den kommenden Monaten bei Bedarf weitere Mittel für unsere Expansion einzuwerben. Entsprechend wollen wir unseren Wachstumskurs durch den Ausbau unseres Immobilienportfolios und erfolgreiches Asset-Management weiter forcieren.“



**FLÜCHTLINGE  
IN NOT.  
BITTE HELFEN SIE.**

**Mit Ihrem CARE-Paket.**  
Schon 30 Euro retten Leben.

IBAN: DE 93 37050198  
0000 0440 40  
BIC: COLSDE33

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







Jetzt zeichnen!

# reconcept Green Bond I

Grüne Energieprojekte weltweit

6,75 % p. a. für 5 Jahre

WNK: A289R8

**Nachhaltig investieren,  
Zukunft mitgestalten**

**Setzen Sie auf mehr als 20 Jahre Erfahrung und  
auf den globalen Wachstumsmarkt Erneuerbare Energien.**

Investieren Sie mittelbar in solide, zukunftsweisende Energieprojekte von reconcept. Die Projekte überzeugen mit langer Betriebsdauer, langfristig laufenden Cashflows und kalkulierbaren Verkaufswerten. Unter dem Druck des globalen Klimawandels geben Regierungen zudem unverändert Investitionsanreize. Dies alles bietet interessante Chancen für Investoren. **Mehr erfahren auf: [www.reconcept.de/ir](http://www.reconcept.de/ir)**



# momox Holding

## Nachhaltiges Geschäftsmodell, gute Zahlen, starke Anleihe

Text: Robert Steininger

Die momox Holding GmbH hat eine Anleihe mit einem Volumen von 100 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren platziert. Der Kupon liegt 625 bp über dem 3-Monats-Euribor (Intital Range war +600 bis +650 bp) bei vierteljährlicher Zinszahlung. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro. Die Transaktion wurde von ABG Sundal Collier und die IKB Deutsche Industriebank AG begleitet.

Die Transaktion erfolgte im Rahmen einer Privatplatzierung an institutionelle Investoren in Deutschland und dem europäischen Ausland im „Nordic-Bond-Format“ unter norwegischem Recht. Das Listing im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse ist beabsichtigt.

### Unternehmen

momox ist Europas führendes Re-Commerce Unternehmen im Online-Sekundärhandel mit Fokus auf den An- und Weiterverkauf von Büchern, CDs, DVDs, Software und Modeartikeln. Das 2004 in Berlin gegründete Unternehmen hat Logistikstandorte u.a. in Deutschland, Österreich, Frankreich, England und Polen. momox verkauft über eigene Plattformen (momox, medimops, ubup) und

Dritt-Plattformen wie u.a. amazon (momox Nr. 1 Verkäufer nach Artikeln weltweit) und Nr. 3 bei eBay. Ein Verkäufer verkauft momox im Durchschnitt 25 Artikel. Die Retourenquote beträgt bei Büchern und Medien lediglich 2,7%. Jahrelang entwickelte und getestete Preisalgorithmen führen nach Unternehmensangaben zu hohen Markteintrittsbarrieren für mögliche Wettbewerber.

Das nachhaltige Geschäftsmodell ist die Basis für die Second Party Opinion des CICERO Centre for International Climate Research, die diese Anleihe als Green Bond ausweist.

### Mittelverwendung

Der Mehrheitsgesellschafter (eine schwedische Investmentgesellschaft) übernimmt weitere 29,5% der momox GmbH von Acton Capital Partners für 69,2 Mio. Euro. Verdane finanziert den Kauf u.a. über die Anleihe der momox Holding, die 100% der operativen Tochtergesellschaften hält. Derartige Transaktionen sind Private Equity-typisch.

### Geschäftsentwicklung

momox ist seit Firmengründung profitabel. Aufbauend auf dem Rekordjahr 2019 konnten Umsatz und Profitabilität auch in den

ersten fünf Monaten des laufenden Geschäftsjahres und insbesondere seit Ausbruch der Pandemie signifikant gesteigert werden. Beigetragen dazu haben sowohl eine starke Nachfrage als auch ein starkes Angebot gebrauchter Waren.

Der Verschuldungsgrad des Unternehmens (Net Debt/EBITDA) liegt nach der Anleiheemission bei moderaten 2,7. Zum Vergleich: Im ehemaligen Best Practice Guide für Unternehmensanleihen im Entry Standard wurde ein Wert von maximal 5 empfohlen. Die Gesellschaft hatte Ende Mai eine Cashposition von 58 Mio. Euro.

### Fazit:

momox hat ein nachhaltiges Geschäftsmodell und viele Details, die überzeugen. Die Gesellschaft verkauft Produkte mit niedrigen durchschnittlichen Verkaufspreisen, aber ordentlichen Margen. momox bilanziert nach HGB, die eigenentwickelte Software ist nicht aktiviert und Produkte, die nach 360 Tagen nicht verkauft sind, werden voll abgeschrieben. Die Gesellschaft hat branchentypische Risiken von Onlinehändlern. Insgesamt erscheint die Anleihe sehr vielversprechend.



### Eckdaten der Transaktion

Emittentin	momox Holding GmbH
Status	Senior secured
Garanten	momox GmbH und alle materiellen Tochterunternehmen
Kupon	3-Monats-Euribor +625 bp, Zinszahlung erfolgt vierteljährlich
Volumen	100 Mio. Euro
Laufzeit	5 Jahre
Stückelung	1.000 Euro
Covenants	Leverage (Net Debt/EBITDA) <3,25x Zinsdeckungsgrad >2,0x Ausschüttungsbegrenzung solange NetDebt/EBITDA >2,0x
Anwendbares Recht	Norwegisches Recht
Listing	Freiverkehr Frankfurt + Oslo Stock Exchange
Internet	www.momox.de

### momox Holding – Geschäftsentwicklung

	2015	2016	2017	2018	2019	Q1 2020*	bis Mai 2020*	letzte 12 Monate**
Umsatz	118,5	147,9	173,4	196,0	245,9	72,7	122,2	272,1
EBITDA	4,5	6,8	4,6	14,4	21,1	4,8	13,1	27,4
EBIT	3,9	6,0	3,9	13,7	20,0	4,5	12,7	26,2

Angaben in Mio. Euro, Quelle: Unternehmensangaben, \*) Zahlen für das laufende Jahr untestiert, \*\*) letzte 12 Monate bis einschließlich Mai 2020



NEUER CORPORATE BOND · WKN: A289R7

AVES ONE 06/2020 – 05/2025

5,25%  
Anleihe JETZT  
zeichnen!  
[avesone.com/  
anleihe](https://avesone.com/anleihe)

## Starke Performance: Aves-Schieneninvestment festigt Portfoliodiversifikation

Die Aves One AG ist ein stark wachsender Bestandhalter von langlebigen und werthaltigen Logistik-Assets. Der Fokus liegt auf modernen Güter- und Kesselwagen für die Schiene. Mit einem jungen, ertragsstarken Rail-Portfolio gehört der Aves-Konzern zu den führenden privaten Bestandhaltern im europäischen Schienengüterverkehr. Wechselbrücken und Container gehören ebenfalls zum Asset-Portfolio. Die börsennotierte Aves One AG verfolgt eine langfristige Wachstumsstrategie für den Ausbau und die kontinuierliche Optimierung ihres Logistik-Portfolios. Neue Investitionen werden primär im europäischen Eisenbahn-Markt getätigt.

## Die Highlights des Investmentangebots

- 5,25% Zinsen p.a.
  - Halbjährliche Auszahlung
  - Mittelfristige Laufzeit bis 2025
  - Unternehmensschwerpunkt im umweltfreundlichen Eisenbahn-Markt
  - Mindestinvestition: EUR 1.000
- Langfristiges Wachstum im Waren- und Güterverkehr
  - Emissionspreis: 100% des Nennbetrags (zzgl. Stückzinsen)
  - Börsennotierung: im Freiverkehr an einer deutschen Börse

**WARNHINWEIS:** Die Informationen in dieser Werbung haben ausschließlich werblichen Charakter. Sie enthalten weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Verkauf oder Kauf von Wertpapieren der Aves One AG und stellen keine Finanz- oder Anlageberatung dar. Die Inhalte der Werbung können eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. **Zur Beurteilung der Anleihe sind ausschließlich die Angaben im Wertpapierprospekt der Emittentin vom 28. Mai 2020 maßgeblich**, der unter [www.avesone.com/anleihe](https://www.avesone.com/anleihe) zum Download bereit steht und dort kostenlos heruntergeladen werden kann.



*„Mieteinkünfte und Asset-Management Fees decken unsere gesamten Fixkosten ab“*

**John Bothe**, Geschäftsführer, Silberlake Real Estate Group GmbH

**D**ie Silberlake Finance GmbH emittiert eine Anleihe im Volumen von 2 Mio. Euro und einer Laufzeit von 3 Jahren, die über [fondsdiscout.de](https://www.fondsdiscout.de) gezeichnet werden kann. Das Kapital soll vorwiegend für neue Investments in wohnwirtschaftliche Objekte genutzt werden, wie der Geschäftsführer John Bothe im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Die Gesellschaft hat nach seinen Worten den großen Vorteil, dass die gesamten Fixkosten der Unternehmensgruppe bereits durch Mieteinkünfte und Asset-Management Fees gedeckt sind. Hinzu kommen Gewinne aus dem Handel mit Immobilien und Projektentwicklungen.

**BOND MAGAZINE:** Sie emittieren eine Anleihe im Volumen von 2 Mio. Euro. Wie wollen Sie das Kapital verwenden?

**Bothe:** Wir wollen das Kapital nutzen, um am Wohnimmobilienmarkt zu investieren und die Opportunitäten in Folge der Coronakrise zu nutzen.

**BOND MAGAZINE:** In welchen Bereichen sind Sie tätig?

**Bothe:** Die Silberlake Gruppe ist ein Bestandhalter, Projektentwickler und Asset-Manager. Wir haben ca. 35 Mitarbeiter. Die Gesellschaft existiert seit 5 Jahren, wir haben ca. 1.500 Wohnungen im Bestand. Hinzu kommen ca. 25.000 bis 30.000 m<sup>2</sup> Gewerbefläche. Wir haben eine Projektentwicklungspipeline mit einem Volumen von ca. 250 Mio. Euro.

**BOND MAGAZINE:** Sind das wohnwirtschaftliche Projekte?

**Bothe:** Zu 95% ja, es gibt aber auch bei einigen Projekten ein Ladenlokal im Erdgeschoss. Die Nutzung ist also ganz überwiegend wohnwirtschaftlich. Wir haben noch

den Bereich Asset-Management, in dem wir mehrere Tausend Einheiten für andere Investoren managen. Das Unternehmen wurde von Thomas Falk und mir gegründet. Wir sind als Gruppe konservativ aufgestellt. Wir nutzen kein Mezzaninekapital. Wir investieren Eigenkapital und haben auf Objektebene Co-Investoren. Wir investieren in drei Bereichen: zum einen in Toplagen beispielsweise in Köln oder Düsseldorf, wo wir langfristig Wertsteigerungen erwarten, die Objekte haben aber keine hohen Mietrenditen. Der zweite Bereich sind Value Added-Objekte in B- und C-Städten. Wir kaufen Objekte mit Leerständen oder Problemen und lösen diese. Nach einer Renovierung haben die Objekte üblicherweise attraktive Mietrenditen. Der dritte Bereich sind Projektentwicklungen und der Handel mit Immobilien. In diesem Bereich hat man die höchsten Renditen, aber auch höhere Risiken. Wir minimieren die Risiken dadurch, dass wir nur in Top-Städten wie

Köln, Düsseldorf und Frankfurt Projektentwicklungen machen. Wir handeln zudem nur mit vermieteten Objekten. Falls diese nicht kurzfristig verkauft werden können, haben wir einen ausreichenden Cashflow, um die Finanzierung zu bedienen.

**BOND MAGAZINE:** Bei Projektentwicklungen in Top-Städten sind aber gute Grundstücke der entscheidende Engpass.

**Bothe:** Silberlake existiert seit 5 Jahren, ich selbst bin seit zwölf Jahren in der Branche tätig. Wir sehen hier in der Metropolregion Rhein/Ruhr jedes Jahr zwischen 1.000 und 3.000 Objekte und Grundstücke. Wir haben einen sehr guten Marktzugang. Wir realisieren Projekte im Bereich von 10 bis 30 Mio. Euro. In diesem Bereich sind wir sehr erfolgreich. Wir konnten uns gute Grundstücke sichern und wir haben eine große Projektpipeline.





Wir haben auch vermietete Objekte, die nach dem Auslauf von Mietverträgen neu entwickelt werden sollen. Wir haben uns damit für die nächsten Jahre schon eine gute Pipeline gesichert.

**BOND MAGAZINE:** Sie sagten, dass Sie konservativ aufgestellt sind. Können Sie uns einige Daten zu Ihrer Finanzierungsstruktur und Ihrer Bilanz nennen?

**Bothe:** Wir finanzieren Objekte über Eigenkapital und Bankdarlehen unserer Hausbanken. Wir arbeiten i.d.R. mit regionalen Volksbanken und Sparkassen zusammen. Auf Objektebene haben wir auch Co-Investoren, die ebenfalls selbst Eigenkapital zur Verfügung stellen. Wir nutzen kein teures Mezzaninekapital. Im Bereich Asset-Management verwalten wir ca. 500 Mio. Euro. Wir haben keine Konzernbilanz, da wir diese aufgrund der Größe noch nicht veröffentlichen müssen und da dies auch sehr teuer ist. Unsere Bilanzsumme beträgt ca. 200 Mio. Euro und die Eigenkapitalquote ca. 35%.

**BOND MAGAZINE:** In Relation zu diesen Zahlen ist das Anleihevolumen von 2 Mio. Euro sehr gering. Weshalb emittieren Sie nicht eine deutlich größere Anleihe mit einer Bank? Die prozentualen Kosten sind in der Crowd für Sie deutlich höher, als sie bei einer größeren Anleihe mit einer Bank wären.

**Bothe:** Wir sind sehr konservativ unterwegs und wir möchten uns vorsichtig dem Kapitalmarkt nähern. Wir möchten erst sehen, ob unser Produkt vom Markt angenommen wird. Ich denke, wir bieten einen sehr guten Kupon. Wenn wir positives Feedback am Markt bekommen, dann ist eine größere Anleihe mittelfristig für uns eine Option.

**BOND MAGAZINE:** Weshalb haben Sie sich für eine 3-jährige Anleihe entschieden? Eine längere Laufzeit hätte viele Vorteile und die Emissionskosten sind auch nicht höher.

**Bothe:** Wir haben konkret geplant, wie wir das Kapital verwenden möchten. Wir investieren zudem mit Eigenkapital und Bankdarlehen. Wenn wir die Projekte profitabel realisiert haben, können wir die Anleihe problemlos zurückführen.

**BOND MAGAZINE:** Sie sagten zu Beginn unseres Gespräches, dass Sie Opportunitäten nutzen möchten, die sich im Zuge der Coronapandemie ergeben haben. Im wohnwirtschaftlichen Bereich ist doch nicht so viel passiert.

**Bothe:** Die Preise sind nicht gefallen, das ist richtig. Wir können unsere Wohnungen aktuell zu sehr guten Preisen verkaufen. Wir haben in den vergangenen drei Monaten aber deutlich mehr Angebote bekommen. Es werden viele Mehrfamilienhäuser angeboten, die teilweise ein Ladenlokal haben und bei denen die Eigentümer nervös werden. Wir konnten daher in den vergangenen Monaten einige gute Käufe tätigen. Unsere Stärke ist, dass wir kurze Entscheidungswege haben und kurzfristig agieren können. Für uns ist nicht die aktuelle Rendite entscheidend, sondern wir arbeiten mit der Immobilie und berücksichtigen immer auch die notwendigen Renovierungskosten. Nach dem Umbau muss die Rendite passen.

**BOND MAGAZINE:** Und wo sehen Sie die Gesellschaft in drei oder fünf Jahren?

**Bothe:** Wir möchten den Wohnungsbestand von 1.500 Einheiten auf 3.000 bis 5.000 Einheiten erhöhen. Den Bestand an Asset-Management-Mandaten möchten wir

von aktuell 8.000 Wohneinheiten auf mindestens 10.000 Einheiten erhöhen. Die Projektpipeline möchten wir in etwa beibehalten. Den regionalen Fokus möchten wir von der Region Rhein/Ruhr deutschlandweit ausweiten.

**BOND MAGAZINE:** Was spricht für ein Investment in Ihre Anleihe?

**Bothe:** Wir haben im Vergleich zu vielen anderen Unternehmen den großen Vorteil, dass unsere gesamten Fixkosten durch Mieteinkünfte und Asset-Management Fees gedeckt sind. Mit den Gewinnen aus dem Handel mit Immobilien und aus der Projektentwicklung können wir das Unternehmen weiterentwickeln und das Eigenkapital stärken.

**BOND MAGAZINE:** Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

**Eckdaten der Silberlake-Anleihe**

<b>Emittent</b>	Silberlake Finance GmbH
<b>Kupon</b>	5,00% p.a.
<b>Laufzeit</b>	14.05.2023
<b>Stückelung</b>	1.000 Euro
<b>Volumen</b>	2 Mio. Euro
<b>Internet</b>	www.silberlake.de



*“We are planning to extend the maturity of the EUR bonds by nine months”*

**Paul Goldfinch**, CFO, 4finance Group

**4**finance S.A. plans to extend the maturity of its 11.25% EUR bond 2016/21 by nine months, so that the new maturity would be in February 2022. The EUR bonds keep the earliest maturity that 4finance has. The extension is necessary because the high yield bond markets are essentially closed as a result of Covid-19. If the amendment is successfully completed, 4finance pays an amendment fee of 25 bps to all bondholders and an additional participation fee of 50 bps for those bondholders who participate in the vote, as CFO Paul Goldfinch explains in an interview with BOND MAGAZINE. Bondholders who have additional questions can contact the company or the financial advisor Aalto Capital in Munich.

**BOND MAGAZINE:** You would like to extend the maturity of your 11.25% EUR bond 2016/21 (ISIN XS1417876163). What exactly are you planning?

**Goldfinch:** We are planning to extend the maturity of the EUR bonds by nine months, so the new maturity would be in February 2022. So it's a relatively short extension, and still keeps the EUR bonds as the earliest maturity we have. No other changes would be made to the terms and conditions. Investors can view all the formal documentation for this on our website at: <https://www.4finance.com/investors-and-media/bonds/>

**BOND MAGAZINE:** Why is it necessary to extend the maturity of the bond?

**Goldfinch:** Originally we had planned to do a normal refinancing of the EUR bonds with a new bond issue. We had already mandated investment banks for this in February and had done a lot of preparation work. However, we have all seen the impact of Covid-19 in our lives in recent months

and also on the financial markets. It has meant that the high yield bond markets have been essentially closed for companies like ours. As we discussed in our Q1 results call one month ago, whilst we feel we have adapted quite well to the situation, and our online business has largely 'stayed open' during this period, there will naturally be an impact on our financial results, particularly over the next couple of quarters.

So, whilst bond markets may recover after the summer, and allow us to do a refinancing already in autumn 2020, we do not feel it is prudent to rely on that. Instead, the proposed extension to the bond maturity will give us more time through 2021 to conduct a refinancing. It also allows management to concentrate on continuing the good operational progress we have been making as we navigate through, and beyond, this difficult period. In our investor consultations so far, we believe that bondholders understand this rationale and will be supportive of the proposal. Standard and Poor's, one of our rating agencies, also published a report earlier in June indicating they would likely consider this offer as "proactive treasury management".

**BOND MAGAZINE:** The EUR bonds mature by May 2021, and your 10.75% USD bond 2017/22 (ISIN XS1597294781), which has a significantly higher volume, will mature in May 2022. What are you planning for the USD bond?

**Goldfinch:** It's a good question, and one that we have discussed with many investors. When we think about refinancing, we have to think about both our EUR and USD bonds. This would be the case even if we didn't extend the EUR bond maturity. So, our task is to properly refinance both

bonds, and to establish a new medium to long-term capital structure and maturity profile.

The first part of this is to reduce the overall amount of debt that we have outstanding. In recent years our online business has become a bit smaller in scale. We believe it is more 'sustainable', as many more markets are operating within a fully regulated framework these days. But it is somewhat smaller, and so it doesn't need as much debt funding. That's why we have been using our excess cash to buy back bonds in recent years, and continued to do this in March and April. So the USD bond that was initially 325 million USD now only has 237 million USD net outstanding. Already this makes it an easier amount to refinance. We retain the flexibility to make further buybacks in coming quarters. And once we establish regular sales of our near-prime loans to our bank, TBI Bank, this will also significantly help with cash levels.

Then if you look at our history in the bond markets over the last 6+ years, we have established a good track record of issuing bonds in many different markets (some more targeted at large institutional asset managers, some more at smaller institutions or high net worth individuals) and currencies (EUR, SEK, USD). So, as an established and transparent issuer with strong market positions and good advisers, we are confident in our ability to conduct proper refinancing in time for the new maturities. Exactly when, and in what format, of course will depend on how market conditions develop in coming quarters.

**BOND MAGAZINE:** You have bought back both bonds in the past few months. What is the volume of bonds currently outstanding?



**Goldfinch:** As of 26 June, the nominal value of bonds outstanding and not owned by the Group is EUR 146 million Euros for the EUR bonds and 237 million USD for the USD bonds.

**BOND MAGAZINE:** The EUR bond was issued in accordance to German law (German Schuldverschreibungsgesetz – SchVG). New York law applies to the USD bond, right?

**Goldfinch:** Yes that's correct. Under the EUR bond terms & conditions and German law, the extension to the maturity requires a 75% majority of those voting, with a 50% quorum for the first vote (then 25% for second vote). For the USD bond, New York law applies, and under the terms & conditions for the USD bond, a maturity

extension would require a 90% vote of all bondholders, i.e. something that is not typically achievable in practice.

**BOND MAGAZINE:** How does the bond extension work according to the SchVG?

**Goldfinch:** The procedure for the voting process and the amendment is very strictly regulated by the bond terms & conditions and the SchVG. We have chosen a 'Vote without Meeting' to be most practical for bondholders to participate. I won't try and cover all the details here, but the timing is roughly a two-week notice period, followed by a three-day voting period.

We have published the formal Invitation to Vote and all other supporting documents and forms on our website. Investors can

vote using those forms, or via their custodians through the clearing systems. We would encourage all of our EUR bondholders to participate, and to get in touch with us, or with our advisers Aalto Capital in Munich, if they have any questions.

**BOND MAGAZINE:** What will you offer bondholders for the possible extension of the term?

**Goldfinch:** If the amendment is successfully completed, we are offering an amendment fee of 25 bps to all bondholders and an additional participation fee of 50 bps for those bondholders who participate in the vote. In addition, we will also add our operating entity in the Czech Republic to the list of guarantors of the bonds. And of course, investors will also be able to enjoy the healthy coupon of 11.25% that we pay on these bonds for a further nine-month period!

**BOND MAGAZINE:** What is your current cash position?

**Goldfinch:** In our Q1 results we indicated that online cash levels at the end of May were around 90 million Euros. The figure is still around the same level (as of late June).

**BOND MAGAZINE:** How is the business developing in your key markets?

**Goldfinch:** We described in our Q1 results how business was developing in our key markets, with online loan issuance levels much reduced in April, but starting to increase in May. The main update since then is that we are issuing more loans in Spain this month, so online loan issuance overall in June is already ahead of May, with a few days still to go.



4finance-Headquarter in Riga



Christian Schiffmacher in conversation with Paul Goldfinch.

**BOND MAGAZINE:** How has asset quality developed during the Covid-19 time?

**Goldfinch:** The ultimate impact of Covid-19 on asset quality will take some time – a few quarters really – to become clear. And if unemployment levels do rise, then this will likely have an impact on our asset quality. However, the actual data that we are seeing so far since March has been relatively good. Our online loan repayment dynamics already recovered to normal levels in May, and are slightly better in June. This is partly because we have tightened our lending criteria, which reduces issuance volumes, but should result in better credit quality.

We have been proactive in supporting our customers who experience difficulties due to the current situation with measures including discounted or free payment deferrals. These have been subsequently reinforced by similar regulatory measures in many markets, but the overall levels of take-up for these remains quite low, with requests concentrated in the TBI Bank portfolios (mainly business banking) and in the Czech Republic, where they are automatically available on request.

In many of our markets, governments have also introduced additional state ‘safety nets’, similar to the German Kurzarbeit scheme, that have helped to support people particularly affected by Covid-19, particularly in our typical median to lower income customer segments.

**BOND MAGAZINE:** Regulation of non-bank lending is increasing in many countries. What is the current development?

**Goldfinch:** As I mentioned, this has been a trend in recent years, and many of our markets now have established regulatory

frameworks for non-bank lending. As a responsible lender, we welcome balanced regulation. It sets out a clear basis for firms like ours to operate, making it more sustainable, and gives customers a regulated option. We have seen a couple of markets, like Poland and Finland, introduce temporary reductions to their caps on consumer lending charges. In Poland, we are a market leader and have already adapted our products. In Finland, a small market for us, by halving the rate cap from 20% a year to 10% a year it makes it hard for us to be viable there. Separately to Covid-19 impacts, we are also excited about the launch our new products in Denmark in July when the new regulatory framework, which has been in process for some time, comes into force.

**BOND MAGAZINE:** Please explain your funding strategy near- and mid-term!

**Goldfinch:** I think I have largely covered this in the discussion on refinancing. But from an overall perspective we want to diversify our sources of funds, and lower our cost of funds. The lower funding cost is particularly important for our growing

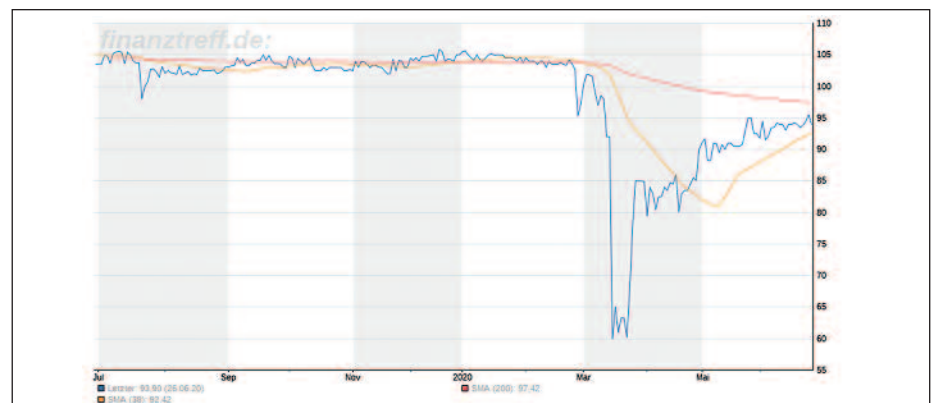
near-prime loan portfolios, which have a higher credit quality but lower yield than our traditional online loans. The main things we are focused on are optimizing the use of TBI Bank for funding, including the initiatives to sell near-prime loans to the bank, and then – once the bond amendment process is completed – the successful refinancing of our bonds.

**BOND MAGAZINE:** What outlook can you give?

**Goldfinch:** We are limited in what we can say about outlook, and in the current circumstances it’s particularly hard to forecast the future. But I can reiterate that navigating the next few months will continue to be challenging, but as a management team and board we are confident the business is well positioned to weather the storm and that we have the experience and operational capability to do this. And we are actively planning now, so we can build on our industry leading market positions in the future.

The interview was conducted by Christian Schiffmacher.

**4finance-bond 2016/21**





# Auf dem Weg der Besserung

Geldpolitische Konjunkturmaßnahmen und hohe Cash-Bestände unterstützen weiterhin die Einengung der Spreads bis zum Jahresende

Text: Michael McEachern, Muzinich & Co

Die Rally an den Kreditmärkten hat sich im Mai und in der ersten Junihälfte fortgesetzt, da die US-Notenbank und die Europäische Zentralbank Unterstützungsmaßnahmen ergriffen haben. Zudem besteht Hoffnung, dass die Wirtschaftstätigkeit wieder aufgenommen wird, da die COVID-19-Lockdowns in den meisten Ländern in unterschiedlichem Maße langsam auslaufen.

In diesem Umfeld entwickelten sich die Kreditmärkte gut. Vor allem US High Yield-Anleihen übertrafen alle anderen Segmente des US-Rentenmarktes, gefolgt von Loans und Investment Grade-Unternehmensanleihen. Es scheint, dass die überraschende Erholung der Beschäftigungsrate im Mai – trotz einer Rekordarbeitslosigkeit – genügend Hoffnung auf eine wirtschaftliche Erholung weckte, um die Kreditmärkte zu stützen – ungeachtet der weit verbreiteten sozialen Unruhen in den USA.

Im Mai konnten sowohl High Yield- als auch Investment Grade-Unternehmen Rekordzuflüsse verzeichnen, was unserer Ansicht nach die Stärke des Plans der Fed weiter belegt. Im High Yield-Bereich wurden Neuemissionen in Rekordhöhe getätigt, und das Investment

Grade-Segment konnte den zweithöchsten Neuemissionsmonat in der Geschichte verzeichnen. Viele Unternehmen, selbst die von COVID-19 stärker betroffenen, haben die Vorteile der zugänglichen Kapitalmärkte genutzt und Anleihen emittiert. Die damit erzielte Absicherung der Liquidität in ihren Bilanzen soll ihnen helfen, die kommenden Monate zu überstehen oder anstehende Fälligkeiten zu refinanzieren.

Wir glauben, dass die kontinuierlichen geldpolitischen Impulse, die von den umfangreichen Paketen der Fed und der EZB ausgehen, zusammen mit dem auf Rekordhöhe befindlichen Liquiditätsüberschuss die Verengung der Spreads und die Rückkehr zu einem positiven Gesamtertrags bis zum Jahresende unterstützen (siehe Abb. 1).

Wir stellen fest, dass sich die Märkte in der Vergangenheit nach einer signifikanten Ausweitung der Spreads recht schnell erholen konnten. Unserer Ansicht nach sind die Total Return-Aussichten historisch gesehen positiv, wenn die Spreads Krisenniveau erreicht haben.

Da die Unternehmen wenig Anhaltspunkte für die zukünftige Entwicklung geben, gehen wir davon aus, dass sich der Markt



Michael McEachern,  
Head of Public Markets bei  
Muzinich & Co

wahrscheinlich nicht auf die Gewinnzahlen des zweiten Quartals konzentrieren wird. Die Investoren blicken auf das Jahr 2021 und auf die Unternehmen, die wegen ausreichender Liquidität überleben werden. Unserer Ansicht nach wird die Kreditauswahl wichtig sein. Eine entscheidende Rolle in unseren Kreditanalysen wird die Widerstandsfähigkeit der Unternehmensbilanzen gegenüber anhaltender wirtschaftlicher Unsicherheit aufgrund einer möglichen zweiten COVID-19-Welle, erneuter Handelsspannungen zwischen den USA und China und der bevorstehenden US-Präsidentenwahl spielen.



**Abb. 1: Spread to Worst für US High Yield und rollierender 3-monatiger Total Return annualisiert**



Quelle: ICE BoAUS High Yield Index (HOAO),  
14. Juni 2020



# HELFFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFFEN KÖNNEN!!!



## Hilfe für die Tiere im Tierheim!

Mit unserem Web- und Facebook-Auftritt sorgen wir dafür, dass die Bewohner des Tierheims sichtbar und nicht vergessen werden. Wir unternehmen alles, was in unserer Macht steht, um diese Tiere aus dem Heim zu holen und für sie ein neues Zuhause zu finden, seien es Pflegehäuser oder Adoptionen. Dabei achten wir immer darauf, dass alle adoptierten Tiere kastriert werden. Mit einer großen Gruppe Freiwilliger besuchen wir die Tiere täglich, trainieren und spielen mit ihnen.



## Katzen-Kolonien

Die Population der wild lebenden Katzen in Menorca entwickelte sich über lange Jahre völlig unkontrolliert. Mit einem großen Netzwerk von Freiwilligen ist es uns gelungen, 523 wild lebende Katzen tierärztlich untersuchen zu lassen, sie zu sterilisieren oder zu kastrieren, zu entwurmen sowie dauerhaft auf Krankheiten und Verletzungen zu kontrollieren. In den offenen Kolonien werden die Katzen auch versorgt und gefüttert.

## WER WIR SIND

Wir, die Protectora d'Animals Maó, sind eine Tierschutzorganisation in Menorca und neben unserem Pendant in Ciutadella die größte Organisation dieser Art auf der Insel.

Wir sind vollständig unabhängig und arbeiten altruistisch, ohne jegliches monetäre Interesse, rein zum Wohl der Tiere. Unser Ziel ist die Wahrung der Tierrechte, die Sensibilisierung der Menschen, das Wohl der Tiere zu achten und gleichzeitig sorgen wir konkret dafür, dass eine unkontrollierte Vermehrung speziell von Hunden und Katzen verhindert wird.



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

## Deutsche Tierhilfe Menorca

Seit vielen Jahren arbeiten wir mit der Tierhilfe Menorca aus Deutschland zusammen. Diese Organisation sucht vor allem für Podencos, eine typische Jagdhunderasse, Pflege- oder Adoptionshäuser und damit ein neues Zuhause in Deutschland. Die Podencos werden vielfach von Jägern nach Ende der Jagdsaison aussortiert und einfach im Tierheim abgegeben. Wir bringen sie gemeinsam mit der Tierhilfe und freiwilligen Flugpaten per Flugzeug nach Deutschland.



## Patenschaft!

Die Protectora d'Animals Maó sucht fortlaufend Paten für die ganz alten Hunde im Tierheim in Menorca, die ganz oder teilweise die Kosten dieser Hunde im Lebensabend übernehmen. Auch kleine Spenden helfen.

## Pflegehäuser!

Wir organisieren Pflegehäuser für die Tiere, die es am nötigsten haben, ein neues und fürsorgliches Zuhause zu finden, wie Welpen, kranke, alte oder schwierige Hunde und Katzen.



## Innerstädtische Katzen-Insel

Mitten in der Hauptstadt Menorcas, in Maó, konnten wir seit nunmehr einem Jahr ein ganz besonderes Projekt realisieren: eine rund 250 m<sup>2</sup> große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.

