

„Die höchste Sharpe Ratio haben wir bei einem ESG-Wert von mindestens 34 erreicht“

Interview mit Chris Bowie, Partner, Portfoliomanager, Vontobel Fund – TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income

Seite 12

„Mit den WSF-Mitteln konnten die Liquiditäts-situation entspannt und die kommenden Aufträge abgesichert werden“

Interview mit Dr. Michael Bormann, CFO, Schlote Holding GmbH, und Marc Speidel, Geschäftsführer, LEWISFIELD Deutschland GmbH

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 167 – 01.12.2020 – www.fixed-income.org

INHALT 01.12.2020

Editorial Seite 3

Kurz notiert Seite 4

GREEN BONDS

ACTAQUA emittiert Green Bond Seite 8

Interview mit Sascha Müller, ACTAQUA GmbH Seite 10

Interview mit Chris Bowie, Partner, Vontobel Fund – TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income Seite 12

Neuemissionen
luteCredit, va-Q-tec, Rochade Finance Seite 14

Investment
Interview mit Dr. Michael Bormann, Schlote Holding und Marc Speidel, LEWISFIELD Deutschland Seite 16

Analyse GECCI Investment Seite 18

EU-Anleihen – Outperformance-Kandidaten unter den Supranationals Seite 20

Anleihenmärkte 2021 – Teils ausfallgefährdeter, aber auch grüner Seite 22

Impressum Seite 3

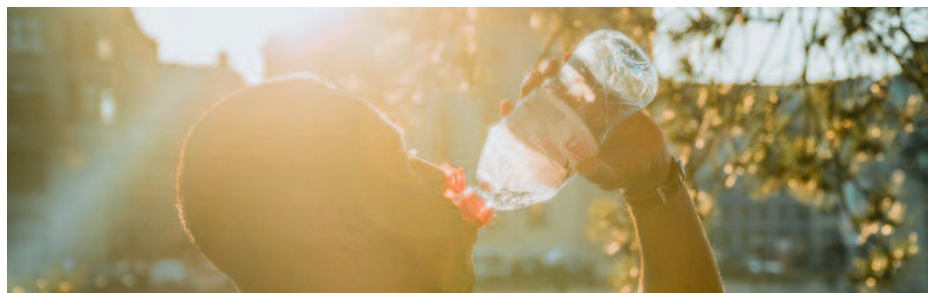
Veranstaltungshinweise

08.12.–09.12.2020
MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz
Hybrid Veranstaltung
www.mkk-konferenz.de

09.12.2020, 11.00 Uhr
Praktische Erfahrungen mit dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) am Beispiel der Schlote Holding GmbH
bdp Webinar
www.bdp-team.de/node/1453

ACTAQUA emittiert Green Bond

Innovatives Unternehmen, besicherte Anleihe,
Kupon 7,00% p.a.



Text: Christian Schiffmacher

Die ACTAQUA GmbH, ein Spezialist für die Digitalisierung von Gebäudetechnik zur Sicherstellung der Trinkwasserhygiene, hat im Wege einer Privatplatzierung eine besicherte Anleihe mit einem Emissionsvolumen von bis zu 20 Mio. Euro begeben. Die Anleihe hat einen Kupon von

7,00% p.a. und eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Anleihe ist mit Vergütungsansprüchen aus den bestehenden Kundenverträgen besichert, wurde von imug rating geprüft und als Green Bond eingestuft. Ab 1. Dezember ist die Anleihe mit einer Stückelung von 1.000 Euro handelbar. *Weiter auf Seite 8.*

„Die höchste Sharpe Ratio haben wir bei einem ESG-Wert von mindestens 34 erreicht“

Interview mit Chris Bowie, Partner, Portfoliomanager, Vontobel Fund – TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income

Text: Christian Schiffmacher

TwentyFour, eine Investment-Boutique von Vontobel Asset Management, bewertet selbst alle Unternehmen nach ESG-Kriterien, da alle ESG-Datenanbieter sich nur auf börsennotierte Unternehmen konzentrieren. Viele Anleiheemittenten sind aber nicht börsennotiert, wie Portfolioma-

nager Chris Bowie im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Für etwa 40% der von ihm verwendeten Benchmark werden keine ESG-Daten angeboten. Externe ESG-Daten führen zudem manchmal zu Ergebnissen, die der eigenen Meinung widersprechen. *Weiter auf Seite 12.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
ACTAQUA	Private Placement, Listing ab 01.12.	7,00%	8–11
GECCI	Kauf über die Börse möglich	5,75% bzw. 6,00%	Seite 16
Greencells	16.11.–07.12.2020	6,50%	Ausgabe 166

weitere Neuemissionen unter www.fixed-income.org



*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 Stimmung hat sich deutlich verbessert



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Seit BioNTech und Pfizer bekannt gegeben haben, eine Notfallzulassung für ihren Impfstoff gegen Covid-19 bei der FDA zu beantragen, hat sich die Stimmung an den Kapitalmärkten wieder deutlich verbessert. Davon haben nicht nur Aktien, sondern auch die vielen Unternehmensanleihen, insbesondere aus dem High Yield-Bereich sowie von kleineren und mittleren Emittenten, profitiert.

Doch die Platzierungsergebnisse der jüngsten Neuemissionen von Mittelstandsanleihen lassen nach wie vor zu wünschen übrig. Die Kupons waren in vielen Fällen wohl einfach zu niedrig. Dass bei Vorkrisenkupons Investoren aktuell nicht in Scharen gerannt kommen, hätten sich einige Emittenten aber auch selbst denken können. Zumal einige ausstehende Anleihen noch immer deutlich höhere Renditen bieten. Hinzu kommt, dass aktuell das Thema Inflation und mögliche Auswirkungen auf die Anleihenmärkte wieder intensiver diskutiert wird.

Dass gerade Mittelstandsanleihen nicht ohne Risiken sind, zeigte erst kürzlich die Joh. Friedrich Behrens AG, die Insolvenz in Eigenverwaltung beantragt hat. Kurz zuvor hatte man noch versucht, eine ausstehende Anleihe durch eine neue Anleihe zu refinanzieren.

Aber auf Basis der Halbjahres- bzw. Neunmonatszahlen lässt sich inzwischen aber gut ablesen, wie die Unternehmen durch die erste Covid-19-Welle gekommen sind. Die Risiken, zumindest im Zusammenhang mit Covid-19, sind daher für Investoren leichter zu kalkulieren. Anfang nächsten Jahres dürften wohl wieder einige spannende Neuemissionen kommen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 167, 01.12.2020

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

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker

Interviewpartner: Dr. Michael Bormann, Chris Bowie, Sascha Müller, Marc Speidel

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektorat: Anke Springer

Bildnachweis: Kasjan Farbisz auf Pixabay, Peggy und Marco Lachmann-Anke auf Pixabay, OpenClipart-Vectors auf Pixabay, Anja#helpinghands #solidarity#stays healthy auf Pixabay

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

Disclaimer: Die Institutional Investment Publishing GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Überprüfung der recherchierten und durch die von den jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung und zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Investitionsentscheidung sollte nicht auf Grundlage dieses Dokumentes und von Artikeln bzw. Interviews erfolgen. Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEARBOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.greenbonds.com genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung

der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u.a. im Bereich der Fremd- und Eigenkapitalbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

Nachdruck: © 2010 – 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%	95,00	16,0%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	106,70	2,1%
K+S AG 2017/22	B+ (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	98,87	3,1%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	87,50	16,0%
Peugeot S.A. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	105,12	1,0%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	98,05	3,1%

Stand: 30.11.2020, 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%	111,65	2,2%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	106,07	0,5%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	107,11	4,1%

Stand: 30.11.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf

Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Euroboden 2020/25	kein Rating	DE000A289EM6	18.11.2025	5,500%	99,73	5,5%
Noratis 2020/25	kein Rating	DE000A3H2TV6	11.11.2025	5,500%	103,70	4,8%
Karlsberg Brauerei 2020/2025	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	104,65	3,2%
FCR Immobilien 2020/25	kein Rating	DE000A254TQ9	01.04.2025	4,250%	100,00	4,3%
UniDevice	kein Rating	DE000A254PV7	17.12.2024	6,500%	99,80	6,5%
PREOS Real Estate	kein Rating	DE000A254NA6	09.06.2024	7,500%	93,50	9,5%
Neue ZWL Zahnradwerk	kein Rating	DE000A255DF3	18.12.2025	6,500%	96,50	7,5%
Schlote Holding	kein Rating	DE000A2YN256	21.11.2024	6,750%	82,00	12,0%
Deutsche Rohstoff	kein Rating	DE000A2YN3Q8	06.12.2024	5,250%	97,75	5,8%
Jung, DMS & Cie. Pool	kein Rating	DE000A2YN1M1	02.12.2024	5,250%	100,91	5,2%
Semper idem Underberg	kein Rating	DE000A2YPAJ3	18.11.2025	4,000%	102,11	3,6%
UBM Development	kein Rating	AT000A2AX04	12.11.2025	2,750%	98,26	3,0%
Saxony Minerals & Exploration	kein Rating	DE000A2YN7A3	01.05.2025	7,750%	92,55	9,5%
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%	83,25	11,5%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	90,50	8,6%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	97,50	5,7%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	104,10	3,6%
IuteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	96,12	14,0%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	16,50	-
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	99,20	7,1%
TERRAGON	kein Rating	DE000A2GSWY7	24.05.2024	6,500%	100,65	6,4%
Katjes Internat.	kein Rating	DE000A2TST99	12.04.2024	4,250%	104,20	3,2%

Stand: 30.11.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf



PANDION: Starke Nachfrage nach Wohnungen trotz „Lockdown light“

Die PANDION AG, ein Immobilienprojektentwickler für hochwertige Wohnprojekte in deutschen A-Städten, verzeichnet

bislang ein starkes 2. Halbjahr 2020. Nach einem guten Jahresauftakt im 1. Quartal 2020 und einem temporären Nachfragerückgang vor allem in den Krisenmonaten April und Mai registriert das Unternehmen insbesondere seit Juli eine weiterhin hohe Nachfrage nach Wohnungen auf Vor-Corona-Niveau. Im Zeitraum September bis November 2020 (für November Hochrechnung auf Basis Verkäufe und ausstehender Notartermine) liegen die Verkäufe konstant über den Planwerten vom Jahresanfang – trotz der seit Anfang November bestehen-

den erneuten Beschränkungen des „Lockdown light“. Insgesamt befindet sich das kumulierte Verkaufsvolumen mit ca. 198 Mio. Euro in den ersten elf Monaten 2020 nahezu auf dem Planniveau des Jahresanfangs. Für das Gesamtjahr erwartet die PANDION AG ein Verkaufsvolumen allein im Bereich Wohnen von rund 210 Mio. Euro.

Reinhold Knodel, Vorstand der PANDION AG: „Wir können uns sehr glücklich schätzen, dass unser Geschäft weniger stark von der Coronakrise betroffen ist als andere

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



Cenit AG
Prime Standard
Research seit Q2/2008



Szygy AG
Prime Standard
Research seit Q4/2008



KPS AG
General Standard
Research seit Q1/2010



Helma AG
Scale
Research seit Q1/2011



MPH AG
Scale
Research seit Q2/2011



MS Industrie AG
General Standard
Research seit Q2/2012



MagForce AG
Scale
Research seit Q2/2015



FinLab AG
Scale
Research seit Q3/2015



Eyemaxx Real Estate AG
General Standard
Research seit Q2/2016



Deutsche Grundstücksauktionen AG
Scale
Research seit Q2/2016



M1 Kliniken AG
Scale
Research seit Q4/2016



Aves One
Prime Standard
Research seit Q2/2017



Nebelhornbahn AG
m:access
Research seit Q2/2018



tick Trading Software AG
Freiverkehr
Research seit Q3/2019



DynaCERT Inc.
Freiverkehr
Research seit Q3/2019



UmweltBank AG
m:access
Research seit Q4/2019



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

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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



Branchen. In den letzten drei Monaten lagen die Erlöse konstant über Plan, bei stabilen und punktuell sogar höheren Verkaufspreisen als in der Vor-Corona-Phase kalkuliert. Insgesamt sind wir mit der Entwicklung in allen Regionen sehr zufrieden, hervorzuheben sind unsere Projekte in Berlin und Köln, die gerade im Herbst bislang besonders gute Verkaufszahlen lieferten. Unsere Krisenresistenz ist auch ein Resultat unserer hohen Ankauftendenz der letzten Jahre, die unsere breit diversifizierte Projektpipeline begründet. Angesichts der Tatsache, dass noch eine Fülle von Notarterminen bis zum Jahresende aussteht, sind wir sehr optimistisch, das Jahr mit einem sehr guten Verkaufsvolumen von über 200 Mio. Euro im Bereich Wohnen abzuschließen.“



Bankenspezialfonds „Encavis Infrastructure Fund II“ (EIF II) erhält weitere 215,5 Mio. Euro Eigenkapital

Encavis Asset Management AG (Encavis AM), Tochterunternehmen des im SDAX notierten Wind- und Solarparkbetreibers Encavis AG (ISIN DE0006095003), verzeichnet eine anhaltend starke Nachfrage von institutionellen Anlegern nach Investitionsmöglichkeiten in Erneuerbare-Energien-Anlagen. Für den exklusiv von der BayernLB vertriebenen Bankenspezialfonds EIF II wurden weitere 215,5 Mio. Euro Eigenkapital angenommen. Nach dem Platzierungserfolg weist der von der HANSAINVEST LUX S.A. administrierte Fonds nun ein Gesamtvolumen von 418,1 Millionen Euro Eigenkapital aus.

Das bisherige Investitionsvolumen liegt bereits bei 33% und besteht aus Wind- und Solarparks. Alle Erneuerbare-Energien-Anlagen des Portfolios prognostizieren stabile Rückflüsse und basieren auf kalkulierbaren Investitionsbedingungen in den Euro-Märkten Deutschland, den Niederlanden und Frankreich. Mit einer Gesamtnennleistung von derzeit über 250 Megawatt spart der EIF II bereits jetzt alljährlich über 130.000 Tonnen klimaschädlicher CO₂-Emissionen ein.

„Die Nachfrage institutioneller Anleger nach Fonds im Bereich der erneuerbaren Energien ist unverändert hoch. Wir gehen

davon aus, dass diese Entwicklung auch zukünftig anhalten wird. Denn die Einhaltung von Umwelt- und Klimaschutzzielen ist nur durch systematischen Umbau der Energieerzeugung hin zu den erneuerbaren möglich. Von diesem Megatrend profitieren zukünftig unsere Investoren“, so Karsten Mieth, Vorstandssprecher der Encavis Management AG.



VST BUILDING TECHNOLOGIES startet erstes Projekt in Polen

Die VST BUILDING TECHNOLOGIES AG schreitet mit der Erschließung neuer Absatzregionen in Ergänzung zu ihren Kernmärkten Deutschland, Österreich und Schweden weiter voran. VST hat nun in Polen einen ersten Auftrag erhalten. Für ein Wohnimmobilienprojekt in der Ortschaft Mateuszek liefert VST verschiedene Verbundschalungselemente. Die Bruttogeschossfläche des Gebäudekomplexes beläuft sich auf 800 Quadratmeter. Die Lieferung ist für März 2021 geplant. Zudem befindet sich VST in fortgeschrittenen Verhandlungen über weitere, großvolumige Projekte in Polen. VST-Baukomponenten werden im eigenen VST-Werk in Nitra auf Maß hergestellt und bedarfsgerecht zur Baustelle geliefert. Dort müssen sie nur noch ausbetoniert und montiert werden. Dadurch ist weniger Personal auf Baustellen notwendig und die Baustellenzeit wird deutlich reduziert. VST baut bei sämtlichen Neubausprojekten nach modernsten Energieeffizienzanforderungen und unterschreitet dabei regelmäßig selbst strenge Vorgaben für Passivhäuser.

Kamil Kowalewski, Vorstand der VST BUILDING TECHNOLOGIES AG: „Wir forcieren unsere Expansion in Europa trotz anhaltender Coronapandemie und bauen unsere Geschäftsaktivitäten weiter zügig aus. Polen weist seit Jahren ein stabiles Wirtschaftswachstum auf und verfügt über einen dynamisch wachsenden Immobilienmarkt. Wir wollen sich hier bietende Marktopportunitäten im Bereich ökologisches und modernes Bauen nutzen und freuen uns über unseren Markteintritt mit dem Projekt in Mateuszek. Wir sehen die-

ses erste Projekt als Auftakt für eine deutlich stärkere Präsenz von VST im polnischen Markt.“



MOREH auch während der Coronapandemie mit sehr solider Geschäftsentwicklung

Die Geschäftsentwicklung der M Objekt Real Estate Holding GmbH & Co. KG (MOREH, ISIN DE000A2YNRD5) im bisherigen Jahresverlauf ist sehr solide. Der Bestandhalter von Gewerbe- und Büroimmobilien profitiert im schwierigen Umfeld rund um die Coronapandemie von einer breit diversifizierten Objekt- und Mieterstruktur. So erzielte MOREH bis einschließlich Oktober Mieteinnahmen auf dem Niveau der 3,7 Mio. Euro des Vorjahreszeitraums. Dies sollte auch für die Entwicklung im Gesamtjahr 2020 gelten.

Naturgemäß stellte die zwischenzeitliche Ausgangs- und Öffnungsbeschränkung einige Objekte bzw. Mieter vor Herausforderungen. Diese hatten jedoch keinen wesentlichen Einfluss auf die Mieteinnahmen von MOREH. Das Outlet-Center Wadgassen verzeichnete in den Sommermonaten einen sehr starken Besucherandrang. Damit konnten coronabedingte Rückgänge aus dem Frühjahr und Herbst ausgeglichen werden. Für eine freiwerdende Fläche konnte mit Gerry Weber ein namhafter Nachmieter gewonnen werden – ohne einen einzigen Tag Leerstand. In eine bisher leere Fläche ist eine Filiale von Coffee Fellows eingezogen und eine weitere wird voraussichtlich ab Februar 2021 vermietet werden. Entsprechende Gespräche mit Interessenten laufen. Damit sollte Wadgassen mit einer Vermietungsquote auf Rekordniveau in die Saison 2021 gehen. Im Objekt in Hilden ist ein Mieter insolvenzbedingt Ende Oktober ausgezogen. Ein Nachmieter hat die Fläche nahtlos übernommen. Bei den übrigen Objekten gab es keine wesentlichen Veränderungen.

GECCI Anleihe

Jetzt an der Börse
Frankfurt kaufen.

Festzins
5,75%
p.a.



Ebenen Sie mit uns Menschen den Weg ins Eigenheim.

Wir realisieren bezahlbaren Wohnraum und bauen ein cashflow-starkes Immobilienportfolio auf.

Gecci verbindet über 20 Jahre Bau Erfahrung mit einem einzigartigen Modell zur Eigenheimfinanzierung.

Die Mietübergabe ermöglicht Gecci Mieteinnahmen für 23 bis 32 Jahre und Kunden den Eigentumserwerb: ohne Eigenkapital, ohne Kredit, mit fester Kaltmiete und insolvenzfest.



Emissionsvolumen:

ISIN / WKN:

Kaufmöglichkeiten:

Kupon:

Laufzeit:

Wertpapierart:

Wertpapier-Informationsblatt (WIB): gecci-investment.de

bis zu 8 Mio. Euro

DE000A3E46C5 / A3E46C

Börse Frankfurt & außerbörslich auf
www.hinkel-anlagenvermittlung.de

5,75 % p.a.

5 Jahre (bis 31. Juli 2025)

Inhaber-Teilschuldverschreibung
(nicht nachrangig)



WICHTIGER HINWEIS

Potentiellen Anlegern wird empfohlen, das Wertpapier-Informationsblatt und die Anleihebedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potentiellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Das öffentliche Angebot in Deutschland erfolgt ausschließlich auf Grundlage eines Wertpapier-Informationsblattes (WIB) nach § 4 Wertpapierprospektgesetz welches auf der Webseite der Emittentin unter gecci-investment.de zum Download zur Verfügung.

ACTAQUA emittiert Green Bond

Innovatives Unternehmen, besicherte Anleihe, Kupon 7,00% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die ACTAQUA GmbH, ein Spezialist für die Digitalisierung von Gebäudetechnik zur Sicherstellung der Trinkwasserhygiene, hat im Wege einer Privatplatzierung eine besicherte Anleihe mit einem Emissionsvolumen von bis zu 20 Mio. Euro begeben. Die Anleihe hat einen Kupon von 7,00% p.a. und eine Laufzeit von 5 Jahren. Die Anleihe ist mit Vergütungsansprüchen aus den bestehenden Kundenverträgen besichert, wurde von imug rating geprüft und als Green Bond eingestuft. Ab 1. Dezember ist die Anleihe mit einer Stückelung von 1.000 Euro handelbar. Begleitet wurde die Emission von der BankM AG als Global Coordinator und Sole Bookrunner und der DICAMA AG als Financial Advisor.

Unternehmen

Die Qualität von Trinkwasser ist gesetzlich streng reguliert und erfordert von den privaten und gewerblichen Wohnungseigentümern einen enormen Aufwand. Nicht nur Verunreinigungen wie Rost und Kalkablagerungen, sondern insbesondere eine Kontamination mit Legionellen stellen hohe Anforderungen an die technische Überwachung und daraus resultierender Maßnahmen.

Hierauf ist die ACTAQUA GmbH spezialisiert. Das Unternehmen ist ein dynamisch wachsender Entwickler und Anbieter digitaler Gebäudetechnik auf Basis von Cloudcomputing, Big Data und künstlicher Intelligenz. Mit dem intelligenten Regelsystem PAUL (Permanent Analytic Use Log) hat das Unternehmen für Immobilienbetreiber ein innovatives Produkt- und Serviceangebot für Trink- und Heizungswasseranlagen entwickelt, das dazu beiträgt, den Energieverbrauch zu senken und Revitalisierungskosten zu reduzieren. Durch einen permanenten thermisch-hydraulischen Abgleich über digital gesteuerte Kugelhähne und Pumpen wird die Trinkwasserhygiene jederzeit vollautomatisch sichergestellt und das Leitungsnetz bestmöglich instand gehalten. Mittels künstlicher Intelligenz gesteuert, werden alle Anlagedaten in ein Cloudsystem übermittelt und ermöglichen so durch eine 24/7-Dokumentation Transparenz und Rechtssicherheit für die Anlagenbetreiber.

Trinkwasserhygiene setzt die richtige Temperatur, ständige Zirkulation und den regelmäßigen Wasseraustausch im Leitungs-

netz voraus. Der sich erst langsam auflösende Investitionsstau (ca. 40% der Heizungs- und Trinkwasseranlagen in deutschen Wohnungen sind älter als 20 Jahre) führt im Zusammenspiel mit einer steigenden Anzahl an Single-Haushalten, geringeren Aufenthaltszeiten in den Wohnungen und falschem Wassersparverhalten jedoch dazu, dass die geltenden Normen nicht immer eingehalten werden und der Bedarf an einer umfassenden Lösung, wie das System PAUL sie darstellt, wächst.

Nach Unternehmensangaben gibt es derzeit außer PAUL keine Lösung, die die Trinkwasserhygiene durch einen fortlaufenden thermisch-hydraulischen Abgleich inkl. Monitoring, Dokumentation, Alarm und Cloud-Anbindung dauerhaft sicherstellt. Stattdessen werden bei einem Legionellenbefall der Trinkwasseranlage i.d.R. thermische und chemische Desinfektionen durchgeführt. Beide Techniken wirken jedoch weder präventiv, noch revitalisierend noch können sie eine gezielte Sanierung unterstützen.

Das System PAUL wurde im Rahmen des Innovationskongresses des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA) im November 2020 als Preisträger des 4. Innovationsberichts bekannt gegeben. Dabei wurde PAUL als Best Practice Innovation ausgezeichnet und hat sich damit gegen 110 Einreichungen aus den Bereichen Energie, Mobilität und Stadtgesellschaft durchgesetzt.

Besicherung

Die ACTAQUA-Anleihe ist in Höhe des ausstehenden Anleihevolumens durch Globalzession auf alle gegenwärtigen und zukünftigen Ansprüche aus Kundenverträgen, insbesondere auf die Zahlung aus den monatlichen Wartungspauschalen besichert. Zudem wird die erste Zinszahlung auf einem Konto, das an die Anleihegläubiger verpfändet ist, hinterlegt. Zum 30.09.2020 betrug das Vertragsvolumen mit Bestandskunden 10,1 Mio. Euro, sodass die erste Tranche im Volumen von bis zu 10 Mio. Euro voll besichert sein wird.



Geschäftsentwicklung

ACTAQUA hat nach eigenen Angaben bereits 7 der 25 größten deutschen Wohnungsunternehmen als Kunden gewonnen. Zum Kundenkreis zählen u.a. Grand City Properties, Adler Group und Deka Immobilien Invest. Allein im Segment für Bestandsgebäude mit mehr als 13 Wohneinheiten in Deutschland ergibt sich nach Schätzung der Gesellschaft ein Marktpotenzial in Höhe von 0,9 Mrd. Euro bis 1,8 Mrd. Euro.

Dieser hohe Bedarf an einer intelligenten Lösung spiegelt sich auch in der diversifizierten Auftragspipeline von ACTAQUA wider. Zum 30.09.2020 hat ACTAQUA über 500 Angebote mit einem kumulierten Vertragsvolumen von ca. 45 Mio. Euro abgegeben. Alle Aufträge haben Mindestprojektlaufzeiten von zehn Jahren. Nahezu die

gesamten Projektkosten für Material, Montage, Inbetriebnahme und laufenden Betrieb fallen zu Beginn dieser Projekte an.

Bei festen monatlichen Wartungsgebühren über zehn Jahre ist das Geschäft sehr gut berechenbar, erfordert jedoch regelmäßig eine Vorfinanzierung. Um diese zu gewährleisten und die sichtbare Skalierung weiter voranzutreiben, hat sich die ACTAQUA GmbH zur Emission der besicherten Anleihe entschieden.

Stärken

- innovatives Unternehmen mit enormem Marktpotenzial und mittelfristig hohen Margen
- namhafte Immobilienkonzerne konnten als Kunden gewonnen werden, Kosten sind umlagefähig

- lange Vertragslaufzeiten und gut planbare Zahlungsströme
- Anleihe ist besichert
- Anleihe wurde von imug rating geprüft und als Green Bond eingestuft
- sehr gute Zahlen zur Kapitaldienstfähigkeit werden erwartet

Schwächen

- junges Unternehmen mit bislang noch sehr überschaubaren Umsätzen, Planung möglicherweise eingeschränkt möglich
- Vorfinanzierung von Projektkosten und Working Capital notwendig
- Anleihe läuft 5 Jahre, die Besicherung (Verträge) haben eine Laufzeit von 10 Jahren

Fazit:

Die ACTAQUA GmbH ist ein junges, innovatives Unternehmen, von dem man sich eigentlich Aktien wünschen würde. Durch die Besicherung der zukünftigen Ansprüche aus den Kundenverträgen wurde eine Lösung gefunden, die den Ansprüchen von Anleihegläubigern (Fähigkeit zur Zahlung von Zinsen und Tilgung) gerecht werden sollte. Die langen Vertragslaufzeiten führen zu gut planbaren Zahlungsströmen. Allerdings ist das Unternehmen noch relativ jung, was die Planbarkeit möglicherweise deutlich einschränkt. Ein Investment ist daher auch mit entsprechenden Risiken verbunden. Als Depotbeimischung ist die Anleihe mit einem attraktiven Kupon von 7,00% p.a. interessant.



ACTAQUA GmbH – Geschäftsentwicklung

	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz	2.566	4.800	10.214	11.723	14.568
EBITDA	1.214	2.202	6.875	8.191	10.859
EBIT	1.098	1.866	5.921	6.553	8.561
Jahresüberschuss	709	1.125	2.883	3.040	4.428
EBITDA Interest Coverage	n.a.	12,1	6,0	5,7	7,6
Net Debt / EBITDA	n.a.	2,2	1,7	2,0	1,7
EK-Quote	17,2%	13,0%	19,1%	24,0%	32,4%

Angaben in TEuro, Quellen: ACTAQUA und BankM Research, Rechnungslegung nach HGB

Eckdaten ACTAQUA GmbH-Anleihe

Emittent	ACTAQUA GmbH
Kupon	7,00%
Besicherung	100% über Globalzession
Emissionsvolumen	bis zu 20 Mio. Euro (erste Tranche bis zu 10 Mio. Euro)
ISIN / WKN	DE000A3H2TU8 / A3H2TU
Rating	kein Rating
Nachhaltigkeits-Rating	imug Second Party Opinion
Stückelung	1.000 Euro
Listing	Open Market
Bookrunner	BankM AG
Financial Advisor	DICAMA AG
Internet	www.paul-digitalisierung.de



„Die kompletten Kosten für Material, Montage, Inbetriebnahme und laufenden Betrieb fallen in der Regel innerhalb der ersten drei Monate eines Projekts an“

Sascha Müller, Gründer und Generalbevollmächtigter, ACTAQUA GmbH

Bei der ACTAQUA GmbH fallen die kompletten Kosten für Material, Montage, Inbetriebnahme und laufenden Betrieb in der Regel innerhalb der ersten drei Monate eines Projekts an. Dem stehen aber wiederkehrende Erlöse über eine Vertragsdauer von zehn Jahren gegenüber. Das macht unser Geschäftsmodell sehr gut berechenbar, bedingt aber einen regelmäßigen Vorfinanzierungsaufwand, erläutert Sascha Müller, Mitgründer und Generalbevollmächtigter der ACTAQUA GmbH im Gespräch mit GREEN BONDS. Grundprinzip des Sicherheitenkonzepts ist, dass hinter jedem Euro Anleihevolumen immer auch ein Euro Vertragswert stehen muss. Dafür tritt die Gesellschaft Ansprüche aus bestehenden Verträgen mit bonitätsstarken Kunden per Globalzession ab. Die Ansprüche beinhalten dabei insbesondere die Zahlung aus den monatlichen Wartungspauschalen. Ein Treuhänder gewährleistet, dass zu jedem Zeitpunkt ausreichend Sicherheiten vorgehalten werden, so Müller.

GREEN BONDS: In welchem Bereich ist ACTAQUA tätig?

Müller: ACTAQUA ist im Bereich Smart Building tätig. Konkret unterstützen wir Immobilienbetreiber bei der Digitalisierung von Gebäudetechnik und tragen dazu bei, Energieverbrauch und CO₂-Ausstoß zu senken. Unser Schwerpunkt liegt dabei auf wasserführenden Systemen. Mit dem Regelsystem PAUL haben wir eine Plattform entwickelt, die die Heiz- und Trinkwasseranlage mittels Big Data und künstlicher Intelligenz digitalisiert und dabei Kosten spart und Transparenz schafft. Aktuell betreut ACTAQUA über 80 Unternehmen der Immobilienwirtschaft mit insgesamt mehr als 60.000 Wohneinheiten.

GREEN BONDS: Wie können Sie vermeiden, dass Legionellen entstehen bzw. beseitigt werden?

Müller: Trinkwasserhygiene setzt die richtige Temperatur, ständige Zirkulation und den regelmäßigen Wasseraustausch im Leitungssystem voraus. Nun ist aber fast die Hälfte der Heizungs- und Trinkwasseranlagen in deutschen Wohnungen älter als 20 Jahre. Ablagerungen von Rost und Kalk führen hier regelmäßig zu Fließbehinderungen und geben Mikroorganismen einen Nährboden. Durch die steigende Anzahl an Single-Haushalten, geringere Aufenthaltszeiten in den Wohnungen und falsches Wassersparverhalten wird das Problem noch verstärkt. Bis zu 30 Prozent aller Gebäude leiden schon heute unter erhöhtem Legionellenbefall. Mit der Plattform PAUL haben wir ein intelligentes Regel- und Steuerungssystem entwickelt, das über digital gesteuerte Kugelhähne und Pumpen fortlaufend einen thermisch-hydraulischen Abgleich vollzieht. So können wir die Trinkwasserhygiene jederzeit vollautomatisch sicherstellen und das Leitungsnetz bestmöglich instand halten, in vielen Fällen sogar gezielt revitalisieren.

GREEN BONDS: Was unterscheidet Sie von Mitbewerbern?

Müller: Wir verkaufen unseren Kunden kein Produkt, sondern eine umlagefähige Dienstleistung – nämlich den sachgerechten Betrieb der Trinkwasseranlage durch einen fortlaufenden hydraulischen Abgleich inklusive Monitoring, Dokumentation und Cloud-Anbindung. Das macht in dieser Kombination kein Wettbewerber. Die üblichen Lösungsansätze bei einem Legionellenbefall sind immer noch thermische und chemische Desinfektionen. Beide Techniken wirken aber weder nachhaltig noch präventiv oder revitalisierend und können auch keine gezielte Sanierung unterstützen. Zwar gibt es auch ganzheitliche Ansätze anderer Anbieter, aber diese sind mehr produkt- als serviceorientiert, adressieren den Endkunden nicht direkt, son-

dern über Großhandel und Sanitärbetriebe und fördern nur ihre eigene App. Mit PAUL bieten wir Immobilienbetreuern mehr als das, nämlich eine Plattform, auf der alle Anbieter willkommen sind. Unser System kann universal integriert werden und ist nicht auf eine spezielle Trinkwasseranlage zugeschnitten oder angewiesen.

GREEN BONDS: Bei Ihnen fallen die wesentlichen Kosten direkt nach der Auftragserteilung an, oder?

Müller: Richtig, die kompletten Kosten für Material, Montage, Inbetriebnahme und laufenden Betrieb fallen in der Regel innerhalb der ersten drei Monate eines Projekts an. Dem stehen wiederkehrende Erlöse über eine Vertragsdauer von zehn Jahren gegenüber. Das macht unser Geschäftsmodell sehr gut berechenbar, bedingt aber einen regelmäßigen Vorfinanzierungsaufwand. Dafür dient auch der Großteil des Mittelerlöses aus der Anleihe.

GREEN BONDS: Welche weiteren Kosten haben Sie während der Vertragslaufzeit?

Müller: Nach Inbetriebnahme und Einregelung übernimmt die künstliche Intelligenz und erbringt alle vertraglich vereinbarten Leistungen vollautomatisch, sodass wir quasi keine Projektkosten mehr haben. Selbst die notwendigen Datenvolumina für die Cloud-Anbindung kaufen wir vorab für die gesamten zehn Jahre ein. So können wir sehr schnell einen Break-even erreichen und attraktive Margen erzielen. Zusätzliche Leistungen z.B. für die Sanierung von Leitungssträngen sind nicht im Wartungsvertrag inbegriffen und werden entsprechend separat vergütet.

GREEN BONDS: Weshalb haben Sie sich für eine Anleihe entschieden, ist für Wachstumsunternehmen nicht eine Eigenkapitalfinanzierung interessanter?

Müller: Diese Frage bekomme ich häufiger gestellt. Natürlich sind wir als schnell wachsendes Unternehmen mit einem skalierbaren Geschäftsmodell für Eigenkapitalgeber attraktiv und wir bekommen auch regelmäßige Angebote. Zum jetzigen Zeitpunkt ist das für uns aber keine Option. Mit unserer Ertragsstärke, den langjährigen wiederkehrenden Cashflows und der Klassifizierung als Green Bond passen wir – wie ich finde – auch sehr gut an den Anleihenmarkt. Um den Investoren die größtmögliche Sicherheit zu bieten, haben wir zudem ein tragfähiges Sicherheitenkonzept entwickelt. Denn uns ist klar, dass wir als Anleihenedebütant und Börsenneuling etwas mehr liefern müssen als ein erfahrener Emittent mit bekanntem Namen.

GREEN BONDS: Wie genau ist Ihre Anleihe besichert?

Müller: Grundprinzip unseres Sicherheitenkonzepts ist, dass hinter jedem Euro Anleihevolumen immer auch ein Euro Vertragswert stehen muss. Dafür treten wir unsere Ansprüche aus bestehenden Verträgen mit bonitätsstarken Kunden per Globalzession ab. Die Ansprüche beinhalten dabei insbesondere die Zahlung aus den monatlichen Wartungspauschalen. Ein Treuhänder gewährleistet, dass zu jedem Zeitpunkt ausreichend Sicherheiten vorgehalten werden. Zusätzlich wird die erste Zinszahlung auf einem speziellen Konto hinterlegt, das an die Anleihegläubiger verpfändet ist.

GREEN BONDS: Und welchen Auftragsbestand haben Sie aktuell?

Müller: Unser Auftragsbestand wächst täglich und beläuft sich derzeit insgesamt auf gut 14 Mio. Euro. Dazu kommen mehr als 500 ausstehende Angebote mit einem Vertragsvolumen von rund 45 Mio. Euro. Das

bedeutet, wir waren beim Kunden vor Ort, haben die Anlage geprüft, den Bedarf analysiert und auf dieser Basis einen konkreten Vorschlag unterbreitet. Vielfach ist dem bereits ein erfolgreiches Pilotprojekt vorausgegangen, sodass wir die Chancen auf einen Zuschlag in den meisten Fällen als relativ gut einschätzen. Grundsätzlich müssen alle Eigentümer von Mehrfamilienhäusern gemäß der geltenden Trinkwasserverordnung in regelmäßigen Abständen die Trinkwasseranlage auf Legionellen testen lassen. Bei Überschreitung der Grenzwerte drohen Auflagen bis hin zu Betriebsverboten, Mietminderungen, teure Sanierungen und Haftungsrisiken. Der Bedarf an einer umfassenden Lösung, wie PAUL sie darstellt, ist entsprechend groß. Allein in Deutschland liegt das Marktpotenzial im Milliardenbereich. Und da sprechen wir nur über größere Wohngebäude und noch nicht über öffentliche Büros, Hotels oder medizinische und öffentliche Einrichtungen.

GREEN BONDS: Wer sind Ihre größten Kunden?

Müller: Zu unseren Key-Accounts gehören schon heute einige der 25 größten deutschen Wohnungsbaugesellschaften wie Ado/Adler, Grand City oder die Deutsche Wohnen. Zukünftig möchten wir natürlich möglichst alle großen Player als Kunden gewinnen. Daneben adressieren wir aber auch Genossenschaften, Wohnungseigentümergeinschaften und Mietverwalter, sodass unser Portfolio sehr diversifiziert ist.

GREEN BONDS: Wo sehen Sie ACTAQUA am Laufzeitende der Anleihe?

Müller: Wir haben unseren Kundenstamm signifikant erweitert und sind Partner und Standard für die digitale Transformation der Immobilienwirtschaft. Ich denke, wir haben

die Chance, einen echten digitalen Gebäudeswilling zu schaffen. Wir haben bereits mehr als zehn weitere Anwendungen in der Vorbereitung und haben es uns zum Ziel gemacht, einen eigenen Versicherungstarif für mit PAUL gesteuerte Immobilien am Markt zu etablieren. Unseren Kunden auf Basis von Echtzeitdaten das wirtschaftlich effizienteste Bauteil innerhalb der Gebäude zu vermitteln, ist ebenso Teil unserer Mission, wie die maximale Energieeffizienz zu gewährleisten. Auch für Ein- und Zweifamilienhäuser, den gemessen an der reinen Anzahl weitaus größten Markt, werden wir im nächsten Jahr eine digitale PAUL-Lösung bieten. Und nicht zuletzt beginnt 2021 die Expansion in die DACH-Region. Es bleibt also spannend und wir haben noch richtig viel vor. Am Laufzeitende soll ACTAQUA als stabiler Partner und langfristiger Teilnehmer am Kapitalmarkt etabliert sein.

GREEN BONDS: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





„Die höchste Sharpe Ratio haben wir bei einem ESG-Wert von mindestens 34 erreicht“

Chris Bowie, Partner, Portfoliomanager, Vontobel Fund – TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income

TwentyFour, eine Investment-Boutique von Vontobel Asset Management, bewertet selbst alle Unternehmen nach ESG-Kriterien, da alle ESG-Datenanbieter sich nur auf börsennotierte Unternehmen konzentrieren. Viele Anleiheemittenten sind aber nicht börsennotiert, wie Portfoliomanager Chris Bowie im Gespräch mit GREEN BONDS erläutert. Für etwa 40% der von ihm verwendeten Benchmark werden keine ESG-Daten angeboten. Externe ESG-Daten führen zudem manchmal zu Ergebnissen, die der eigenen Meinung widersprechen.

GREEN BONDS: Was sind die wichtigsten Punkte, um bei nachhaltigen Investments Erfolg zu haben?

Bowie: Man muss eine Investmentstrategie anwenden, die sich über verschiedene Zyklen bewährt hat. Die Sharpe Ratio des Vontobel Fund – TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income betrug in den letzten Jahren >2. Zudem sollte man ESG-Kriterien bei allem, was man tut, berücksichtigen. Wir managen einen reinen Rentenfonds. Nachhaltiges Investieren ist aber mehr, als ESG-Kriterien anzuwenden. Wir möchten auch die Unternehmen, in die wir investieren, zu nachhaltigem Wirtschaften bewegen. Zudem muss man Ausschlusskriterien für Investments definieren; ein positives Screening verbessert zudem die Rendite.

GREEN BONDS: Wie ist der Ablauf Ihres Investmentprozesses?

Bowie: Im Jahr 2017 wurde uns klar, dass nachhaltiges Investieren langfristig einen Einfluss auf die Performance hat. Die Performance von Anleihen wird durch Umweltstandards der jeweiligen Unternehmen beeinflusst. Lange Zeit dachte man, dass Corporate Governance einen Einfluss auf

die Entwicklung von Anleihen habe. Das trifft aber auch auf nachhaltiges Wirtschaften und Umweltstandards zu. Wir haben entschieden, uns entsprechend zu positionieren und haben eine Arbeitsgruppe gebildet, die eine Strategie entwickelt hat. Ein Jahr später haben wir ESG in alle Prozesse integriert. ESG-Kriterien fließen in alle Entscheidungen und in alle Portfolios ein. Neben der Verschuldung und dem Rating sind ESG-Faktoren ein wichtiges Investmentkriterium. Wir bewerten alle Unternehmen, in die wir investieren, nach ESG-Kriterien. Wir müssen dabei keine Benchmarks oder Peer Groups verändern, wir wenden dies auf alle Unternehmen an. Der TwentyFour Sustainable Short Term Bond Income geht dabei natürlich noch weiter. Wir berücksichtigen beispielsweise Umweltrisiken und Skandale. Wir bewerten selbst alle Unternehmen nach ESG-Kriterien, denn alle

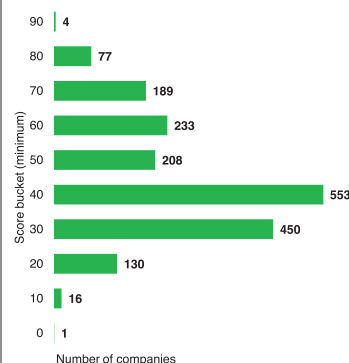
ESG-Datenanbieter konzentrieren sich auf börsennotierte Unternehmen. Viele Anleiheemittenten sind aber nicht börsennotiert. Für etwa 40% unserer Benchmark werden keine ESG-Daten angeboten. Wir haben dann schnell gemerkt, dass wir die Einstufung der Unternehmen selbst vornehmen müssen. Die Investmententscheidung geht dabei Hand in Hand. Klassische Bewertungskennzahlen machen Sinn, aber kombiniert mit ESG-Kriterien.

GREEN BONDS: Wie können Sie besonders aussichtsreiche Anleihen herausfiltern?

Bowie: Refinitiv stuft mit ASSET4 rund 5.000 börsennotierte Unternehmen anhand von ESG-Kriterien ein. Von diesen 5.000 Unternehmen haben 1.800 Unternehmen auch Anleihen begeben. Unternehmen können mit maximal 100 Punkten bewertet

Third-party ESG data might not match your expectations

ESG score distribution



Example companies within score bands

90+	Yorkshire Building Society
70+	Axa, Coca-Cola, Salesforce.com, Diageo, Gap, Hankook, 3i, Investec, National Grid, Royal Caribbean, Swiss Re, Union Pacific
50+	Aon, Arqiva, Bankia, Colgate-Palmolive, CNP, Transocean, ITV, M&S, National Express, Phoenix, Repsol, Severn Trent, Tate & Lyle, Viacom
30+	Agilent, Apple, AB Inbev, Credit Agricole, Adobe, Admiral, Boeing, Barclays, Bayer, Caterpillar, Cemex, Costco, Walt Disney, eBay, Engie, Firstgroup, Fortis, Sainsbury's, Hewlett Packard, Intel, JP Morgan, Legal & General, Lafarge Holcim, Microsoft, Nike, Orange, Pfizer, Royal Mail, RWE, Santander, SocGen, AT&T, BT, Telefonica
<30	Alibaba, Broadcom, Experian, G4S, ICICI Bank, Netflix, Ryanair, Tesla, Willis Towers Watson

The companies identified above do not represent all securities held and should not be seen as investment advice or a personal recommendation to hold the same or similar. No assumption should be made as to the profitability or performance of any company identified or security associated with them.
Source: TwentyFour, Observatory
September 2019

werden, wobei die meisten Unternehmen einen ESG-Wert von 30 bis 40 haben. Viele Unternehmen schneiden dabei aber sehr gut ab, von denen man es nicht erwartet, z.B. Coca-Cola, ein Unternehmen, das viele Plastikflaschen verwendet, oder Royal Caribbean, ein Kreuzfahrtunternehmen. Das zeigt, dass extern eingekaufte ESG-Daten manchmal zu Ergebnissen führen, die der eigenen Meinung widersprechen.

GREEN BONDS: Bei ASSET4 wird Tesla mit einem Wert von weniger als 30 sehr schlecht eingestuft.

Bowie: Ja, das ist faszinierend. Tesla produziert zwar Elektroautos, bei der Produktion der Autos werden jedoch sehr viel Energie und Ressourcen verbraucht. Tesla hat meines Erachtens aber ein noch größeres Problem bei der Corporate Governance. Die Macht im Unternehmen ist zu stark auf den Gründer, Elon Musk, konzentriert. Dieser hat mehr Stimmrechte als seinem Aktienanteil entsprechen. Das gibt Abzüge bei der Corporate Governance.

GREEN BONDS: Okay, lassen Sie uns bei der Skala ganz nach oben schauen – die Yorkshire Building Society wird sehr positiv

eingestuft. Ich kenne das Unternehmen nicht. Können Sie uns etwas zur Yorkshire Building Society sagen?

Bowie: Ja, natürlich, das ist eines meiner Lieblingsunternehmen! Die Yorkshire Building Society ist eine Art Bausparkasse in Großbritannien. Die Gesellschaft ist nicht börsennotiert, weshalb wir das Unternehmen selbst eingestuft haben. Yorkshire Building ist keine Investmentbank, man vergibt ausschließlich Hypothekenkredite. Das Unternehmen hat sehr hohe Umweltstandards und unternimmt sehr viel für arme Menschen. Yorkshire Building ist im Bereich Charity sehr aktiv. Die Gesellschaft hat keine großen Risiken in der Bilanz und wirtschaftet nachhaltig. Langfristig ist das unseres Erachtens ein gutes Investment. Und solche Unternehmen wollen wir in unseren Portfolios haben.

GREEN BONDS: Welchen Einfluss hat Nachhaltigkeit auf Performance und Volatilität?

Bowie: Das ist eine gute Frage. Ich habe vor einigen Jahren unseren Vontobel Fund – TwentyFour Absolute Return Credit Fund (ARC) herangezogen und darauf

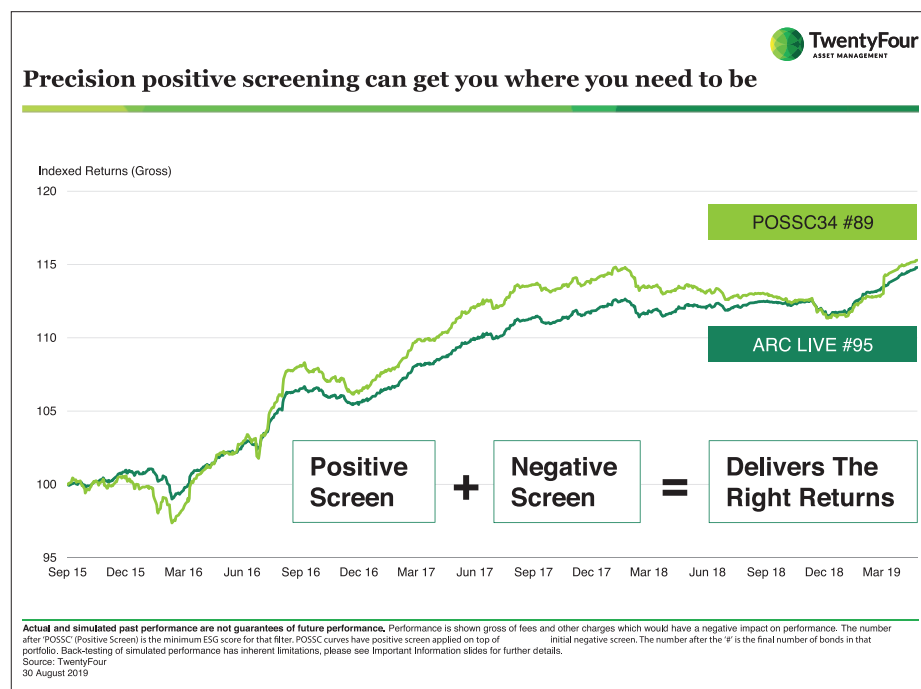
ESG-Kriterien angewendet. Ich habe dann alle Unternehmen entfernt, die üblicherweise einen niedrigen ESG-Wert erreichen, die Alkohol oder Zigaretten herstellen oder im Bereich Öl und Gas tätig sind. Wir hatten nie in Waffenhersteller oder Kohleproduzenten investiert, wir hatten mit dem Absolut Return Credit Fund aber in Alkohol- und Tabakhersteller investiert. Und wir hatten in Ölkonzernen investiert. Bei der Anwendung von ESG-Kriterien habe ich also rund 11% der Unternehmen aus dem Portfolio entfernt. Doch was ist passiert? Die Rendite wäre um 1 Prozentpunkt gesunken und die Volatilität wäre gestiegen. Ausschlusskriterien allein bringen also keinen Erfolg. Es bedarf einer Positivauswahl. Die Entwicklung zeigt eindeutig, dass Unternehmen, mit einer höheren ESG-Bewertung auch besser performen. Wenn man beispielsweise nur Unternehmen mit einem ESG-Wert von mindestens 80 berücksichtigt, dann hat man die beste Performance, allerdings stehen dann nur 28 Anleihen zur Auswahl und man kann nicht angemessen diversifizieren, was zu Lasten der Volatilität geht. Je mehr ESG-Kriterien man berücksichtigt, umso besser wird die Rendite, aber umso höher wird auch die Volatilität. Die Frage ist also, wo erreicht man die höchste Share Ratio. Die höchste Sharpe Ratio haben wir bei einem ESG-Wert von mindestens 34 erreicht. Diesen erreichen etwa die Hälfte der untersuchten Unternehmen.

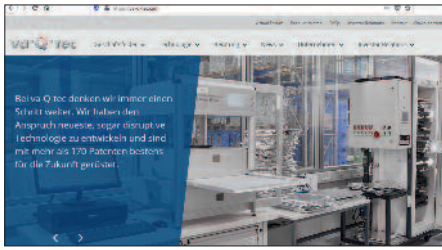
GREEN BONDS: Im Moment bekommen wir täglich Pressemeldungen von Fondsgesellschaften, die ESG-Fonds gründen. Was unterscheidet Sie von diesen?

Bowie: Wir nehmen eine eigene ESG-Einstufung vor und wir konzentrieren uns auf maximal 100 Anleihen. Zudem haben wir die Unternehmen ständig im Blick und analysieren sie fortlaufend.

GREEN BONDS: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





Screenshot © va-q-tec.com

va-Q-tec AG hat Anleihe im Volumen von 25 Mio. CHF platziert, Kupon 3,75% p.a.

Die va-Q-tec AG (ISIN DE0006636681), ein Hersteller von Produkten und Lösungen im Bereich der thermischen Isolation (Super-Wärmedämmung) und der temperaturgeführten Lieferketten (TempChain-Logistik), hat eine 5-jährige Anleihe im Volumen von 25 Mio. Euro und einem Kupon von 3,75% p.a. emittiert. Die Helvetische Bank AG agierte als Lead Manager und hatte die Anleihe fest übernommen.

Stefan Döhmen, CFO der va-Q-tec AG, kommentiert: „Das Interesse der Pharma- und Biotech-Branche an unseren Thermocontainern- und Boxen ist insbesondere angesichts der jüngsten Fortschritte bei der Entwicklung von Covid-19-Impfstoffen hoch. Viele der Impfstoffe benötigen beim Transport durchgehend konstante Temperaturen von bis zu -70 Grad Celsius. Unsere vakuumisolierten, innovativen Thermocontainer sind ideal für diesen Einsatz geeignet. Durch die Optimierung der bestehenden Finanzierung sowie die Schaffung zusätzlicher Mittel unter anderem für den Ausbau unserer Container- und Boxenflotten wollen wir diesen Rückenwind für uns nutzen und unser Wachstumstempo hochhalten.“



Tarmo Sild, IuteCredit

IuteCredit stockt Anleihe 2019/23 um 10 Mio. Euro auf

IuteCredit Europe, ein Anbieter von Raten- und Konsumentenkrediten im Balkan, hat die Anleihe 2019/23 (ISIN XS2033386603) um 10 Mio. Euro aufgestockt. Die Anleihen wurden zum Preis von 97,00% (plus Stückzinsen) platziert. Das Settlement erfolgt am

3. Dezember 2020. Die IuteCredit-Anleihe ist im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

Die mit 13,00% verzinste IuteCredit-Anleihe 2019/23 hat nach der Aufstockung ein Volumen von 50 Mio. Euro. Die Aufstockung wurde von KNG Securities (UK) als Lead Manager begleitet. Als Co-Manager fungierten Gottex Brokers (CH) und Signet Bank (Lettland). Selling Agents waren Adamat Capital Partners (Bulgarien) und das Bankhaus Scheich (Deutschland). Aalto Capital hat IuteCredit bei der Transaktion beraten.

Tarmo Sild, CEO und Gründer von IuteCredit kommentiert: „Ich bin fest davon überzeugt, dass die Entwicklung im laufenden Jahr gezeigt hat, dass IuteCredit auch angesichts der Krise von der Vernunft getrieben wird und nicht von Angst oder Missverständnissen. Die Aufstockung der Anleihe trägt dazu bei, dass IuteCredit wachsen kann. Das zugrunde liegende Vertrauen in die Qualität unseres Portfolios ist für uns von wesentlicher Bedeutung, da die Anleihe mit den Cashflows bedient wird. Im gegenwärtigen Umfeld sehen wir die Aufstockung als besonderen Erfolg an und sind dankbar, dass wir Mittel von bestehenden und neuen Investoren bis hin zu einer virtuellen Roadshow gesammelt haben, ohne dass persönliche Treffen erforderlich sind.“



Rochade Finance platziert besicherte 3,7532%-Anleihe im Volumen von 120,5 Mio. Euro

Die Rochade Finance-GbR, eine Finanzierungsgesellschaft der Rochade-Gruppe, die als Immobilienbestandhalter im Bereich Boarding-Häuser tätig ist, hat erfolgreich eine vollumfänglich besicherte Anleihe im Volumen von 120,5 Mio. Euro platziert, die über die Laufzeit von 5 Jahren mit 3,7532% p.a. verzinst ist (ISIN DE000A3H2X90). Das Gesamtvolumen wurde im Rahmen einer Privatplatzierung vollständig von einem institutionellen Asset-Manager mit Fokus auf Nachhaltigkeit und Stärkung regionaler Wirtschaft gezeichnet. Die zugeflossenen Mittel werden ganz überwiegend dazu ver-

wendet, die bestehende Projektfinanzierung für zwei neu errichtete, bereits in Betrieb befindliche Boarding-Haus-Projekte in unmittelbarer Nähe der Messe München abzulösen.

Die neue Anleihe 2020/2025 ist seit dem 11. November 2020 im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) handelbar. Die erfolgreiche Transaktion wurde von der ICF BANK AG als Bookrunner und von der DICAMA AG als Financial Advisor/Lead Arranger begleitet.

Markus Dietrich, CEO der DICAMA AG: „Wir sind stolz darauf, dass das Anleihevolumen von 120,5 Mio. Euro im aktuellen Kapitalmarkt- und Branchenumfeld vollständig platziert werden konnte. Das spricht eindeutig für das attraktive Gesamtpaket, das wir gemeinsam mit der Emittentin und der ICF BANK entwickelt haben. Zudem konnten auch das Betreiberkonzept für beide Immobilien und damit verbunden die langfristig intakten Marktperspektiven für temporäres Wohnen nachhaltig überzeugen.“

Die beiden Boarding-Häuser unter der Marke MASEVEN in unmittelbarer Nähe zur Münchner Messe verfolgen ein sogenanntes hybrides Modell, das Gästen sowohl Long-Stay- als auch Short-Stay-Aufenthalte ermöglicht und dazu wahlweise ein hotelgleiches Serviceangebot auf 3- bis 4-Sterne-Niveau offeriert oder auch eine vollkommen autarke Selbstversorgung ermöglicht. Die beiden Häuser in Aschheim-Dornach mit 15.000 m² und in Trudering-Riem mit 8.000 m² verfügen zusammen über 499 Zimmer/Mikro-Apartments und sind damit nach Einschätzung von Branchenexperten der Marktführer im Serviced-Apartment-Markt in München.

GEMEINSAM
GEGEN
CORONA

Jetzt Leben retten
und Menschen
schützen. Weltweit.
Mit Ihrer Spende:
www.care.de
IBAN: DE 93 3705 0198
0000 0440 40

Die mit dem CARE-Paket

HELFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFEN KÖNNEN!!!

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.



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.



Patenchaft!

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 m² 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.





„Mit den WSF-Mitteln konnten die Liquiditätssituation entspannt und die kommenden Aufträge abgesichert werden“

Dr. Michael Bormann, CFO, Schlote Holding GmbH, und **Marc Speidel**, Geschäftsführer, LEWISFIELD Deutschland GmbH

Die Schlote Holding GmbH erhält als eines der ersten mittelständischen Unternehmen Mittel vom Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF). Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern Dr. Michael Bormann, CFO, Schlote Holding GmbH, und Marc Speidel, Geschäftsführer, LEWISFIELD Deutschland GmbH, welche Bedeutung dies für die Schlote-Gruppe hat und worauf andere mittelständische Unternehmen bei der Beantragung von Mitteln des WSF achten sollten.

BOND MAGAZINE: Die Schlote Holding erhält Mittel des Wirtschaftsstabilisierungsfonds in Höhe von 25,5 Mio. Euro. Um welche Finanzierungen handelt es sich und welche Laufzeit haben die Finanzierungen?

Bormann: Die Gesamtsumme ist aufgeteilt auf zwei verschiedene Instrumente. Der Schlote Holding wurde eine stille Beteiligung in Höhe von 17 Mio. Euro sowie ein Nachrangdarlehen in Höhe von 8,5 Mio. Euro aus den WSF-Töpfen ausbezahlt. Beide Instrumente sind dabei mit Laufzeiten ausgestattet, welche eine ratenweise Rückführung der Mittel ab Mitte 2025 vorsieht.

BOND MAGAZINE: Also laufen sowohl die stille Beteiligung als auch das Nachrangdarlehen länger als die Schlote-Anleihe 2019/24?

Speidel: Korrekt. Da die Fälligkeit der Anleihe im November des Jahres 2024 ansteht, sind beide Instrumente mit ihrer Fälligkeit hinter der Anleihe 2019/24. Generell ergibt sich in der Schlote Holding langfristig ein homogenes Tilgungsprofil. Dies ist Voraussetzung, um überhaupt Finanzierungshilfen durch die Ministerien bewilligt zu bekommen. Um ein solches Tilgungsprofil zu generieren, war es ebenfalls notwendig, die

Laufzeit der landesverbürgten Mittel um ein weiteres Jahr auf das Jahr 2025 zu verlängern. Hierbei waren wir auch auf die Hilfe der Schlote-Hausbanken angewiesen, welche uns während des gesamten Prozesses unterstützt haben.

BOND MAGAZINE: Wie sind die beiden Tranchen ausgestaltet? Musste die Schlote Holding für die Finanzierungen beispielsweise Sicherheiten stellen?

Bormann: Die stille Beteiligung ist vollständig als Eigenkapital zu bilanzieren. Ferner ist die Renditestruktur dahingehend konstruiert, dass sich Ansprüche lediglich im Falle einer Erfolgsperiode ergeben. Ergo nimmt die stille Beteiligung auch vollständig an einem etwaigen Jahresfehlbetrag teil. Das Nachrangdarlehen steht in der Rangfolge zwischen dem klassischen Fremdkapital und Eigenkapitalgebern, wodurch sich eine Zurechnung zum wirtschaftlichen Eigenkapital ergibt. Sicherheiten aus der Schlote-Gruppe wurden jeweils nicht bereitgestellt. Die Auflagen des WSF sehen jedoch eine anteilige Bürgschaft von Herrn Jürgen Schlote vor. Außerdem wurden Zusicherungen im Hinblick auf die Verwendung der Gelder in den Verträgen festgehalten.

BOND MAGAZINE: Ist die Schlote Holding mit dieser Finanzierung nun gerüstet für den weiteren Verlauf der Pandemie?

Bormann: Natürlich bleibt die kurzfristige Zukunft schwierig einschätzbar, aber zum jetzigen Zeitpunkt sind wir schon der Meinung, gut aufgestellt zu sein. Mit den WSF-Mitteln konnten die Liquiditätssituation entspannt und die kommenden Aufträge abgesichert werden. Nichtsdestotrotz achten wir natürlich ganz genau auf unsere Ausgaben und Aufwendungen. Speziell die kommenden Monate werden sicherlich noch mit gewissen Unsicherheiten hinsichtlich Lockdowns und COVID-19 verbunden sein. In jedem Fall stärken die Finanzhilfen aber unsere Eigenkapitalbasis und damit auch die Bonität des Unternehmens, was auch gerade im Hinblick auf unser Rating, vor allem bei den Warenkreditversicherern unserer Lieferanten, ein sehr wichtiges Kriterium für uns war.

BOND MAGAZINE: Sind die Coronahilfen somit ein gelungenes Instrument, um die Wirtschaft in der aktuellen Lage zu unterstützen?

Speidel: Familien- oder inhabergeführte Mittelständler in Deutschland weisen generell eine unterdurchschnittliche Eigenka-

Rekapitalisierung (§ 22 StFG)

Unternehmen	Höhe der Stabilisierungsmaßnahme	Vertragsschluss
Deutsche Lufthansa AG	5.847,1 Mio. Euro	06/2020, 09/2020 (Anpassung)
FTI Touristik GmbH	235,0 Mio. Euro	09/2020
TUI AG	150,0 Mio. Euro	09/2020
MV Werften Holding Ltd.	193,0 Mio. Euro	12/2020
German Naval Yards Kiel GmbH	35,0 Mio. Euro	10/2020
Schlote Holding GmbH	25,5 Mio. Euro	11/2020
Sunne	6.485,6 Mio. Euro	

Quelle: Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH



pitalquote aus. Da kann eine Pandemie ein mittelständisches Unternehmen sehr zügig an das Limit bringen, sofern aufseiten der Gesellschafter nicht die Möglichkeit besteht, entsprechendes Eigenkapital nachzuschließen. Die letztmögliche Alternative ist da häufig nur ein Engagement eines High Yield Equity Fonds, eine Übernahme durch einen Konkurrenten oder gar die Insolvenz. Entweder hat das Unternehmen in der Folge mit unrealistischen Renditevorstellungen zu kämpfen oder eventuell gar nicht mehr die Handhabe über den eigenen Betrieb. Um, nur aufgrund der Pandemie, nicht auf eine solche Lösung angewiesen zu sein, wurde der WSF ja gerade ins Leben gerufen. Diese Funktion erfüllt er meiner Meinung nach sehr gut.

BOND MAGAZINE: Welche Voraussetzungen müssen mittelständische Unternehmen erfüllen, um Mittel des WSF zu erhalten?

Speidel: Zum einen müssen quantitative Kriterien, wie eine bestimmte Umsatz- oder Bilanzgröße erfüllt werden. Zum anderen

wird der qualitative Nachweis benötigt, dass ein Unternehmen eine gewisse volkswirtschaftliche Relevanz hat. So etwa, wenn die Bestandsgefährdung der Gesellschaft hohe Einschnitte in bestimmte Wertschöpfungsketten oder Teilen des Arbeitsmarktes hätte. Beides war bei der Schlote-Gruppe gegeben.

BOND MAGAZINE: Wie lange dauert ein solcher Antrag etwa?

Speidel: Wie ein Anleiheprozess nimmt die Beantragung von WSF-Mitteln Zeit in Anspruch und ist hinsichtlich der Dauer vergleichbar. Von der Beantragung bis zur Bewilligung waren wir circa vier Monate beschäftigt. Dies resultiert vor allem aus einer detaillierten Prüfung, innerhalb welcher die Zugangsvoraussetzungen verifiziert werden, das Unternehmen zudem einer umfassenden betriebs- und volkswirtschaftlichen Analyse unterzogen wird. Man muss hier jedoch zusätzlich erwähnen, dass wir als eines der ersten Unternehmen überhaupt die Antragsstellung angestoßen haben. Vor der Schlote Holding GmbH haben nur die Deutsche Lufthansa, die TUI und drei an-

dere Unternehmen Mittel aus dem WSF erhalten. Wir sind nach der Lufthansa also erst das sechste Unternehmen überhaupt. Seinerzeit haben sich einzelne Vorgänge und Zuständigkeiten aufseiten der WSF-Verantwortlichen noch gebildet oder aufgrund diverser Rückmeldung der EU auch noch geändert.

BOND MAGAZINE: Welchen Rat würden Sie anderen Unternehmen geben, die Mittel des WSF beantragen möchten?

Bormann: Vor allem in Zeiten einer Pandemie müssen Kapazitäten effizient geplant werden. Daher sollte die zeitliche Beanspruchung eines Antrags von WSF-Mitteln von Beginn an aufseiten der Unternehmen einkalkuliert werden. Das Unternehmen muss schlichtweg „Due-Diligence-fähig“ sein, ein aktuelles und aussagekräftiges Reporting haben und das Management muss hier auch überzeugen.

Speidel: Darüber hinaus ist es hilfreich, bereits zu einem frühen Zeitpunkt die bestehenden Kreditgeber mit in den Prozess zu involvieren, um die möglicherweise benötigten Anpassungen vorzeitig anzustoßen. Ein Financial Advisor kann zum einen diese und viele weitere Abläufe steuern, zum anderen können die Erfahrungswerte des Beraters den Beantragungsprozess erleichtern und transparenter erscheinen lassen. Am 9. Dezember findet genau zu diesem Thema ein Webinar mit Herrn Dr. Bormann und meiner Person statt. In diesem werden wir auch auf einzelne Punkte im Antragsprozess näher eingehen können. www.bdp-team.de/node/1453

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



GECCI Investment KG

Immobilienentwickler und Bestandshalter mit sehr innovativem Finanzierungskonzept der „Mietübereignung“

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Die GECCI Investment KG befindet sich derzeit in der Emissionsphase einer Unternehmensanleihe. Das Unternehmen dient als Finanzierungsvehikel für die GECCI Gruppe, bestehend aus der GECCI Investment KG, der GECCI GbR, der GECCI Immobilien KG und der GECCI ALLIANCE KG. Die GECCI Gruppe plant, Ein- und Mehrfamilienhäuser zu bauen und diese mit einem innovativen Finanzierungskonzept anzubieten. Zur Finanzierung und Umsetzung des von der Gesellschaft selbst entwickelten Konzeptes wird derzeit eine Inhaberschuldverschreibung mit einem geplanten Volumen von bis zu 8 Mio. Euro und einem Kupon von 5,75% emittiert. Das an der Börse Frankfurt gelistete Wertpapier hat eine Laufzeit von 5 Jahren (01.08.2020 bis 31.07.2025) und eine Stückelung von 1.000 Euro. Mit den erworbenen Mitteln soll der Eigenkapitalanteil beim Bau von Immobilien abgedeckt werden, welche dann über die Mietübereignung an Kunden verkauft werden sollen.

Das Finanzierungskonzept der GECCI Investment KG nennt sich Mietübereignung und ist ein Neologismus der Gesellschaft.

Hierbei mietet ein Kunde ein Haus oder eine Wohnung über einen vorher festgelegten Zeitraum von 23 bis 32 Jahren. Anschließend geht die Immobilie in sein Eigentum über. Die monatliche Belastung für den Kunden ist mit den ortsüblichen Mieten vergleichbar. Dabei wird von dem Kunden weder Eigenkapital am Anfang der Laufzeit noch eine Abschlussrate am Ende verlangt. Zudem ist die Kaltmiete über die gesamte Laufzeit fest. Hierdurch sollte eine breite Kundenschicht angesprochen werden, welche entweder über kein ausreichendes Eigenkapital verfügt oder das lange Risiko einer Immobilienfinanzierung scheut. Aus unserer Sicht ist das Konzept insbesondere für mittlere Einkommenschichten, die über noch keine größeren Ersparnisse verfügen, attraktiv.

Das Risiko dieses Geschäftsmodells ist für beide Parteien als niedrig einzustufen. Bei Zahlungsausfällen würde die GECCI eine Vertragskündigung vornehmen und die Immobilien anderweitig vermieten oder zu Marktpreisen verkaufen. Auf der anderen Seite ist der Kunde durch eine Auflassungsvormerkung im Grundbuch abgesi-

chert, behält trotzdem die volle Flexibilität und kann während der Vertragslaufzeit, wie bei einem klassischen Mietvertrag, jederzeit kündigen und ausziehen. Er würde dabei das Recht für den Eigentumsübergang zum Ende der Laufzeit verlieren.

Zur Analyse der Attraktivität der Anleihe haben wir zwei Szenarien ausgearbeitet. Im ersten Szenario unterstellen wir die Vollplatzierung der aktuell in der Emission stehenden Anleihe. Im zweiten Szenario, was das Management für sehr realistisch hält, unterstellen wir für die kommenden fünf Jahre jedes Jahr eine neue Anleiheemission. Hierdurch könnte ein deutlich schnelleres Wachstum erzielt, ein höherer Mietcashflow erzeugt und weitere Leverage-Effekte gehoben werden.

In beiden Szenarien haben wir dabei einen jeweils positiven Zinsdienst ermitteln können. Über die gesamte Laufzeit der aktuellen Unternehmensanleihe wäre die GECCI, gemäß unseren Schätzungen, in der Lage, die Finanzaufwendungen zu entrichten. Durch die hohe Planbarkeit der Mieteinnahmen sollten zuverlässige



Stammdaten der GECCI Investment KG-Anleihe

ISIN	DE000A3E46C5
WKN	A3E46C
Emissionsvolumen (geplant)	bis zu 8 Mio. Euro
Angebotszeitraum	31. August 2020 bis zum 31. August 2021
Stückelung	1.000 Euro
Laufzeit (5 Jahre)	1. August 2020 bis 31. Juli 2025
Kupon (effektiv)	5,75%
Kuponzahlungen	jährliche Zinszahlung
Ausgabekurs	1.000 Euro
Rückzahlungskurs	1.000 Euro
Börsennotierung	Frankfurt

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

Cashflows erzeugt werden, welche unseres Erachtens eine zuverlässige Zinstilgung gewährleisten sollten. Darüber hinaus würde die Gesellschaft einen Verschuldungsgrad aufweisen, der als marktkonform einzustufen ist.

Ausgehend vom innovativen und vielversprechenden Geschäftsmodell und den aus unseren Prognosen abgeleiteten Bonitätskennzahlen, die im Wesentlichen über dem Marktdurchschnitt liegen, in Verbindung mit den marktkonformen Anleihekonditionen, stufen wir die GECCI-Anleihe als „überdurchschnittlich attraktiv“ ein und vergeben daher 4 von 5 Falken.



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

EU-Anleihen

Outperformance-Kandidaten unter den Supranationals

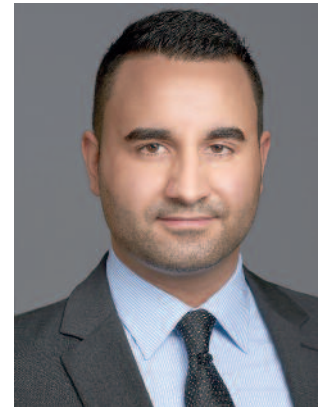
Text: Marcio da Costa, BANTLEON

Die EU entwickelt sich in den kommenden Jahren zu einem Giganten am Anleihenmarkt, dessen ausstehendes Volumen sich mit dem von deutschen Bundesanleihen vergleichen lässt: Zur Finanzierung des EU-Wiederaufbaufonds sollen Anleihen im Volumen von 750 Mrd. Euro begeben werden. Hinzu kommen 100 Mrd. Euro für das EU-Kurzarbeiterprogramm SURE. Die Rendite dieser Anleihen liegt bei 10-jährigen Laufzeiten derzeit 0,25%-Punkte über der von deutschen Bundesanleihen. Mit der wachsenden Bedeutung der EU als Emittent wird die Liquidität der EU-Anleihen zunehmen. Und mit dem hohen Emissionsvolumen an Green Bonds und Social Bonds wächst die Attraktivität des Emittenten für Anleger mit starkem Nachhaltigkeitsfokus. Deshalb ist eine deutlich bessere Wertentwicklung der EU-Anleihen gegenüber vergleichbaren supranationalen Bonds abzusehen. Für eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit ist eine Outperformance von 0,5%-Punkten realistisch.

Mit dem Emissionsvorhaben von 750 Mrd. Euro zur Finanzierung des EU-Wiederaufbaufonds gehört die Europäische Union künftig zu den größten Emittenten von staatsgarantierten, supranationalen und staatsnahen Anleihen (SSA). Hinzu kommen weitere 100 Mrd. Euro zur Finanzierung des EU-Kurzarbeiterprogramms

SURE, für die Social Bonds begeben werden sollen. Folglich entwickelt sich die EU in den kommenden Jahren zu einem Giganten am Anleihenmarkt, dessen ausstehendes Volumen sich mit dem von deutschen Bundesanleihen vergleichen lässt. EU-Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit rentieren derzeit 0,25%-Punkte über deutschen Bundesanleihen und 0,05%-Punkte über Anleihen der Europäischen Investitionsbank. Mit der wachsenden Bedeutung der EU als Emittent wird auch die Liquidität der EU-Anleihen zunehmen. Zusätzlich erhöht das hohe Emissionsvolumen an Green Bonds und Social Bonds die Attraktivität des Emittenten für Anleger mit starkem Nachhaltigkeitsfokus. Wir rechnen deshalb mit einer signifikanten Outperformance der EU-Anleihen gegenüber vergleichbaren supranationalen Bonds.

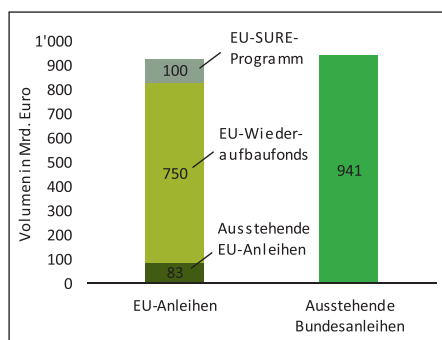
Die Attraktivität der EU-Anleihen für Anleger zeigt sich an der großen Nachfrage. So begab die EU am 20. Oktober ihren ersten Social Bond und das Nachfragevolumen von über 233 Mrd. Euro übertraf bei einem Emissionsvolumen von 17 Mrd. Euro alle Erwartungen. Die zur Finanzierung des EU-Kurzarbeiterprogramms begebenen Anleihen entwickelten sich aufgrund des hohen Nachfragevolumens auch im Sekundärmarkthandel positiv. Ein vergleichbares Muster war bei der Emission der zweiten So-



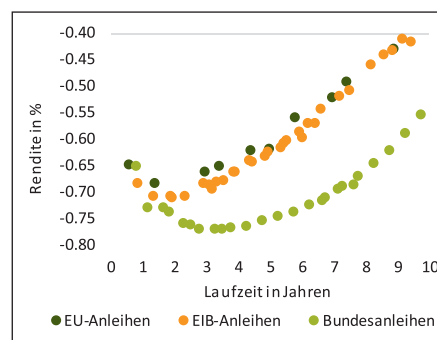
Marcio da Costa,
Portfoliomanager SSA & Green Bonds,
BANTLEON

cial Bond-Tranche am 10. November zu beobachten, die in etwa zwölfmal überzeichnet war. Das überproportional hohe Nachfragevolumen ergibt sich daraus, dass die Anleihen derzeit noch auf dem Niveau von Anleihen vergleichbarer supranationaler Emittenten wie dem EFSF und dem ESM gepreist werden. Investoren antizipieren allerdings bereits die künftig bessere Liquidität, die höhere Relevanz in breiten Anleihen-Benchmarks und den ausgeprägten Nachhaltigkeitscharakter der Green Bonds und Social Bonds.

Neuemissionsvolumen von EU-Anleihen fast so hoch wie das von Bundesanleihen



EU-Anleihen haben im Durchschnitt die höchste Rendite



Während die ersten EU-Social-Bonds bereits erfolgreich platziert wurden, müssen sich die Marktteilnehmer bei den EU-Green Bonds noch ein bisschen gedulden. Die EU plant, ab dem kommenden Jahr auch Green Bonds zu begeben. Das Gesamtvolumen soll über die kommenden sieben Jahre 225 Mrd. Euro betragen und zur Erreichung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens beitragen. Mit dem wachsenden Emissionsvolumen wird die EU nicht nur größter SSA-Emittent, sondern auch ein Gigant am Green Bond-Markt. Zu erwarten ist daher, dass auch diese Anleihen überproportional stark nachgefragt werden und die Rendite-

Quellen: Bloomberg, BANTLEON | Stand: 13. November 2020

kurve der EU-Anleihen sich sukzessive an die tieferen Renditen deutscher Bundesanleihen annähert.

Fazit:

Das hohe Emissionsvolumen wird die Relevanz der EU am Anleihenmarkt deutlich erhöhen. Zu erwarten ist, dass sich damit die Renditen dem tieferen Niveau hochliquider Emittenten mit der Bonität AAA nähern. Realistisch ist eine Anpassung auf das Niveau von Anleihen der Europäischen Investitionsbank und damit eine Outperformance gegenüber Anleihen konventioneller supranationaler Emittenten von mindestens 0,05% in der Rendite. Für eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit entspricht dies einer Outperformance von 0,5%-Punkten.



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.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

www.sos-kinderdoerfer.de

Anleihenmärkte 2021

Teils ausfallgefährdeter, aber auch grüner

Text: Andrew Jackson, Fraser Lundie und Mitch Reznick, Federated Hermes

Vor dem Hintergrund eines herausfordernden Jahres beurteilen die Makro- und Investmentexperten von Federated Hermes die Entwicklung der Anleihenmärkte.

Andrew Jackson, Head of Fixed Income bei Federated Hermes:

Das Ausmaß der Turbulenzen, die in diesem Jahr an den Anleihenmärkten herrschten, kann nicht genug betont werden. Hauptursache für die Marktbewegungen waren die Pandemie und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Gesellschaft. Das Tempo und die Ausschläge dieser Bewegungen wären allerdings weitaus geringer ausgefallen, wenn wir das Jahr 2020 nicht bereits unter unsicheren Bedingungen begonnen hätten. Nach Jahren der Zentralbankeingriffe und sich verschlechternder Anleihebedingungen konnten wir in einigen Sektoren so etwas wie eine Abrechnung beobachten, da die Spannungen zu Notlagen und Verlusten führten. Aus diesem Grund bin ich nach wie vor überzeugt, dass die Volatilität an den Anleihenmärkten andauern dürfte.

Technische Daten sehen gut aus, die fundamentalen eher weniger

Bei fast jeder Kennzahl sieht der Fixed Income-Bereich aus technischer Sicht für das Jahr 2021 gut aufgestellt aus. Staatsanleihen der Industrieländer bieten fast keine, oft sogar negative Zinsen sowie eindeutig eine schlechtere Absicherung gegen künftige Schocks – während Aktien auf absehbare Zeit deutlich geringere Renditen als in den vergangenen zehn Jahren abwerfen dürften. Vor diesem Hintergrund und trotz der historisch gesehen äußerst schwachen Zinsen stellen die Prämien für das Kreditrisiko und die Illiquidität eine bedeutende risikobereinigte Wertquelle dar. Darüber hinaus: Anleihen bleiben nach wie vor eine der Anlageklassen mit guten Möglichkeiten, ein signifikantes Alpha zu generieren. Es existieren Strömungen und Trends, die dafür sorgen, dass ein flexiblerer, ganzheitlicher Ansatz äußerst gewinnbringend ist – ein Umstand, der unseren Kunden immer deutlicher wird. Unsere Einschätzung

der Fundamentaldaten ist weniger positiv als die der technischen Daten. Der Hauptgrund dafür liegt darin, dass wir auch ein Abwärtsrisiko für unsere Anlageklasse erkennen.

Unserer Einschätzung nach dürfte in den meisten Fällen ein vorsichtiger, risikobewusster Ansatz eine gute erste Verteidigungsstrategie gegen die von uns erwarteten Entwicklungen darstellen. Doch unsere Welt befindet sich im Wandel – wir beginnen, lang vertretene Ansichten infrage zu stellen. Dies zeigt sich vor allem darin, dass wir für das Jahr 2021 davon ausgehen, dass die Ausfallraten ein wenig über, die Recovery-Quoten allerdings deutlich unter dem historischen Durchschnitt liegen dürften.

Zu guter Letzt wird 2021 – wie bereits 2020 und jedes andere Jahr in meiner jahrzehntelangen Laufbahn im Anleihensektor – auch ein Jahr werden, in dem einer soliden Vergabepaxis, Vorsicht und Sorgfalt große Bedeutung beigemessen wird.

Fraser Lundie, Head of Credit bei Federated Hermes:

Die Beziehung zwischen der Realwirtschaft und den Finanzmärkten ist zweifellos angespannter geworden – hauptsächlich durch die Liquiditätsspritzen der Zentralbanken im Kampf gegen die Pandemie. Dies macht es weiterhin äußerst schwierig, eine direkte Ausrichtung festzulegen. Umso größere Bedeutung fällt einer sorgfältigen Analyse zu. Denn: Obwohl das Ausmaß der Konjunkturmaßnahmen endlos zu sein scheint, werden diese nicht ewig andauern.

Die Gewinne im dritten Quartal haben die Erwartungen allgemein übertroffen. Doch absolut betrachtet sind sie sehr niedrig, da viele Sektoren immer noch auf staatliche Unterstützung angewiesen sind. Die Tatsache, dass die Unternehmen eine große Menge an Liquidität angehäuft haben, bietet ihnen kurzfristig gesehen Sicherheit – während hingegen der langfristige Ausblick eine Herausforderung darstellen könnte. Obwohl die Zahl der Rating-Herabstufung als



Andrew Jackson,
Head of Fixed Income bei
Federated Hermes



Fraser Lundie,
Head of Credit bei
Federated Hermes



Mitch Reznick,
Head of Sustainable Fixed Income and
Credit Research bei Federated Hermes

auch die Distress Ratios sind zurückgegangen, was einen sich stabilisierenden Ausblick bei Unternehmensanleihen unterstreicht. Bislang herrschte ein hohes Anlegervertrauen und die Spreads haben sich seit ihrem Tiefstand im März deutlich verengt, was in einigen Bereichen das Aufwärtspotenzial beschränkt.

Ohne Zweifel eignet sich das technische Umfeld ausgezeichnet für Unternehmensanleihen. Staatsanleihen aus Industrieländern bieten wenig bis gar keine Rendite, die Aktienrenditen stehen unter Druck und die Credit Spreads bewegen sich nahe dem historischen Durchschnitt. Unsere Einschätzung der Fundamentaldaten, die in mancher Hinsicht schwächer ist als in den letzten zehn Jahren, ist weniger positiv.

Mehr Kreditausfälle erwartet

Für einige Akteure ist selbst dies zu schwer zu verkraften. Wir werden im Jahr 2021 Ausfälle verbunden mit besorgniserregend geringen Erlösquoten beobachten – eine Folge der jahrelangen Kreditvergabe mit schwachen Covenants, die sich nun rächt. In einem solchen Umfeld muss die Renditesteigerung mit Vorsicht angegangen werden. Wir halten es für vorteilhaft, nachrangige Risiken im unteren Bereich der Kapitalstruktur von Branchenführern einzugehen.

Die Credit Spreads haben sich seit März normalisiert. Zugleich besteht eine erhebliche Streuung, dank der sich vereinzelt Wertpotenzial finden lässt. Künftig werden wir bei Unternehmensanleihen weiterhin einen aktiven, konservativen Ansatz verfolgen, der auf eine fundierte Bottom-up-Analyse setzt – unserer Auffassung nach wird uns dies bei der Identifizierung von Chancen helfen, die häufig übersehen werden.

Mitch Reznick, Head of Sustainable Fixed Income and Credit Research bei Federated Hermes

Zum Jahreswechsel 2020 wurde die zunehmende Bedeutung von Green Finance oftmals als typisches Anzeichen dafür gewer-

tet, dass die Kapitalmärkte sich auf ihren zyklischen Höhepunkt zubewegten. Nachhaltige Anlagen wurden als Luxus angesehen, den man sich leisten kann – wenn alles nach Plan läuft. Wäre dies der Fall gewesen, hätte die Aktivität an den nachhaltigen Kapitalmärkten jedoch in der ersten Hälfte des Jahres abrupt zum Stillstand kommen müssen. Dies war jedoch eindeutig nicht der Fall. Ganz im Gegenteil: Die grüne Evolution des Finanzwesens hat sich stattdessen auch während der Coronakrise als widerstandsfähig erwiesen – sie stellt einen langfristigen Wandel dar.

Europa ist und bleibt Inspirationsquelle für grüne Investments

Bereits im kommenden Jahr werden in Europa eine Vielzahl an Regulierungen in Kraft treten und unabhängig hiervon einige offensichtliche Impulse für das Wachstum der nachhaltigkeitsorientierten Anleihemärkte greifen. Die EU ist bereit, ein 225 Milliarden Euro schweres grünes Anleiheprogramm zur Finanzierung einer „grünen Erholung“ anlaufen zu lassen. Und obwohl projektbasierte grüne Finanzierungen ein durchaus notwendiger Teil des Kampfes gegen die Klimakrise sind, reichen sie allein nicht aus. Unternehmen müssen die Dekarbonisierung in allen Bereichen unternehmensweit vornehmen. Zur Unterstützung dieser Zielsetzung wird die EZB sogenannte Sustainability Linked Bonds (SLBs) in ihre geldpolitischen Programme einschließen und somit ab dem 1. Januar eine hohe Wachstumshürde ausräumen. SLBs knüpfen die Kosten einer Forderung an die Fähigkeit eines Unternehmens, seine Nachhaltigkeitsziele zu erreichen – dies setzt Anreize für firmenweite Maßnahmen und Veränderungen.

Europa steht im Zentrum der grünen Revolution und wird auch weiterhin als Inspirationsquelle für grüne Finanzaktivitäten dienen, da Staaten wie Unternehmen auf die als „Greenium“ bezeichnete Prämie setzen. Ein gutes Beispiel ist die Zahl der Länder außerhalb Europas, die sich dem Ziel der

CO₂-Neutralität bis 2050 verschrieben haben – und es verbessert sich zudem die Aussicht, dass sich auch die USA wieder in diese Liste einreihen werden.

Maßgeblich ist, dass Anleger zunehmend anspruchsvoller im Hinblick auf sämtliche Aspekte der Nachhaltigkeit werden. Sie fallen nicht länger auf die Tricks derjenigen herein, die sich einfach nur einen grünen Anstrich verpassen wollen. Allein im Jahr 2020 haben sich rund 440 Unternehmen dazu verpflichtet, ihre Produktionsprozesse mit von der Initiative Science Based Targets zertifizierten Maßnahmen zu dekarbonisieren – ein überwältigender Anstieg gegenüber dem Vorjahr, als die Gesamtzahl der Unterzeichner gerade einmal 590 betrug. Diese Unternehmen müssen im kommenden Jahr beweisen, dass ihre Versprechungen das Papier wert sind, auf dem sie festgehalten wurden, um sich die Sympathien der Anleger zu sichern.

Federated Hermes ist ein führender globaler Investmentmanager mit einem verwalteten Vermögen von 525,2 Mrd. Euro (per 30. September 2020). Geleitet von unserer Überzeugung, dass verantwortungsbewusstes Investieren der beste Weg ist, um langfristig Wohlstand zu schaffen, umfassen unsere Anlagelösungen 162 Strategien aus den Bereichen Aktien, Anleihen, alternative/private Märkte, Multi-Asset und Liquiditätsmanagement sowie eine Reihe von separat verwalteten Depots. Wir bieten erstklassiges aktives Investmentmanagement sowie Engagement-Dienstleistungen für mehr als 11.000 Institutionen und Finanzintermediäre. Zu unseren Kunden zählen Unternehmen, Regierungsbehörden, Versicherungsgesellschaften, Stiftungen und Trusts, Banken und Broker/Händler. Mit Hauptsitz in Pittsburgh beschäftigt Federated Hermes mehr als 1.900 Mitarbeiter, unter anderem in London, New York, Boston und weiteren Büros weltweit.



GREENCELLS GMBH

JETZT ZEICHNEN!

BESICHERTER GREEN BOND 2020/2025

ETABLIERTER SPEZIALIST IN DER
REALISIERUNG VON
SOLARKRAFTWERKEN
SEIT 2009 MIT FOKUS
AUF EUROPA + EINER GLOBALEN
PIPELINE VON 3,4 GIGAWATT

Wertpapierprospekt erhältlich unter:
www.greencells.com/ir



KUPON: 6,5 % p.a.

WKN: A289YQ