

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 157 – 08.07.2020 – www.fixed-income.org

INHALT 08.07.2020

Editorial Seite 3

Kurz notiert Seite 4

Neuemissionen

Analyse Eyemaxx Real Estate Seite 10

Interview mit
Dr. Michael Müller,
Eyemaxx Real Estate Seite 12

DE-VAU-GE Gesundheitswerk
Deutschland Seite 13

Schuldscheindarlehen

Konzentration im ersten
Halbjahr auf gute Bonitäten Seite 14

Investment

Analyse German
Real Estate Capital S.A. Seite 16

Analyse Sixt Leasing-
Anleihe 18/22 Seite 18

Interview mit
Paolo Bernardelli, Eurizon Seite 20

GREEN BONDS

Globaler Green Bond-Markt
ist eine attraktive Alternative Seite 24

Coronapandemie nimmt
Einfluss auf die Emissionsstruktur Seite 26

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise

14.07.2020, 17.30 Uhr
Video Call mit Dr. Michael Müller,
CEO, Eyemaxx Real Estate AG
www.ir-call.com

15.07.2020
m:access Fachkonferenz
Beteiligungsgesellschaften
www.boerse-muenchen.de/maccess

16.07.2020
m:access Fachkonferenz
Consumer / Leisure
www.boerse-muenchen.de/maccess

10.09.2020
SRC Forum Financials &
Real Estate 2020
www.src-research.de/forum-2020

Neue Eyemaxx Real Estate- Anleihe

5,50% p.a. – mit Sicherheit?



Text: Christian Schiffmacher

Die Eyemaxx Real Estate AG emittiert eine 5-jährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 30 Mio. Euro (ISIN DE000A289PZ4). Eyemaxx bietet für die Anleihe ein umfangreiches Sicherungskonzept, bei dem die Anleihegläubiger grundpfandrechtliche Sicherheiten haben. Zudem werden die laufenden Mieten der erstrangigen Sicherheiten zur Absicherung der quartalsweise auszahlenden Anleihezinsen an einen Treuhänder abgetreten, so dass alle Zinszahlungen der Anleihe 2020/2025 durch diese Mieten vollständig abgedeckt sind. Gutachten, die die Werthaltigkeit der Immobilien, die als Sicherheit dienen werden, untermauern, liegen vor. Ein großer Teil der Immobilien stammt aus dem besonders gefragten Logistikbereich.

Die Anleihe kann bis zum 20.07.2020 durch eine Kauforder am Börsenplatz Frankfurt gezeichnet werden. Zudem gibt es ein Umtauschangebot an die Gläubiger der Eyemaxx-Anleihe 2016/21 (ISIN DE000A2AAKQ9). Diese können ihre Anleihen 1:1 in die neue Anleihe tauschen. Zudem gibt es eine Umtauschprämie von 15,00 Euro je Anleihe im Nominalwert von 1.000 Euro (also einmalig 1,5%).

Auch wenn wir in unseren Berechnungen bei einem Sicherungsobjekt einen Abschlag vornehmen, erscheint die Anleihe als interessant und deutlich attraktiver als Mittelstandsanleihen anderer Projektentwickler, die nicht besichert sind. *Weiter auf Seite 10.*

Aktuelle Neuemissionen

Unternehmen	Anlass	Datum	Seite
Aves One	aktuell	5,25%	Ausgabe 154
reconcept	22.06.–20.08.2020	6,75%	GREEN BONDS
Silberlake Real Estate	aktuell	5,00%	Ausgabe 156
Eyemaxx Real Estate	Zeichnung: bis 20.07.2020 Umtausch: bis 16.07.2020	5,50%	Seite 10–12

*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.

BaFin-Mitarbeiter hatten nicht nur bei Wirecard eine gewisse Leseschwäche



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Es ist doch sehr erstaunlich, dass wegen Wirecard derzeit täglich von allen Seiten auf die verantwortlichen Wirtschaftsprüfer und Mitarbeiter der BaFin eingepöbele wird. Wenn man die aktuellen Kommentare liest, könnte man fast den Eindruck haben, Wirtschaftsprüfer, Finanzaufsicht und Staatsanwälte hätten nur bei Wirecard kläglich versagt.

Doch nach Ansicht vieler professioneller Marktteilnehmer ist eher das Gegenteil der Fall. Oft ist zu hören, dass nur sehr wenig Kapitalmarktdelikte in Deutschland überhaupt verfolgt werden, weil Finanzaufsicht und Strafverfolgungsbehörden mit komplexen Kapitalmarktdelikten möglicherweise erheblich überfordert sind.

Wie sagte mal ein Banker bei der größten Kapitalmarktkonferenz Europas in Frankfurt zu mir: „Halten Sie mit einer Hand Ihre Brieftasche und mit der anderen Hand Ihr Handy fest, nach US-Maßstäben laufen hier 3.000 Jahre Gefängnis herum.“

Selbst dann, wenn seriöse Medien über einen langen Zeitraum über Unstimmigkeiten berichten, scheint das Finanzaufsicht und Schwerpunktstaatsanwaltschaften nicht zu stören. Dies wird gerade bei Wirecard deutlich. Haben die Finanzaufsichter und Staatsanwälte schon mal was vom Medienrecht gehört? Könnte es sich die Financial Times über Jahre hinweg leisten, über Unstimmigkeiten zu berichten, wenn da nicht was dran wäre? Welche Anwälte haben nochmal für Wirecard gearbeitet...?

Gerüchten zufolge arbeitet aktuell ein bekannter Medienrechtler für jemanden, der wegen Betruges gesucht wird und auf der Flucht sein soll. Der Job des Medienrechtlers ist es, kritische Medienberichte möglichst zu verhindern.

BaFin-Mitarbeiter und Staatsanwälte lesen offensichtlich aber nicht nur die Financial Times nicht, sondern auch nicht das Handelsblatt. Sonst hätte vielleicht mal jemand die Ausgabe vom 22. Mai 2018 gelesen. Der „bekannte Medienrechtler“ hat dem Vernehmen nach auch für einige der Akteure gearbeitet, über die das Handelsblatt am 22. Mai 2018 berichtet hat.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 157, 08.07.2020

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: Dr. Michael Müller, Paolo Bernardelli

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker, Marcel Goldmann, Norbert Schmidt

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%	93,00	19,4%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	104,89	3,5%
K+S AG 2017/22	B+ (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	90,00	6,3%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	86,50	18,0%
Peugeot S.A. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	100,91	1,8%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	95,18	3,8%

Stand: 06.07.2020, 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%	106,52	3,0%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	106,60	0,7%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	105,25	4,5%

Stand: 06.07.2020, 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%	99,89	4,3%
UniDevice	kein Rating	DE000A254PV7	17.12.2024	6,500%	96,00	7,6%
PREOS Real Estate	kein Rating	DE000A254NA6	09.06.2024	7,500%	95,50	9,5%
Neue ZWL Zahnradwerk	kein Rating	DE000A255DF3	18.12.2025	6,500%	94,99	7,6%
Schlote Holding	kein Rating	DE000A2YN256	21.11.2024	6,750%	80,99	12,0%
Deutsche Rohstoff	kein Rating	DE000A2YN3Q8	06.12.2024	5,250%	98,50	5,8%
Jung, DMS & Cie. Pool	kein Rating	DE000A2YN1M1	02.12.2024	5,250%	98,60	5,8%
Semper idem Underberg	kein Rating	DE000A2YPAJ3	18.11.2025	4,000%	100,95	3,8%
UBM Development	kein Rating	AT0000A2AX04	12.11.2025	2,750%	98,75	3,2%
Saxony Minerals & Exploration	kein Rating	DE000A2YN7A3	01.05.2025	7,750%	92,85	9,8%
Euroboden 2019/24	BB (Scope)	DE000A2YNXQ5	01.10.2024	5,500%	99,99	5,5%
EYEMAXX Real Estate 2019/24	kein Rating	DE000A2YPEZ1	23.09.2024	5,500%	92,50	7,2%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	92,75	8,0%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	97,00	6,2%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	103,00	3,8%
luteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	91,00	16,2%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	B+ (Euler Hermes TRIB)	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	97,95	7,0%
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	99,45	7,1%
TERRAGON	kein Rating	DE000A2GSWY7	24.05.2024	6,500%	101,50	6,1%
Katjes Internat.	kein Rating	DE000A2TST99	12.04.2024	4,250%	104,80	3,3%

Stand: 06.07.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf



Norbert Schmidt und Gerhard Mayer,
Heemann Vermögensverwaltung

FU Fonds – Bonds Monthly Income feiert einjähriges Bestehen

Der FU Fonds – Bonds Monthly Income (WKN HAFX9M) feiert heute einjähriges Bestehen. Die Erstpreisberechnung erfolgte

am 08.07.2019. Der Fonds investiert in ausgewählte höherverzinsliche Anleihen von europäischen Unternehmen aus dem Nicht-Banken-Bereich. Die Auswahl der Wertpapiere durch den Fondsmanager erfolgt auf Basis fundamental orientierter und wertpapierspezifischer Kriterien unter Berücksichtigung des Zins- und volkswirtschaftlichen Umfeldes. Der Fonds investiert mind. 51% und bis zu 100% des Fonds-Vermögens in Euro denominierten Anleihen von Emittenten mit Hauptsitz in Europa. In begrenztem Umfang kann der Fonds auch in USD- und CHF-Anleihen, REITs, Aktien- und Wandelanleihen sowie in geringem Umfang in Anteile an Investmentfonds in-

vestieren. Der Fonds schüttet monatlich 0,25% aus, also zunächst 3,0% p.a. Das Zielpportfolio weist 50–100 Investments mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 5–6% und einer durchschnittlichen Restlaufzeit von weniger als 5 Jahren auf. Weiterführende Informationen zum Fonds unter www.hauck-aufhaeuser.com und <https://www.heemann.org/fonds/fu-bonds-monthly-income>.

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



USU Software AG
Prime Standard
Research seit Q4/2005



EQS Group AG
m:access
Research seit Q3/2006



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





Aegon Asset Management ernannt Global CIO für den Bereich Fixed Income

Aegon Asset Management hat Russ Morrison zum neuen Global Chief Investment Officer (CIO) ernannt. Er ist für die Verwaltung der Investmentplattform für festverzinsliche Wertpapiere mit Assets under Management in Höhe von 170 Mrd. Euro (188 Mrd. USD) verantwortlich. Russ Morrison, der am 29. Juni zu Aegon Asset Management wechselte, wird die weltweit 140 Fixed Income-Spezialisten des Unternehmens leiten.

Russ Morrison bringt über 30 Jahre Erfahrung in den Bereichen festverzinsliche Wertpapiere und Finanzdienstleistungen mit, zuletzt bei Barings (ehemals Babson Capital). Dort war er 17 Jahre lang tätig und hatte mehrere leitende Positionen inne, unter anderem als President & Head of Fixed Income, Equities und Multi-Asset. Zuvor war Russ Morrison in den Fixed Income-Divisionen der First Union Bank, bei Ernst & Young Management Consultants und der North Carolina National Bank tätig.

Russ Morrison kommt in einer spannenden Zeit zu Aegon Asset Management. Vor Kurzem erfolgte die erfolgreiche Integration der asiatischen, europäischen und US-amerikanischen Einheiten zu einem globalen Vermögensverwalter unter einem zentralen Management Board, das von Bas NieuweWeme als CEO geleitet wird. Die Fusion hat die regionalen Anlageteams vier verschiedener Anlageplattformen für festverzinsliche Wertpapiere, Sachwerte, Aktien und Multi-Asset & Solutions unter einem globalen CIO-Framework miteinander vereint, um hier die 352 Mrd. Euro an Assets under Management zu verwalten.

In der neuen Funktion wird Russ Morrison für das 140-köpfige Team von Fixed Income-Portfoliomanagern, Strategen und Analysten weltweit, einschließlich des 50-köpfigen globalen Kredit-Research-Teams, verantwortlich sein. Er wird zudem Mitglied des globalen Management Boards von AAM mit Sitz in Chicago.



Vonovia platziert Anleihen im Volumen von 1,5 Mrd. Euro

Vonovia SE hat zwei Unternehmensanleihen mit einem Gesamtvolumen von 1,5 Mrd. Euro platziert. Die Mittel werden für die vorzeitige Rückzahlung verschiedener Darlehen in Schweden verwendet, die größtenteils im Zusammenhang mit Hembla stehen. Mit dieser Transaktion erreicht Vonovia die angestrebten finanziellen Synergien, die einen Teil der Synergien mit einem Gesamtvolumen von 30 Mio. Euro bilden, die im Zusammenhang mit der Akquisition von Hembla im vergangenen Jahr stehen.

„Da die Schuldenmärkte nach erheblichen Schwankungen im Zuge der COVID-19-Krise wieder sehr günstige Voraussetzungen bieten, haben wir diese Gelegenheit genutzt, um unsere Finanzierungsstrategie für Hembla umzusetzen. Diese Transaktion zeigt einmal mehr deutlich die starke Unterstützung der Investoren für Vonovia und ihren festen Glauben an unser äußerst robustes Geschäftsmodell“, sagte Helene von Roeder, Finanzvorständin von Vonovia.

Die Emission war 4-fach überzeichnet, wobei die starke Nachfrage von mehr als 300 Investoren kam. Die 6-jährige Anleihe mit einem Kupon von 0,625% und die 10-jährige Anleihe mit einem Kupon von 1,00% ergänzen das Schuldenprofil von Vonovia in hohem Maße, wobei die Fälligkeiten gleichmäßig über eine durchschnittliche Laufzeit von ca. 8 Jahren verteilt sind. Kapitalstruktur und Liquidität von Vonovia sind weiterhin sehr komfortabel und weisen keine finanziellen Fälligkeiten auf, bis im Dezember 2020 eine unbesicherte Unternehmensanleihe in Höhe von 750 Mio. Euro (Kupon von 1,625%) ausläuft. Berater (Joint Lead Managers) für diese Transaktion waren Morgan Stanley, Société Générale, Credit Suisse, Unicredit, Commerzbank, Deutsche Bank, Bank of America und BNP.

Die Vonovia SE ist Europas führendes privates Wohnungsunternehmen. Heute besitzt Vonovia rund 415.000 Wohnungen in allen attraktiven Städten und Regionen

Deutschlands, Schwedens und Österreichs. Hinzu kommen rund 73.000 verwaltete Wohnungen. Der Portfoliowert liegt bei circa 53,2 Mrd. Euro.



DJE Kapital AG: Neuer CIO und Co-Leiter der Niederlassung Frankfurt am Main

Sven Madsen ist Chief Investment Officer (CIO) und stellvertretender Leiter der Niederlassung Frankfurt am Main der DJE Kapital AG (DJE). Gemeinsam mit Niederlassungsleiter Stefan Krause verantwortet Herr Madsen die Kundenportfolios. Mit dem 50-Jährigen setzt DJE weiter auf Erfahrung und Kompetenz in der individuellen Vermögensverwaltung. Die Frankfurter Niederlassung besteht seit 2006 und betreut vermögende Privatkunden, Unternehmerfamilien, Family Offices und Stiftungen.

„Wir freuen uns sehr, mit Sven Madsen einen so erfahrenen und erfolgreichen Kapitalmarktexperten für unser Haus gewinnen zu können. Er verfügt über langjährige Erfahrung in der Steuerung von Aktienquoten in Verbindung mit aktiver Titelselektion – und passt daher ideal zu unserer Anlagephilosophie. Unsere Kunden werden von seiner ausgezeichneten Expertise im Portfoliomanagement profitieren“, sagt Stefan Krause.

Der Diplom-Kaufmann und Chartered Financial Analyst (CFA) verfügt über mehr als 20 Jahre Kapitalmarkterfahrung. Er war sieben Jahre bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers als Finanzanalyst und Leiter Aktienresearch für den Standort München tätig. Vor neun Jahren wechselte er zur ODDO BHF Trust. Dort war Sven Madsen als Teamleiter maßgeblich für den erfolgreichen Ausbau der individuellen Vermögensverwaltung sowie für die Aktienauswahl und Portfoliogewichtung verantwortlich. Er verwaltete sehr erfolgreich einen prämierten, flexibel gesteuerten Mischfonds. Darüber hinaus verantwortete er als Portfoliomanager in der individuellen Vermögensverwaltung ein Anlagevermögen von mehr als einer Milliarde Euro.



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**



Berlin Hyp emittiert ersten grünen Pfandbrief im Jahr 2020

Die Berlin Hyp hat ihren fünften grünen Pfandbrief und damit den insgesamt neunten Green Bond begeben. Zeitgleich ist es die erste Emission eines grünen Pfandbriefs aus Deutschland im aktuellen Kalenderjahr. Ihr Volumen ausstehender grüner Anleihen erhöht sich somit im fünften Jahr nach der Debutemission auf 4,5 Mrd. Euro. Die Bank bleibt damit der aktivste Emittent von Green Bonds im Segment der europäischen Geschäftsbanken.

Die 8-jährige Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. Euro trägt einen Kupon von 0,01% und wird von der Ratingagentur Moody's mit Aaa eingestuft. Die gute Nachhaltigkeitsperformance wird durch eine Second Party Opinion von ISS-ESG bestätigt.

Bookrunner waren ABN Amro, Commerzbank, Credit Agricole, DZ Bank und LBBW. Das Bankhaus Lampe fungierte als Co-Lead Manager. Bis zur Orderbuchschließung um 11.00 Uhr konnten Orders über 1,2 Mrd. Euro von insgesamt 55 Investoren eingesammelt werden. Der Re-offer Spread wurde bei Mid-Swap +5 Basispunkten fixiert, was einer Rendite von Minus 0,228 Prozent entspricht.

Wie auch schon bei den letzten beiden grünen Pfandbriefen konnte mit 54% mehr als die Hälfte der Anleihe im Ausland platziert werden. Hier zeigten insbesondere Anleger aus Skandinavien (25%), Großbritannien (15%) sowie BeNeLux (6%) Interesse. Banken orderten 45% des Bonds, während sich Fonds mit 29% an der Anleihe beteiligten. Weitere 25% gingen an Zentralbanken und öffentliche Institutionen. Sparkassen und Verbundunternehmen zeichneten knapp 9% der Emission. Der Anteil an SRI-Investoren am finalen Orderbuch lag bei mehr als 50%.

„Nachdem die Coronakrise auch das Geschehen auf den Finanzmärkten in den letzten Monaten wesentlich bestimmt hat, freuen wir uns heute besonders über die erfolgreiche Emission unseres fünften grünen

Pfandbriefs“, so Gero Bergmann, der im Vorstand der Berlin Hyp das Kapitalmarktgeschäft verantwortet. „Die große Nachfrage von internationalen und SRI-Investoren zeigt, welch hohes Ansehen die Berlin Hyp auch in unsicheren Zeiten genießt und dass das Thema Klimawandel inzwischen fest als übergeordnetes Thema im Finanzmarkt verankert ist.“

Mit dem Emissionserlös refinanziert die Berlin Hyp Darlehen für Green Buildings. Die hierfür verwendeten Eignungskriterien orientieren sich in erster Linie an der Energieeffizienz der Gewerbeimmobilien, berücksichtigen darüber hinaus jedoch auch weitere Nachhaltigkeitskriterien. Wie bei allen von ihr emittierten Green Bonds strebt die Bank darüber hinaus an, während der Laufzeit der Anleihe einen Betrag in Höhe des Emissionserlöses zusätzlich in neue Green Building-Finanzierungen zu investieren.



Falk Raudies, CEO, FCR Immobilien AG

FCR Immobilien AG erwirbt Nahversorger in Westeregeln

Die FCR Immobilien AG (ISIN DE000A1YC913) baut mit dem Ankauf eines Nahversorgers in Westeregeln, Sachsen-Anhalt, ihr Portfolio mit Schwerpunkt Handelsimmobilien weiter aus. Über die Höhe des Kaufpreises wurde Stillschweigen vereinbart. Das 1996 erbaute und 2008 modernisierte, zentral liegende Objekt verfügt über eine vermietbare Fläche von über 1.300 m², die Grundstücksfläche umfasst gut 3.800 m². Langfristiger Ankermieter ist NP, eine Marke der EDEKA-Minden-Hannover – die größte der insgesamt sieben Regionalgesellschaften der EDEKA-Gruppe in Deutschland.

Der Münchner Immobilieninvestor FCR erwirtschaftet 96% seiner Mieterträge im deutschen Markt und ist in allen Flächenbundesländern mit Objekten vertreten. Mit Blick auf das stetig wachsende, gut diversifizierte Immobilienportfolio generiert FCR rund 8% ihrer Mieterträge mit in Sachsen-Anhalt befindlichen Objekten. Niedersach-

sen und Nordrhein-Westfalen liegen bei dieser Betrachtung an der Spitze mit rund 17 bzw. 15%.

Falk Raudies, Gründer und Vorstand der FCR Immobilien AG: „Mit unserer bisherigen Bilanz 2020 bin ich sehr zufrieden. Wir haben trotz COVID-19 eine gute Ausgangsbasis für weiteres profitables Wachstum. Unsere Investitionsprozesse laufen – wie die Transaktion in Westeregeln zeigt – und unsere An- und Verkaufspipeline ist gut gefüllt.“

In der Privatplatzierung befindet sich die 4,25%-Anleihe (ISIN DE000A254TQ9) der FCR Immobilien AG. Die Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren bei quartalsweiser Zinszahlung und ist mit einem umfangreichen Sicherungspaket ausgestattet. Hierzu gehört eine grundbuchliche Absicherung durch treuhänderisch gehaltene Grundschulden. Die aus der Anleihe zufließenden Mittel dienen der FCR Immobilien AG für den weiteren Ausbau des Immobilienbestandes.

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

Silberlake Anleihe:

Der smarte Weg, vom Immobilienboom zu profitieren

Highlights der Unternehmensanleihe

- 5 % Zinsen p.a.
- 3 Jahre Laufzeit
- Grundbuchbesichert
- Zeichnung schon ab EUR 1.000



Gewohnt werden muss immer

Diese Aussage hat auch in diesen Zeiten nichts von ihrem Wahrheitsgehalt eingebüßt.

Stabilität, Verlässlichkeit, gute Wertentwicklungsaussichten: Immobilieninvestments sind schon lange Anlegers Liebling.

Mit unserer Anleihe können Sie zu attraktiven Bedingungen an dem Erfolg unseres Unternehmens teilhaben. Mit über 1.500 Wohneinheiten im Bestand, umsatzwürdigen Kaufverträgen für 2020 mit einem Volumen von über 30 Millionen Euro und einer Projektentwicklungspipeline von rund 100 Millionen Euro sind wir eines der größten Immobilienunternehmen im Großraum Düsseldorf.

KONTAKTIEREN SIE UNS

Silberlake Real Estate Group GmbH
Kennedydamm 1
40476 Düsseldorf

T +49 211 730 698 0
F +49 211 730 698 97
E info@silberlake.de

Neue Eyemaxx Real Estate-Anleihe

5,50% p.a. – mit Sicherheit?

Text: Christian Schiffmacher

Die Eyemaxx Real Estate AG emittiert eine 5-jährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 30 Mio. Euro (ISIN DE000A289PZ4). Eyemaxx bietet für die Anleihe ein umfangreiches Sicherungskonzept, bei dem für die Anleihegläubiger grundpfandrechtliche Sicherheiten im vollen Nominalwert der Anleihe eingetragen werden sollen. Insgesamt 30 Mio. Euro an Sicherheiten bilden somit die Basis des Sicherungskonzepts, 20 Mio. Euro davon im 1. Rang des Grundbuchs und weitere 10 Mio. Euro im 2. Rang. Zudem werden die laufenden Mieten der erstrangigen Sicherheiten zur Absicherung der quartalsweise auszufällenden Anleihezinsen an einen Treuhänder abgetreten, so dass alle Zinszahlungen der Anleihe 2020/2025 durch diese Mieten vollständig abgedeckt sind. Gutachten, die die Werthaltigkeit der Immobilien, die als Sicherheit dienen werden, untermauern, liegen vor. Ein großer Teil der Immobilien stammt aus dem besonders gefragten Logistikbereich. Zusätzlich werden die Mieteinnahmen der Immobilien als Sicherheit für die Kuponzahlungen verpfändet.

Die Anleihe kann bis zum 20.07.2020 via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt gezeichnet werden.

Parallel gibt es ein Umtauschangebot an die Gläubiger der Eyemaxx-Anleihe 2016/21 (ISIN DE000A2AAKQ9). Diese können ihre Anleihen 1:1 in die neue Anleihe tau-

schen. Zudem gibt es eine Umtauschprämie von 15,00 Euro je Anleihe im Nominalwert von 1.000 Euro (also einmalig 1,5%). Anleger können ihre Anleihen 2016/21 bis zum 16.07.2020 in die neue Anleihe tauschen.

Die Anleihe erscheint als interessant und deutlich attraktiver als Mittelstandsanleihen anderer Projektentwickler, die nicht besichert sind. Das Chance-Risiko-Profil ist insgesamt als attraktiv einzuschätzen.

Unternehmen

Ein Kernbereich der Geschäftstätigkeit der Emittentin umfasst die Entwicklung von Immobilienprojekten mit Fokus auf Wohn- sowie Gewerbeimmobilien in Deutschland und Österreich. Eyemaxx realisiert darüber hinaus Einzelhandels- und Logistikimmobilien in aussichtsreichen Märkten der CEE/SEE-Region. Zu dem Geschäftszweig Projektentwicklung gehören die Konzeptionierung, Projektplanung, Koordinierung mit Behörden, die bauliche Errichtung, Vermietung und Verkauf der Immobilien. Die Immobilienentwicklung erfolgt nicht ausschließlich für den Verkauf, auch werden Projekte zur Übernahme in das Portfolio umgesetzt.

Der zweite Kernbereich liegt in der Bestandshaltung von ausgewählten vermieteten Gewerbeimmobilien in Deutschland und Österreich. Dadurch verbindet Eyemaxx attraktive Entwicklerrenditen durch den Aus-

bau und die sukzessive Umsetzung der Projektpipeline mit stetigen Cashflows durch Mieteinnahmen der Bestandsimmobilien.

Mittelverwendung

Die Emittentin beabsichtigt, den Emissionserlös zur Refinanzierung demnächst fällig werdenden Unternehmensanleihe 2016/21 zu verwenden.

Geschäftsentwicklung

Die Eyemaxx Real Estate AG hat im Geschäftsjahr 2018/2019 (01.11.2018 bis 31.10.2019) ein Periodenergebnis nach Steuern von 6,6 Mio. Euro erzielt. Dies liegt am oberen Ende der zuletzt anvisierten Ergebnisspanne von 5,5 bis 6,7 Mio. Euro.

Eyemaxx hat dabei ein EBITDA von 10,1 Mio. Euro erzielt, nach 14,8 Mio. Euro ein Jahr zuvor. Die Umsatzerlöse lagen mit rund 8,5 Mio. Euro deutlich über dem Vorjahresniveau von rund 5,5 Mio. Euro. Die Bilanzsumme hat sich zum 31. Oktober 2019 auf 282,0 Mio. Euro von 226,5 Mio. Euro ein Jahr zuvor erhöht, das Eigenkapital stieg zum Bilanzstichtag auf 65,0 Mio. Euro von 63,6 Mio. Euro zum 31.10.2018.

Risiken

Die Eyemaxx-Anleihe 2020/25 bietet umfangreiche Sicherheiten und ist somit positiver einzuschätzen als Mittelstandsanleihen anderer Projektentwickler mit ähnlichem Kupon, aber ohne Besicherung.



Die Eckdaten der neuen Anleihe

Emittent	Eyemaxx Real Estate
Status	besichert
Kupon	5,50% p.a.
Zinszahlung	vierteljährlich
Zeichnungsfrist	bis 20.07.2020
Umtauschfrist für Anleihe 2016/21	bis 16.07.2020
Umtauschprämie für Anleihe 2016/21	15,00 Euro (1,5% einmalig)
Stückelung	1.000 Euro
Laufzeit	5 Jahre (bis 2025)
Listing	Frankfurt
Internet	www.eyemaxx.com

Als Sicherheit dient u.a. ein Hotel in Offenbach am Main. Das Gutachten wurde mit Datum vom 06.02.2020 veröffentlicht (siehe Tabelle „Besicherungsobjekte“) – also vor der Coronapandemie und den Auswirkungen auf die Hotellerie in Deutschland. Die Marktpreise sind inzwischen gefallen. Der Gutachter rechnet mit einem Vervielfältiger von 22,61. Dies dürfte aktuell nicht realistisch sein. Wir rechnen mit einem Vervielfältiger von maximal 18. Hieraus errechnet sich ein aktueller Marktwert von ca. 16,9 Mio. Euro. Das Objekt ist (künftig) im ersten Rang mit 11,2 Mio. Euro belastet. So dass nach unserer Berechnung hier im zweiten Rang noch Platz für 5,7 Mio. Euro ist und nicht für 10 Mio. Euro.

Nach unserer Berechnung ist die Anleihe mit einem Volumen von bis zu 30 Mio. Euro folglich mit Objekten besichert, die einen aktuellen Marktwert von ca. 25,7 Mio. Euro haben dürften. Dies entspricht einer Besicherung von knapp 86%.

Stärken

- umfangreiches Sicherungskonzept
- hohe Transparenz durch Börsennotierung der Aktie im Regulierten Markt (General Standard)
- positiver Track-Record am Kapitalmarkt
- vertraglich fixierte Projektpipeline von 900 Mio. Euro, davon ein Drittel bereits als Forward Sales verkauft, Fertigstellung sämtlicher Projekte bis 2023

- positive Analysteneinschätzungen
- weitere Kapitalmarktverbindlichkeiten (Anleihe 2018/23) wird erst im April 2023 fällig

Schwächen

- Wertgutachten des Hotels in Offenbach ist vom 6. Februar 2020 (vor Corona), ein Vervielfältiger von 22,61 dürfte aktuell nicht realistisch sein
- branchentypische Risiken von Projektentwicklern
- hohe Abhängigkeit vom Kapitalmarktumfeld

Fazit:

Die neue Anleihe der Eyemaxx Real Estate AG ist besichert und hat im aktuellen Marktumfeld damit einen entscheidenden Vorteil gegenüber anderen Mittelstandsanleihen aus dem Immobiliensektor. Die Gesellschaft hat sich in den vergangenen Jahren sehr gut entwickelt und blickt auf einen positiven Track Record am Kapitalmarkt. Eyemaxx hat zudem eine starke Pipeline von

900 Mio. Euro, die bis 2023 realisiert werden soll. Die nächsten Anleihen werden zudem erst im April 2023 – also hoffentlich lange nach Corona – fällig.

Eyemaxx hat branchentypische Risiken von Projektentwicklern. Beim Hotel in Offenbach am Main, das als Sicherheit für die Anleihe dient, machen wir gegenüber dem Gutachten vom 06.02.2020 einen Abschlag und rechnen mit einem Vervielfältiger von maximal 18. Somit würde sich rechnerisch eine Besicherung der Anleihe von knapp 86% und nicht von 100% ergeben. Dies ist aber allemal besser als keine Besicherung.

Insgesamt erscheint die Anleihe interessant und deutlich attraktiver als Mittelstandsanleihen anderer Projektentwickler, die nicht besichert sind. Das Chance-Risiko-Profil ist insgesamt als attraktiv einzuschätzen. Ein Investment sollte sich daher lohnen.

Eyemaxx – Geschäftsentwicklung

	2017/2018	2018/19	2019/20e	2020/21e
Umsatz	5.459	8.546	7.884	12.443
EBITDA	14.801	10.117	11.655	20.204
EBIT	14.437	9.698	11.190	19.663
Jahresüberschuss*	7.199	6.225	4.502	11.116

Angaben in TEUR, Quelle: SRC Research, Stand: 14.04.2020, Geschäftsjahr 01.11.2018 bis 31.10.2019, *) nach Minderheiten

Besicherungsobjekte

Immobilie	Standort	Mietfläche (m²)	Mieteinnahmen p.a. in TEUR	Besicherungswert in TEUR	Verkehrswert in TEUR (lt. Gutachten)	Datum des Gutachtens	Grundpfandrechte
Logistik	Innsbruck, AT	8.142	378	3.690	3.950	31.05.2020	1. Rang
Logistik	Zell am See, AT	1.401	156	3.676	4.149	16.12.2019	1. Rang
Logistik	Salzburg, AT	4.962	271	1.660	1.660	31.05.2020	1. Rang
Logistik	Linz, AT	9.857	242	3.410	3.410	31.10.2019	1. Rang
Logistik	Aachen, D	3.545	129	1.580	1.580	31.05.2020	1. Rang
Logistik	Wuppertal, D	7.112	265	3.530	3.530	31.05.2020	1. Rang
Logistik	Würzburg, D	7.426	223	2.454	2.680	31.05.2020	1. Rang
Hotel	Offenbach, D	3.625	900*	10.000	21.200*	06.02.2020	2. Rang
Gesamt		48.490	2.564	30.000	42.159		

Quelle: Unternehmensangaben, *) nach Fertigstellung im Juli 2020



„Anleger sichern sich 5,50% Zinsen p.a. bei vierteljährlicher Zahlung und einer umfangreichen Besicherung mit Eintragung ins Grundbuch“

Dr. Michael Müller, CEO, Eyemaxx Real Estate AG

Die Eyemaxx Real Estate AG emittiert eine 5-jährige Anleihe mit einem Kupon von 5,50% p.a. (ISIN DE000A289PZ4). Die Anleihe mit einem Volumen von bis zu 30 Mio. Euro ist durch Bestandsobjekte besichert. Die Mieteinnahmen der Sicherungsobjekte, die auf ein Treuhandkonto fließen, reichen zudem aus, um die Zinsen für die Anleihe in voller Höhe zu bedienen, wie CEO Dr. Michael Müller im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE betont.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die Eckpunkte Ihrer neuen Anleihe.

Dr. Müller: Unsere neue Anleihe 2020/25 hat eine Laufzeit von 5 Jahren und ein Volumen von bis zu 30 Mio. Euro. Die Anleihe hat einen Kupon von 5,50% p.a., die Zinszahlung erfolgt vierteljährlich. Die Zeichnungsfrist läuft bis zum 20. Juli 2020. Wir bieten den Anleiheinvestoren unserer Anleihe 2016/21 bis zum 16. Juli 2020 zudem die Möglichkeit, ihre Schuldverschreibungen 1:1 in die neue Anleihe zu tauschen. Sie erhalten beim Tausch neben den aufgelaufenen Stückzinsen eine Einmalzahlung von 15 Euro je Schuldverschreibung im Nominalwert von 1.000 Euro, also eine Prämie von 1,5%. Die neue Anleihe hat eine Besonderheit, die heute gar nicht mehr so häufig ist: Die Anleihe verfügt über ein umfangreiches Sicherungskonzept. Wir bieten den Anleiheinvestoren Bestandsimmobilien als Sicherheit, überwiegend Logistikimmobilien, und die Marktwerte sind von unabhängigen Gutachtern ermittelt. 20 Mio. Euro sind sogar im ersten Rang des Grundbuchs als Sicherheit und 10 Mio. Euro im zweiten Rang.

BOND MAGAZINE: Wie wird das Kapital aus der Anleiheemission verwendet?

Dr. Müller: Wir möchten das Kapital aus der Anleiheemission zur Refinanzierung unserer Anleihe 2016/21 verwenden, die eben-

falls ein Volumen von 30 Mio. Euro hat. Die Anleihe 2016/21 hat eine Laufzeit bis März 2021. Wir können die Anleihe aber vorzeitig kündigen und im September, also ein halbes Jahr vor dem Ende der Laufzeit, vorzeitig zurückführen. Und das wollen wir machen.

BOND MAGAZINE: Welche Objekte dienen als Sicherheiten?

Dr. Müller: Bei den Objekten, die im ersten Rang als Sicherheit dienen, handelt es sich ausschließlich um vollständig vermietete Logistikimmobilien. Bei dem Objekt, das im zweiten Rang als Sicherheit dient, handelt es sich ebenfalls um ein gut vermietetes Objekt in Offenbach am Main. Für die Immobilien liegen aktuelle Marktwertgutachten vor, die die Werte bestätigen und transparent auf unserer Website abgerufen werden können. Wir treten im Rahmen des Sicherungskonzeptes auch die Mieten der erstrangig besicherten Objekte auf ein Treuhandkonto ab. Diese Mieteinnahmen reichen aus, um die Zinsen für die Anleihe in voller Höhe zu zahlen.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Situation bei Ihren aktuellen Projektentwicklungen, welche Auswirkungen hat die Coronapandemie?

Dr. Müller: Auch bei uns hat Corona Spuren hinterlassen, aber das nur kurzfristig. Denn langfristig gesehen sind wir gut auf Kurs. Unsere vertraglich fixierte Projektpipeline liegt momentan bei rund 900 Mio. Euro und sämtliche Projekte werden wir bis 2023 abschließen – also vor Fälligkeit der neuen Anleihe. Bei unserer Stadtquartierentwicklung Sonnenhöfe in Schönefeld bei Berlin zum Beispiel, das ein Volumen von rund 170 Mio. Euro hat, werden wir in diesem Jahr planmäßig den ersten Bauab-

schnitt abschließen und das gesamte Projekt im kommenden Jahr fertigstellen. Darüber hinaus haben wir ja unser Geschäftsmodell mit zwei stabilen Säulen gut ausbalanciert, erzielen einen stetigen Cashflow aus Mieteinnahmen unserer Bestandsimmobilien und erhalten gleichzeitig attraktive Renditen aus der Projektentwicklung. Und generell sehen wir bei den Assetklassen Wohn- und Büroimmobilien in Deutschland und Österreich, auf die wir unseren Fokus im Projektgeschäft gelegt haben, und auch im Logistikbereich in Deutschland und Österreich, unserem Schwerpunkt im Bestand, nach wie vor eine hohe Nachfrage am Markt.

BOND MAGAZINE: Was spricht zusammenfassend für Ihre neue Anleihe?

Dr. Müller: Anleger sichern sich 5,50 Prozent Zinsen p.a. bei vierteljährlicher Zahlung und einer umfangreichen Besicherung mit Eintragung ins Grundbuch. Und Eyemaxx ist ein kapitalmarkterfahrener und sehr zuverlässiger Emittent mit einem substanzstarken Bestandsportfolio im Wert von rund 56 Mio. Euro.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

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

DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH

Erste Tranche der 6,50%-Anleihe platziert

Text: Robert Steininger

Die DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH, Lüneburg, hat die erste Tranche ihrer Anleihe in Höhe von 3,0 Mio. Euro bei institutionellen Investoren platziert (ISIN DE000A289C55). Das Emissionsvolumen soll in den folgenden Monaten durch weitere Privatplatzierungen erhöht werden. Die zufließenden Mittel dienen zu ca. 70% Investitionen in neue Anlagen und zu ca. 30% der Working Capital-Finanzierung. Die Transaktion wurde von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor und von der Quirin Privatbank AG als Bookrunner begleitet.

Die Anleihe bietet über die Laufzeit von 5 Jahren einen Kupon von 6,50% p.a. bei halbjährlicher Auszahlung. Die Einbeziehung in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) erfolgte am 6. Juli 2020.

Starke Marktstellung bei Cerealien

Die DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH ist ein inhabergeführtes Familienunternehmen mit mehr als 120 Jahren Tradition und ca. 880 Mitarbeitern an den Standorten Lüneburg und Tangermünde. DE-VAU-GE stellt ein breites Sortiment mit ca. 500 Produkten her. Hierzu zählen Cerealien, Müslis, Riegel und milchalternative Drinks. DE-VAU-GE produziert vorwiegend Handelsmarken für Lebensmittel-Discounter.

DE-VAU-GE erzielte 2019 ca. 51% des Umsatzes mit Cerealien wie Flocken (Hafer, Weizen, Reis und Vollkorn), Cornflakes, White Flakes, Nut Flakes und gepuff-

ter Weizen. 17% des Umsatzes wurde mit Müslis erzielt. Hierzu zählen traditionelle Schütt-Müslis, gebackene Knusper-Müslis und Premiumprodukte mit hochwertigen Zutaten. Mit Riegeln wurde 2019 rund 23% des Umsatzes erzielt. Hierzu zählen klassische Müsliriegel, Cerealienriegel, halbüberzogene Riegel (mit Schokolade bzw. Joghurt überzogen), Obst- und Nussriegel, glutenfreie Riegel und Proteinriegel. 6% des Umsatzes wurde mit Drinks erzielt. Hierzu zählen Nuss-Drinks (z.B. Mandel-Drinks) und natürliche Getreide-Drinks (u.a. Hafer und Reis).

Die Gesellschaft zählt zu den führenden Cerealienherstellern in Europa und ist Marktführer bei Cerealien in Deutschland mit einem Marktanteil von 34%. Bei Riegeln hat DE-VAU-GE einen Marktanteil von 32% in Deutschland, bei pflanzlichen Drinks 16% und bei Müslis 8%.

Geschäftsentwicklung

Seit dem Wiedereinstieg der Familie Makowski 2013 als Alleingesellschafter und in die Geschäftsführung ist die Gesellschaft durchweg profitabel gewachsen. Der Umsatz ist von 2013 bis 2019 von 105 Mio. Euro auf 211 Mio. Euro gestiegen.

2019 ist der Umsatz auf 210,8 Mio. Euro gestiegen (2018: 186,4 Mio. Euro), dabei wurde ein EBTIDA von 15,6 Mio. Euro erwirtschaftet (2018: 12,8 Mio. Euro). 52% des Umsatzes wurde in Deutschland erzielt, 27% in UK, 11% in anderen europäischen Ländern, 4% in Irland, 3% in Australien und 2% in den USA.

Bei einer Bilanzsumme von 105,9 Mio. Euro hatte die Gesellschaft zum 31.12.2019 ein Eigenkapital von 11,4 Mio. Euro bzw. ein wirtschaftliches Eigenkapital (einschließlich Genussrechtskapital und Sonderposten für Investitionszuschüsse) von 20,0 Mio. Euro.

Fazit:

DE-VAU-GE hat eine sehr starke Marktstellung. Bei der Bilanzsumme und dem Umsatz ist durchaus Platz für weitere Tranchen der Anleihe. Aufgrund des bislang niedrigen Emissionsvolumens ist vorerst nur ein sehr überschaubarer Börsenhandel in der Anleihe zu erwarten. Wenn das Anleihevolumen deutlich erhöht wird, dürfte die Anleihe für breitere Anlegerschichten interessant werden.



Eckdaten der DE-VAU-GE-Anleihe

Emittentin	DE-VAU-GE Gesundkostwerk Deutschland GmbH
Kupon	6,50% p.a.
Platziertes Volumen	3,0 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A289C55 / A289C5
Stückelung	1.000 Euro
Valuta	06.07.2020
Laufzeit	bis 06.07.2025
Anwendbares Recht	Deutsches Recht
Listing	Open Market, Börse Frankfurt
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland GmbH
Bookrunner	Quirin Privatbank AG
Internet	www.de-vau-ge.de/

Geschäftsentwicklung DE-VAU-GE

	2017	2018	2019
Umsatz	180,4	186,4	210,8
Rohergebnis	67,0	72,8	85,8
EBITDA	13,1	12,8	15,6
EBIT	5,5	5,2	6,8
Jahresüberschuss	1,8	0,9	2,3

Quelle: Unternehmensangaben, in Mio. Euro

Schuldscheinmarkt

Konzentration im ersten Halbjahr auf gute Bonitäten

Text: Robert Steininger

Die Entwicklung am Schuldscheinmarkt war von Januar bis Juni dieses Jahres nach einer Analyse der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON im Wesentlichen geprägt von einer Konzentration der Darlehensgeber auf Qualität, einem sprunghaften Anstieg der Risikoprämien und einem Anstieg sowohl sehr kurzer als auch sehr langer Laufzeiten. Nach einem sehr starken 1. Quartal verhielten sich die Akteure im 2. Quartal spürbar vorsichtiger, so dass das neue Volumen schließlich um rund ein Viertel unter dem Umfang des 1. Halbjahres 2019 lag.

Sorgfältigere Auswahl durch die Kreditgeber

Der Schuldscheinmarkt im 1. Halbjahr 2020 war – wie andere Segmente des Finanzmarktes auch – von den Auswirkungen der Coronahysterie beeinflusst. Dies zeigte sich in einer zunehmenden Konzentration auf bonitätsstarke Unternehmen, einem Anstieg der Risikoprämien und in einer Verkürzung der Laufzeiten.

In den ersten sechs Monaten dieses Jahres wurden laut CAPMARCON Schuldscheindarlehen in einem Umfang von 9.523 Mio. Euro arrangiert; das waren 3.332 Mio.

Euro oder 26% weniger als in der Vorjahresperiode. Der Rückgang lag sowohl an einer geringeren Zahl von Begehungen (nur noch 50 statt 61 im Jahr 2019) als auch an tendenziell leicht niedrigeren Einzelvolumina. Investoren legten mehr Wert auf die Widerstandskraft der Geschäftsmodelle und die Leistungsfähigkeit der Kreditnehmer. Nach Darlehenstilgungen in den ersten sechs Monaten in Höhe von 6,6 Mrd. Euro erhöhte sich das ausstehende Schuldscheinvolumen um rund drei Milliarden Euro auf 141,5 Mrd. Euro.

Erheblich zurückgegangen ist der Anteil derjenigen Unternehmen, die erstmals den Schuldschein zur Unternehmensfinanzierung einsetzen (Debütdarlehen). Entfiel im 1. Halbjahr 2019 noch über die Hälfte des neuen Schuldscheinvolumens auf diese Darlehensnehmer, so waren es in diesem Jahr bislang gerade einmal 11%. In der gegenwärtigen Marktlage haben es Adressen ohne Schuldscheinhistorie deutlich schwieriger, Mittel aufzunehmen als unter Investoren bekannte Unternehmen. Nur fünf der 30 Begehungen im 1. Quartal waren Debüttransaktionen und nur noch zwei der 20 im 2. Quartal.

Qualität steigt im zweiten Quartal stark an

Noch im 1. Quartal 2020 folgte die Bonitätsentwicklung der schuldscheinbegebenden Unternehmen – auf Basis der Geschäftszahlen des Jahres 2019 – dem mehrjährigen Trend. Danach lag die Leistungsfähigkeit der Kreditnehmer mit durchschnittlich BBB- im Investment Grade, sowohl der Mehrfachnutzer von Schuldscheinen als auch der Debütanten. Das Herunterfahren der wirtschaftlichen Aktivitäten (Lockdown) mit seinen nahezu unabsehbaren Folgen führte im 2. Quartal 2020 zu verschärften Anforderungen der Kreditgeber. Konsequenz waren ein sprunghafter Anstieg der Risikoprämien sowie der Schuldscheinverzinsung und ein Rückzug schwächerer Bonitäten, so dass im Durchschnitt die Qualität der schuldscheinbegebenden Unternehmen von BBB- um zwei Stufen auf BBB+ stieg.

Deutsche Industrieunternehmen größte Darlehensnehmer

Industrieunternehmen (produzierendes und verarbeitendes Gewerbe) dominierten im 1. Halbjahr 2020 den Schuldscheinmarkt. Nennenswerte Darlehensvolumina, das heißt mehr als eine Milliarde Euro, wurden noch in den Sektoren Dienstleistungen und Logistik aufgenommen.

Auch dies spiegelt die Entwicklung in anderen Finanzmarktsegmenten und einen erhöhten Liquiditätsbedarfs in bestimmten Sektoren. Vor allem die Bereiche Luftfahrt, Automobil und Logistik nahmen zusätzliche Mittel auf. Hinzu kamen verstärkt öffentliche Darlehensnehmer wie Stadtwerke, auf die zusätzliche Ausgaben zukommen. Tendenziell weniger Fremdkapital aufgenommen haben im vergangenen halben Jahr Energie- und Ver-/Entsorgungsunternehmen sowie Adressen der Bau- und Immobilienwirtschaft; letztere zeigte sich vergleichsweise unbeeindruckt von der Coronahysterie. In der Folge war dort der zusätzliche Liquiditätsbedarf gering.

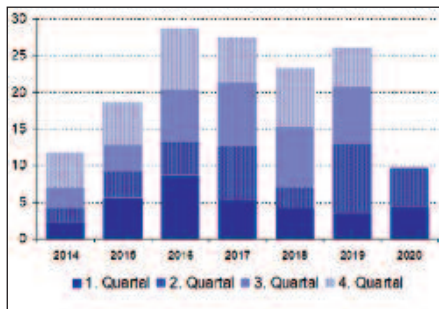


© Aurubis

Hinsichtlich der Herkunftsländer von Schuldscheinen konzentrierte sich das Neugeschäft in diesem Jahr bislang auf Deutschland. Unternehmen aus anderen Ländern waren deutlich weniger präsent als noch in den Vorjahren.

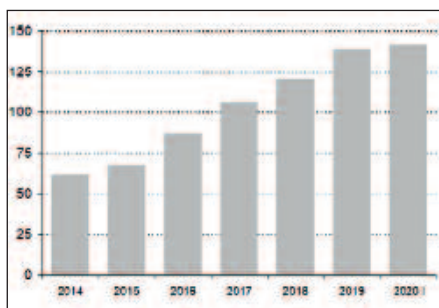
Mehrere Unternehmen suchten nur sehr kurzfristige Darlehen, weshalb der Anteil von Schuldscheinen mit bis zu 4-jähriger Laufzeit deutlich zunahm. Gleichzeitig wollten einige Adressen sich langfristig Liquidität sichern, so dass verstärkt Tranchen mit Laufzeiten von länger als 10 Jahren angeboten wurden. Die durchschnittliche Laufzeit ging von 7,5 Jahren im Jahr 2019 auf jetzt 7,1 Jahre zurück.

Begebung am deutschen Schuldscheinmarkt nach Quartalen in Milliarden Euro



Quelle: LBBW, CAPMARCON

Ausstehendes Schuldscheinvolumen in Milliarden Euro (Jahr 2020: 30. Juni)



Quelle: CAPMARCON

Sprunghafter Anstieg der Risikoprämien

Das Geschäftsklima kühlte sich für viele Unternehmen im 1. Halbjahr 2020 rapide ab bei gleichzeitig sehr unsicherer Perspektive. Dies macht eine differenzierte neue Bewertung seitens der Kreditgeber schwierig. Infolge stieg die durchschnittliche Verzinsung von Schuldscheindarlehen in Abhängigkeit von Bonität und Laufzeit im Laufe des 1. Halbjahres 2020 stark an.

Die Verzinsung ist bereits im 1. Quartal 2020, besonders im 2. Quartal wegen signifikant höherer Risikoprämien deutlich gestiegen. Für schwächere Bonitäten und lange Laufzeiten ging der Zins um bis zu 220 Basispunkte (2,20%) nach oben. Investment Grade-Qualitäten mussten für Darlehen mit 5-jähriger Laufzeit durchschnittlich nur 85 Basispunkte mehr Zins zahlen.

Die kritischere Einschätzung wird vor allem für Kreditnehmer aus den Bereichen Luftfahrt und Automotive fort dauern, während die Einschätzung für die Zukunft zum Beispiel der Bereiche Bauwirtschaft und Wohnimmobilien oder Energie und Versorgung deutlich weniger pessimistisch ausfällt. Positiver ist die Perspektive für die Bereiche Pharma und medizinische Dienstleistung.

Die Einstufung der Unternehmen in Risikoklassen wird in den kommenden Monaten aktualisiert, zahlreiche Adressen werden herabgestuft. Die Risikoaufschläge in den jeweiligen Ratingklassen sinken dann wieder leicht. Die individuelle Zinsbelastung vieler Darlehensnehmer verändert sich allerdings wegen der ungünstigeren Einschätzung ihrer Leistungsfähigkeit nicht. Dessen ungeachtet bleibt der Schuldscheinmarkt nach Einschätzung von CAPMARCON aber auch für Non-Investment Grade-Qualitäten offen.



Aktivitäten am Schuldscheinmarkt in den ersten Halbjahren

Volumina in Mrd. Euro	2016 I	2017 I	2018 I	2019 I	2020 I
Begebenes Volumen Mrd. Euro	13,12	12,65	6,95	12,86	9,52
- davon: Debüt-Darlehen Mrd. Euro	2,68	3,20	2,75	6,90	1,09
Anzahl Transaktionen	54	66	47	61	50
- davon Debüt-Transaktionen	22	27	26	29	7
Getilgtes Volumen Mrd. Euro	-4,75	-4,29	-4,38	-4,12	-6,60
Ausstehendes Volumen	76,49	95,65	108,71	129,45	141,48

Quelle: CAPMARCON, LBBW

German Real Estate Capital S.A.

Anleiheninvestment in Wohnimmobilien & Denkmalimmobilien in B- & C-Lagen mit attraktiven Renditen

Text: Cosmin Filker, Marcel Goldmann, GBC

Die German Real Estate S.A. ist Emittentin einer Schuldverschreibung, die unter der Bezeichnung ETP (Exchange Traded Product) seit dem 20.04.2018 angeboten wird und an der Börse gehandelt wird. Dabei handelt es sich um ein unbegrenzt laufendes Wertpapier, ausgestattet mit einem Kupon in Höhe von 3,00% und einer darüberhinausgehenden möglichen variablen Verzinsung, die eine Ausschüttung bis maximal 10% des Nennwertes vorsehen kann. Auch wenn das Wertpapier (<https://www.gre-etp.de/>) eine unbegrenzte Laufzeit hat, kann dieses erstmals zum 20.04.2023, also nach fünf Jahren, ordentlich gekündigt werden, womit es mit einer klassischen Anleihe vergleichbar ist.

Die Mittelverwendung – Wohnimmobilien & Denkmalschutzzimmobilien

Die Anleihemittel in Höhe von aktuell 18,43 Mio. Euro (geplantes Volumen: bis 30,00 Mio. Euro) werden über die Zwischengesellschaft German Real Estate Immobilien GmbH an Immobilien-Objektgesellschaften weitergeleitet. Insofern sind die Gläubiger des German Real Estate-ETP indirekt in Bestands- und Handelsimmobilien investiert, womit ein grundsätzlich hoher

Sicherheitsaspekt vorliegt. Die Anleihemittel werden dabei, neben klassischem Fremdkapital, als ein Finanzierungsbaustein der Objekte herangezogen. So liegt derzeit beispielsweise für das Bestandsportfolio der German Real Estate-Gruppe, für welches ein Marktwert von 24,76 Mio. Euro kalkuliert wird, eine Fremdkapitalfinanzierung von 8,84 Mio. Euro und eine Finanzierung durch die ETP-Mittel in Höhe von 3,34 Mio. Euro vor. Sowohl für die Banken als auch für die ETP-Gläubiger ist damit eine hohe Sicherheit vorhanden.

... in B- und C-Lagen mit attraktiven Renditen

Insgesamt umfasst das aktuelle Objektportfolio der German Real Estate-Gruppe 46 Objekte, davon sind 24 Objekte dem Bestandsportfolio sowie 22 Objekte dem Handelsportfolio zuzuordnen. Das Bestandsportfolio der German Real Estate Immobilien-Gruppe befindet sich in so genannten B- und C-Lagen, dabei überwiegend in den sächsischen Städten Chemnitz und Glauchau. Einzelne Objekte werden jedoch auch in Nordbayern (Kulmbach, Bayreuth) gehalten. Bei einer jährlichen Soll-Miete von 1,42 Mio. Euro entspricht die auf den Ver-

kehrswert bezogene Mietrendite derzeit 5,7%. Mit dem Handelsportfolio, im Rahmen dessen vornehmlich Denkmalobjekte saniert und zu Wohnungen umgebaut werden, könnten unseres Erachtens bis 2023 Verkaufserlöse von über 100 Mio. Euro erzielt werden.

Sehr attraktive Bonitätskennzahlen auf Basis unserer Prognosezahlen

Auf dieser Annahme aufbauend haben wir die künftige Geschäftsentwicklung der Objektgesellschaften prognostiziert, wobei wir hier eine Quasikonsolidierung vorgenommen haben. Wir stellen dabei die Fähigkeit des Geschäftsmodells bzw. des aktuellen Portfolios auf den Prüfstand, insbesondere im Hinblick auf die Erwirtschaftung eines ausreichenden Gewinns zur Bedienung der ausgegebenen Schuldverschreibungen und Genussrechte. Daraus abgeleitet haben wir sehr attraktive Bonitätskennzahlen ermittelt. Besonders der EBITDA-Zinsdeckungsgrad liegt dabei im Mittelwert unseres Prognosezeitraums 2020 bis 2023 bei 6,39, womit selbst bei stärkeren Ergebnisrückgängen die Zinszahlungen noch gewährleistet sind. Zusammen mit den Verschuldungskennzahlen stufen wir die Bonität, auf Basis der von der GDV (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft) vorgegebenen Grenzwerte, als sehr gut ein.

Coronaunsicherheit am Bau scheint gut im Griff

Unsere Prognosen basieren dabei auf der Annahme einer planmäßigen Entwicklung bei der Nachvermietung des Bestandsportfolios sowie bei den Neubau- und Sanierungsarbeiten des Handelsportfolios. Diese stellen damit den aktuellen Status quo dar, welcher sich jedoch aufgrund der Corona-Krise jederzeit ändern kann. Gemäß Unternehmensangaben wurden in den vergangenen Wochen auf den Baustellen Maßnahmen ergriffen, um das Ansteckungsrisiko so gering wie möglich zu halten. Aus heutiger Sicht geht die Unternehmensgruppe dabei aus, die Fertigstellungstermine einzuhalten.



Diese Einschätzung haben wir in unseren Prognosen berücksichtigt, wenngleich diese aufgrund der aktuellen Lage naturgemäß mit einer höheren Unsicherheit behaftet sind.

Anleihe im Marktvergleich auf aktueller Kursbasis deutlich unterbewertet und damit überdurchschnittlich attraktiv

Um die Attraktivität der Anleihe der German Real Estate Capital S.A. zu ermitteln, haben wir diese einem Marktvergleich unterzogen, wobei wir hier die im Mittelstandsbereich notierten Anleihen (Vergleich mit Anleihen mit einem gültigen Rating) einbezogen haben. Die im Rahmen dieses Anleihevergleiches ausgewählten Anleihen sind mit einem durchschnittlichen Kupon

in Höhe von 5,69% und auf Basis der aktuellen Kurse einer durchschnittlichen Effektivverzinsung von 7,41% ausgestattet. Unter Einbezug des ersten möglichen Kündigungstermins und damit der verbleibenden Restlaufzeit errechnet sich bei der German Real Estate-Anleihe eine Effektivverzinsung von 14,06%, welche deutlich über dem Vergleichsniveau liegt. Wird dieser hohe Wert in Verbindung zum Risikoprofil des Anleihemarktes gegenübergestellt, so lässt sich eine überdurchschnittliche Attraktivität der German Real Estate-Anleihe deutlich erkennen. Im Rahmen einer Chance-Risiko-Regressionsanalyse liegt das Wertpapier deutlich oberhalb der Regressionsgeraden (+55,0%) und ist damit unserer Einschätzung nach stark überdurchschnittlich attraktiv.

In der Analyse ist folgender möglicher Interessenskonflikt gemäß Katalog gegeben: 5a,11

Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte finden Sie unter: <http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

Eckdaten der Anleihe

Unternehmen	German Real Estate Capital S.A.*5a,11
ISIN	DE000A19XLE6
Kupon	3,00% plus mögliche variable Verzinsung
Aktueller Kurs	79,90% (07.07.2020 München)
Internet	www.gre-etp.de

Anzeige

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

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/5030300 (gebührenfrei)

www.sos-kinderdoerfer.de

Sixt Leasing-Anleihe 18/22

Extrarendite durch Kündigungsmöglichkeit der Anleihegläubiger bei Kontrollwechselereignis

Text: Norbert Schmidt, Heemann Vermögensverwaltung

Die Sixt Leasing SE zählt zu den führenden banken- und herstellerunabhängigen Fahrzeugleasinganbietern in Deutschland. Das Unternehmen ist mit Tochtergesellschaften auch in den Ländern Frankreich, der Schweiz, Österreich und den Niederlanden operativ tätig. Die Ursprünge des Unternehmens reichen bis in das Jahr 1967 zurück. In diesem Jahr wurde erstmals ein Leasingprogramm vom Autovermieter Sixt angeboten. Das heutige Leistungsspektrum umfasst Angebote für Privat- und Gewerbekunden und reicht vom Flottenleasing und Fuhrparkmanagement bis zum Betrieb der Online-Plattform Sixt Neuwagen, über die Privat- und Gewerbekunden Leasingangebote einholen können. Bis zum Börsengang im Jahr 2015 war die Sixt Leasing SE eine 100%ige Tochtergesellschaft des Autovermieters Sixt SE. Auch nach dem Börsengang hielt die Sixt SE weiterhin eine strategische Beteiligung von 41,9% an der Sixt Leasing SE.

Nachhaltig positives Konzernergebnis, diversifizierte Finanzierungsquellen

Die Sixt Leasing SE verwaltet einen Konzernvertragsbestand von 136.200 Verträgen (Stand 31.12.2019). Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einem Wachstum von 5,0%. Der operative Konzernumsatz (ohne Verkaufserlöse durch Leasingrückläufer und

vermarktete Kundenfahrzeuge im Flottenmanagement) beträgt 468 Mio. Euro im Jahr 2019 und ist damit leicht um 2,6% rückläufig. Der Konzernüberschuss beträgt 22 Mio. Euro im Jahr 2019 und ist damit leicht um 2,0% rückläufig.

Die Bilanzsumme per 31.12.2019 beträgt etwa 1,3 Mrd. Euro. Das Vermögen umfasst zu 84,3% das Leasingvermögen von etwa 1,1 Mrd. Euro. Die Eigenkapitalquote konnte u.a. aufgrund des ertragreichen Geschäftsmodells von 15,6% auf 17,2% zum Geschäftsjahresende gesteigert werden. Die Fremdfinanzierung erfolgt unabhängig vom Sixt-Konzern und umfasst im Wesentlichen ein Asset Backed Securities-Programm im Volumen von bis zu 500 Mio. Euro, zwei Unternehmensanleihen im Volumen von jeweils 250 Mio. Euro sowie ein Schuldscheindarlehen im Volumen von 30 Mio. Euro.

Übernahme durch HCBE erfolgreich

Die Hyundai Capital Bank Europe GmbH (HCBE), ein Joint Venture von Santander Consumer Bank und Hyundai Capital Services, hat am 21.02.2020 einen Aktienkaufvertrag mit der Sixt SE über den Erwerb aller von der Sixt SE an der Sixt Leasing SE gehaltenen Aktien (etwa 41,9% des Grundkapitals) unterzeichnet. Der Vollzug des Aktienkaufvertrags steht unter anderem unter



Norbert Schmidt

ist Portfoliomanager des monatlich ausschüttenden FU Fonds – Bonds Monthly Income (WKN HAFX9M).

Der Fonds ist in der hier besprochenen Anleihe investiert. Anleger, die an der Entwicklung dieses und weiterer attraktiven Investments in einem gestreuten Portfolio partizipieren und gleichzeitig monatliche Ausschüttungen erhalten wollen, finden weiterführende Informationen zum Fonds unter www.hauck-aufhaeuser.com und www.heemann.org.

der Bedingung des Erreichens der Mindestannahmeschwelle von 55% (inkl. der von der Sixt SE verkauften Aktien) im freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot. In der Folge gab HCBE ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot an alle Aktionäre der Sixt Leasing SE zum Erwerb der verbleibenden Aktien ab. Unter Berücksichtigung der Beteiligung der Sixt SE belief sich die Annahmquote zum Ende der gesetzlich vorgesehenen, weiteren Annahmefrist am 20. Mai 2020 um 24 Uhr (MESZ) auf 92,07%. Am 6. Juli 2020 wurde mitgeteilt, dass nun sämtliche übrigen Vollzugsbedingungen eingetreten sind – siehe hierzu auch https://hcbe-offer.de/download/companies/ma1044/104403pflicht/06072020_Bekanntmachung_EU_de.pdf. Damit ist die Übernahme formal erfolgreich abgeschlossen.

Kündigungsmöglichkeit der Anleihegläubiger bei Kontrollwechselereignis
Tritt ein Kontrollwechselereignis ein, so ist jeder Anleihegläubiger in der Sixt Leasing-Anleihe 2018/22 gemäß §5 Abs. 7 der An-

leihebedingungen berechtigt, von der Emittentin den vollständigen oder teilweisen Rückkauf der von ihm gehaltenen Schuldverschreibungen, jeweils zum Nennbetrag, zuzüglich etwaiger bis zum Wahl-Rückkauftag aufgelaufener Zinsen zu verlangen (das Gläubigerrückkaufwahlrecht).

Ein Kontrollwechselereignis tritt ein, wenn ein Kontrollwechsel eintritt und es innerhalb des Kontrollwechselzeitraums zu einer Absenkung des Ratings kommt. Eine Absenkung des Ratings gilt u.a. als eingetreten,

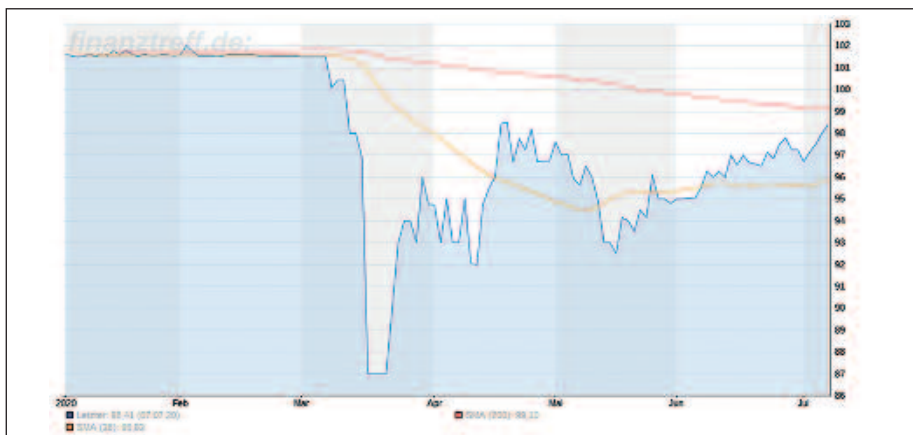
wenn zum Zeitpunkt des Kontrollwechsels kein Rating für die Schuldverschreibungen vergeben ist und keine Ratingagentur innerhalb des Kontrollwechselzeitraums, der am 120. Tag nach dem Eintritt des Kontrollwechsels endet, ein Investment Grade-Rating für die Schuldverschreibungen vergibt.

Tritt ein Kontrollwechselereignis ein, so teilt die Emittentin dies unverzüglich, nachdem sie davon Kenntnis erlangt hat, den Gläubigern mit (eine „Kontrollwechselereignis-

mitteilung“) und gibt dabei das gemäß §5 Abs. 7 der Anleihebedingungen vorgesehene Verfahren zur Ausübung des Gläubigerrückkaufwahlrechts an. Dieses sieht dann einen Ausübungszeitraum von 30 Tagen für das Gläubigerrückkaufwahlrecht vor. Die Rückzahlung erfolgt dann spätestens am siebten Geschäftstag nach dem Tag, an dem der Ausübungszeitraum abgelaufen ist.

Hinweis: Es gelten ausschließlich die anwendbaren Anleihebedingungen (https://ir.sixt-leasing.de/sixtleasing/pdf/Sixt_Leasing_SE_Base-Prospectus-2018-04-17.pdf).

Kursentwicklung der Sixt Leasing-Anleihe 2018/22



Fazit:

Sofern innerhalb der oben genannten 120-Tage-Frist kein Investment Grade-Rating für die Sixt Leasing-Anleihe 2018/22 vergeben wird, ergibt sich eine Kündigungsmöglichkeit der Anleihegläubiger aus dieser positiven Sondersituation zu pari. Bei Nutzung der Kündigungsmöglichkeit und erwarteter Rückzahlung bis Mitte Dezember 2020 errechnet sich eine aktuelle Einstiegsrendite von 6,3% p.a. (Kurs 98,00% am 06.07.2020).

Disclaimer:

<https://www.heemann.org/disclaimer>

Anzeige

GEMEINSAM
GEGEN
CORONA

Jetzt Leben retten und
Menschen schützen. Weltweit.
Mit Ihrer Spende: www.care.de

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

 **care**[®]
Die mit dem CARE-Paket



Paolo Bernardelli, Head of Fixed Income & FX, Eurizon

„Die Ausfallraten steigen!“

Die Coronaviruskrise hat die Finanzwelt durcheinandergewirbelt und stellt Fondsmanager vor große Herausforderungen. „Die Ausfallraten steigen!“, betont Paolo Bernardelli, Head of Fixed Income & FX bei Eurizon. Zugleich bescheinigt er der EZB und anderen Notenbanken, einen guten Job zu machen. Sobald deren Maßnahmen greifen und die wirtschaftliche Erholung einsetzt, erachtet er Unternehmensanleihen als die größten Profiteure. Sein eigener Bestand an Unternehmensanleihen setzt sich inzwischen überwiegend aus Green Bonds zusammen. Daneben präferiert er inflationsindexierte Anleihen, weil die Teuerungsraten zunehmen dürften. Das EU-Konjunkturprogramm „Next Generation EU“ begrüßt er ausdrücklich, weil dies ein wichtiger Schritt in Richtung eines neuen Europas sei.

BOND MAGAZINE: Paolo, wie hat sich die Coronaviruskrise auf das Anlagesegment europäischer Anleihen ausgewirkt?

Bernardelli: Was in der ersten Jahreshälfte geschah, wird uns für immer in Erinnerung bleiben. Die verheerenden Folgen der Coronaviruspandemie, die vor allem mit den von vielen Ländern beschlossenen Einschränkungen zusammenhängen oder mit der fehlenden oder verzögerten Umsetzung solcher Maßnahmen, lassen sich jetzt an den globalen Wirtschaftsdaten ablesen. Weltweit ist es für das Geschäftsklima steil nach unten gegangen, die Zahlen von Arbeitslosen und Subventionsanträgen haben in den Industrie- und Schwellenländern neue Höchststände erreicht, und auch die Daten zur BIP-Entwicklung waren in allen Ländern für das erste Quartal schrecklich und werden es wahrscheinlich auch für das zweite Quartal sein. Der extrem volatile Rohölpreis, der auf die Erhöhung des Angebots gefolgt von einer drastischen Kürzung durch die OPEC zurückzuführen war, brachte weitere Probleme mit sich. Die Reaktionen der Zentralbanken,

vor allem der Federal Reserve, waren beispiellos, wobei der Liquidität der Märkte sowie der Unterstützung von Unternehmen und Familien besondere Aufmerksamkeit geschenkt wurde, um einen schweren Zyklus von Zahlungsausfällen zu vermeiden.

BOND MAGAZINE: Und welche Auswirkungen hatte das auf Ihr Portfolio?

Bernardelli: Der Epsilon Fund – Euro Bond, der im Januar 2007 aufgelegt wurde und seither von mir mit Unterstützung meiner Kollegen vom Eurizon Fixed Income Team verwaltet wird – hat das Ziel, den JP Morgan EMU GBI zu übertreffen, wobei das Risiko auf eine Tracking-Error-Volatilität von 2,5 Prozent begrenzt ist. Der Fonds begann das Jahr 2020 mit einem geringen Risiko gegenüber der Benchmark, sowohl hinsichtlich der Duration als auch der Positionierung in verschiedenen Euro-Ländern. Das Portfolio hatte ein großes Übergewicht in US-Schatzpapieren und eine Un-

tergewichtung in Anleihen aus dem Euroraum. Bei Ländern aus der Peripherie des gemeinsamen Währungsgebiets war der Fonds untergewichtet bei portugiesischen und spanischen Anleihen, „neutral“ bei italienischen Papieren. Unternehmensanleihen hatten wir zu Beginn des Jahres nicht im Portfolio, und die einzige Position in Spread-Papieren bestand aus chinesischen Renminbi-Anleihen. Dank dieser defensiven Allokation waren die Folgen der Turbulenzen und der Ausweitung der Spreads, die wir im Februar und März hatten, begrenzt.

BOND MAGAZINE: Ihr Anlageschwerpunkt liegt aber doch bei europäischen Staatsanleihen?

Bernardelli: Wir vergessen nie, dass die Benchmark des Fonds „Euro Government“ ist. Engagements in nichteuropäische Staatsanleihen gehen wir nur opportunistisch ein, wenn wir fest davon überzeugt sind, dass



Positionen außerhalb der Benchmark einen hohen Wert haben. So haben wir beispielsweise von der Verringerung des Spreads zwischen US-Staatsanleihen und jenen aus dem Euroraum profitiert. Die offene Long-Position in Dollar-Anleihen haben wir mittlerweile geschlossen und in eine „Inflation-Break-even“-Position umgewandelt.

BOND MAGAZINE: Welche Änderungen aufgrund der Coronaviruskrise haben Sie noch vorgenommen?

Bernardelli: Seit März, nachdem die Bedeutung und Wirksamkeit der Reaktionen der Zentralbanken und Regierungen deutlich geworden war, haben wir begonnen, eine Position in Unternehmensanleihen aufzubauen, angefangen mit High Yield, dann mit Investment Grade und schließlich mit Green Corporate Bonds. Das Engagement in Unternehmensanleihen, direkt oder über Derivate oder andere Fonds, lag Ende Mai bei fast zehn Prozent des Portfolios. Im Juni haben wir nach einer guten Wertentwicklung mit dem Abbau dieser Position angefangen. Der Fonds weist im Vergleich zur Benchmark eine kürzere Duration auf, mit einer „Barbell“-Struktur aus Kurzläufern und extra-langlaufenden Anleihen. Hinzu kommen ein Übergewicht in inflationsindexierten Anleihen und Staatsanleihen aus der Peripherie des Euroraums sowie ein Untergewicht in Schuldtiteln aus dem Kern und dem Semi-Kern des gemeinsamen Währungsgebiets. Mit Blick auf die Währungen halten wir eine Long-Position in chinesischen Renminbi-Wertpapieren über einen hauseigenen Fonds sowie eine kleine Position in japanischen Yen aus Gründen der Risikodiversifizierung.

BOND MAGAZINE: Was bevorzugen Sie derzeit in Bezug auf Emittenten, Ratings oder Laufzeiten und wovon würden Sie eher abraten?

Bernardelli: Unsere Allokation in Unternehmensanleihen ist sowohl in Bezug auf das Rating als auch auf den Sektor gut diversifiziert, und die durchschnittliche Größe von Einzelwerten liegt in der Regel unter 0,05 Prozent. Das Portfolio der Unternehmensanleihen, das jetzt hauptsächlich aus „grünen Anleihen“ besteht, wird aktiv von dem Team verwaltet, das auch unseren Green Bond-Fonds betreut – einen der größten seiner Art in Europa mit einem verwalteten Vermögen von 1,4 Milliarden Euro. Der verbleibende Teil des Engagements in Unternehmensanleihen erfolgt über spezialisierte ETFs oder Fonds. Bei Staatsanleihen bevorzugen wir liquide Emittenten, beispielsweise Deutschland unter den Ländern mit niedrigeren Renditen und Italien unter den Ländern mit höheren Renditen.

BOND MAGAZINE: Sehen Sie Liquiditätsrisiken durch die verstärkten Anleihenkäufe der EZB?

Bernardelli: Die EZB und die anderen Zentralbanken leisten gute Arbeit und versuchen, mit ihren Käufen keine Liquiditätsprobleme zu schaffen, auch wenn sie es wahrscheinlich nicht vermeiden konnten, die Preise und den relativen Wert der weniger liquiden Märkte zu beeinflussen.

BOND MAGAZINE: Werden die angekündigten Maßnahmen ausreichen, um die Folgen der Coronakrise zu heilen? Oder sehen Sie zusätzlichen Bedarf?

Bernardelli: Die Coronaviruspandemie hat das Argument gestärkt, dass Europa einen Wandel im Umgang mit der Krise und der Wirtschaft braucht. Durch die richtige Mischung von Geld- und Fiskalpolitik können wir eine Verbesserung der Funktionsweise der Währungsunion erreichen. Europa muss Nationalismen überwinden, in dieser Richtung ist ein Impuls der wichtigsten europäischen

Länder, vor allem Deutschlands und Frankreichs, von entscheidender Bedeutung. Die Verhandlungen mit den kleineren Ländern werden lang und schwierig sein. Aber schließlich werden wir Erfolg haben.

BOND MAGAZINE: Die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel und der französische Präsident Emmanuel Macron haben vorgeschlagen, dass die EU-Kommission 750 Milliarden Euro an Krediten auf dem Kapitalmarkt aufnimmt und diese dann über den EU-Haushalt als Hilfe für Krisenstaaten verteilt. Ist dies der Einstieg in die sogenannten Euro-Bonds?

Bernardelli: Wahrscheinlich im Juli, wenn die EU-Präsidentschaft von Kroatien auf Deutschland übergeht, werden wir eine Einigung über das EU-Konjunkturprogramm haben, das kürzlich „Next Generation EU“ genannt wurde. Wenn es ohne große Änderungen verabschiedet wird, wäre dies ein wichtiger Schritt in Richtung eines neuen Europas. Es wird eine große Anzahl von bisher wahrgenommenen nationalen roten Linien hinter sich lassen. Und es wird die Ausgabe von Anleihen der EU implizieren, um dies zeitweilig zu finanzieren. Obwohl es sich um einen vorübergehenden Rahmen handelt, kann es im Lauf der Zeit zu einem dauerhaften Rahmen werden. Und die neuen Anleihen der EU, die von Moody's mit AAA bewertet werden, könnten durchaus zu einer neuen sicheren Anlage für Europa werden, mit positiven Auswirkungen auf die Euro-Finanzmärkte.

BOND MAGAZINE: Wenn sich die wirtschaftliche Lage zunehmend entspannt, welche Anleihen würden davon besonders profitieren?

Bernardelli: Den größten Vorteil werden Unternehmensanleihen haben, wenn sich dank der Zunahme der wirtschaftlichen Ak-

tivität das Herabstufungs- und Ausfallrisiko verringert. Bei Staatsanleihen werden wahrscheinlich die Renditen etwas steigen und die Spreads zwischen den Emittenten werden sich verringern. Wir glauben, dass sich die Inflation auf die Ziele der Zentralbanken zu bewegen wird, die in der Eurozone viel höher sind als das derzeit von den Märkten implizierte Niveau. Daher dürften inflationsindexierte Anleihen eine gute Perspektive in Bezug auf Rendite und Volatilität bieten.

BOND MAGAZINE: Welche Kreditratings bevorzugen Sie und bis zu welcher Quote des Portfolios?

Bernardelli: In den vergangenen Monaten haben wir bei Emittenten von Unternehmensanleihen eine starke Herabstufung von Investment Grade- auf High Yield-Ratings erlebt. Wahrscheinlich sind diese „Fallen Angels“ diejenigen, die von der Verbesserung der Wirtschaftslage am meisten profitieren können. Im gegenwärtigen Kontext bevorzugen wir die Anleihen zwischen BBB und BB – das Portfolio hält etwa vier Prozent der Investments in BBB und ein Prozent in BB Ratings.

BOND MAGAZINE: Wie schätzen Sie die Entwicklung der Ausfallraten ein?

Bernardelli: Die Ausfallraten steigen! Im Juni liegt die Ausfallrate bei 4,7 Prozent, höher als die 4,1 Prozent, die wir im vergangenen Monat hatten, was auch dem langfristigen Durchschnitt entspricht. Andererseits verbessern sich die Erwartungen für die künftigen Ausfallraten schon wieder – von zehn Prozent auf neun Prozent, dank der Lockerung der Kreditbedingungen und der Verbesserung der Marktstimmung, die eine problemlose Refinanzierung der Unternehmen ermöglichen. Und die Verbesserung der Aussichten zählt stärker als die vorherige Verschlechterung der Lage.

BOND MAGAZINE: Wie können sich die Anleger gegen Zahlungsausfälle wappnen? Welche anderen Instrumente können zur Diversifizierung der Anleihenportfolios oder zur Risikobegrenzung eingesetzt werden?

Bernardelli: Die beste Möglichkeit für Anleger, sich vor unerwarteten Ausfällen zu schützen, ist die Diversifizierung. Der Fonds ist in seinem Engagement in Unternehmensanleihen extrem diversifiziert. Der beste Weg zur Risikobegrenzung führt wiederum über unkorrelierte Instrumente oder Derivate. Unser bereits erwähntes Engagement im chinesischen Renminbi-Fonds ist ein klares Beispiel für solch ein unkorreliertes Instrument, das in der Regel eine Outperformance liefern kann, wenn andere Anlageklassen negativ tendieren. Auch Währungen bieten Unterstützung zur Verringerung des Gesamtportfolio-Risikos. Im Lauf des Jahres hatten wir wichtige Positionen im Dollar, und derzeit haben wir eine kleine Position im japanischen Yen, um das Risiko zu reduzieren.

BOND MAGAZINE: Abschließend gefragt, was ist Ihre mittelfristige Erwartung für die Zins- und Inflationsentwicklung in Europa?

Bernardelli: Wir glauben, dass sich die Situation in Bezug auf die wirtschaftlichen Aktivitäten normalisieren wird, mit potenziellen Risiken durch eine mögliche zweite Pandemiewelle gegen Ende des Jahres. Ich glaube auch, dass der Zinsanstieg langsam erfolgen wird, mit möglichen Phasen der Volatilität. Und mit der Normalisierung der angespannten Situation werden sich die Inflationsraten auf die Ziele der Zentralbanken zubewegen, mit dem durchaus „erwünschten“ Risiko, noch höher zu gehen. Aus diesem Grund ist der Fonds in Bezug auf die Duration untergewichtet und inflationsindexierte Anleihen sind übergewichtet.



**ANLEIHE 2020/2025
JETZT ZEICHNEN:
(ISIN DE000A289PZ4)**

— ODER —

**JETZT TAUSCHEN:
ANLEIHE 2016/2021
IN NEUE ANLEIHE
2020/2025**

 **eyemaxx**
REAL ESTATE GROUP

Eyemaxx-Anleihe 2020/2025: **5,50%** Zinsen p.a.

MIT SICHERHEIT

**Immobiliensubstanz plus
Eintragung ins Grundbuch**

**Vierteljährliche Zinsen –
RENDITE, AUF
DIE SIE BAUEN
KÖNNEN**

www.eyemaxx.com

Disclaimer: Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Der allein maßgebliche, von der Luxemburgischen Wertpapieraufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) gebilligte Wertpapierprospekt ist kostenfrei unter www.eyemaxx.com abrufbar oder über die Eyemaxx Real Estate AG, Weichertstraße 5, 63741 Aschaffenburg erhältlich.



Globaler Green Bond-Markt ist eine attraktive Alternative

Text: Marcio da Costa, BANTLEON

Der Green Bond-Markt wird weiter stark wachsen. Dafür sprechen die durch die EU-Taxonomie zunehmende Transparenz und einheitliche Klassifizierungskriterien ebenso wie die wachsende Zahl zu finanzierender nachhaltiger Umweltprojekte. Dennoch eignen sich europäische Green Bonds bis auf Weiteres nur als Beimischung, weil sie wegen ihres geringen Anteils von 2,5% am europäischen Anleihenmarkt keine ausreichende Diversifikation ermöglichen. Anleger, die ausschließlich in Green Bonds investieren wollen, ohne Klumpenrisiken einzugehen, können auf dem globalen Green Bond-Markt investieren. Der bietet zudem eine geringere Sensitivität bei steigenden oder fallenden Zinsen und die Chance auf Kursgewinne durch fallende Zinsen in anderen Zinsräumen wie beispielsweise den USA.

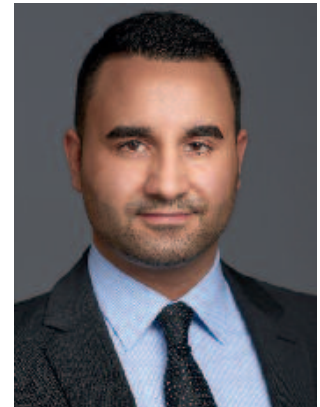
Der Green Bond-Markt wird künftig merklichen Rückenwind erfahren. Zum einen schafft der kürzlich veröffentlichte finale Bericht der EU-Taxonomie Transparenz und einheitliche Klassifizierungskriterien für Green Bonds. Zum anderen wird der EU-Green-Deal die Anzahl an zu finanzierenden nachhaltigen Umweltprojekten in den kommenden Jahren deutlich erhöhen. Die für September angekündigte grüne 10-jährige deutsche Bundesanleihe schafft zudem eine

quasi risikofreie grüne Referenzrendite. Für künftige grüne Anleihen dürfte diese als Orientierung dienen. Aufgrund des dynamischen Marktwachstums ist damit zu rechnen, dass Green Bonds schon bald einen größeren Anteil an konventionellen Anleihenindizes einnehmen. Durch den höheren Anteil werden sie künftig auch in nicht nachhaltigen benchmarkorientierten Portfolios stärker vertreten sein.

Bis dahin ist aber noch ein gutes Wegstück zu gehen. Trotz der 62 Neuemissionen mit einem Volumen von etwa 36 Mrd. Euro von Januar bis Juni 2020 hat der europäische Green Bond-Markt nur einen Anteil von 2,5% am europäischen Anleihenmarkt. Bei einer ausschließlichen Investition in Euro-denominierte Green Bonds bleiben deshalb Klumpenrisiken im Bereich der Laufzeit-, Länder- und Sektorallokation unvermeidlich. Investitionen in europäische Green Bonds sind daher nach wie vor nur in Kombination mit einem bereits diversifizierten Anleihenportfolio sinnvoll.

Globaler Green Bond-Markt bietet bessere Diversifikationsmöglichkeiten

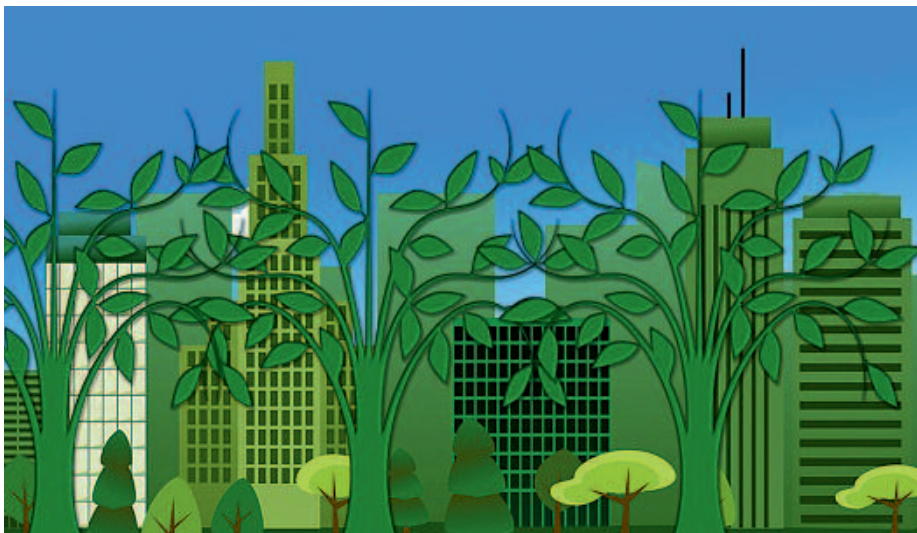
Wer ausschließlich in Green Bonds investieren möchte, ohne Klumpenrisiken einzugehen, kann global in Green Bonds in-



Marcio da Costa,
Portfoliomanager SSA & Green Bonds,
BANTLEON

vestieren. Die wesentlichen Unterschiede zum europäischen Green Bond-Markt bestehen in der breiteren Auswahl an zur Verfügung stehenden Anleihen sowie dem Fremdwährungsanteil von etwa 35%. Durch das globale Anlageuniversum stehen den Anlegern eine breitere Auswahl an Green Bonds und damit bessere Diversifikationsmöglichkeiten zur Verfügung. Anleger, die keine Fremdwährungsrisiken eingehen möchten, können das globale Green Bond-Portfolio gegen Fremdwährungsrisiken absichern. Die Rendite auf Endfälligkeit liegt nach Absicherungskosten etwa auf dem Niveau der in Euro denominierten Green Bonds – aktuell bei 0,4%. Die globale Investition ist entsprechend auch auf währungs gesicherter Basis nicht mit einem Renditenachteil verbunden.

Ein weiterer Vorteil ergibt sich im Hinblick auf die Modified Duration, also die Sensitivität gegenüber steigenden und fallenden Zinsen. Diese ist beim globalen Green Bond-Markt um 1,2%-Punkte tiefer, was an der niedrigeren Konzentration an lang laufenden Staatsanleihen liegt. Die gemessen an der Marktkapitalisierung fünf größten Titel haben im globalen grünen Universum



lediglich einen Anteil von 14,5%, während sie im europäischen Green Bond-Markt einen Anteil von 22,6% ausmachen. In Summe zeigt sich auf globaler Ebene eine ausgewogenere Allokation, die in Phasen steigender Zinsen zu geringeren Kursverlusten gegenüber dem europäischen Green Bond-Markt führen dürfte.

Von sinkenden Zinsen in anderen Zinsräumen profitieren

Zusätzlich bietet der globale Green Bond-Markt weitreichendere Möglichkeiten in Bezug auf potenzielle Renditequellen: Während Anleger im europäischen Green Bond-Markt lediglich von Rückgängen des Euro-Zinsniveaus profitieren können, haben Anleger im globalen Green Bond-Markt die Möglichkeit, an Zinsbewegungen außerhalb der Eurozone zu partizipieren. So können globale Anleger beispielsweise von fallenden US-Zinsen profitieren, während die Zinsen in der Eurozone unverändert bleiben – ohne ein Fremdwährungsrisiko einzugehen. Die Allokation über verschiedene Zinsmärkte dürfte sich zudem positiv auf die Diversifikation des Portfolios auswirken.

Fazit:

Der globale Green Bond-Markt ist eine attraktive Alternative zum europäischen Green Bond-Markt. Er lässt wegen der breiteren Diversifikationsmöglichkeiten und der kürzeren Modified Duration eine ausschließliche Allokation in Green Bonds ohne Klumpenrisiken zu. Anleger, die kein Fremdwäh-

rungsrisiko eingehen möchten, sollten einen aktiven globalen Green Bond-Fonds mit Währungsabsicherung wählen. Von passiven Green Bond-Fonds raten wir ab, weil eine eingehende Prüfung der Green Bonds und möglicher Nachhaltigkeitsrisiken unerlässlich ist.

Eigenschaften des globalen und des europäischen Green Bond-Marktes

	Globaler Green Bond-Markt	Europäischer Green Bond-Markt	Differenz
Anzahl Anleihen	554	275	279
Modified Duration	7,8%	9,0%	-1,2%-Punkte
Rendite auf Endfälligkeit	0,4%	0,3%	+0,1%-Punkte
Fremdwährungsanteil	35%	0%	+35%-Punkte
Davon ... USD	25%-Punkte	-	+25%
... CAD	3%-Punkte	-	+3%
... AUD	2%-Punkte	-	+2%
Ø Kreditrating	A+	A+	-
Ø MSCI-ESG-Rating	A	A	-

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Anzeige



**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



Green Finance

Coronapandemie nimmt Einfluss auf die Emissionsstruktur

Text: Robert Steininger

Das Green Financing war im 1. Halbjahr 2020 nach einer Analyse der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON vor allem von zwei Kräften getrieben. Dies war zum einen die Emissionstätigkeit staatlicher Adressen, um die Hilfsversprechen der öffentlichen Hände zur Kompensation der Lockdown-Schäden zu finanzieren. Und das war zum anderen das Bemühen der Unternehmen, ihre Liquiditätsversorgung sicherzustellen.

Staaten einschließlich Gebietskörperschaften sowie Entwicklungs- und Förderbanken nahmen in diesem Jahr verstärkt nachhaltige Finanzierungen in Anspruch. Allerdings waren die Titel selten umweltbezogen, also „grün“, sondern kamen meist als „soziale“ Emissionen (Social Bond), die auch unter den Gattungsbegriff Green fallen. Mit den Erlösen werden zum Beispiel Maßnahmen im Bereich Gesundheit und Pflege umgesetzt. Besonders aktiv waren dabei Entwicklungsbanken inklusive Weltbank, deren Green Financing sich von Januar bis Juni dieses Jahres gegenüber dem Vorjahr auf 41 Mrd. Euro fast verdreifachte. So entwickelte sich das SARS-CoV-2-Virus zum Antrieb für grüne Finanzierungen – allerdings zuvorderst von staatlicher Stelle.

Unternehmen nutzten grüne Finanzierungen laut CAPMARCON sowohl für nachhaltige Investitionen als auch zur Verbesserung der Liquiditätsposition – insbesondere Versorgungs-, Logistik- und Industrieunternehmen. Banken sahen sich mit einer deutlich gestiegenen Kreditnachfrage konfrontiert, was die Ressourcen der Finanzinstitute stark in Anspruch nimmt und zu einem Rückgang der Begebung von grünen Titeln seitens der Banken selbst führte.

Anteil von Debütemissionen nimmt relativ ab

Der Anteil der Green Finance-Nutzer, die erstmals an den Markt kamen, sogenannte Debütemittenten, ist im 1. Halbjahr 2020 gegenüber Vorjahresperiode – außer in Deutschland – relativ zurückgegangen. Un-

ternehmen, die bereits über ein „grünes Rahmenwerk“ (nachhaltige Investitions- und Finanzierungsstrategie) verfügen und Erfahrung mit dem Prozedere einer Finanzierung besitzen, arrangieren in der gegenwärtigen Marktsituation erheblich leichter einen Green Bond oder Kredit. Bei anderen Unternehmen hatten Einfachheit der Transaktion und Schnelligkeit Priorität.

Deutlich nachlassende Dynamik im globalen Green Financing

Das Volumen an neuem Green Financing ist im 1. Halbjahr 2020 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode weltweit nur noch vergleichsweise moderat angestiegen – und zwar um 16% auf 131 Mrd. Euro. Im 1. Halbjahr 2019 hatten sich die Emissionen gegenüber der Vorperiode noch fast verdoppelt. Die Anzahl der Begebungen ging jüngst sogar von 385 auf 357 zurück. Entsprechend stieg das durchschnittliche Einzelvolumen pro Transaktion von 295 Mio. Euro auf 365 Mio. Euro.

Nach dem starken Anstieg nachhaltiger Finanzierungen im Jahr 2019 kann dies an einer Marktberuhigung liegen; immerhin erhöhte sich die Zahl an neuen Transaktionen in der Vorperiode um knapp 60% und das Volumen um fast 80%. Eine ähnliche Entwicklung war auch nach der expansiven Phase des Jahres 2017 zu beobachten.

Tatsächlich aber dürfte die Emission grüner Finanzierungen erheblich von den Auswirkungen der Coronahysterie beeinflusst gewesen sein. So ist der deutliche Volumenanstieg ausschließlich auf die massive Zunahme staatlicher Emissionen zurückzuführen. Zentralregierungen, Gebietskörperschaften, Sondervermögen des Staates sowie Förder- und Entwicklungsbanken erhöhten ihr Volumen um 50% auf 67 Mrd. Euro. Diese Emittenten platzieren laut CAPMARCON oftmals höhere Einzelvolumina.

Gleichzeitig nahmen Geschäftsbanken und andere Finanzdienstleister ihre eigenen Green Financing-Aktivitäten um fast 30%

auf unter 20 Mrd. Euro zurück. Und Unternehmen der Realwirtschaft nahmen mit 45 Mrd. Euro nur etwa 5% mehr grüne Mittel auf. Diese Entwicklung dürfte sich zumindest noch in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen.

Das Green Financing wurde in diesem Jahr bislang maßgeblich von den Aktivitäten in Europa und Lateinamerika getragen, während nachhaltige Finanzierung in den anderen Regionen sogar an Bedeutung verlor.

Ansonsten nahm das Green Financing deutlich ab. In Nordamerika fiel das Volumen grüner Finanzierungen um 12% und in Asien um fast 40%, insbesondere in China. Am deutlichsten war der Rückgang bei australischen Adressen, hier verringerten sich grüne Finanzierungen um 75%.

Industrie- und Logistikunternehmen nehmen mehr Grüne Mittel auf

Unternehmen der Realwirtschaft, also nicht-staatliche Adressen oder Finanzinstitute, haben laut CAPMARCON im 1. Halbjahr 2020 mit 45 Mrd. Euro nur wenig mehr als das Volumen der Vorjahresperiode (42 Mrd. Euro) an Finanzierungen für nachhaltige Ausgaben und Investitionen neu aufgenommen.

Während sich Energie- und Ver-/Entsorgungsunternehmen sowie Adressen der Bau- und Immobilienwirtschaft in geringerem Umfang engagierten, nahm die Kreditnachfrage seitens des Produzierenden und des Verarbeitenden Gewerbes sowie des Logistiksektors deutlich zu.

Europäische Kreditnehmer als Motor für grüne Finanzierungen

Europa ist weltweit die Region mit den meisten nachhaltigen Finanzierungen, sowohl nach Anzahl als auch nach Volumen. Im 1. Halbjahr 2020 wurden 177 Transaktionen mit einem Volumen von 69 Mrd. Euro arrangiert, während es im 1. Halbjahr 2019 nur 153 Transaktionen mit einem Volumen von 58 Mrd. Euro waren.

Treibende Kraft waren auch hier – wie weltweit – Förder- und Entwicklungsbanken. Deren Emissionen erhöhten sich in den genannten Zeiträumen von 8,3 Mrd. Euro auf 13,7 Mrd. Euro. Gebietskörperschaften in Europa erhöhten ihr Green Financing bislang nur wenig von 12,7 Mrd. Euro auf aktuell 14,6 Mrd. Euro. Geschäftsbanken nahmen sogar weniger nachhaltige Mittel auf (11,4 Mrd. Euro nach 12,8 Mrd. Euro). Unternehmen der Realwirtschaft begaben in der ersten Jahreshälfte 28,2 Mrd. Euro nach 24,9 Mrd. Euro in der Vorjahresperiode. Und mehr als 40% dieser Unternehmensemissionen entfallen auf den Sektor Energie und Ver-/Entsorgung. Das bedeutet, nur 23% aller grünen Finanzierungen in Europa im 1. Halbjahr kamen von anderen realwirtschaftlichen Unternehmen.

Größtes Emissionsland ist Frankreich mit einem Anteil von 31% am europäischen Green Financing. Auf Deutschland und Spanien entfallen jeweils 10%, auf die Niederlande 9%, auf Schweden 7% und auf Großbritannien 3%. Gemessen an der Wirtschaftsleistung besteht in Ländern wie Deutschland oder Großbritannien noch ein erhebliches Potenzial an grünen Finanzierungen.

Deutschland: Grüne Emissionen bislang überwiegend von Banken

Grüne Emissionen in Deutschland kamen laut CAPMARCON bislang überwiegend von Geschäfts- und Förderbanken. Deren

Anteil am deutschen Green Financing lag bis zum vergangenen Jahr stets bei über 70%, oft sogar über 80%. Dies änderte sich nun im 1. Halbjahr 2020: Der Bankenanteil ging auf unter 40% zurück. Einerseits stellten Banken selbst weniger Material zur Verfügung, andererseits führte der erhöhte Mittelbedarf der Unternehmen zu einer verstärkten Emissionstätigkeit. Beides war die Konsequenz des politisch verordneten Lock-downs: Banken mussten ihre Ressourcen auf die Bearbeitung der zahlreichen Kreditanträge konzentrieren.

In der Folge blieb das Green Financing-Volumen in Deutschland von Januar bis Juni 2020 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode nahezu unverändert. Diese Entwicklung ist auch dem Umstand geschuldet, dass staatliche Adressen in Deutschland grüne Finanzierungen bislang nicht nutzen – ganz anders als beispielsweise in Frankreich, wo der Staat der größte Emittent ist.

Das wird sich allerdings künftig ändern. Das Bundesfinanzministerium hat die französische Bank Crédit Agricole mit dem Arrangement des ersten Green Bond des Bundes beauftragt. Allerdings ist das Volumen dieser Titel begrenzt: Wegen des föderalen Systems liegen viele umweltbezogene Aufgaben bei Ländern und Kommunen, nicht beim Bund. Ungeachtet der Volumenbegrenzung sollen grüne Bundeswertpapiere über das gesamte Spektrum an Laufzeiten bis zu 30 Jahren begeben werden. Um in den jeweiligen

Emissionen eine ausreichende Liquidität zu gewährleisten, werden diese „Green Bunds“ als Doppelanleihe konzipiert. Dem grünen Titel wird eine identische nicht-grüne traditionelle Anleihe zur Seite gestellt. Die Tranchen besitzen unterschiedliche WKNs, die Konditionen einschließlich Verzinsung sind aber gleich. Dadurch wird das potenzielle Handelsvolumen in der jeweiligen Laufzeit deutlich erhöht, was eine ausreichende Liquidität sicherstellt. Die Konzeption der Green Bunds bedeutet gleichzeitig, dass es keinen Renditevorteil der grünen Bundeswertpapiere geben kann. Nachhaltigkeit drückt sich nur in der Verwendung der Mittel aus.

Deutsche Unternehmen nutzen grünes Potenzial nicht aus

Unternehmen der Realwirtschaft haben laut CAPMARCON zwar im Jahr 2019 erstmals nennenswerte Beträge zur Verwendung für nachhaltige Zwecke aufgenommen. Jedoch konzentrieren sich die Aktivitäten auf Unternehmen einerseits der Energiewirtschaft und der Ver-/Entsorgung sowie andererseits der Industrie (Produzierendes und Verarbeitendes Gewerbe). Gesellschaften aus dem Logistiksektor, der international eine herausragende Rolle einnimmt, haben in Deutschland noch keine Transaktionen an den Markt gebracht. Und auch andere volkswirtschaftlich bedeutende Bereiche wie der Dienstleistungssektor oder der Handel sind beim Green Financing in Deutschland praktisch nicht präsent.

Globale Green Financing-Emissionen nach Regionen

	2016	2017	2018	2019	2020*
Emissionen weltweit	78,93	141,41	138,23	244,46	131,26
Europa	26,82	57,88	61,40	122,07	68,96
Nordamerika	17,11	38,97	30,68	54,06	20,96
Lateinamerika	3,35	7,40	0,98	7,46	10,70
Asien	27,09	30,83	37,01	47,91	13,96
Australien	0,72	3,51	4,68	5,38	0,54
Afrika/Naher Osten	1,49	0,83	0,67	3,95	3,44
Weltbank	2,92	1,89	2,82	3,64	12,71

Volumina in Mrd. Euro, Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen Bloomberg und Thomson Reuters), *) erstes Halbjahr

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

NEUER CORPORATE BOND · WKN: A289R7

AVES ONE 06/2020 – 05/2025

Starke Performance: Aves-Schieneninvestment festigt Portfoliodiversifikation

Die Aves One AG ist ein stark wachsender Bestandshalter 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 zum Download bereit steht und dort kostenlos heruntergeladen werden kann.