

BOND MAGAZINE

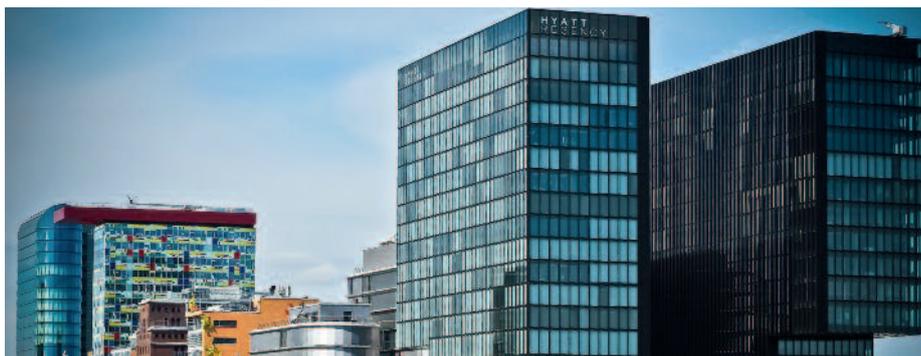
DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

10. Jahrgang – Ausgabe 184 – 20.12.2021 – www.fixed-income.org

INHALT 20.12.2021

EDITORIAL	Seite 3
KURZ NOTIERT	Seite 4
NEUEMISSIONEN	
FC Schalke 04, Deutsche Bildung Studienfonds, reconcept	Seite 8
INVESTMENT	
Interview mit Philipp Bieber, FAM Renten Spezial	Seite 10
REAL ESTATE	
Immobilienaktien – Inflation könnte ein günstiges Umfeld für globale Immobilienaktien bieten	Seite 14
Analyse CA Immo	Seite 15
Interview mit Martin Bassermann, HFS Helvetic Financial Services AG	Seite 16
Analyse German Real Estate Capital S.A.	Seite 18
Anleihen von kleinen Immobilienunternehmen	Seite 19
Interview mit Gerald Evans, GECCI-Gruppe	Seite 20
Analyse UBM Development AG	Seite 21
Analyse Solutiance AG	Seite 22
GREEN BONDS	
Grüne Anleihen sind nicht alle gleich grün	Seite 24
SERVICE/KONTAKTDATEN	Seite 25
Impressum	Seite 3

Real Estate Investments



Text: Christian Schiffmacher, Gertrud Hussla

Immobilienaktien bieten nach Ansicht von Guy Barnard, Co-Head of Global Property Equities und Portfoliomanager bei Janus Henderson, drei entscheidende Vorteile: tägliche Liquidität, Rendite und Diversifizierung. Annualisiert betrug die durchschnittliche Rendite eines offenen Immobilienfonds 2,7% vor Kosten, europäische Immobilienaktien brachten über die letzten zehn Jahre indessen 10% p.a. Bei steigender Inflation steigen tendenziell die Mieten. Im jetzigen Umfeld können Besitzer von Immobilien und Immobilienunternehmen also mehr Geld verdienen. Aus Sicht eines Fondsmanagers ist es jedoch wichtig, auf die Sektoren zu achten, in denen gewerbliche Mieter agieren. *Weiter auf Seite 14.*

Die HFS Helvetic Financial Services AG ist seit über zwölf Jahren Anbieter von Private Debt-Immobilienfinanzierungen im deutschsprachigen Markt. Seit Gründung im Jahr 2009 reicht die HFS über die von ihr verwalteten Fonds Mezzanine-Finanzierungen aus und nimmt in diesem Segment seit vielen Jahren eine marktführende Stellung ein. Im Herbst diesen Jahres hat die

HFS den neuen STRATOS VI Senior Fonds für erstrangige Finanzierungen an den Markt gebracht. Damit kann die HFS jetzt die komplette Kapitalstruktur eines Immobilieninvestments über den gesamten Lebenszyklus finanzieren, wie CEO Martin Bassermann im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Großes Potenzial für die Finanzierung qualitativ guter Assets sieht er u. a. durch die Zurückhaltung von Banken im Zuge entsprechender Regularien, der Covid-Pandemie, aber auch aufgrund des enormen Wohnungsbedarfs in den präferierten Lagen und dem stabilen Immobilienmarkt. *Weiter auf Seite 16.*

Im Zuge des EYEMAXX-Debakels sind auch die Kurse von Anleihen anderer Immobilienunternehmen deutlich gefallen. Insbesondere kleine Anleiheemittenten, die wenig kommunizieren (Stille Nacht), notieren teilweise deutlich unter 100%. Doch welche Anleihen bieten Investoren die Chance auf eine schöne Bescherung (pünktliche Zinszahlungen und Rückzahlung zu 100% – mit entsprechendem Kursgewinn)? *Weiter auf Seite 19.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
Credicore Pfandhaus	über Unternehmenswebsite und Börse Frankfurt	8,00%	folgt
reconcept	aktuell über Unternehmenswebsite, 10.01.–21.01.2022 über Börse	6,25%	8
FC Schalke 04	1. Quartal 2022	n.bek.	8

*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



6,5 %
Green Bond
2021/2026
EUR 25 Mio.
Mai 2021



Unternehmensanleihen
2020/22 EUR 8 Mio.
2019/25 EUR 15 Mio.
2018/24 EUR 18 Mio.
2017/23 EUR 15 Mio.
2015/21 EUR 25 Mio.
2014/19 EUR 25 Mio.



5,75 %
Wandelanleihe
2021/2024
EUR 25 Mio.
April 2021

klug beraten.

Deutsche Lichtmiete – da kann kein professioneller Investor investiert haben



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Bei „Mittelstandsanleihen“ haben wir schon viel gesehen. Fast neige ich zu sagen, wir haben schon Pferde kotzen gesehen und das nicht mal selten. Aber: Bei der Deutschen Lichtmiete handelt es sich nach meiner Definition um keine Mittelstandsanleihe. Denn keine Bank oder Börse war jemals an der Platzierung der Anleihen beteiligt. Die Anleihen notierten in keinem Mittelstandssegment.

Stefan Loipfinger hat schon am 07.09.2020, also vor über 15 Monaten (!), auf investmentcheck.de über „[e]rhebliche Mietunterdeckungen bei der Deutschen Lichtmiete“ berichtet:

<https://investmentcheck.de/news/5304/dunkle-ecken-im-geschaeftsmodell>

Ich selbst habe im BOND MAGAZINE und online am 11.02.2021 mit Verweis auf Loipfinger darauf hingewiesen:

https://www.fixed-income.org/index.php?id=30&tx_ttnews%5Btt_news%5D=10542

Am 09.12.2021 schreibt Loipfinger u.a. „Ein anderes Gerücht besagt, dass sogar institutionelle Investoren mit Millionenbeträgen engagiert wären. Wenn das stimmt, dann muss ich mich schon fragen, wie das sein kann.“ (<https://investmentcheck.de/news/6244/spot-an-auf-die-lichtmiete>)

Dem kann ich nichts hinzufügen. Denn das müssten dann schon „institutionelle Investoren“ sein, die weder lesen noch Bilanzen analysieren können.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 184, 20.12.2021

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), Gertrud Hussla, Stefan Scharff, Robert Steiniger

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker, Christopher Mehl

Interviewpartner: Martin Bassermann, Philipp Bieber, Gerald Evans

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektur: K-twelve | Online-Marketing, das wirkt by Banana One GmbH, 91320 Ebermannstadt

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

Bildnachweis: Pixabay

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 2016/25	B+ (S&P)	XS1417876163	23.02.2025	11,250%	104,24	10,1%
K+S 2017/23	B (neg., S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	102,30	1,3%
ThyssenKrupp 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	103,71	1,7%
Fresenius 2021/28	BBB (S&P)	XS2325565104	01.10.2028	0,500%	99,90	0,6%
Bayer 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	104,00	2,5%

Stand: 17.12.2021, 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%	103,03	0,9%
AT&T 2015/25	BBB (S&P)	US00206RCN08	15.05.2025	3,400%	105,99	2,3%
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	107,44	2,8%
T-Mobile USA 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	104,14	4,5%

Stand: 17.12.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	101,50	6,3%
Neue ZWL 2021/26	kein Rating	DE000A3MP5K7	15.11.2026	6,000%	101,50	5,7%
Eleving (Mogo Finance) 2021/26	B- (Fitch)	XS2393240887	18.10.2026	9,500%	99,00	9,8%
luteCredit 2021/26	kein Rating	XS2378483494	06.10.2026	11,000%	104,77	10,2%
SV Werder Bremen 2021/26	kein Rating	DE000A3H3KP5	31.07.2026	6,500%	106,12	5,2%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	6,500%	102,25	6,1%
The Social Chain Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3E5FE7	07.04.2024	5,750%	105,75	3,9%
Ramfort 2021/26	kein Rating	DE000A3H2T47	14.03.2026	6,750%	97,47	7,3%
The Grounds Real Estate Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3H3FH2	18.02.2024	6,000%	99,12	6,9%
LR Global Holding 2021/25	kein Rating	NO0010894850	03.02.2025	7,250%	104,00	6,4%
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%	104,60	3,7%
Pandion 2021/26	kein Rating	DE000A289YC5	05.02.2026	5,500%	102,87	4,7%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	09.12.2025	6,500%	100,01	6,5%
Euroboden 2020/25	kein Rating	DE000A289EM6	18.11.2025	5,500%	100,02	5,5%
Noratis 2020/25	kein Rating	DE000A3H2TV6	11.11.2025	5,500%	105,75	3,9%
Karlsberg Brauerei 2020/25	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	107,90	2,6%

Stand: 17.12.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Grüne Anleihen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Nordex 2018/23	B- (S&P)	XS1713474168	02.02.2023	6,500%	100,99	5,8%
PNE 2018/23	BB (Creditreform)	DE000A2LQ3M9	02.03.2023	4,000%	101,50	3,0%
SOWITEC Group 2018/23	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2023	6,750%	101,50	6,0%
BayWa 2019/24	kein Rating	XS2002496409	16.06.2024	3,125%	106,25	1,2%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	99,25	5,6%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	09.12.2025	6,500%	100,01	6,5%

Stand: 17.12.2021, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.



PANDION AG erwartet erneut Rekord-ergebnis

Die PANDION AG, ein führender Projektentwickler für hochwertige Wohn- und Gewerbeobjekte in deutschen A-Städten,

steuert dem Jahresende mit einem Rekordergebnis entgegen. Nach eigenen Hochrechnungen liegt das prognostizierte Konzernergebnis für 2021 mit mehr als 160 Mio. Euro weit über dem Rekordergebnis von 2020, welches um über 100 Mio. Euro übertroffen wird. Auch beim Verkaufsvolumen verbucht PANDION neue Bestwerte: Allein im Bereich Wohnen wird ein Verkaufsvolumen von über 300 Mio. Euro erwartet und somit gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert. Durch das sehr gute

Konzernergebnis wird das Unternehmen eine Eigenkapitalquote von voraussichtlich über 25% zum 31.12.2021 erreichen.

„Wir freuen uns sehr über dieses erneut herausragende gute Ergebnis. Die positiven Zahlen sind der Beweis, dass PANDION weiterhin äußerst krisenfest ist. Durch unsere breit gefächerte Projektpipeline und die Diversifizierung nach Standorten und Produktarten ist die Profitabilität unseres Unternehmens auch in den kommenden Jah-

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



ren gesichert. Unsere Planzahlen für die Jahre 2022 und 2023 gestalten sich vor diesem Hintergrund ebenfalls sehr positiv“, so Reinhold Knodel, Vorstand und Alleinaktionär der PANDION AG.

Das Ergebnis wird im Gewerbebereich getragen von dem Verkauf der Büroprojekte PANDION OFFICEHOME Werksviertel I in München und PANDION OFFICEHOME Francis in Düsseldorf. Weitere Ergebnisbeiträge liefern die Gewerbeprojekte PANDION OFFICEHOME The Shelf und PANDION OFFICEHOME The Grid aus Berlin. Als Wohnbauprojekte wirken sich auf das Jahresergebnis insbesondere die Projekte PANDION 4Living und PANDION Midtown aus Berlin sowie das Bonner Projekt PANDION Ville aus. Weitere positive Beiträge liefert das Projekt PANDION Doxx aus Mainz.

Die PANDION AG mit Sitz in Köln befasst sich seit 2002 mit der Entwicklung, Realisierung und dem Vertrieb hochwertiger Wohnprojekte. Seit 2014 baut das Unternehmen sein Engagement im Gewerbebereich stetig aus. Das Unternehmen entwickelt Grundstücke an seinem Hauptstandort sowie in Bonn, Düsseldorf, Mainz, München, Berlin und Stuttgart. Insgesamt plant und baut PANDION deutschlandweit derzeit 4.500 hochwertige Wohnungen und 13 Gewerbeobjekte mit einem Verkaufsvolumen von insgesamt 5 Mrd. Euro, davon 3 Mrd. Euro im Bereich Wohnen. Die PANDION AG beschäftigt insgesamt über 200 Mitarbeiter an den Standorten Köln, München, Berlin und Stuttgart.



Domicil Real Estate AG nimmt Schuldscheindarlehen in Höhe von rund 300 Mio. Euro auf

Ein Unternehmen des Immobilien- und Investmenthauses Domicil Real Estate AG hat ein Schuldscheindarlehen über rund 300 Mio. Euro aufgenommen. Der ausgegebene Schuldschein hat eine Laufzeit von 4 Jahren und ist mit 4,00% p.a. verzinst. Mit den Mitteln werden von der Domicil erworbene Immobilien finanziert. Die Deutsche Bank AG fungiert als Arrangeur, Bank, Erster Gläubiger und Zahlstelle.

„Im Rahmen der strategischen Weiterentwicklung unseres Unternehmens erschließen wir uns Schritt für Schritt alle Instrumente der Corporate Finance-Toolbox. Dabei stellt das Schuldscheindarlehen hier ein maßgeschneidertes Instrument dar, das wir in vertrauensvoller Zusammenarbeit mit dem Team der Deutschen Bank AG auf die Bedürfnisse unserer Strategie, angekaufte Mietwohnungen unter Wahrung des Mieterschutzes an vorsorgeorientierte Kapitalanleger weiter zu veräußern, anpassen konnten“, erklärt Holger Lüth, Deputy CEO und CFO der Domicil Real Estate AG, und ergänzt: „Wir freuen uns, ein innovatives Finanzierungskonzept umzusetzen und die bereits für die nächsten Jahre gesicherte Pipeline der Domicil Real Estate AG damit zu attraktiven Konditionen zu finanzieren. Durch die Begebung dieses Kapitalmarktinstruments entwickeln wir unser Unternehmen insgesamt einen Schritt weiter. Wir danken allen Beteiligten für die jederzeit transparente und konstruktive Zusammenarbeit.“

Die Domicil Real Estate AG ist ein Investment- und Immobiliendienstleister mit Sitz in München. Kerngeschäft ist der An- und Verkauf von Wohnimmobilien im gesamten Bundesgebiet. Im Fokus stehen der Erwerb von mittelgroßen bis großen Wohnungsbeständen und der zeitnahe Weiterverkauf an Mieter, Selbstnutzer und Kapitalanleger.



Photon Energy Group schließt erstes eigenes rein kommerzielles PV-Kraftwerk in Europa an

Photon Energy N.V. (ISIN NL0010391108) hat bekannt gegeben, dass die ungarische Tochtergesellschaft Photon Energy Solutions HU Kft., die auf Planungs-, Beschaffungs- und Bauleistungen (EPC) spezialisiert ist, ein Photovoltaikkraftwerk mit einer Kapazität von 1,3 MWp in der Nähe der Gemeinde Tolna fertiggestellt und ans Netz angeschlossen wurde. Mit dieser jüngsten Anlage erweitert das Unternehmen sein Portfolio an eigenen Kraftwerken in Ungarn auf insgesamt 62 Anlagen mit einer Gesamtleistung von 50,4 MWp. Weltweit besitzt und betreibt das Unternehmen nun 87 Kraftwerke mit einer Gesamtleistung von 90,6 MWp.

Das neue Kraftwerk ist das erste ungarische PV-Kraftwerk im Eigenbestand der Gruppe, das das Unternehmen ohne ein Förderprogramm betreiben wird. Die jährliche Gesamtproduktion des Kraftwerks wird voraussichtlich rund 2,1 GWh betragen, was auf der Grundlage der aktuellen Terminpreise für Grundlaststrom in Ungarn im Jahr 2022 einem erwarteten Jahresumsatz von 420.000 Euro entspricht. Angesichts des Stromproduktionsprofils des Kraftwerks besteht das Potenzial für noch höhere Einnahmen im Jahr 2022. Die Gesamtinvestition in die Entwicklung und den Bau des Kraftwerks betrug 1,0 Mio. Euro und stellt die erste Investition aus den Erlösen des 6,50%-Green Bond 2021/2027 des Unternehmens mit einem platzierten Volumen von 55 Mio. Euro im November 2021 dar.



BANTLEON stellt Experten für Wertsicherung und Kapitaloptimierung ein

Der Asset-Manager BANTLEON baut sein Portfolio-Management-Team mit der Einstellung von Hans Jörg Niederreuther weiter aus. Er ist ausgewiesener Spezialist für optionsbasierte Wertsicherungskonzepte und Anlagestrategien mit Kapitaloptimierung nach Solvency II. Zu seinen beruflichen Stationen zählen unter anderem die Sparkasse Leverkusen und die AMB Generali Finanzanlagen Management GmbH. Seit 2012 entwickelte er als Mitinhaber der Rheinberg Associates AG, Zürich, quantitative Anlagestrategien mit Fokus auf Risiko- und Eigenkapitaloptimierung.

„Hans Jörg Niederreuther ist eine große Bereicherung für unser Portfolio-Management-Team, weil er über sehr tiefes Wissen im Bereich derivativebasierter Risikotransferlösungen für aktive Anlagestrategien verfügt“, sagt Stephan Kuhnke, Leiter Anlagemanagement. „Zudem können wir von seiner Erfahrung bei der Entwicklung von Solvency II-effizienten Anlagestrategien profitieren. Viele institutionelle Investoren suchen angesichts des Kapitalmarktumfelds und der herausfordernden Perspektiven nach Anlagestrategien mit limitiertem Drawdown und reduzierter Eigenmittelunterlegung. Diesen Kunden werden wir künftig maßgeschneiderte Lösungen anbieten können.“



HFS

HELVETIC FINANCIAL SERVICES AG

a CORESTATE company

SENIOR LOAN & MEZZANINE

Finanzierungslösungen
über die gesamte Kapitalstruktur

[hfs-ag.ch](https://www.hfs-ag.ch)



6,25% reconcept Green Bond II: Aufstockung auf bis zu 15 Mio. Euro beschlossen

Die reconcept GmbH, Anbieter und Asset-Manager nachhaltiger Geldanlagen sowie Projektentwickler im Bereich erneuerbarer Energien, verzeichnet eine starke Investorennachfrage nach ihrem 6,25%-Green Bond II (ISIN DE000A3E5WT0). Das Unternehmen erwartet, zeitnah das maximale Emissionsvolumen in Höhe von bis zu 10 Mio. Euro vollständig platzieren zu können. Vor diesem Hintergrund hat die Geschäftsführung eine Aufstockung auf bis zu 15 Mio. Euro beschlossen. Die zufließenden Mittel dienen vor allem dem Ausbau der Projektentwicklung von reconcept im In- und Ausland. Geplant sind Windenergieanlagen sowie insbesondere Photovoltaikprojekte in Deutschland – sowohl Solarparks auf Freiflächen als auch gewerbliche Aufdachanlagen. Darüber hinaus soll in die Weiterentwicklung der Projektpipeline, in Windparkakquisitionen in Finnland sowie in Projektvorhaben in Kanada investiert werden.

Karsten Reetz, geschäftsführender Gesellschafter der reconcept GmbH: „Unsere Strategie, im ersten Schritt der Zeichnungsmöglichkeit über unsere Partner sowie direkt über unser Unternehmen den Vorzug zu geben, hat sich als absolut richtig erwiesen. Aufgrund der daraus zu erwartenden Vollplatzierung und der anhaltend großen Investorennachfrage haben wir uns nun für eine Aufstockung entschieden – auch, um wie geplant vom 10. bis 21. Januar 2022 eine Zeichnung über die Depotbanken mittels der Zeichnungsfunktionalität ‚DirectPlace‘ der Deutsche Börse AG im Handelssystem XETRA anzubieten.“



FC Schalke 04 beschließt Emission einer neuen Unternehmensanleihe

Der FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. hat beschlossen, im Frühjahr 2022 eine neue Unternehmensanleihe mit einem Volumen von bis zu 34,107 Mio. Euro zu begeben. Der Emissionserlös soll zur vorzeitigen Refinanzierung der Anleihe 2016/2023 (ISIN DE000A2AA048) dienen, deren Emissionsvolumen ebenfalls 34,107 Mio. Euro beträgt. Die Gläubiger der Anleihe 2016/2023 erhalten ein Umtauschangebot. Weitere Details, Zeitpläne und die Konditionen der neuen Anleihe sowie des Umtauschangebots werden in den nächsten Wochen bekanntgegeben.

„Im Kern geht es um die Refinanzierung der Anleihe 2016/2023, die in gut eineinhalb Jahren fällig wird“, erklärt Christina Rühl-Hamers, Vorständin Finanzen, Personal und Recht. „Das Volumen von 34,1 Mio. Euro ist ein großer Brocken, den wir frühzeitig und strategisch angehen wollen. Ich habe immer betont, dass die Neustrukturierung der Finanzverbindlichkeiten ein Prozess ist, der Schritt für Schritt ablaufen muss. Um so ein stabiles finanzielles Fundament zu schaffen, mit dem der Club langfristig wirtschaftlich und sportlich erfolgreich sein kann.“

Sorgen vor einem Anstieg der Finanzverbindlichkeiten müsse sich niemand machen, führt Rühl-Hamers weiter aus: „Wir werden, wie in der Vergangenheit auch, die Marke von insgesamt 50 Mio. Euro Anleihevolumen nicht überschreiten. Ziel ist es, die bereits bestehenden Finanzverbindlichkeiten neu zu strukturieren. Ausrichtung unserer langfristigen Finanzplanung bleibt es, Verbindlichkeiten abzubauen.“ Wünschenswert sei es, mit Umtausch- und Neuzeichnungsangebot mindestens einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag einzusammeln.



Dr. Erik Spickschen

Deutsche Bildung Studienfonds: Dritte Anleihe auf 18 Mio. Euro aufgestockt

Die dritte Anleihe (ISIN DE000A2E4PH3) der auf Finanzierung von Studierenden spezialisierten Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG wurde erfolgreich um 8 Mio. Euro auf 18 Mio. Euro aufgestockt. Damit wurde der Grundstein gelegt, um die Finanzierung von Studierenden weiter auszubauen. Der Ausgabekurs lag in der Mitte des Zielkorridors von 102,50% bis 107,50%. Die Anleihe ist im Freiverkehr der Börsen Frankfurt, Berlin, Düsseldorf und Stuttgart notiert.

„Wir sind sehr zufrieden, dass wir die Aufstockung unserer Anleihe planmäßig starten können. Diese Emission stellt eine wichtige Etappe in der Entwicklung des Deutsche Bildung Studienfonds dar. Wir verfügen jetzt über zusätzliche Mittel, um die absehbar steigende Nachfrage nach unseren Studienfinanzierungen bedienen zu können. Denn durch unsere Kooperation mit dem Skills & Education Program der EU werden wir mit Beginn des Jahres 2022 auch Studierende aus dem EU-Ausland finanzieren können, die in Deutschland studieren möchten. Das ist aber nur ein erster Schritt, unser Angebot weiter zu internationalisieren“, sagt Dr. Erik Spickschen, Sprecher des Vorstands der Deutsche Bildung AG.

Seit 2007 fördert die Deutsche Bildung mehr als 5.000 Studierende aller Fachrichtungen an staatlich anerkannten Hochschulen und internationalen Top-Universitäten. Die Mittel dafür kommen zum einen von privaten und professionellen Investoren, die Kapital über Anleihen oder als Kommanditisten für den Deutsche Bildung Studienfonds bereitstellen, und zum anderen von Rückzahlungen der Absolventen nach dem Berufseinstieg.



SPENDEN SIE ZUVERSICHT IN BANGEN MOMENTEN

Mit Ihrer Spende rettet **ÄRZTE OHNE GRENZEN** Leben: Mit **50 Euro** ermöglichen Sie z. B. das sterile Material, um die Wunden von 15 Patient*innen zu versorgen. 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





Wir wünschen allen unseren **Kunden**
und unseren **Partnern** ein glückliches, harmonisches
und erfolgreiches neues Jahr.

Wir bedanken uns für Ihr Vertrauen und die außerordentlich
erfolgreiche Zusammenarbeit im Jahr 2021.

Mankus Dietrich

CEO



„High Yield hat keine Angst vor steigenden Zinsen“

Philipp Bieber, CFA, Fondsmanager FAM Renten Spezial

Philipp Bieber, Fondsmanager des FAM Renten Spezial, über die Auswirkungen der Inflation, den Ausblick für High Yield und die Erfolgsstrategie des FAM Renten Spezial. Auf Sicht von fünf Jahren liegt der Fonds in der Morningstar Peergroup EUR Flexible Bond derzeit auf Platz 1 von über 400 Vergleichsfonds.

BOND MAGAZINE: Für viele Investoren sind Renten seit Jahren ein rotes Tuch. Und jetzt kommen noch das US-Tapering und die hohe Inflation hinzu. Wie schätzen Sie die Anleihemärkte ein?

Bieber: Renten sind eine sehr heterogene Assetklasse, daher muss hier eine differenzierte Betrachtung erfolgen. Die FAM Frankfurt Asset Management AG ist spezialisiert auf das kleine, aber hochinteressante Segment der Hochzinsfirmenanleihen. Und gerade jetzt ist das „High Yield-Buffer“ mit zahlreichen spannenden Einzeltiteln durchaus reichlich gedeckt. Andererseits sind von ca. 800 europäischen Titeln in diesem Segment bei Weitem nicht alle lohnenswert. Die FAM fokussiert sich hier aktuell auf rund 60 Namen.

BOND MAGAZINE: Und dennoch sind auch Sie bzw. ist auch Ihr Segment vom Tapering und der Geldentwertung betroffen, oder nicht?

Bieber: Sicherlich gibt es hier eine Korrelation zu anderen „Risk-On-Assetklassen“ wie z.B. Aktien. Ein starkes oder schnelles Tapering, das die Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischt, kann deshalb durchaus zu Rückschlägen führen. Diesmal scheint die Anmoderation durch die Fed jedoch recht gut zu gelingen. Davon abgesehen hat High Yield in der Vergangenheit aber auch immer einen guten Schutz vor inflationären Tendenzen bzw. Zinsanstiegen geboten. So konnte der FAM Renten Spe-

zial seit seiner Auflage im Herbst 2015 bislang in jedem Zinsanstieg Gewinne erzielen. Bei US High Yields haben wir zudem eine Auswertung seit 1993 vorliegen. Aus ihr ergibt sich, dass in insgesamt zwölf Phasen, in denen sich die 10-jährige US Yield um mindestens 100 Basispunkte erhöht hat, die jeweiligen Gewinne der amerikanischen Hochzinspapiere im Durchschnitt bei rund acht Prozent lagen. High Yield hat also keine Angst vor steigenden Zinsen!

BOND MAGAZINE: Entgegen der gängigen Lehrmeinung stellen steigende Inflationsraten also nicht zwangsläufig ein Problem für High Yield dar?

Bieber: High Yield wird bisweilen ja auch als „Quasi-Equity“ bezeichnet und ist als Assetklasse irgendwo zwischen AAA Staatspapieren und Aktien einzuordnen. Die entscheidende Frage ist nun, ob bzw. inwiefern die Unternehmen steigende Kosten an ihre Kunden weiterreichen können. Dies sehen wir bei unseren Portfoliounternehmen weitestgehend als gegeben an – teils sicherlich mit einer leichten zeitlichen Verzögerung. Grundsätzlich führt die Inflation somit zu höheren Firmenumsätzen. Bei gleichen Margen steigt daher das EBITDA an, der Leverage sinkt, d.h. die Kreditqualität kann sich verbessern. Dies bietet neben den hohen Renditen bei High Yield einen zusätzlichen Schutz vor Wertverlusten.

BOND MAGAZINE: Hohe Returns? Ist das aus heutiger Sicht noch möglich?

Bieber: Seit Fondsaufgabe erzielte der FAM Renten Spezial eine annualisierte Rendite von 5,6% nach allen Kosten. Die Bundrendite war in dieser Zeit durchweg bei oder unter null. Wichtiger ist aber natürlich der Blick nach vorne, und die aktuelle Portfoliorendite beträgt ca. 5,5%.

BOND MAGAZINE: Damit liegt die Wertentwicklung des FAM Renten Spezial in diversen Rankings in der Spitzengruppe. Schildern Sie uns doch bitte den Investmentansatz.

Bieber: Wir interessieren uns insbesondere für Unternehmen mit einem stabilen Geschäftsmodell, einer starken Markt- und Wettbewerbsposition und klaren Markteintrittsbarrieren und – ganz wichtig – einer soliden Cash-Generierung. Bei solchen Voraussetzungen kann ein höherer Verschuldungsgrad, welcher zwangsläufig zu einem Sub Investment Grade-Rating führt, in Kauf genommen werden. Wir nennen solche Firmen „Strong Horse Companies“. Gleichzeitig sortiert unser Investmentprozess über 90% der am Markt ausstehenden High Yield Bonds aus – einerseits mangels ausreichender Rendite und andererseits aufgrund zu hoher Risiken.

BOND MAGAZINE: Was verstehen Sie auf Ebene einzelner Anleihen unter „ausreichender Rendite“ und bedeuten höhere Renditen nicht auch gleichzeitig ein steigendes Default-Risiko?

Bieber: Bei europäischen High Yields liegt die durchschnittliche Markttrendite aktuell bei ca. 3%. Dies ist für den FAM Renten Spezial natürlich zu gering. Die Bonds, die wir uns anschauen, weisen auf Jahressicht i. d. R. Ertragsperspektiven (Zins und etwaige Kursgewinne) von fünf, mindestens aber von vier Prozent auf. Das Default-Risiko steigt dabei mit einem schlechteren Credit-Rating nicht automatisch an. Nehmen Sie z. B. die Fälle Wirecard (Baa3 Rating) oder auch Grenke (BBB+), bei denen die Bonds trotz eines Investment Grade-Ratings abgeschmiert sind. Umgekehrt gibt es auch die bereits erwähnten Strong Horse Companies, bei denen das Rating lediglich



aufgrund eines hohen Verschuldungsgrads schwach ausfällt. Da sich viele Investoren gemäß ihrer Anlagerichtlinien und/oder der eigenen Anlagephilosophie an den Ratings orientieren müssen oder wollen, ist die Investorenbasis hierfür sehr klein. Das drückt die Preise. So haben wir erst kürzlich einen auf Euro lautenden Zwölfprozenter mit gut 4 Jahren Restlaufzeit gekauft. Solche Papiere interessieren sich dann auch weniger für Themen wie Tapering, Inflation oder Bundrendite.

BOND MAGAZINE: Sie richten sich also nicht nach den offiziellen Credit-Ratings von S&P, Moody's oder Fitch?

Bieber: Das ist korrekt. Wir nehmen auf Basis unseres selbst entwickelten FAM Credit Scoring Models eine eigene, tiefgehende Fundamentalanalyse vor, bei der der qualitativen Analyse des jeweiligen Geschäftsmodells eine hohe Bedeutung zukommt. Die offiziellen Ratings, die stärker kennzahlgetrieben sind und oft einem Blick in

den Rückspiegel gleichkommen, nehmen wir natürlich auch zur Kenntnis. Aber unser hauseigenes Modell kommt in einigen Fällen dann doch zu deutlich abweichenden Ergebnissen. Seit Fondsaufgabe konnten alle bisherigen Defaults damit erfolgreich umschiffen werden.

BOND MAGAZINE: Ihre Strategie ist somit einzeltitelgetrieben, also komplett „Bottom-up“. In welchen Sektoren werden Sie denn aktuell fündig?

Bieber: Zu Jahresbeginn standen zwei Sektoren im Fokus: Das waren Shipping und Rohstoffe. Inzwischen verteilen sich die Top-Holdings auf viele verschiedene Branchen. Dazu zählen Technologie, Industrie, Private Equity, Rohstoffe, Lebensmittel und Telekom. Ein eindeutiger Branchenfokus ist derzeit also nicht vorhanden.

BOND MAGAZINE: OK, verstanden. Gibt es denn umgekehrt Sektoren, die man aus Ihrer Sicht unbedingt meiden sollte?

Bieber: Wir meiden größtenteils Emittenten aus den Bereichen Einzelhandel und Immobilien.

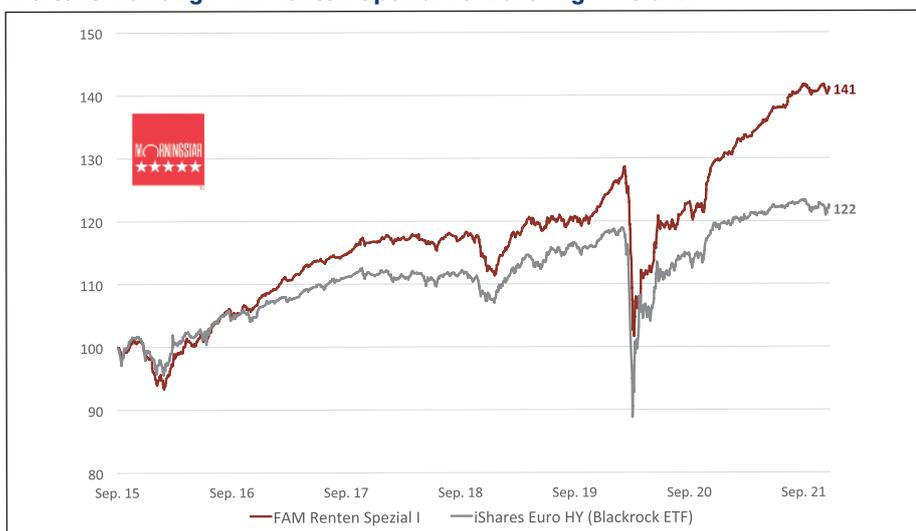
BOND MAGAZINE: Welche drei Bonds gefallen Ihnen, auch im Hinblick aufs kommende Jahr, am besten?

Bieber: In den letzten Wochen haben wir besonderen Gefallen u. a. an der kürzlich erfolgten Neuemission von Iliad gefunden. Die Anleihe des führenden Mobilfunkbetreibers in Frankreich (Nr. 3), Polen (Nr. 1) und Italien (Nr. 4) und dem Milliardär Xavier Niel als kontrollierenden Gesellschafter bietet bei Fälligkeit 2028 aktuell eine Rendite von 5%. Für interessant halten wir auch den lediglich bis April 2023 laufenden Bond von Coty, der weltweiten Nr. 3 bei Kosmetikprodukten und der Reimann-Familie als großen Ankerinvestor mit 4% Rendite, sowie die Anleihe von Upfield. Das Papier der globalen Nr. 1 bei Brotaufstrichen und Margarine (Rama, Becel, Flora), welche KKR 2018 von Unilever übernommen hat, bietet bei Fälligkeit im Mai 2026 eine Rendite von 8% p. a.

BOND MAGAZINE: Sie konzentrieren sich auf Senior Corporate Bonds aus Europa. Der US High Yield-Markt ist doch viel größer. Weshalb lassen Sie den US-Markt außen vor? Gerade bei Emittenten aus dem Rohstoff- bzw. Ölsektor haben Sie dort doch eine wesentlich größere Auswahl.

Bieber: Unser Fokus liegt in der Tat auf europäischen High Yields. Allerdings haben wir auch nordamerikanische Emittenten im Portfolio, u. a. in dem von Ihnen erwähnten Rohstoffsektor. Zu nennen sind hier z. B. Copper Mountain Mining aus Kanada oder eine Nachranganleihe von AT&T sowie aus dem Shipping-Bereich eine Schuldverschreibung von Seaspan.

Wertentwicklung FAM Renten Spezial vs. Euro High Yield ETF





BOND MAGAZINE: Wie sehen Sie das Thema „Pleitewelle“ insgesamt? Vor ca. einem Jahr gab es ja die große Sorge, dass infolge der Pandemie ein Massensterben einsetzen könnte.

Bieber: Das Massensterben ist ausgefallen, zumindest bei den kapitalmarktfinanzierten Unternehmen. Die enormen Hilfen seitens Politik und Notenbanken haben es verhindert. Ab dem zweiten Halbjahr 2020 war der Primärmarkt bei High Yields äußerst aktiv und nahezu alle Unternehmen haben frische Liquidität getankt. Insofern ist auch keine „Maturity Wall“ vorhanden.

BOND MAGAZINE: Das klingt nach tiefen Default Rates im kommenden Jahr.

Bieber: Richtig! Ohnehin ist die im Markt vorherrschende Default-Angst völlig übertrieben. So werden wir im kommenden Jahr vermutlich bei unter 2% landen, bei einer Loss Rate von ca. einem Prozent, denn die Recovery liegt typischerweise bei etwa 50%.

BOND MAGAZINE: Welche Ertragsperspektiven sehen Sie denn für das Jahr 2022?

Bieber: Ein Jahr ist natürlich ein recht kurzer Anlagezeitraum. Empfehlenswert ist eine Haltedauer von mindestens drei, besser fünf Jahren beim FAM Renten Spezial. Aber derzeit finden wir wirklich viele attraktive Opportunitäten mit geringen bzw. absolut vertretbaren Risiken. Daher gehen wir schwungvoll und zuversichtlich ins nächste Jahr! Unser Ziel für 2022 ist ein mittlerer einstelliger Return. Entscheidender ist aber aus unserer Sicht die Frage, ob es der FAM Renten Spezial kontinuierlich schafft, im Vergleich zum breiten europäischen High Yield-Markt eine Outperformance zu erzielen.

BOND MAGAZINE: Welche Anteilsklassen hat der FAM Renten Spezial?

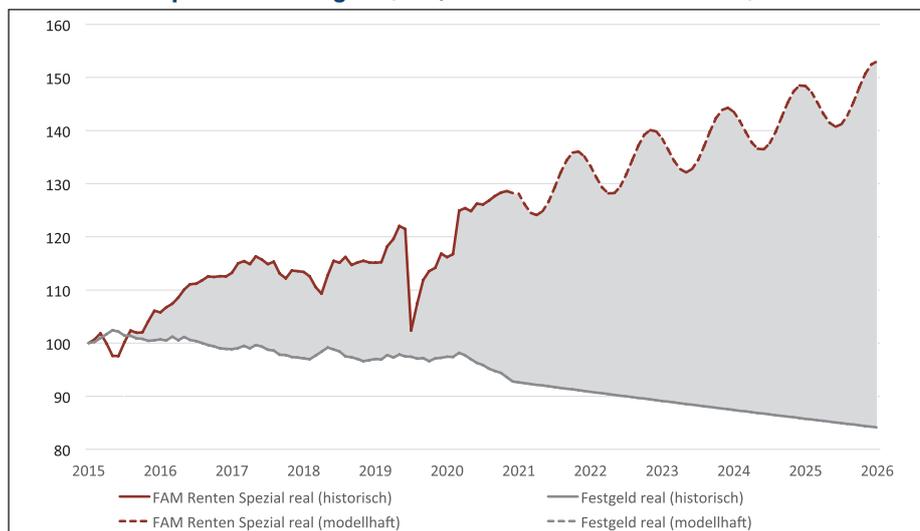
Bieber: Die aktuell größte Anteilsklasse ist die I-Tranche. Hier liegt die Management Fee bei 0,40% und die TER bei 0,71%. Wir

bieten also aktives Management zu ETF-Konditionen. Am 31. März 2022 werden wir diese Tranche allerdings für Neuinvestments schließen. Im Gegenzug wird Anfang März die neue A-Tranche gelauncht. Sie verfügt über eine besonders attraktive Ausschüttungspolitik. Geplant ist dabei eine quartalsweise Ausschüttung in Höhe von 1,2%, in Summe also 4,8% jährlich. Die Management Fee wird bei 0,70% liegen und die TER bei rund einem Prozent. Als dritte Anteilsklasse fungiert die R-Tranche, die als „Vertriebs-Tranche“ konzipiert ist. Hier beträgt die Management Fee 0,80% und wird zwischen der FAM als Fondsmanger und der Vertriebsplattform aufgeteilt.

BOND MAGAZINE: Danke für das interessante Gespräch, Herr Bieber, und weiterhin viel Erfolg!

Das Gespräch führte Christian Schiffmacher.

FAM Renten Spezial vs. Festgeld (real, historisch und modellhaft)



Kennzahlen iShares Euro HY vs. FAM Renten Spezial

	iShares Euro HY	FAM Renten Spezial
AKTUELLE KENNZAHLEN		
Yield to Maturity	2,9%	5,5%
Durchschnittliches Rating	Ba3	Ba3/B1
Modified Duration	3,1	3,8
HISTORISCHE KENNZAHLEN		
Volatilität	7,2%	4,9%
Kumulierte Performance	21,2%	40,5%
Performance p.a.	3,1%	5,6%
Gross Sharpe Ratio	0,43	1,15

Betrachtung vom 15.09.2015 (Auflegedatum FAM Renten Spezial) bis heute

HELFFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFFEN KÖNNEN!!!

WER WIR SIND

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

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



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

Deutsche Tierhilfe Menorca

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



Patenschaft!

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

Pflegehäuser!

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



Innerstädtische Katzen-Insel

Mitten in der Hauptstadt Menorcas, in Maó, konnten wir seit nunmehr einem Jahr ein ganz besonderes Projekt realisieren: eine rund 250 m² große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.



Hilfe für die Tiere im Tierheim!

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



Katzen-Kolonien

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

Immobilienaktien

Inflation könnte ein günstiges Umfeld für globale Immobilienaktien bieten

Text: Guy Barnard, Janus Henderson Investors

Immobilienaktien bieten drei entscheidende Vorteile: tägliche Liquidität, Rendite und Diversifizierung. Annualisiert betrug die durchschnittliche Rendite eines offenen Immobilienfonds 2,7% vor Kosten, europäische Immobilienaktien brachten über die letzten zehn Jahre indessen 10% pro Jahr, und unser Fonds hat knapp 15% gemacht. Kurzfristig muss man mit mehr Volatilität leben, aber mittel- bis langfristig bieten Immobilienaktien deutlich mehr Ertragspotenzial. Es gibt viele Sektoren innerhalb der Immobilienbranche, die sehr begehrt sind, in die direkt zu investieren jedoch schwierig ist. Mit Immobilienaktien kann man in diese Sektoren leicht investieren und so sein Portfolio diversifizieren.

Alles und nichts hat sich verändert

Für die Weltwirtschaft und die Aktienmärkte war 2021 ein Jahr der Erholung und einer gewissen Normalisierung. Dies gilt auch für die globalen Immobilienaktien, die nach einem Rückgang von rund 9% im Jahr 2020 in diesem Jahr bisher um fast 23% gestiegen sind und damit die generellen Aktienmärkte mit 21% leicht übertreffen (Stand: 22. November 2021).

Während die Pandemie uns dazu veranlasst, uns zu fragen, wie die „neue Normalität“ wohl aussehen mag, sind wir in Bezug auf die Immobilienmärkte der Meinung, dass sich nichts wirklich geändert hat. Das mag in Anbetracht dessen, was wir durchgemacht haben, etwas seltsam erscheinen.

Aber das Quartalswachstum des US-E-Commerce hat sich seit dem zweiten Quartal 2021 im Jahresvergleich verlangsamt, da Einzelhandelsgeschäfte wieder öffneten. Dennoch ist ein positives Wachstum zu verzeichnen. Die Marktdurchdringung von E-Commerce entspricht insgesamt der bisherigen Trendlinie, wenn sie nicht sogar etwas darüber hinausgeht.

Gute Kombination: Inflation und Immobilien

Bei steigender Inflation steigen tendenziell die Mieten. Im jetzigen Umfeld können Besitzer von Immobilien und Immobilienunternehmen also mehr Geld verdienen. Aus Sicht eines Fondsmanagers ist es jedoch wichtig, auf die Sektoren zu achten, in denen gewerbliche Mieter agieren. Es gibt sicherlich Mieter, die mit ihrem Geschäft mehr Geld verdienen und sich höhere Mieten leisten können. Es gibt jedoch auch Mieter, die verdienen in diesem Umfeld eher weniger Geld – allen voraus Einzelhändler. Deshalb ist es wichtig zu unterscheiden: Wo sieht man strukturelles Mietwachstum und wo sieht man Mietwachstum, das nur von der hohen Inflation getrieben ist?

In der Vergangenheit konnten Immobilienaktien in einer Zeit steigender Zinsen gut performen. Keine Zentralbank wird jetzt die Zinsen dramatisch schnell erhöhen. Wir erwarten also, dass es in kleinen Schritten vorangeht. Diese Steigerungen sind kein Gift für den Markt. Immobilienaktien in Europa verzeichnen ein Gewinnwachstum von derzeit um die 10–15%. Das schließt bereits 4% Inflation ein, und offensichtlich können die Finanzierungskosten daher sogar noch etwas steigen. Unserer Meinung nach ist das meiste im Markt bereits eingepreist.

Immobilienaktien sind heute europaweit sehr attraktiv bewertet. Sie handeln weiter mit einem Abschlag von knapp 20%. Es ist also 20% günstiger über den Aktienmarkt indirekt Immobilien oder einen Anteil an Immobilien zu kaufen als direkt in Immobilien zu investieren. Deshalb denken wir, dass eine Bewertung auf dem heutigen Niveau attraktiv ist.

Immobilienaktien mit Zukunft

Das Jahr 2021 war geprägt von Erleichterung, da die Welt in gewisser Weise zu ihrem alten Selbst zurückgefunden hat. Zwei-



Guy Barnard,
Co-Head of Global Property Equities und
Portfolio-Manager bei
Janus Henderson Investors

fellos wird es noch weitere Stolpersteine geben. Aus der Perspektive der Immobilienbranche sind wir jedoch der Ansicht, dass die längerfristigen Fundamentaldaten weitgehend unverändert bleiben. Kurz gesagt: Es hat sich gezeigt, dass die Unternehmen, die vor dem Aufkommen von Corona ihre Erträge steigern konnten, dies auch heute noch können; Unternehmen, die vor der Pandemie Schwierigkeiten hatten, dürften auch in Zukunft welche haben.

Die akkommodierende Politik der Regierungen und Zentralbanken hat die Weltwirtschaft unterstützt, wieder auf die Beine zu kommen, und als Vermieter dieser Wirtschaft werden die Immobilienunternehmen mit den richtigen Vermögenswerten, am richtigen Standort und mit dem richtigen Geschäftsmodell höchstwahrscheinlich weiterhin eine überdurchschnittliche Performance erzielen.

CA Immo

Solider Büroimmobilienspezialist mit niedrigem LTV und hoher Sonderausschüttung

Text: Stefan Scharff

Die CA Immo ist ein Wiener Büroimmobilienspezialist, der über ein sehr hochwertiges Immobilienportfolio von aktuell rund 5,9 Mrd. Euro verfügt, welches zu 91% aus Büroimmobilien besteht. Rund 60% der Assets liegen in Deutschland, während die restlichen Objekte in Österreich und der CEE-Region liegen. Mit dem derzeit laufenden strategischen Kapitalrotationsprogramm will die Gesellschaft ihr Portfolio stärken und die Qualität und den Wert der Objekte langfristig steigern. Hierfür werden alte Assets an schlechteren Standorten ohne weiteres Wertsteigerungspotenzial verkauft, neue Developments in den Bestand übernommen oder Assets gekauft, welche von der Lage und von den Nachhaltigkeitskriterien überzeugender sind. Beispiele hierfür sind der Austritt aus den Non-Core-Märkten Zagreb, Bratislava und Graz. Bezüglich besagter neuer Developments hat CA Immo derzeit eine Pipeline von rund 1 Mrd. Euro, wovon rund die Hälfte bereits 2022 fertiggestellt wird.

Die Gesellschaft ist bisher operativ gut durch die Pandemie gekommen. Trotz der erschwerten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konnte das Unternehmen auch 2021 mit guten Neunmonatsergebnissen überzeugen und die Mieteinnahmen trotz des Capital Rotation-Programms sehr stabil und fast unverändert zum Vorjahr halten. Für 2022 ist man im Ausblick etwas vorsichtiger geworden, weil sich durch eine Reihe von lukrativen Verkäufen nicht-strategischer Assets die Basis der income producing Liegenschaften für den Moment verringert hat und bei neuen Fertigstellungen während 2022, wie zum Beispiel ONE in Frankfurt mit der Fertigstellung Mitte nächsten Jahres, und die Mieteinnahmen etwas später kommen könnten, weil das Vermietungsgeschäft aufgrund der jüngsten Entwicklungen in der Pandemie an Dynamik verlieren könnte. Die jüngsten Vermietungsmeldungen stimmen jedoch bisher weiterhin optimistisch. Die Gesellschaft hat natürlich durch die sehr starke Bilanz und durch das hohe Level an Cash-Beständen jederzeit die Möglichkeit, durch at-

traktive Zukäufe das Level des FFO I für das nächste Jahr auszubauen. Jedoch lässt sich hier der Zeitpunkt eines Deals schwer prognostizieren. Das Unternehmen kann jedoch auch auf eine gute Neu- bzw. Anschlussvermietungsleistung im bisherigen Jahresverlauf zurückblicken, welche die Mieteinnahmen erhöhen bzw. langfristig sichern. In den ersten neun Monaten wurden Verträge für insgesamt rund 160 Tsd. qm an vermietbarer Fläche abgeschlossen.

Der Mehrheitsaktionär Starwood Capital, welcher mittlerweile rund 57% der Anteile an CA Immo hält, hat im November angekündigt, eine Sonderdividende in Höhe von 5,00 Euro zu beschließen, die in zwei gleichen Tranchen von je 2,50 Euro Mitte Dezember kam und Mitte März zur Auszahlung kommen soll. Bei etwas mehr als 100 Mio. ausstehenden CA Immo-Aktien (nach Abzug von knapp 6 Millionen treasury shares) kommt man auf eine Gesamtausschüttung von etwas mehr als 500 Mio. Euro. Auch wenn sich hierdurch indirekt die Frage

stellt, ob der Mehrheitsaktionär nicht genügend Opportunitäten für ein profitables Wachstum der CA Immo mit sehr modernen und nachhaltigen Büroentwicklungen in den wichtigen europäischen Zentren in den kommenden Jahren sieht, bietet die Bilanz der Gesellschaft die Möglichkeit für beides, eine Fortsetzung des profitablen (und recht steilen) Wachstums und eine Sonderdividende, die zum Kursniveau am Tag der Ankündigung von etwa 38 Euro eine üppige Rendite von über 13% bedeutete. Die Auszahlung der ersten Tranche von 2,50 Euro je Aktie ist bereits erfolgt. Die Bilanz der Gesellschaft ist extrem solide, der net LTV, der im Dezember 2020 bei 34% lag, ist auf 29% gesunken und deutet eher in Richtung einer under-leveraged Situation. Die Cash und Äquivalente lagen nach den ersten neun Monaten des Jahres nochmal 4% höher als am Jahresende 2020, bei nun 974 Mio. Euro. Auch der Fälligkeitsplan der kommenden Jahre ist gut verteilt und sollte keine Herausforderung für die Gesellschaft darstellen.



CA Immo – Geschäftsentwicklung

	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz* (Mio. Euro)	348,9	369,0	382,5	410,6
Mieteinnahmen (Mio. Euro)	235,6	248,8	258,8	265,1
EBITDA (Mio. Euro)	195,6	234,9	240,6	261,3
Bewertungsergebnis (Mio. Euro)	183,5	250,7	116,4	141,8
Nettoergebnis (Mio. Euro)	253,9	275,6	227,7	267,8
Gewinn je Aktie (Euro)	2,73	2,74	2,26	2,66
Dividende je Aktie (Euro)	1,00	3,60	3,70	1,30

Quelle: SRC Research, *) inkl. Verkaufserlöse



„Wir finanzieren jetzt die komplette Struktur eines Immobilieninvestments über den kompletten Lebenszyklus“

Martin Bassermann, CEO und Präsident des Verwaltungsrats, HFS Helvetic Financial Services AG, ein Unternehmen der Corestate Capital Group

Die HFS Helvetic Financial Services AG ist seit über zwölf Jahren Anbieter von Private Debt-Immobilienfinanzierungen im deutschsprachigen Markt. Seit Gründung im Jahr 2009 reicht die HFS über die von ihr verwalteten Fonds Mezzanine-Finanzierungen aus und nimmt in diesem Segment seit vielen Jahren eine marktführende Stellung ein.

Im Herbst diesen Jahres hat die HFS den neuen STRATOS VI Senior Fonds für erstrangige Finanzierungen an den Markt gebracht. Damit kann die HFS jetzt die komplette Kapitalstruktur eines Immobilieninvestments über den gesamten Lebenszyklus finanzieren, wie CEO Martin Bassermann im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Großes Potenzial für die Finanzierung qualitativ guter Assets sieht er u.a. durch die Zurückhaltung von Banken im Zuge entsprechender Regularien, der Covid-Pandemie, aber auch aufgrund des enormen Wohnungsbedarfs in den präferierten Lagen und dem stabilen Immobilienmarkt.

BOND MAGAZINE: Wie hat sich der Markt für Immobilienfinanzierungen verändert?

Bassermann: Wir erleben derzeit im Private Debt-Markt für Immobilienfinanzierungen eine erhebliche Nachfrage. Die Covid-Pandemie hat zu keinem Rückgang der Nachfrage geführt, ganz im Gegenteil. Wir haben dauerhaft eine volle Pipeline, aus der wir neue Projekte beziehen können. Das hat einen guten Grund: Die Bedeutung des Marktes ist seit der Finanzkrise 2009, in dem auch die HFS gegründet wurde, immer größer geworden. Damals war die HFS einer der ersten in dieser Nische im deutschsprachigen Markt und damit Vorreiter in der Branche. Das regulatorische Umfeld von Banken wurde seitdem massiv verschärft. Zudem sind sie auch von innen heraus bei Kreditvergaben vorsichtiger geworden und

zum Teil dauern die Kreditprüfungsprozesse sehr lange. COVID-19 hat diese Entwicklung sicher unterstützt. Insofern sehen wir seit 2009, dass die Nachfrage aus dem Immobilienbereich nach Finanzierungen allein von den Banken nicht mehr abgedeckt werden kann. Im Ergebnis konnte sich seither Private Debt als alternative Finanzierungsquelle mehr und mehr etablieren. Im Ergebnis haben wir dadurch die Chance, hervorragende Assets privat zu finanzieren, die aus genannten Gründen nicht über den traditionellen Weg finanziert werden oder wo die Finanzierung nicht im erforderlichen Zeitraum zur Verfügung gestellt werden konnte. Diese Konstellation unterstützt unser Geschäft. Zudem gibt die neue Koalition in Deutschland vor, dass jedes Jahr 400.000 Wohnungen gebaut werden sollen. Selbst wenn man nur die Hälfte davon schafft, ist das ein enormes Potenzial für den Markt. Die Nachfrage von der Mieterseite und der Investorenseite, darunter sind auch viele ausländische Investoren, ist gegeben. Auch das unterstützt unser Geschäft.

BOND MAGAZINE: Wie hat sich während der Covid-Pandemie die Nachfrage der verschiedenen Assetklassen entwickelt?

Bassermann: Man muss zwischen einem kurzfristigen und einem langfristigen Effekt differenzieren. Die Covid-Pandemie dauert nun fast schon zwei Jahre an. Es gibt eine Zurückhaltung gegenüber dem Einzelhandel. Diese war allerdings schon vor Covid erkennbar, u.a. aufgrund einer Verschiebung vom stationären hin zum digitalen Handel. Covid sehe ich eher als einen Beschleuniger dieser Entwicklung. Die Pandemie hat den Hotelmarkt mit am stärksten getroffen, Privat- und Geschäftsreisen kamen teilweise vollständig zum Erliegen. Deshalb waren wir in dem Sektor zunächst natürlich sehr vorsichtig. Der Rückgang im Hotelmarkt kor-

reliert klar mit der Covid-Pandemie. Der Markt wird wieder zurückkommen und Hotels wieder stärker nachgefragt, davon bin ich überzeugt. Das bestätigen auch die Reiseaktivitäten in Phasen mit niedrigen Inzidenzen. Hier liegt aber auch eine Chance, denn man wird sich heute fragen müssen, welche Assets in welchem Umfang nachgefragt werden, wenn eine Projektentwicklung nach ca. zwei bis drei Jahren fertiggestellt ist. Das betrifft im Übrigen nicht nur den Hotelmarkt, sondern ebenso bspw. den Büromarkt oder Micro- und Co Living. Mit anderen Worten, man muss sich heute überlegen, wie der Markt der zu entwickelnden Objekte bei Fertigstellung läuft. Die HFS hat hierfür eine Datenbank sämtlicher Projekte, die wir die letzten zwölf Jahre in der Kreditprüfung hatten. Ebenso verfügen wir über ein hochqualifiziertes Research Team, sodass wir hier sehr fundierte Entscheidungen treffen können.

BOND MAGAZINE: Und wie sind Ihre Renditeerwartungen bzw. Ihre Kostenstruktur bei Ihren Finanzierungen?

Bassermann: Die Mezzanine-Finanzierungen decken weiterhin einen großen Teil unseres Geschäfts ab. Hier ist das höhere Risiko eingepreist, daher ist Mezzanine nicht günstig. Allerdings wird die HFS seit jeher als einer der schnellsten und vor allem verlässlichsten Partner angesehen. Eine Finanzierung kann bereits nach vier Wochen stehen. Zudem können wir aufgrund der Größe unseres Fondsvolumens auch größere Finanzierung (>50 mEUR) darstellen. Damit liefern wir natürlich einen deutlichen Mehrwert, denn die Geschwindigkeit entscheidet oft über den Zuschlag eines Investors bei einem begehrten Projekt.

Mit unserem neuen Senior-Fonds bilden wir jetzt auch die erstrangige Finanzierung ab. Wir stehen damit im ersten Rang des

Grundbuchs, mit einem Beleihungsauslauf von maximal 75%. Wir finanzieren jetzt die gesamte Kapitalstruktur eines Immobilieninvestments über den kompletten Lebenszyklus. Das fällt, wie schon erläutert, in eine sehr gute Zeit. Die Nachfrage nach alternativen Finanzierungsquellen ist extrem groß.

Für unsere Investoren in den Mezzanine-Fonds haben wir eine Zielrendite von 10% nach Kosten angegeben, wobei wir in den letzten zwölf Jahren durchschnittlich 11,35% ausgeschüttet haben. Für den Senior-Fund haben wir unseren Investoren eine Verzinsung von mindestens fünf Prozent nach Kosten in Aussicht gestellt.

BOND MAGAZINE: Wie flexibel sind Sie bei den Verträgen?

Bassermann: Unsere Fonds sind als Spezial-AIFs strukturiert und unsere Finanzierungen erfolgen grundsätzlich als Anleihen. Der Kunde emittiert eine Anleihe und der Fonds erwirbt diese komplett. Die Anleihedokumentation ist natürlich standardisiert, wobei wir natürlich jede Anleihe, gerade wenn es um die Terms & Conditions und vor allem die Besicherung der Anleihe geht, individuell gestalten.

BOND MAGAZINE: Wir haben schon über Ihren neuen Fonds für erstrangige Besicherungen gesprochen. Treten Sie damit noch stärker in Wettbewerb zu klassischen Banken?

Bassermann: Der Markt ist groß genug für beide. Dies umso mehr, da sich weder die Banken noch wir über mangelnde Nachfrage beklagen können. Wir können nicht die Konditionen einer Bank liefern, aber viele andere Vorteile wie die oft entscheidende und bereits erwähnte Geschwindigkeit. In vielen Fällen werden aber unsere Anleihen durch Banken später refinanziert, insofern sehe ich das Private Debt-Geschäftsmodell eher als komplementär zu den Banken.

Der Markt ist groß genug. Das sehen Sie bspw. in unserem Mezzanine-Fonds daran, dass sich 70% aller Assets in unseren Fonds in den Top-7-Standorten in Deutschland befinden. Die übrigen 30% befinden sich in den wachstumsstarken B-Standorten in Deutschland oder in Zürich und Wien. Ebenso haben wir über 70% Wohnimmobilien in unseren Fonds. Mit dieser Portfolioallokation sind wir bisher auch sehr gut durch die COVID-19-Krise gekommen. Unsere aktuelle Pipeline für unseren Senior Fonds zeigt eine sehr ähnliche Allokation be-

züglich Assetklasse und Lage. Zudem zeigt es die Qualität der Projekte, die wir angeboten bekommen und finanzieren können. Viele Akteure am Immobilienmarkt finanzieren sich, z.T. bevorzugt, über Private Debt-Strukturen. Dadurch können wir unseren strikten Qualitätsanspruch bei der Auswahl unserer Finanzierungen aufrechterhalten und unsere Sorgfalt in der Umsetzung. All das führt dazu, dass wir seit zwölf Jahren eine sehr aktive Rolle im Markt spielen und bis heute keinen Kreditausfall hatten.

BOND MAGAZINE: Welches Potenzial sehen Sie in dem neuen Fonds für erstrangige Finanzierungen?

Bassermann: In der ersten Runde möchten wir 300 Mio. Euro Equity einsammeln. Die ersten Finanzierungen sollen im Januar und Februar 2022 erfolgen. Wir planen in den nächsten ein bis zwei Jahren, das Equity auf 1 Mrd. Euro zu entwickeln. Ich sehe den Markt aber insgesamt wesentlich größer. Perspektivisch sehe ich den Fonds bei einem Equity von 2 bis 2,5 Mrd. Euro.

Bei unserem Mezzanine-Fonds sind wir bei 1,3 Mrd. Euro. Diesen Fonds kann man nicht ins Unendliche wachsen lassen. Um ein gleichbleibend starkes Risiko-Rendite-Profil sicherzustellen, muss man strikte Vorgaben bei der Auswahl der Investments haben. Assets mit entsprechender Qualität sind im Mezzanine-Markt nicht unbegrenzt vorhanden. Ich sehe den Fonds bei einem Equity-Volumen von 1,8 Mrd. Euro, maximal 2 Mrd. Euro. Diese können wir sehr gut investieren und dabei den Qualitätsstandard halten.

BOND MAGAZINE: Welche Anforderungen müssen Unternehmen erfüllen, die eine Finanzierung von Ihnen bekommen möchten?

Bassermann: Wir haben ein großes Netzwerk an Kunden, die wir schon lange finanzieren. Ca. 70% von denen, die einmal mit uns finanziert haben, kommen wieder.

Das ist in diesem Markt eine hohe Quote. Zu unseren Kunden zählen vor allem die großen Projektentwickler. Der Track Record ist wichtig für uns. Wir müssen sehen, dass der Kunde sein Geschäft beherrscht und sich nicht übernimmt. Größere Projektentwickler haben i.d.R. mehrere Projekte und eine breite Kapitalstruktur und eine gewisse finanzielle Solvenz. Wir haben einen gut etablierten Due Diligence-Prozess, um sicherzustellen, dass ein Projekt den Ansprüchen genügt. Wir arbeiten natürlich gerne mit Kunden, mit denen wir in der Vergangenheit schon gute Erfahrungen gemacht haben. Das schafft gegenseitiges Vertrauen. Gleichzeitig bemühen wir uns um neue Kunden, welche die o.g. Kriterien erfüllen. Da man sich trotz aller Prüfkriterien am besten im laufenden Geschäft kennenlernt, machen wir häufig mit neuen Partnern zunächst kleinere Projekte, um zu sehen, wie die Zusammenarbeit läuft.

BOND MAGAZINE: Welche Rollen spielen grüne und nachhaltige Finanzierungen, gerade vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie?

Bassermann: Das ist ein sehr wichtiges Thema und ESG hat für die HFS und auch in der gesamten CORESTATE Gruppe eine hohe Bedeutung. Wir haben in der Gruppe ein hochqualifiziertes Team von vier Mitarbeitern. Unsere Fonds werden sich im ersten Quartal 2021 als Artikel-8-Fonds gemäß der EU-Taxonomie für Finanzunternehmen qualifizieren. Unsere Investoren, die fast ausschließlich aus dem institutionellen Umfeld kommen, fordern das auch von uns, da sie von ihren Gremien und Mitgliedern ebenso gefragt werden, wie das Geld investiert wird. So regelt der Markt eindeutig, wo die Reise hingehet und wir sind diesbezüglich gut aufgestellt.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



German Real Estate Capital S.A.

Handelsportfolio erwartungsgemäß ausgebaut,
 Pro-forma-Bonitätskennzahlen im Investment Grade-Bereich

Text: Cosmin Filker, GBC

Die German Real Estate Capital S.A. ist die Emittentin eines ETP (Exchange Traded Product) und damit einer börsennotierten Schuldverschreibung. Das mit einem festen Kupon von mindestens 3,0% ausgestattete Wertpapier verbindet die Merkmale einer klassischen Anleihe mit einem Genussrecht. Neben dem fixen Kupon enthält das Wertpapier auch eine gewinnabhängige Verzinsung von bis zu 7,0%, sodass sich die Gesamtverzinsung auf bis zu 10,0% belaufen kann. Zudem hat das Wertpapier eine unbefristete Laufzeit, kann jedoch von den Anleihegläubigern zum 20.04.2023 erstmals gekündigt werden.

Das aktuell ausstehende Volumen in Höhe von rund 19,6 Mio. Euro wird an die German Real Estate GmbH weitergeleitet und anschließend an Immobilienobjektgesellschaften der German Real Estate-Gruppe weitergegeben. Die Weitergabe erfolgt im Rahmen der Zeichnung von Genussrechten oder Schuldverschreibungen. Die Objektgesellschaften sind im Wohnimmobilienmarkt aktiv, insbesondere in B- und C-Standorten in Ost- und Süddeutschland. Diese Standorte sind noch von günstigeren Einstiegsniveaus geprägt und damit lassen sich noch attraktive Renditen erwirtschaften.

Die Objekte lassen sich in ein Bestands- und Handelsportfolio unterteilen. Das Bestandsportfolio umfasst derzeit 17 Liegenschaften

mit einer vermietbaren Fläche von rund 14.100 m². Die Soll-Miete von 1,08 Mio. Euro ergibt auf den gutachterlich ermittelten Verkehrswert eine Mietrendite von 5,6%. Das Handelsportfolio umfasst insgesamt ein Gesamtprojektvolumen in Höhe von knapp 115 Mio. Euro. Das bis Ende 2024 zu realisierende geplante Verkaufsvolumen liegt bei über 160 Mio. Euro und damit würde die Gesellschaft einen Rohertrag von über 45 Mio. Euro realisieren können.

Dass die Gesellschaft auch in der Lage ist, das umfangreiche Projektvolumen stemmen zu können, zeigen die erfolgreich umgesetzten Projekte der vergangenen Berichtsperioden. Seit Mitte des vergangenen Jahres hat der Konzern beispielsweise mehrere Objekte planmäßig veräußert. Dazu gehören der Neubau in Pfeffingen sowie die Denkmalobjekte in Chemnitz, Dresden, Glauchau und Magdeburg. Da nach Unternehmensangaben sowohl die Veräußerung als auch die Kaufpreise im Rahmen der Erwartungen ausgefallen sind, dürfte insgesamt ein Liquiditätszufluss in Höhe von rund 41 Mio. Euro erreicht worden sein.

Um die Attraktivität des ETP zu ermitteln, haben wir dieses mit aktuell börsennotierten Anleihen mit einem gültigen Anleihenrating verglichen. Zugleich haben wir die Umsatz- und Ergebnispotenziale der Objektgesellschaften „quasi“-konsolidiert, um eine Entwicklung der Bonitätskennzahlen

zu simulieren. Auf Basis der von der GDV (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.) vorgegebenen Bonitätsgrenzwerte haben wir über die Schätzperiode 2021–2024 im Durchschnitt eine Bonitätsnote von „gut“ (BBB+ bis BBB-) bis „sehr gut“ (A- bis A+) ermittelt.

Im Marktvergleich weist das ETP der German Real Estate Capital S.A. ein deutlich überdurchschnittliches Rating/Risikoprofil auf. Im Rahmen unserer Analyse liegt das German Real Estate ETP deutlich oberhalb der Regressionsgeraden (+34,6%) und ist damit unserer Einschätzung nach stark überdurchschnittlich attraktiv.

German Real Estate S.A.-Schuldverschreibungen

Produktbezeichnung	German Real Estate ETP (Exchange Traded Product)
WKN / ISIN	A19XLE / DE000A19XLE6
Kupon (feste Komponente)	3,0% p.a.
Kupon (variable Komponente)	bis zu einer Maximalverzinsung von 10,0%, abhängig vom Jahresüberschuss der Emittentin
Nennwert je Schuldverschreibung	10,00 Euro
Mindestanlage	1.000 Euro
Volumen	bis zu 30,00 Mio. Euro
Emissionstag	20.04.2018
Laufzeit	unbegrenzt, es besteht ein ordentliches Kündigungsrecht zum Ablauf 20.04.2023
Zinszahlung	jährlich am 20.04.
Ausgabekurs	100%
Börsennotierung	Freiverkehr der Börse München
Weitere Informationen	www.gre-etp.de/

Quelle: German Real Estate Capital S.A.

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



Anleihen von kleinen Immobilienunternehmen

Stille Nacht mit der Chance auf Bescherung?

Text: Christian Schiffmacher

Im Zuge des EYEMAXX-Debakels sind auch die Kurse von Anleihen anderer Immobilienunternehmen deutlich gefallen. Insbesondere kleine Anleiheemittenten, die wenig kommunizieren (Stille Nacht), notieren teilweise deutlich unter 100%. Doch welche Anleihen bieten Investoren die Chance auf eine schöne Bescherung (pünktliche Zinszahlungen und Rückzahlung zu 100% – mit entsprechendem Kursgewinn)?

Die Verunsicherung ist gestiegen

Neben den Defaults von EYEMAXX Real Estate und VST Building Technologies sind auch ADLER, publity und PREOS durch negative Schlagzeilen aufgefallen. Dies hat bei Investoren zu einer deutlichen Verunsicherung geführt, insbesondere bei kleineren Anleiheemittenten, die nur wenig oder nicht ausreichend am Kapitalmarkt kommunizieren. Möglicherweise bieten sich bei ausgesuchten Anleiheemittenten Chancen für Investoren.

Die BENO Holding AG, ein Immobilienbestandshalter mit Fokus auf Light Industrial-Objekten, hat im November letzten Jahres eine 7-jährige Anleihe mit einem Kupon von 5,30% p.a. emittiert. Zum 1. August 2021 wurde Michael Bussmann zum weiteren Mitglied des Vorstandes bestellt. Er fungiert als Sprecher des Vorstandes und soll zukünftig die Ressorts Strategie, Finanzen und Investor Relations betreuen, sodass von einer künftig aktiveren IR-Arbeit ausgegangen werden kann.

Die Frage nach dem Grund für die schwache Kursentwicklung der Anleihe beantwortet Bussmann eindeutig: „Insbesondere vor dem Hintergrund der durch Covid-19 bedingten Gesamtsituation können wir uns wirklich nicht beklagen. Wir freuen uns sehr

über die beiden Neuerwerbe am Standort Bayern – beides Objekte mit ausgezeichneten Mietern mit langfristigen Mietverträgen in tollen, zukunftssträchtigen Branchen. Aber auch die operative Geschäftsentwicklung in unserem bestehenden Light Industrial-Portfolio ist hervorragend.“

Die ERWE Immobilien AG ist ein Projektentwickler und Bestandshalter, welcher sich auf den Erwerb, die Entwicklung und die Revitalisierung von innerstädtischen Gewerbeimmobilien in Deutschland konzentriert. Den Kern bilden Akquisition von Büro-, Hotel- und Einzelhandelsimmobilien in guten Lagen, die aufgrund von hohen Leerständen preislich attraktiv sind und ein nachhaltiges Wertsteigerungspotenzial aufweisen. Die 7,50%-Anleihe der ERWE Immobilien AG hat eine Laufzeit bis 10. Dezember 2023. Die ERWE Immobilien AG ist seit 2018 börsennotiert und als Sacheinlage in den Börsenmantel der DeTeBe AG entstanden. Die Gesellschaft ist am Kapitalmarkt daher wenig bekannt. ERWE Immobilien konnte den Verschuldungsgrad zum 30.09. auf 63,5% reduzieren. Solventis Research weist darauf hin, dass die ERWE-Anleihe unter Druck gekommen ist und dass die EYEMAXX-Insolvenz ein Grund hierfür sein könnte. Angesichts des sehr attraktiven Kupons und des stabilen Geschäftsmodells bietet sich laut Solventis Research jetzt eine gute (Nach-)Kaufgelegenheit.

Die Kommunikation der M Objekt Real Estate Holding GmbH & Co. KG (MOREH) ist weder ausreichend noch akzeptabel. Dies beginnt schon bei der Kurssuche. Die Gesellschaft nennt sich kurz „MOREH“, bei allen Finanzportalen müssen Anleger aber nach der „M Objekt...“ suchen. Mit dem

Emissionserlös der Anleihe wurden Mezzanine-Finanzierungen aus der Kaufphase von Immobilien abgelöst. Im Bestand gibt es auch Einzelhandelsobjekte und Klumpenrisiken.

Fazit:

Die BENO Holding hat vermietete Objekte. Die Assetklasse Light Industrial Real Estate ist in den USA und Niederlanden am Kapitalmarkt längst etabliert. International gesehen ist BENO jedoch noch sehr klein. Die Branche könnte nach der Übernahme der Deutsche Industrie REIT-AG durch die CTP N.V. stärker in den Fokus von Investoren kommen. Nach der Berufung eines neuen Vorstandes, der auch für IR zuständig ist, wird die Gesellschaft am Kapitalmarkt wohl aktiver kommunizieren. Die BENO-Anleihe hat u.E. unter den aufgezeigten Anleihen das attraktivste Chance-Risiko-Verhältnis.

Bei der ERWE Immobilien AG ist das Risikoprofil, bedingt durch das Geschäftsmodell (Kauf mit hohen Leerständen), höher. Entsprechend ist auch die Rendite höher. Die Gesellschaft kommuniziert transparent, die Anleihe eignet sich u.E. nur für risikobewusste Anleger.

Zur Entwicklung der M Objekt Real Estate Holding GmbH & Co. KG (MOREH)-Anleihe gibt es derzeit leider keine belastbaren Informationen. Die Kommunikation ist nicht auf einem akzeptablen Niveau. Im Zweifel muss von hohen Risiken ausgegangen werden. Solange sich die Kommunikation nicht deutlich verbessert, dürfte die Anleihe sehr volatil bleiben.

Aufgrund der Marktenge sollten interessierte Anleger Transaktionen in den genannten Anleihen unbedingt limitieren.

Eckdaten

Emittent	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite	Internet
BENO Holding 2020/27	DE000A3H2XT2	29.11.2027	5,30%	93,99	6,4%	beno-holding.de
ERWE Immobilien 2019/23	DE000A255D05	10.12.2023	7,50%	94,00	12,2%	erwe-ag.com
M Objekt Real Estate Holding GmbH & Co. KG (MOREH) 2019/24	DE000A2YNRD5	22.07.2024	6,00%	79,22	19,0%	moreh-immobilien.de

Stand: 17.12.2021



„Alle Projekte sind durchfinanziert, Baumaterial eingekauft und ab dem kommenden Jahr starten die Mieteinnahmen“

Gerald Evans, Gründer und persönlich haftender Gesellschafter der GECCI-Gruppe

Die GECCI-Gruppe ist 2020 mit einem neuen Konzept gestartet und bietet Menschen einen neuen Weg ins Eigenheim. Sie realisiert bezahlbaren Wohnraum und vermarktet die Immobilien im Rahmen der selbst entwickelten Mietübergabe. Dafür wird bis zur Eigentumsübergabe ein Mietvertrag mit einer Laufzeit von 23 bis 32 Jahren vereinbart. Grundstückskauf und Bau werden über zwei Anleihen (5,75% p.a., 5 Jahre, und 6,00% p.a., 6 Jahre) zwischenfinanziert. Nach Fertigstellung werden die Objekte langfristig refinanziert. Das 5,75%-Wertpapier wird von den Analysten der GBC Research empfohlen. GECCI-Gründer und persönlich haftende Gesellschafter Gerald Evans im Update-Gespräch über die gefallenen Anleihenkurse, die Entwicklung im Jahr 2021 und den Ausblick.

BOND MAGAZINE: Herr Evans, die Kurse Ihrer Anleihen waren in den vergangenen Wochen sehr volatil und notieren deutlich unter 100%. Was ist da los?

Evans: Das frage ich mich auch. Aus operativer Sicht sind wir voll aus Kurs. Wir befinden uns in der Investitionsphase und alle Projekte sind durchfinanziert. In Bockenem hat der Bau begonnen und in Linnich starten wir mit dem Innenausbau der Rohbauten im ersten Quartal 2022, da sich dann die Förderung für die energetische Sanierung verdoppeln wird.

BOND MAGAZINE: Sie scheinen Vertrauen zu haben. Jedenfalls haben Sie diese Woche einige Stücke Ihrer Anleihen gekauft.

Evans: Ich bin von unserem Geschäftsmodell überzeugt. Daher bin ich ja auch als persönlich haftender Gesellschafter bei allen Gesellschaften der GECCI-Gruppe an Bord.

BOND MAGAZINE: Ein großes Thema in der Baubranche waren im laufenden Jahr die zwischenzeitlich explodierenden Materialpreise, insbesondere Holz. Wie sind Sie mit dem Thema umgegangen?

Evans: Wir haben unser Einkaufsnetzwerk aktiv erweitert. Wir kaufen inzwischen direkt beim Hersteller und die Preise liegen sogar unter unserer Kalkulation aus 2020. Alle für die aktuellen Projekte nötigen Materialien – u.a. Steine, Holz, Dämmstoffe und Fenster – sind gesichert. Darüber hinaus können wir beruhigt neue Projekte angehen.

BOND MAGAZINE: Sehen Sie Herausforderungen bei Lieferketten und Logistik?

Evans: Nein. Unter anderem weil wir auch Schlüsselmaschinen gekauft haben. Die Mieten sind hoch und der Return on Investment wird bereits nach rund drei Jahren erreicht. Nehmen Sie beispielsweise einen Kran. Die Miete würde uns rund 3.400 Euro pro Monat bzw. 40.800 Euro im Jahr kosten. Wir haben einen Kran für 106.000 Euro gekauft. Die Nutzungsdauer liegt bei über 20 Jahren. Wir sparen also Geld, können ihn flexibel einsetzen und sind auf niemanden angewiesen.

BOND MAGAZINE: In unserem letzten Gespräch hatten Sie ein Franchisesystem angekündigt. Wie ist dabei der Stand?

Evans: Franchise ist entscheidend, um die Mietübergabe als Alternative zur klassischen Baufinanzierung schnell auszurollen und zu etablieren. In Deutschland sind wir bereits in Gesprächen mit Partnern. Dies gilt auch für die USA. Mit Qualität „Made in Germany“ kann man auch bei Immobilien punkten. Ich war bereits mehrfach an der US-Ostküste, habe den Markt sondiert

und mich mit potenziellen Partnern intensiv ausgetauscht. Unser Konzept mit bezahlbaren Massivhäusern und der Mietübergabe als attraktive Finanzierungsalternative kommen gut an. Der Markt ist riesig und die Kaufkraft hoch.

BOND MAGAZINE: Abschließend Ihr Ausblick auf 2022.

Evans: Wir werden unseren Weg konsequent weitergehen. In Bockenem werden wir ab Februar jeden Monat mit dem Bau eines neuen Hauses beginnen. Die drei Häuser in Linnich werden fertiggestellt und wir werden mit der Generierung von Mieteinnahmen beginnen. Außerdem sollte es positive Nachrichten aus dem Franchisebereich geben.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



UBM Development AG

Sehr gute Geschäftsentwicklung und schnelle Anpassung an die Coronapandemie

Text: Christopher Mehl, SRC Research

Die UBM Development AG ist ein österreichischer Projektentwickler mit dem Fokus auf Green Building und Smart Offices, hauptsächlich in den Kernmärkten Deutschland und Österreich, mit einer Historie von nahezu 150 Jahren. Das Unternehmen hat sich auch während der nunmehr fast zwei Jahre anhaltenden Pandemie weiterhin sehr gut entwickelt, was nicht zuletzt an der sehr schnellen Anpassung der Geschäftsausrichtung durch das Management liegt. Während das Unternehmen in der Zeit vor der Pandemie ein sehr großes Augenmerk auf das Hotelsegment gelegt hat, wurde kurz nach Ausbruch der Pandemie der Fokus der zukünftigen Entwicklungsprojekte auf den Bereich Residential und „Smart & Green Offices“ angepasst. So wurde die zuvor 2,5 Mrd. Euro große Entwicklungspipeline mit einem Hotelanteil von 43% innerhalb kurzer Zeit umstrukturiert. Der Hotelanteil liegt mittlerweile bei lediglich 5%, während die Pipeline von wohnwirtschaftlichen (54%) und Büroprojekten (41%) dominiert wird. Mit dieser angepassten Strategie gelang es dem Unternehmen 2020 ein sehr gutes Ergebnis zu erzielen, welches nahezu auf dem Rekordniveau des unbelasteten Vorjahres 2019 lag. Die angepasste Strategie hat sich jedoch auch sehr positiv auf das laufende Geschäftsjahr ausgewirkt. Nachdem für 2021 eine Coronadelle für das Ergebnis erwartet wurde, schaut es nach den ersten neun Monaten sehr stark danach aus, dass 2021 nahezu an das Jahr 2020 anknüpfen kann. Getrieben wurde diese Entwicklung von der hohen Nachfrage für die attraktiven Projekte der Gesellschaft, welche mit der Ausrichtung auf Green Building und Smart Offices sehr hoch im Kurs von Investoren stehen und auch in den kommenden Jahren weiterhin eine hohe Nachfrage erzielen sollten.

Vorreiter im Bereich ESG

Vor allem im Bereich ESG nimmt das Unternehmen eine Vorreiterrolle ein und führt die Industrie auch in verschiedenen Ratings wie zum Beispiel „ISS ESG“ an, was UBM Development zum nachhaltigsten Unter-

nehmen in Deutschland und Österreich in der Immobilien- und Baubranche macht. Besonders hervorzuheben ist hier auch die Holzbauweise, welche die Gesellschaft bereits bei einer Vielzahl von Projekten anwendet und ebenfalls eines der führenden Unternehmen ist. Hierdurch setzt das Unternehmen ein deutliches Zeichen in Richtung Nachhaltigkeit und trifft auch den Zeitgeist bei Investoren. Als Flagship-Projekt ist hier sicherlich das Projekt „Timber Pioneer“ zu nennen, welches Frankfurts erstes Bürohaus in Holz-Hybrid-Bauweise wird. Hierfür konnte das Unternehmen im November die Baugenehmigung erlangen und sollte das Projekt wohl auch zeitnah im Rahmen eines Forward-Deals sehr lukrativ veräußern können. Doch auch neben dem Timber Pioneer stehen schon viele weitere nachhaltige Projekte in Holzbauweise in den Startlöchern. Die Holzbauweise bietet jedoch nicht nur im Hinblick auf ESG Vorteile, sondern führt auch zu deutlichen Zeit- und Kostenersparnissen, was die Profitabilität des Unternehmens langfristig steigern

wird. Auch auf der Finanzierungsseite konnte das Unternehmen bereits von der sehr guten Positionierung im Bereich ESG profitieren. So konnten im Sommer eine Anleihe und eine Hybridanleihe mit jeweiligem Nachhaltigkeitsbezug aufgrund der sehr hohen Nachfrage innerhalb kürzester Zeit mit einem Gesamtvolumen von 250 Mio. Euro platziert werden.

Sehr solide Bilanz bietet Sicherheit für Investoren und Raum für weiteres Wachstum

Mit einer Eigenkapitalquote von 35,1%, welcher sich über dem Zielkorridor der Gesellschaft von 30% bis 35% befindet, einem LTV auf dem niedrigsten Stand der Firmengeschichte von lediglich 26,3% und einem Kassenbestand von über 440 Mio. Euro bietet die Bilanz ein sehr gutes Polster und Sicherheit für Investoren sowie einen deutlichen Spielraum für die Akquisition von weiteren Projekten, um das Wachstum voranzutreiben.



UBM Development – Geschäftsentwicklung

	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	183,3	287,4	432,6	364,7
EBITDA (Mio. Euro)	65,1	75,1	81,5	95,4
Gewinn je Aktie (Euro)	5,33	6,00	6,73	7,45
Dividende je Aktie (Euro)	2,20	2,20	2,50	2,80

Quelle: SRC Research

Solutiance AG

Großauftrag mit Signalwirkung?

Text: Christian Schiffmacher

Die Entwicklung der Solutiance AG, Potsdam, dem einzigen börsennotierten deutschen PropTech-Unternehmen, war durch ein starkes Umsatzwachstum geprägt. Die Coronapandemie hat dieses Wachstum deutlich gebremst, da Kunden im ersten Lockdown teilweise nicht erreichbar waren, wodurch sich für das Unternehmen wichtige Auftragseingänge verzögert haben. Auch die Ausführung von Aufträgen war aufgrund fehlenden Zugangs zu Immobilien und hoher Krankenstände während der Coronamaßnahmen deutlich erschwert. Da die Vorgängergesellschaft seit vielen Jahren börsennotiert war, standen für die strategische Neuausrichtung keine kapitalkräftigen Venture Capital-Investoren zur Verfügung. Der für die Entwicklung und Markteinführung der neuen Produkte und die Etablierung des neuen Geschäftsmodells üblicherweise notwendige Finanzierungsbedarf musste daher im Wege mehrerer Kapitalmaßnahmen aufgebracht werden.

Am 16. Dezember hat Solutiance gemeldet, dass man im Bereich Betreiberpflichten-Controlling erstmals einen Großauftrag für das komplette deutsche Immobilienportfolio einer Kapitalverwaltungsgesellschaft erhalten habe. Nicht nur aus Sicht des Vorstandes ist dies ein wichtiger Meilenstein, der Signalwirkung haben könnte.

Unternehmen

Solutiance ist mit den Services „Dachmanagement 4.0“ und „Betreiberpflichten-Controlling“ bisher in zwei Kernbereichen des Immobilienbetriebs tätig. Im Bereich Dachmanagement erfasst das Unternehmen die Bestände seiner Kunden zunächst durch Einsatz qualifizierter Fachkräfte. Dabei werden Dachflächen mithilfe von 360°-Aufnahmen und hochauflösenden Fotos digitalisiert. Ein dachspezifischer Bauteilkatalog (Lichtkuppeln, Ablaufsysteme, Sicherheitseinrichtungen...) wird angelegt. Relevante Punkte werden mithilfe von GPS-Daten genau verortet. Zusammengeführt und aufbereitet werden all diese Daten im Facility Scanner, der von Solutiance

entwickelten und bereits in der zweiten Produktgeneration vorliegenden Plattform. Im Ergebnis entsteht für jedes einzelne Dach ein digitaler Zwilling (Digital Twin). Dachdeckermeister bewerten anschließend die erfassten Auffälligkeiten. Für notwendige Maßnahmen werden automatisch passgenaue Angebote erstellt, die unmittelbar vom Kunden beauftragt werden können. Solutiance übernimmt dann mithilfe eines deutschlandweiten Partnernetzwerkes an Dachdeckerunternehmen die Koordination und Ausführung der Reparaturmaßnahmen sowie die regelmäßigen Frühjahres- und Herbstwartungen vor Ort. Im Vergleich zu bestehenden Technologieanbietern liefert Solutiance also nicht nur das Werkzeug, sondern auch die Lösung. Dabei versetzt sich das Unternehmen mit Software und Prozessmanagement nicht nur selbst in die Lage, Leistungen schlanker abzuwickeln und Partner effizient auszusteuern, sondern ermöglicht es Kunden auch, ihren eigenen Bestand besser zu verstehen (Know your property) und stets den Überblick zu behalten. Verwaltungseinheiten auf Kundenseite werden deutlich entlastet, während die Qualität der Datenlage deutlich gesteigert wird.

Mit dem „Betreiberpflichten-Controlling“ ermöglicht Solutiance seinen Kunden die Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben im Hinblick auf die Dokumentation von Prüfungen und Wartungen technischer Anlagen im Gebäudebestand. Ausgangspunkt ist hier die Übernahme und Verarbeitung der bestehenden Dokumentation in den Facility Scanner. Diese wird dann mit den Ergebnissen einer vor Ort durchgeführten Erfassung der gefundenen Anlagen abgeglichen. Daraus entsteht, ähnlich wie beim Dachmanagement, ein digitales Modell der Immobilie. Die gesetzlich vorgeschriebenen Maßnahmen sind systemseitig hinterlegt und werden laufend mit dem Status des Anlagenkatalogs verglichen. Kunden von Solutiance können somit auf einen Blick erkennen, welche Maßnahmen auszuführen sind und an welchen Stellen die Anlagen-

dokumentation Lücken aufweist. Dabei weisen die gesetzlichen Regeln ein hohes Maß an Komplexität auf, das Kunden andernfalls nur mithilfe von enormem, manuellen Aufwand bewältigen können. So unterscheiden sich gesetzliche vorgegebene Maßnahmen z. B. je nach Anlage, Bundesland oder Immobilientyp, was gerade Eigentümer und Betreiber verteilter Gebäudebestände regelmäßig überfordert. Dabei überwacht Solutiance nach Abschluss der Aufbereitung stetig die Vollständigkeit der Unterlagen, geht proaktiv auf Kunden zu und stößt die notwendigen Maßnahmen an. Dadurch werden Haftungsrisiken auf Kundenseite deutlich reduziert. Auch Kaufpreisabschläge aufgrund fehlender Dokumentation bei Veräußerung der Immobilie werden aktiv vermieden.

In beiden Bereichen adressiert Solutiance eines der momentan größten Probleme der Immobilienbranche, den vorherrschenden Personalmangel. Dabei wirbt Solutiance unter dem Stichwort „Smartsourcing“ damit, bestehende Prozesse nicht nur zu übernehmen, sondern mithilfe von Software und standardisierten Prozessen deutlich effizienter zu gestalten und zugleich den Kundennutzen in Form einer sich kontinuierlich verbessernden Datenlage zu erhöhen.

Finanzierung

Im November hat Solutiance eine Wandschuldverschreibung mit Bezugsrecht für die Aktionäre im Volumen von bis zu 1 Mio. Euro ausgegeben. Großaktionäre haben 750.000 Euro davon gezeichnet. Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit von 2 Jahren, einen Kupon von 6,00% p.a. Der Wandlungspreis beträgt 1,00 Euro je Aktie. Damit liegt die anfängliche Wandlungsprämie bei rund 11%. Der Erlös aus der Emission soll die Liquiditätsbasis des Unternehmens stärken und eine Finanzierungslücke decken, die durch den Ausfall der Zahlung der letzten Tranche eines Förderdarlehens der Investitionsbank des Landes Brandenburg in Höhe von 800.000 Euro entstanden ist.

Erster Großauftrag mit Signalwirkung

Am 16. Dezember hat Solutiance gemeldet, dass man im Bereich Betreiberpflichten-Controlling erstmals einen Großauftrag erhalten habe. Dieser habe ein Volumen von 935.000 Euro, eine Laufzeit von 3 Jahren und umfasse deutschlandweit 75 Einzelobjekte. Für die Abwicklung des Auftrags und die Umsatzgenerierung werden keine Fremdleistungen benötigt. Erste Umsatz- und Ergebnisbeiträge werden im ersten Quartal 2022 erwartet.

Jonas Enderlein, Vorstand der Solutiance AG: „Mit diesem Auftrag werden wir erstmalig für den kompletten, deutschen Gebäudebestand eines renommierten Immobilieninvestors das Betreiberpflichten-Controlling über-

nehmen. Das ist für uns mehr als nur ein wichtiger Meilenstein. Die Zusammenarbeit ist Beleg dafür, dass unsere ‚Smartsourcing‘-Lösungen bei Immobilieneigentümern nachhaltige, strategische Vorteile und Effizienzgewinne generieren. Bestehende Haftungsrisiken werden zudem deutlich gesenkt.“

Fazit:

Die Solutiance AG hat sich dynamisch entwickelt, sah sich aber während der Coronapandemie auch mit Herausforderungen konfrontiert. Bei einem Kurs von 0,815 Euro je Aktie (Stand: 17.12.2021) ist die Gesellschaft mit rund 6,4 Mio. Euro bewertet. Verglichen mit den im Venture Capital-Bereich aufgerufenen Bewertungen

und vor dem Hintergrund der Tatsache, dass man bereits zwei Produkte im Markt hat und auf eine Liste renommierter Kunden verweisen kann, erscheint dieser Wert vergleichsweise niedrig. In diesem von Corona beeinflussten Jahr dürfte der Umsatz nach unserer Einschätzung mit rund 2 Mio. Euro auf dem Niveau des Vorjahres liegen, wobei noch ein Großteil auf den Bereich Dachmanagement entfällt. Der eingegangene Großauftrag ist jedoch ein starker Indikator dafür, dass sich Solutiance bereits auf dem Weg zurück zu alten Wachstumsraten befinden könnte. Gelingt es beim Auftragseingang und der Kundenbasis jetzt zügig nachzulegen, sollte das Vertrauen des Kapitalmarktes zurückkehren.

Anzeige

GEMEINSAM
GEGEN
CORONA

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

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40



care®

Die mit dem CARE-Paket

Grüne Anleihen sind nicht alle gleich grün

Text: Pilar Gomez-Bravo, Robert M. Hall, MFS Investment Management

Die meisten Dinge im Leben sind nicht schwarz oder weiß. Sie sind irgendetwas dazwischen. Das gilt auch für grüne Anleihen (Green Bonds): Sie sind unterschiedlich grün. Einige erfüllen höchste Standards, andere nicht. Wegen der hohen Nachfrage ist der Markt für Green Bonds erheblich gewachsen. Das Anlegerinteresse an der Assetklasse ist groß – so groß, dass häufig Aufschläge für grüne Anleihen gezahlt werden. Investoren sind laut Morgan Stanley bereit, auf fünf bis zehn Basispunkte Rendite gegenüber vergleichbaren traditionellen Papieren zu verzichten. Das klingt nach einer Win-win-Situation. Emittenten haben günstigen Zugang zu Kapital, das sie so einsetzen, dass wir Menschen unseren Planeten länger nutzen können. Dazu finanzieren sie Projekte, die Umweltschäden verringern oder beseitigen. Grüne Anleihen sind eine großartige Innovation, aber nicht immer halten sie, was sie versprechen. Nicht allen Emittenten ist Nachhaltigkeit gleich wichtig, und nicht alle haben strenge Richtlinien oder eine klare Dokumentation.

Einige Anleihen sind grüner als andere

Grundsätzlich sollen Green Bonds die Finanzierung klimafreundlicher Projekte unterstützen, aber manche Emittenten haben eine schlechte Umweltbilanz. Die Platzierung einer grünen Anleihe macht ein Unternehmen nicht automatisch nachhaltig. Deshalb ist es wichtig, vor einer Anlageentscheidung auch die Nachhaltigkeitsrichtlinien des Emittenten und seine Berichterstattung über wesentliche ESG-Risiken zu betrachten. Aber auch sie sind nur Teile des großen Ganzen und müssen im Zusammenhang mit eingehenden fundamentalen, bewertungsbezogenen und technischen Analysen gesehen werden.

Der Teufel steckt im Detail

Deshalb prüfen unsere Analysten die Anleihedokumentation sehr genau. Hier gibt es zum Teil erhebliche Unterschiede zwischen den Emittenten, z. B. bei der Verwendung der Erlöse oder der Qualität der Berichter-

stattung über die Wirkung grüner Anleihen. Als besonders gut gelten Emittenten, die eindeutig beschreiben, für was die Anleiherlöse keinesfalls genutzt werden. Die „Caveat emptor“-Rhetorik mag ähnlich sein, aber es gibt erhebliche Unterschiede zwischen Green Bond-Emittenten. Sie haben verschiedene Richtlinien, und vor allem sind nicht alle bereit, umfassend zu berichten, wie sie die von ihnen finanzierten Projekte kontrollieren, und ihre Kontrollergebnisse offenzulegen. Unsere Analysten prüfen die Richtlinien und die damit verbundenen Kontrollverpflichtungen und engagieren sich bei Emittenten, um Entwicklung und Umsetzung klarer Nachhaltigkeitsvorgaben zu fördern.

Werden die richtigen Anreize gesetzt?

Nachhaltige Anleihen sind noch sehr neue Themenanleihen. Sie sollen den Emittenten helfen, Nachhaltigkeit zu fördern und wichtige ESG-Risiken in ihren Sektoren anzugehen. Wer sie begibt, muss bestimmte ESG-Ziele in einem vorab festgelegten Zeitraum erfüllen oder seinen Gläubigern einen höheren Kupon zahlen. Die Bedingungen sind unterschiedlich streng, aber die Emittenten werden zur Kasse gebeten, wenn es ihnen z. B. nicht gelingt, Treibhausgasemissionen zu reduzieren. In manchen Fällen sind die Anforderungen zu gering oder werden an schwer messbaren Kennziffern festgemacht. Auch hier ist es wichtig, sich bei Emittenten zu engagieren, damit die Ziele klar definiert, ehrgeizig und objektiv zu überprüfen sind. Statt den Gläubigern höhere Kupons zahlen zu müssen, wenn das Unternehmen seine Nachhaltigkeitsziele nicht erreicht, wäre es vielleicht angemessener, die Kupons zu senken, wenn besonders ehrgeizige Nachhaltigkeitsziele erreicht werden: Belohnung statt Bestrafung.

Nicht von grünen Labels blenden lassen

Auch bei Anleihen mit einem „grünen Label“ halten wir eingehende Analysen für sinnvoll: Welchen ESG-Risiken ist der Emittent ausgesetzt, wie relevant sind diese Risiken und erhält der Investor für sie einen ange-



Pilar Gomez-Bravo,
CFA Director of Fixed Income Europe,
MFS Investment Management



Robert M. Hall,
Institutional Fixed Income Portfoliomanager,
MFS Investment Management

messenen Ausgleich? Wir sind überzeugt, dass ein integrierter, auf Engagement ausgerichteter ESG-Ansatz einen zeitnahen Wandel hin zu einer nachhaltigeren Welt fördert. Das spricht auch für einen Ansatz, der nicht nur auf Ausschlüssen oder passiven Anlagen in Green Bonds beruht, sondern auch die fundamentale Kreditwürdigkeit eines Emittenten sowie dessen ESG-Gesamtkonzept berücksichtigt. Da viele Emittenten möglichst schnell als nachhaltig gelten wollen und deshalb „Emittenten-Latein“ droht, sollte man einen umsichtigen, disziplinierten Prozess verfolgen, der zu einer verantwortungsvollen Kapitalallokation führt.



Aalto Capital Group ist eine Investmentbank-Boutique mit Standorten in München, Helsinki, London, Stockholm, Zürich und New York – unsere Kunden profitieren von unserer pan-europäischen Präsenz. Wir beraten europaweit im Schwerpunkt mittelständische Unternehmen sowie Private Equity Fonds in allen Aspekten der Finanzierung, M&A, Kapitalmarktlösungen sowie Investor Relations. Mit Expertise und Sachverstand unterstützen wir unsere Kunden, auf ihre Wünsche abgestimmte, individuelle Finanzierungslösungen zu finden und setzen diese auch um. Hierbei liegen unsere Kernkompetenzen v.a. in der Strukturierung und Durchführung von komplexen Transaktionen (national/international).

Ausgewählte Referenzen:

- SRV Group: Restrukturierung HY-Bonds (2021)
- Mogo Finance: Restrukturierung HY-Bonds (2021)

- Iute Credit: 50m Euro Emerging Market Bonds (2020)
- Hirmer Gruppe: Hotel-Projektfinanzierung (2020)
- 4finance: Restrukturierung HY-Bonds (2020)
- Reka Industrial: Green Bonds (2019)



Kontaktdaten:

Manfred Steinbeisser
 Managing Partner
 Bahnhofstraße 98
 82166 Gräfelfing
manfred.steinbeisser@aaltocapital.com
www.aaltocapital.com



Die DICAMA AG ist das marktführende Beratungs- und Investmenthaus für alternative Finanzierungen im Small- & Midcap Market in der D-A-CH-Region. Sämtliche Arten alternativer Finanzierungen werden passgenau strukturiert und bei Investoren platziert. Durch die nahezu 20-jährige Erfahrung und die gelebte und nachhaltig erfolgreiche Partnerschaft mit sämtlichen SME-Investoren quer über Europa dürfen Sie bei uns entspannt bleiben, was Ihre Transaktionssicherheit betrifft. Ein wesentlicher Teil unserer Finanzierungsangebote sind Transaktionen über den Kapitalmarkt. DICAMA ist zugelassener und akkreditierter Capital Market-Partner an der Frankfurter Wertpapierbörse, direct market-Partner der Wiener Börse, engagiert in den wesentlichen Verbandsstrukturen und Mitglied im European Finance Forum (EFF). In mehr als 50 erfolgreichen Kapitalmarkttransaktionen konnten mehr als knapp 1,5 Mrd. Euro an Investoren ausgereicht

werden. Egal ob Sie Potenzial aus Eigenkapital (IPO) oder Fremdkapital/Anleihe (IBO) heben wollen oder eine strukturierte und herausfordernde Mischung aus verschiedensten Alternativen und vielleicht auch als Mix mit klassischen Finanzierungen suchen oder erfolgreich umsetzen wollen: Wir verstehen Sie als mittelständisch geprägten Unternehmer und berücksichtigen Ihre Wünsche und Befindlichkeiten auf allen wesentlichen Ebenen.



Kontaktdaten:

Markus Dietrich
 CEO
 Kanzleistr. 17
 74405 Gaildorf
 Telefon: +49 7971 9600-86
stha@dicama.com
www.dicama.com



Die GBC AG mit Sitz in Augsburg ist eines der führenden bankenunabhängigen Investmenthäuser in Deutschland und erfahrener Emissionsexperte für den deutschen Mittelstand. Als eigentümergeführtes Unternehmen kennt die GBC AG die Finanzierungsbedürfnisse des deutschen Mittelstandes und ist ein unabhängiger und verlässlicher Partner bei allen Fragestellungen rund um den Kapitalmarkt. Die GBC AG ist seit Jahren Capital Markets Partner der Deutschen Börse, Emissionsexperte der Börse München und Kapitalmarktpartner der Börse Düsseldorf. So umfasst das Leistungsspektrum der GBC AG Kapitalmarkt- & Finanzierungsberatung, Unternehmensanalysen & Research sowie Kapitalmarktkonferenzen.

Im Bereich der Kapitalmarktberatung bietet die GBC AG ihren Kunden fundiertes Fachwissen sowie ein engmaschiges Netzwerk, welches u.a. nötig ist, um den ersten

Schritt von der eigenen Hausbank oder Sparkasse hin zu einer breiteren, bankenunabhängigeren Finanzierungsstruktur zu wagen oder diese weiter auszubauen.

In der Unternehmensanalyse wird über eine laufende Coverage und Veröffentlichung von Researchstudien zu Aktien- und Anleihen mittelständischer Unternehmen die notwendige Transparenz im Segment der sog. Small & Microcaps geschaffen.

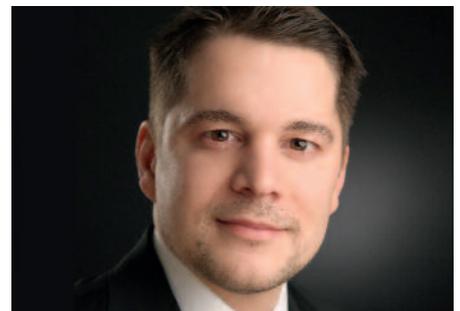
Seit dem Jahr 2001 veranstaltet die GBC AG Kapitalmarktkonferenzen. Rund die Hälfte aller deutschen Emittenten des Small & MidCap-Bereichs haben sie bisher zur direkten Kapitalmarktansprache genutzt. Die zweimal jährlich stattfindende MKK – Münchner Kapitalmarkt Konferenz ist mittlerweile die größte Kapitalmarktkonferenz im süddeutschen Raum. Zusätzlich dazu veranstaltet die GBC einmal im Jahr in Zürich die ZKK – Zürcher Kapitalmarkt Konferenz.

Die 100%ige Tochtergesellschaft GBC Kapital GmbH ergänzt die Leistungen in der Gruppe um das Corporate Finance in den Bereichen Platzierung & Vermittlung von Anleihen und Aktien.



Kontaktdaten:

Manuel Hölzle, GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
0821/241133-0
www.gbc-ag.de



Cosmin Filker, GBC AG
0821/241133-0



HELVETIC FINANCIAL SERVICES AG

a CORESTATE company

Die Helvetic Financial Services AG (HFS) ist der Anlageberater der STRATOS Fonds und damit einer der führenden Anbieter für vollstufige Immobilienfinanzierungslösungen mit Private Debt-Strukturen in der DACH-Region. Das Produktangebot beinhaltet die vollständige Bandbreite an Finanzierungsleistungen – vom erstrangig besicherten Senior Loan bis zur Mezzanine-Finanzierung, sodass sowohl vollumfängliche Projektfinanzierungen als auch Einzelfinanzierungsbestandteile angeboten werden können. Langjährige Erfahrungen, hohe Geschwindigkeit, starkes Risikomanagement, Vertrauen und Verlässlichkeit zeichnen die HFS aus. Große etablierte, namhafte deutsche Produktentwickler gehören zu den (Stamm-)Kunden.

Ziel der HFS ist es, als bevorzugter und verlässlicher Partner für sämtliche Finanzierungen im Real Estate-Bereich zu fungieren.

Das Unternehmen wurde 2009 in der Schweiz gegründet und konnte seither eine beeindruckende Erfolgsgeschichte schreiben. Einer der Wettbewerbsvorteile der HFS besteht darin, dass sie bereits vor mehr als zehn Jahren als First Mover zur Institutionalisierung der Mezzanine-Finanzierungen beitragen konnte, wodurch man sich eine marktführende Position auf dem deutschen Wohn- und Gewerbeimmobilienmarkt erarbeitet hat. Für die Anleger erzielen die Fonds konstant überdurchschnittliche Renditen und die Produkte sind fester Bestandteil in vielen Portfolios institutioneller Anleger. Aktuell verwaltet HFS 1,3 Mrd. Euro Fondsvermögen großer und namhafter Versorgungswerke, Family Offices sowie Pensionskassen.



Kontaktdaten:

Nicole De Rossi
Director Investor Relations
T +41 43 888 25 26
nicole.derossi@helvetic-finance.ch

Luther.

Luther ist mit mehr als 420 Rechtsanwälten und Steuerberatern an zehn deutschen Wirtschaftsplätzen vertreten. Durch ihre große regionale Vernetzung und ihren Full-Service-Ansatz ist Luther die Kanzlei für den Mittelstand.

Praxis Kapitalmarktrecht:

- Großes und erfahrenes Team von 16 Partnern, 4 Counsel und 25 Associates
- Regelmäßige Begleitung von Kapitalmarkttransaktionen
- Sehr namhafte Referenzmandate
- Anerkennung des Spezial-Know-hows durch Anwaltshandbücher wie JUVE etc.

Tätigkeitsfelder unter anderem:

- Strukturierung von Unternehmensanleihen/Erstellung des Wertpapierprospekts
- Betreuung bei Folgepflichten aus dem Listing (Melde- und Mitteilungspflichten, Insiderrecht)
- Debt-Equity-Swaps
- Börseneinführungen und Kapitalerhöhungen

- Umplatzierung von Aktien und Segmentwechsel
- Delistings und Squeeze-outs
- Begleitung einer Vielzahl von Aktiengesellschaften bei ihren Hauptversammlungen

Beispielhafte Referenzen:

- Rechtliche Begleitung der SV Werder Bremen GmbH & Co KG aA bei der Emission einer Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro, Erstellung des Wertpapierprospektes und Beratung zu allen rechtlichen Fragen im Rahmen der Transaktion
- Rechtliche Beratung des Projektentwicklers und Bauträgers Euroboden GmbH bei der Emission von drei Unternehmensanleihen im Volumen von 25 Mio. Euro bis zu 75 Mio. Euro, Erstellung der Wertpapierprospekte und Beratung zu allen rechtlichen Fragen im Rahmen der Transaktionen



Kontaktdaten:

Ingo Wegerich
Rechtsanwalt und Partner
T +49 69 27229 24875
ingo.wegerich@luther-lawfirm.com



Als unabhängige Investmentbank berät die Quirin Privatbank AG mittelständische Unternehmen von Frankfurt am Main aus bei Finanzierungsmaßnahmen auf Fremd- und Eigenkapitalbasis. Dem Konzept der Privatbank folgend, stehen dabei für die Kapitalmarktspezialisten das erfolgreich finanzierte Unternehmen und insbesondere auch die Menschen dahinter im Mittelpunkt.

Neben langjähriger und umfassender Expertise in allen Fragen der Kapitalmarktfinanzierung bietet die Quirin Privatbank AG Mittelständlern Zugang zu mehr als 300 Investoren in europäischen Finanzmetropolen, welche auf Basis hausgener Analysen fundiert und ideengetrieben zu Investments in deutsche Small und Mid Caps beraten werden. Die Erfahrung aus etwa 300 erfolgreichen Transaktionen mit ca. 13 Mrd. Euro

Volumen spricht für sich. Dabei gilt: Der Erfolg des Kunden ist der Erfolg der Bank, denn nichts spornt mehr an als die Zufriedenheit aller Beteiligten nach einer erfolgreichen Finanzierung.

Referenzen Anleihe-/Wandelanleiheemittenten:

Social Chain AG, The Grounds Real Estate Development AG, NZWL Neue Zahnradwerke Leipzig GmbH, hep global GmbH

Kontaktdaten:

Quirin Privatbank
Schillerstraße 18-20
60313 Frankfurt am Main



Holger Clemens Hinz
Leiter Corporate Finance
Telefon: +49 69 / 247 50 49 – 31
holger.hinz@quirinprivatbank.de

Thomas Kaufmann



Stv. Leiter Corporate Finance
Telefon: +49 69 / 247 50 49 – 38
thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de



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