

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 162 – 19.10.2020 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 19.10.2020

<b>Editorial</b>	Seite 3
<b>Kurz notiert</b>	Seite 4
<b>Neuemissionen</b>	
Analyse PANDION	Seite 8
Interview mit Reinhold Knodel, PANDION AG	Seite 12
News zu BENO Holding, Peach Property Group, PREOS Real Estate	Seite 14
<b>Alternative Fixed Income</b>	
Deutsche Grundstücks- auktionen AG Hohe Umsatz- und Ergebnisstabilität bietet Grundlage für hohe Dividenden	Seite 16
<b>Investment</b>	
Wandelanleihen Einzigartige Gelegenheit in einer ungewissen Welt	Seite 18
Neuer Zyklus, neue Chancen – selektives Vorgehen entscheidend Entwicklungen in USA wichtig, doch Aus- gang der US-Wahl nicht überbewerten	Seite 20
<b>GREEN BONDS</b>	
Globaler Green Bonds-Markt erreicht 2 Billionen Euro in drei Jahren	Seite 22
SINGULUS erhält Auftrag für Produktionsanlage für GaAs-Hochleistungs- solarzellen für den Einsatz im Weltraum	Seite 23
BayernInvest legt ESG High Yield Euro Fonds auf	Seite 23
reconcept öffnet zweite Tranche für grüne RE14 Multi Asset-Anleihe	Seite 23
Impressum	Seite 3

### Veranstaltungshinweise

**19. Oktober 2020, 13.00 Uhr**  
**PANDION Audio-Webcast zur**  
**Anleiheemission**  
[https://webcast.meetyoo.de/index.html?](https://webcast.meetyoo.de/index.html?e=ZTIWz9oFJnoQ)  
[e=ZTIWz9oFJnoQ](https://webcast.meetyoo.de/index.html?e=ZTIWz9oFJnoQ)

**10.11.2020, 15. DVFA Immobilien Forum**  
[www.dvfa.de](http://www.dvfa.de)

**16.11.–18.11.2020**  
**Deutsches Eigenkapitalforum Online**  
[www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com)

## PANDION

### Starke Historie, starke Pipeline

Text: Christian Schiffmacher

Die PANDION AG, ein führender Immobilienprojektentwickler in deutschen A-Städten, emittiert eine Unternehmensanleihe mit einem Zielvolumen von 50 Mio. Euro. Die Erlöse der Emission dienen zum größten Teil der weiteren Finanzierung von Grundstücksankäufen und Projektentwicklungen sowie allgemeinen Unternehmenszwecken wie der Optimierung der Finanzierungsstruktur. Die Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren und einen Kupon zwischen 5,50% und 5,75% p.a. Die Zeichnungsfrist läuft vom 20. bis 26. Oktober 2020.

Die Gesellschaft war seit Gründung im Jahr 2002 immer profitabel. Bis zum Laufzeitende der Anleihe sollen Projekte mit einem

geplanten Verkaufsvolumen von rund 3,5 Mrd. Euro fertiggestellt werden, daraus ergibt sich ein substanzielles Ertrags- und Liquiditätspotenzial. Projektpipeline ist sowohl geografisch als auch nach Entwicklungsphasen diversifiziert. Insgesamt erscheint die Anleihe der PANDION AG interessant.

Aktuell gibt es aber auch erhöhte Risiken: So steigen die Coronazahlen schon jetzt exponentiell, weitere Risiken bestehen im Zusammenhang mit der unmittelbar bevorstehenden US-Wahl und dem Brexit. *Weiter auf Seite 8.*

## Globaler Green Bonds-Markt erreicht 2 Billionen Euro in drei Jahren

Text: Robert Steiniger

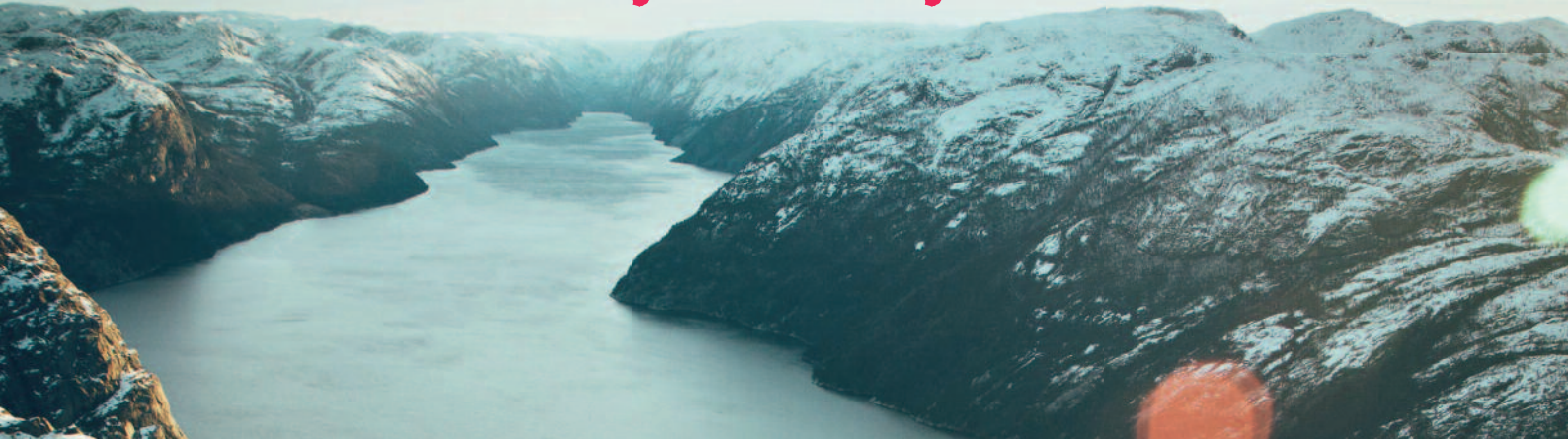
Laut NN Investment Partners (NN IP) wird der weltweite Markt für grüne Anleihen von derzeit rund 662/672 Mrd. Euro auf 1 Billion Euro bis Ende 2021 und auf 2 Billionen Euro bis Ende 2023 anwachsen. Das Unternehmen gibt jedoch zu bedenken,

dass Investoren die Eigenschaften von Green Bonds genau prüfen müssen, da etwa 15% der Emissionen von Unternehmen stammen, die in umstrittene, gegen Umweltstandards verstoßene Praktiken verwickelt sind. *Weiter auf Seite 22.*

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
SUNfarming	bis 12.11.2020	5,50%	Ausgabe 160
PANDION	20.10.–26.10.2020	5,50%–5,75%	Seite 8–13
Joh. Friedrich Behrens	Umtausch: 08.10.–02.11.2020 Zeichnung: 08.10.–05.11.2020	7,25%	Ausgabe 161
Euroboden	Umtausch: 12.10.–28.10.2020 Zeichnung: 02.11.–13.11.2020	5,50%	folgt kurzfristig
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	Umtausch: 14.10.–06.11.2020 Zeichnung: 02.11.–13.11.2020	6,50%	folgt kurzfristig
Gecci	Kauf an der Börse möglich	5,75%	folgt kurzfristig
Noratis	Ende Oktober	5,00%–5,50%	folgt
PREOS Real Estate	4. Quartal 2020	7,50%	folgt
BENO Holding	4. Quartal 2020	n.bek.	Seite 14
RAMFORT	4. Quartal 2020	n.bek.	Ausgabe 161

*Damit Sie den  
richtigen Weg finden.*



## Kontakt

**Quirin Privatbank**  
**Kapitalmarktgeschäft**  
www.quirinprivatbank.de  
kapitalmarktgeschaeft@  
quirinprivatbank.de

**Thomas Kaufmann**  
stv. Leiter Kapitalmarktgeschäft  
+49 (0)69 247 50 49-30  
thomas.kaufmann@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



Wandelanleihe  
EUR 7,9 Mio.  
August 2020



Unternehmensanleihe  
EUR 3 Mio.  
Juli 2020



Unternehmensanleihe  
EUR 25 Mio.  
November 2019

*klug beraten.*

# Die Emissionswelle rollt an, doch die Risiken steigen exponentiell



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Aktuell sind (bei Mittelstandsanleihen) so viele Anleiheemittenten in der Pipeline wie seit Jahren nicht mehr. Eine Neuemission jagt die nächste. Ein Großteil der Neuemissionen kommt, wie schon in den vergangenen Jahren, aus dem Immobiliensektor. Doch viele Investoren sind in der Branche bereits schon sehr stark gewichtet.

Die Flut von Anleiheemittenten kommt zum denkbar schlechten Zeitpunkt. Die Zahl der Coronafälle steigt exponentiell, die US-Wahl steht unmittelbar bevor und die Rhetorik des US-Präsidenten ist ungewöhnlich aggressiv. Aber auch der Brexit, der im Newsflow der vergangenen Monate fast in Vergessenheit geraten war, rückt bedrohlich näher.

Jeder einzelne dieser Punkte stellt für viele Unternehmen und das Kapitalmarktsentiment ein erhebliches Risiko dar. In Summe steigen die Risiken am Kapitalmarkt wohl ähnlich rasant wie die Coronazahlen. Und eins dürfen wir nicht vergessen: Die erste Coronawelle hat uns in Europa zu einer Jahreszeit getroffen, bei der die Temperaturen und die Möglichkeit vermehrter Aufenthalte im Freien schon in greifbarer Nähe waren. Doch jetzt beginnt erst die kalte Jahreszeit. Spürbar wärmer als jetzt wird es wohl erst in sechs Monaten – nicht in sechs Wochen. Das wird für viele von uns gefühlt ein sehr langer Winter. Und ob sich der Kapitalmarkt dieser Nachrichtenlage entziehen kann, wage ich zu bezweifeln. Klar, irgendwann – in hoffentlich naher Zukunft – wird die Zulassung von Coronaimpfstoffen bekannt gegeben. Aber ist dann wirklich schon alles vorbei? Die Erfahrung der vergangenen Monate zeigt, dass die Unvorsichtigen dann erst richtig unvorsichtig werden. Vielleicht beginnt erst dann die in Bezug auf Corona gefährlichste Zeit. Die Märkte dürften nach meiner Einschätzung in einem solchen Szenario extrem volatil bleiben.

Und in diesem Umfeld kommen die meisten Anleiheemittenten mit Kupons auf Vorkrisenniveau. Die Kupons sind teilweise niedriger oder kaum höher als die von ausstehenden Anleihen der gleichen Emittenten. Doch die Emittenten wollen in diesem Umfeld zusätzliches Kapital einsammeln. Außerdem sind die Kupons von Hochrisikoinvestments kaum höher als die von besseren Anleiheemittenten.

Die Unsicherheit an den Kapitalmärkten ist aktuell recht hoch, verschiedene Kapitalmarktexperten haben sehr unterschiedliche Meinungen in Bezug auf die konjunkturelle Entwicklung. Meines Erachtens sollten sich Investoren in diesem Umfeld aber ausschließlich auf qualitativ hochwertige Emittenten mit stabilen Cashflows konzentrieren. Denn die Risikoprämien sind bei Hochrisikoinvestments m.E. einfach viel zu niedrig.

Bleiben Sie gesund und investieren Sie nicht in Zombie-Unternehmen

Christian Schiffmacher

## Impressum

BOND MAGAZINE 162, 19.10.2020

**Verlag:** Institutional Investment Publishing GmbH, Raiffeisenring 1, 76831 Eschbach, [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org), Tel: +49 (0) 63 45 / 959 46-51, Fax: +49 (0) 63 45 / 959 46-52

**Redaktion:** Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff, Robert Steinger

**Interviewpartner:** Reinhold Knodel

**Mitwirkung bei dieser Ausgabe:** Matthias Greiffenberger

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

**Bildnachweis:** PublicDomainPictures auf Pixabay

**Korrektorat:** Anke Speringer

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

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

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org) und auf [www.greenbonds.com](http://www.greenbonds.com) genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung

der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der 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	23.02.2022	11,250%	97,99	12,2%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	103,60	3,5%
K+S AG 2017/22	B+ (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	94,50	4,9%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	79,42	31,8%
Peugeot S.A. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	104,25	1,0%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	93,65	4,2%

Stand: 16.10.2020, 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%	109,99	2,6%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	106,47	0,5%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	107,66	4,1%

Stand: 16.10.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf

## Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Karlsberg Brauerei 2020/2025	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	99,61	3,5%
FCR Immobilien 2020/25	kein Rating	DE000A254TQ9	01.04.2025	4,250%	99,87	4,3%
UniDevice	kein Rating	DE000A254PV7	17.12.2024	6,500%	99,50	6,6%
PREOS Real Estate	kein Rating	DE000A254NA6	09.06.2024	7,500%	99,35	7,6%
Neue ZWL Zahnradwerk	kein Rating	DE000A255DF3	18.12.2025	6,500%	94,00	7,5%
Schlote Holding	kein Rating	DE000A2YN256	21.11.2024	6,750%	78,00	15,0%
Deutsche Rohstoff	kein Rating	DE000A2YN3Q8	06.12.2024	5,250%	95,30	6,4%
Jung, DMS & Cie. Pool	kein Rating	DE000A2YN1M1	02.12.2024	5,250%	101,10	5,0%
Semper idem Underberg	kein Rating	DE000A2YPAJ3	18.11.2025	4,000%	102,15	3,8%
UBM Development	kein Rating	AT0000A2AX04	12.11.2025	2,750%	95,85	3,7%
Saxony Minerals & Exploration	kein Rating	DE000A2YN7A3	01.05.2025	7,750%	92,50	11,0%
Euroboden 2019/24	BB (Scope)	DE000A2YNXQ5	01.10.2024	5,500%	100,50	5,4%
EYEMAXX Real Estate 2019/24	kein Rating	DE000A2YPEZ1	23.09.2024	5,500%	89,10	9,5%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	90,00	8,5%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	97,25	6,0%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	103,52	3,7%
luteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	97,00	15,5%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	B+ (Euler Hermes TRIB)	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	67,00	20,7%
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	99,35	7,1%
TERRAGON	kein Rating	DE000A2GSWY7	24.05.2024	6,500%	101,00	6,4%
Katjes Internat.	kein Rating	DE000A2TST99	12.04.2024	4,250%	105,20	3,2%

Stand: 16.10.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf



Sascha Rinno, Vorstand, ICF BANK

### BÖAG Börsen AG: Übernahme der ICF BANK AG erfolgreich abgeschlossen

Die Übernahme einer Mehrheit der Geschäftsanteile an der ICF BANK AG durch die BÖAG Börsen AG ist vollzogen. Nach

Zustimmung der Gremien konnte jetzt auch das Inhaberkontrollverfahren der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit positivem Ergebnis abgeschlossen werden.

Die BÖAG Börsen AG ist Trägerin der maklergestützten Börsen in Düsseldorf, Hamburg und Hannover sowie der elektronischen Handelsplattformen Quotrix und LS Exchange. Zusammen verfügen die drei Börsenplätze einschließlich ihrer Handelsplattformen über mehr als 50.000 Listings von Wertpapieren (Aktien, offene Fonds/ETFs, Anleihen, Genussscheine so-

wie Zertifikate/ETCs). Mit der Fondsbörse Deutschland betreibt die BÖAG Börsen AG zudem einen von Initiatoren unabhängigen Marktplatz für geschlossene Fonds.

Die ICF BANK AG mit ihren über 75 Mitarbeitern ist eine der führenden Wertpapierhandelsbanken in Deutschland. Neben den Geschäftsfeldern Market Making und Brokerage Services ist ICF im Geschäftsfeld Capital Markets als langfristiger und zuverlässiger Kapitalmarktpartner aktiv und betreut ihre Kunden in allen Fragestellungen der Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung. Der Fokus der Beratung liegt auf börsen-

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

  
Prime Standard  
Research seit Q3/2005

 **USU**

**USU Software AG**  
Prime Standard  
Research seit Q4/2005

 **EQS** GROUP

**EQS Group AG**  
*m.access*  
Research seit Q3/2006



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

 **LUDWIG BECK**

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

 **HAEMATO** pharm

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

 **cenit**

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

 **SYZYGY**

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

 **KPS**

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



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

 **MPH** Immobilien- & Thermo Holding AG

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

 **MS INDUSTRIE AG**

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

 **magforce**  
THE NANOMEDICINE COMPANY

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



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

 **eyemaxx**  
REAL ESTATE GROUP

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



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

 **M1 Kliniken AG**

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

 **AVESone**

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



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

 **TICK** IS

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

 **dynaCERT**  
Carbon Emission Reduction Technology

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

 **UmweltBank**  
Mein Geld macht grün.

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

 **GERMAN REAL ESTATE** ETP

**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

 **GBC AG**  
Investment Research

notierten Unternehmen bzw. kapitalmarktnahen Unternehmen mit Planungen bzgl. eines Kapitalmarktantritts. Das Team hat zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen erfolgreich abgeschlossen und bietet seinen Kunden eine effiziente Unterstützung in der Strukturierung und Platzierung von Equity und Debt Capital Markets-Transaktionen.



**Hapag-Lloyd aktualisiert Prognose für das Geschäftsjahr 2020**

Hapag-Lloyd steigerte auf Basis vorläufiger Zahlen das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) im dritten Quartal 2020 deutlich auf rund 350 Mio. Euro (2019: 253 Mio. Euro). Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) stieg auf rund 650 Mio. Euro (2019: 554 Mio. Euro). Das Volumen lag um 3 Prozent unter dem Vorjahr, aber dennoch deutlich besser als noch vor einigen Monaten erwartet.

Haupttreiber der positiven Geschäftsentwicklung waren eine deutlich höhere Nachfrage bzw. ein höheres Transportvolumen sowie ein rigoroses Kosten- und Ertragsmanagement, das vor allem durch das im ersten Quartal 2020 aufgelegte Performance Safeguarding Program (PSP) vorangetrieben wurde.

Aufgrund der positiven Entwicklung im dritten Quartal aktualisiert Hapag-Lloyd seine EBITDA- und EBIT-Prognose. Es wird nun ein EBIT von 1,1 bis 1,3 Mrd. Euro und ein EBITDA von 2,4 bis 2,6 Mrd. Euro erwartet.

Rolf Habben Jansen, Vorstandsvorsitzender von Hapag-Lloyd: „Wir haben ein starkes drittes Quartal mit einer hohen Nachfrage erlebt, insbesondere für Exporte aus Asien. Dank der positiven Marktentwicklung und der vielfältigen Maßnahmen, die wir in den letzten Monaten eingeleitet haben, erwarten wir ein Geschäftsjahr mit Ergebnissen, die deutlich über unserer bisherigen Prognose liegen. Dennoch wird die Pandemie weiterhin eine große Herausforderung bleiben und mit viel Unsicherheit für die gesamte Logistikbranche verbunden sein. Unser Fokus in den nächsten Monaten wird

weiterhin auf der Sicherheit und Gesundheit unserer Mitarbeiter, aber auch auf der Sicherung der Lieferketten unserer Kunden liegen.“ Die detaillierten Zahlen des dritten Quartals werden am 13. November 2020 veröffentlicht.



**Euroboden verkauft Grundstück in Berlin-Tiergarten**

Euroboden konnte im Berliner Bezirk Tiergarten ein Grundstück verkaufen, auf dem vier wohnwirtschaftlich genutzte Gebäude stehen. Zusätzlich hat Euroboden noch zum Grundstück gehörende Freiflächen verkauft, für die das Neubaurecht erfolgreich entwickelt wurde. Der Verkaufserlös wurde im am 30. September 2020 abgelaufenen Geschäftsjahr 2019/2020 vereinnahmt und trägt somit zum erfolgreichen Geschäftsjahresergebnis bei. Euroboden hat somit im Geschäftsjahr 2019/20 drei Projekte mit einem Gesamtumsatz von ca. 50 Mio. Euro und einer Roherlösmarge von durchschnittlich 38% vollständig abgeschlossen.

Insgesamt hat sich die Euroboden-Gruppe im Geschäftsjahr 2019/20, das am 30. September 2020 endete, erneut sehr gut entwickelt. Der Konzern wird voraussichtlich ein Betriebsergebnis (EBIT) von über 20 Mio. Euro bei einem Umsatz von ca. 65 Mio. Euro erzielen. In den letzten drei Geschäftsjahren kumuliert konnte Euroboden damit ein EBIT von ca. 75 Mio. Euro bei einem Gesamtumsatz von rund 185 Mio. Euro erreichen. Zum Stichtag 30. September 2020 steigt das bilanzielle Eigenkapital der Euroboden-Gruppe, welches neben dem Stammkapital ausschließlich Bilanzgewinne umfasst, auf über 50 Mio. Euro an. Damit wird die Eigenkapitalquote nahezu 20% betragen.

Martin Moll, Geschäftsführer der Euroboden GmbH: „Auch für das Geschäftsjahr 2019/2020 kann die Euroboden-Gruppe wieder mit einem starken Ergebnis aufwarten. Euroboden beweist erneut, dass sich herausragende Architektur auch wirtschaftlich sehr erfolgreich umsetzen lässt. Für einen Projektentwickler verfügt der Konzern über eine hohe Eigenkapitalquote von rund

20%. Das erwartete Betriebsergebnis von über 20 Mio. Euro zeigt, dass unser Geschäftsmodell auch in Zeiten der Covid-19-Pandemie erfolgreich ist.“



**Nordex erzielt im dritten Quartal 2020 Auftragseingang von 1.229 MW**

Die Nordex Group verzeichnete im dritten Quartal 2020 Aufträge über 271 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von 1.228,6 Megawatt (MW, Q3 2019: 1.700,3 MW). Bei 86% der Projekte (in MW) kommen die Windturbinen der Delta4000-Baureihe im Leistungsbereich von 4 und 5 MW zum Einsatz. In den ersten neun Monaten 2020 erzielte das Unternehmen insgesamt einen Auftragseingang (ohne Servicebereich) in Höhe von 3.758,5 MW (9M 2019: 4.738,7 MW), der mit 81% von der Delta4000-Baureihe dominiert wird.

Im dritten Quartal stammten 31% der Aufträge aus Europa, insbesondere aus Deutschland, den Niederlanden, Großbritannien und Frankreich. Mit zwei Großprojekten in den USA kam die Region Nordamerika auf einen Anteil von 50%. Lateinamerika steuerte mit Projekten in Kolumbien und Brasilien 19% zum Auftragseingang bei.

„Das dritte Quartal bestätigt, dass die hocheffizienten Delta4000-Turbinen unsere Kunden in Europa, Nordamerika und Lateinamerika gleichermaßen überzeugen. Trotz einzelner Verzögerungen durch die Coronapandemie bleibt die Nachfrage – auch mit Blick auf den Rest des Jahres – gut“, sagt Patxi Landa, Vertriebsvorstand (CSO) der Nordex Group.

GEMEINSAM  
GEGEN  
CORONA

**Jetzt Leben retten und Menschen schützen. Weltweit.**  
Mit Ihrer Spende:  
[www.care.de](http://www.care.de)  
IBAN: DE 93 3705 0198  
0000 0440 40

**care**  
Die mit dem CARE-Paket





**Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH**



# Jetzt tauschen!

## Anleihe 2020/2022

Kupon: 6,5% p.a.

ISIN: DE000A289EX3

Wertpapierprospekt erhältlich unter  
[www.nzwl.de/anleihe2020](http://www.nzwl.de/anleihe2020)

# PANDION

## Starke Historie, starke Pipeline

Text: Christian Schiffmacher

Die PANDION AG, ein führender Immobilienprojektentwickler in deutschen A-Städten, beabsichtigt die Emission einer Unternehmensanleihe mit einem Zielvolumen von 50 Mio. Euro. Die Erlöse der Emission dienen zum größten Teil der weiteren Finanzierung von Grundstücksankäufen und Projektentwicklungen sowie allgemeinen Unternehmenszwecken wie der Optimierung der Finanzierungsstruktur. Die Anleihe (ISIN DE000A289YC5, WKN A289YC) hat eine Laufzeit von 5 Jahren, der jährliche feste Zinssatz wird in der Spanne zwischen 5,50% und 5,75% liegen. Die Zeichnungsfrist läuft vom 20. bis 26. Oktober 2020, 14.00 Uhr (vorzeitige Schließung möglich). Der endgültige Zinssatz wird spätestens am 26. Oktober 2020 auf Basis der Zeichnungsangebote bestimmt und mitgeteilt. Spätestens ab dem 30. Oktober 2020 soll die Anleihe in den Handel im Open Market (Freiverkehr) der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen werden. Für (Privat-)Anleger ist die Zeichnung via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt möglich. Begleitet wird die Emission von der IKB Deutsche Industriebank AG als Sole Lead Manager.

### Unternehmen

Die PANDION-Gruppe entwickelt, realisiert und vertreibt seit 2002 bundesweit Wohn- und Gewerbeimmobilien. Ihr Fokus liegt dabei auf hochwertigen Wohn- und Gewerbeimmobilien an A-Standorten wie Köln, Berlin, Düsseldorf und München. Neben dem Hauptstandort in Köln verfügt die PANDION-Gruppe über Niederlassungen in München, Berlin und Stuttgart. Insgesamt plant und baut die PANDION-Gruppe aktuell circa 4.250 Wohnungen im gehobenen Segment und realisiert zehn größere Gewerbeobjekte. Das angestrebte Verkaufsvolumen für diese Objekte beläuft sich auf insgesamt rund 4,3 Mrd. Euro, davon rund 2,5 Mrd. Euro im Bereich Wohnen und 1,8 Mrd. Euro im Bereich Gewerbe.

Bei ihrer Geschäftstätigkeit verfolgt die PANDION-Gruppe den Ansatz einer ganzheitlichen Wertschöpfung, indem sie sämtliche Prozesse eines Projektentwicklers, von

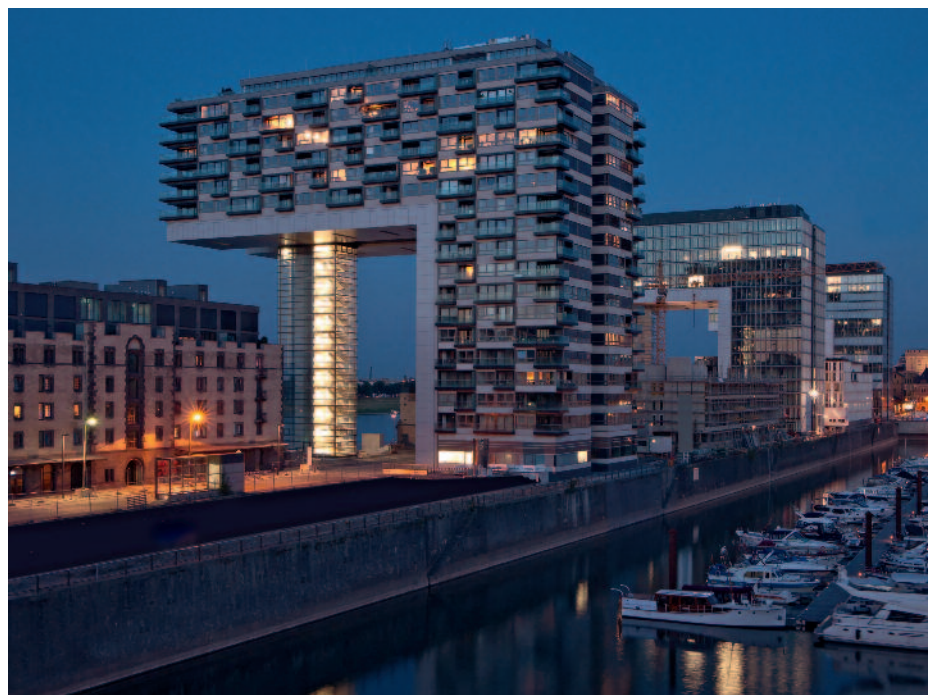
der ersten Idee und Konzeptionsentwicklung über die Planung und Ausführung des Bauvorhabens bis hin zum Vertrieb und der nachhaltigen Verwaltung der Objekte, mit eigenen Mitarbeitern leitet und lenkt. Planungs- und Architektenleistungen werden von externen Fachplanern erbracht, ebenso wie die Bauarbeiten.

Im vergangenen Jahr gehörte PANDION gemäß der bulwiengesa Projektentwicklerstudie 2020 mit mehr als 350.000 m<sup>2</sup> projektierte Wohnfläche zu den Top-5-Entwicklern von Wohnimmobilien in Deutschland.

Insbesondere am Standort Berlin strebt PANDION weiteres Wachstum an. Mittelfristig ist die regionale Ausweitung auf die restlichen deutschen A-Städte vorgesehen. Die PANDION-Gruppe beabsichtigt einen Ausbau ihres Kernsegments Wohnen mit Fokus auf A-Städte. Daneben soll durch selektive Gewerbeprojekte, vor allem Büroimmobilien, in Top-Lagen auf die Entwicklung von Mischgebieten und größeren Quartieren mit unterschiedlichen Nutzungsarten gesetzt werden. Durch den sich

hieraus ergebenden Wettbewerbsvorteil konnte die PANDION-Gruppe nach eigenen Angaben in den vergangenen Jahren Grundstücke zu attraktiven Preisen erwerben und geht davon aus, auch zukünftig von diesem Wettbewerbsvorteil zu profitieren. Da insbesondere die Kaufpreise kleiner und mittlerer Grundstücke bis 25 Mio. Euro aufgrund des hohen Wettbewerbs stark angestiegen sind, sucht und erwirbt die PANDION-Gruppe verstärkt größere Grundstücke. Es soll jedoch kein spekulativer Gewerbebau betrieben werden, sodass es zu keinem Baubeginn vor Vorvermietung kommen soll.

Erste Erfahrungen am Kapitalmarkt sammelte die Gesellschaft bereits ab dem Jahr 2018 durch die Platzierung von unbesicherten Schuldscheindarlehen bei deutschen und internationalen Banken mit einem Gesamtvolumen von 84 Mio. Euro. Die neue Anleihe wird im gleichen Rang wie die Schuldscheindarlehen auf Ebene der PANDION AG begeben (nicht nachrangig und unbesichert). PANDION ist der einzige Projektentwickler im Markt für mittelgroße Anleihen, der auch das Instrument unbesi-





**Volumen:** bis zu 15 Mio. €

**Kupon:** 7,25 %

**Umtausch ab sofort möglich**

**Zeichnung ab sofort möglich**

**Laufzeit:** 5 Jahre

(09.11.2020 - 09.11.2025)

**WKN:** A3H2SM

**ISIN:** DE000A3H2SM7

**Stückelung:** 1.000 €



**7,25 %**  
Umtausch und  
Zeichnung ab  
sofort möglich

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

Informationen unter: [www.behrens.ag/anleihe-2020](http://www.behrens.ag/anleihe-2020)

Die Informationen in dieser Werbung stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren der Joh. Friedrich Behrens AG dar. Ein öffentliches Angebot von Schuldverschreibungen findet ausschließlich in Deutschland, Luxemburg oder Österreich auf Grundlage des Wertpapierprospekts, der von der CSSF gebilligt und an die BaFin und die FMA notifiziert wurde, statt. Der Prospekt ist auf der Internetseite [www.behrens.ag/anleihe-2020](http://www.behrens.ag/anleihe-2020) und [www.bourse.lu](http://www.bourse.lu) veröffentlicht. Die Billigung durch die CSSF ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

chertes Schuldscheindarlehen erfolgreich genutzt hat, was das Vertrauen institutioneller Investoren in die Ertragskraft des Unternehmens unterstreicht.

**Mittelverwendung**

Die PANDION AG beabsichtigt, den Emissionserlös bei angenommener vollständiger Platzierung nach Abzug der Emissionskosten wie folgt zu verwenden: 80% des Erlöses sollen für Projektentwicklungen und die Finanzierung von Grundstücksankäufen verwendet werden. 20% des Erlöses plant die PANDION AG für allgemeine Unternehmenszwecke, wie die Optimierung der Finanzierungsstruktur, zu verwenden.

**Geschäftsentwicklung**

2019 erreichte PANDION eine Gesamtleistung von 509 Mio. Euro bei einem EBITDA von 44,9 Mio. Euro. Für 2020 plant PANDION mit einem EBITDA von über 85 Mio. Euro und einem Ergebnis nach Steuern von über 45 Mio. Euro, welches nach Unternehmensangaben bereits zum aktuellen Zeitpunkt weitgehend abgesichert ist. Damit ist PANDION 2020 auf dem Weg zum erfolgreichsten Jahr der Unternehmensgeschichte. In seiner 18-jährigen Geschichte hat das Unternehmen stets positive Jahresergebnisse erzielt.

**Stärken**

- starke Historie (seit Gründung 2002 immer profitabel)
- Konzentration auf A-Städte
- starke Projektpipeline mit einem Gesamtvolumen von 4,3 Mrd. Euro, davon sollen Projekte mit einem Verkaufsvolumen von 3,5 Mrd. Euro bis zum Laufzeitende der Anleihe fertiggestellt werden
- erwartetes Konzernergebnis von über 45 Mio. Euro im laufenden Jahr
- Anleihevolumen macht nur einen kleinen Teil des Finanzierungsvolumens und der Projektpipeline aus
- ungebrochene Nachfrage nach Wohnraum in den Top-7-Städten
- Risiko der Gewerbspipeline durch Vorverkäufe und fortgeschrittene Mietverhandlungen deutlich reduziert

- Projektpipeline ist sowohl geografisch als auch nach Entwicklungsphasen diversifiziert
- Erfahrung am Kapitalmarkt durch Schuldscheintransaktion bei professionellen Investoren
- Management macht einen sehr guten Eindruck

**Schwächen**

- PANDION entwickelt auch Gewerbeimmobilien mit einem (Verkaufs-)Volumen von 1,8 Mrd. Euro
- Gesellschaft hat branchenübliche Risiken eines Projektentwicklers
- Fertigstellungen könnten sich im Zuge der COVID-19-Pandemie verzögern, dies könnte zu einem höheren Vorfinanzierungsbedarf führen
- Mezzanine-Kapital soll mittelfristig offensichtlich durch Mittel aus der Anleihe ersetzt werden
- extrem schlechtes Timing der Anleiheemission (direkt vor US-Wahl, bei einem exponentiellen Anstieg der Coronainfektionen, Gefahr eines harten Brexits), kurzfristig deutlich erhöhtes Risiko an den Kapitalmärkten, konjunkturelle Risiken

**Fazit:**

Die PANDION AG zählt zu den großen deutschen Projektentwicklern und verfügt über einen starken Track Record. Die Gesellschaft war seit Gründung im Jahr 2002 immer profitabel und unterscheidet sich schon damit positiv von anderen Emittenten mittelgroßer Anleihen. Auch am Kapitalmarkt konnte die Gesellschaft mit der Platzierung eines Schuldscheindarlehens bei Banken und professionellen Investoren bereits Erfahrung sammeln. Bis zum Laufzeitende der Anleihe sollen Projekte mit einem geplanten Verkaufsvolumen von rund 3,5 Mrd. Euro fertiggestellt werden, daraus ergibt sich ein substanzielles Ertrags- und Liquiditätspotenzial. Dem gegenüber erscheint das Anleihevolumen von bis zu 50 Mio. Euro überschaubar. Das Risiko der Gewerbspipeline ist durch Vorverkäufe und fortgeschrittene Mietverhandlungen nach Unternehmensangaben deutlich re-

duziert. Die Projektpipeline ist sowohl geografisch als auch nach Entwicklungsphasen diversifiziert.

Die Konzentration auf A-Städte sehen wir sehr positiv. Denn nach möglichen kurzfristigen coronabedingten Verschiebungen dürften A-Städte nach unserer Einschätzung eher noch an Attraktivität gewinnen. Denn gerade in Kleinstädten und Randlagen besteht unseres Erachtens die Gefahr, dass der stationäre Einzelhandel und die Gastronomie besonders unter den Folgen der Coronapandemie leiden und das Angebot unattraktiver wird. Großstädte könnten folglich noch attraktiver werden. Insgesamt erscheint die Anleihe der PANDION AG interessant.

Bei der Vielzahl von positiven Punkten sehen wir aktuell aber auch erhöhte Risiken: So steigen die Coronazahlen schon jetzt exponentiell und wir befinden uns gerade erst am Beginn der kalten Jahreszeit. Es besteht das Risiko, dass sich die negative Nachrichtenlage der kommenden Monate auf die Konjunktur und das Sentiment am Kapitalmarkt nachhaltig negativ auswirken. Erhöhte Risiken bestehen auch im Zusammenhang mit der unmittelbar bevorstehenden US-Wahl und dem Brexit. Die Gesellschaft unterliegt zudem branchentypischen Risiken eines Projektentwicklers. Mit der Fokussierung auf größere Projekte steigen natürlich auch die Projektrisiken.

**Eckdaten zur PANDION-Anleihe**

<b>Emittent</b>	PANDION AG
<b>Zeichnungsfrist</b>	20.10.–26.10.2020
<b>Zinsspanne</b>	5,50% bis 5,75% p.a., Festsetzung spätestens am 26.10.2020
<b>Valuta / Notierungsaufnahme</b>	30.10.2020, ggf. Handel per Erscheinen zuvor
<b>Laufzeit</b>	5 Jahre (bis 30.10.2025)
<b>Zielvolumen</b>	bis zu 50 Mio. Euro
<b>ISIN / WKN</b>	DE000A289YC5 / A289YC
<b>Börsenlisting</b>	Open Market
<b>Rating</b>	kein Rating
<b>Internet</b>	www.pandion.de/ag/anleihe



# 15. DVFA Immobilien Forum

## (Geo-)Politische Einflüsse vs. langfristige Immobilienanlage

Was zählen unsere nationalen Fundamentaldaten noch?

10. November 2020 | DVFA Tagungscenter | Frankfurt am Main

### Keynotes

**Ein Club unberechenbarer Demokratien – Europa in der Great Power Competition**

**Prof. Dr. Michael Hüther**



Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft & stv. Vorsitzender der Atlantikbrücke

**Gestaltungsfragen der Zukunft – Rolle der Immobilienwirtschaft**

**Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. Franz Josef Radermacher**



Mitglied des Club of Rome, Ehrenpräsident des Ökosozialen Forum Europa, Vorstand des Forschungsinstituts für anwendungsorientierte Wissensverarbeitung/n (FAW/n)

In Kooperation mit



Sponsoren



Medienpartner







*„Mit unserem Schwerpunkt  
Wohnimmobilien sind wir nicht die  
Verlierer der Krise – ganz im Gegenteil“*

**Reinhold Knodel**, Vorstand, PANDION AG

**D**er Projektentwickler PANDION emittiert eine 5-jährige Anleihe mit einem Zielvolumen von 50 Mio. Euro und einer Zinsspanne von 5,50% bis 5,75%. Negative Auswirkungen der Coronapandemie sieht Vorstand und Alleinaktionär Reinhold Knodel nicht, da sich die wohnungswirtschaftliche Nachfrage, nach einer kleinen Delle im April und Mai, wieder auf dem Vorkrisenniveau befindet. Auch bei den Gewerbeprojekten sieht er keine hohen Risiken, da man aufgrund der hohen Preissteigerungen der letzten Jahre hohe stille Reserven in den Projekten hat und nicht erst im letzten Jahr am Peak eingekauft hat. Zudem ist man für einige der Projekte, die alle in sehr guten Lagen in A-Städten liegen, in fortgeschrittenen Mietverhandlungen. Die Anleihe steht im gleichen Rang zu unbesicherten Schuldscheindarlehen im Volumen von 84 Mio. Euro, welches PANDION in den Jahren 2018 und 2019 bei institutionellen Investoren und Banken platziert hat – einmalig für einen Projektentwickler im Markt für Mittelstandsanleihen.

**BOND MAGAZINE:** Bitte erläutern Sie die Eckdaten Ihrer Anleihe.

**Knodel:** Die Anleihe hat ein Zielvolumen von 50 Mio. Euro. Wir haben eine Zinsspanne von 5,50%–5,75% und die Zeichnungsfrist läuft vom 20. bis 26. Oktober.

**BOND MAGAZINE:** In welchem Bereich ist PANDION tätig?

**Knodel:** Wir sind im gehobenen Eigentumswohnungsbau tätig. Damit haben wir 2002 begonnen und wir haben uns von Anfang an auf die A-Städte konzentriert – entlang der Rheinschiene: Köln, Bonn, Düsseldorf. Wir haben dann auch in München eine Niederlassung eröffnet. Unser Kerngeschäft sind Eigentumswohnungen im oberen Mittelfeld in A-Städten. Wir bilden da-

bei die komplette Wertschöpfungskette ab – von der Baurechtschaffung über die Planung, Realisierung und Vertrieb. Den Vertrieb machen wir nur mit eigenen Mitarbeitern. Wir entwickeln urbane Quartiere, bei einer gewissen Größenordnung ist das Mixed Use. Denn der Trend, reines Wohnen oder nur Büros zu entwickeln, war kein guter Trend. Man hat festgestellt, dass gemischte Quartiere eine höhere Lebens- und Aufenthaltsqualität haben. Wir entwickeln auch Büros, die oft höhere Margen als Wohnprojekte haben. Bei Büros gilt das gleiche wie bei Wohnen: Wir entwickeln nur in A-Städten und in guten Lagen.

**BOND MAGAZINE:** Wohnprojekte machen ca. 2/3 Ihrer Projektpipeline aus?

**Knodel:** Ja, nach Investitionskosten ist das richtig.

**BOND MAGAZINE:** Sie sagten, dass Sie auch den Vertrieb selbst machen. Das ist aber nicht der Engpass – die Grundstücke sind der Engpass, oder?

**Knodel:** Die Grundstücksakquise ist seit vielen Jahren die wesentliche Herausforderung des Bauträgers in den Märkten, in denen wir unterwegs sind. Daher freuen wir uns, dass wir eine gut gefüllte Projektpipeline haben. Wir kommen ganz gut an Liegenschaften heran und werden oft gefragt, wie das geht. Die Antwort ist ganz simpel: Wir benehmen uns anständig gegenüber Geschäftspartnern und der öffentlichen Hand. Das ist ein ganz wesentlicher Aspekt, der sich herumspricht. Aufgrund unserer starken Präsenz in den Märkten bekommen wir auch Angebote auf den Tisch, die für uns interessant sind. Projekte kommen ab einem Volumen von ca. 70 Mio. Euro für uns infrage. Manchmal bekommen wir auch Grundstücke ohne Pitch – Offmarket.

**BOND MAGAZINE:** Sie haben einige sehr imposante Projekte realisiert – u.a. das Kranhaus am Kölner Rheinufer.

**Knodel:** Ja, das Kranhaus – wir haben den Wohnturm realisiert – war für uns in Bezug auf die Bekanntheit und das Image ein großer Schritt nach vorn. Wir haben auch deutlich profitablere Projekte entwickelt, aber die Strahlkraft des Kranhauses ist immens. Bei jedem Pitch sagt jeder Projektentwickler, er sei der Beste. Beim Know-how gibt es bei uns keine Nachfragen. Wir haben mit unseren Projekten gezeigt, was wir können.

**BOND MAGAZINE:** Und wie wollen Sie das Kapital aus der Anleiheemission verwenden?

**Knodel:** Wir haben eine Pipeline mit einem Verkaufsvolumen von 4,3 Mrd. Euro. Das Investitionsvolumen ist rund eine Milliarde niedriger, aber immer noch signifikant. Wir haben wohnungswirtschaftlich in den Projekten eine EK-Quote von ca. 15% und bei den Gewerbeprojekten von ca. 25 bis 30%. Dann sind 50 Mio. Euro gar nicht so viel. Die Projekte haben natürlich gewisse Vorlaufkosten und man benötigt Anlaufkapital. Daneben wollen wir das Kapital zum Liquiditätsaufbau und zum selektiven Kauf von Grundstücken nutzen.

**BOND MAGAZINE:** Im Wertpapierprospekt finde ich nichts zur Verzinsung des Mezzaninekapitals und den Vertragsbedingungen – denn das Anleihekaptal wollen Sie ja genauso einsetzen.

**Knodel:** Ein Teil des Mezzaninekapitals ist non-recourse und nur auf der Projektebene (also ohne Rückgriff der Mezzaninekapitalgeber auf die AG). Der andere Teil befindet sich als klassisches Nachrangkapital auf Ebene der Emittentin (auch nachrangig zur

Anleihe). Der Zinssatz liegt i.d.R. im höheren einstelligen Prozentbereich, je nach Ausgestaltung.

**BOND MAGAZINE:** Gibt es zusätzlich erfolgsabhängige Komponenten?

**Knodel:** Nein, die genannte Größenordnung deckt alle Komponenten ab.

**BOND MAGAZINE:** Die Verzinsung der Anleihe ist deutlich niedriger, das Kapital wird genauso verwendet und die Anleihebedingungen sind für die Investoren wohl wesentlich schwächer. Dann gibt es noch einen exponentiellen Anstieg bei den Coronazahlen, die US-Wahl birgt Risiken und es gibt viele andere Emittenten aus der Immobilienbranche. Weshalb sollte man also in Ihre Anleihe investieren und das auch noch jetzt?

**Knodel:** Im Gegensatz zu Projektmezzaninekapital ist die Anleihe auf der Corporate-Ebene. Damit können die Investoren auf ein breites Portfolio von insgesamt 36 Projekten in unterschiedlichen Phasen, in unterschiedlichen Assetklassen und in unterschiedlichen Regionen abstellen. Das ist der Unterschied zum Mezzaninekapitalgeber, der alles auf eine Karte setzt bzw. auf ein einzelnes Projekt. Der Anleihezeichner hingegen investiert in ein sehr gut strukturiertes Portfolio an Projekten und hat dadurch ein deutlich ausgeglicheneres Risikoprofil. Diese Projekte generieren einen kontinuierlichen Ertrags- und Liquiditätszufluss. Genau dies ist auch die Motivation der Schuldschein-gläubiger, die insgesamt 84 Mio. Euro unbesichert und im gleichen Rang wie die nun geplante Anleihe gezeichnet haben.

Zu den von Ihnen angesprochenen Risiken: Wir zählen mit unserem Schwerpunkt Wohnimmobilien nicht zu den Verlierern der Krise – ganz im Gegenteil. Nach einer kleinen Delle bei der Nachfrage im April und Mai sind wir wieder auf dem Niveau, das wir vor der Krise hatten. Wir sind der Meinung, dass das so bleiben wird. Die Attraktivität der A-Städte wird nicht schlechter. Denn mit jedem Jahr findet ein Stück weit Stadtreparatur statt. Und die Verfügbarkeit der Grundstücke ist limitiert. Solange die Zinsen niedrig bleiben, haben wir eine sichere Absatz- und Nachfragesituation.

**BOND MAGAZINE:** Sie haben aber auch ein Drittel Gewerbeprojekte – auch Büro. Die Büroflächennachfrage war im letzten Jahr so hoch wie nie zu vor – der Trend ist jetzt sicher gebrochen.

**Knodel:** Wir hatten sehr hohe Preissteigerungen bei Gewerbeimmobilien. Wenn es hier zu einer Abkühlung kommt, falls diese überhaupt kommt, wäre das noch lange kein Beinbruch – der Markt würde sich schlicht normalisieren. Um Ihnen ein konkretes Beispiel zu nennen: Unsere Projekte in Berlin haben wir vor drei Jahren mit einem Vermietungspreis von 18,40 Euro kalkuliert. Aktuell vermieten wir aber zu 30 Euro. Wenn jetzt die Mieten sinken würden, was sie in guten Lagen nicht tun, dann ist das kein großes Problem. Wenn die Preise auf 25 Euro fallen sollten, können wir damit sehr gut leben – auch mit 22 Euro. In München haben wir Projekte zu 2.500 Euro pro Quadratmeter (bezogen auf die Bruttogeschossfläche) eingekauft. Diese Projekte könnten wir unbebaut für 5.000 Euro weiterverkaufen. Natürlich gibt es Leute, die im letzten Jahr am Peak eingekauft haben, aber wir sind nicht in dieser Situation. Wir haben zu attraktiven Preisen eingekauft und gerade in unseren Büroprojekten wohl die höchsten stillen Reserven.

**BOND MAGAZINE:** Sehen Sie die Gefahr, dass sich durch die Coronapandemie Fertigstellungen verzögern? Hatten Sie diese Situation im Frühjahr?

**Knodel:** Nicht von Bedeutung. Während des Lockdowns hatten wir nur wenige Baustellen, die davon betroffen waren. Es ging dabei um Lieferungen von Material aus Italien oder Polen. Wir haben aber Ersatz aus Deutschland bekommen. Die COVID-19-Pandemie hatte keine großen Auswirkungen auf die Bauzeit. Im letzten Jahr gab es die Probleme eher wegen der starken Nachfrage in der Bauindustrie. Wenn sich die Nachfrage abkühlt, weil z.B. im Gewerbebereich weniger spekulativ gebaut wird, dann ist das sicher nicht negativ.

**BOND MAGAZINE:** PANDION firmiert als AG. Wie sieht denn Ihre Aktionärsstruktur aus? Können Sie sich vorstellen, auch mal das Eigenkapital zu stärken?

**Knodel:** Die Aktionärsstruktur ist ganz einfach – alles liegt in einer Hand. Wenn die Frage auf einen Börsengang abzielt, da bin ich eher zurückhaltend. Ein großes Plus bei unserem Geschäftsmodell ist auch, dass PANDION inhabergeführt ist und kurze Entscheidungswege hat. Wir haben auch die AG als Gesellschaftsform gewählt, weil man damit gewisse Regularien hat. Wir haben den Aufsichtsrat extern und sehr prominent besetzt. Der Aufsichtsrat muss allen Projekten ab 3 Mio. Euro zustimmen. Bei unseren Projekten ist das bei jedem Grundstückskauf der Fall. Wir haben ein sehr kompetentes Kontrollorgan. Das wird auch von Banken sehr geschätzt. So haben wir 2018 und 2019 auch sehr gute Erfahrungen mit der erfolgreichen Platzierung von unbesicherten Schuldscheindarlehen bei deutschen und internationalen Banken gemacht, die im gleichen Rang zur geplanten Anleihe stehen. Die Anleiheinvestoren sitzen somit „im gleichen Boot“ neben einer Vielzahl weiterer professioneller Investoren. Die Schuldscheintransaktion ist ein Alleinstellungsmerkmal unter den Immobilienentwicklern am Markt für mittelgroße Anleihen und unterstreicht das Vertrauen in unser Geschäftsmodell – bei der anstehenden Anleiheemission können wir von dieser Vorarbeit profitieren.

**BOND MAGAZINE:** Und wo sehen Sie PANDION in fünf Jahren am Laufzeitende der Anleihe?

**Knodel:** Wir werden wohl mindestens das gleiche Projektvolumen haben wie jetzt. Ich will aber auch nicht ausschließen, dass wir dann ein deutlich höheres Projektvolumen haben, das kann durchaus sein. Größer, schneller, weiter ist aber nicht unser primäres Ziel. Wir wollen ein gesundes Wachstum, Ertrag ist für mich wichtiger als Umsatz. Diesen Fokus hat in unserer Branche nicht jeder.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





**Immobilienbestandshalter BENO Holding AG plant die Emission einer Unternehmensanleihe**

Die BENO Holding AG (ISIN DE000A11QLP3), ein Immobilienbestandshalter mit Fokus auf Light Industrial Objekte, plant in den kommenden Wochen die Emission einer Unternehmensanleihe an der Börse München. Der Emissionserlös soll im Wesentlichen der Wachstumsfinanzierung durch den Kauf weiterer Immobilien dienen. Darüber hinaus soll die aktuelle Wandelanleihe refinanziert werden.

Die BENO-Gruppe investiert seit dem Jahr 2008 in Light Industrial-Immobilien im deutschsprachigen Raum. Im breit diversifizierten Portfolio befinden sich derzeit an elf Standorten 37 Gewerbeeinheiten mit einer Nutzfläche von insgesamt rund 140.000 m<sup>2</sup>. Der Verkehrswert des Portfolios liegt bei rund 59 Mio. Euro (Stand 31. Dezember 2019). Zu den derzeit 37 Mietern gehören überwiegend mittelständische Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen. Die Assetklasse Light Industrial umfasst Gewerbeareale mit gemischter Nutzung aus Logistik, Verwaltung und Produktion.

„Als Spezialist für betriebsnotwendige Immobilien halten wir einen sehr engen Kontakt zu unseren Mietern und entwickeln bedarfsgerecht unsere Bestandsobjekte laufend weiter. Durch konsequentes Property-Management sind wir in der Lage, Mieterträge, Mietlaufzeiten und Werte nachhaltig zu steigern. Unsere Mieter verbessern durch einen Verkauf an uns sowohl Bilanzstruktur als auch Bonität und profitieren durch die im Vergleich mit einem Neubau sehr günstigen Mieten. Die in den letzten Jahren stark gestiegenen Baukosten spielen uns dabei in die Hände“, sagt Florian Renner, Vorstand der BENO Holding AG. „Im Bereich dieser betriebsnotwendigen Immobilien sehen wir in steigendem Maß attraktive Möglichkeiten, unser Portfolio zu erweitern und Wertpotenziale zu heben. Daher jetzt der Schritt an den Kapitalmarkt.“

Im Jahr 2019 hat die BENO Holding den Konzernumsatz nach IFRS um 3,5 % auf 6.631 TEuro gesteigert. Durch gezielte In-

standhaltungsmaßnahmen ließ sich das operative Ergebnis (EBIT) von 3.116 TEuro auf 4.477 TEuro und der Konzerngewinn von 978 TEuro auf 2.194 TEuro deutlich steigern. Aufgrund des Jahresüberschusses und einer durchgeführten Kapitalerhöhung wuchs das Konzerneigenkapital im Jahr 2019 auf 16,5 Mio. Euro (Vj: 10,1 Mio. Euro) und damit die Eigenkapitalquote auf 26,7% (Vj: 18,6%). Auf Ebene des Immobilienportfolios lag der Verschuldungsgrad (LTV) zum 31. Dezember 2019 bei 48,2% (Vj: 55,6%) und der korrespondierende NAV (Net Asset Value) zum 31. Dezember 2019 bei 30,3 Mio. Euro (Vj: 23,0 Mio. Euro). Die Aktien der BENO Holding notieren inzwischen im Segment m:access der Börse München.



**Peach Property Group AG platziert Anleihe und Pflichtwandelanleihe**

Die Peach Property Group, ein auf Bestandhaltung in Deutschland spezialisierter Investor mit Fokus auf Wohnimmobilien, hat eine unbesicherte Unternehmensanleihe mit einem Volumen von 300 Mio. Euro erfolgreich bei institutionellen Investoren in Europa und in den USA platziert. Die Anleihe wurde überzeichnet und damit das angepeilte Zielvolumen von 300 Mio. Euro erfolgreich erreicht. Die Anleihe, die zu einem Preis von 100% ausgegeben wurde, hat eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Verzinsung liegt bei 4,375% p.a.

Die Finanzmittel aus der Anleihe werden für das weitere Wachstum in Deutschland, insbesondere für die bereits vermeldeten Ankäufe von 10.290 Wohnungen in Deutschland, verwendet. Der Wohnungsbestand der Peach Property AG erhöht sich damit zum Jahresende 2020 auf 23.000 Wohnung mit einem Marktwert von rund 2 Mrd. CHF.

Die Peach Property Group AG hat zudem ihre Pflichtwandelanleihe mit einem Kupon von 2,50% p.a. erfolgreich platziert. Die Pflichtwandelanleihe erzielte mit 230 Mio. CHF ein deutlich höheres Volumen als die ursprünglich geplanten 200 Mio. CHF.

Der global agierende Investor und neuer Ankeraktionär der Peach Property Group AG, Ares Management Corporation, hat die Basis für die Eigenkapitalerhöhung gelegt und sich mit CHF 155 Mio. an der Pflichtwandelanleihe beteiligt; weitere rund 75 Mio. CHF wurden von nationalen und internationalen Investoren gezeichnet. Der Wandlungspreis der Pflichtwandelanleihe beträgt 42,50 CHF je Aktie, die Wandelanleihe wird – sofern nicht zuvor freiwillig gewandelt – spätestens am 30. Juni 2021 obligatorisch in neue Namensaktien gewandelt.



**PREOS Real Estate AG stockt 7,50%-Wandelanleihe um 40,0 Mio. Euro auf**

Die PREOS Real Estate AG (künftig: PREOS Global Office Real Estate & Technology AG, ISIN DE000A2LQ850) hat ihre 7,50%-Wandelanleihe 2019/2024 (ISIN DE000A254NA6) um weitere Teilschuldverschreibungen im Nominalwert von 40,0 Mio. Euro aufgestockt. Gezeichnet wurden die Schuldverschreibungen erneut von der pubilty AG, die mit rund 86% an PREOS beteiligt ist.

Das ausstehende Volumen der PREOS-Wandelschuldverschreibung erhöht sich damit auf nominal 219,4 Mio. Euro. Insgesamt hat die Wandelanleihe ein Maximalvolumen von bis zu 300 Mio. Euro.

Frederik Mehltz, CEO der PREOS Real Estate AG, kommentiert: „Wir freuen uns über die zusätzlichen finanziellen Mittel, die uns durch die Platzierung einer weiteren Tranche unserer Wandelanleihe zufließen. Damit können wir unseren dynamischen Wachstumskurs und die geplante Internationalisierungsstrategie mit pubilty als starken Asset-Manager an unserer Seite deutlich vorantreiben.“





# DIE NEUE EUROBODEN ANLEIHE 2020 / 2025 KOMMT

UMTAUSCHANGEBOT FÜR DIE INHABER  
DER SCHULDVERSCHREIBUNG 2017 / 2022

Zinskupon:

5,50 %

(halbjährliche  
Zinszahlungen)

Der gebilligte Prospekt wird auf der Internetseite der Euroboden GmbH unter [www.euroboden.de](http://www.euroboden.de) ab dem 9. Oktober 2020 veröffentlicht. Die Billigung des Prospekts durch die zuständige Behörde ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Es wird empfohlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

Emissionsvolumen von bis zu EUR 75 Mio.

ISIN: DE000A289EM6      Laufzeit: 5 Jahre

Frist des Öffentlichen Umtauschgebots für  
die Inhaber der Schuldverschreibungen 2017/2022:  
12. Oktober 2020 bis 28. Oktober 2020

Bevorrechtigte Zuteilung im Rahmen  
des Öffentlichen Umtauschgebots

Zusatzbetrag in Höhe von EUR 20,00 pro  
umgetauschter Schuldverschreibung 2017/2022

Frist des Öffentlichen Angebots:  
2. November 2020 bis 13. November 2020  
(vorbehaltlich einer vorzeitigen Schließung)

Freiwillige  
Transparenzverpflichtungen

**EUROBODEN**

EUROBODEN  
ARCHITEKTURKULTUR

# Deutsche Grundstücksauktionen AG

## Hohe Umsatz- und Ergebnisstabilität bietet Grundlage für hohe Dividenden

Text: Matthias Greiffenberger, GBC

Das Kerngeschäft der Deutsche Grundstücksauktionen AG (DGA) ist die Versteigerung von Immobilien in Deutschland. Das Berliner Unternehmen deckt mit seinen fünf Tochtergesellschaften den gesamtdeutschen Markt sowie das Internet ab. Die Deutsche Grundstücksauktionen AG ist marktführend in Deutschland und kann auf über 30 Jahre erfolgreicher Unternehmenshistorie zurückblicken. Neben dem Maklergeschäft erhalten die DGA und ihre Tochterunternehmen primär auf die Verkaufserlöse (Objektumsatz) aus den Auktionen eine Courtage vom Käufer sowie gegebenenfalls eine weitere Courtage vom Verkäufer. Das Unternehmen verfügt dabei über ein stabiles Einlieferernetzwerk sowie Rahmenverträge mit dem Bund und seinen Gesellschaften, wodurch hohe Einlieferungszahlen und damit hohe Objektumsätze sichergestellt sind.

Die operativen Kennzahlen der DGA sind in der Regel von einer sehr hohen Konstanz der Umsatzerlöse sowie der operativen Ergebnisse geprägt. In den vergangenen fünf Geschäftsjahren lag die Nettocourtage in einem Korridor zwischen 10,07 Mio. Euro und 12,00 Mio. Euro. Ursächlich für die hohe Stabilität der Geschäftsentwicklung sind die hohen Einlieferungszahlen an zu versteigernden Objekten sowie die unverändert hohe Transaktionsaktivität auf den Immobilienmärkten. Ähnlich stabil entwickelte sich das Nachsteuerergebnis der Gesellschaft, welches allerdings im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 0,51 Mio. Euro deutlich unterhalb des gewohnten Niveaus lag. In den vorangegangenen Geschäftsjahren hatte die DGA einen Bilanzgewinn in Höhe von jeweils über 1,2 Mio. Euro erreicht. Im vergangenen Geschäftsjahr hatte das Gesetz zur Mietendeckelung in Berlin für eine erhöhte Unsicherheit gesorgt, was sich bei der DGA in niedrigeren Umsätzen und einem niedrigeren Ergebnisniveau ausgewirkt hatte.

Die, bis auf die Ausnahme des vergangenen Geschäftsjahres, sehr solide Ergebnisentwicklung der Gesellschaft bildet die Grundlage einer sehr ausschüttungsfreundlichen

Dividendenpolitik. Seit dem Börsengang hat die DGA in jedem Jahr nahezu den vollen Jahresgewinn an die Aktionäre ausgeschüttet. Für 2019 wurde eine Dividende in Höhe von 0,15 Euro je Aktie ausgeschüttet.

Trotz Coronakrise dürfte die DGA auch im laufenden Geschäftsjahr wieder in der Lage sein, an die bisherigen Umsatz- und Ergebnisniveaus anzuknüpfen und wir erwarten einen deutlichen Ergebnisanstieg und eine stark steigende Dividendenausschüttung. In den ersten sechs Monaten wurde die bereinigte Nettocourtage um 1,8% auf 5,76 Mio. Euro (VJ: 5,66 Mio. Euro) ausgebaut. Hier zeigt es sich, dass der Immobilientransaktionsmarkt weiterhin eine hohe Nachfrage aufweist und dass die betroffenen Marktsegmente für die DGA nur eine untergeordnete Rolle spielen. So wurden durch die Coronakrise insbesondere ausländische Investoren ohne lokale Präsenz vom deutschen Markt abgeschnitten und es wurden zudem sehr große Portfoliotransaktionen ausgebremst. Weiterhin war die DGA bereits vor der Coronakrise sehr gut auf die neuen Rahmenbedingungen vorbereitet. Seit vielen Jahren wurde die Möglichkeit zur telefonischen Teilnahme an der Auktion angeboten. Hierdurch war die Verschiebung zu Auktionen mit Live-Stream und Telefongeboten keine Herausforderung für das Unternehmen.

Analog zum Anstieg der Nettocourtage erhöhte sich das Nachsteuerergebnis um 4,5% auf 0,85 Mio. Euro (VJ: 0,81 Mio. Euro). Auf Gesamtjahresbasis rechnen wir mit einem Jahresüberschuss in Höhe von insgesamt 1,43 Mio. Euro im laufenden Geschäftsjahr bzw. 1,50 Mio. Euro im Jahr 2021. Hier stellt sich die Frage, wie sich die Dividende in den kommenden Jahren entwickeln wird. Unserer Ansicht nach hängt die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft

stark vom Verlauf der Coronakrise ab. So wurde in der letzten Hauptversammlung nur rund die Hälfte des Bilanzgewinns ausgeschüttet (0,24 Mio. Euro) und der Rest auf neue Rechnung vorgetragen (0,27 Mio. Euro). Aktuell gehen wir davon aus, dass sich die Krise im Jahr 2021 entweder weiter abschwächt oder stabil bleibt, was dem Unternehmen ermöglichen könnte, den einbehaltenen Betrag als Sonderdividende auszuschütten.

Somit erwarten wir in Summe eine Dividende in Höhe von 1,00 Euro je Aktie für das Jahr 2020, wovon 0,17 Euro aus dem Jahr 2019 stammen. Dies würde zum aktuellen Kurs (14,70 Euro, Xetra, 15.10.20, 09:02) einer sehr hohen Dividendenrendite von 6,8% entsprechen. Angesichts der hohen erwarteten Dividendenrendite stufen wir die Deutsche Grundstücksauktionen AG als eine sehr interessante Fixed Income-Alternative ein.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (5a,7,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)



### Deutsche Grundstücksauktionen AG – Dividendenentwicklung

	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e
Dividende	0,70 Euro	0,72 Euro	0,77 Euro	1,00 Euro	0,15 Euro	1,00 Euro	0,93 Euro
Dividendenrendite*	4,8%	4,9%	5,2%	6,8%	1,0%	6,8%	6,3%

Quelle: Deutsche Grundstücksauktionen AG; GBC AG; \*bezogen auf Aktienkurs in Höhe von 14,70 Euro (Xetra, 15.10.20, 09:02)



---

# PARTNER FÜR LEBENSÄRÄUME

Top-5 Projektentwickler Wohnen

---

Gesicherte Projektpipeline von 4,3 Mrd. EUR.  
Seit 18 Jahren erfolgreich im Markt.

## Anleihe 2020/2025

**Zinsspanne: 5,50 % - 5,75 % p.a.**  
Laufzeit: 5 Jahre

**Zeichnung** (ab 1.000 EUR)  
**20. - 26. Okt. 2020**



### Wichtige Hinweise:

Die Billigung des Prospekts durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potentiellen Anlegern wird empfohlen, den Prospekt zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potentiellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Rechtlich maßgeblicher Wertpapierprospekt abrufbar unter: [www.pandion.de/ag/anleihe](http://www.pandion.de/ag/anleihe)

WERBUNG



# Wandelanleihen

## Einzigartige Gelegenheit in einer ungewissen Welt

Text: Robert Steininger

Die Erhöhung der Aktienquoten sei bei den bereits wieder erreichten Bewertungsniveaus angesichts einer eher ungewissen längeren Wiederöffnung der Wirtschaft eine heikle Angelegenheit, meint Laurent Le Grin, Head of Convertible Bonds bei Degroof Petercam Asset Management (DPAM). Trotz großzügiger geld- und fiskalpolitischer Unterstützung werden die Aktienmärkte vor allem mit Blick auf die weitere Entwicklung der Pandemie volatil bleiben. Laurent Le Grin hält in diesem Umfeld und im Zuge der wirtschaftlichen Erholung Wandelanleihen aufgrund ihres Profils für ein interessantes Investment, um reine Aktien- und Anleiheallokationen zu ergänzen. Angesichts der niedrigen Renditen bei klassischen Anleihen bieten Wandelanleihen eine Chance auf höhere Erträge, insbesondere weil ein höheres Volatilitätsniveau an den Aktienmärkten ihre Bewertungen unterstützen wird.

In den vergangenen Monaten haben sich europäische Wandelanleihen aufgrund ihrer Merkmale gegenüber allen anderen Anlageklassen abgehoben. Zunächst in Bezug auf den maximalen Rückschlag im Jahr 2020. Der Verlust des Aktienindex MSCI Europe Net Total Return liegt bei 33,5% im Vergleich zu einem Rückgang von 12,5% des Exane Eurozone Convertible Bond Index. Als die Aktienmärkte einbrachen, verloren die in Wandelanleihen eingebetteten Optionen an Wert. Wandelanleihen wurden zu diesem Zeitpunkt wie Anleihen gehandelt und der Bond Floor, d.h. die diskon-

tierten Kupons plus Rückzahlungspreis, bot einen Schutz vor dem Wertverfall der jeweils zugrundeliegenden Aktie.

Nach der Outperformance während des Abschwungs hat der Wandelanleihenindex seit den Tiefständen von Ende März ein Plus von 10,9% verzeichnet, sodass die Wertentwicklung seit Jahresbeginn bei 0,9% im positiven Bereich liegt. Währenddessen liegen der MSCI Europe und EUR-Hochzinsanleihen bei -9,1% bzw. -3% im negativen Bereich, und Investment Grade-Anleihen in Euro verzeichnen ein Plus von 0,2%. Wandelanleihen liegen also bei der Performance deutlich vorn und profitieren von der Widerstandsfähigkeit des Bond Floor, der starken Erholung der optionsbereinigten Spreads und der wahlweisen Wandlungsmöglichkeit in Aktien.

Zudem hat sich die Beschaffenheit des europäischen Wandelanleihenuniversums in den vergangenen zwölf Monaten positiv entwickelt. Die Sektoren Kommunikationsdienste, Grundstoffe, Gesundheit und Industrie machten vor einem Jahr 55% des Universums aus, während Nicht-Basiskonsumgüter, Kommunikationsdienste, Industrie und Technologie zusammen genommen aktuell diese Gewichtung aufweisen. Für bedeutende Veränderungen sorgte vor allem der IT-Sektor, auf den vor einem Jahr nur 6% des Universums entfielen – gegenüber heute 11%. In diesem Sektor gibt es vielversprechende Anlagegelegenheiten wie Worldline, Nexi, Besi oder STMicroelectronics. Dasselbe gilt für den Sektor Nicht-

Basiskonsumgüter mit Titeln wie Zalando, Delivery Hero, Just Eat usw. Mit diesen Neuemissionen hat der europäische Wandelanleihenmarkt die „alte Wirtschaft“ hinter sich gelassen und ist in die digitale Wirtschaft gewechselt.

Vielversprechend sind außerdem Wandelanleihen von Unternehmen, die von COVID-19 negativ beeinflusst wurden und stark von der Erholung profitieren werden. Amadeus, Safran, MTU, Air France, Akka, Vinci, Sika und Outokumpu gehören zu dem, was Laurent Le Grin die „Recovery Play“-Komponente nennt. Da er das Engagement in diesen Titeln zu Beginn der Covid-Turbulenzen reduziert hatte, setzt er jetzt zum Gegenzug an, da diese Unternehmen von der Entwicklung eines Impfstoffs durch AstraZeneca oder Moderna profitieren werden.

Alles in allem sei die Anlageklasse Wandelanleihen eine einzigartige Gelegenheit in der ungewissen Welt, auf die wir zusteuern. Der Abschlag auf den theoretischen Preis in einem Umfeld niedriger Anleihenrenditen werde neue Kapitalzuflüsse anziehen, die nach einem Engagement in Gewinnerunternehmen suchen, die die Zukunft unserer Wirtschaft gestalten werden, fasst Laurent Le Grin zusammen.



Laurent Le Grin,  
Head of Convertible Bonds,  
Degroof Petercam Asset Management



**Anleihe 2020/2025**

**Kupon: 5,5% p.a.**

ISIN: DE000A254UP9

WKN: A254UP

**Jetzt !**  
**zeichnen**



# Neuer Zyklus, neue Chancen – selektives Vorgehen entscheidend

Entwicklungen in USA wichtig, doch Ausgang der US-Wahl nicht überbewerten

Text: Robert Steininger

Während es bis Anfang des Jahres vor allem um die Frage ging, wie lange der wirtschaftliche Spätzyklus noch andauern könnte, haben sich seitdem ganz neue Dynamiken mit Blick auf Wirtschaft und Kapitalmärkte entfaltet. Dieser neu eingetretene Zyklus bringt nach Ansicht von Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management in Frankfurt, auch neue Chancen für Anleger mit sich. Gleichzeitig seien die Risiken jedoch nicht unerheblich. Es gelte aktuell daher ganz besonders, sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen sehr selektiv vorzugehen. Auch das Thema Absicherung von Währungsrisiken rückt wieder stärker in das Blickfeld.

## V-Erholung der Märkte taugt nur bedingt als Blaupause für die Wirtschaft

Nach dem coronabedingten Einbruch von Wirtschaft und Kapitalmärkten im Frühjahr haben sich insbesondere die Aktienmärkte wieder schnell erholen können. Auch auf Seiten der Wirtschaft hat sich die Stimmung inzwischen stark verbessert: Die Einkaufsmanagerindizes zeigen sich deutlich erholt und zum Teil wieder auf Vorkrisenniveau, und auch die Wachstumsraten der Wirtschaft sind auf einem Level, das es zuletzt während der Großen Depression in den 1930er-Jahren gab. Nach Ansicht von Til-

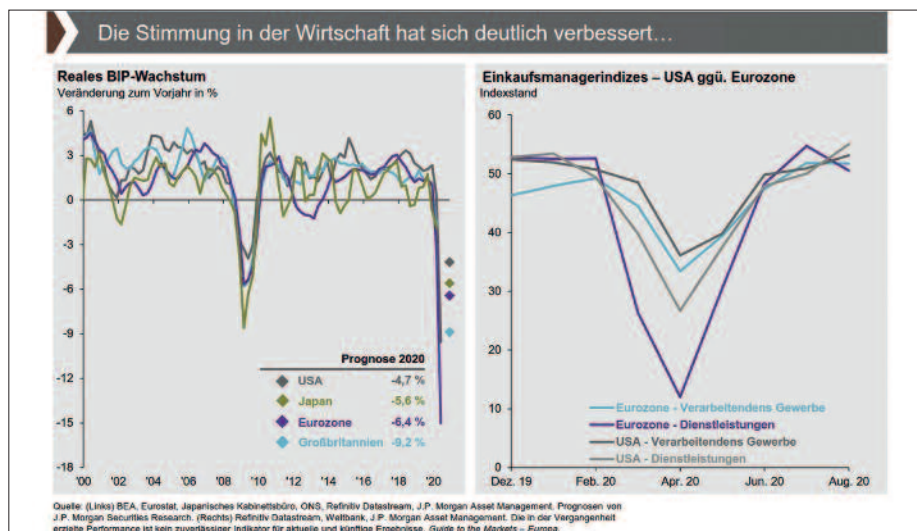
mann Galler gibt es jedoch zwei wesentliche Dinge bei dieser Entwicklung zu berücksichtigen: „Die Wirtschaft wird sich erst dann vollständig erholen, wenn eine medizinische Lösung gefunden wurde, sei es ein Impfstoff oder ein flächendeckender Schnelltest. Zum anderen ist festzuhalten, dass die Erholung nicht so gut gelaufen wäre, wenn nicht Notenbanken und Politik so schnell und so massiv eingegriffen hätten.“ Nach Einschätzung des Kapitalmarktexperten besteht genau darin auch das weitere Risiko: „Wenn die Hilfsmaßnahmen zurückgefahren werden, kann es erneut zu starken Beeinträchtigungen für Wirtschaft und Kapitalmärkte kommen“, erklärt Galler.

## Weitere Entwicklungen in den USA sind wichtig – Auswirkungen der Wahl jedoch nicht überinterpretieren

Aus Sicht von Tilmann Galler dürften die weiteren Entwicklungen in den USA auch Einfluss auf die Märkte weltweit haben. Ein kritischer Moment könnte demnach sein, wenn Republikaner und Demokraten in den USA sich nicht beim Thema Verlängerungsmaßnahmen für Finanzierungshilfen einigen sollten, wodurch das Verbrauchervertrauen gedämpft werden könnte. Grundsätzlich rät der Experte angesichts der US-Wahlen im November jedoch, Ruhe zu be-

wahren, auch wenn die Marktschwankungen im Zuge der Unsicherheit sicherlich erst einmal hoch bleiben sollten: „Der Ausgang der US-Wahl stellt kein massives Ereignis dar. Es gibt zwar unterschiedliche Herangehensweisen zwischen beiden Parteien mit Blick auf Sektoren wie Infrastruktur, Technologie, Finanzen oder Energie. Doch diese sind nicht so gravierend, als dass es zu größeren Marktbewegungen auf Gesamtindexebene je nach Wahlgewinner kommen sollte.“ Ein Regierungswechsel könnte sich positiv am ehesten auf Unternehmen und Branchen auswirken, die von dem 2-Billionen-Dollar-Programm in nachhaltige Infrastruktur profitieren können – also die Bereiche Energieversorgung, Elektromobilität, Öffentliche Verkehrsmittel, Haus- und Straßenbau.

Die Gefahr, dass man die politische Lage in den USA und die Auswirkungen auf die Märkte jedoch überinterpretiert, ist nach Meinung von Tilmann Galler groß. Kritisch könnte es im Prinzip nur bei einer möglichen Hängepartie nach der Wahl werden, etwa bis ein Sieger zweifelsfrei festgestellt werden kann – wie es im Jahr 2000 bei der Wahl von George W. Bush der Fall war, als die Nachauszählung in Florida mehr als einen Monat dauerte.



Tilmann Galler,  
Kapitalmarktstrategie bei  
J.P. Morgan Asset Management

### Notenbankpolitik spielt wichtige Rolle

Ein wesentlicher Aspekt bei der Beurteilung der weiteren Marktentwicklungen ist nach Einschätzung von Tilmann Galler die Notenbankpolitik. „Die globale Nachfrageschwäche hat die Inflationsraten weltweit fallen lassen. Solange die Inflationsraten unter den gesteckten Zielen der Notenbanken liegen, haben diese freie Hand für expansive Maßnahmen“, erklärt der Experte. Die Leitzinsen werden deshalb die nächsten zwölf Monate auch nicht steigen. Interessant sei die daraus folgende Beobachtung, dass neben einem durchschnittlichen Leitzins von etwa 0 Prozent in den Industrienationen inzwischen auch in den Emerging Markets ein deutlicher Rückgang der Zinsniveaus stattgefunden hat – inzwischen liegt der durchschnittliche Leitzins in den Schwellenländern bei nur noch 2,7 Prozent. Die Folgen für die Kapitalmärkte sind nach Feststellung von Tilmann Galler gravierend.

### Bei Anleihen auf Qualität achten, Währungen absichern

Auf der Anleihenseite sind die Renditen durch die Unterstützungsmaßnahmen wieder zurückgekommen. Doch gerade im Anleihensegment gilt es nach Analyse von Tilmann Galler selektiv vorzugehen: Investment Grade-Anleihen hätten weiterhin einen wichtigen Platz im Portfolio, auch wenn die Renditen dort inzwischen nicht sehr hoch seien. Deutlich mehr Rendite gibt es immer noch bei den Hochzinsanleihen. Es sei jedoch wichtig, auf Qualität zu achten, da viele Unternehmen und Staaten bei der Finanzierung ihrer Schulden Probleme bekommen könnten, falls die Pandemie in den nächsten zwölf Monaten nicht überwunden wird. Das gelte insbesondere für einige Schwellenländer. Positive Aussichten sieht der Experte bei einigen asiatischen Ländern, die die Krise bislang gut gemeistert hätten und den Industrieländern einige Monate voraus seien.

Mit Blick auf das Thema Währungen sollten Anleger ebenfalls achtsam sein: Seit der Finanzkrise hatte der Außenwert des US-Dollars gegenüber anderen Währungen stark zugenommen – gestützt durch die US-Notenbank. Das lag vor allem daran, weil das Zinsdifferenzial zwischen dem „Greenback“ und dem Rest der Welt enorm angestiegen ist. Nach Beobachtung von Tilmann Galler beginnt das Zinsdifferenzial nun allerdings zu sinken, weil die US-Notenbank die Leitzinsen sukzessive auf 0 Prozent herabgeführt hat. „Der langfristige Ausblick für den US-Dollar ist eher schwächer. Für Anleger, die Chancen auch im Währungssegment nutzen möchten, könnte das Wiederaufnehmen einer Währungs-Hedging-Strategie interessant sein“, erklärt Galler.

Anzeige



GEMEINSAM  
GEGEN  
CORONA

**Jetzt Leben retten und  
Menschen schützen. Weltweit.**  
Mit Ihrer Spende: [www.care.de](http://www.care.de)

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

 **care**<sup>®</sup>  
Die mit dem CARE-Paket



# Globaler Green Bonds-Markt erreicht 2 Billionen Euro in drei Jahren

Analyse zeigt, dass grüne Anleihen besser abschneiden als traditionelle Anleihen

Text: Robert Steininger

Laut NN Investment Partners (NN IP) wird der weltweite Markt für grüne Anleihen von derzeit rund 662/672 Mrd. Euro auf 1 Billion Euro bis Ende 2021 und auf 2 Billionen Euro bis Ende 2023 anwachsen. Das Unternehmen gibt jedoch zu bedenken, dass Investoren die Eigenschaften von Green Bonds genau prüfen müssen, da etwa 15% der Emissionen von Unternehmen stammen, die in umstrittene, gegen Umweltstandards verstoßene Praktiken verwickelt sind.

Zu den wichtigsten Faktoren dieses Marktwachstums gehören die hohe Nachfrage von Investoren, die ihre Portfolios „grüner“ machen wollen, und die rasch wachsende Beliebtheit grüner Anleihen bei europäischen Emittenten, die im nächsten Jahr durch die Einführung des Green Bond-Standards der Europäischen Union noch weiter gefördert werden wird. Dieser wird wahrscheinlich zum weltweiten Standard für grüne Anleihen werden und die Transparenz und das Reporting des nachhaltigen Fixed Income-Marktes weiter verbessern. Die EU plant außerdem, mehr als 30% ihres 750 Mrd. Euro umfassenden Coronakonjunkturpakets für Projekte bereitzustellen, die durch grüne Schuldtitel finanziert werden.

In den USA werden Emissionen von großen Unternehmen vorangetrieben, die zeigen wollen, dass sie eine verantwortungsvollere und nachhaltigere Politik verfolgen – eine Haltung, die durch die Coronakrise noch verstärkt wurde. Gleichzeitig kurbelt Chinas erklärtes Ziel, bis 2060 Kohlenstoffneutralität zu erreichen, die Emission von grünen Anleihen in Asien an.

Green Bonds ähneln ihren klassischen Pendanten, werden aber speziell zur Finanzierung von Umweltprojekten eingesetzt. Sie sind ein wirksames Instrument für Emittenten zur Finanzierung des Klimawandels und für Investoren, um einen messbaren positiven Umwelteinfluss zu erzielen.

Die Bewertungskriterien für grüne Projekte oder Maßnahmen werden immer besser definiert und schließen zunehmend unabhängige Meinungen ein, obwohl die Emittenten ihre Anleihen auf Grundlage von Leitlinien der Regulierungsbehörden, Börsen und Marktverbände selbst als grün kennzeichnen. NN IP gibt jedoch zu bedenken, dass nur etwa 8% der grünen Anleihen das Gütesiegel verdienen. Der Rest wird von Unternehmen emittiert, die den Erlös zwar für umweltfreundliche Projekte verwenden dürften, die aber an Aktivitäten beteiligt sind, die anderswo negative Auswirkungen haben. So könnte beispielsweise eine Eisenbahngesellschaft kohlenstoffarme Transporte durch grüne Anleihen finanzieren, während sie im Frachtverkehr immer noch stark mit fossilen Brennstoffen arbeitet.

Bram Bos, Lead Portfolio Manager Green Bonds bei NN Investment Partners, kommentiert: „Investoren müssen ihre Hausaufgaben machen und dürfen einem grünen Siegel nicht blind vertrauen. Die mit grünen Anleihen finanzierten Projekte sollten klare Umweltvorteile liefern, die nach Möglichkeit bewertet und quantifiziert werden können.“ Und weiter: „Leider können Unternehmen grüne Anleihen ausgeben, ohne die Absicht zu haben, ihre eigenen wesentlichen Nachhaltigkeitsthemen anzugehen. Eine gründliche Bewertung der Unternehmensaktivitäten, der Zukunftspläne und der Absicht, die Geschäftspraktiken zu verbessern, ist unerlässlich. Bei NN IP streben wir mehr Transparenz durch Beteiligung an, damit wir sicherstellen können, dass wir nicht in Anleihen oder Unternehmen investieren, die in Wirklichkeit nicht so grün sind, wie sie scheinen.“

Die Analyse von NN IP zeigt, dass in der Regel Green Bonds-Investoren im Vergleich zu ihren klassischen Mitbewerbern eine starke Performance erwarten können. Beispielsweise erzielte der Bloomberg Barclays MSCI Euro Green Bond Index zwischen Januar 2016 und August 2020 eine jährliche Rendite von 3,2%, was 70 Basispunkte über

dem Bloomberg Barclays MSCI Euro Aggregate Index lag. Abgesehen vom Jahr 2017 haben grüne Anleihen seit 2015 in jedem Jahr eine Outperformance erzielt.

Dazu Bram Bos: „Die Beweise werden immer stichhaltiger, dass grüne Anleihen Investoren ermöglichen, die Umwelt zu schützen und höhere Renditen zu erzielen. Wirkliche Green Bonds-Portfolios schließen „schmutzige“ Emittenten mit Stranded-Assets aus und finanzieren Unternehmen, die innovativer sowie zukunftsorientierter sind und gleichzeitig gegen Klima- und ESG-Risiken geschützt sind.“

NN IP hat einen kostenlosen Green Bond Buyer's Guide für Investoren herausgegeben. Er bietet einen Überblick darüber, was eine grüne Anleihe ausmacht, wie sich der Markt entwickelt hat und zeigt, warum grüne Anleihen einen Platz in jedem Fixed Income-Portfolio verdienen. Der Leitfaden ist hier erhältlich. Die Green Bonds-Portfolios von NN IP finanzieren derzeit Projekte, die die jährlichen CO<sub>2</sub>-Emissionen um über 1,5 Millionen Tonnen reduzieren, was den Emissionen von 96.068 Haushalten entspricht.



Bram Bos,  
Lead Portfolio Manager Green Bonds bei  
NN Investment Partners



Florian Kaiser, BayernInvest

### BayernInvest legt ESG High Yield Euro Fonds auf

Die BayernInvest legt einen Fonds auf, der in hochverzinsliche Unternehmensanleihen investiert. Ziel ist es, bei überschaubarem Risiko einen Mehrertrag gegenüber Unternehmensanleihen (Investment Grade), Staatsanleihen und Covered Bonds zu erwirtschaften. Die besondere Stärke des Fonds liegt in der sorgfältigen Auswahl von Unternehmen durch ein etabliertes Risikomanagement und eine integrierte Nachhaltigkeitsanalyse. Unternehmen, die in ihren Geschäftsmodellen ESG-Faktoren – also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – beachten, erweisen sich, auch in der aktuellen Coronapandemie, als langfristig resilient und damit erfolgreicher. „Wir sind davon überzeugt, dass die Integration dieser Faktoren in unseren Investmentprozess die Ausfallrisiken reduzieren kann“, sagt Fondsmanager Florian Kaiser von der BayernInvest.

„Mit dem ESG High Yield Euro Fonds geben wir risikobewussten Anlegern ein effizientes Instrument an die Hand, um ihr Portfolio zu diversifizieren. Dies ist insbesondere in unsicheren Markttagen von Bedeutung. Die Coronakrise beeinflusst Finanz- und Realwirtschaft. Im Zinstief werfen Investment Grade-Anleihen kaum Rendite ab. Viele Anleger müssen daher umdenken und Alternativen wählen, um die notwendigen Erträge zu erzielen“, sagt Steffen Hahn, Leiter Institutionelle Kunden bei der BayernInvest.

Auch in diesem herausfordernden Marktumfeld soll der neue Publikumsfonds einen langfristigen Mehrwert gegenüber einem rein passiven Engagement generieren. Beim Investment verfolgt das Team einen Bottom-up-Ansatz und identifiziert geeignete Anleihen mittels Credit-Selektion. Die BayernInvest weist einen langjährigen Track Record im Bereich Credit auf. Der Fonds zielt darauf ab, den Index ICE BofAML BB Euro High Yield Non-Financial Constraint zu schlagen. „Der Fokus liegt auf dem Bereich BB und ermöglicht einen attraktiven Zusatzertrag bei begrenzt höherem Risiko ge-

genüber Investment Grade-Anleihen. Aus dem Bereich B werden nur selektiv Anleihen beigemischt, in CCC Unternehmen investiert der Fonds nicht“, erläutert Florian Kaiser. Um Währungsrisiken zu verringern, notiert der Fonds in Euro, Fremdwährungsanlagen werden abgesichert.



### reconcept öffnet zweite Tranche für grüne RE14 Multi Asset-Anleihe

Die reconcept Gruppe, Anbieter und Asset-Manager nachhaltiger Geldanlagen sowie Projektentwickler im Bereich erneuerbare Energien, setzt ihre erfolgreiche „RE14 Multi Asset-Anleihe“ mit einer zweiten Tranche fort: Das Anlegerkapital wird mit 4,50% jährlich verzinst bei einer Laufzeit von rund 4 Jahren bis Ende 2024. Anleger profitieren somit doppelt: von festen Zinsen und einer ökologischen Rendite.

Das Anleihekaptal fließt in den Bau und Betrieb von Projekten aus den Bereichen Wind und Solarkraft in Europa. Ein Initialportfolio wurde bereits aufgebaut. Erworben wurden eine 2-MW-Windkraftanlage in der Niederlausitz (Brandenburg) sowie eine Dachfotovoltaikanlage bei Hannover. Beide Anlagen erwirtschaften garantierte Einnahmen für jeweils 20 Jahre seit Inbetriebnahme im Juni 2019 (Wind) bzw. Januar 2020 (PV). Darüber hinaus ist geplant, zwei weitere deutsche Windenergieanlagen anzubinden.

„Wir bieten eine Alternative zu Null- und Niedrigzinsen. 4,50% Zinsen p.a. einnehmen und gleichzeitig 100 Prozent erneuerbare Energien mitfinanzieren – das macht sowohl ökologisch als auch wirtschaftlich Sinn und spricht immer mehr Anleger an“, erklärt Karsten Reetz, Geschäftsführer der reconcept Gruppe.

Geplant ist die Platzierung eines Anleihekaptals von bis zu 10 Mio. Euro, davon sind rund 44 Prozent über eine erste Tranche bereits platziert. Zeichnungen sind ab 5.000 Euro möglich, ein Agio fällt nicht an.

Die reconcept GmbH verbindet bereits seit 1998 Erneuerbare-Energien-Projekte mit Investoren. Gemeinsam mit mehr als

10.000 Anlegerinnen und Anlegern hat reconcept mehr als 230 Erneuerbare-Energien-Anlagen realisieren können – Sonnen-, Wind- und Wasserkraftwerke im In- und Ausland mit einer installierten Leistung von insgesamt rund 370 Megawatt und einem Investitionsvolumen von in Summe rund 517 Mio. Euro.



### SINGULUS erhält Auftrag für Produktionsanlage für GaAs-Hochleistungsso-larzellen für den Einsatz im Weltraum

SINGULUS TECHNOLOGIES hat einen Auftrag für eine neu entwickelte PECVD-Beschichtungsanlage (PECVD: Plasma enhanced chemical vapor deposition) für die Prozesse bei der Herstellung von Galliumarsenid (GaAs)-Solarzellen von AZUR SPACE, Deutschland, erhalten.

SINGULUS TECHNOLOGIES setzt bei der PECVD-Beschichtungstechnik, d. h. bei der plasmaunterstützten chemischen Gasphasenabscheidung, auf die ICP-Technik. ICP, induktiv gekoppeltes Plasma, ist ein Verfahren, das eine hohe Elektronendichte mit einer zugleich großen Plasmareinheit bietet. SINGULUS TECHNOLOGIES hat auf der Basis dieser Technologie eine neue Plasmaquelle entwickelt. Mit der ICP-Quelle von SINGULUS TECHNOLOGIES werden in der Beschichtungsanlage sog. dielektrische Schichten auf das Ausgangsmaterial der GaAs-Solarzellen aufgebracht.

Dr.-Ing. Stefan Rinck, Vorstandsvorsitzender der SINGULUS TECHNOLOGIES AG: „Wir freuen uns sehr darüber, dass unsere PECVD-Plasmaquelle nach längerer Prüfung aufgrund ihrer Performance von AZUR SPACE ausgewählt wurde. Der PECVD-Beschichtungsschritt ist ein sehr entscheidender Schritt für die Qualität der GaAs-Solarzellen.“ GaAs-Solarzellen zeichnen sich durch ihren besonders hohen Wirkungsgrad von über 30% aus und werden in der Raumfahrt für die Energieerzeugung bei Satelliten verwendet.



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



## Hilfe für die Tiere im Tierheim!

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



## Katzen-Kolonien

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

## WER WIR SIND

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

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



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

## Deutsche Tierhilfe Menorca

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



## Patenschaft!

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

## Pflegehäuser!

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



## Innerstädtische Katzen-Insel

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

