

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 172 – 16.03.2021 – www.fixed-income.org

INHALT 16.03.2021

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

INVESTMENT

Interview mit Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, FU Fonds – Bonds Monthly Income Seite 8

Interview mit Dr. Michael Müller, Eyemaxx Real Estate AG Seite 10

Interview mit Tatjana Greil-Castro, Muzinich & Co Seite 12

Solutiance führt Kapitalerhöhung durch Seite 13

GREEN BONDS

Analyse UmweltBank AG Seite 14

Interview mit Martin Schmeißer, ICF BANK AG, und Markus Dietrich, DICAMA AG Seite 16

ESG-Screenings mit totem Winkel
Tabakunternehmen erhält ESG-Bewertung mit A Seite 18

News Seite 19

Impressum Seite 3

„Unser Alleinstellungsmerkmal ist die monatliche Ausschüttung“

Interview mit Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, Fondsmanager FU Fonds – Bonds Monthly Income, Heemann Vermögensverwaltung AG

Der FU Fonds – Bonds Monthly Income investiert in höherverzinsliche Anleihen und bietet eine monatliche Ausschüttung. Das Renditeziel beträgt mindestens 4% p.a. Aufgrund der kurzen Duration von weniger als 3 Jahren sieht das Fondsmanagement auch

die Gefahren durch eine möglicherweise kurzfristig ansteigende Inflation als begrenzt an. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern die Fondsmanager Gerhard Mayer und Norbert Schmidt die Strategie des Fonds. *Weiter auf Seite 8.*

„Wir werden weitere EPC-Dienstleister und Projektentwickler bei der Anleiheemission begleiten“

Interview mit Martin Schmeißer, Head of Equity & Debt Capital Markets, ICF BANK AG, und Markus Dietrich, Vorstand, DICAMA AG

Die Greencells GmbH hat im Dezember letzten Jahres eine besicherte 5-jährige Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 6,50% p.a. emittiert. Die Gesellschaft wurde vom BOND MAGAZINE aufgrund der positiven Kennzahlen und der Performance als Best Issuer Green SME Bonds 2020 ausgezeichnet. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern Martin Schmeißer, Head of Equity & Debt

Capital Markets bei der ICF BANK AG, und Markus Dietrich, Vorstand der DICAMA AG, die diese Emission als Bookrunner und Financial Advisor begleitet haben, die Besonderheiten der Transaktion und sind zuversichtlich, weitere EPC-Dienstleister und Projektentwickler aus dem Bereich erneuerbarer Energien bei Anleiheemissionen zu begleiten. *Weiter auf Seite 16.*

ESG-Screenings mit totem Winkel

Tabakunternehmen erhält ESG-Bewertung mit A

Text: Euan Ker, Aegon Asset Management

Ratingagenturen lassen entscheidende Aspekte der ESG-Analyse außer Acht und verfolgen einen Top-down-Ansatz, der zu widersinnigen Ergebnissen führt, wie z.B. bei Tabakunternehmen, die bei ESG-Faktoren hoch punkten. Ratingagenturen wenden fehlerhafte Methoden an, die starke ESG-Ratings an grundsätzlich nicht nach-

haltige Unternehmen vergeben. ESG-Ratings von Drittanbietern können nur Inputs sein. Sie sind niemals die ganze Geschichte. ESG-Screens berücksichtigen in der Regel nicht die Nachhaltigkeit der Produkte oder Dienstleistungen des Unternehmens, da sie sich hauptsächlich darauf konzentrieren, wie ein Unternehmen wirtschaftet und nicht darauf, was es tut. *Weiter auf S. 18.*

Veranstaltungshinweise:

03.05.–04.05.2021
MKK Münchner Kapitalmarkt
Konferenz
www.mkk-konferenz.de

17.05.–19.05.2021
Frühjahrskonferenz
www.equityforum.de

*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



Biofrontera

Wandelanleihe
EUR 7,9 Mio.
August 2020



DE-VAU-GE

Unternehmensanleihe
EUR 3 Mio.
Juli 2020



Schlote®

Unternehmensanleihe
EUR 25 Mio.
November 2019

klug beraten.

Wirecard-Untersuchungsausschuss verpasst BaFin und Staatsanwaltschaft eine schallende Ohrfeige



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Am 10. März stellte der Wirecard-Untersuchungsausschuss eine Zwischenbilanz vor, und die war durchaus sehenswert. Dr. Florian Toncar (FDP), Obmann im Untersuchungsausschuss Wirecard, sagte: „Wir können heute festhalten, dass es triftige, fundierte Hinweise gab für unsere Behörden, für die Finanzaufsicht BaFin ebenso wie für die Staatsanwaltschaft in München, aber auch für andere Aufsichtsbehörden und die politisch Verantwortlichen ...“

Triftige fundierte Hinweise für kriminelles Handeln bei Wirecard gab es nach seinen Worten nicht nur aus der Zeitung, sondern auch aus einer ganzen Reihe weiterer Quellen:

- Im Februar 2016 hat eine Mitarbeiterin der Bundesbank die Vorwürfe gegen Wirecard zusammengefasst und bewertet. Ihre Ausarbeitung ging aber auf dem Behördenweg verloren.
- Im Februar ging eine Geldwäscheverdachtsmeldung der Leitungsebene der Financial Intelligence Unit des Zolls an BaFin und LKA München. Dies blieb ohne Folgen. In der gleichen Woche hat die BaFin ein Leerverkaufsverbot für Aktien von Wirecard erlassen.
- Im April 2019 hat die Commerzbank einen Soft-Exit aus dem Kreditengagement bei Wirecard beschlossen, dies wurde im Aufsichtsrat vorgetragen. Vertreter der Bundesregierung waren im Aufsichtsrat anwesend.
- Im Mai 2019 haben Mitarbeiter des bayerischen Landeszentralamts für Steuern und des Bundeszentralamts für Steuern einen Bericht über die Betriebsprüfung erstellt und Punkte zusammengefasst, die ihnen bei einer Betriebsprüfung bei Wirecard aufgefallen sind. Ihre Schlussfolgerung war, die Staatsanwaltschaft einzuschalten. Dieser Vorschlag wurde innerhalb der bayerischen Steuerverwaltung verworfen. Es gab später jedoch ein Gespräch mit der Staatsanwaltschaft München. Die Staatsanwaltschaft war der Meinung, dass dies interessant sei, aber nicht für Ermittlungen gegen Wirecard reiche.
- Der frühere Vorstand der Wirecard-Bank hat gegenüber der Bundesbank schwere Vorwürfe gegen das Wirecard-Management (u.a. wegen Bilanzmanipulation) erhoben. Bundesbank und BaFin sind dem nicht nachgegangen.
- Im Januar 2020 hat die Commerzbank wegen schwerwiegenden Geldwäscheverdachtsfällen ein Gespräch mit der BaFin geführt. Dies hatte jedoch keine Folgen.
- Die Kanzlei Heuking hat im Auftrag eines Fonds im Mai 2020 Strafanzeige bei der BaFin und Staatsanwaltschaft erstattet. Auch diesen Anzeigen wurde nicht nachgegangen...

Dr. Florian Toncar stellte fest: „Wir konnten nichts anderes feststellen, als dass wir in Deutschland eine Kultur der Nichtverantwortung haben, dass insbesondere auf Zuständigkeiten und Nicht-Zuständigkeiten geguckt und zu wenig in Zusammenhängen gedacht wird und unser Eindruck ist übrigens, dass das eher schlimmer wird, je weiter man in der Hierarchie nach oben geht.“ Dr. Toncar ist Rechtsanwalt mit dem Schwerpunkt Banken- und Finanzaufsicht und hat für Freshfields gearbeitet. Für die BaFin oder die Staatsanwaltschaft München wäre er damit wohl überqualifiziert.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen
Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 172, 16.03.2021

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: Markus Dietrich, Gerhard Mayer, Dr. Michael Müller, Martin Schmeißer, Norbert Schmidt

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektur: Anke Springer

Bildnachweis: PeterFranz, Gerd Altmann, René Bittner 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 YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.greenbonds.com genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u.a. im Bereich der Fremd- und Eigenkapi-

talbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

Nachdruck: © 2010 – 2021 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%	98,90	12,5%
Bayer AG 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	106,15	2,1%
K+S AG 2017/22	B+ (S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	99,70	2,6%
Mogo Finance S.A. 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	96,50	12,5%
Stellantis N.V. 2017/24	BBB- (S&P)	FR0013245586	23.03.2024	2,000%	105,40	0,1%
ThyssenKrupp AG 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	102,23	1,9%

Stand: 12.03.2021, 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%	110,34	2,5%
Nestlé Holding 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	105,40	0,5%
T-Mobile USA, Inc. 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	105,32	4,5%

Stand: 12.03.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf

Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Amatheon Agri-Wandelanleihe	kein Rating	DE000A286BY3	22.01.2025	5,000%	100,00	5,0%
Homann Holzwerkstoffe 2021/26	kein Rating	DE000A3H2V19	12.09.2026	4,500%	102,68	4,0%
PANDION 2021/26	kein Rating	DE000A289YC5	05.02.2026	5,500%	100,20	5,5%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	08.12.2025	6,500%	100,20	6,5%
Euroboden 2020/25	kein Rating	DE000A289EM6	18.11.2025	5,500%	100,20	5,5%
Noratis 2020/25	kein Rating	DE000A3H2TV6	11.11.2025	5,500%	105,37	4,5%
Karlsberg Brauerei 2020/2025	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	105,85	3,0%
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%	100,00	6,5%
PREOS Real Estate	kein Rating	DE000A254NA6	09.06.2024	7,500%	85,50	14,5%
Neue ZWL Zahnradwerk	kein Rating	DE000A255DF3	18.12.2025	6,500%	101,40	6,1%
Schlote Holding	kein Rating	DE000A2YN256	21.11.2024	6,750%	92,45	9,0%
Deutsche Rohstoff	kein Rating	DE000A2YN3Q8	06.12.2024	5,250%	100,85	5,0%
Jung, DMS & Cie. Pool	kein Rating	DE000A2YN1M1	02.12.2024	5,250%	103,90	4,3%
Semper idem Underberg	kein Rating	DE000A2YPAJ3	18.11.2025	4,000%	104,00	3,4%
UBM Development	kein Rating	AT0000A2AX04	12.11.2025	2,750%	101,00	2,5%
Saxony Minerals & Exploration	kein Rating	DE000A2YN7A3	01.05.2025	7,750%	100,25	7,6%
Euroboden 2019/24	BB (Scope)	DE000A2YNXQ5	01.10.2024	5,500%	100,75	5,3%
EYEMAXX Real Estate 2019/24	kein Rating	DE000A2YPEZ1	23.09.2024	5,500%	75,95	15,6%
MOREH 2019/24	kein Rating	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,000%	89,63	11,0%
FCR Immobilien AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSB16	29.04.2024	5,250%	98,97	5,6%
Hörmann Industries 2019/24	BB (Euler Hermes)	NO0010851728	06.06.2024	4,500%	105,50	2,7%
luteCredit 2019/23	kein Rating	XS2033386603	07.08.2023	13,000%	102,00	12,5%
Joh. F. Behrens AG 2019/24	kein Rating	DE000A2TSEB6	18.06.2024	6,250%	40,40	-
VST Building Techn. 2019/24	kein Rating	DE000A2R1SR7	28.06.2024	7,000%	101,00	6,7%
TERRAGON	kein Rating	DE000A2GSWY7	24.05.2024	6,500%	101,00	6,4%
Katjes Internat.	kein Rating	DE000A2TST99	12.04.2024	4,250%	105,85	2,6%

Stand: 12.03.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen zur Zeit ein hohes Risiko auf



FCR Immobilien AG vorläufiges EBT 2020 von 11,5 Mio. Euro übertrifft Prognose

Die FCR Immobilien AG (ISIN DE000A1YC913) hat nach vorläufigen IFRS-Zahlen das Geschäftsjahr 2020 wie er-

wartet sehr gut abgeschlossen. Das Ergebnis vor Steuern lag bei 11,5 Mio. Euro und übertrifft damit die Prognose von 11,1 Mio. Euro. Die FCR Immobilien AG ist somit auch im durch die Coronapandemie herausfordernden Geschäftsjahr auf Erfolgskurs geblieben und hat das Vorjahresergebnis vor Steuern von 11,9 Mio. Euro fast wieder erreicht. Zur guten Entwicklung beigetragen hat der im vergangenen Jahr beschlossene Strategiewechsel mit zunehmender Ausrichtung auf die Bestandhaltung von

Einkaufs- und Fachmarktzentren sowie Nahversorger. Der Marktwert des Immobilienportfolios ist durch die Zukäufe im Berichtsjahr auf rund 315 Mio. Euro gestiegen, nach 299 Mio. Euro ein Jahr zuvor. Davon entfielen gut 268 Mio. Euro auf das Bestandsportfolio und 46 Mio. Euro auf das Trading- und Entwicklungsportfolio. Insgesamt haben die gutachterlichen Wertveränderungen der Immobilien 2020 zu einem leicht positiven Ergebnisbeitrag von 0,8 Mio. Euro geführt. Die Umsatzerlöse aus der Im-

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.


Technique AG
Prime Standard
Research seit Q3/2005


USU Software AG
Prime Standard
Research seit Q4/2005


EQS Group AG
m.access
Research seit Q3/2006



AGROB Immobilien AG
Regulierter Markt
Research seit Q3/2006


Ludwig Beck AG
Prime Standard
Research seit Q3/2007


Haemato AG
Scale
Research seit Q4/2007


Cenit AG
Prime Standard
Research seit Q2/2008


Syzygy AG
Prime Standard
Research seit Q4/2008


KPS AG
General Standard
Research seit Q1/2010



Helma AG
Scale
Research seit Q1/2011


MPH AG
Scale
Research seit Q2/2011


MS Industrie AG
General Standard
Research seit Q2/2012


MagForce AG
Scale
Research seit Q2/2015



FinLab AG
Scale
Research seit Q3/2015


Eyemaxx Real Estate AG
General Standard
Research seit Q2/2016


Deutsche Grundstücksauktionen AG
Scale
Research seit Q2/2016


M1 Kliniken AG
Scale
Research seit Q4/2016


Aves One
Prime Standard
Research seit Q2/2017



Nebelhornbahn AG
m.access
Research seit Q2/2018


tick Trading Software AG
Freiverkehr
Research seit Q3/2019


DynaCERT Inc.
Freiverkehr
Research seit Q3/2019


UmweltBank AG
m.access
Research seit Q4/2019


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

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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



mobilienbewirtschaftung insgesamt sind 2020 auf 25,2 Mio. Euro gestiegen, nach 21,6 Mio. Euro im Vorjahr. Davon entfielen 22,7 Mio. Euro auf Umsatzerlöse aus der Bestandhaltung (VJ: 19,1 Mio. Euro). Die Funds from Operations (FFO) sind auf 5,0 Mio. Euro geklettert. Im Vorjahr, als die Gesellschaft noch nicht auf die Bestandhaltung fokussiert war, lag der FFO bei -3,1 Mio. Euro. Eingekauft wurden im Geschäftsjahr 14 Objekte, veräußert wurden sieben Immobilien.

Daneben hat sich die starke IT-Kompetenz der FCR Immobilien AG deutlich positiv bemerkbar gemacht und zeigt sich im Asset-Management der Bestandsimmobilien. Die selbstentwickelte Software ermöglicht mit dem Einsatz künstlicher Intelligenz effiziente Abläufe. So konnte im Bestandsportfolio der Leerstand auf 9,7 Prozent (VJ: 17,9 Prozent) abgebaut werden.

Durch eine Privatplatzierung in der 4,25%-Unternehmensanleihe 2020/25 (ISIN DE000A254TQ9) hat ein institutioneller Investor 10 Mio. Euro gezeichnet. Zudem wurde eine Option über eine zusätzliche Platzierung weiterer 10 Mio. Euro vereinbart, sodass FCR nach Bedarf diesen Betrag bis zum Jahresende 2021 abrufen kann. FCR verfügt derzeit über eine Liquidität von 28 Mio. Euro, die komplett für den weiteren Ausbau des Bestandsimmobilienportfolios zur Verfügung stehen.

Für das Geschäftsjahr 2021 plant FCR, den profitablen Wachstumskurs weiter fortzusetzen. Ziel ist es, für das Bestandsportfolio Immobilien im Wert von rund 160 Mio. Euro einzukaufen.



The Grounds erwirbt weitere Wohnimmobilien im Berliner Umland

The Grounds Real Estate Development AG (ISIN DE000A2GSVV5) hat weitere Wohnimmobilien im Umland von Berlin von einem privaten Verkäufer erworben. Dabei handelt es sich um drei in den Jahren 1974 bis 1984 nahe der Stadt Eberswalde errichtete Wohnanlagen mit 38 Wohnungen und insgesamt rund 2.066 Quadratmetern vermietbarer Fläche. The Grounds beabsichtigt, die Wohnanlage im

eigenen Anlagevermögen zu halten und gegebenenfalls mittelfristig vorhandene Nachverdichtungspotenziale zu heben.

„Die Neuerwerbung ist eine perfekte Ergänzung zu unserer Ende Januar erworbenen Wohnanlage in Bernau. Die beiden Bestände liegen knapp 30 km voneinander entfernt, sind bestens über die A11 miteinander verbunden und profitieren beide von der hohen wirtschaftlichen Dynamik im Berliner Umland und der gleichzeitig geringen Bautätigkeit in Berlin, die den vorhandenen Bedarf nach wie vor nicht annähernd decken kann. Infolgedessen steigen die Mieten im Umland seit Jahren und wir sehen im Moment eher eine Verstärkung dieses Trends, der durch die Ansiedlung Teslas einen weiteren Schub erhalten wird. Hier auf richten wir unsere Einkaufsstrategie weiter aus“, sagt Jacopo Mingazzini, Vorstand von The Grounds.

Eberswalde ist die Kreisstadt des nordöstlich direkt an Berlin grenzenden Landkreises Barnim. Die Stadt ist nicht nur als regionales Verwaltungszentrum von Bedeutung, sondern zugleich Hochschul- und Klinikstandort sowie Sitz verschiedener Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen. Dank der in der Nähe verlaufenden Autobahn A 11 sowie mehrerer Bundes- und Landesstraßen, seines Binnenhafens sowie seiner Funktion als Kreuzungspunkt zweier Bahnstrecken verfügt Eberswalde über eine sehr gute regionale und überregionale Verkehrsanbindung.



Deutsche Rohstoff AG: Wert der Öl- und Gasreserven auf Basis aktueller Preise über Vorjahr

Der Barwert der Reserven der US-Tochtergesellschaften der Deutsche Rohstoff AG (künftiger Cashflow abgezinst mit 10%, sogenannter PV 10) beläuft sich auf Basis der aktuellen Terminkurve vom 8. März 2021 auf 211,6 Mio. USD. Davon entfallen 188,2 Mio. USD auf die sicheren und 23,4 Mio. USD auf die wahrscheinlichen Reserven.

Am 31. Dezember 2020 lag der Wert aufgrund der deutlich niedrigeren Preise noch bei 128,8 Mio. USD für die sicheren Reserven und 14,6 Mio. USD (Vorjahr: 9,4

Mio. USD) für die wahrscheinlichen Reserven. Die sicheren Reserven wurden zum Jahresende auf 20,4 Mio. Barrel Öläquivalent (BOE) (Vorjahr: 26,6 Mio. BOE) kalkuliert, die wahrscheinlichen Reserven auf 3,8 Mio. BOE (Vorjahr: 2,4 Mio. BOE).

Die Reserven von Cub Creek und Elster lagen aufgrund der Förderung im vergangenen Jahr und auch aufgrund einer angenommenen verringerten Bohrdichte beim Knight-Bohrplatz unter dem Vorjahresniveau. Bright Rock dagegen konnte die Reserven durch Akquisitionen und eine höhere Bohrdichte im Uinta-Basin in Utah deutlich steigern. Bei Salt Creek und Bright Rock kletterten die sicheren Reserven über 34% auf jetzt 4,7 Mio. BOE (Vorjahr: 3,5 Mio. BOE), die wahrscheinlichen Reserven sogar um 60% auf 3,8 Mio. BOE.

Die Deutsche Rohstoff identifiziert, entwickelt und veräußert attraktive Rohstoffvorkommen in Nordamerika, Australien und Europa. Der Schwerpunkt liegt in der Erschließung von Öl- und Gaslagerstätten in den USA. Metalle wie Gold und Wolfram runden das Portfolio ab.



Euroboden: Steigerung der Gesamtleistung auf 123,2 Mio. Euro, EBIT bei rund 27,1 Mio. Euro

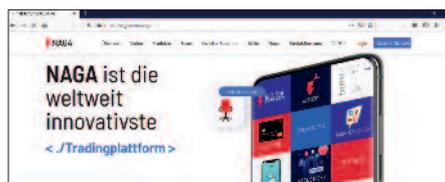
Die Euroboden-Gruppe hat das Konzernergebnis für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020 veröffentlicht. In diesem Zeitraum konnte die Gesamtleistung des Konzerns, die neben den Umsatzerlösen die Bestandsveränderungen und aktivierten Eigenleistungen umfasst, auf 123.168 TEuro (Vorjahr: 105.7 TEuro) gesteigert werden. Die Umsatzerlöse im Berichtszeitraum betragen 66.088 TEuro (Vorjahr: 88.306 TEuro).

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2019/2020 ein Betriebsergebnis (EBIT) von 27.070 TEuro (Vorjahr: 37.432 TEuro) und ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 20.277 TEuro (Vorjahr: 34.078 TEuro) erzielt. Unter Berücksichtigung der Ertragssteuern weist der Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2019/2020 einen Jahresüberschuss von 15.140 TEuro (Vorjahr: 25,377 TEuro) aus. Die deutlich höheren

Jahresergebnisse 2018/2019 resultierten aus dem Verkauf eines Grundstückes mit Baurechtsschaffung.

Das Eigenkapital von Euroboden hat sich um fast 30% erhöht. Die Konzernbilanz weist zum Bilanzstichtag ein Eigenkapital von 58.014 TEuro (Vorjahr: 44.873 TEuro) aus. Die Eigenkapitalquote liegt trotz des starken Wachstums von Euroboden nach wie vor bei hohen 19,3% (Vorjahr: 20,7%).

Martin Moll, Geschäftsführer der Euroboden: „Euroboden wird auch zukünftig eine gesunde Wachstumsstrategie verfolgen. Mit einem Betriebsergebnis von 27,1 Mio. Euro hat Euroboden im Geschäftsjahr 2019/2020 das zweitbeste Ergebnis in seiner Firmengeschichte erreicht. Das Ergebnis im Verhältnis zum Umsatz zeigt eindrucksvoll die hohe Ertragskraft und Profitabilität von Euroboden. Wir werden unseren erfolgreichen mittlerweile mehr als 20 Jahre tradierten Weg der Architekturkultur weitergehen.“



The NAGA Group AG begibt Wandelschuldverschreibung

The NAGA Group AG (ISIN DE000A161NR7) hat mit der Yorkville Advisors Global LP, New Jersey, USA, einen Rahmenvertrag über die Begebung von (unverzinslichen) Wandelschuldverschreibungen im Nominalwert von bis zu insgesamt 25 Mio. Euro innerhalb eines Zeitrahmens von drei Jahren abgeschlossen. Yorkville verpflichtet sich in dem Vertrag, unter bestimmten Bedingungen die von der The NAGA Group AG begebenen Wandelschuldverschreibungen zu zeichnen.

Vorstand und Aufsichtsrat der The NAGA Group AG werden kurzfristig die Emission der ersten Tranche von Wandelschuldverschreibungen unter dem Rahmenvertrag mit einem Nominalwert von insgesamt bis zu 8 Mio. Euro beschließen.

Die Wandelschuldverschreibung wird in bis zu 8.000 unter sich gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils 1.000 Euro eingeteilt sein. Das Bezugsverhältnis beträgt 5.114:1. Das Bezugsangebot erfolgt gemäß § 3 Nr. 2 WpPG prospektfrei. Der Ausga-

bebetrag je Schuldverschreibung beträgt 95% des Nominalbetrages und somit 950,00 Euro je Schuldverschreibung. Der Wandlungspreis je Aktie beträgt 95% des Marktpreises an den fünf aufeinanderfolgenden Handelstagen der Aktien der Emittentin vor Abgabe einer Ausübungserklärung.



Michael Thiriot

ODDO BHF Small & Mid Cap Konferenz 2021 erstmals virtuell

Die ODDO BHF Corporates & Markets AG Small & Mid Cap Konferenz fand am 24. und 25. Februar erstmals virtuell statt. „Wir freuen uns sehr, dass wir mit der ODDO BHF Corporates & Markets AG Small & Mid Cap Konferenz 2021 ein so erfolgreiches Format dieses Jahr auch virtuell weiterführen konnten. An zwei Tagen haben sich 48 Unternehmen 200 Investoren, Analysten und Pressevertretern vorgestellt. Es gab 1.200 Investorenmeetings. Das ist Corporate Access zum Anfassen. Ein sehr gutes Debüt für unseren neuen Namen, der ein Symbol für die Nähe zu unserer Mutter, der ODDO BHF Gruppe, ist“, sagt Michael Thiriot, Executive Director, Head of Designated Sponsoring bei der ODDO BHF Corporates & Markets AG.



ODDO SEYDLER BANK firmiert künftig als ODDO BHF Corporates & Markets AG

ODDO BHF hat beschlossen, die ODDO SEYDLER BANK AG als Teil der gruppenweiten Aktivitäten des Geschäftsbereiches ODDO BHF Corporates & Markets in ODDO BHF Corporates & Markets AG umzubenennen. Der neue Name bekräftigt die auf Dauer angelegte Zugehörigkeit zur Gruppe. Für die Geschäftspartner bedeutet dies, dass sie je nach Bedarf auf das Angebot der gesamten ODDO BHF Gruppe zugreifen können. Dazu gehört neben Private Wealth Management und Asset-Management die gesamte Breite der Dienstleistungen der gruppenweiten ODDO BHF Corporates & Markets-Plattform: Research, Mergers &

Acquisitions, Equity Capital Markets, Debt Capital Markets, Corporate Banking und International Banking.

Die ODDO BHF Corporates & Markets AG ist führend im Spezialistenhandel mit Aktien und Renten an der Frankfurter Wertpapierbörse und behauptet seit vielen Jahren mit weitem Abstand die Marktführerschaft im Designated Sponsoring in Deutschland. Vorstandsmitglieder sind Christophe Tadié (CEO), Holger Gröber (CFO) und Grégoire Charbit (Risk & Compliance). Oliver Roth ist Generalbevollmächtigter.

Auf Gruppenebene wird ODDO BHF Corporates & Markets unter der Leitung von Christophe Tadié von 430 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern repräsentiert. ODDO BHF Corporates & Markets ist in den Bereichen Cash Equity, Fixed Income, Corporate Finance, Metals, Fund Trading, International und Corporate Banking sowie als Floor Specialist aktiv. ODDO BHF Corporates & Markets Teams sind vertreten in Paris, New York, Frankfurt, Amsterdam und Tunis.



Ekosem-Agrar AG: Prospekt für Rubel-Anleihe an der Moskauer Börse registriert

Die Ekosem-Agrar AG, deutsche Holdinggesellschaft der auf Milchproduktion in Russland ausgerichteten Unternehmensgruppe EkoNiva, bereitet über ihr Tochterunternehmen OOO Sibirskaya Niva eine Anleihe an der Börse Moskau im Volumen von bis zu 1,5 Mrd. Rubel (rund 17 Mio. Euro) vor. Die Registrierung des Wertpapierprospekts für die Rubel-Anleihe 2021/2024 erfolgte Anfang März. Die Platzierung wird kurzfristig erfolgen.

Die Rubel-Anleihe hat eine Laufzeit von 3 Jahren mit halbjährlicher Zinszahlung. In der Vorbereitung der Emission ist die begleitende Bank mit einigen interessierten Vertriebspartnern im Gespräch.

Wolfgang Bläsi, CFO der Ekosem-Agrar AG: „Wir fiebern unserem Anleihedebüt an der Moskauer Börse entgegen und wollen damit die Diversifizierung unserer Unternehmensfinanzierung weiter ausbauen.“



„Unser Alleinstellungsmerkmal ist die monatliche Ausschüttung“

Rentenfonds mit planbaren monatlichen Ausschüttungen von 0,25%

Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, Fondsmanager FU Fonds – Bonds Monthly Income bei der Heemann Vermögensverwaltung AG

Der FU Fonds – Bonds Monthly Income investiert in höherverzinsliche Anleihen und bietet eine monatliche Ausschüttung. Das Renditeziel beträgt mindestens 4% p.a. Aufgrund der kurzen Duration von weniger als 3 Jahren sieht das Fondsmanagement auch die Gefahren durch eine möglicherweise kurzfristig ansteigende Inflation als begrenzt an. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern die Fondsmanager Gerhard Mayer und Norbert Schmidt die Strategie des Fonds.

BOND MAGAZINE: Welche Strategie hat der FU Fonds – Bonds Monthly Income?

Schmidt: Wir investieren in höherverzinsliche Anleihen, vorzugsweise von Emittenten aus Europa. Wir sind flexibel in Bezug auf die Größe des Emittenten. Wir haben Anleihen im Portfolio, die ein Emissionsvolumen von 500 Mio. Euro oder mehr haben, wir haben aber auch Anleihen im Portfolio, die ein Emissionsvolumen von 10 Mio. Euro haben. Wir sehen uns alle Anleihen an, die uns fundamental interessant erscheinen. Die interessanten Anleihen nehmen wir ins Portfolio, wenn sonst keine anderen Gründe dagegensprechen. Unser Alleinstellungsmerkmal ist die monatliche Ausschüttung. Dem Fondsvermögen werden täglich Stückzinsen gutgeschrieben. Wir haben somit sehr gut planbare Erträge. Es ist für uns nur logisch, dies in gut planbare Ausschüttungen für unsere Investoren zu übersetzen. Das machen wir in Form von monatlichen Ausschüttungen.

Mayer: Wir können auch über den Tellerand hinausschauen. Es ist uns laut Prospekt auch gestattet, bis zu 25% des Fondsvermögens in USD- oder CHF-Anleihen zu investieren. Das Anleiheuniversum ist in den USA deutlich größer. Wir gehen aber keine Währungsrisiken ein. Wenn wir in eine

USD-Anleihe investieren, dann sichern wir das Währungsrisiko direkt ab, weil wir für unsere Anleger alles in Euro rechnen.

BOND MAGAZINE: Welche Zielgruppen sprechen Sie mit dem FU Fonds – Bonds Monthly Income an?

Mayer: Der Fonds eignet sich für alle Investoren, die eine feste, regelmäßige und gut planbare Ausschüttung haben möchten. Wir sprechen sowohl private als auch institutionelle Investoren an. Der Fonds ist noch keine drei Jahre alt. Wir haben aktuell ein Fondsvolumen von 10,6 Mio. Euro. Daher haben uns viele institutionelle Investoren noch nicht im Fokus. Wir haben auch mit einigen Versicherungen und Stiftungen gesprochen. Nach eingehender Prüfung haben die ersten Stiftungen in den Fonds investiert, denn gerade für Stiftungen ist der Fonds aufgrund der planbaren Ausschüttungen prädestiniert.

BOND MAGAZINE: Sie schütten pro Monat 0,25% aus.

Schmidt: Wir haben eine monatliche Ausschüttung von 0,25% auf den Anteil von 100 Euro. Wir haben aber auch eine jährliche Sonderausschüttung der Übererträge. Diese betrug im letzten Jahr 46 Cent. In diesem Jahr wird sie 48 Cent betragen. Die Ausschüttung erfolgt immer im April. Wir haben eine Ausschüttungsrendite von ca. 3,5%. Unser Renditeziel beträgt mindestens 4%. Beim Anteilspreis und bei den Erträgen nach Kosten sehen wir noch Potenzial.

Mayer: Wir können die 0,25% pro Monat garantieren. Bisher haben wir in jedem Monat nach Kosten mehr als 0,25% verdient. Die Übererträge werden dann immer im April des Folgejahres als Sonderzahlung ausgeschüttet.

BOND MAGAZINE: Welches Zielvolumen haben Sie beim Fondsvolumen, welches sind Ihre nächsten Zielmarken?

Mayer: Die nächste Zielmarke ist 50 Mio. Euro. Dann wird man auch für institutionelle Investoren interessanter. Der Anleihemarkt ist groß genug. Wir hätten auch bei einem Fondsvolumen von 100 Mio. Euro keine Probleme, geeignete Investments zu finden.

BOND MAGAZINE: Wie sieht Ihr Investmentprozess aus?

Schmidt: Im Investmentprozess sehe ich zwei Besonderheiten. Wir sind sehr aktiv im Marktscreeing. Wir haben für die Investmentidentifikation eigene Tools entwickelt, damit sind wir frei von dem, was die Investmentbanken an uns herantragen. Ganz wichtig ist uns die Unabhängigkeit. Wir wollen in jeder Marktphase geeignete Anleihen für das Portfolio finden. Daher fließt sehr viel Manpower in diesen Bereich. Wenn wir ein Investment gefunden haben, bei dem die Rendite passt, und wir auch Stücke kaufen können, dann stellt sich die Frage, wo der Emittent fundamental steht. Wir haben einen Bottom-up-Ansatz. Wir haben kein Problem mit schwierigen Branchen. Wir haben in der Vergangenheit u.a. in Hapag-Lloyd investiert. Wir hatten das Unternehmen als einen der Player in der Containerschiffahrt identifiziert, der in einer Branche, die damals kritisch gesehen wurde, sehr erfolgreich agiert. Es ist nicht schlimm, wenn eine Branche nicht gut läuft, wir aber gute Unternehmen innerhalb der Branche finden. Wir haben zwei weitere Anleiheemittenten aus der Branche im Portfolio, Global Ship Lease und CMA CGM, das ist derzeit auch unsere größte Position. In der Branche sehen wir gerade eine sehr positive Entwicklung. Wenn wir mit unserem Ansatz geeignete Invest-

ments finden, dann investieren wir, wenn keine sonstigen Gründe dagegensprechen, das könnten z.B. eine Branchenkonzentration oder die Laufzeit sein. Wenn eine Anleihe ins Portfolio aufgenommen wird, dann erfolgt die kontinuierliche Überwachung. Wir haben eine Buy-and-hold-Strategie und halten die Anleihen üblicherweise bis zum Laufzeitende oder der vorzeitigen Rückzahlung, wenn es keine negativen Entwicklungen beim Emittenten gibt.

BOND MAGAZINE: Sie haben einige Private Equity-finanzierte Unternehmen im Portfolio. Solche Unternehmen sind oft hoch geleveraged, haben aber stabile Cashflows. Was macht diese Anleihen für Sie attraktiv?

Schmidt: Sie haben es gut zusammengefasst. Private Equity-Unternehmen sind sehr gut bei der Auswahl der Unternehmen. Die Unternehmen sind oft sehr gut aufgestellt. Wir sehen uns als Fremdkapitalinvestoren natürlich auch die Cashflows sehr genau an und wir überwachen alle Investments kontinuierlich.

BOND MAGAZINE: Haben Sie Beispiele?

Schmidt: Wir hatten im BOND MAGAZINE schon die Refresco Group vorgestellt, den weltweit größten Abfüller von Fruchtsäften. Das Unternehmen hat langfristig, auch über mehrere Konjunkturzyklen hinweg, eine außergewöhnlich gute Entwicklung. Wir sind auch bei Douglas investiert. Die Gesellschaft wird in den Medien häufig etwas kritisch gesehen, hat aber im vergangenen Jahr einen Onlineumsatz von 1 Mrd. Euro erzielt.

Mayer: Sicherlich wird die ein oder andere Filiale geschlossen. Aber online lassen sich sehr gute Margen erzielen.

Schmidt: Es gibt auch Verkaufsgerüchte um Flaconi, einem Onlinewettbewerber von Douglas. Spannend ist die Wertindikation. Flaconi erzielt einen Umsatz von 300 Mio. Euro und soll mit ca. 800 Mio. Euro bewertet werden. Wenn man das auf Douglas hochrechnet, dann ergibt sich nur für das Onlinegeschäft ein Wert, der das Fremdkapital übersteigt.

BOND MAGAZINE: Welche Branchen und Themen sind für Sie derzeit interessant? Sie haben die höchste Branchengewichtung im Bereich Groß- und Einzelhandel, darunter sind auch einige Onlinehändler.

Schmidt: Wir kommen vom Bottom-up-Satz. Wir haben Unternehmen, die nur online aktiv sind wie momox oder Shop Apotheke. Auch Klöckner & Co. haben wir der Branche zugerechnet. Das ist ein B2B-Händler von Stahl. Das Unternehmen arbeitet seit fünf Jahren an der Digitalstrategie und kann jetzt die Früchte ernten. Hinzu kommt gerade eine Knappheit bei Stahl, weil Stahlwerke gar nicht so schnell hochgefahren werden können. Für das erste Quartal wird ein EBITDA prognostiziert, das dem EBITDA des gesamten Vorjahres entspricht. Auch der Bereich Schifffahrt läuft zurzeit sehr gut. Wir sind bei CMA CGM investiert und haben eine sehr positive Einschätzung für das Unternehmen.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Struktur Ihres Portfolios, die Durchschnittsrendite und die Duration?

Schmidt: Wir haben aktuell 50 Investments von 47 Emittenten und fühlen uns mit dieser Diversifikation gut aufgestellt. Der Durchschnittskupon liegt aktuell bei ca. 6%, die Durchschnittsrendite liegt aktuell ebenfalls bei ca. 6%. Die Anleihen haben eine Durchschnittslaufzeit von 3,5 Jahren.

Aufgrund der hohen Kupons liegen wir bei einer Duration von unter 3 Jahren. Dadurch haben wir eine natürliche Absicherung gegen Zinsänderungsrisiken. Wir halten unser Portfolio bei Zinsänderungen für relativ robust.

BOND MAGAZINE: Dann haben Sie auch keine Angst vor einer ansteigenden Inflation, die aktuell sehr intensiv diskutiert wird?

Schmidt: Das ist gerade ein ganz großes Thema am Markt. Wenn die Inflation gewisse Grenzen nicht überschreitet, sind wir sehr relaxed. Wir halten unser Portfolio aufgrund der kurzen Duration für sehr robust. Wir sehen uns hier im Vergleich mit anderen Fonds gut positioniert.

Mayer: Einen Zinsanstieg sehe ich eher kurzfristig, dann wird sich das Thema meines Erachtens wieder beruhigen. Ich sehe nicht, wie die weltweiten Staatsschulden bedient werden sollen, wenn das Zinsniveau deutlich ansteigen würde.

Schmidt: Wir hatten bei den 10-jährigen US-Staatsanleihen einen Zinsanstieg von weniger als 1% auf jetzt 1,5%. Viele sagen, das ist ein Zinsanstieg von 50%. Ja, aber das Zinsniveau war vor einigen Jahren oder historisch viel höher. Wir reden immer noch über ein historisch sehr niedriges Niveau.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Details zum Fonds:
<https://www.heemann.org/fonds/fu-bonds-monthly-income>



„Die Wertberichtigungen bei unseren Gewerbeprojekten sind coronabedingt und temporär zu betrachten“

Dr. Michael Müller, CEO, Eyemaxx Real Estate AG

Die Eyemaxx Real Estate AG (ISIN DE000A0V9L94; WKN A0V9L9) hat kommuniziert, dass sich das Konzernergebnis im Geschäftsjahr 2019/2020 (Geschäftsjahresende 31.10.2020) nach IFRS voraussichtlich auf -26,0 bis -28,0 Mio. Euro belaufen wird. Eyemaxx-CEO Dr. Michael Müller betont jedoch im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE, dass die Wertberichtigungen bei den Gewerbeprojekten coronabedingt und temporär zu betrachten sind. Er ist zuversichtlich, dass Eyemaxx wieder Wertaufholungen sehen wird und die Projekte in den kommenden Jahren nach Fertigstellung ihren geplanten Wert erreichen werden. Die am 18. März fällige Anleihe 2016/21 (ISIN DE000A2AAKQ9, WKN A2AAKQ) wird natürlich vollumfänglich und plangemäß zurückgezahlt.

BOND MAGAZINE: Herr Dr. Müller, jüngst haben Sie kommuniziert, dass sich das Konzernergebnis von Eyemaxx für das Geschäftsjahr 2019/2020 voraussichtlich auf -26 bis -28 Mio. Euro belaufen wird. Erklären Sie uns hierfür bitte kurz die Gründe.

Dr. Müller: Unser negatives IFRS-Konzernergebnis ist auf aktuelle nicht-liquiditätswirksame Anpassungen von Projektbewertungen aufgrund der Covid-19-Pandemie zurückzuführen. Eyemaxx bilanziert ja nach IFRS. Die Wirtschaftsprüfer sind also dazu angehalten, Wertänderungen bei Projekten nach aktuellstem Kenntnisstand durchzuführen. Im Bilanzerstellungszeitraum hat sich die Lage um die Covid-19-Pandemie im Vergleich zum Zeitpunkt unseres Geschäftsjahresendes im Oktober 2020 und damit vor Beginn des zweiten Lockdowns nochmals deutlich verschärft. Dies hat zu Bewertungsabschlüssen bei unseren gewerblichen Projektentwicklungen geführt.

BOND MAGAZINE: Welche Projekte sind von den Anpassungen der gutachterlichen Bewertungen betroffen?

Dr. Müller: Es handelt sich bei den wesentlichen Anpassungen um gewerbliche Projektentwicklungen. Besonders betroffen sind Projekte im Hotelbereich, der aktuell besonders von der Pandemie gebeutelt ist. Ohnehin werden unsere Projektentwicklungen erst 2023 abgeschlossen sein. Bis dahin sollte sich die Situation für Hotels mit Blick auf das Infektionsgeschehen und Impfungen wieder deutlich aufgehellt haben. Wir verfügen für unsere Hotels bereits jetzt über langjährige Pachtverträge mit international renommierten Hotelketten. Die Wertberichtigungen bei unseren Gewerbeprojekten sind coronabedingt und temporär zu betrachten. Ich bin zuversichtlich, dass wir wieder Wertaufholungen sehen werden und die Projekte in den kommenden Jahren nach Fertigstellung ihren geplanten Wert erreichen. Ohne die coronabedingten Wertanpassungen hätten wir im zweiten Halbjahr 2019/2020, wie ursprünglich geplant, einen operativen Gewinn erzielt. Wir haben im zweiten Halbjahr gute Verkäufe getätigt, wie den Verkauf des Projekts Poesiequartier in Berlin oder die erste Etappe der Sonnenhöfe in Schö-

nefeld bei Berlin. Dazu haben wir auch neue Projekte gestartet wie das Projekt Lilienthalpark in Schönefeld oder ein großes Wohnimmobilienprojekt in Wien.

BOND MAGAZINE: Inwieweit waren Büroprojekte von den Wertanpassungen betroffen?

Dr. Müller: Auch bei Büroprojekten kam es zu Wertanpassungen, wenn auch nicht in solch einem Maße wie bei Hotels. Dennoch sind die Gutachter und Prüfer auch hier vorsichtiger in der Bewertung geworden. Auch bei unseren Büroprojekten gilt, dass der Großteil der Projekte 2023 abgeschlossen sein wird. Gemäß unserer Develop & Hold-Strategie werden wir Gewerbeimmobilien in unseren Bestand übernehmen und unser Bestandsportfolio bis 2023 auf einen gut dreistelligen Millionen-Euro-Betrag ausbauen.

BOND MAGAZINE: Und worauf ist die Verschiebung der Veröffentlichung des Jahresfinanzberichts auf voraussichtlich die zweite Märzhälfte zurückzuführen?

Dr. Müller: Aufgrund der Covid-19-Pandemie und des Lockdowns kam es in der Zusammenarbeit mit den Wirtschaftsprüfern zu





Arbeitserschwernissen. Für gewöhnlich sind die Wirtschaftsprüfer bei der Erstellung des Jahresabschlusses ja auch bei uns vor Ort. Dieses Jahr waren Präsenzsprache aufgrund von Maßnahmen wie Homeoffice für unsere Mitarbeiter und externe Berater jedoch nicht möglich. Zudem waren wir aufgrund von Coronafällen im Unternehmen zeitweise auch in vorgeschriebener Quarantäne. So kam es dazu, dass Termine leider nicht eingehalten werden konnten.

BOND MAGAZINE: Viele Arbeitnehmer in Deutschland und Österreich befinden sich derzeit im Homeoffice. Welche Perspektive sehen Sie mittel- bis langfristig für Büroimmobilien?

Dr. Müller: Büros werden auch in Zukunft eine wichtige Rolle bei der Arbeit spielen. Alleine auf Homeoffice zu setzen, ist langfristig keine Lösung. Homeoffice ist sicherlich für viele bequem, bringt aber auch Erschwernisse bei der Arbeit mit sich. Dies betrifft zum einen die direkte Kommunikation untereinander, aber auch eine mangelnde Erreichbarkeit. In Zukunft werden wir in Büros größere Räume und mehr Abstand zwischen den Arbeitsplätzen brauchen. Alleine deswegen wird der Bürobedarf weiter steigen. Zum anderen sind soziale Kontakte wichtig fürs Wohlbefinden und stärken das Miteinander in der Belegschaft. Auch Freiflächen wie Balkone und Terrassen werden nicht zuletzt aufgrund der Covid-19-Pandemie für gewerbliche Mieter zunehmend attraktiv.

BOND MAGAZINE: Welche Auswirkungen hat die Pandemie auf Ihre Geschäftstätigkeit?

Dr. Müller: Im Vergleich zum ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2019/2020 hat sich die Lage deutlich verbessert. Wir haben

frühzeitig auf die Pandemie reagiert und gelernt, mit Einschränkungen besser umzugehen. Wir haben umfangreiche Maßnahmen entwickelt, um die Auswirkungen der Pandemie einzudämmen, und Abläufe im Konzern angepasst. Wir sehen aber auch heute noch Einschränkungen bei Projektentwicklungen. So ist beispielsweise auf Baustellen die Anzahl an Mitarbeitern beschränkt. Zudem sind bei der Verfügbarkeit von Arbeitskräften Beeinträchtigungen spürbar.

BOND MAGAZINE: Mit dem Start in das laufende Geschäftsjahr 2020/2021 zeigten Sie sich zuletzt zufrieden. Worauf ist Ihrer Ansicht nach der gute Jahresstart zurückzuführen?

Dr. Müller: In der Tat sind wir mit dem Jahresauftakt sehr zufrieden. Wir befinden uns nunmehr inmitten des ersten Geschäftshalbjahres 2020/2021 und konnten bereits erfolgreich das Projekt Siemensstraße in Wien an die Käufer übergeben sowie Logistikimmobilien in Serbien und Wuppertal verkaufen. Zudem planen wir in Bratislava, Slowakei, ein großvolumiges Wohnbauprojekt mit mehr als 1.000 Wohnungen und Gewerbeflächen. Wir akquirieren aktuell weitere Projekte. Unsere Projektpipeline ist mit einem Volumen von über 1 Mrd. Euro prall gefüllt.

BOND MAGAZINE: Welche Projekte sollen in diesem Jahr noch fertiggestellt werden?

Dr. Müller: Im Frühjahr werden wir plangemäß mit unserem Wohnimmobilienprojekt in Bonn fertig. Darüber hinaus werden wir das große Projekt Sonnenhöfe in Schönefeld bei Berlin fertigstellen und an den Käufer übergeben. Auch in Mannheim beim Projekt Postquadrat werden alle

Wohnhäuser fertig und an die Käufer übergeben. Die ebenfalls bis dahin fertig werdenden Bürogebäude werden wir im Bestand behalten.

BOND MAGAZINE: Die Bewertungsanpassungen sind nicht-liquiditätswirksam, haben jedoch Auswirkungen auf das Eigenkapital. Wie steht es um die Kapitalisierung von Eyemaxx?

Dr. Müller: Unsere jüngsten Pflichtmeldungen hatten naturgemäß spürbare Auswirkungen auf Aktien- und Anleihekurse von Eyemaxx. Mit dem aktuellen operativen Geschäft hat dies allerdings wenig zu tun. Wie erwähnt, sind wir operativ absolut auf Kurs. Wir sind ausreichend kapitalisiert und haben für das Geschäftsjahr 2019/2020 eine Eigenkapitalquote von über 20 Prozent. Nicht zu vergessen ist, dass Eyemaxx in der Vergangenheit auch immer wieder Maßnahmen zur Stärkung des Eigenkapitals durchgeführt hat. Zuletzt im Frühjahr 2020 durch eine Kapitalerhöhung.

BOND MAGAZINE: Am 18. März steht die Rückzahlung Ihrer Unternehmensanleihe 2016/2021 an. Wie hoch ist hier das noch ausstehende Volumen?

Dr. Müller: Die Unternehmensanleihe 2016/2021 hatte ein Emissionsvolumen von 30 Mio. Euro. Davon sind noch rund 19,5 Mio. Euro ausstehend. Wir werden auch diese Anleihe – so wie alle unsere bisherigen Anleihen – vollumfänglich und plangemäß zurückzahlen.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



„Investment Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit können eine Alternative sein“

Tatjana Greil-Castro, Portfoliomanager und Co-Head Public Markets bei Muzinich & Co

Investment Grade-Anleihen sind das „weniger riskante“ Segment aus dem Spektrum der Unternehmensanleihen, da sie einen potenziell höheren Kapitalschutz als Hochzinsanleihen bieten können. Ein Investment Grade-Rating geht mit einem geringeren Kreditrisiko einher. Der Markt für Investment Grade-Anleihen hat ein Volumen von 2,7 Billionen USD und bietet Zugang zu über 1.200 Emittenten in zahlreichen Ländern und Branchen und somit viele Opportunitäten zur Diversifikation. Manager können Volatilitäten steuern und entsprechende Allokationen über die USA, Europa und Schwellenmärkte hinweg vornehmen, wie Tatjana Greil-Castro, Portfoliomanager und Co-Head Public Markets bei Muzinich & Co, im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert.

BOND MAGAZINE: Welche Vorteile bieten speziell globale Investment Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit?

Greil-Castro: Angesichts der aktuellen Kosten für das Halten von Bargeld können globale Investment Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit eine interessante Alternative sein. Im Laufe des vergangenen Jahres haben sich die Zinssätze weltweit auf historisch tiefem Niveau eingependelt. Wir glauben, dass sich dies in nächster Zeit kaum ändern wird. Viele Investoren sind mit negativen Sätzen für Baranlagen konfrontiert. Wo sonst könnten sie ihr Kapital also anlegen? Wir glauben, dass eine Allokation in kurzfristige Investment Grade-Anleihen mit einer Laufzeit von bis zu 3 Jahren eine Alternative sein kann.

BOND MAGAZINE: Wie bewerten Sie den globalen Markt für Investment Grade-Anleihen mit kurzer Laufzeit?

Greil-Castro: Vergleicht man den globalen Investment Grade-Markt mit kurzen Laufzeiten zum jeweiligen Jahresende 2019 und

2020, scheinen viele Faktoren unverändert. Das Durchschnittsrating steht weiterhin bei A-, die Durchschnittsspanne bei Staatsanleihen ist nur gerade 1 Basispunkt breiter (62 Basispunkte gegenüber 61 Basispunkte ein Jahr zuvor). Renditen sind dank der Zinssenkung der Federal Reserve im Jahr 2020 und der kräftigen Rally der Staatsanleihen jedoch niedriger. Als Folge davon bringt ein viel größerer Teil des Marktes negative Renditen hervor – insbesondere für in Euro abgesicherte Investoren. Zweifelslos ist es daher schwieriger, positive Renditen zu finden.

Mittlerweile hat sich die Streuung verstärkt, insbesondere im BBB klassifizierten Markt. Diese Streuung schafft Opportunitäten für diejenigen, die über die Erfahrung und die analytischen Kompetenzen verfügen, um fehlbewertete Kredite zu identifizieren. In der Annahme, dass kein Verzug vorliegt und die Anleihe bis zur Fälligkeit gehalten wird, wird der Investor die Rendite einer Anleihe realisieren, wobei der Pull-to-Par-Effekt hilft, mögliche Inanspruchnahmen kurzzeitig zu halten.

BOND MAGAZINE: Wie sollten Investoren vorgehen, um Risiko und Rendite in Einklang zu bringen?

Greil-Castro: Unserer Ansicht nach ist eine fundamentale Kreditanalyse entscheidend, um Renditen zu erzielen und das Kreditverlustrisiko zu minimieren. In einer kurzfristigen Strategie ist angesichts des kurzen Zeithorizonts vor Fälligkeit ein verstärkter Fokus auf Liquidität und Cashflow erforderlich und dies kann oft wichtiger sein als längerfristige Branchentrends und Makropositionierungen.

Beispielsweise glauben wir, dass der europäische Bankensektor immer noch oft mit der Finanzkrise der Eurozone in Verbindung gebracht wird. Durch eine fundamentale Kreditanalyse kann man unserer Meinung nach einen Einblick auf die Kreditwürdigkeit dieser Emittenten erhalten und so unterbewertete Opportunitäten identifizieren.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Robert Steininger.



Solutiance

Deutschlands einziges börsennotiertes PropTech-Unternehmen führt Kapitalerhöhung durch

Text: Christian Schiffmacher

Die Solutiance AG, Potsdam, führt eine Kapitalerhöhung durch. Angeboten werden bis zu 1.612.353 neue Aktien zum Preis von 1,35 Euro je Aktie. Die Bezugsfrist (Bezugsverhältnis 4:1) endete am 11. März. Nicht bezogene neue Aktien wurden im Rahmen eines Private Placements institutionellen Investoren angeboten. Mit der Privatplatzierung hat Deutschlands einziges börsennotiertes PropTech-Unternehmen die GBC Kapital GmbH beauftragt. Der Bruttoemissionserlös betrug 1,44 Mio. Euro.

Mit den über die Kapitalerhöhung gesicherten Mitteln wird zudem der technische Ausbau der Plattform weiter vorangetrieben. Hier wurde in den vergangenen Jahren bereits ein mittlerer einstelliger Millionenbetrag investiert. Dazu Vorstand Jonas Enderlein: „Durch unsere Investitionen in Softwareentwicklung und intelligentes Prozessmanagement haben wir uns bereits in zwei Bereichen des Immobilienbetriebs einen großen Wettbewerbsvorsprung erarbeitet. Unser Fokus liegt nun darauf, den Automatisierungsgrad unserer Leistungen (u.a.) mittels künstlicher Intelligenz weiter zu erhöhen.“

Die Solutiance Gruppe ist im vergangenen Jahr weiter gewachsen, auch wenn die Prognosen aufgrund der Coronapandemie gesenkt wurden. Der Umsatz stieg 2020 in einer vorläufigen Betrachtung auf 1.912 TEuro und lag damit 67% über dem Wert des Vorjahres. Das vorläufige Konzern-EBITDA konnte dank eines strikten Kostenmanagements gegenüber dem Vorjahr leicht verbessert werden und beläuft sich auf -2.502 TEuro nach -2.606 TEuro im Jahr 2019. Der Auftragszugang blieb mit 2.248 TEuro auf Vorjahresniveau (2.253 TEuro), wobei im letzten Quartal 2020 eine deutliche Belebung, im Besonderen für das Produkt Betreiberpflichten festzustellen war. Mit einem Plus von 22% lag der Umsatz im Schlussquartal über der Vergleichsperiode des Vorjahres.

Von den 1.912 TEuro Umsätzen entfiel mit 1.729 TEuro ein Anteil von 91% auf wiederkehrende Plattformumsätze (+115%).

Dazu gehören Wartungen und Reparaturen im Dachmanagement sowie Monitoring von Betreiberpflichten.

„Der Auftragseingang der letzten Wochen und Monate stimmt uns zuversichtlich für das laufende Jahr. Er deutet darauf hin, dass wir wieder zunehmend neue Kunden, aber auch vermehrt weitere Gebäude von bestehenden Kunden gewinnen. Und mit jedem zusätzlich beauftragten Gebäude wächst nicht nur die Umsatzbasis 2021, sondern befeuern wir auch die wiederkehrenden Umsätze der Folgejahre. Unser Wachstum aus Kunden, Anzahl Gebäude pro Kunde und Anzahl Services pro Gebäude greift. Bei aller noch herrschenden Unsicherheit wollen wir beim Umsatz 2021 wieder um die 100% zulegen“, erläutert Vorstand Uwe Brodtmann.

Der Verlust auf EBITDA-Ebene beträgt im Konzern 2020 rund -2.502 TEuro und liegt damit 4% unter dem Wert für 2019 (-2.606 TEuro). Die Verbesserung des EBITDA ist Ergebnis eines mit dem ersten Lockdown konsequent umgesetzten Kostenmanagements. So wurden ab April insbesondere die laufenden Personalkosten durch Kurzarbeit und den Gehaltsverzicht des Vorstands in Höhe von 20% deutlich reduziert.

Aufgrund ihrer hohen strategischen Bedeutung für das weitere Unternehmenswachstum wurden die Kosten für die Entwicklung der Plattform-Services nur leicht angepasst. Wie bereits in den Vorjahren wurden diese Investitionen in Höhe von 1.020 TEuro in der Konzernbetrachtung voll in die Kosten gebucht. Dies führt 2020, wie auch in den Vorjahren, zu einer entsprechenden Reduktion des laufenden Ergebnisses zugunsten künftiger Jahre (oder Perioden).

Vorstand Jonas Enderlein: „Mit Erreichen des Break-evens werden wir unsere Plattform für unsere Kunden um neue Gewerke erweitern. Wachsende Erfahrung und Kontrolle in den Prozessen werden uns dann ermöglichen, immer mehr Leistungen outsource zu geben. So geben wir optimierte Teilaspekte zurück in den Markt. Dabei kann man unsere Plattform durchaus mit einer Fertigungsstraße vergleichen. Auch hier muss erst einmal Geld in die Hand genommen werden, um die Grundlage für die später effiziente und hoch skalierbare Produktion zu schaffen. Wenn sie aber erstmal steht, so sind andere Ansätze ihr klar unterlegen.“

Fazit:

Mit der Realisierung der Kapitalerhöhung ist die Voraussetzung für eine weitere Tranche eines Förderdarlehens durch die ILB in Höhe von 0,8 Mio. Euro erfüllt. Die Gesellschaft hat ein negatives Eigenkapital, hat aber auch keine Eigenleistungen aktiviert. Der Mittelzufluss aus der Kapitalerhöhung und das Förderdarlehen sollten es dem Unternehmen ermöglichen, ohne weitere Kapitalaufnahme im kommenden Jahr auf EBITDA-Basis den Break-even zu erreichen. Mit 7.518.634 Aktien hat die Gesellschaft (post Money) einen Börsenwert von rund 10,5 Mio. Euro (Börsenkurs: 1,40 Euro). Wenn die Prognosen erreicht werden, wäre das einzige börsennotierte PropTech-Unternehmen mit einem Umsatz-Multiple von lediglich 1,2 (geplanter Umsatz 2022: 8,9 Mio. Euro) bewertet. Das erscheint für ein PropTech-Unternehmen sehr günstig. Da die Gesellschaft den Break-even noch nicht erreicht hat, ist ein Investment jedoch nur für risikofreudige Investoren geeignet.

Solutiance AG – geplante Geschäftsentwicklung

	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	1.143	1.912	3.950	8.900	17.100
F&E	-1.200	-1.020	-1.300	1.480	-1.560
EBITDA	-2.620	-2.502	-1.600	370	2.900

Quelle: Unternehmensangaben, in TEuro

UmweltBank AG

15 Jahre in Folge Dividende ausgeschüttet

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Die UmweltBank AG war letztes Jahr zunächst der Aufforderung der BaFin nachgekommen, keine Gewinnausschüttung bis Oktober 2020 vorzunehmen. Nach Wunsch der BaFin sollten die von ihr beaufsichtigten Kreditinstitute, vor dem Hintergrund der Coronakrise, das Eigenkapital stärken, um stabil gegenüber möglichen Krisenszenarien zu sein. Da die Coronapandemie nur sehr geringfügig die Geschäftsentwicklung der UmweltBank AG beeinflusst hatte, holte das Nürnberger Kreditinstitut im November 2020 die ausgesetzte Dividendenausschüttung nach, womit erneut der Fixed Income-Charakter der UmweltBank-Aktie unter Beweis gestellt wurde. Seit mittlerweile 15 Jahren zahlt die UmweltBank AG, die laut Satzung eine auf ökologische und soziale Aspekte ausgerichtete Strategie verfolgt, regelmäßig Dividenden.

Rund 55% des dividendenberechtigten Kapitals hatte sich für die Aktiendividende entschieden, womit dennoch das Eigenkapital des UmweltBank AG verbessert wurde.

Am 08.02.2021 hatte das Management des Kreditinstituts im Rahmen eines Pressegesprächs über die gute operative Entwicklung im Jahr 2020 berichtet. Besonders positiv aufgefallen ist dabei die Entwicklung des Zins-, Finanz- und Bewertungsergebnisses,

welches mit 53,96 Mio. Euro (VJ: 54,42 Mio. Euro) fast an das Niveau des Vorjahres angeknüpft hatte. Damit war das Kreditinstitut in der Lage, die pandemiebedingte Schwäche des ersten Halbjahres nahezu vollständig zu kompensieren. Als Grundlage für diese Entwicklung ist das Kreditneugeschäft zu betrachten, welches 2020 mit 689 Mio. Euro (2019: 543 Mio. Euro) einen neuen Rekordwert markierte. Zum Halbjahr lag das Neukreditvolumen gerade einmal bei 217 Mio. Euro (1. HJ 19: 261 Mio. Euro). Gemäß Unternehmensangaben wurden die Aufholeffekte zudem von der bereits im Vorfeld der Covid-19-Pandemie initiierten Digitalisierung unterstützt, sodass auch im Lockdown die hohe Kreditnachfrage bedient werden konnte. Das Vorsteuerergebnis lag mit 37,70 Mio. Euro (VJ: 37,61 Mio. Euro) nahezu exakt auf Vorjahresniveau.

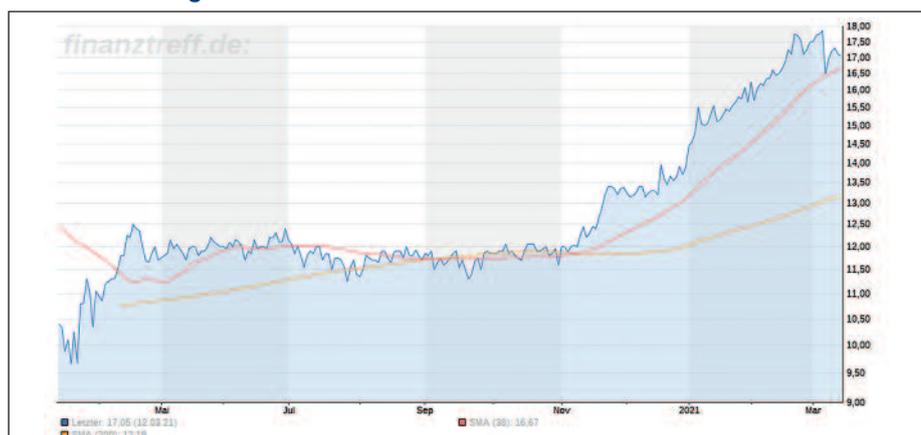
Auf Grundlage der sehr überzeugenden operativen Entwicklung erhöhte sich das aufsichtsrechtliche Eigenkapital spürbar auf 408 Mio. Euro (VJ: 378 Mio. Euro). Bezogen auf die Bilanzsummenausweitung verblieb die Eigenkapitalquote mit 14,6% (31.12.2019: 14,5%) vergleichsweise konstant und lag weiterhin deutlich oberhalb der gesetzlich festgelegten Mindestquote von 12,0%. Neben der Gewinnthesaurierung führte der hohe Anteil der Aktionäre,

die sich, wie erwähnt, für eine Aktiendividende anstatt einer Bardividende entschieden hatten, zur Verbesserung des Eigenkapitals.

Neben der positiven Entwicklung des Neugeschäftes und der operativen Kennzahlen wurden im Rahmen des Pressegesprächs weitere Highlights des vergangenen Geschäftsjahres vorgestellt. Besonders erwähnt wurde dabei der erfolgreiche Start des „UmweltSpektrum Mix“, dem ersten eigenen Umweltfonds der Gesellschaft. Mit einer Performance von 12,5% beläuft sich das Fondsvolumen per 31.12.2020 auf 42,5 Mio. Euro. Gemäß Unternehmensangaben sollen bereits im laufenden Geschäftsjahr weitere Fonds ausgegeben werden, womit das Provisionsergebnis positiv beeinflusst werden würde.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft, als Beleg für die hohe Kreditnachfrage, die Finanzierung des größten Solarparks in Bayern in Schornhof bei Ingolstadt vorgestellt. Die UmweltBank AG finanziert rund 55 Mio. Euro des 60-Mio.-Euro-Projektes. Die Kreditrückzahlung bei Erneuerbare-Energie-Projekten wird typischerweise über die Einspeisevergütung auf EEG-Grundlage gesichert, was nochmals die hohe Stabilität des Geschäftsmodells im Umfeld der Covid-19-Pandemie illustriert. Bei PPA-Projekten, wie

Kursentwicklung der UmweltBank-Aktie



dem Solarpark Schornhof, werden beispielsweise langfristige Stromabnahmeverträge geschlossen.

Für das laufende Geschäftsjahr rechnet die UmweltBank-Geschäftsleitung, welche seit dem Februar 2021 mit Frau Heike Schmitz verstärkt und damit auf drei Mitglieder ausgebaut wurde, mit einer Steigerung des Geschäftsvolumens auf 5,8 Mrd. Euro (2020: 5,4 Mrd. Euro), woraus sich eine erwartete Steigerung des Zins-, Finanz- und Bewertungsergebnisses ableitet. Mit der geplanten Emission von Fonds soll zugleich das Provisions- und Handelsergebnis ausgebaut werden. Aufgrund des erwarteten Anstiegs beim Personalaufwand und bei den sonstigen Aufwendungen rechnet der Vorstand dennoch

mit einem vergleichswisen konstanten Ergebnis vor Steuern in Höhe von ca. 38 Mio. Euro.

Damit ist eine gute Basis vorhanden, um auch weiterhin die Aktionäre über eine zumindest konstante Dividendenausschüttung an der Unternehmensentwicklung teilnehmen zu lassen. Die UmweltBank-Aktie ist in unseren Augen weiterhin als eine gute Alternative zum Fixed Income-Investment zu betrachten.

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

UmweltBank AG – Geschäftsentwicklung

	2019	2020e	2021e	2022e
Dividende	0,33	0,33	0,35	0,35
Dividendenrendite*	1,9%	1,9%	2,0%	2,0%

Quelle: UmweltBank AG; GBC AG; *Dividendenrendite berechnet auf einen aktuellen Aktienkurs in Höhe von 17,35 Euro (XETRA; 09.03.2021; 17:36 Uhr)

Anzeige

ÜBERLEBEN
IM ZELT

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



„Wir werden weitere EPC-Dienstleister
und Projektentwickler bei der
Anleiheemission begleiten“

Martin Schmeißer, Head of Equity & Debt Capital Markets, ICF BANK AG, und
Markus Dietrich, Vorstand, DICAMA AG

Die Greencells GmbH hat im Dezember letzten Jahres eine besicherte 5-jährige Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 6,50% p.a. emittiert. Die Gesellschaft wurde vom BOND MAGAZINE aufgrund der positiven Kennzahlen und der Performance als Best Issuer Green SME Bonds 2020 ausgezeichnet. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern Martin Schmeißer, Head of Equity & Debt Capital Markets bei der ICF BANK AG, und Markus Dietrich, Vorstand der DICAMA AG, die diese Emission als Bookrunner und Financial Advisor begleitet haben, die Besonderheiten der Transaktion und sind zuversichtlich, weitere EPC-Dienstleister und Projektentwickler aus dem Bereich erneuerbarer Energien bei Anleiheemissionen zu begleiten.

BOND MAGAZINE: Welche Zielinvestoren haben Sie bei der Anleiheemission der Greencells GmbH angesprochen?

Schmeißer: Bei der Anleiheemission der Greencells GmbH handelte es sich um ein öffentliches Angebot, sodass wir sowohl Retailinvestoren als auch institutionelle Investoren über eine Privatplatzierung adressieren konnten. Die Emission hat bei beiden Investorengruppen grundsätzlich einen guten Anklang gefunden. Wie Sie jedoch wissen, war die Marktphase zum Zeitpunkt der Emission, insbesondere für Small Cap-Transaktionen, nicht die allerbeste. Es gab die heftigen Nachwehen der US-Wahl, den sich abzeichnenden zweiten Lockdown und eine sich zuspitzende Entscheidung der Brexit-Übergangsverhandlungen. Das waren Unsicherheitsfaktoren, die die Investoren zurückhaltend agieren ließen. Viele Anleger haben sich an den ersten Lockdown im März 2020 sowie die seinerzeitige Illiquidität in kleineren Anleihen erinnert. Unabhängig von den vorgenannten Markteinflüssen konnten wir durch die breite Vermarktung eine hohe Aufmerksamkeit erzie-

len und im ersten Schritt zu einem zufriedenstellenden Platzierungsergebnis von 15 Mio. Euro gelangen. Seitdem hat sich das Marktumfeld wieder verbessert, was dazu führte, dass wir das Platzierungsvolumen bereits erfolgreich auf über 20 Mio. Euro erhöhen konnten.

BOND MAGAZINE: Welches Volumen wurde über die Zeichnungsfunktionalität der Börse platziert und welches Volumen wurde institutionell platziert?

Schmeißer: Bei Greencells kamen über die Börse Orders im Volumen von ca. 9,2 Mio. Euro, wobei hieraus auf Retailinvestoren ein Anteil von knapp 4 Mio. Euro entfiel. Es gibt bei vielen Emissionen auch Orders von institutionellen Investoren, die über die Zeichnungsfunktionalität der Börse platziert werden. Es ist oftmals einfach eine technische Frage, welcher Order- und Abwicklungsweg von der ausführenden Stelle gewählt wird.

Dietrich: Wir hatten bei der Emission auch eine große Aufmerksamkeit aus der Region von Greencells und wissen, dass Börsenorders in nennenswertem Umfang von dort kamen – und vermehrt auch von Kunden. Es ist natürlich ein sehr positives Signal, dass auch Kunden und Geschäftspartner der Greencells in die Anleihe investiert haben.

BOND MAGAZINE: Haben Sie bei der Emission auch speziell Nachhaltigkeitsinvestoren angesprochen und in welchem Umfang haben die geordert?

Schmeißer: Wir haben bei der Emission die Ansprache im Vergleich zu klassischen Mittelstandsanleihen um bekennende ESG-Investoren erweitert – allein schon aufgrund der Qualifizierung als Green Bond durch die imug. Es gibt natürlich Schnittmengen zwischen klassischen Mittelstandsinvestoren und ESG-Investoren, aber die Nachhaltigkeitsthematik erlaubt auch den Zugang zu



zusätzlichen Investorenadressen, die auf dieses Thema fokussieren. Viele ESG-Investoren fokussieren allerdings Zielgrößen, die sich oberhalb des Mittelstandsanleihemarktes bewegen. Der Kreis von ESG-Investoren, die auch in Anleihen mit vergleichsweise kleinem Volumen investieren, ist entsprechend geringer. Wir konnten mit dem Management aber auch Gespräche mit größeren ESG-Investoren führen, für die Greencells auch außerhalb der bestehenden Anleihe durchaus eine interessante Investmentopportunität darstellt.

BOND MAGAZINE: Die Greencells-Anleihe hat eine Besonderheit: Sie ist besichert. Wie wichtig war das bei der Strukturierung, wie wichtig war es bei der Festlegung des Kupons und wie wichtig war es den Investoren?

Dietrich: Die Besonderheit, wie bei den meisten unserer Emissionen, war unser umfangreiches Sicherheitenbasket. Viele Investoren im Bereich der Mittelstandsanleihen haben in der Vergangenheit mit Anleihen von Solarunternehmen durchaus negative Erfahrungen gemacht. Der Markt hat sich allerdings in den letzten Jahren durchweg konsolidiert und die Unternehmen agieren heute unter klaren rechtlichen Rahmenbedingungen, sodass sich die Situation heute aus unserer Sicht deutlich verändert darstellt. Grundsätzlich bieten die Emittenten, die wir beraten, bei jeder Anleiheemission Sicherheiten. Das ist das Basisszenario. Somit können die Investoren bei unseren Emittenten Asset-based-Lender und Cashflow-Lender sein. Wir haben die Anleihe erstrangig mit Projekten besichert. Mit 6,50% ist der Kupon für das Unternehmen und für Investoren gleichermaßen attraktiv – das sollte auch so sein.

BOND MAGAZINE: Die Greencells-Anleihe wird noch nachplatziert. Wie lange wird die Nachplatzierung noch dauern?

Schmeißer: Eine Nachplatzierung ist bei Emissionen in der o.g. Marktphase nicht ungewöhnlich. Wir führen fortlaufend Ge-

spräche mit institutionellen Investoren. Wir werden wahrscheinlich zeitnah das Zielvolumen von 25 Mio. Euro erreicht haben. Die Investoren sehen, dass die Anleihe von Greencells erfolgreich „am Markt angekommen“ ist und dass sich die Kursentwicklung der Anleihe sehr stabil darstellt.

Dietrich: Viele Investoren haben intelligenterweise aufgrund einer zu erwartenden zweiten Coronawelle Liquidität gehortet. Da allerdings die zweite Coronawelle zu keinen negativen Kursentwicklungen geführt hat, ergaben sich keine sehr guten Nachkaufmöglichkeiten anderer Qualitätsanleihen unter par. Das bedeutete, dass die „überschüssige“ Liquidität der Investoren wieder in die jüngsten Neumissionen wie Greencells fließen konnte. Deshalb werden wir bei Greencells die Nachplatzierung voraussichtlich in den nächsten Wochen erfolgreich mit dem Maximalvolumen von 25 Mio. Euro beenden können.

BOND MAGAZINE: Herr Dietrich, Sie hatten angesprochen, dass Sie weitere Unternehmen aus der Branche beraten und vielleicht wieder gemeinsam mit der ICF BANK bei der Anleiheemission begleiten werden.

Dietrich: Ja, wir beraten aktuell weitere EPC-Dienstleister und Projektentwickler und werden mit dem sehr starken Team der ICF BANK AG sehr gerne weiterarbeiten. Dasselbe gilt auch bei Targets aus anderen Branchen, denn viele Unternehmen aus dieser und anderen Branchen haben einen großen Bedarf an Wachstumsfinanzierungen aufgrund der stetigen Bankenkonsolidierung. Wie Sie den einschlägigen Presse- und Corporate-Informationportalen entnehmen können, stehen wir in der Solarbranche aktuell kurz vor einer neuen Zellengeneration, die die Leistung der Module nochmals deutlich steigern wird – und zwar bei weiter fallenden Marktpreisen. Somit werden Photovoltaikprojekte in Verbindung mit PPA-Verträgen, also direkte langfristige Stromabnahmeverträge mit Energieversor-

gern und Großkunden, den Markt aus unserer Sicht weiterhin beflügeln. Wir gehen im Gegensatz zur Bundesregierung davon aus, dass die Nachfrage nach Strom, insbesondere schon wegen der Elektromobilität, weiter deutlich steigen wird, und wir sind davon überzeugt, dass das Wachstum der erneuerbaren Energien weiter an Dynamik gewinnen wird.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Die Greencells GmbH ist ein weltweiter Anbieter von EPC- und O&M-Dienstleistungen, der sich auf Utility-Scale-Solarkraftwerke spezialisiert hat. Gemeinsam mit der Schwestergesellschaft Greencells Group Holdings Ltd., die weltweit als Solarprojektentwickler tätig ist, verfügt das Unternehmen in allen Projektphasen über das Know-how, um Solarprojekte aus einer Hand optimiert zu planen, zu finanzieren, umzusetzen und zu betreiben. Die 2009 gegründete Greencells GmbH mit Hauptsitz in Saarbrücken beschäftigt rund 70 Angestellte sowie mehrere Hundert Fachkräfte an den jeweils aktiven Baustellen. Als einer der größten europäischen Anbieter von Solarprojekten war die Greencells-Gruppe bereits am Bau bzw. an der Planung von über 2,1 GWp Leistung in mehr als 25 Ländern erfolgreich beteiligt.

ESG-Screenings mit totem Winkel

Tabakunternehmen erhält ESG-Bewertung mit A

Text: Euan Ker, Aegon Asset Management

Ratingagenturen lassen entscheidende Aspekte der ESG-Analyse außer Acht und verfolgen einen Top-down-Ansatz, der zu widersinnigen Ergebnissen führt, wie z.B. bei Tabakunternehmen, die bei ESG-Faktoren hoch punkten. Ratingagenturen wenden fehlerhafte Methoden an, die starke ESG-Ratings an grundsätzlich nicht nachhaltige Unternehmen vergeben. ESG-Ratings von Drittanbietern können nur Inputs sein. Sie sind niemals die ganze Geschichte. ESG-Screens berücksichtigen in der Regel nicht die Nachhaltigkeit der Produkte oder Dienstleistungen des Unternehmens, da sie sich hauptsächlich darauf konzentrieren, wie ein Unternehmen wirtschaftet und nicht darauf, was es tut.

Die Ratings können versehentlich Unternehmen eine hohe Nachhaltigkeitsbewertung zuschreiben, deren Produkte möglicherweise grundlegend nicht nachhaltig sind. MSCI gibt Imperial Brands (einem Tabakunternehmen) beispielsweise eine ESG-Bewertung von A. Die Nachhaltigkeit der Produkte oder Dienstleistungen eines Unternehmens ist entscheidend für seinen langfristigen strategischen Erfolg. Ein nicht nachhaltiges Produkt wie Kohle bereitet jedem Managementteam großes strategisches

Kopferbrechen, genauso wie ein nachhaltiges einen großen Schub an Chancen mit sich bringen sollte.

ESG-Screenings von Ratinganbietern haben einen signifikanten toten Winkel, wenn es um die Abdeckung und die Screening-Tools geht. Dies führt dazu, dass Investoren nur ein kleines Feld von gleichwertigen Auswahlmöglichkeiten haben. ESG-Screens haben keine wirklich globale Abdeckung. Sie basieren auf Unternehmensangaben, was großkapitalisierte, reife Unternehmen begünstigt und Small Cap-, Mid Cap- und Emerging Market-Unternehmen benachteiligt.

Viele Peer-Strategien neigen dazu, ausschließlich in führende Unternehmen im Bereich Nachhaltigkeit zu investieren, d.h. in Firmen, die bereits sehr nachhaltige Produkte und Praktiken haben. Nachhaltige Marktführer sind jedoch in der Regel gut bekannt und gut erforscht, was bedeutet, dass die Aussicht auf die Entdeckung von falsch bewerteten Aktien geringer ist.

Außerdem können verschiedene ESG-Screening-Tools sehr unterschiedliche Ergebnisse liefern. Es gibt Tausende von Datenpunk-



Euan Ker,
Sustainable Investment Analyst bei
Aegon Asset Management

ten zur Auswahl, aber welche sind wirklich wesentlich für die langfristige Nachhaltigkeit eines Unternehmens? Nach unserer Erfahrung ist weniger mehr. Manchmal fällt es schwer zu verstehen, wie die Ratingagenturen ihre Wirkungskategorien definieren. Unser Team zieht es vor, sich auf die Signifikanz und einen Bottom-up-Ansatz bei der Bewertung von ESG-Kriterien zu konzentrieren.

Aufgrund des qualitativen Charakters von Nachhaltigkeit wird es immer Debatten, Grauzonen und Nuancen geben, weshalb das Thema ganz einfach von unten nach oben angegangen werden muss, nicht aus einer thematischen Perspektive. Eine rigorose Bottom-up-Analyse erfasst die Nuancen der tatsächlichen Produktauswirkungen und ESG-Faktoren am besten, um ein Unternehmen zu bewerten. Anders zu sein ist eine Chance. Die Gefahr, einfach ESG-Ratings von der Stange zu verwenden, besteht darin, dass man sich auf eine Vielzahl von ESG-Produkten von der Stange verlässt. Unser Fokus auf Mid Cap-Nachhaltigkeits-Verbesserer schafft ein differenziertes Portfolio und ermöglicht es uns, Kapital in Unternehmen zu allokalieren, von denen wir glauben, dass sie wirklich etwas bewirken.





MünchenerHyp begibt ihre erste grüne Senior-Non-Preferred-Anleihe im Benchmarkformat

Die Münchener Hypothekenbank eG hat sehr erfolgreich eine grüne Senior-Non-Preferred-Anleihe über 500 Mio. Euro emittiert. Für die Bank war dies in zweifacher Hinsicht eine Premiere. Es ist ihre erste grüne Anleihe in dieser Produktkategorie. Darüber hinaus hat sie erstmals eine Senior-Non-Preferred-Anleihe im Benchmarkformat gegeben.

„Mit dieser Emission beweisen wir einmal mehr unsere Expertise bei nachhaltigen Refinanzierungsprodukten, die von den Investoren immer stärker nachgefragt werden“, sagte Dr. Louis Hagen, Vorsitzender des Vorstands der MünchenerHyp.

Die Anleihe hat eine Laufzeit von 8 Jahren. Der Kupon beträgt 0,375%. Die Platzierung erfolgte zu einem Preis von 57 Basispunkten über Swap-Mitte. Insgesamt wurden 117 Orders abgegeben. Größte Investorengruppen waren mit 45 Prozent Banken, gefolgt von Asset-Managern mit 38 Prozent sowie Versicherern und Zentralbanken. Moody's wird voraussichtlich ein Rating von A2 vergeben.

Die Anleihe fand auch sehr großes Interesse bei den Partnern der MünchenerHyp aus der Genossenschaftlichen FinanzGruppe. „Außerdem konnten wir durch das Benchmarkformat neue Investoren aus dem In- und Ausland für dieses Produkt gewinnen“, sagte Rafael Scholz, Leiter Treasury der MünchenerHyp.

Die Transaktion begleitete ein Bankenkonsortium aus BayernLB, Crédit Agricole, DZ Bank, NatWest Markets und Unicredit.



Nordex Group erhält Aufträge über 33 MW von RWE aus Frankreich

Die Nordex Group hat erneut Aufträge aus Frankreich erhalten. Die französische RWE-Tochter, RWE Renouvelables France, hat

zehn Turbinen des Typs N117 für zwei Windparks mit insgesamt 33 MW bestellt. Beide Projekte im Norden Frankreichs stammen aus dem Verkauf des europäischen Wind- und Solarentwicklungsgeschäfts der Nordex Group vom November 2020 an RWE.

Die Nordex Group liefert für den 18-MW-Onshore-Windpark „Les Hauts Bouleaux“ im Department Oise sechs Turbinen des Typs N117/3000 auf Stahlrohrtürmen mit 76 Meter Nabenhöhe. Im 15-MW-Windpark „Martinpuich“ im Departement Pas-de-Calais kommen vier Anlagen des Typs N117/3600 mit 91 Meter Nabenhöhe zum Einsatz, die im Betriebsmodus von 3,675 MW geliefert werden. Errichtungsbeginn der Turbinen erfolgt noch im laufenden Jahr, die Inbetriebnahme der Anlagen in beiden Windparks ist für Anfang 2022 vorgesehen.

Die Aufträge umfassen auch einen Premium-Servicevertrag der Turbinen. Durch die Lage der Windparks profitiert die Nordex Group vom bereits engen Netz an Service Points im Norden Frankreichs.

Die Gruppe hat über 32 GW Windenergieleistung in über 40 Märkten installiert und erzielte im Jahr 2020 einen Umsatz von etwa 4,6 Mrd. Euro. Das Unternehmen beschäftigt derzeit über 8.500 Mitarbeiter. Zum Fertigungsverbund gehören Werke in Deutschland, Spanien, Brasilien, den USA, Indien und Mexiko. Das Produktprogramm konzentriert sich auf Onshore-Turbinen vor allem der 4- bis 5,5-MW-Klasse, die auf die Marktanforderungen von Ländern mit begrenzten Ausbaufächen und Regionen mit begrenzten Netzkapazitäten ausgelegt sind.



SDG INVESTMENTS arrangiert 47 Mio. Euro Finanzierung für europäisches Windparkportfolio

Die SDG INVESTMENTS GmbH hat als exklusiver Strukturierungs- und Platzierungsagent die Connected Infrastructure Capital GmbH (CIC), Hamburg, bei der erfolgreichen Junior Debt Finanzierung über 47,2 Mio. Euro unterstützt. Das Darlehen mit einer Laufzeit von 5 Jahren wurde von einem der weltweit führenden Infrastruktur-Asset-Manager bereitgestellt.

Das auf HoldCo-Ebene aufgenommene Darlehen ist nachrangig zu den Projektfinanzierungen auf Ebene der SPVs und wird zum Erwerb von drei Onshore-Windprojekten in den Niederlanden und in Schweden verwendet, die als Portfolio unter der Holding gebündelt sind. Das Portfolio umfasst einen operativen Windpark, ein kurz vor der Fertigstellung stehendes Projekt und ein Prototypen-Testgelände. Die Gesamtkapazität der 21 Windenergieanlagen liegt bei 81,8 MW.

Das Portfolio umfasst ein breit diversifiziertes Ertragsprofil, das windunabhängige Pachtzahlungen, staatliche Fördermittel, einen privaten Stromabnahmevertrag sowie die Vermarktung über die Börse umfasst. Damit wird dem institutionellen Investor, der die Junior-Finanzierung bereitstellt, ein attraktives Risiko-Rendite-Profil geboten.

SDG INVESTMENTS hat den Investor gewonnen und CIC im Financial Modelling und den Verhandlungen beraten. Gemeinsam planen die beiden Unternehmen bereits die Umsetzung weiterer Projekte.

SDG INVESTMENTS macht die Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen investierbar. Als Corporate Finance-Haus strukturiert und vertritt SDG INVESTMENTS zertifizierte nachhaltige Kapitalanlagen in unterschiedlichen Lösungen und Vehikeln. Darüber hinaus bietet SDG INVESTMENTS die erste Online-Matching-Plattform für Finanzierungs- und Anlageprodukte, die sich an SDGs orientieren.



SPENDEN SIE ZUVERSICHT IN BANGEN MOMENTEN

Mit Ihrer Spende rettet **ÄRZTE OHNE GRENZEN** Leben: Mit **30 Euro** können wir zum Beispiel 75 an Lungenentzündung erkrankte Kinder mit Antibiotika und einem fiebersenkenden Mittel behandeln.

Private Spender*innen ermöglichen unsere unabhängige Hilfe – jede Spende macht uns stark!

Spendenkonto:
Bank für Sozialwirtschaft
IBAN: DE 72 3702 0500 0009 7097 00
BIC: BFSWDE33XXX
www.aerzte-ohne-grenzen.de/spenden





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