

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 177 – 05.07.2021 – www.fixed-income.org

INHALT 05.07.2021

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

INVESTMENT

Interview mit Kieran Donnelly und James Etherington, 4finance Seite 8

Interview mit Ann-Charlotte Eliasson, Nasdaq Nordic Seite 12

Fonds im Fokus: Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS Seite 14

Abseits der ausgetretenen Anleihepfade Mit intelligenten Strategien überdurchschnittliche Renditen erzielen Seite 16

Europas Anleihemärkte Was passiert, wenn die EZB den Hahn etwas zudreht? Seite 18

Wege aus der Schuldenfalle Seite 19

Chinesische Onshore-Anleihen Seite 19

ALTERNATIVE FIXED INCOME

Infrastrukturinvestments im asiatisch-pazifischen Raum Seite 20

GREEN BONDS

Nachhaltige Finanzierungen Volumen übertrifft bereits im Juni das gesamte Vorjahr Seite 22

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise:

14./15. Juli 2021
m:access Fachkonferenzen
Beteiligungsgesellschaften & Consumer/Leisure
Börse München
www.boerse-muenchen.de/maccess

8. September 2021
SRC Research
Forum Financial & Real Estate
www.src-research.de/forum

Deutsches Eigenkapitalforum
Online
Deutsche Börse
22.11.–24.11.2021
www.eigenkapitalforum.com

„Das operative Geschäft hat sich wieder deutlich schneller erholt, als wir dies erwartet hatten“

Interview mit Kieran Donnelly, CEO, und James Etherington, CFO, 4finance



Die 4finance Holding S.A., einer der größten Anbieter von digitalen Konsumentenkrediten in Europa, möchte die 11,25%-Euro-Anleihe 2016/22 (ISIN XS1417876163) um drei Jahre bis zum 23.02.2025 verlängern. Die Abstimmung läuft vom 12.07.–14.07.2021. Anleihegläubiger erhalten die Unterlagen über ihre Depotbank. Bei einer erfolgreichen Verlängerung der Anleihe zahlt die Gesellschaft einmalig eine Fee von 0,25% sowie

zusätzliche 0,75% für alle Anleiheinvestoren, die an der Abstimmung teilnehmen, sofern die Verlängerung beschlossen wird. Das 4finance-Management betont im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE, dass die Gesellschaft trotz Covid wieder deutlich wachse und die Verschuldungskennzahlen sogar besser seien als vor der Covid-Pandemie. Die Anleihe notiert bei ca. 100% und dies ist dem Management auch sehr wichtig. *Weiter auf Seite 8.*

Aktuelle Neuemissionen

Unternehmen	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
GECCI	aktuell bzw. Kauf über die Börse möglich	5,75% bzw. 6,00%	online
Quant.Capital	aktuell bzw. Kauf über die Börse möglich	7,50%	online

*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



Unternehmensanleihe
EUR 6 Mio.
November 2020



Wandelanleihe
EUR 12 Mio.
Februar 2021



Kapitalerhöhung
EUR 24,7 Mio.
März 2021

klug beraten.

Parallelen zwischen der deutschen Fußballnationalmannschaft und Anleiheemittenten



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Obwohl die Anleihen von Werder Bremen und Schalke 04 nicht voll platziert werden konnten, haben sich die Anleihekurse bislang auf wundersame Weise erstaunlich gut entwickelt.

Auf eine positive Entwicklung haben wir bei der deutschen Fußballnationalmannschaft jedoch vergeblich gewartet. Irgendwie hatte ich den EM-Spielen der deutschen Fußballnationalmannschaft bzw. bei den Entscheidungen von Jogi Löw häufig Parallelen zu Anleiheemittenten gesehen: Einst sehr erfolgreich und hoch angesehen, war die Leistung in der jüngeren Vergangenheit doch sehr überschaubar. Die falschen Leute wurden an den falschen Positionen eingesetzt. Und der Chef hatte längst den richtigen Zeitpunkt verpasst, um zu gehen.

Und noch eine Parallele zur Fußball-EM: In Bezug auf die Zuschauerzahlen und Infektionsschutz spielen sich die Verantwortlichen gegenseitig den schwarzen Peter zu. Wenn bei Anleiheemittenten etwas schiefgeht, ist das ähnlich.

Das erste Halbjahr ist aber zumindest mit Blick auf nachhaltige Finanzierungen durchaus positiv. Das Volumen an nachhaltigen Finanzierungen hat nach Berechnungen der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON bereits Ende Juni 2021 mit einem Emissionsvolumen von 422 Mrd. Euro das Niveau des gesamten Vorjahres mit 414 Mrd. Euro übertroffen. Dabei war das 1. Quartal 2021 (234 Mrd. Euro) der bisher stärkste Begebungszeitraum in der vierzehnjährigen Historie dieses Marktsegments.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 177, 05.07.2021

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: Marcel Goldmann, Rainer Fritzsche, Claus Tumbärgel

Interviewpartner: Kieran Donnelly, Ann-Charlotte Eliasson, James Etherington

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektur: Anke Springer

Bildnachweis: PublicDomainPictures, marcelkessler, mailgk1, Michael Schwarzenberger, Roy Buri 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 Eigenkapitalbeschaffung, 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 2016/22	B+ (S&P)	XS1417876163	23.02.2022	11,250%	100,00	11,3%
Eleving (Mogo Finance) 2018/22	B- (Fitch)	XS1831877755	10.07.2022	9,500%	101,44	8,5%
K+S 2017/23	B (neg., S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	102,50	1,5%
ThyssenKrupp 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	102,19	1,5%
Fresenius 2021/28	BBB (S&P)	XS2325565104	01.10.2028	0,500%	100,24	0,2%
Bayer 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	105,60	3,0%

Stand: 02.07.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

USD Corporate Bonds

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Nestlé 2018/23	AA- (S&P)	XS1796233150	22.03.2023	3,125%	104,63	0,5%
AT&T 2015/25	BBB (S&P)	US00206RCN08	15.05.2025	3,400%	109,02	0,5%
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	110,94	2,2%
T-Mobile USA 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	105,97	4,4%

Stand: 02.07.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
SV Werder Bremen 2021/26	kein Rating	DE000A3H3KP5	31.07.2026	6,500%	106,50	5,3%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	6,500%	101,75	6,2%
The Social Chain Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3E5FE7	07.04.2024	5,750%	106,50	3,2%
Ramfort 2021/26	kein Rating	DE000A3H2T47	14.03.2026	6,750%	99,72	6,8%
The Grounds Real Estate Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3H3FH2	18.02.2024	6,000%	100,00	6,0%
LR Global Holding 2021/25	kein Rating	NO0010894850	03.02.2025	7,250%	104,00	6,3%
Amatheon Agri Wandel. 2021/25	kein Rating	DE000A286BY3	22.01.2025	5,000%	100,00	5,0%
Homann Holzwerkstoffe 2021/26	kein Rating	DE000A3H2V19	19.09.2026	4,500%	105,20	3,5%
Pandion 2021/26	kein Rating	DE000A289YC5	05.02.2026	5,500%	103,30	4,7%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	09.12.2025	6,500%	103,70	5,8%
Euroboden 2020/25	kein Rating	DE000A289EM6	18.11.2025	5,500%	100,08	5,5%
Noratis 2020/25	kein Rating	DE000A3H2TV6	11.11.2025	5,500%	107,10	3,9%
Karlsberg Brauerei 2020/25	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	106,20	2,4%

Stand: 02.07.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Grüne Anleihen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Photon Energy 2017/22	kein Rating	DE000A19MFH4	27.10.2022	7,750%	103,02	5,1%
Nordex 2018/23	B- (S&P)	XS2002496409	02.02.2023	6,500%	101,75	5,5%
PNE 2018/23	BB (Creditreform)	DE000A2LQ3M9	02.03.2023	4,000%	101,75	3,0%
SOWITEC Group 2018/23	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2023	6,750%	104,50	6,0%
BayWa 2019/24	kein Rating	XS2002496409	16.06.2024	3,125%	106,89	0,9%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	101,50	5,2%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	09.12.2025	6,500%	103,75	5,8%

Stand: 02.07.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.



Veganz schließt Eigenkapitalrunde erfolgreich ab

Die Veganz Group AG konnte im Rahmen ihrer Eigenkapitalrunde namhafte Investoren an Bord holen. Neben Paladin One als

Lead Investor beteiligen sich auch die Develey Holding sowie mehrere Privatinvestoren, darunter Marcel Maschmeyer und Michael Durach, an der Veganz Group AG.

Veganz startet nunmehr mit dem Aufbau seiner zweiten Produktionsstätte in eine neue Ära als Produzent für pflanzliche Käse-, Fisch- und Fleischalternativen. Mit der geplanten Inbetriebnahme der größten Produktion Europas für rein pflanzliche Produkte auf über 9.000 m² am Rand von Ber-

lin im Land Brandenburg wird Veganz allein mit der Herstellung pflanzlicher Handelsgüter 17 Mio. Tonnen CO₂ pro Jahr einsparen. In den Kategorien Fischalternativen und Weichkäsealternativen gehört Veganz bereits heute zu den Top-5-Marken in der Nielsen-Kategorie Veggie.

Mit einer weiterhin positiven Geschäftsentwicklung per Ende Mai wächst der Umsatz im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 30,2%, einer soliden Finanzierung und ei-

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.


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



nem guten Kapitalmarktumfeld plant die Veganz Group AG einen Börsengang innerhalb der nächsten zwölf Monate.

Zum 24.06.2021 veränderte sich die Zusammensetzung des Aufsichtsrates der Veganz Group AG. Nach dem Ausscheiden von Dr. Manon Littek, die ihr Mandat zum 24.06.2021 nach dem Ende der Hauptversammlung niedergelegt hatte, wurden der Unternehmer Michael Durach von der Develey Holding und Janina Mütze, Gründerin und Geschäftsführerin von Civey, von der Hauptversammlung in den Aufsichtsrat der Veganz Group AG neu bestellt.



Media and Games Invest erhöht Prognose und erhält unbesicherte Kontokorrentkreditlinie von 30 Mio. Euro

Die Media and Games Invest SE (MGI, ISIN MT0000580101) erhöht ihre Prognose für das Geschäftsjahr 2021: MGI erwartet für 2021, dass sie ihr mittelfristiges Wachstumsziel von 25–30% Umsatzwachstum pro Jahr übertreffen wird – und strebt nun für 2021 ein mehr als doppelt so hohes Wachstumstempo an wie zunächst erwartet. Daraus resultiert auch ein zu erwartender Anstieg des bereinigten EBITDA für 2021 – mit einem deutlich überproportionalen Tempo.

Die Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2021 beträgt 220 bis 240 Mio. Euro (bis zu +71% gegenüber 2020). 2021 soll das bereinigte EBITDA 60–65 Mio. Euro betragen, (bis zu +123% gegenüber 2020).

Die erhöhte Prognose berücksichtigt noch keine weiteren Akquisitionen für 2021. Sie beinhaltet auch ausdrücklich nicht die mögliche Übernahme von Smaato, die am 21. Juni 2021 angekündigt wurde.

Die Gesellschaft unterschreibt zudem eine bindende Kreditvereinbarung für eine unbesicherte Kontokorrentkreditlinie in Höhe von 30 Mio. Euro mit einem Zinssatz von 3,875% mit der UniCredit Bank AG. Die Kreditlinie erhöht MGIs Flexibilität im Working Capital sowie für weiteren M&A-bezogenen Finanzierungsbedarf. Der garantierte Zinssatz unterstreicht die konti-

nuierlich sinkenden Zinskosten des Unternehmens, was man bereits anhand der letzten Erhöhung der Anleihe um 150 Mio. Euro zu einem Preis von 102% über pari am 18. Juni 2021 ablesen konnte.

„Wir sind dankbar und freuen uns, unsere langjährige Beziehung mit der UniCredit Bank weiter auszubauen, die uns bereits seit 2017 mit Kreditlinien in Zusammenhang mit unserem Working Capital oder M&A-bezogenem Finanzierungsbedarf unterstützt. Der einzigartige Ansatz der UniCredit im Tech-Bereich hat uns geholfen, MGI zu einem führenden europäischen Player im Medien- und Games-Sektor wachsen zu lassen“, sagt Paul Echt, CFO der Media and Games Invest SE.



ABO Wind stockt Anleihe auf 50 Mio. Euro auf

„Wir wollen die Energiewende in vielen Ländern vorantreiben, darum haben wir entschieden, die im Vertrieb befindliche Unternehmensanleihe auf 50 Mio. Euro aufzustocken. Das ermöglicht uns weiteres Wachstum“, sagt Vorstand Dr. Jochen Ahn. Seit Februar vertreibt die sozial-ökologische GLS Bank die nachrangige Anleihe exklusiv. Das Wertpapier hat eine Laufzeit von 9 Jahren. Der ursprüngliche Wertpapierprospekt sah ein Volumen von 30 Mio. Euro vor und enthielt die Option einer Aufstockung. Der zunächst vorgesehene Betrag ist mittlerweile weitgehend gezeichnet. „Wir freuen uns über das offenkundig große Interesse, sich am dringenden Ausbau von alternativen Energiequellen zu beteiligen“, sagt GLS-Vorständin Christina Opitz. „Durch die Aufstockung der Anleihe ermöglichen wir unseren Kundinnen und Kunden, weiterhin Klimaschutz und Geldanlage miteinander zu verbinden und gestaltender Teil der Energiewende zu sein.“

ABO Wind nutzt die zusätzlichen finanziellen Mittel, um in 16 Ländern auf vier Kontinenten noch mehr Wind- und Solarparks zu entwickeln und zu errichten. Außerdem engagieren sich die Erneuerbare-Energien-Spezialisten verstärkt in Batterie- und Wasserstoffprojekten. So befinden sich aktuell in Deutschland unter anderem drei Kombiprojekte aus Photovoltaikanlagen und Batterie-

speichern in der Umsetzungsphase. Für die Projekte hatte ABO Wind im Jahr 2020 bei der ersten Innovationsausschreibung der Bundesnetzagentur Vergütungen ersteigert. Bei der Ausschreibung 2021 setzte sich der Projektentwickler mit einem weiteren innovativen Projekt durch, das Photovoltaik und Speicher kombiniert. Im nordirischen Kells errichtet ABO Wind gerade ein großes Batterieprojekt mit 50 Megawatt Leistung, das unter anderem zur Stabilisierung des Stromnetzes auf der grünen Insel beitragen wird. Das ist die Voraussetzung dafür, den Windstromanteil an der Stromerzeugung in Irland weiter zu steigern, der bereits rund ein Drittel beträgt. Batterien helfen, die Frequenzschwankungen durch die volatile Einspeisung auszugleichen.



Meyer Burger erlässt 80 Mio. CHF aus Platzierung von neuen Aktien und 145 Mio. Euro von grünen Wandelanleihen

Meyer Burger Technology AG hat erfolgreich 80 Mio. CHF durch die Platzierung von 155.339.805 neu ausgegebenen Namenaktien mit einem Nennwert von 0,05 CHF pro Aktie im Rahmen eines beschleunigten Bookbuildings aufgenommen.

Zusätzlich hat Meyer Burgers deutsche Tochtergesellschaft MBT Systems GmbH (die Emittentin) erfolgreich eine grüne, vorrangige, unbesicherte, garantierte Wandelanleihe mit Fälligkeit 2027 in Höhe von 145 Mio. Euro platziert.

Nach der Eröffnung der Zellfabrik in Thalheim (Stadt Bitterfeld-Wolfen, Sachsen-Anhalt, Deutschland) und der Modulfabrik in Freiberg (Sachsen, Deutschland) wird der Emissionserlös Meyer Burger zusätzliche finanzielle Flexibilität verschaffen, um die laufende Transformation zu einem führenden europäischen Hersteller von Solarzellen und Solarmodulen zu beschleunigen. Meyer Burger beabsichtigt, den Nettoerlös aus der Emission der neuen Aktien zur Finanzierung und/oder Refinanzierung neuer Investitionen und den Nettoerlös aus der Emission der Anleihe zur Finanzierung und/oder Refinanzierung neuer Investitionen in „Eligible Green Projects“, wie in Meyer Burgers Green Financing Framework definiert, zu verwenden.

Die grüne Wandelanleihe hat eine Stückelung von 100.000 Euro, der Kupon beträgt 3,50% p.a. (initiale Spanne 2,75% bis 3,50% p.a.). Der Kupon ist halbjährlich zahlbar. Der Emissionspreis betrug 100%. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 0,5868 Euro festgelegt, was einer Prämie von 25% über dem Ausgabepreis der neuen Aktien entspricht.



LEG Immobilien platziert nachhaltige Unternehmensanleihe im Volumen von 600 Mio. Euro

Die LEG Immobilien SE, mit 145.000 Mietwohnungen ein führendes börsennotiertes Wohnungsunternehmen in Deutschland, hat eine nachhaltige Unternehmensanleihe mit einem Volumen von 600 Mio. Euro emittiert. Das Kapital dient zur (Re-) Finanzierung von sozialen und grünen Investitionen und Projekten, wie etwa Sozialwohnungen, der Kapitalisierung der Unternehmensstiftungen und energieeffizienten Wohnungen. Die emittierte Anleihe reflektiert damit die vorgestellte ESG-Strategie des Unternehmens. Ganz im Sinne des Anspruchs der LEG als sozialer Vermieter ist bei der Allokation ein leichtes Übergewicht bei der Finanzierung sozialer Projekte geplant.

Die Anleihe hat eine Laufzeit von 10 Jahren und wird mit einem Kupon von 0,750% p.a. verzinst. Die Anleihe und das nachhaltige Geschäftsmodell der LEG stießen dabei auf starkes Investoreninteresse und eine hohe Nachfrage, welches sich in der Spitze in einer 2,7-fachen Überzeichnung widerspiegelte. Die Anleihe wurde mehrheitlich von Investoren aus Frankreich, Deutschland, den Benelux-Staaten, dem Vereinigten Königreich und Skandinavien gezeichnet.

„Die Platzierung unserer ersten nachhaltigen Unternehmensanleihe spiegelt die nachhaltige Strategie der LEG wider, führt zu einer weiteren Optimierung unseres Finanzierungsprofils und unterstreicht den hervorragenden Zugang der LEG zu allen wesentlichen Finanzierungsmärkten“, erklärt Susanne Schröter-Crossan, CFO der LEG Immobilien SE.

Die Transaktion wurde von der Deutschen Bank als Global Coordinator & ESG Structuring Advisor sowie Goldman Sachs Bank Europe SE und HSBC Continental Europe als aktive Bookrunner begleitet. Société Générale und UniCredit waren passive Bookrunner.

Für die Auflage nachhaltiger Finanzierungen hat die LEG sich selbst ein Regelwerk auferlegt. Dieses Sustainable Finance Framework sieht Investitionen in den Bereichen bezahlbares Wohnen/Sozialwohnungen zertifizierte umweltfreundliche Gebäude, hohe Standards für die energetischen Sanierungen im Bestand, Community Engagement, den Einsatz erneuerbarer Energien sowie emissionsarmer Transportmöglichkeiten vor. Die Nachhaltigkeitsagentur Sustainalytics hat dieses Regelwerk geprüft.



Multitude SE (Ferratum) emittiert Hybridanleihe, Kupon: 3-Monats-Euribor +8,90%

Multitude SE (vormals Ferratum, ISIN FI4000106299) hat erfolgreich eine Hybridanleihe mit unendlicher Laufzeit im Volumen von 50 Mio. Euro platziert. Der Kupon beträgt 3-Monats-Euribor +8,90%. Die Hybridanleihe wurde zu 99,50% emittiert. Die Transaktion stieß bei Anleihegläubigern und neuen Investoren auf großes Interesse. Der Emissionserlös wird zur Finanzierung des nachfolgend beschriebenen Kaufangebots und für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet:

Wie angekündigt, hat die Tochtergesellschaft Ferratum Capital Germany GmbH den Inhabern der ausstehenden vorrangigen, unbesicherten, variabel verzinslichen Anleihen mit Fälligkeit am 25. Mai 2022 (ISIN SE0011167972) und am 24. April 2023 (ISIN SE0012453835), die Hybridanleihen gezeichnet haben, die Möglichkeit eingeräumt, ihrer 2022-Anleihen oder 2023-Anleihen anzudienen. Im Zusammenhang mit der Begebung von Hybridanleihen hat Ferratum Capital Deutschland 15,629 Mio. Euro der Anleihe 2022 zu einem Kurs von 101,50% und 19,946 Mio. Euro der Anleihe 2023 zu einem Kurs von 102,00% des Nennbetrags für die Anleihen

2023 erworben. Die Transaktion wurde von Pareto Securities begleitet. Das Settelement erfolgt am 5. Juli 2021.

Fitch Ratings hat das Long-Term Issuer Default Rating (IDR) von Ferratum Oyj mit B+ mit negativem Ausblick und das langfristige Rating der von Ferratum Capital Germany GmbH emittierten Senior Unsecured Notes mit B+/RR4 am 10. Juni 2021 bestätigt. Es wird erwartet, dass die vorgesehenen Hybridanleihen ein Bonitätsrating von B- (EXP)/RR6 erhalten.

Multitude (vormals Ferratum) ist ein internationaler Anbieter von Mobile Banking und digitalen Krediten für Verbraucher und kleine Unternehmen, die über mobile Geräte vertrieben und verwaltet werden. Multitude wurde 2005 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Helsinki, Finnland, und ist inzwischen in 19 Ländern in Europa, Süd- und Nordamerika, Australien und Asien tätig. Als Pionier in der digitalen und mobilen Finanzdienstleistungstechnologie hat Multitude ca. 480.000 aktive Kunden, die in den letzten zwölf Monaten (Stand 31. März 2021) ein Mobile Bank- oder Wallet-Konto oder einen aktiven Kreditsaldo hatten. Multitude ist im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.



MEIN
CARE-PAKET
FÜR DIE
ZUKUNFT

Wie Ihr Testament Gutes tut.

Bestellen Sie jetzt Ihren kostenfreien Ratgeber: Britta Cramer, cramer@care.de, 0228 97563-25.

www.care.de/vererben





„Das operative Geschäft hat sich wieder deutlich schneller erholt, als wir dies erwartet hatten“

Kieran Donnelly, CEO, und **James Etherington**, CFO, 4finance

Die 4finance Holding S.A., einer der größten Anbieter von digitalen Konsumentenkrediten in Europa, möchte die 11,25%-Euro-Anleihe 2016/22 (ISIN XS1417876163) um drei Jahre bis zu 23.02.2025 verlängern. Die Abstimmung läuft vom 12.07.–14.07.2021. Anleihegläubiger erhalten die Unterlagen über ihre Depotbank. Bei einer erfolgreichen Verlängerung der Anleihe zahlt die Gesellschaft einmalig eine Fee von 0,25% sowie zusätzliche 0,75% für alle Anleiheinvestoren, die an der Abstimmung teilnehmen, sofern die Verlängerung beschlossen wird. Das 4finance-Management betont im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE, dass die Gesellschaft trotz Covid wieder deutlich wachse und die Verschuldungskennzahlen sogar besser seien als vor der Covid-Pandemie. Die Anleihe notiert bei ca. 100% und dies ist dem Management auch sehr wichtig.

BOND MAGAZINE: Wie ist die aktuelle Geschäftsentwicklung?

Donnelly: Die Geschäftsentwicklung ist im Kontext von Covid-19 zu sehen. Es gab einen Tiefpunkt im zweiten Quartal 2020. Seitdem sind wir auch trotz Covid gewachsen. Das dritte und vierte Quartal 2020 war bereits wieder deutlich besser. Wir haben das Geschäft risikobewusst vorangetrieben. Die Nachfrage nach Krediten ist gestiegen und wir haben wieder mehr Kredite vergeben. Einige Mitbewerber, insbesondere kleinere Mitbewerber, hatten durch Covid deutlich größere Probleme, sodass wir Marktanteile gewinnen konnten. Die Impfquoten steigen deutlich und die Einschränkungen werden in vielen Ländern gelockert. Gerade in den letzten Wochen nimmt die Nachfrage nach Krediten weiter spürbar zu. Wir schauen im operativen Geschäft positiv nach vorn.

BOND MAGAZINE: Welchen Einfluss hatte Covid auf die regulatorische Entwicklung?

Etherington: Es gab in den vergangenen Jahren bereits in mehreren europäischen Ländern eine stärkere Regulierung der Kreditvergabe durch Nicht-Banken. Wir haben uns in der Vergangenheit den veränderten regulatorischen Rahmenbedingungen angepasst und war haben damit durchaus große Erfahrungen. Veränderte Rahmenbedingungen sind für uns nichts Neues. In Polen wurde als Folge von Covid-19 die Obergrenze an Gebühren von 25% auf 15% gesenkt. Die Möglichkeit der Berechnung weiterer Gebühren wurden ebenfalls eingeschränkt. Diese Maßnahmen waren in Polen aber nur bis Ende Juni 2021 begrenzt, sodass jetzt wieder die alten Sätze gelten. Aber wir haben auch in den vergangenen Monaten gutes Geld in Polen verdient. Die Erhöhung der Zinssätze haben wir in unserer Planung aber bislang nicht berücksichtigt.

BOND MAGAZINE: Wie ist die Entwicklung bei der TBI Bank?

Donnelly: Die TBI Bank entwickelt sich sehr gut. Wir hatten im ersten Quartal einen Rekordwert bei der Vergabe von Kre-

diten durch die TBI Bank. Als Folge von Covid-19 wächst insbesondere auch das Onlinegeschäft der TBI Bank.

BOND MAGAZINE: In welcher Form können Sie die TBI Bank zur Finanzierung der Gruppe nutzen?

Donnelly: Die TBI Bank ist sehr profitabel und hat die Möglichkeit Dividenden zu zahlen. Die Dividendenzahlung wurde durch die Zentralbanken vorübergehend eingeschränkt. Die TBI Bank hat eine Dividendenzahlung von 15 Mio. Euro reservert, die bislang noch nicht ausgezahlt wurde. Das Bankensystem ist aber in einer guten Verfassung und die TBI Bank ist in einer sehr guten Verfassung.

Etherington: Wir nutzen die TBI Bank für Vergabe von Onlinekrediten mit besserer Bonität in Litauen. Wir haben das Passporting durch die bulgarische Zentralbank erhalten. Das war ein sehr langwieriger Prozess, aber wir haben die Genehmigung und wir werden weiter das Onlinegeschäft mit Krediten besserer Qualität über die TBI



Firmensitz von 4finance in Riga

Bank abwickeln. Aktuell beträgt das Portfolio von Krediten mit hoher Qualität in Litauen ca. 30 Mio. Euro und wir planen die Vergabe von ca. 2 Mio. Euro pro Monat in den nächsten Monaten.

BOND MAGAZINE: Mit Krediten besserer Qualität gehen Sie stärker in eine direkte Wettbewerbssituation mit klassischen Banken, oder?

Etherington: Wir arbeiten anders als klassische Banken. Die Kredite können sehr einfach und transparent online beantragt werden. Die gesamte Abwicklung erfolgt online und die Auszahlung erfolgt sehr zügig. In gewisser Weise rücken wir vielleicht etwas stärker in eine Wettbewerbssituation mit klassischen Banken. Aber die gesamte Abwicklung, angefangen vom Marketing, unterscheidet sich doch deutlich.

Donnelly: Wir kennen unsere Stärken. Wir bieten unseren Kunden einen Mehrwert durch die transparente und effiziente Abwicklung. Dort, wo wir Wettbewerbsvorteile haben, werden wir diese nutzen, um das Geschäft weiter voranzubringen.

BOND MAGAZINE: Ihre 11,25%-Euro-Anleihe hat eine Laufzeit bis 23.02.2022 und Ihre 10,75%-USD-Anleihe hat eine Laufzeit bis 01.05.2022. Wie werden Sie die Anleihen refinanzieren?

Etherington: Das operative Geschäft hat sich wieder deutlich schneller erholt, als wir dies erwartet hatten. Die Zahlen waren im vierten Quartal 2020 und im ersten Quartal 2021 wieder sehr gut. Dies erlaubt es uns, die Refinanzierung der Anleihen frühzeitig anzugehen. Wir haben ein Maßnahmenpaket zur Refinanzierung der Anleihen. Wir haben bereits in den letzten Jahren die starken Cashflows genutzt, um insbeson-

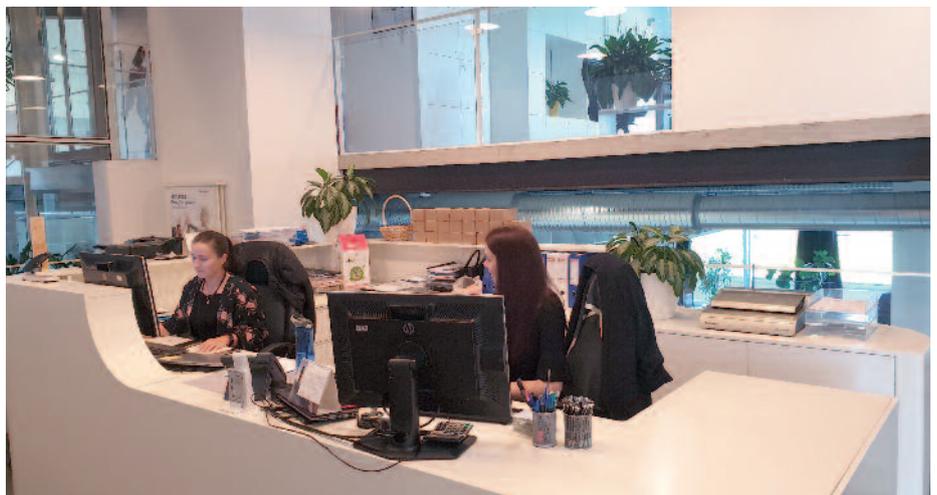
dere die USD-Anleihe zurückzukaufen. Insgesamt haben wir 125 Mio. USD zurückgekauft und eingezogen und somit sind aktuell nur noch 200 Mio. USD ausstehend. Die Rückkäufe erfolgten übrigens unter dem Nominalwert. Durch die starken Cashflows, den Rückkauf und Einzug der Anleihen haben sich auch die Verschuldungskennzahlen deutlich verbessert. Vor Covid betrug das Net Debt/EBITDA 4x, jetzt sind wir bei 3x. Trotz Covid haben sich unsere Verschuldungskennzahlen verbessert.

Die zwei Anleihen sind sehr unterschiedlich. Die EUR-Anleihe hat mit 150 Mio. Euro ein angemessenes Volumen. Die Dokumentation und Covenants sind auch für die Investoren sehr gut. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro und notiert im Prime Standard in Frankfurt. Auch das Handelsvolumen an der Börse ist gut. In der Anleihe sind sowohl institutionelle als auch private Anleger investiert. Die Anleihe notiert um 100%, in den letzten Tagen auch häufig leicht darüber. Wir wollen die Anleihe um drei Jahre verlängern und wir wis-

sen natürlich, dass ein solcher Schritt nicht der normale Weg ist. Die Anleger sind offensichtlich mit der Entwicklung der Anleihe zufrieden und es gab keinen Kursrückgang, als wir die Pläne für die Verlängerung kommuniziert haben.

Donnelly: Wir hatten die Euro-Anleihe Mitte letzten Jahres schon einmal um neun Monate verlängert. Die Situation ist jetzt aber ganz anders. Im letzten Jahr wussten wir alle nicht genau, wie es mit Covid-19 weitergeht. Auch dieser Schritt wurde von den Anlegern positiv aufgenommen und man hat uns die Zeit gegeben, die notwendig war. Jetzt sehen wir, dass sich das Geschäft wieder sehr zügig erholt. Wir haben in den letzten Wochen mit Investoren gesprochen, die etwa 50% des Anleihevolumens halten. Und das Feedback war sehr positiv. Es ist uns auch sehr wichtig, dass die Euro-Anleihe bei ca. 100% notiert und die Anleihegläubiger mit ihrem Investment zufrieden sind.

Etherington: Wir haben eine Art virtuelle Roadshow durchgeführt. Das war natürlich auch sehr effizient. Die meisten Investoren



kennen uns ja schon persönlich. Wir haben das Feedback bekommen, dass die meisten Anleger investiert bleiben möchten.

BOND MAGAZINE: Sie bieten Investoren auch eine zusätzliche Fee für die Verlängerung der Euro-Anleihe.

Etherington: Ja, das machen wir. Alle Investoren, die über die Verlängerung abstimmen, erhalten unabhängig von ihrem Votum einmalig ein Teilnahmeentgelt von 0,75%, wenn die Verlängerung beschlossen wird. Bei einer erfolgreichen Verlängerung der Anleihe erhalten alle Investoren der Anleihe einmalig 0,25%. Wer abstimmt, kann also zusätzlich einmalig 1,00% erhalten. Wir haben durch die Verlängerung natürlich auch niedrigere Kosten als bei der Emission einer neuen Anleihe. Einen Teil dieser Ersparnis möchten wir an die Bondinvestoren weitergeben.

Die USD-Anleihe werden wir über die Emission einer neuen Anleihe vermutlich mit einer längeren Laufzeit refinanzieren. Die Anleihe hat nach dem Einzug von 125 Mio. USD noch ein Volumen von 200 Mio. USD. Möglicherweise werden wir dann auch eine Euro-Anleihe emittieren. Das macht für unser Business mehr Sinn. Wir haben in Europa auch eine gute und nachhaltige Investorenbasis.

BOND MAGAZINE: Verlängert werden soll also nur die Euro-Anleihe, nicht die USD-Anleihe?

Etherington: Das ist richtig. Die USD-Anleihe notiert unter 100%, daher wäre eine Verlängerung für Anleger wohl weniger attraktiv als bei der Euro-Anleihe. Zudem sind die rechtlichen Hürden für eine Verlängerung der USD-Anleihe höher, so müssten z.B. 90% von allen Anleihegläubigern einer Änderung der Anleihebedingungen zustimmen. 90% des gesamten Anleihevolumens zu erreichen, ist unrealistisch. Viele

institutionelle Investoren, auch aus Europa, sind auch in der USD-Anleihe investiert. Die USD-Anleihe hatte in den letzten Jahren eine höhere Rendite als die Euro-Anleihe, die Stückelung beträgt aber 200.000 USD. Einige Investoren der USD-Anleihe haben uns auch angesprochen, weil sie gerne weiter bei uns investiert bleiben möchten. Möglicherweise bieten wir bei der Refinanzierung der USD-Anleihe über eine neue Anleihe auch einen Umtausch für Anleihegläubiger an.

BOND MAGAZINE: Haben Sie mit Ihren Ratingagenturen gesprochen? Hat die Verlängerung der Euro-Anleihe einen Einfluss auf Ihr Rating?

Etherington: Wir haben uns in den letzten Wochen sehr intensiv mit unseren Ratingagenturen ausgetauscht.

Donnelly: Eine erfolgreiche Verlängerung der Anleihe hätte keinen negativen Einfluss auf unser Rating. Die Ratingagenturen verstehen natürlich auch, dass wir dies nicht aus einer Notlage heraus machen.

Etherington: Die Gespräche mit den Ratingagenturen sind auch deshalb positiv, weil wir die Verlängerung frühzeitig angehen.

BOND MAGAZINE: Vermutlich kann nicht jeder Investor der Verlängerung der Euro-Anleihe zustimmen, weil die neue Anleihe vielleicht nicht ins Fälligkeitsprofil passt oder der Investor andere Zahlungsverpflichtungen hat.

Etherington: Ja, solche Fälle gibt es sicher. Anleger können die Anleihe im Volumen von 15 Mio. Euro zum bisherigen Fälligkeitstermin am 23. Februar 2022 kündigen. Das entspricht 10% des Anleihevolumens von 150 Mio. Euro. Gibt es mehr Kündigungswünsche, dann werden diese anteilig berücksichtigt. Die Anleihe wird zudem re-

lativ liquide an der Börse in Frankfurt gehandelt. Viele Kursfeststellungen waren in den letzten Wochen über 100%.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch und viel Erfolg bei der Refinanzierung der Anleihen.

Das Gespräch führte Christian Schiffmacher.

Eckdaten der 11,25%-4finance-Anleihe

Emittent	4finance Holding S.A.
Bisherige Laufzeit	23.02.2022
Geplante Verlängerung	um drei Jahre bis 23.02.2025
Abstimmungszeitraum	12.07.2021, 0.00 Uhr (MESZ), bis 14.07.2021, 24.00 Uhr (MESZ)
Anleihevolumen	150 Mio. Euro
Kupon	11,25% p.a., Zinszahlung künftig quartalsweise geplant
Kündigungsrecht durch 4finance	zu 104% bis September 2022 zu 103% bis Februar 2023 zu 102% bis September 2023 zu 100% danach
Zustimmungsentgelt	0,25% einmalig, wenn der Verlängerung zugestimmt wird, 0,75% einmalig für Anleihegläubiger, die an der Abstimmung teilnehmen, wenn die Verlängerung mit der notwendigen Mehrheit beschlossen wird
Kündigungsrecht für die Anleihegläubiger	im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro zum 23.02.2023, bei Kündigungswünschen über 15 Mio. Euro werden alle Kündigungswünsche anteilig berücksichtigt, zusätzliches Kündigungsrecht, falls die USD-Anleihe nicht bis zum 23.03.2022 zurückgezahlt wird
Internet	www.4finance.com
Financial Advisor	Aalto Capital AG
Kontakt bei Fragen	investorrelations@4finance.com, press@4finance.com, auf Deutsch: Aalto Capital AG Manfred Steinbeisser manfred.steinbeisser@aaltocapital.com, Tel. 089/89 86 777-0

m:access

Fachkonferenzen

14.07.2021 09.00 - 13.15 Uhr

Beteiligungsgesellschaften

- Mountain Alliance AG
- Value-Holdings AG
- Blue Cap AG
- NAVSTONE SE
- Aurelius Equity Opportunities SE & Co. KGaA
- U.C.A. AG

15.07.2021 9.30 - 12.40 Uhr

Consumer | Leisure

- SpVgg Unterhaching Fußball GmbH & Co. KGaA
- Erlebnis Akademie AG
- Lechwerke AG
- Going Public Media AG
- ISA International School Augsburg gAG

Anmeldung unter:

www.boerse-muenchen.de/termine





„Wir haben eine sehr professionelle Investorenbasis“

Ann-Charlotte Eliasson, Head of European Debt and Sustainable Bonds, Nasdaq Nordic

Eine Reihe von deutschen Emittenten, wie z.B. Media & Games Invest oder Hertha BSC, listen ihre Anleihen an der Nasdaq Nordic. Eine der wesentlichen Vorteile ist die starke Investorenbasis, wie Ann-Charlotte Eliasson, Head of European Debt and Sustainable Bonds, im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Der Anleihenmarkt in Schweden wächst mit hohem Tempo. Er war historisch bislang stark von der Immobilienbranche geprägt, aber nun nehmen auch immer mehr andere Branchen Kapital an den Bondmärkten auf. Darüber hinaus machen nachhaltige Bonds einen außerordentlich hohen Anteil am gesamten Anleihemarkt aus. Mehr als 30% der Notierungen in der ersten Jahreshälfte 2021 nahmen grüne Anleihen ein.

BOND MAGAZINE: Wie groß ist der Markt für Unternehmensanleihen an der Nasdaq Nordic?

Eliasson: Der Markt hat ein Volumen von rund 140 Mrd. Euro. An der Nasdaq Nordic sind ca. 1.400 Unternehmensanleihen von 300 Emittenten gelistet.

BOND MAGAZINE: Gibt es ein spezielles Segment für kleine Anleihen bzw. Anleihen von KMUs?

Eliasson: Es gibt kein spezifisches Segment für kleine Anleihen. Wir betreiben zwei Börsenplätze für Listings bei der Nordic: den regulierten Markt, den „Main Market“, an dem Emittenten Anleihen – basierend auf einem von den zuständigen lokalen Behörden gebilligten Emissionsprospekt – begeben können, sowie den „First Nordic Bond Market“, der ein MTF (multilateral trading facility) ist. Es gibt in beiden Marktsegmenten große und kleine Anleiheemittenten.

BOND MAGAZINE: Wie liquide ist der Markt?

Eliasson: Die Anleihen werden in der Regel in einem privatplatzierungsähnlichen Format an Investoren ausgegeben, die die Anleihen oft bis zur Fälligkeit halten. Der meiste Handel findet über OTC-Plattformen statt, obwohl es auch einen regen Handel für die wenigen Retail-Bonds gibt, die bei uns gelistet sind, und von den Privatanlegern über ihre Onlinebanken gekauft werden.

BOND MAGAZINE: Das ist in Deutschland ähnlich. Und aus welchen Ländern kommen die Investoren?

Eliasson: Wir haben Investoren aus den nordischen Ländern und internationale Investoren. Die Mehrzahl der Investoren kommt aus den nordischen Ländern.

BOND MAGAZINE: Handelt sich vorwiegend um institutionelle Investoren oder sind am Markt auch Privatanleger aktiv?

Eliasson: Die Mindestorder beträgt bei Neuemissionen i.d.R. 1.000.000 SEK bzw. 100.000 Euro. Die meisten Anleihen werden bei institutionellen Investoren platziert. Es gibt jedoch einige wenige Anleihen, die auch bei Privatanlegern platziert wurden. In Deutschland gibt es mehr Retailanleihen.

BOND MAGAZINE: Ja, es gibt spezielle Segmente für SME-Bonds, bei denen die Anleihen eine Stückelung von 1.000 Euro haben und auch von Privatanleger gezeichnet werden können. Bezogen auf den Gesamtmarkt macht dies aber auch nur einen sehr kleinen Teil aus. Auch in Deutschland werden Anleihen vorwiegend bei institutionellen Investoren platziert. Welche Emittenten kommen aus Deutschland?

Eliasson: Es gibt einige Emittenten aus Deutschland wie z.B. LifeFit Group Midco und Hertha BSC. Ferratum/Multitude hat

auch Aktivitäten in Deutschland. Multitude, Ferratum Capital Germany, hat gerade eine Hybridanleihe platziert. Es gibt aber auch strukturierte Anleihen von Deutsche Bank und Commerzbank.

BOND MAGAZINE: Aus welchen Branchen kommen die Anleiheemittenten?

Eliasson: Die Anleiheemittenten kommen aus fast allen Branchen. Es gibt aber einen Schwerpunkt aus dem Bereich Real Estate.

BOND MAGAZINE: Das ist in Deutschland bei KMU-Anleihen genauso. Wir haben auch einen Schwerpunkt im Real Estate-Sektor. Der deutsche Immobilienmarkt ist sehr stabil. Ich denke, das ist in den nordischen Ländern genauso.

Eliasson: Ja, das ist so und Anleihen sind eine interessante Finanzierungsalternative für Immobilienunternehmen und bieten Investoren eine gewisse Sicherheit. Die Branche ist natürlich auch sehr kapitalintensiv und da sind Anleihen eine interessante Finanzierungsform.

BOND MAGAZINE: Weshalb ist die Nasdaq Nordic für Anleiheemittenten aus Deutschland oder anderen Ländern attraktiv?

Eliasson: Es gibt eine Reihe von Gründen: Wir haben eine sehr professionelle Investorenbasis für Anleihen und es gibt eine ausgeprägte Investmentkultur. Die Dokumentation ist sehr effizient. Die nordischen Länder sind wirtschaftlich sehr stabil und es gibt eine hohe Rechtssicherheit. Einige Investoren bevorzugen auch Investments beispielsweise in Euro. Deutsche Unternehmen, die in Schweden emittieren, stellen für Investoren aus Nordeuropa, die den deutschen Markt sehr gut kennen, eine gute Möglich-

keit dar, ihre Portfolios zu diversifizieren. Wir bieten Unternehmen alle Möglichkeiten der Finanzierung über den Kapitalmarkt und tauschen uns intensiv mit den Emittenten aus. Für viele Unternehmen kommt auch ein IPO infrage.

BOND MAGAZINE: In welchen Ländern ist die Nasdaq Nordic aktiv?

Eliasson: Wir sind in den nordischen Ländern aktiv: in Finnland, Schweden, Dänemark und Island. Die Nasdaq Baltic ist in den drei baltischen Ländern Litauen, Lettland und Estland aktiv.

BOND MAGAZINE: Der rechtliche Rahmen ist aufgrund der EU-Regularien ähnlich wie in anderen europäischen Ländern, oder?

Eliasson: Ja, der rechtliche Rahmen ist durch die EU-Prospekt-Regulierung vorgegeben und in den europäischen Ländern sehr ähnlich. Es gibt nur kleine Unterschiede, wie die EU-Vorgaben in das jeweilige nationale Recht umgesetzt wurden. Aber im Kern sind die rechtlichen Rahmenbedingungen identisch.

BOND MAGAZINE: Haben die meisten Anleiheemittenten an der Nasdaq Nordic ein Rating?

Eliasson: Ja, die meisten Emittenten mit Investment Grade-Status haben ein Rating, während die Emittenten aus dem High Yield-Bereich in der Regel keines haben. Es gibt in den nordischen Ländern eine regional tätige Ratingagentur, „Nordic Credit Rating“. Die großen Emittenten haben i.d.R. Ratings von S&P, Moody's und Fitch.

BOND MAGAZINE: Und welche Trends sehen Sie am Bondmarkt?

Eliasson: Sustainable- und Green Bonds spielen eine immer wichtigere Rolle. Etwa 30% der Emissionen im ersten Halbjahr

2021 waren Sustainable- und Green Bonds. Die Emissionen erfreuen sich einer hohen Nachfrage seitens der Investoren und sind häufig deutlich überzeichnet.

BOND MAGAZINE: Bei uns ist die Nachfrage nach nachhaltigen und grünen Anleihen auch sehr groß und sie wird immer größer. Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



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

Fonds im Fokus: Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS

Text: Marcel Goldmann, GBC AG

Im Rahmen unserer diesjährigen GBC Fonds Champions Studie (vom März 2021) haben wir den Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS analysiert und bewertet.

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS verfolgt einen Bonds Picking-Ansatz mit dem Fokus auf deutsche Mittelstandsanleihen. Das Ziel des Anleihefonds ist es hierbei, die Sicherheit für die Anleger durch eine sorgfältige Einzeltitelauswahl und breite Streuung zu erhöhen. Das Fondsmanagement nutzt die Analyseverfahren KFM-Scoring, um die Unternehmensanleihen mit dem besten Chancen-/Soliditätsprofil herauszufiltern und parallel hierzu ein hohes Maß an Sicherheit sowie eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.

Die Analyseverfahren KFM-Scoring berücksichtigt neben quantitativen Kriterien, wie bspw. den Bedingungen der Anleihe (Konditionen), auch die Qualität des Unternehmens sowie anerkannte ESG-Kriterien. Im Rahmen dessen werden unter anderem die Ausgestaltung der Anleihe, die aktuelle Marktlage und die Geschäftszahlen des Unternehmens analysiert und beurteilt. Darüber hinaus erfolgt nach der Titelaufnahme eine laufende Überwachung der einzelnen Investments, damit auf mögliche Veränderungen schnellstmöglich reagiert werden kann.

Neben der Sicherheit (breite Streuung) und der attraktiven Rendite (überdurchschnittliche Zinskupons) zeichnen den Mittelstandsanleihenfonds besonders seine hohe Transparenz aus. Alle Einzelinvestments des Fonds werden stets offengelegt und es werden regelmäßig auch einzelne Einschätzungen hierzu veröffentlicht (KFM-Barometer). Somit können die Investmentaktivitäten des Fonds von Investoren und Anlegern jederzeit im Detail nachverfolgt werden. Daneben ist der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS nach dem Prüfungsurteil der imug | rating auch für nachhaltigkeitsorientierte Anleger geeignet.

Performance und Kennzahlenentwicklung

Seit der Fondsaufgabe bis zum Auswertungstichtag Ende 2020 konnte der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS eine Gesamtrendite (Wertzuwachs inkl. Ausschüttungen) von 43,57% erzielen. Auf annualisierter Ebene ergibt sich hieraus eine jährliche Rendite von 5,35%. Besonders markant für den Anleihefonds ist auch seine relativ geringe Volatilität, welche seit seiner Auflage bei lediglich 6,51% lag. Entsprechend kann der Fonds als sehr wertstabil eingestuft werden. Zudem spiegeln diese Kennzahlen auch eine erfolgreiche Anlage- und Risikostrategie sowie die Qualität des Fondsmanagements wider. Unter Berücksichtigung der von uns jährlich geschätzten Kapitalkosten konnte der Fonds unsere

Renditeforderungen (GBC-Renditekennzahl über 1,0) übererfüllen, d.h. eine Überrendite erzielen und damit einen deutlichen Mehrwert für seine Investoren erzielen.

Fazit und Bewertung

In unserem fünfstufigen Bewertungsmodell erfüllt der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS insgesamt fünf von fünf Kriterien. Somit vergeben wir 5 GBC-Falken. Dem erfahrenen Fondsmanagement ist es mit seinem bewährten Anlageansatz gelungen, in den vergangenen Jahren eine überzeugende Performance zu erzielen und damit eine deutliche Überrendite auf unsere geschätzten Kapitalkosten zu erwirtschaften. Dabei wurden die Anleger des Fonds in den vergangenen Jahren über attraktive Ausschüttungen am Anlageerfolg regelmäßig signifikant beteiligt. Hervorzuheben ist ebenfalls die hohe Transparenz und relativ geringe Volatilität des Mittelstandsanleihen-fonds.

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

Stammdaten des Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS

ISIN	LU0974225590
WKN	A1W5T2
Fondstyp	Rentenfonds
Ertragsverwendung	ausschüttend (jährlich)
Gesamtkostenquote	1,66%
Aktueller Fondspreis (per 31.05.2021)	47,46 Euro
Fondsvolumen (per 31.05.2021)	210,21 Mio. Euro
Ausgabeaufschlag	bis zu 3,00%
Rücknahmegebühr	0,00%
Performance-Kennzahlen	
Wertentwicklung 12 Monate	10,08%
Sharpe Ratio	3,06
Volatilität	3,45%

Quelle: Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS



Forum

Financials & Real Estate 2021

Discover Value & Growth

Forum Financials & Real Estate

Die große Investorenkonferenz für Investment Professionals mit Fokus auf dynamische Finanz- und Immobilienaktien am 8. September 2021, Hilton, Frankfurt am Main

ES PRÄSENTIEREN u. a.

- › AROUNDTOWN
- › Deutsche Beteiligungs AG
- › Deutsche Fachmarkt AG
- › Diok RealEstate
- › DIC Asset
- › DLE Group AG
- › Eyemaxx Real Estate
- › Peach Property Group
- › PORR
- › S IMMO
- › UBM Development
- › VIB Vermögen

AGENDA

9:00 – 17:45 Uhr:

- › Unternehmenspräsentationen, Group Meetings, Einzelgespräche mit den Vorständen

13:00 Uhr:

- › Lunch

ab 17:45 Uhr:

- › Get-Together Cocktailparty

MEDIENPARTNER

- › Börsen-Zeitung
- › €uro am Sonntag
- › Smart Investor
- › GoingPublic Magazin
- › Institutional Investment Real Estate Magazin
- › Börse Online
- › Berlinboxx
- › BOND MAGAZINE

Kostenfreie Anmeldung und weitere Informationen unter www.src-research.de/ffs oder www.kirchhoff.de

GASTGEBER



PREMIUM PARTNER



Abseits der ausgetretenen Anleihepfade

Mit intelligenten Strategien überdurchschnittliche Renditen erzielen

Text: Claus Tumbrägel, nordIX AG

Anleihen, ehemals ein Hort der Stabilität für Anlagen, sind für viele Investoren zu einer Sackgasse geworden. Das seit Jahren anhaltende Niedrigzinsumfeld hat dazu geführt, dass gerade Anleihen guter Bonität und damit geringem Risiko nur noch eine Null- oder gar Negativrendite erbringen.

Die Inflation schmälert die Nettorendite noch weiter. Die aktuell anziehende Inflation hinterlässt deutliche Spuren. So stieg diese im Juni 2021 nach einer ersten Schätzung des Statistischen Bundesamts auf 2,3 Prozent. Führende Ökonomen gehen jedoch davon aus, dass es sich bei dieser Entwicklung um Nachholeffekte im Zuge der Coronakrise mit einem Nachfragestau und Ressourcenknappheit handelt. Demnach wäre ein Eingreifen der Zentralbanken durch eine Anhebung der Leitzinsen nicht notwendig und damit einhergehend ein Anziehen der Anleiherenditen nicht gegeben.

Müssen Anleger auf der Suche nach höherer Rendite also ein höheres Risiko eingehen und etwa Ramschanleihen aufkaufen? Nicht wenn sie neue Wege gehen und mithilfe kluger Strategien gezielt Opportunitäten am Anleihenmarkt und am Markt für Kreditausfallversicherungen ausnutzen. Diese fungieren als Renditehebel für ein sicherheitsorientiertes hochwertiges Anleihenportfolio. Dadurch kann eine Rendite über null und der Inflationsrate erzielt werden.

Der Sicherheitsbaustein: hochwertige Anleihen

Anleihen von Unternehmen und Staaten mit hohem Rating bilden den Sicherheitsbaustein des Anleiheportfolios, denn ihr Ausfallrisiko ist gering. Dabei sollten die Anleihen mindestens ein Rating von BBB aufweisen, also den Investment Grade-Status erfüllen. So entspricht ein durchschnittliches Rating von A einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,1 Prozent. Eine breite Streuung des Anleiheportfolios trägt darüber hinaus zur Risikominderung bei. Ein Portfolio mit rund 80 Anleihenwerten

von Emittenten unterschiedlicher Staaten und von Unternehmen unterschiedlicher Länder und Branchen gewährleistet eine ausreichend hohe Diversifizierung. Eine kurze Laufzeit der Anleihen ermöglicht eine hohe Liquidität der Anlagen.

Der erste Renditehebel: Neuemissionsprämien

Eine Lösung, um aus der Sackgasse des Zinstiefs der sicheren Anleihen herauszukommen, ist, durch aktives Asset-Management kalkulierbare und überschaubare Risiken einzugehen. Dabei stellen Neuemissionsprämien einen Baustein für die Renditegenerierung dar.

Wenn Unternehmen eine neue Anleihe begeben, wird diese normalerweise höher verzinst, um sie für Investoren in Relation zu den ausstehenden Anleihen attraktiv zu machen. Diese Neuemissionsprämie kann systematisch abgeschöpft werden. Dabei ermöglicht der aktive Asset-Manager den Zugang zum Neuemissionsmarkt, der dem Einzelanleger versperrt bleibt. Durch eine breite Streuung kann hier ebenso das Risiko reduziert werden. So hat beispielsweise der französische Pharmakonzern Sanofi SA am 24. März 2020 eine neue Anleihe emittiert,



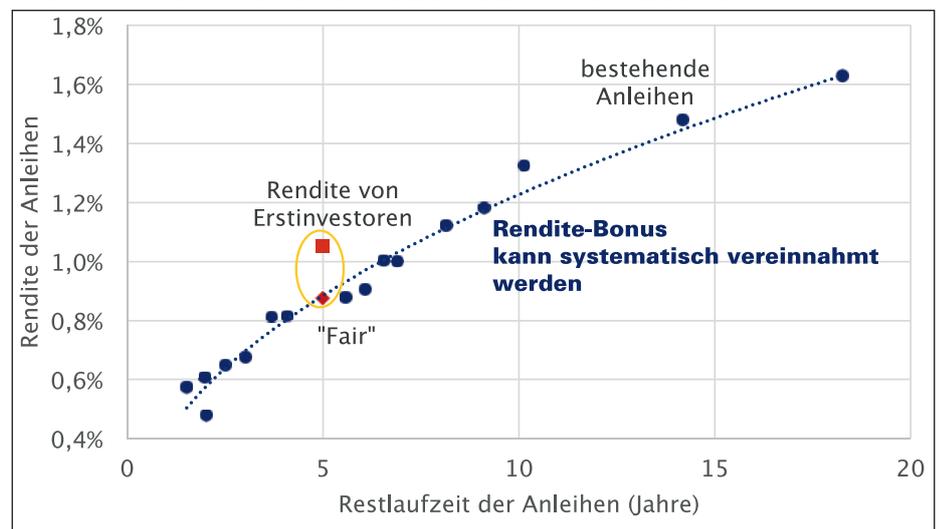
Claus Tumbrägel, Vorstand und geschäftsführender Gesellschafter der nordIX AG

die mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einer Rendite von rund 1 Prozent über der fairen Rendite von 0,9 Prozent einer Anleihe mit dieser Laufzeit liegt.

Der zweite Renditehebel: Kreditausfallversicherungen

Ein weiterer Renditebaustein sind Kreditausfallversicherungen. Was auf den ersten Blick wie ein Zockerpapier erscheint, stellt

Abb. 1: Anleihe-IPO von Sanofi bietet Investoren Renditebonus



sich bei genauerer Betrachtung als Instrument zur Absicherung von Kreditgeschäften heraus. Durch den Verkauf von Kreditausfallversicherungen auf A geratete Emittenten kann der aktive Asset-Manager eine Prämie bei geringem Risiko erhalten.

Der Verkäufer einer Kreditausfallversicherung übernimmt ähnlich einer Bürgschaft die Verpflichtung, im Falle eines Ausfalls des Unternehmens den Erwerber der Versicherung zu entschädigen. Dafür erhält der Ver-

sicherungsgeber eine jährliche Prämie. Die Position des Sicherungsgebers ist mit der eines Anleihegläubigers vergleichbar. Die Prämie kann mit dem Kupon einer Anleihe verglichen werden. Das Ausfallrisiko für einen Emittenten tragen ebenfalls beide. Da Anleihegläubiger und Sicherungsgeber in der Kreditausfallversicherung das gleiche Risiko tragen, könnte man davon ausgehen, dass die Verzinsung für beide identisch ist. Dem ist nicht so, beide Märkte weisen unterschiedliche Zinshöhen für gleiche Unter-

nehmen auf. Dies liegt insbesondere an den Notenbanken, die durch ihre Ankaufprogramme Anleihen zu teuer werden lassen, während der Markt für Kreditausfallversicherungen viel stärker die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit widerspiegelt. So generiert beispielsweise eine Kreditausfallversicherung auf Siemens, das ein A Rating aufweist, eine Prämie von 0,5 Prozent p.a. über zehn Jahre, während Anleihen für diesen Zeitraum kaum eine positive Verzinsung aufweisen.

Abb. 2: Funktionsweise von Kreditausfallversicherungen am Beispiel der Siemens AG

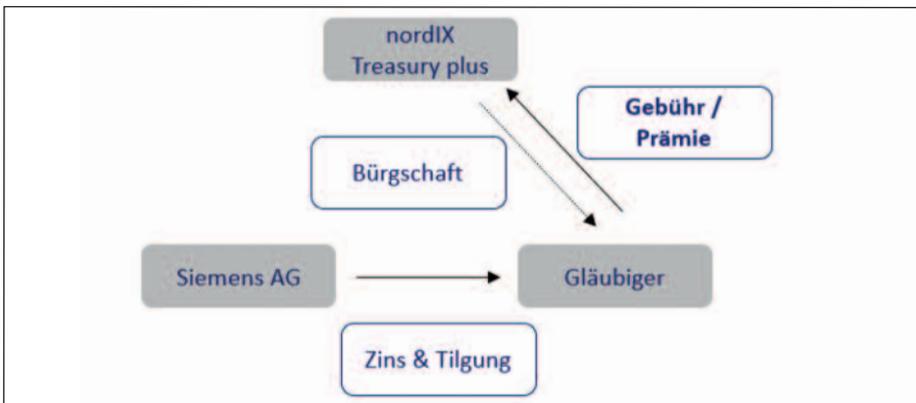
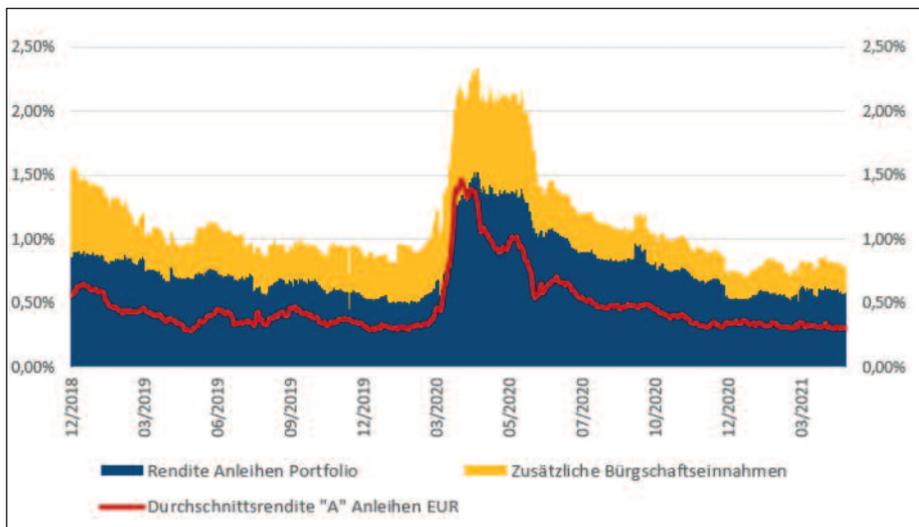


Abb. 3: Entwicklung der Verzinsung im Portfolio des nordIX Treasury plus (I-Tranche)



Die Kombi macht's

Ein Anleihenportfolio, das die Bausteine aus sicheren Anleihen, Neuemissionsprämien und Kreditausfallversicherungen miteinander kombiniert, ermöglicht sicherheitsorientierten Anlegern die Generierung einer stabilen jährlichen Rendite von 1 bis 1,5 Prozent bei geringem Risiko.

Ein aktives Asset-Management ermöglicht das intensive Screening der Anleiheemittenten hinsichtlich ihrer Qualität und den Zugang zu einem diversifizierten, hochwertigen Portfolio aus Anleihen, Neuemissionsprämien und Kreditausfallversicherungen. Darüber hinaus kann das aktive Asset-Management die Prüfung der Anleiheemittenten nach ESG-Kriterien gewährleisten, was für immer mehr Investoren zur Voraussetzung für ein Investment wird. Diese Bausteine kombiniert der nordIX Treasury plus Fonds (ISIN DE000A2QCX86). Als Anleger kann man aufatmen und die stabilen Erträge genießen.

Europas Anleihemärkte

Was passiert, wenn die EZB den Hahn etwas zudreht?

Text: M&G Investments

Für Anleger an den europäischen Anleihemärkten könnte es ewig so weitergehen: Durch die Zentralbank gestützt sind sie verhältnismäßig glimpflich durch die krisenbedingten Schwankungen gekommen. Aber alle ahnen, dass dies nicht von Dauer sein kann. Für Gaurav Chatley, Manager des M&G European Credit Investment Fund, gibt es drei Faktoren, auf die es jetzt besonders ankommt:

„Die Märkte sind abhängig vom Stimulustropf der EZB. Bisher sorgten deren massive Ankaufprogramme sowie die Zinspolitik für Stabilität; die Inflation in der Eurozone war unter Kontrolle. Aber sollte es als Maßnahme zur Abwendung einer drohenden Deflation zu einer Reflation kommen, könnten wir ein noch schlimmeres Szenario erleben als beim sogenannten Taper Tantrum 2013. Damals kündigte die US-Notenbank im Rahmen ihres Bilanzabbaus das Ende ihrer Anleihenkäufe an und sorgte so für einen starken Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen.

EZB-Einschätzung essenziell für Performance

Aktuell beschäftigt die Debatte um Wachstum, Inflation und ein allmähliches Nachlassen der Stimulierungsmaßnahmen die Märkte. In dem Maße, in dem sich die europäischen Volkswirtschaften erholen und das Wachstum anzieht, muss man aufpassen, ob dies zu einem Anziehen der Inflation führt oder nicht – und wenn ja, ob dies vorübergehender Natur ist (oder nicht). Je nachdem, wie die Antworten auf diese Fragen aus Sicht der EZB ausfallen, wird das ihre Politik prägen. Die Entwicklung der Volatilität und die Chancen an den europäischen Anleihemärkten für den Rest dieses Jahres hängen davon ab, wie hier entschieden wird.

Langsames Ende der neuen Normalität in Sicht

Wir sind sicher, dass die Zentralbank bei jeder Rücknahme der Stimulierungsmaßnahmen bzw. bereits bei jeder Ankündigung

sehr vorsichtig vorgehen wird. Es bleibt jedoch die Tatsache, dass die Bewertungen von Anleihen im Moment stark von den Stützungsmaßnahmen beeinflusst sind. Daher wird jede signifikante Änderung dieses Pakets wahrscheinlich zu Marktvolatilität führen. Wir haben in den letzten fünf Jahren der expansiven Geldpolitik der EZB gesehen, dass die Spreads von Unternehmensanleihen stark mit dem Umfang der sogenannten quantitativen Lockerung korrelieren, wahrscheinlich stärker als mit dem Umfang der Käufe. Daher kann jede Änderung in diesem Zusammenhang die Spreads kurz- bis mittelfristig beeinflussen. Die Markterwartung ist derzeit, dass die allmähliche Rückführung der Lockerungen irgendwann im Jahr 2022 beginnen wird. Wir haben keinen Grund, dieser Erwartung nicht zuzustimmen. Allerdings hängt alles von der Entwicklung und der voraussichtlichen Dauer der Inflation ab.

Titelauswahl: Selektion & Blick auf das Detail wichtiger denn je

Die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen auf der Ebene ganzer Sektoren sind im Moment recht gestaucht. Daher gibt es mit Blick auf einzelne Sektoren nur wenige Chancen, es sei denn, die Anleger sind bereit, Risiken einzugehen, für die sie am Ende vielleicht nicht entschädigt werden. Bei Einzeltiteln sieht die Sache schon anders aus: Hier sehen wir ganz klare Investmentmöglichkeiten. Starke Namen zu finden ist essenziell, weil die Märkte enger werden und



Gaurav Chatley,
Manager des
M&G European Credit Investment Fund

die Preisgestaltung damit aggressiver. Zwei gute Beispiele dafür kommen mit Rolls Royce oder Ford aus der Gruppe von Marken, die im vergangenen Jahr aus der Liga der Qualitätspapiere herabgestuft worden sind und darum auch als Fallen Angels bezeichnet werden. Oder General Electric: Diese Anleihe wird unserer Meinung nach aufgrund ihrer Komplexität vom Markt missverstanden, kann aber durchaus interessant sein.

Anleger sollten allerdings bedenken, dass es bei den meisten dieser Gelegenheiten derzeit wirklich nur um Nuancen geht. Sie müssen daher äußerst sorgfältig in ein Portfolio eingebaut werden, um eventuelle Risiken abzusichern.“



Wege aus der Schuldenfalle

Text: Jean-Marie Mercadal, Eric Bertrand,
OFI Asset Management

Weltweit sind die Schuldenberge durch Corona noch einmal stark gewachsen. Welche Wege führen aus der Schuldenfalle?

In puncto staatlicher Ausgaben hat ein Umdenken stattgefunden – angetrieben durch die neue US-Regierung. In Anbetracht der Höhe der Staatsverschuldung müssen die Regierungen neue Wege einschlagen. Die Verschuldungsquoten im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt sind inzwischen viel zu hoch für eine „simple“ Sparrunde. In anderen Worten: Es würde viel zu lange dauern, um zu akzeptablen Verhältnissen zurückzukehren, insbesondere bei dem derzeitigen aufgeheizten sozialen Klima in vielen Ländern.

Ein neuer Weg könnte darin bestehen, dass Regierungen weiterhin massiv investieren, um die Schuldenquote durch ein erhöhtes Wachstum zu verbessern. Schwerpunkte sollten die (grüne) Infrastruktur, die Energiewende und neue Technologien sein. Im Gegenzug dazu würden jedoch wahrscheinlich die Steuern steigen.

Die USA haben diesen Weg bereits eingeschlagen: Die geplanten Konjunkturpakete in Höhe von mehr als 6.000 Milliarden US-Dollar entsprechen fast 30 Prozent des US-Bruttoinlandsprodukts. Joe Biden hat zudem einen Vorschlag für eine weltweite Mindeststeuer von 15 Prozent für multinationale Unternehmen eingebracht – die Mitglieder des G7-Gipfels Anfang Juni in London haben diesen Schritt bereits beschlossen. Die G20-Staaten werden darüber auf ihrem Gipfeltreffen Anfang Juli in Venedig abstimmen.

Die Länder der Eurozone zögern noch, denselben Weg wie die USA zu gehen. Wie so oft bestehen große Divergenzen zwischen Deutschland und den südeuropäischen Ländern, insbesondere Frankreich. Das hat natürlich auch mit der großen Kluft in der Finanzlage zu tun, die den Handlungsspielraum deutlich beeinflusst. Frankreichs Schulden betragen rund 120 Prozent des BIP, in Deutschland liegt die Marke nur bei 75 Prozent.

Die Zentralbanken werden in dem Prozess der Staatsschuldensanierung so oder so eine entscheidende Rolle spielen. Sie könnten einen Anstieg der Inflation tolerieren und die realen Zinssätze im negativen Bereich belassen. Das würde den Staatshaushalten zugutekommen. Die Renditen der Anleiheinvestoren würden dann jedoch völlig untergraben. Ein längeres Festhalten an der sehr lockeren Geldpolitik – niedrige Zinsen und die Fortsetzung der Wertpapieraufkaufprogramme – würde einer Form der Zinskurvensteuerung gleichkommen. Ein Phänomen, das es in Phasen hoher Verschuldung bereits in der Vergangenheit gab.

Die Frage nach Unabhängigkeit und Mandat der Zentralbanken wurde schon oft gestellt und wird wohl auch in den kommenden Monaten eine der größten Sorgen der Märkte sein. Die Märkte haben solche Szenarien bereits berücksichtigt. Der erneute Ansturm auf Sachwerte und Kryptowährungen überrascht uns daher nicht.

Chinesische Onshore-Anleihen

Ein sicherer Hafen für Anleger

Text: Eurizon

In Zeiten niedriger Zinsen und hoher Aktienbewertungen suchen viele Anleger nach Investments, die eine auskömmliche Rendite bei einem tragbaren Risiko bieten. „Bei chinesische Onshore-Anleihen können Sie fündig werden“, sagt Howard Luder, Country Head für Deutschland und Österreich bei Eurizon.

„Anleihen aus Schwellenländern neigen dazu, sehr instabil und sehr anfällig für idiosynkratische negative Schocks zu sein, wohingegen sich Anleihen aus China in der Vergangenheit wie Anleihen aus entwickelten Märkten verhalten haben – sie sind in Zeiten von Stress besonders gefragt“, erklärt Eurizon-Manager Luder weiter.

Die Analyseexperten von Eurizon SLJ Capital in London haben sich die fünf risikoreichen Episoden der letzten 20 Jahre angeschaut, beginnend mit der globalen Finanzkrise im Jahr 2008, gefolgt von der europäischen Schuldenkrise 2011, dem Aus-

verkauf an den Schwellenmärkten in den Jahren 2014–15 infolge des „Taper Tantrums“, dem chinesischen Aktienmarktcrash 2018 und schließlich die Coronaviruspandemie 2020 – und im Anschluss die Entwicklung verschiedener Marktsegmente in diesen Zeiträumen berechnet. Dabei wird unterschieden zwischen chinesischen Anleihen, globalen Anleihen, europäischen Anleihen, britischen Anleihen sowie Anleihen der globalen diversifizierten Schwellenländer. Zudem sind Aktienindizes wie der Nasdaq 100, der S&P 500 und der FTSE 100 in der Untersuchung berücksichtigt.

„Die Ergebnisse, die in der Grafik aggregiert sind, geben ein deutliches Bild, welches Potenzial China-Bonds bieten“, sagt Luder, „hier zeigen sich geradezu dramatische Unterschiede in der Performance.“ Der Eurizon-Manager weist entsprechend darauf hin, dass es zwar sehr viele risikobehaftete Vermögenswerte auf der Welt gibt, aber einen Mangel an verlässlichen, sicheren An-

lagehäfen. „Selbst US-Treasuries können nicht mehr als verlässlicher, sicherer Hafen angesehen werden, weil die Renditen so niedrig sind und die Risiken eines Renditeanstiegs viel höher sind als ein weiterer Rückgang – dasselbe gilt für die europäischen Anleihen. Demgegenüber bieten chinesische Anleihen noch immer eine hohe Verzinsung und die Elastizitäten der China-Bonds in Bezug auf das Risiko sind immer noch sehr gut – sowohl in Stresszeiten als auch in guten Zeiten“, erklärt Luder abschließend.

Interessierte Anleger können beispielsweise über den Eurizon Fund – Bond Aggregate RMB im chinesischen Anleihenmarkt engagieren. Der im Februar 2018 aufgelegte Eurizon-Fonds wird von Eurizon SLJ Capital LTD gemanagt und verwaltet inzwischen knapp drei Milliarden Euro an Investorenkapital.

Infrastrukturinvestments im asiatisch-pazifischen Raum

Ordentliches Einkommen und Vermögenswachstum aus stabilen Cashflows

Text: Rainer Fritzsche, OVIDpartner

Infrastruktur ist die Basis für Wirtschaft, Handel, Gesellschaftssysteme und Wohlstand. Diese Prämisse gilt weltweit. Auch Investoren, die in die unterschiedlichsten Bereiche wie Tech, Health Care, KI, Konsum oder Nachhaltigkeit investieren, benötigen eine funktionierende Infrastruktur für ihre Investments. Infrastrukturinvestments bieten mehrere positive Komponenten. Da wären zum einen die stabilen Cashflows zu nennen. Diese ergeben sich aus den teilweisen Monopolstellungen und unverzichtbaren Dienstleistungen der Unternehmen. Auch bei einer wirtschaftlichen Schwäche oder Preiserhöhungen bleibt die Nutzung stabil. Die Renditen sind meistens nachhaltig und langfristig. Der Gesetzgeber hat meistens ein großes Interesse, hier privaten Eigentümern eine faire Rendite zu ermöglichen. Die Eigentümer pflegen und investieren dafür in Wachstum und Modernisierung. Erträge aus diesem Bereich haben oft einen eingebauten Inflationsschutz. Die Preise werden von Regulierungsbehörden, Konzessionsvereinbarungen langfristig festgelegt und die Eigentümer dürfen diese inflationsbedingt und/oder konjunkturbedingt erhöhen. Damit bieten Infrastrukturinvestments sowohl auf der Einkommenseite als auch auf der Wachstumsseite einen sehr guten Diversifikationsvorteil. Sie verfügen über eine geringe Nutzungsvolatilität, sodass ein Portfolio von Infrastrukturanlagen eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen hat. Bei der Untersuchung von liquider, investierbarer Infrastruktur im Vergleich zu illiquider – wie Private Equity und Private Debt – zeigt sich, dass das Volumen bei börsennotierter, investierbarer Infrastruktur wesentlich höher ist. Auch liegen die Vorteile hier im Bereich der Häufigkeit der Bewertung, den Transaktionskosten und der Liquidität. Infrastruktur wird heute in klassische und moderne oder in alte und neue unterteilt. Das Angebot hat sich deutlich verbreitert. Die klassische Infrastruktur umfasst Versorger-, Energie- und Verkehrsinfrastruktur. Wachstum gibt es hier bspw. durch die Anbieter erneuerbarer Energien. Soziale Infrastruk-

tur gewinnt an Bedeutung, sowohl bei Altersheimen als auch bei privaten Schulen und Universitäten. Auch die Rechenzentren für das Cloud-Computing, Breitbandnetze und Funkmasten sind ein Wachstumsmarkt.

Das perfekte Umfeld – der asiatisch-pazifische Raum

Infrastrukturinvestments, egal ob einkommensorientiert oder wachstumsorientiert, sollten längerfristig orientiert sein. Das heißt, sie sollten in Regionen erfolgen, wo eindeutig Wirtschaftswachstum und damit Ausbau klassischer und moderner Infrastruktur umgesetzt wird.

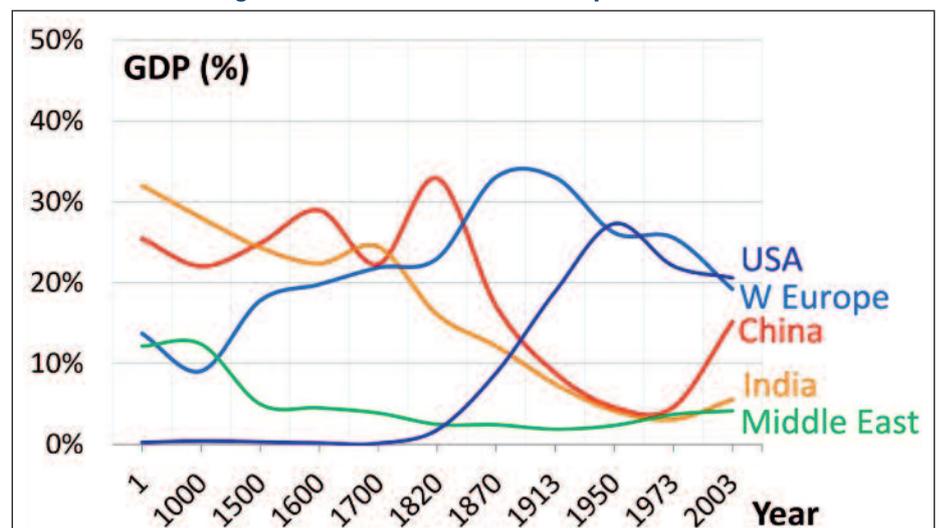
Teilt man die Welt in die vier Regionen Nordamerika, Afrika, Europa und den asiatisch-pazifischen Raum auf, stehen unterschiedliche Bereiche und Projekte zum Thema Infrastruktur im Vordergrund. In den USA soll mit dem aktuellen Programm vor allem die veraltete Logistikinfrastruktur wie Straßen, Brücken und Stromleitungen renoviert werden. Ein Teil der Mittel fließt in den Bereich erneuerbare Energien. In Afrika steht der Bau von klassischer und neuer Infrastruktur im Vordergrund. Hier bilden politische, wirtschaftliche und ad-



Rainer Fritzsche,
Geschäftsführender Gesellschafter,
OVIDpartner GmbH

ministrative Herausforderungen eine zu beachtende Risikokomponente. In Europa ist es die Herausforderung, die unterschiedlichen Prämissen der einzelnen Länder und Kulturen ausgeglichen mit Mitteln zu versorgen. Auch sind langwierige Prozesse der Genehmigungen und Vergabe der Aufträge zu erwarten. Das hat die Vergangenheit beispielsweise im Bereich eines europaweiten Schnellbahnnetzes aufgezeigt. Als Beispiel mag hier die ICE-Bahnstrecke zwischen Zürich und München gelten, an der seit Jahr-

Grafik 1: Chinas langer Marsch zurück an die Weltspitze



Quelle: Universität Groningen

zehnten diskutiert und geplant wird. Damit bleibt für uns der asiatisch-pazifische Raum der interessanteste. Die Umsetzung der Planung erfolgt zügig, private Investments werden gerne gesehen und bestimmte technische Entwicklungen werden übersprungen. Hier sei als Beispiel der Ausbau der Mobilfunknetze genannt und damit das Überspringen einer Entwicklung von Festnetzen. Um sowohl privates Kapital als auch staatliches Anschubkapital für Infrastrukturinvestments zu haben, benötigt es ein steigendes und hohes GDP in der Region. Betrachtet man die historische Entwicklung im Vergleich der genannten Regionen, ist eine positive Dynamik nicht zu übersehen (Grafik 1).

Um erfolgreich die genannten Infrastruktursektoren weiterzuentwickeln, erfordert es in der Region drei Dinge: Zum einen werden in der Vorproduktion Rohstoffe benötigt. Es muss Ideen und Innovationen in der Umsetzung geben und es ist eine wirtschaftliche Stärke erforderlich. Alle drei Punkte werden in der asiatisch-pazifischen Region erfüllt. Als einer der Rohstofflieferanten steht Australien zur Verfügung. Die Fortschritte im Bereich von Innovation und Ideen sind besonders deutlich durch die Anzahl der Patentanmeldungen in China zu bewundern und die Region gesamt ist wirtschaftlich zum großen Teil unabhängig und monetär bestens ausgestattet (siehe Grafiken).

Betrachten wir Indien. Die Regierung schätzt, dass das Land in den nächsten zehn Jahren 1,5 Billionen US-Dollar an Infrastrukturinvestitionen benötigt. Indiens Strominfrastruktur entwickelt sich positiv, aber die Verkehrsinfrastruktur hat große Kapazitätsengpässe. Chancenreiche Investments werden in Versorgungsunternehmen und in der Entwicklung von „Smart Cities“ in Ballungsräumen gesehen.

In China zeigt der 2021 verabschiedete neue Fünfjahresplan den Weg vor. Die Digitalisierung der Industrie und des Staates entwickelt sich in China bereits von einer Vision zur Wirklichkeit. Die Lokalregierungen Chinas haben sich mit eigenen Aktionsplänen der Agenda der Zentralregierung verschrieben. In der Phase 1 von 2019–2022 steht der weitere Aufbau einer hochmodernen Kommunikationsstruktur. Das wird das Rückgrat des digitalen Wandels, eine schnelle und weitreichende Internetversorgung durch die neueste 5G-Mobilfunktechnik und Satellitenetze. Dabei werden auch schwer erreichbare Regionen des Landes eingeschlossen. In Phase 2 von 2020–2025 wird die Industrie 4.0 Realität in China. Das schnelle Datennetz wird Grundlage für die umfassende Vernetzung der Fertigungsprozesse. Dabei wird das „Internet der Dinge“ (Internet of Things) eine wichtige Rolle spielen. Gleichzeitig wird die traditionelle Infrastruktur digitalisiert, beispielsweise durch intelligente Eisenbahnzüge oder der digitalen Steuerung der Stromnetze. In Phase 3 von 2022 bis 2026 gilt es, die Früchte durch Kostensenkungen und Effizienzgewinne zu ernten. Die Vernetzung von Industrien und eine besser abgestimmte Logistik führen zu enormen Kostensenkungen von 5 Billionen Renminbi (740 Mrd. US-Dollar) im Jahr.

Wohingegen in Australien trotz seiner geringen Bevölkerungszahl vielfältige, existierende börsennotierte Infrastrukturunternehmen bestehen. Dies können Unternehmen sein, die Verwaltungsgebäude der australischen Regierung oder Kindergärten bewirtschaften. Logistikunternehmen sind sowohl für die in Ballungsräumen organisierte Binnenwirtschaft als auch für den Außenhandel von hoher Relevanz. Das qualitativ hochwertige Gesundheitswesen, beispielsweise private Hospitäler, expandiert auch in asiatische Nachbarstaaten.

Soziale Infrastruktur in einem Portfolio nimmt durch die Beständigkeit der Renditen immer Volatilität aus dem Investment.

Instrumente für unterschiedliche Investitionsziele

Für einkommensorientierte Strategien mit hoher Liquidität eignen sich Anleihen von Infrastrukturunternehmen bis zu einem Rating von B-. Für wachstumsorientierte Anleger ergeben sich sehr gute Chancen über Aktieninvestments in Infrastrukturunternehmen.

Die Anleihen des „Delhi International Airports (Indien)“ aus dem Infrastruktursektor Logistik und Transport zeigen sehr gut die Möglichkeit von laufendem Einkommen auf. Die Anleihen laufen auf USD mit einer Laufzeit bis in das Jahr 2022 und einem Kupon von 6,12% p.a. Nach S&P haben diese ein Rating von BB. Selbst nach einem Währungshedge steht eine attraktive Zinsausschüttung an.

Beispiele für Aktieninvestments gibt es viele. Sowohl im Bereich der chinesischen A-Shares als auch in der sozialen Infrastruktur in Australien können Investoren fündig werden.

Die „Ping An Healthcare and Technology Company (China)“ ist ein Teil der chinesischen nationalen Strategie „Healthy China 2030“. Vor allem dient diese dazu, einer alternden Bevölkerung gerecht zu werden. Der Versicherer Ping An hat eine Ökosystemstrategie für das Gesundheitswesen mit der Tochtergesellschaft Ping An Healthcare and Technology entwickelt, die u.a. den Dienst Ping An Good Doctor anbietet. Der Dienst bietet für über 3.000 häufige Krankheiten Diagnose und Behandlung. Per 30. Juni 2020 hatte er 346 Millionen Nutzer, 1.800 Ärzte und Pflegekräfte sowie 10.000 Gesundheitsexperten im ganzen Land. Die Firma verfügt über das größte medizinische Offline-Servicenetzen Chinas durch die Zusammenarbeit mit 110.000 Apotheken, 49.000 Kliniken und über 2.000 medizinischen Untersuchungszentren.

Grafik 2: Ein Dreiklang aus Rohstoffreichtum, Innovation und Wachstum



Quellen: J.P. Morgan 2019; World Intellectual Property Indicators 2019; Mining Intelligence Center 2020

Für eine einkommensorientierte Strategie steht seit 2014 der HY-Anleihen Fonds „OVID Infrastructure HY Income“ zur Verfügung. Er hat bewiesen, dass Zinsausschüttungen nach Währungsabsicherung bis zu 4,5% p.a. möglich sind. Seit März 2021 bietet das auf Infrastruktur spezialisierte Unternehmen OVIDpartner GmbH die Wachstumsstrategie „OVID Asia Pacific Infrastructure Equity Fonds“ an. Beides sind täglich liquide Vehikel mit unterschiedlichen Anteilsklassen. Daher auch sehr gut für institutionelle Ziele einsetzbar.

Nachhaltige Finanzierungen

Volumen übertrifft bereits im Juni das gesamte Vorjahr

Text: Robert Steininger

Das Volumen an nachhaltigen Finanzierungen hat nach Berechnungen der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON bereits Ende Juni 2021 mit einem Emissionsvolumen von 422 Mrd. Euro das Niveau des gesamten Vorjahres mit 414 Mrd. Euro übertroffen. Treibende Kräfte dieser Entwicklung waren sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal Begebungen der öffentlichen Hand sowie von Förder- und Entwicklungsbanken. Sehr aktiv am Primärmarkt zeigen sich zunehmend Finanzdienstleister, also Geschäfts- und Hypothekendarlehenbanken, sowie Fondsgesellschaften insbesondere im Immobiliensektor. Nachhaltige Immobilienfinanzierungen, Projektentwicklung und Bestandshaltung gehörten zu den dynamischsten Segmenten beim Green Financing.

Volumen gegenüber Vorjahr verdreifacht, Rekordvolumen im 1. Quartal

Das Emissionsvolumen an nachhaltigen Finanzierungen – Green Financing, Social Financing und Sustainable Financing ebenso wie Sustainability-linked Financing – hat bereits im Juni 2021 mit rund 422 Mrd. Euro den entsprechenden Umfang des gesamten Jahres 2020 (414 Mrd. Euro) übertroffen. Dabei war das 1. Quartal 2021 (234 Mrd. Euro) der bisher stärkste Begebungszeitraum in der vierzehnjährigen Historie dieses Marktsegments.

Zwar haben neue regulatorische Anforderungen wie Offenlegungsverordnung und EU-Taxonomie sowie ein wachsendes Marketingbewusstsein für Umweltfragen zu einer größeren Attraktivität nachhaltiger Finanzierungen geführt. Wirklich treibende Kraft war aber auch im 1. Halbjahr 2021 der immense Finanzbedarf infolge der staatlichen Maßnahmen zur „Coronabekämpfung“. Insbesondere öffentliche Kreditnehmer zeigten sich zunehmend grün und sozial. Auf Unternehmen der Realwirtschaft entfiel nur rund ein Drittel aller Emissionen.

Zahlreiche Schattierungen

Die Wirkung nachhaltiger Finanzierungen gliedert sich – mit abnehmender Intensität – in vier Kategorien. Umweltbezogenes Green Financing dient zum Beispiel der Förderung erneuerbarer Energien oder der Kreislaufwirtschaft. Gesellschaftliches Social Financing soll soziale Probleme abbauen helfen. Sustainability Financing kombiniert vorstehende Kategorien. Und Sustainability-linked Financing berücksichtigt nur einzelne beliebige (meist Umwelt-)Indikatoren.

Staatshaushalte werden grüner

Nach einem bereits sehr dynamischen Jahr 2020 hat sich das Emissionsvolumen im ersten Halbjahr 2021 gegenüber der Vorjahresperiode mehr als verdreifacht. Staatliche Emittenten brachten laut CAPMARCON

verstärkt großvolumige Emissionen an den Markt. So begab allein die Kommission der Europäischen Union 50,1 Mrd. Euro an nachhaltigen Titeln. Vom französischen Staat kamen Begebungen in Höhe von 32 Mrd. Euro, der italienische Staat emittierte eine Anleihe über 8,5 Mrd. Euro. Nennenswerte Begebungen der öffentlichen Hände sind auch in Nordamerika und Asien üblich. Das durchschnittliche Transaktionsvolumen stieg von 340 Mio. Euro auf 419 Mio. Euro. Die Instrumente nachhaltiger Finanzierungen waren zu 91% Anleihen, nur 9% des Volumens kamen in Form von bilateralen/syndizierten Krediten oder als Schuldschein.

Transaktionsvolumen in der Immobilienwirtschaft steigt deutlich

Unternehmen aus dem Immobiliensektor haben in den ersten sechs Monaten dieses Jahres deutlich mehr grüne Finanzierungen am Markt platziert: Das Volumen erhöhte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 3 Mrd. Euro auf 26,5 Mrd. Euro. Diese Entwicklung war zuvorderst den Transaktionen skandinavischer Immobilienbestandhalter zu verdanken. Die gleiche Tendenz war in Asien festzustellen. In Deutschland finanzierten Immobilienunternehmen erstmals grün. Hingegen war global nur eine geringe nachhaltige Belegung im Sektor Verkehr/Logistik festzustellen. Dafür zog das Geschäft mit Unternehmen, die erstmals nachhaltig finanzierten, wieder an. Ein kräftiges Plus nachhaltiger Begebungen war auch bei Banken/Finanzdienstleistern festzustellen.

Europa größter Nachhaltigkeitsfinanzierer

In allen Regionen der Welt wurden im 1. Halbjahr 2021 mehr nachhaltige Finanzierungen arrangiert als in der Vorjahresperiode: Am stärksten war der prozentuale Zuwachs in Asien. Hier erhöhte sich der Umfang von 15 Mrd. Euro auf 69 Mrd. Euro (+365%). Australien kehrte aus seinem „Dauer-Lockdown“ zurück mit 6,7 Mrd. Euro nach 3,0 Mrd. Euro (+316%). Ebenfalls sehr dynamisch zeigte sich Europa. Hier



erhöhten sich nachhaltige Finanzierungen von 76 Mrd. Euro auf 250 Mrd. Euro (+226%). Damit sind europäische Adressen unverändert die größte Gruppe an Kreditnehmern für grüne oder soziale Mittelverwendung. Infolge ist der Euro mit einem Anteil von 52% die weltweit wichtigste Emissionswährung für nachhaltige Finanzierungen. Auf den US-Dollar entfallen 30%, auf den chinesischen Renminbi 5%. Die – neben dem britischen Pfund – große Bedeutung der schwedischen und norwegischen Krone als Emissionswährung ist Konsequenz der stark nachhaltigkeitsorientierten Investoren in Skandinavien.

Staatsfinanzierung bringt grün nach Europa

Im 1. Quartal 2021 wurde in Europa etwa gleich viel an nachhaltigen Finanzierungen arrangiert wie in den ersten neun Monaten des Jahres 2020: 142 Mrd. Euro. Das 2. Quartal dieses Jahres war etwas schwächer, dennoch wurden im 1. Halbjahr 250 Mrd. Euro erreicht, nur unwesentlich weniger als im Gesamtjahr 2020 (262 Mrd. Euro). Zu den treibenden Kräften dieser Entwicklung gehörten Finanzdienstleister, die im Vergleich der ersten sechs Monate der Jahre 2020 und 2021 nach 37 nun 141 Transaktionen mit einem Volumen von 49 Mrd. Euro nach 12 Mrd. Euro arrangierten. Ebenso dazu gehörte die Kommission der Europäischen Union mit 50,1 Mrd. Euro in fünf Transaktionen (etwa ein Achtel der globalen nachhaltigen Finanzierungen, keine im Vorjahr) und andere staatliche Kreditnehmer (38 nach 18 Emissionen mit einem Umfang von 56 Mio. Euro nach 17 Mrd. Euro). Auf europäische Förder- und Entwicklungsbanken entfielen 26 Mrd. Euro nach 15 Mrd. Euro an nachhaltigen Finanzierungen im Rahmen von 58 Transaktionen (H1 2020: 35).

Unterschiedlich starke Aktivitäten in Europa

Das aktivste europäische Land für nachhaltige Finanzierungen ist unverändert Frankreich. Hier hat sich mit entsprechend ar-

rangierenden Banken und Bewertungsdienstleistern die größte Infrastruktur für Green- und Social Financing gebildet. Nur Skandinavien weist vergleichbare Strukturen auf. In Osteuropa spielt nachhaltiges Finanzieren nur eine untergeordnete Rolle. Auch die Alpenländer Österreich und Schweiz bringen in diesem Segment nur wenige Emissionen an den Markt. Deutschland liegt nur im Mittelfeld: Während das ausstehende Volumen an nachhaltiger Finanzierung nur 4% der Wirtschaftskraft (BIP) ausmacht, sind es in Österreich 1%, in Italien 2%, in Frankreich 8% und in Schweden 10%.

Emissionswährungen

Immerhin nutzen die deutschen Emittenten von Nachhaltigkeitsfinanzierungen im europäischen Vergleich ein breiteres Währungsspektrum, wozu allerdings die rege Emissionstätigkeit der Kreditanstalt für Wiederaufbau und auch die der Geschäftsbanken maßgeblich beitragen. Insgesamt fällt der Einsatz von Emissionswährungen in Deutschland noch ein wenig heterogener aus als durchschnittlich in Europa.

Zunahme der grünen Schattierungen

Die Emission von Instrumenten zur Finanzierung nachhaltigkeitsfördernder Investitionen und Ausgaben war in den ersten Quartalen des Jahres 2021 – mehr als in den Vorperioden – geprägt vom massiven staatlichen Mittelbedarf zur Finanzierung der Schäden der Coronapolitik. Die öffentliche Hand, einschließlich Förder- und Entwicklungs-

banken, brachte im 1. Halbjahr Green-, Social- und Sustainable Finance im Volumen von 200 Mrd. Euro am Markt unter nach „nur“ 68 Mrd. Euro in der Vorjahresperiode. Dieser Finanzbedarf dürfte auch in der zweiten Jahreshälfte hoch bleiben. Titel werden zunehmend als „social“ deklariert, die letztlich nur zur Deckung klassischer Sozialtransfers dienen sollen. Der Nachhaltigkeitscharakter ist hier nur sehr schwach ausgeprägt.

Ungenutzte Potenziale bei Unternehmen

Die EU-Taxonomie wird Finanzdienstleistern verstärkt den Anreiz geben, ihre Portfolios intensiver auf „nachhaltige“ Investments zu durchsuchen. Infolge werden nach Einschätzung von CAPMARCON zunehmend entsprechende Emissionen aus dem Finanzsektor kommen. Hierdurch werden aber keine Fortschritte beim Umweltschutz oder beim Erreichen sonstiger Nachhaltigkeitsgrößen erreicht, weil dies weitestgehend nur in der Realwirtschaft geschieht. Daher sind die dortigen Unternehmen gefragt, deutlich mehr als in der Vergangenheit betriebswirtschaftlich sinnvolle Investitionen zu identifizieren, die auch zu einer Verbesserung der Umweltsituation oder der gesellschaftlichen Verhältnisse beitragen. Das Gesamtvolumen aller nachhaltigen Finanzierungen sollte im Gesamtjahr 2021 etwa 750 Mrd. Euro erreichen.

Nachhaltige Finanzierungen (global) im 1. Halbjahr

	H1 2017	H1 2018	H1 2019	H1 2020	H1 2021
Emissionen weltweit	68,73	64,70	115,69	137,66	421,62
Europa	34,58	33,03	60,87	76,49	249,52
Nordamerika	18,46	16,33	23,87	21,88	62,08
Lateinamerika	2,28	0,40	3,22	9,41	11,06
Asien	9,97	12,05	22,98	14,84	69,05
Australien	2,39	2,50	2,11	0,54	2,25
Afrika/Naher Osten	0,65	0,12	1,37	2,99	6,72
Weltbankgruppe	0,40	0,28	1,26	11,51	20,49

Angaben in Mrd. Euro, Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen von Bloomberg/Thomson Reuters)



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