

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



12. Jahrgang – Ausgabe 195 – 05.12.2022 – www.fixed-income.org

INHALT 05.12.2022

EDITORIAL	Seite 3
KURZ NOTIERT	Seite 4
NEUEMISSIONEN	
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Seite 8
Interview mit Dr. Hubertus Bartsch, Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH	Seite 12
Interview mit Bernd Egger, Multitude	Seite 14
Interview mit Marius Rodert, Katjesgreenfood GmbH & Co. KG	Seite 16
GREEN BONDS	
reconcept Solar Bond Deutschland	Seite 18
Interview mit Karsten Reetz, reconcept	Seite 20
ALTERNATIVE FIXED INCOME	
UmweltBank	Seite 22
INVESTMENT	
Ausblick 2023 – Rezession belastet Aktien und beflügelt Staatsanleihen	Seite 24
Europäische Hochzinsanleihen werden von geringen Ausfallraten profitieren	Seite 26
Wie geht es weiter im Tech-Sektor? Weniger Drama bei Anleihen?	Seite 28
SERVICE/KONTAKTDATEN	Seite 29
Impressum	Seite 3

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH bietet 7,75% p. a.

Automobilzulieferer möchte vom Trend hin zur Elektromobilität profitieren

Text: Christian Schiffmacher

Die Geschäftsführung der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL), ein international tätiger Produzent von Motor- und Getriebeteilen, Zahnradern, Getriebebaugruppen und komplett montierten Getrieben für die Automobilindustrie, emittierte

die achte Anleihe (ISIN DE000A30VUP4, WKN A30VUP) im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro. Die 5-jährige Anleihe hat einen Kupon von 7,75% p. a. Chancen sieht das Management insbesondere im Bereich E-Mobilität. *Weiter auf Seite 8.*

„Die Business Unit Ferratum hat gerade ein Rekordquartal hinter sich“

Interview mit Bernd Egger, CFO, Multitude

Multitude (vormals Ferratum) arbeitet derzeit an der Refinanzierung der Anleihe 2019/23. Bei den derzeitigen Problemen von Mitbewerbern am Kapitalmarkt sei es ein wenig wie im Sport, sagt Multitude CFO Bernd Egger im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE. Es mache mehr

Sinn, sich auf seine eigene Performance zu fokussieren – und die sei gut. Externe Faktoren und das Marktumfeld könne man nicht beeinflussen. Mit der Neukreditvergabe sei Multitude nicht generell zurückhaltend, aber sehr wohl selektiv, das heiße, sehr risikobewusst. *Weiter auf Seite 14.*

reconcept Solar Bond Deutschland

6-jährige Anleihe mit einem Kupon von 6,75% p. a.

Text: Christian Schiffmacher

Die reconcept Gruppe begibt mit dem „reconcept Solar Bond Deutschland“ ihren vierten Green Bond am Kapitalmarkt. Die Anleihe (ISIN DE000A30VVF3, WKN A30VVF3) ist mit 6,75% p. a. über

eine Laufzeit von 6 Jahren. Die Gesellschaft profitiert damit vom dringend notwendigen Ausbau erneuerbarer Energien und dem politischen Rückenwind. *Weiter auf Seite 18.*



Neue Videos im BOND MAGAZINE
YouTube-Channel:

<https://www.youtube.com/@bondmagazine2121>

Interview mit Dr. Hubertus Bartsch und alle Präsentationen des Financial Summit

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	Umtausch: 03.11.–05.12.2022 Zeichnung: 21.11.–09.12.2022	7,750%	8
Multitude (vormals Ferratum)	aktuell (Private Placement)	n.bek.	14
reconcept Solar Bond Deutschland	28.11.2022–27.11.2023, 12.04.–26.04.2023 über Börse Frankfurt	6,750%	folgt

*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



IPO
EUR 47,6 Mio.
November 2021



Unternehmensanleihen
2021/26 EUR 14 Mio.
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.



Kapitalerhöhung
EUR 53 Mio.
November 2021

klug beraten.

Metalcorp – kein Kommentar!



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

In den vergangenen Wochen erreichten mich immer wieder Anfragen zu Metalcorp. Dabei berichten wir seit 2014 nicht mehr über Metalcorp, auch nicht über drei weitere Anleiheemittenten der Gruppe. Wir haben seit 2014 keines dieser Unternehmen auch nur in einer Neuemissionstabelle aufgelistet und wir haben seit 2014 keinem dieser Unternehmen Werbung verkauft!

Wenn Sie Fragen zu Metalcorp oder anderen Unternehmen der Gruppe haben, dann wenden Sie sich bitte an die Medien, die über diese Unternehmen berichten und ihnen Werbung verkaufen. Besser noch: Wenden Sie sich doch an die Banken, die die Anleihen platziert haben. Mehr habe ich zu dem Thema nicht zu sagen!

Themenwechsel: Die meisten Analysten rechnen in den nächsten Quartalen mit einer weltwirtschaftlichen Abkühlung. Die Meinungen gehen jedoch auseinander, ob es sich dabei um einen milden oder scharfen Abschwung handelt. Tatsächlich dürfte die Weltwirtschaft in eine Rezession schlittern. Deshalb werden die Aktienmärkte im Jahr 2023 massiv unter Druck geraten, während Top-Staatsanleihen ein Comeback feiern, meint Dr. Daniel Hartmann, Chefvolkswirt bei BANTLEON (Seite 24).

Jonathan Butler, Head of European Leveraged Finance and Co-Head of Global High Yield Strategy bei PGIM Fixed Income, sieht Chancen für europäische Hochzinsanleihen. Diese werden von geringen Ausfallraten profitieren (Seite 26).

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 195, 05.12.2022

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

Redaktion: Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff, Robert Steininger

Mitarbeiter bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker

Interviewpartner: Dr. Hubertus Bartsch, Bernd Egger, Karsten Reetz

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 – 2022 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%	93,68	13,8%
K+S 2017/23	B (neg., S&P)	XS1591416679	06.04.2023	2,625%	100,10	2,6%
ThyssenKrupp 2015/25	BB- (S&P)	DE000A14J587	25.02.2025	2,500%	99,27	3,1%
Fresenius 2021/28	BBB (S&P)	XS2325565104	01.10.2028	0,500%	80,18	4,7%
Bayer 2014/74	BBB (S&P)	DE000A11QR73	01.07.2074	3,750%	97,01	3,8%

Stand: 02.12.2022, 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%	99,46	4,7%
Glencore 2017/27	BBB+ (S&P)	USU37818AR97	27.03.2027	4,000%	94,48	5,1%
T-Mobile USA 2017/27	BB (S&P)	US87264AAT25	15.04.2027	5,375%	99,87	5,4%

Stand: 02.12.2022, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Neuemissionen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Neue ZWL 2021/26	kein Rating	DE000A3MP5K7	15.11.2026	6,000%	90,00	8,5%
Eleving (Mogo Finance) 2021/26	B- (Fitch)	XS2393240887	18.10.2026	9,500%	85,88	14,5%
IuteCredit 2021/26	kein Rating	XS2378483494	06.10.2026	11,000%	95,00	12,2%
SV Werder Bremen 2021/26	kein Rating	DE000A3H3KP5	31.07.2026	6,500%	106,50	4,9%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	6,500%	89,30	9,6%
The Social Chain Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3E5FE7	07.04.2024	5,750%	67,25	–
Ramfort 2021/26	kein Rating	DE000A3H2T47	14.03.2026	6,750%	81,00	12,7%
The Grounds Real Estate Wandel. 2021/24	kein Rating	DE000A3H3FH2	18.02.2024	6,000%	87,00	17,0%
LR Global Holding 2021/25	kein Rating	N00010894850	03.02.2025	7,250%	81,50	16,8%
Amatheon Agri Wandel. 2021/25	kein Rating	DE000A286BY3	22.01.2025	5,000%	90,00	8,0%
Homann Holzwerkstoffe 2021/26	kein Rating	DE000A3H2V19	19.09.2026	4,500%	96,90	5,4%
Pandion 2021/26	kein Rating	DE000A289YC5	05.02.2026	5,500%	80,00	12,8%
Euroboden 2020/25	kein Rating	DE000A289EM6	18.11.2025	5,500%	66,00	–
Noratis 2020/25	kein Rating	DE000A3H2TV6	11.11.2025	5,500%	99,25	5,7%
Karlsberg Brauerei 2020/25	kein Rating	DE000A254UR5	29.09.2025	4,250%	101,00	4,0%

Stand: 02.12.2022, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.

Grüne Anleihen

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	100,00	6,5%
Nordex 2018/23	B- (S&P)	XS1713474168	02.02.2023	6,500%	99,46	8,1%
PNE 2022/27	BB (Creditreform)	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	101,73	4,7%
SOWITEC Group 2018/23	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2023	6,750%	100,50	6,3%
BayWa 2019/24	kein Rating	XS2002496409	16.06.2024	3,125%	99,76	3,0%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	97,00	6,5%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	09.12.2025	6,500%	98,70	6,9%

Stand: 02.12.2022, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, viele der Anleihen weisen derzeit ein hohes Risiko auf.



Aroundtown schockt die Märkte mit wirren Äußerungen

Hybridanleihen des Immobilienkonzerns Aroundtown haben in den letzten Tagen erhebliche Kursverluste erlitten, nachdem das Unternehmen bekannt gegeben hatte, dass die 2016 emittierte Hybridanleihe (WKN

A1871P, ISIN XS1508392625) mit einem ausstehenden Volumen von 368,9 Mio. Euro nicht mit Wirkung zum ersten Rückzahlungstermin am 20.01.2023 gekündigt werden soll. Eine mögliche Option zur Verschiebung der Kuponzahlungen wird näher am jeweiligen Zinszahlungstag geprüft. Gleichzeitig hat Aroundtown aber kommuniziert, eine Dividende von 0,23 bis 0,25 Euro je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 zahlen zu wollen. Laut Anleihebedingungen ist dies möglich. Das Management erwartet nur einen kurzfristigen Einfluss auf die Reputation. Wenn man sich da nicht mal irrt.

Die Refinanzierung der Hybridanleihe ist aus Sicht von Aroundtown derzeit nicht sinnvoll, da die Refinanzierung aktuell deutlich teurer wäre. Zudem hat die Cash-Generierung aufgrund des makroökonomischen Umfeldes eine hohe Priorität, wie aus der Präsentation der Neun-Monats-Zahlen hervorgeht.

Laut Anleihebedingungen ist Aroundtown berechtigt, die Hybridanleihe mit einer Frist von 30 bis 60 Tagen erstmals zum 20.01.2023 zu kündigen. Der Kupon erhöht sich damit von derzeit 3,75% p. a. auf 4,375% +5-Jahres-Mid Swap. Dies würde aktuell einem Kupon von knapp 7% entsprechen.

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.



USU Software AG
Prime Standard
Research seit Q4/2005



EQS Group AG
m:access
Research seit Q3/2006



AGROB Immobilien AG
Freiverkehr
Research seit Q3/2006



Haemato AG
Basic Board
Research seit Q4/2007



Cenit AG
Prime Standard
Research seit Q2/2008



Syzygy AG
Prime Standard
Research seit Q4/2008



BHB Brauholding AG
m:access
Research seit Q4/2010



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



Deutsche Grundstücksauktionen AG
Scale
Research seit Q2/2016



UniDevice AG
m:access
Research seit Q1/2018



Media an Games Invest plc
Scale
Research seit Q3/2019



tick Trading Software AG
Freiverkehr
Research seit Q3/2019



UmweltBank AG
m:access
Research seit Q4/2019



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



Vectron Systems AG
Scale
Research seit Q1/2021



sdm SE
Primärmarkt
Research seit Q1/2021



Net-Digital AG
Primärmarkt
Research seit Q1/2021



InterCard AG
m:access
Research seit Q2/2021



Bio-Gate AG
m:access
Research seit Q4/2021

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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



Aroundtown kann laut Anleihebedingungen die Hybridanleihe (mit einer Frist von 30 bis 60 Tagen) zu jedem nachfolgenden Zinszahlungstag (20.01., jährlich) kündigen.



DEAG: Starker Umsatz- und Ergebnisanstieg in den ersten neun Monaten

Die DEAG Deutsche Entertainment AG (DEAG) hat ihre sehr gute Geschäftsentwicklung im Verlauf des Jahres 2022 auch im 3. Quartal fortgesetzt. Dabei wurden der Umsatz und der operative Gewinn sowohl gegenüber dem Vorjahr als auch gegenüber dem Vorkrisenjahr 2019 deutlich gesteigert. Der Umsatz stieg in Q3 auf 101,7 Mio. Euro. Dies bedeutet einen Anstieg um 72% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2019 und eine Versechsfachung gegenüber dem Umsatz in Höhe von 16,7 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Das Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen, EBITDA, erhöhte sich im 3. Quartal 2022 deutlich auf 10,2 Mio. Euro. Dies entspricht einem Anstieg um 110% gegenüber dem 2019er-Wert bzw. einem Anstieg um 134% gegenüber dem EBITDA im Vorjahreszeitraum mit 4,3 Mio. Euro.

Auch auf Neun-Monats-Sicht ist die Geschäftsentwicklung 2022 sehr positiv: Der Umsatz stieg auf 235,1 Mio. Euro. Dies bedeutet eine Steigerung von 91% gegenüber der Vergleichsperiode im Jahr 2019 bzw. einer Vervielfachung gegenüber dem Umsatz in der Neun-Monats-Periode im Vorjahr in Höhe von 24,1 Mio. Euro. Das EBITDA erhöhte sich auf 20,3 Mio. Euro und ist somit deutlich um 155% gegenüber dem Vergleichswert im Jahr 2019 bzw. gegenüber dem EBITDA in der entsprechenden Vorjahresperiode mit 13,3 Mio. Euro gestiegen.

Ursächlich für die gute Entwicklung der Finanzkennzahlen war zuvorderst die deutliche Belebung der operativen Geschäftstätigkeit nach dem weitgehenden Wegfall sämtlicher Coronarestriktionen in den Ländermärkten der DEAG. Zudem haben auch die von der DEAG seit 2019 übernommenen Gesellschaften erstmals ganzjährig signifikant zur guten Entwicklung beigetragen.

Bereits Mitte Oktober hat DEAG kommuniziert, frühzeitig verschiedene Optionen zur Refinanzierung der Anleihe 2018/2023 zu prüfen. Die IKB Deutsche Industriebank AG wurde mandatiert, die Option zur Begebung einer neuen unbesicherten Anleihe zu prüfen. Eine mögliche neue Anleihe könnte zur vorzeitigen Refinanzierung der Anleihe 2018/2023 verwendet werden, die eine Laufzeit bis 31.10.2023 hat.



Ørsted: Grüne Hybridanleihe war 9,8-fach überzeichnet, Kupon 5,25%

Der auf Offshore-Windenergie spezialisierte dänische Energiekonzern Ørsted hat eine grüne Hybridanleihe im Volumen von 500 Mio. Euro platziert. Die Hybridanleihe hat eine Laufzeit bis 08.12.3022, erster Call-Termin ist 2028. Der Kupon beträgt 5,25% bis zum ersten Call-Termin. Der Emissionspreis betrug 100,00%. Das Orderbuch war 9,8-fach überzeichnet.

Das Kapital wird zur Refinanzierung der 2013 begebenen 6,25%-Hybridanleihe verwendet.



EDF emittiert Hybridanleihe im Volumen von 1 Mrd. Euro, Kupon 7,50% p. a.

Der französische Energiekonzern EDF hat eine Hybridanleihe mit einem Volumen von 1 Mrd. Euro und einer ersten Kündigungsmöglichkeit nach 6 Jahren begeben. Der Kupon beträgt bis zum ersten Kündigungstermin 7,50% p. a.

Die neuen Hybridanleihen werden zum Handel an der Euronext Paris zugelassen. Es wird auch erwartet, dass die Ratingagenturen den neuen Schuldverschreibungen ein Rating von B+/Ba1/BBB- (S&P/Moody's/Fitch) und einen Eigenkapitalanteil von 50% zuweisen werden.

Das Unternehmen kann die neuen Hybridanleihen jederzeit während der 90 Tage vor dem ersten Zinsanpassungsdatum, das voraussichtlich in sechs Jahren liegen wird, und an jedem Kuponzahlungsdatum danach gegen Barzahlung einlösen.

EDF beabsichtigt am 29. Januar 2023 von seiner Option zur vollständigen Rückzahlung der USD-Hybridschuldanleihen Gebrauch zu machen.



Sonova emittiert 8-jährige Anleihe im Volumen von 200 Mio. CHF, Kupon 1,95% p. a.

Die Schweizer Sonova Holding AG, ein führender Anbieter von Hörgeräten, hat eine 8-jährige Anleihe mit einem Volumen von 200 Mio. CHF emittiert (ISIN CH1230759503). Der Kupon beträgt 1,95% p. a. Der Emissionspreis betrug 100,147%.

Im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2022/23 (01.04.–30.09.) hat Sonova einen Umsatz von 1,8466 Mrd. CHF erzielt, ein Plus von 15,1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum.



SPENDEN SIE ZUVERSICHT IN BANGEN MOMENTEN

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

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

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

 **MEDICINS SANS FRONTIERES**
ÄRZTE OHNE GRENZEN e.V.
 Träger des Friedensnobelpreises



*Wir lieben
Mittelstand!*

Liquidität für die individuellen Phasen mittelständisch geprägter Unternehmen – darauf sind wir spezialisiert, das ist unsere Leidenschaft.

Ihr Finanzierungsvorhaben zum Erfolg zu bringen, dafür ist die DICAMA AG Ihr Partner mit umfangreicher und marktführender Kapitalmarkterfahrung mit Kreditfonds und allen wesentlichen alternativen Investoren und Produkten. Wir liefern individuell zugeschnittene Bausteine, strukturieren passgenau für Ihr Unternehmen zukunftsweisende Finanzierungskonzepte und sind gerne Teil Ihrer Gesamtfinanzierung: Corporate Finance one step ahead.

660

betreute Mandate

3,2

Mrd. Euro ausgereichtes
Finanzierungsvolumen

704

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für Erneuerbare-
Energien-Projekte

74

Mio. Euro investiertes
Venture Capital

62

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für 147 Start-ups

29

Anleihen und Börsengänge

Manus Dietrich

CEO

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH bietet 7,75% p. a. für die achte Anleihe

Automobilzulieferer möchte vom Trend hin zur Elektromobilität profitieren

Text: Christian Schiffmacher

Die Geschäftsführung der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL), ein international tätiger Produzent von Motor- und Getriebeteilen, Zahnrädern, Getriebebaugruppen und komplett montierten Getrieben für die Automobilindustrie, emittierte die achte Anleihe (ISIN DE000A30VUP4, WKN A30VUP) im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro. Die 5-jährige Anleihe hat einen Kupon von 7,75% p. a. Chancen sieht das Management insbesondere im Bereich E-Mobilität.

Für Porsche produziert NZWL seit 2017 Räder und Wellen für den Elektroantriebsstrang. Darüber hinaus ist NZWL mit Adapterwellen in die Großserienlieferung für Porsche und Audi auf deren „Premium Platform Electric“ (PPE)-Plattform eingebunden, auf der zukünftig sämtliche Elektrofahrzeuge der Mittel- bis Oberklasse beider OEMs basieren werden.

Transaktionsstruktur

Das Angebot für die neue Anleihe 2022/2027 besteht aus einem öffentlichen Umtauschangebot, einem öffentlichen Angebot und einer Privatplatzierung.

Im Rahmen des öffentlichen Umtauschgebots können die Inhaber der 7,25% Schuldverschreibung 2017/23 (ISIN DE000A2GSNF5, WKN A2GSNF) ihre Anleihen im Verhältnis 1:1 in die angebotenen neuen Schuldverschreibungen 2022/27 tauschen. Zudem erhalten sie je umgetauschter Schuldverschreibung 2017/23 einen Zusatzbetrag in Höhe von 15,00 Euro (also einmalig 1,5%) und die aufgelaufenen Stückzinsen. Das öffentliche Umtauschangebot endet am 5. Dezember 2022 (18 Uhr, MEZ).

Das öffentliche Angebot zur Neuzeichnung in Deutschland und Luxemburg läuft bis zum 9. Dezember 2022 (12 Uhr, MEZ) über die Zeichnungsfunktionalität Direct-Place der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssystem XETRA. D. h. Anleger, die

neu zeichnen möchten, können wie gewohnt via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt ordern.

Gleichzeitig erfolgt durch die Quirin Privatbank AG als Bookrunner eine Privatplatzierung ausschließlich an qualifizierte Anleger in Deutschland und bestimmte andere europäische Länder. Die Transaktion wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor begleitet.

Die neuen Schuldverschreibungen 2022/27 sollen voraussichtlich am 14. Dezember 2022 in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen werden.

Unternehmen

Die Neue ZWL-Gruppe ist auf die Produktion und den Vertrieb von Getrieben, Getriebeteilen, Zahnrädern sowie von Baugruppen in Klein- und Großserien spezialisiert. Sie unterteilt ihre Geschäftstätigkeit in die drei Produktbereiche Getriebe, Einzelteile und Baugruppen sowie Synchronisierungen.

Die NZWL-Gruppe blickt auf eine mehr als 110-jährige Erfahrung im Getriebebau zurück und ist ein führender Produzent für die Synchronisierung von Direktschaltgetrieben, Grundlage hierfür bildet eine mit den Maschinen- und Werkzeuglieferanten entwickelte Prozess- und Produktionstechnologie. Wesentliche Kunden der NZWL-Gruppe sind Volkswagen, Audi, Great Wall, Scania, Skoda, Porsche, Daimler und BMW sowohl im Pkw-, Transporter- als auch Nutzfahrzeugbereich. Bei circa 90% der Aufträge ist die NZWL-Gruppe Alleinlieferant (Single Sourcer).

Geschäftsentwicklung

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH konnte im 1. Halbjahr 2022 den Konzernumsatz von 76,7 Mio. Euro auf 78,1 Mio. Euro steigern. Die Ertragsentwicklung im Konzern wurde von gestiegenen Materialpreisen, der weiterhin herausfordernden Entwicklung im chinesischen Markt und niedrigeren sonstigen betrieblichen Erträgen geprägt. Vor diesem Hintergrund lag das Konzernergebnis vor Zinsen,



reconcept Solar Bond Deutschland

Jetzt zeichnen!

6,75 % p. a. für 6 Jahre

WKN: A30VVF



Nachhaltig investieren,
Zukunft mitgestalten



Klimaneutraler
Asset Manager

© co2-positiv.de

Sonnenernte für Ihr Portfolio:

Setzen Sie auf den Wachstumsmarkt Photovoltaik Deutschland.

Solarstrom wird in unserer nachhaltigen Energiezukunft eine zentrale Rolle spielen – aus Klimaschutz- und Kostengründen. Photovoltaik ist die derzeit wirtschaftlichste Technologie zur Energieerzeugung. Investieren Sie mit reconcept in die Entwicklung neuer Solarparks in Deutschland. Werden Sie Teil einer nachhaltigen Energiewende und sichern Sie sich attraktive 6,75 Prozent Zins jährlich über 6 Jahre.

Mehr erfahren auf: www.reconcept.de/solardeutschland

Wertpapierprospekt erhältlich unter
www.reconcept.de/solardeutschland

 **reconcept**
GREEN GLOBAL INVESTMENTS

Steuern und Abschreibungen (EBITDA) bei 11,2 Mio. Euro (1. Halbjahr 2021: 13,5 Mio. Euro) und der Konzernhalbjahresüberschuss bei 1,5 Mio. Euro (1. Halbjahr 2021: 3,0 Mio. Euro). Das Konzerneigenkapital stieg von 25,8 Mio. Euro zum 31. Dezember 2021 auf 28,1 Mio. Euro zum 30. Juni 2022, was einer Konzerneigenkapitalquote von 18,5% (31. Dezember 2021: 17,9%) entspricht. Die liquiden Mittel erhöhten sich gegenüber dem 31. Dezember 2021 von 20,6 Mio. Euro auf 32,0 Mio. Euro. Der operative Cashflow nahm im Halbjahresvergleich von 7,6 Mio. Euro auf 12,2 Mio. Euro im Wesentlichen dank der Optimierung des Working Capitals zu.

Während sich das 1. Halbjahr 2022 in Europa bei Umsatz und Ergebnis weitgehend entlang der ursprünglichen Planung entwickelte, lagen Umsatz und Ergebnis in China aufgrund von Lockdowns an wichtigen Kundenstandorten deutlich hinter der Planung. Aufgrund der sich abzeichnenden Erholung des chinesischen Marktes seit Juni 2022, der aktuellen Auftragsbestände und der erwarteten Kundenbedarfszahlen ist das Unternehmen dennoch zuversichtlich, dass sich der in China im 2. Halbjahr 2022 zur Planerreicherung erforderliche Nachholeffekt bei Umsatz und Ergebnis realisieren lässt. Vor diesem Hintergrund wurde die Prognose für das Gesamtjahr 2022 bestätigt. Die Geschäftsführung erwartet für 2022 unverändert ein Umsatzwachstum um 5% bis 10% gegenüber dem Umsatz 2021 in Höhe von 140,8 Mio. Euro. Der betriebliche Rohertrag soll aufgrund der Umsatzsteigerung leicht zunehmen. Das EBITDA wird aufgrund erhöhter Beschaffungskosten und Personalkosten voraussichtlich leicht sinken. Für den Jahresüberschuss wird eine Entwicklung auf dem Niveau des Vorjahres (bereinigt um Gewinne aus Währungskursdifferenzen) erwartet.

Mittelverwendung

Die Erlöse aus der Anleiheemission werden verwendet, um die Finanzkraft für Investitionen in Wachstum und neue Produkte bei

Hybrid- und alternativen Antrieben sowie Produkte der E-Mobilität zu stärken und zur Refinanzierung der Anleihe 2017/23. Die Gesellschaft erhält einen Emissionserlös nur aus dem Zeichnungsangebot und nicht aus dem Umtauschangebot.

Stärken

- sehr gute Marktstellung bei Synchronisierungsbaugruppen für Doppelkupplungsgetriebe (Serienfertigung)
- für circa 90% der ihr erteilten Aufträge ist die NZWL-Gruppe Alleinlieferant (Single Sourcer)
- positiver Track Record am Kapitalmarkt
- vermehrte Lieferung von Komponenten für den Bereich E-Mobilität
- aktive Kapitalmarkt-kommunikation

Schwächen

- hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie und dem größten Kunden, dem Volkswagen-Konzern
- konjunkturelle Risiken, geopolitische Risiken (Aktivitäten in China)
- schwache Eigenkapitalquote, schlechtes Rating, Währungsrisiken

Fazit:

Alle Jahre wieder emittiert die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH vor der Weihnachtszeit eine neue Anleihe. Das Emissionsvolumen ist entsprechend niedrig und ein liquider Börsenhandel ist nicht wahrscheinlich. Die Finanzierungsstrategie hat aber deutliche Vorteile in Bezug auf die Fälligkeitenstruktur und somit klar zu begrüßen. NZWL kann auf einen positiven Track Record am Anleihemarkt blicken und betreibt eine aktive Kapitalmarkt-kommunikation.

Chancen sieht das Management insbesondere beim Trend zur Elektromobilität. Für Porsche produziert NZWL seit 2017 Räder und Wellen für den Elektroantriebsstrang. Darüber hinaus ist NZWL mit Adapterwellen in die Großserienlieferung für Porsche und Audi auf deren „Premium Plat-

form Electric“ (PPE)-Plattform eingebunden, auf der zukünftig sämtliche Elektrofahrzeuge der Mittel- bis Oberklasse beider OEMs basieren werden.

Die Gesellschaft ist von der Entwicklung der Automobilindustrie abhängig. Neben konjunkturellen Risiken gibt es aufgrund der Aktivitäten in China auch geopolitische Risiken sowie Währungsrisiken.

Mit einem Kupon von 7,75% erscheint die Anleihe attraktiv, insbesondere für Anleger, die die „alte“ Anleihe 2017/23 umtauschen möchten und eine Prämie von einmalig 15 Euro je umgetauschter Anleihe erhalten, also einmalig 1,5%.

Eckdaten der Neue ZWL-Anleihe 2022/27

Emittent	Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH
Kupon	7,75%
Umtauschfrist	03.11.–05.12.2022
Umtauschprämie	15 Euro je umgetauschter Anleihe 2017/23
Zeichnungsfrist	21.11.–09.12.2022
Valuta	14.12.2022
Laufzeit	14.12.2027 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
Rating	B (stabil) durch Creditreform Rating (Stand: 07.02.2022)
ISIN / WKN	DE000A30VUP4 / A30VUP
Anwendbares Recht	Deutsches Recht
Listing	Open Market
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland
Bookrunner	Quirin Privatbank
Internet	www.nzwl.de

Investieren Sie mit uns in Luxus-Immobilien auf Mallorca – einem der attraktivsten Märkte Europas.

JETZT AN DER BÖRSE FRANKFURT KAUFEN

■ **DERZEIT** befindet sich in Cala Llamp, in der Nähe von Port Andratx, eine Villa mit unverbaubarem Meerblick im Bau. Nach der Fertigstellung Mitte 2023 soll sie für über 10 Mio. Euro verkauft werden. Noch in diesem Jahr beginnt die Entwicklung der nächsten Traumimmobilie. Dafür hat Bauakzente Balear bereits ein Grundstück in Nova Santa Ponsa mit unverbaubarem Blick auf Port Adriano und das offene Meer mit Südausrichtung optioniert. Zur Finanzierung dieses und weiterer Projekte auf Mallorca begibt die Bauakzente Balear Invest GmbH eine Unternehmensanleihe. **Mehr auf:**

www.bauakzente.com

6,50% P.A. FESTZINS

Die Anleihe auf einen Blick:

Wertpapierart:	Inhaber-Teilschuldverschreibung (nicht nachrangig)
Emissionsvolumen:	bis zu 8 Mio. Euro
ISIN:	DE000A30VGQ1
Laufzeit:	5 Jahre, bis zum 31.08.2027
Zeichnung/Kauf:	www.hinkel-marktplatz.de/bauakzente (Ab dem 01.09.2022 Kauf an der Börse Frankfurt möglich)
Zeichnungsfrist:	bis zum 15.08.2023
Stückelung/Mindestanlage:	1.000 Euro / 3.000 Euro (bei außerbörslicher Zeichnung)
Rückzahlungskurs:	100 %
Covernance:	- Negativerklärung (mit Positivverpflichtung) - Change of Control - Die Emittentin verpflichtet sich über die Laufzeit an jedem Bilanzstichtag eine EK-Quote von mindestens 20% aufrechtzuerhalten. Bei einer geringeren EK-Quote erhöht sich die Verzinsung um 1% p.a.
Selling Agent:	Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG

WICHTIGER HINWEIS

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

BALEAR
Bauakzente
INVEST



„Bereits seit 2012 beliefern wir einen namhaften OEM im Segment Elektroantriebsmodule für Zweiräder“

Interview mit Dr. Hubertus Bartsch, Geschäftsführer, Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH möchte die Mittel aus der Anleiheemission zur Finanzierung ihres weiteren Wachstums verwenden. Die Gesellschaft profitiere vom Trend hin zur Elektromobilität und beliefe bereits seit 2012 einen namhaften OEM im Segment Elektroantriebsmodule für Zweiräder, wie Geschäftsführer Dr. Hubertus Bartsch im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Für das Geschäftsjahr 2022 geht die Gesellschaft unverändert von einem Umsatzwachstum von 5% bis 10% gegenüber dem Vorjahreswert von 140,8 Mio. Euro aus.

BOND MAGAZINE: Wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?

Bartsch: Die Anleihemittel dienen erneut der Finanzierung unseres weiteren Wachstums. So soll der Emissionserlös aus dem öffentlichen Angebot und der Privatplatzierung dazu verwendet werden, unsere Finanzkraft für noch weitergehende Investitionen in neue Produkte bei Hybrid- und alternativen Antrieben sowie Produkte der E-Mobilität zu stärken.

BOND MAGAZINE: Sie sind auch in China aktiv. Gibt es Lieferkettenprobleme aufgrund der Zero Covid-Strategie in China?

Bartsch: Ja, die gibt es, aber sie haben sich inzwischen erfreulicherweise wieder etwas verringert. Denn die Lieferzeit von China nach Europa hat sich von zwischenzeitlich vier Monate auf zwei Monate reduziert.

BOND MAGAZINE: In Europa sollen die Lieferketten und die Materialversorgung wieder besser funktionieren. Allerdings hört man seit einigen Wochen, dass jetzt vermehrt Autobestellungen aufgrund von Re-

zessionsängsten storniert werden und dass es jetzt plötzlich wieder Rabatte beim Autokauf gibt. Kommt die Automobilkonjunktur doch nicht richtig in Schwung?

Bartsch: Hier ist sicherlich eine differenzierte Betrachtung notwendig. Im September hat der Verband der Automobilindustrie seine Marktprognosen durchweg angepasst. Für Europa wurde die Prognose auf -4% gesenkt, nachdem zuvor eine Entwicklung auf dem Niveau des Vorjahres erwartet worden war. Dabei spielen auch die von Ihnen erwähnten Faktoren eine Rolle. Im Gegensatz dazu hat der VDA seine Wachstumsprognose für China von 3% auf nunmehr 9% erhöht. Grund hierfür sind die enorm dynamische Markterholung nach den Lockdowns im April und Mai sowie die nachfragegestützten Maßnahmen der Regierung, wie zum Beispiel Steuer-senkungen.

BOND MAGAZINE: Lassen Sie uns nochmal über China sprechen. In letzter Zeit werden vermehrt geopolitische Risiken diskutiert. Wie sehen Sie das?

Bartsch: Maßnahmen wie die Null-Covid-Strategie tragen aufgrund ihrer gravierenden Auswirkungen natürlich zu einem solchem Risiko bei. Sollten tatsächlich die geopolitischen Risiken zu wirtschaftlichen Einschränkungen führen, wird die Automobilindustrie nach unserer Einschätzung deutlich weniger betroffen sein als zum Beispiel absolute High-Tech-Bereiche. Aber was in Bezug auf die NZWL grundsätzlich wichtig zu wissen ist: Unsere Produktion in Europa ist vom chinesischen Markt überhaupt nicht abhängig. Vielmehr sind wir in der Lage, den europäischen Bedarf allein von unseren Standorten in Deutschland und der Slowakei aus zu bedienen. Temporäre Überkapazitäten in China kompensie-



ren wir aus Europa heraus, indem wir dort beispielsweise Reserveprodukte herstellen lassen.

BOND MAGAZINE: Können Sie Kostensteigerungen an Ihre Kunden weitergeben?

Bartsch: Die Materialpreissteigerungen in Europa konnten wir im Rahmen der Lieferkette in Abstimmung mit den Kunden weitergeben. Was die Energiepreise in Europa betrifft, profitieren wir auch davon, dass wir mit Energieversorgern bereits Lieferverträge für 2022 und 2023 abgeschlossen hatten bzw. haben.

BOND MAGAZINE: Wie beeinflusst der Trend zur Elektromobilität Ihre Geschäftsentwicklung?

Bartsch: Erfreulicherweise partizipieren wir an diesem Trend, da wir schon frühzeitig in diesem Bereich aktiv waren. So beliefern wir bereits seit 2012 einen namhaften OEM im Segment Elektroantriebsmodule für Zweiräder. Für Porsche produzieren wir seit 2017 Räder und Wellen für den Elektroantriebsstrang im Sportwagenpremiumsegment. Darüber hinaus sind wir mit Adapterwellen in die Großserienlieferung für Porsche und Audi auf deren „Premium Platform Electric“ (PPE)-Plattform eingebunden, auf der zukünftig sämtliche Elektrofahrzeuge der Mittel- bis Oberklasse beider OEMs basieren werden. Seit 2020/2021 beliefern wir Lamborghini mit den ersten Versuchsteilen für den Elektroantriebsstrang und Anfang 2021 erhielten wir von VW einen Neuauftrag zur Belieferung einer Adapterwelle für die MEB-Plattform. Bei Lamborghini und VW soll der Produktionsstart 2023 erfolgen.

BOND MAGAZINE: Ihre Anleihe 2021/26 notiert unter 100%, die Rendite ist höher als bei der neuen Anleihe. Zahl-

reiche High Yield-Anleihen bieten höhere Rendite als Ihre neue Anleihe. Weshalb sollten Investoren in Ihre neue Anleihe investieren?

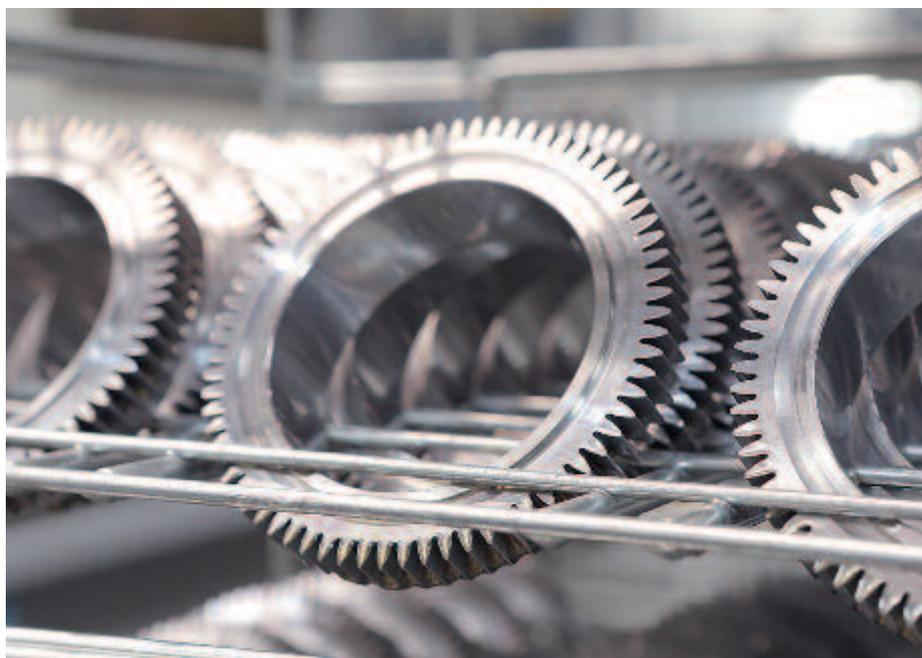
Bartsch: Die NZWL hat sich seit 2014 als sehr zuverlässiger und transparenter Emittent erwiesen. Ich glaube, das wissen unsere Investoren zu schätzen – vor allem in den aktuell sehr turbulenten Zeiten. Wir haben uns über acht Jahre einen tadellosen Track Record am Kapitalmarkt aufgebaut, wodurch sich sicherlich eine Vertrauensbeziehung entwickelt hat. Die Konditionen der neuen Anleihe sind im Wesentlichen gleichgeblieben, so dass wir aus unserer Sicht eine attraktive Investment-Möglichkeit bieten, unser Unternehmen nicht nur bis 2023, sondern bis 2027 zu begleiten.

BOND MAGAZINE: Welchen Ausblick können Sie uns für 2022 geben?

Bartsch: Für das Geschäftsjahr 2022 gehen wir unverändert von einem Umsatzwachstum von 5% bis 10% gegenüber dem Vorjahreswert von 140,8 Mio. Euro aus. Der betriebliche Rohertrag wird durch die Umsatzsteigerung leicht zunehmen. Das EBITDA wird sich infolge erhöhter Beschaffungskosten und Personalkosten voraussichtlich leicht rückläufig entwickeln. Für den Jahresüberschuss erwarten wir eine Entwicklung auf dem Niveau des Vorjahres (bereinigt um Gewinne aus Währungskursdifferenzen).

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





„Die Business Unit Ferratum hat gerade ein Rekordquartal hinter sich“

Bernd Egger, CFO, Multitude

Multitude (vormals Ferratum) arbeitet derzeit an der Refinanzierung der Anleihe 2019/23. Bei den derzeitigen Problemen von Mitbewerbern am Kapitalmarkt sei es ein wenig wie im Sport, sagt Multitude CFO Bernd Egger im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE. Es mache mehr Sinn, sich auf seine eigene Performance zu fokussieren – und die sei gut. Externe Faktoren und das Marktumfeld könne man nicht beeinflussen. Mit der Neukreditvergabe sei Multitude nicht generell zurückhaltend, aber sehr wohl selektiv, das heiße, sehr risikobewusst.

BOND MAGAZINE: Sie möchten Ihre Anleihe 2019/23 durch eine neue Anleihe refinanzieren. Wie sind die Eckpunkte der neuen Anleihe?

Egger: Die Anleihe ist mit der Anleihe 2019/23 an sich gut vergleichbar – wir haben uns jedoch dazu entschieden, die Laufzeit mit 3 Jahren kürzer anzusetzen. Der Grund dafür ist im Wesentlichen, dass wir auch jenen Investoren entgegenkommen wollen, die aktuell ein geringeres Interesse haben, lange Commitments einzugehen. Zudem wollen wir, ganz offen gesagt, aktuell etwas höhere Preisniveaus für nicht zu lange fixieren. Das Zielvolumen ist ebenso geringer. Die aktuelle Anleihe hat knapp 100 Mio. Euro ausstehend, wir zielen nun auf 50+ Mio. Euro ab – je nach Marktkonditionen.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung und wie entwickeln sich die einzelnen Geschäftsbereiche?

Egger: Wir haben ein in der Gesamtbeurteilung sehr zufriedenstellendes Jahr hinter uns, mit steigender Profitabilität und sehr stabiler Performance in dem insgesamt bekanntermaßen volatileren Marktumfeld. Die Business Unit Ferratum hat gerade ein

Rekordquartal hinter sich, mit 15 Mio. Euro EBIT in Q3, SweepBank wächst, und CapitalBox arbeitet auf die Zielsetzung hin, 2023 einen substantziellen Beitrag zu den ambitionierten Profitabilittszielen, die wiederum deutlich über 2022 liegen sollen, zu liefern. Die wirtschaftlichen Herausforderungen wie Inflation, Zinsanstieg haben wir bisher gut gemeistert.

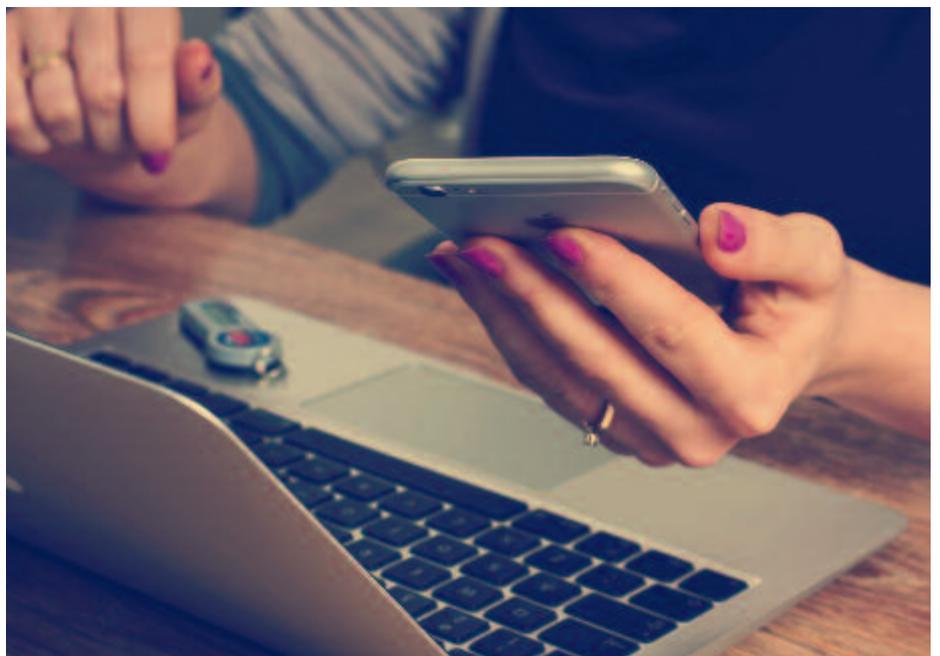
BOND MAGAZINE: Analysten sind sehr positiv. Ist das Erreichen der Analystenprognosen, insbesondere die Steigerung im nächsten Jahr, realistisch?

Egger: Die Zielwerte für 2023 beziehen sich auf alle Business Units und konsolidiert auf Profitabilittswachstum. Dazu ist neben Wachstumsbereitschaft vor allem stringentes Risikomanagement und hohes Kostenbewusstsein nötig. Alle diese Komponenten sind gegeben, also halten wir Profitabilittswachs-

tum für 2023 für erreichbar. Es ist aktuell nicht im Vordergrund zu viel Risiko zu nehmen, sondern solide Performance zu liefern.

BOND MAGAZINE: Die Branche ist derzeit stark in Bewegung. PlusPlus Capital musste den Cross Default einer erst im Juli emittierten Anleihe melden. Am Markt wird der Default eines weiteren Emittenten aus Estland innerhalb der nächsten Tage erwartet. International Personal Finance, der größte europäische Anbieter von Konsumentenkrediten mit dem besten Rating, refinanziert gerade eine 7,75%-GBP-Anleihe durch eine neue Anleihe, die mit 12,00% verzinst wird. Wie beeinflusst all dies das Investoren-Feedback?

Egger: Es ist ein wenig wie im Sport: Es macht mehr Sinn, sich auf seine eigene Performance zu fokussieren – und die ist gut. Externe Faktoren und das Marktumfeld kön-



nen wir nicht beeinflussen. In unseren Investorengesprächen geht es unter anderem darum, darzustellen, dass auch in den vergangenen drei Jahren jede Menge Herausforderungen gut gelöst wurden. Das Unternehmen ist mehr als 17 Jahre am Markt, entwickelt sich stabil und gut und ist profitabel. Das sollte für Bondinvestoren attraktiv sein.

BOND MAGAZINE: Sie haben schon lange eine relativ hohe Cashposition. Sind Sie mit der Vergabe von Darlehen zurzeit etwas zurückhaltend und planen Sie einen Abbau der Cashposition?

Egger: Einen Teil des vorhandenen Cash werden wir zur Rückführung der Anleihe 2029/23 nutzen. Mit der Neukreditvergabe sind wir nicht generell zurückhaltend, aber sehr wohl selektiv, das heißt, sehr risikobewusst. Wir haben z. B. im Segment CapitalBox den Fokus 2022 auf operative Ver-

besserungen, ich meine damit beispielsweise weitere Automatisierung von Prozessen, gelegt, und nicht auf Wachstum um jeden Preis. Wir wollen aber immer wachstumsbereit sein, und Cash-Management benötigt immer etwas Vorlaufzeit.

BOND MAGAZINE: Wie viel Cash haben Sie in der Bank und im Non-Bank-Bereich?

Egger: Etwas mehr als 150 Mio. Euro, davon mehr als die Hälfte außerhalb der Bank.

BOND MAGAZINE: Die Inflation steigt in vielen Ländern sehr deutlich. Viele Menschen können sich immer weniger leisten. Besteht die Gefahr, dass die Qualität des Kreditportfolios leidet und Ausfälle steigen?

Egger: Wir haben nunmehr fast zwei volle Jahre steigende Inflation hinter uns, insofern ist die Herausforderung nicht mehr

neu. Es war bereits 2021 und das gesamte Jahr 2022 hindurch wichtig, uns über adaptierte Underwriting-Modelle darauf einzustellen. Zudem berücksichtigen unsere datengestützten Risikobewertungsmodelle forward looking data, d. h. höhere Inflationserwartungen wurden bereits frühzeitig in Affordability Checks, also Tests der Rückzahlungsfähigkeit, abgebildet. Nicht zuletzt dadurch konnten Credit Losses unter Kontrolle behalten werden. Für 2023 sehe ich die wirtschaftliche Herausforderung Europas eher in geringer Wachstumsdynamik. Aber auch darauf kann man sich einstellen. Selbst bei geringerer Gesamtnachfrage erwarte ich eine Fortsetzung des Trends hin zu Online-Business-Modellen.

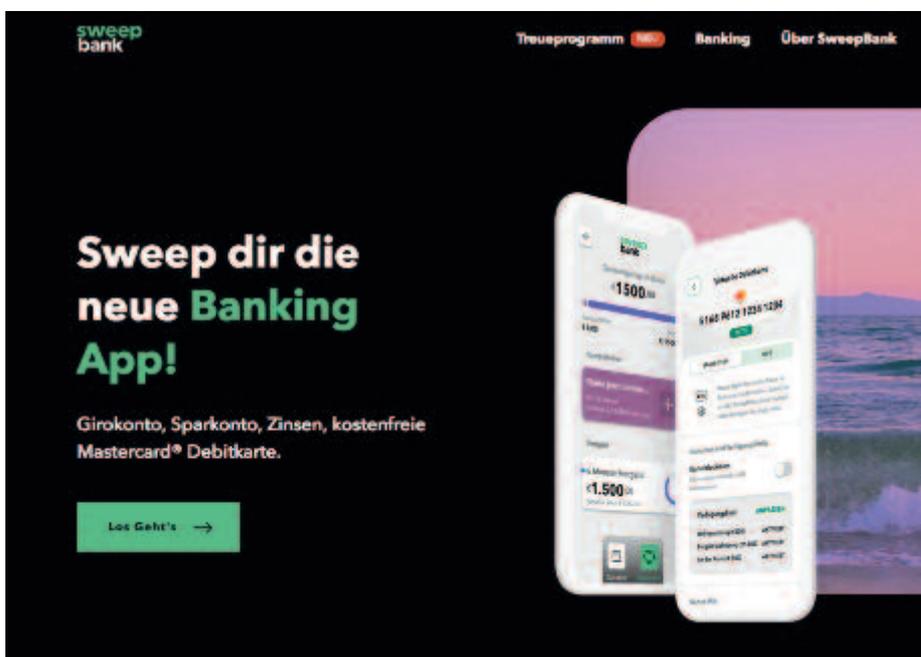
BOND MAGAZINE: Bei einer konjunkturellen Eintrübung werden Banken noch zurückhaltender bei der Kreditvergabe. In welchen Bereichen sehen Sie dabei Chancen für Multitude?

Egger: Wir haben über die letzten Jahre bewiesen, dass das Business Model robust ist. Der soeben erwähnte Trend, finanzielle Angelegenheiten online zu erledigen, ist nicht umzukehren. Daraus ergeben sich Wachstumschancen, in jedem wirtschaftlichen Umfeld.

BOND MAGAZINE: Wie ist der aktuelle Stand bei SweepBank, wie sind die nächsten Ausbauschritte?

Egger: Im Vordergrund steht ein rascher Weg zur Profitabilität. Wir haben in SweepBank sehr schlanke Strukturen hergestellt. Konzentration auf bestehende Märkte vor neuen Märkten ist daher die Devise für 2023. Ziel ist, 2024 auf EBIT-Basis profitabel zu sein.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





„Unternehmen, in die Katjesgreenfood investiert, haben alle den Proof of concept“

Marius Rodert, CFO, Katjesgreenfood GmbH & Co. KG

Die Katjesgreenfood GmbH & Co. KG hat eine 5-jährige Anleihe mit einem Kupon von 8,00% p. a. begeben. Unternehmen, in die Katjesgreenfood investiert, haben alle den Proof of concept. Die Unternehmen haben gezeigt, dass das Geschäftsmodell funktioniert und sie benötigen nun einen Partner, um zu skalieren. Durch das Branchen-Know-how hat Katjesgreenfood die Möglichkeit, vielversprechende Deals schon früh zu erkennen und verfügt zudem über das Netzwerk, das ihnen diese Deals erst zugänglich macht. CFO Marius Rodert kann sich vorstellen, dass die Gesellschaft am Laufzeitende der Anleihe 15 bis 20 Kerninvestments hat, wie er im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihr Geschäftsmodell und weshalb benötigt man neben Katjes Fassin, dem Hersteller der Katjes Fruchtgummis, und Katjes International noch eine weitere Gesellschaft?

Rodert: Die Katjes-Gruppe besteht aus drei Gesellschaften: Katjes Deutschland (Katjes Fassin), Katjes International und Katjesgreenfood. Katjesgreenfood wurde 2016 vom gleichen Gesellschafterkreis gegründet. Katjes lässt bereits seit 2012 einen Inhaltsstoff aus den Fruchtgummis raus, bei dem man sich fragt, wie er da eigentlich hineingekommen ist: tierische Gelatine, gewonnen aus Schweineböckchen. Damit hat Katjes schon 2012 vegane Pionierarbeit in Deutschland geleistet. Unsere Gesellschafter haben gemerkt, dass sich im veganen Foodmarkt viel bewegt, gerade bei jungen Unternehmen. Das war die Initialzündung für die Gründung von Katjesgreenfood 2016, die sich an jungen Unternehmen im Bereich pflanzlicher Lebensmittel beteiligt.

BOND MAGAZINE: Man hat doch mit der Katjes International schon ein entsprechendes Akquisitionsvehikel.

Rodert: Ja, aber die Katjes International ist auf den Bereich Süßwaren fokussiert und, wie der Name sagt, eher international orientiert. Wir haben einen Schwerpunkt in der DACH-Region und zudem auch abseits der Süßware. Ich selbst habe lange Zeit bei einem großen Konzern gearbeitet, daher glaube ich schon, dass es Sinn macht, Unternehmen möglichst schlank zu halten und dann ggf. mehrere Schwestergesellschaften nebeneinander zu haben. Das ist viel effizienter als viele Hierarchieebenen.

BOND MAGAZINE: Die Gesellschaften sitzen im gleichen Gebäude, oder? Sie treffen die Kollegen täglich auf dem Flur, können sich austauschen und Synergien nutzen?

Rodert: Die Katjes International sitzt im gleichen Gebäude in Düsseldorf, Katjes Fassin hat seinen Sitz in Emmerich, allerdings sitzen auch hier die Kollegen aus dem Marke-

ting und direkt auf der Straßenseite gegenüber. Wir treffen uns nicht nur auf dem Flur, sondern essen mindestens 2x die Woche zusammen. Die Gesellschafter sind ebenfalls mindestens einmal pro Woche in Düsseldorf.

BOND MAGAZINE: Welche Synergien können Sie in der Praxis nutzen?

Rodert: Bei Wachstumsunternehmen gibt es zwei Druckpunkte: Absatz und Finanzierung. Es gibt in der Firmengruppe ein geballtes Marketing-Know-how. Wir kennen auch den Handel sehr gut und können den Push auch im Handel unterstützen. Für Finanzen bin ich zuständig, aber auch in der Katjes International haben wir entsprechendes Know-how, das wir nutzen können.

BOND MAGAZINE: Welche Produktgruppen und Regionen sind für Sie interessant? Sie sind aktuell ja sehr breit aufgestellt.



Rodert: Ja, das ist richtig. Wir sind schwerpunktmäßig im DACH-Raum aktiv, da haben wir das Know-how. Mit Genius, einem Hersteller von glutenfreien Backwaren, sind wir in UK aktiv. Auch in UK gibt es ein großes Know-how von Katjes Fassin. Die Produktgruppen sind breit, das stimmt. Aber wir suchen nach Marktführern in jungen, wachsenden Kategorien. Wir wollen in einer neuen Kategorie, wie z.B. veganes Hundefutter, den Markt- und Markenführer aufbauen.

BOND MAGAZINE: Sie nutzen die Marke Katjes, weil es Synergien gibt und weil Sie natürlich einen Imagetransfer haben möchten. Glauben Sie, dass dieser Imagetransfer am Kapitalmarkt in diesen bewegten Zeiten auch funktioniert?

Rodert: Ja, davon gehen wir aus. Wir waren auf Roadshow und haben sehr gutes Feedback, daher sind wir sehr gut gestimmt.

BOND MAGAZINE: Beim Börsengang von Veganz haben Sie einen Gewinn von 0,7 Mio. Euro gemacht, aber Sie mussten eine Abschreibung auf die verbleibende Position vornehmen. Welches Ergebnis ergibt sich beim derzeitigen Aktienkurs für Ihre verbleibende Veganz-Beteiligung?

Rodert: Wir haben den überwiegenden Teil unserer Aktien beim IPO verkauft und den Gewinn realisiert. Und der übrige Wertanteil der Veganz in unserem Gesamtportfolio Buchwert liegt bei deutlich unter 1%.

BOND MAGAZINE: Es gibt einen klaren Trend zu gesunder und veganer Ernährung. Aber der Hype, der am Kapitalmarkt durch Beyond Meat ausgelöst wurde, ist vollständig verflogen. Längst nicht jedes Unternehmen, das im Bereich veganer Ernährung tätig ist, entwickelt sich gut.

Rodert: Ja, absolut, das würde ich so unterschreiben. Wir haben das Potenzial Marken aufzubauen. Und nur mit starken Marken hat man die Pricingpower und kann entsprechende Margen erwirtschaften, um sich am Markt durchzusetzen.

BOND MAGAZINE: Sie sind vorwiegend im Einzelhandel aktiv, mit Haferkater im Bereich Gastronomie. Bleibt der Fokus auf den Einzelhandel?

Rodert: Unser Beritt ist der Lebensmittel-einzelhandel (LEH), da kennen wir uns aus. Wir haben Haferkater übrigens auch in diesem Bereich unterstützt. Haferkater hat jetzt auch zwei Produkte im Lebensmitteleinzelhandel. Unser Ziel ist weiter der LEH.

BOND MAGAZINE: Venture Capital mit 8,00% verzinst und dem Markennamen Katjes, das war vor einem Jahr sicher vollkommen problemlos machbar. Jetzt auch?

Rodert: Wir investieren Wachstumskapital. Die Unternehmen, in die wir investieren, haben alle den Proof of concept. Die Unternehmen haben gezeigt, dass das Geschäftsmodell funktioniert und benötigen einen Partner, um zu skalieren. Durch das Branchen-Know-how haben wir eine bessere Möglichkeit, die richtigen Deals herauszusieben und unser Netzwerk macht uns diese Deals erst zugänglich. Viele der Risiken von Investments in junge Unternehmen sehe ich durch unseren Ansatz gemanagt. Wir finden 8,00% eine gute Rendite. Und das Feedback von Investoren gibt uns Recht.

BOND MAGAZINE: Welche Covenants hat die Anleihe?

Rodert: Wir haben sehr anlegerfreundliche Covenants. Es gibt eine Negativklärung, nicht nur auf Kapitalmarktverbindlichkeiten,

sondern auf alle Verbindlichkeiten. Es gibt eine Ausschüttungsbegrenzung bis zu einem Eigenkapital von 50 Mio. Euro. Es gibt eine Mindesteigenkapitalquote von 20%. Wenn diese gerissen werden würde, dann würde es einen Zins-Step-up von 75 Basispunkten geben, bei einem nochmaligen Reißen ein Kündigungsrecht. Das zeigt auch das Commitment unserer Gesellschafter.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie Katjesgreenfood am Laufzeitende der Anleihe?

Rodert: Ich kann mir vorstellen, dass wir dann 15 bis 20 Kerninvestments haben. Da bin ich mir sehr sicher. Damit werden wir Markt- und Markenführer in ihren jeweiligen stark wachsenden Segmenten haben. Das ist unser Ziel.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Eckdaten zur Katjesgreenfood-Anleihe

Emittentin	Katjesgreenfood GmbH & Co. KG
Kupon	8,00% p. a.
Zeichnungsfrist	17.11.–22.11.2022
Laufzeit	5 Jahre
ISIN / WKN	DE000A30V3F1 / A30V3F
Stückelung	1.000 Euro
Listing	Open Market der Deutsche Börse AG, Segment Quotation Board
Internet	www.katjesgreenfood.de/investors/

reconcept Solar Bond Deutschland

6-jährige Anleihe mit einem Kupon von 6,75% p. a.

Text: Christian Schiffmacher

Die reconcept Gruppe begibt mit dem „reconcept Solar Bond Deutschland“ ihren vierten Green Bond am Kapitalmarkt. Die Anleihe (ISIN DE000A30VVF3, WKN A30VVF3) ist mit 6,75% p. a. über eine Laufzeit von 6 Jahren verzinst bei halbjährlicher Auszahlung. Das Emissionsvolumen liegt bei 10 Mio. Euro. Interessierte Anleger haben die Möglichkeit, direkt über reconcept (reconcept.de/solardeutschland) zu zeichnen oder ab April 2023 via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt. Mit den Mitteln aus der Anleiheemission wird der Erwerb und die Entwicklung von PV-Projekten mit Schwerpunkt auf Nord- und Ostdeutschland finanziert. Die Gesellschaft profitiert damit vom dringend notwendigen Ausbau erneuerbarer Energien und dem politischen Rückenwind.

Mittelverwendung

Das Anleihekaptal finanziert den Erwerb und die Entwicklung von PV-Projekten mit Schwerpunkt auf Nord- und Ostdeutschland. Rund 80 Prozent des Emissionserlöses sind für den Ankauf von Projektrechten an PV-Freiflächenanlagen vorgesehen. Geplant ist ein Projektumfang von rund 50 PV-Parks mit einer Leistung von insgesamt rund 1.000 MWp. Der darüber hinausgehende Emissionserlös von rund 20 Prozent fließt als Working Capital in die weitere Solarprojektentwicklung, die Vorfinanzierung von PV-Freiflächenprojekten sowie ggf. auch in Aufdach-PV-Projekte. Refinanzierungen sind nicht vorgesehen. Um die Investitionsvorhaben zu beschleunigen und schon vor Eingang von Anlegerkapital mit dem Geschäftsbetrieb beginnen zu können, hat reconcept bereits mit einer Zahlung von 3 Mio. Euro das Eigenkapital der Emittentin aufgestockt.

Transaktionsstruktur

Interessierte Anleger können die Anleihe bereits direkt über die Emittentin zeichnen: www.reconcept.de/solardeutschland. Vom 12.04. bis 26.04.2023 können Anleger via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen. Der reconcept Solar Bond Deutschland wird voraussichtlich am 28. April 2023 in

den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen werden.

Die Zeichnung über die Börse hat allerdings mehrere Vorteile: Das Kapital ist noch nicht gebunden und die Bank hat automatisch die Steuerdaten.

reconcept-Gruppe

Die reconcept GmbH verbindet bereits seit 1998 Erneuerbare-Energien-Projekte mit Investoren. Durch die Kombination aus Emissionshaus und Projektentwicklung hat das Unternehmen Zugang zu attraktiven Projekten. Für mehr als 14.000 Anlegerinnen und Anlegern hat reconcept bereits rund 240 Erneuerbare-Energien-Anlagen realisieren können – Sonnen-, Wind- und Wasserkraftwerke im In- und Ausland mit einer installierten Leistung von insgesamt rund 390 Megawatt und einem Investitionsvolumen von in Summe rund 580 Mio. Euro (Stand: 31.12.2021). Der Länderschwerpunkt für neue Projekte liegt neben Deutschland auf Finnland und Kanada.

Stärken

- Investition in PV-Projekte mit Schwerpunkt auf Nord- und Ostdeutschland
- starker politischer Rückenwind und dringende Notwendigkeit zum Ausbau von erneuerbaren Energien
- erfahrener Initiator
- Muttergesellschaft hat 3 Mio. Euro in die Kapitalrücklage eingezahlt

Schwächen

- Asset-Management-Vehikel/Neugründung/SPV, Projektentwicklungsrisiken
- Transparenz, Kostenstruktur nur unzureichend dargestellt
- Emissionsvolumen, ein liquider Börsenhandel ist nicht zu erwarten

Fazit:

Erneuerbare Energien dürften in den nächsten zehn Jahren die Wachstumsbranche überhaupt sein. Die Gesellschaft profitiert

vom dringend notwendigen Ausbau erneuerbarer Energien und dem politischen Rückenwind.

Beim reconcept Solar Bond Deutschland handelt es sich nicht um eine klassische Unternehmensanleihe, sondern um ein neu gegründetes Asset-Management-Vehikel. Am 18. Oktober 2022 hat die Muttergesellschaft der Emittentin allerdings 3 Mio. Euro in die Kapitalrücklage der Emittentin eingezahlt.

Es gibt branchentypische Projektentwicklungsrisiken. Mit den Anleihemitteln strebt die Gesellschaft Investments in rund 50 Photovoltaikparks mit einer Leistung von insgesamt rund 1 Gigawatt-Peak an, so dass eine ausreichende Risikostreuung gegeben sein sollte. Mit einem Kupon von 6,75% erscheint die Anleihe interessant.

Eckdaten des reconcept Solar Bond Deutschland

Emittent	reconcept Solar Deutschland GmbH
Kupon	6,75% p. a.
Angebotsfrist	28.10.2022–27.10.2023: Zeichnung über www.reconcept.de/solardeutschland 12.04.–26.04.2023: Zeichnung über Börse Frankfurt
Valuta	28.04.2023
Laufzeit	bis 28.04.2029 (6 Jahre)
Volumen	bis zu 10 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A30VVF3 / A30VVF3
Stückelung	1.000 Euro
Zinszahlung	halbjährlich am 28.04. und am 28.10.
Listing	Open Market (ab 28.04.2023)
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland GmbH
Internet/Wertpapierprospekt	www.reconcept.de/solardeutschland



Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH



Anleihe 2022/2027

Kupon: 7,75 % p.a.

WKN: A30VUP

Umtauschfrist:

03.11.-05.12.2022

Zeichnungsfrist:

21.11.-09.12.2022

Wertpapierprospekt erhältlich unter

www.nzwl.de/anleihe2022

WERBUNG



„Gerade weil der Solarmarkt in Deutschland so boomt, gibt es viele attraktive Photovoltaikprojekte“

Karsten Reetz, Geschäftsführer, reconcept

Die reconcept-Gruppe emittiert mit dem reconcept Solar Bond Deutschland ihren vierten Green Bond. Die 6-jährige Anleihe (ISIN DE000A30VVF3/WKN A30VVF3) hat einen Kupon von 6,75% p. a. Interessierte Anleger haben die Möglichkeit, ab sofort direkt über reconcept (reconcept.delsolardeutschland) zu zeichnen. Die Mittel aus der Anleiheemission sollen für den Erwerb und die Entwicklung von Photovoltaikprojekten mit Schwerpunkt auf Nord- und Ostdeutschland genutzt werden. Gerade weil der Solarmarkt in Deutschland so boomt, gebe es viele attraktive Photovoltaikprojekte, wie reconcept-Geschäftsführer Karsten Reetz im Gespräch mit GREEN BONDS erläutert. Schließlich soll die Gesamtkapazität von Solaranlagen in Deutschland von aktuell rund 60 Gigawatt bis 2030 – also in nicht einmal mehr acht Jahren – auf rund 215 Gigawatt erhöht werden. Von der Politik wünscht er sich zuverlässige Rahmenbedingungen für Investitionen. Schon die Diskussion um die Strompreisbremse und die Abschöpfung von Gewinnen habe nach seiner Einschätzung Investitionen gestoppt.

GREEN BONDS: Wie wollen Sie die Mittel des reconcept Solar Bond Deutschland verwenden?

Reetz: Im Fokus stehen der Erwerb und die Entwicklung von Photovoltaikprojekten mit Schwerpunkt auf Nord- und Ostdeutschland. Rund 80 Prozent der Anleihemittel planen wir für den Ankauf von Projekt-rechten an Photovoltaikfreiflächenanlagen ein. Der darüberhinausgehende Emissions-erlös von rund 20 Prozent fließt als Working Capital in die weitere Solarprojektentwicklung, die Vorfinanzierung von Photovoltaikfreiflächenprojekten sowie ggf. auch in Aufdachphotovoltaikprojekte.

GREEN BONDS: Der Markt boomt in Deutschland. Können Sie genug anprojektierte PV-Projekte kaufen?

Reetz: Gerade weil der Solarmarkt in Deutschland tatsächlich so boomt, gibt es viele attraktive Photovoltaikprojekte. Schließlich soll die Gesamtkapazität von Solaranlagen in Deutschland von aktuell rund 60 Gigawatt bis 2030 – also in nicht einmal mehr acht Jahren – auf rund 215 Gigawatt erhöht werden. Mit den Anleihemitteln streben wir einen Projektumfang von rund 50 Photovoltaikparks mit einer Leistung von insgesamt rund 1 Gigawatt-Peak an.

GREEN BONDS: Macht dann nicht die Emission einer größeren Anleihe und die Einbindung einer Investmentbank mehr Sinn, auch mit Blick auf die Liquidität?

Reetz: Grundsätzlich können wir uns sehr gut vorstellen, auch einmal eine größere Anleihe zu begeben. Allerdings ist für uns entscheidend, dass das Emissionsvolumen und das daraus resultierende Projektvolumen zu unserer Personalkapazität passen. Denn es bringt uns nichts, Projekte zu erwerben, die wir dann aus personellen Gründen nicht schnell genug weiterentwi-

ckeln können. Hinzu kommt, dass es auch in unserer Branche derzeit sehr schwierig ist, qualifiziertes Personal zu finden. Vor diesem Hintergrund konzentrieren wir uns vorerst lieber auf ein vergleichsweise kleineres Anleihevolumen, das aber bei Bedarf natürlich auch aufgestockt werden kann – so wie wir es sowohl beim Green Bond I als auch beim Green Bond II bereits erfolgreich gemacht haben.

GREEN BONDS: Wenn Projekte nicht der Engpass sind, welchen Engpass gibt es aktuell?

Reetz: Der Engpass besteht in erster Linie in der Komponentenbeschaffung, die massiv beeinträchtigt ist. Hier wirkt sich vor allem aus, dass China aktuell deutlich weniger Wechselrichter und Solarmodule produziert als in der Vergangenheit.

GREEN BONDS: Die Übergewinnsteuer war auch für erneuerbare Energien im Gespräch. Wie ist die Entwicklung aktuell in der politischen Diskussion?



Reetz: Die Bundesregierung suchte nach einer Gegenfinanzierung für die Strompreisbremse, die sie den Energieverbrauchern versprochen hat, und wurde bei den Stromerzeugern fündig. Laut dem aktuell vorliegenden Gesetzesentwurf ist geplant, 90 Prozent der Erlöse in der Stromerzeugung, die über dem EEG-Fördersatz plus einer Sicherheitsmarge liegen, abzuschöpfen und zwar ab Dezember 2022 zunächst befristet bis Juni 2023. Das soll darüber hinaus jedoch noch verlängert werden können. Zudem gibt es verschiedene Sicherheitsaufschläge, abhängig davon, wie der Strom vermarktet wird – über PPA oder direkt. Es ist komplex. Gas- und Steinkohle sollen zudem komplett von der Regelung ausgenommen werden. Es trifft also insbesondere die erneuerbaren Energien. Aus unserer Sicht ein unverhältnismäßiger Eingriff in den Energiemarkt. Ließe man dem Markt freien Lauf, würden die hohen Erlöse zu einem Ausbau der erneuerbaren Energien und damit zu langfristig günstigeren Preisen führen. Diese Chance sollte nicht vertan werden. Auch der Wissenschaftliche Beirat des

Bundesfinanzministeriums mahnte zu großer Vorsicht bei der Verwendung solcher populärer, aber langfristig ökonomisch schädlicher Übergewinnsteuern.

GREEN BONDS: Was würden Sie sich von der Politik wünschen?

Reetz: Wir brauchen kein neues investitionsfeindliches Bürokratiemonster ohne klar definierte Zeitfenster, sondern zuverlässige Rahmenbedingungen für Investitionen. Schon die Diskussion um die Strompreisbremse und die Abschöpfung von Gewinnen hat Investitionen gestoppt. Dabei ist der Ausbau erneuerbarer Energien die einzig nachhaltige Lösung für das Problem der hohen Energiepreise. Es wird vor allem Zeit, dass die Genehmigungsverfahren für Wind- und Solarparks ernsthaft beschleunigt werden. Denn bisher hat sich in der Praxis leider zu wenig geändert. Mit der derzeitigen Genehmigungspraxis lassen sich die ambitionierten Ausbauziele der Energiewende nicht erreichen. Es braucht mehr Tempo.

GREEN BONDS: Sie haben die Zeichnungsfrist entzerrt. Das klingt auch für mich sehr ungewöhnlich, gerade in einer Zeit hoher Inflation. Aber Sie haben das schon mal erfolgreich gemacht.

Reetz: Ja, sowohl beim Green Bond II als auch beim Green Energy Asset Bond II hat sich diese Methode erfolgreich bewährt. Unsere langjährigen Investoren und Vertriebspartner begrüßen ausdrücklich diese längere Zeichnungsfrist vor der Börseneinführung. Deshalb halten wir auch beim Solar Bond Deutschland an dieser Strategie fest.

GREEN BONDS: Wir sind aktuell am Kapitalmarkt in einer schwierigen Phase, im Bereich erneuerbare Energien haben Sie es sicherlich etwas leichter als Emittenten aus anderen Branchen. Im Moment habe aber ich den Eindruck, dass auch Anleihen von kleineren Emittenten, bei deren Emission keine Bank involviert war, ohne negative Nachrichten teils deutlich fallen, einfach weil sich niemand um die Investorenansprache und Kommunikation kümmert. Wie werden Sie sich darum kümmern?

Reetz: Unsere Anleihen sind bislang von solchen Kursrückgängen verschont geblieben. Aus unserer Sicht kommt uns hier zugute, dass wir seit jeher eine kontinuierliche und transparente Kommunikation pflegen. Das gilt sowohl gegenüber den Investoren unserer börsennotierten Wertpapiere als auch gegenüber den Anlegern auf der Seite unserer Vermögensanlagen, die uns zum großen Teil schon seit mehreren Jahren treu sind. An diesem Kommunikationsstandard werden wir weiterhin festhalten – auch weil es einfach zu unserem Selbstverständnis gehört.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



UmweltBank AG

Ausschüttungsfreundliche Dividendenstrategie, Anhebung der Ergebnisprognose nach Windparkverkauf

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Die UmweltBank AG steht für Bankgeschäfte mit ökologischer und sozialer Verantwortung. Sie bietet Anlegern transparente ökologische Geldanlagen an und fördert deutschlandweit Privatpersonen und gewerbliche Kunden durch die Finanzierung umweltfreundlicher Projekte. Mit dem ausschließlichen Angebot einer grünen Produktpalette setzt die UmweltBank AG die ökologische Ausrichtung konsequent um. Neben dem klassischen Sparkonto bietet die Gesellschaft unter anderem grüne Fondsprodukte an, geht ökologische Beteiligungen ein, bietet ökologische Versicherungen an und finanziert grüne Projekte. Dabei fungiert die UmweltBank AG als Direktbank, ohne das klassische Filialgeschäft. Seit Gründung 1997 wurden fast 25.000 Kreditprojekte gefördert. Ende 2021 standen Umweltkredite (inkl. offene Zusagen) im Gesamtvolumen von 3,5 Mrd. Euro zu Buche. Der überwiegende Großteil des Kreditvolumens besteht aus Sonnenenergiefinanzierungen, Wohnimmobilien und Windkraftprojekten.

Mit Meldung vom 28. Oktober 2022 hat das UmweltBank-Management über die erfolgreiche Veräußerung einer Windparkbeteiligung informiert. Der erzielte Nettoerlös in Höhe von ca. 20 Mio. Euro entspricht der im Vorfeld kommunizierten Größenordnung, die einen außerordentlichen Ergebnisbeitrag im niedrigen zweistelligen Millionenbereich in Aussicht gestellt hatte. Unter Einbezug des außerordentlichen Ergebnisbeitrages passt die Gesellschaft die Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2022 an. Nunmehr wird ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von ca. 40 Mio. Euro erwartet, gegenüber der bisherigen Prognose, die ein EBT von 34 Mio. Euro in Aussicht gestellt hatte.

Das bedeutet, dass sich nicht der gesamte Nettoerlös im Nachsteuerergebnis wiederfinden wird. Einerseits wird das Management der UmweltBank AG, als Antwort auf das aktuell herausfordernde Geschäftsum-

feld und den schwächeren Geschäftsaussichten im Wertpapiergeschäft, eine höhere Vorsorge bilden. Dabei handelt es sich zwar um einen ergebniswirksamen Effekt, die Vorsorge erhöht jedoch das regulatorische Eigenkapital und könnte somit als vorweggenommene Ergebnisthesaurierung betrachtet werden. Auf der anderen Seite wird der außerordentliche Ertrag dazu genutzt, um aktuell sichtbare Belastungen aus der Bewertung festverzinslicher Wertpapiere des Eigenbestandes vorweg in das laufende Geschäftsjahr 2022 ergebniswirksam zu berücksichtigen. In Summe dürfte sich die hieraus stammende Ergebnisbelastung auf rund 14 Mio. Euro belaufen, wobei aus der Unternehmensmeldung nicht hervorgeht, welcher Anteil auf die höhere Vorsorgebildung

und welcher Anteil auf die Bewertungsanpassung festverzinslicher Wertpapiere entfällt.

Da aber die festverzinslichen Wertpapiere von der UmweltBank AG in der Regel bis zur Endfälligkeit gehalten werden, sollte bei einer störungsfreien Rückzahlung der von der Abwertung betroffenen Anleihen der Nominalbetrag zurückfließen. In diesem Falle würde es dann zu einer Aufholung der zuvor vorgenommenen Abwertung kommen, was mit einem Sonderertrag einhergehen würde.

Grundsätzlich bietet das aktuelle Marktumfeld ein gemischtes Bild im Hinblick auf die Geschäftsaussichten der UmweltBank AG.



UmweltBank AG – Dividendenentwicklung

	2022e	2023e	2024e
Dividende	0,33	0,35	0,35
Dividendenrendite*	2,6%	2,8%	2,8%

Quelle: UmweltBank AG; GBC AG; *Dividendenrendite berechnet auf einen aktuellen Aktienkurs in Höhe von 12,60 Euro (XETRA; 02.12.2022)

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (1,4,5a,6a,7,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm

Auf der einen Seite geht die erfolgte Zinswende mit einem Anstieg der Zinsmarge einher, wobei positive Effekte erst in den kommenden Perioden sichtbar werden dürften. Im Zeitraum Januar 2022 bis September 2022 sind beispielsweise die Bauzinsen von 1,0% auf rund 3,5% deutlich angestiegen.

Im Kreditneugeschäft liegt ein ebenfalls gemischtes Bild vor. Während, nach Unternehmensangaben, die Nachfrage nach Finanzierungen im Erneuerbare-Energien-Bereich hoch bleibt, herrscht bei den Immobilienfinanzierungen erwartungsgemäß eine verhaltene Nachfrage. Per 31.12.2021 machten Immobilienkredite insgesamt 35% am Gesamtkreditvolumen der UmweltBank AG aus.

Auch die Nachfrage nach Investmentfonds liegt marktbedingt unter den Erwartungen des Managements. Insgesamt haben die drei Fonds der UmweltSpektrum-Familie ein Fondsvolumen von rund 120 Mio. Euro. Im Rahmen des ersten Pressegesprächs 2022 hatte das UmweltBank-Management 230 Mio. Euro als Zielgröße des Fondsvolumens bis zum Ende des laufenden Geschäftsjahres publiziert.

Mit Blick auf die neue Guidance, die von einem Vorsteuerergebnisergebnis in Höhe von etwa 40 Mio. Euro ausgeht, dürfte die Fortsetzung der ausschüttungsfreundlichen Dividendenpolitik problemlos umzusetzen sein. Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir von einer Dividendenausschüttung in

Höhe von 0,33 Euro je Aktie, was, bezogen auf den aktuellen Aktienkurs in Höhe von 11,15 Euro, einer Dividendenrendite von 3,0% entspricht. In den kommenden Geschäftsjahren sollte diese, aufgrund möglicher höherer Dividendenausschüttungen, tendenziell ansteigen. Die attraktive Dividendenrendite zusammen mit dem vorhandenen Kurszielpotenzial (Kursziel gemäß GBC AG: 16,00 Euro) machen die UmweltBank-Aktie zu einem attraktiven Investment.

Frauen und Mädchen stärken ●

Ihre Spende für weltweite Gleichberechtigung.
IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

www.care.de

 **care**® **wirkt.
weltweit.**



Ausblick 2023

Rezession belastet Aktien und beflügelt Staatsanleihen

Text: Dr. Daniel Hartmann, BANTLEON

Die meisten Analysten rechnen in den nächsten Quartalen mit einer weltwirtschaftlichen Abkühlung. Die Meinungen gehen jedoch auseinander, ob es sich dabei um einen milden oder scharfen Abschwung handelt. Tatsächlich dürfte die Weltwirtschaft in eine Rezession schlittern – und die USA sollten sich dabei als treibende Kraft erweisen. Deshalb werden die Aktienmärkte im Jahr 2023 massiv unter Druck geraten, während Top-Staatsanleihen ein Comeback feiern.

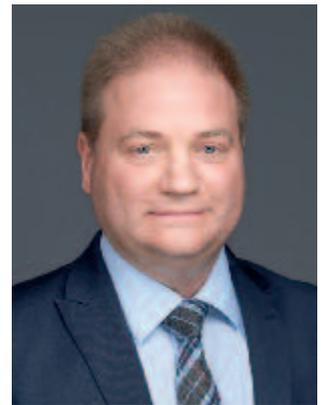
Für diese Prognose gibt es gute Gründe. So haben die Notenbanken weltweit die Leitzinsen innerhalb kürzester Zeit so kräftig angehoben, wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Der daraus resultierende Zinsschock ist der größte seit den 1980er-Jahren. Die Renditen 2-jähriger US-Treasuries etwa sind innerhalb von nur zwölf Monaten um mehr als 4%-Punkte nach oben gesprungen. An den Immobilienmärkten sind die Auswirkungen der massiven Zinsbewegung bereits spürbar: In den USA sind die Wohnbauinvestitionen seit dem Hochpunkt inzwischen um 15% eingebrochen, in Deutschland die Bauaufträge um über 20%.

Über kurz oder lang werden auch die Unternehmensinvestitionen in den Abwärtsstrudel geraten, zumal die Unternehmen einer Vielzahl weiterer Belastungen ausgesetzt sind, beispielsweise anziehenden Lohnkosten und hohen Rohstoffpreisen. In der Folge ist der Druck auf die Gewinnmargen so stark, wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Auch der Konsum steht unter Druck – die Konsumenten der großen Industrieländer leiden unter Inflationsraten zwischen 6% (Frankreich) und 12% (Italien) und damit einem enormen Kaufkraftentzug. Der Zuwachs des verfügbaren Einkommens kann damit nicht Schritt halten. Zum Ausdruck kommen die massiven Belastungen in unseren vorlaufenden Frühindikatoren, die alle weit bis ins Jahr 2023 steil nach unten gerichtet sind. Der konjunkturelle Tiefpunkt dürfte

demnach erst im 2. Halbjahr 2023 durchschritten sein. In Anbetracht dessen gehen wir davon aus, dass das BIP der Eurozone und das der USA ab Ende 2022 mindestens drei Quartale in Folge schrumpft und die Wirtschaftsleistung 2023 um knapp 1,0% zurückgeht. Die Schweiz sollte sich mit 0,0% etwas besser halten, aber selbst dort ist eine Rezession nicht auszuschließen.

Die Inflation befindet sich zwar übergeordnet weltweit in einem Aufwärtstrend – denn zahlreiche strukturelle Faktoren wie Fachkräftemangel, Deglobalisierung und Dekarbonisierung werden auch in den nächsten Jahren für Teuerungsdruck sorgen. Aber 2023 werden die zyklischen, disinflationären Kräfte überwiegen. Das kommende Jahr wird daher – im Gegensatz zu 2022 – von fallenden Inflationsraten geprägt sein. Dies liegt an den Basiseffekten bei den Energiepreisen und an den die Nachfrage dämpfenden Effekten der Rezession. Deshalb dürfte die Teuerungsrate der Eurozone und die der USA Ende 2023 wieder in Richtung 2,0% zurückfallen.

Für die Finanzmärkte ist die Konsequenz dieses Szenarios eine Flucht aus Risikoassets in die sicheren Häfen. Viele Marktteilnehmer rechnen hingegen damit, dass das Schlimmste für Risikoassets bald überstanden sein wird: Leitzinserhöhungen, konjunkturelle Abkühlung, Coronapandemie und Ukrainekrieg. Dies dürfte sich jedoch als fataler Irrtum erweisen. So wird der Zinsschock der Notenbanken konjunkturell wohl erst im 2. Halbjahr 2023 voll zum Tragen kommen. Erst dann werden auch die Aktienmärkte ihren Tiefpunkt durchschritten haben. Unsere Konjunkturprognose legt 2023 einen Rückgang der Unternehmensgewinne in den USA und Europa von 10% bis 20% nahe. Viele Analysten unterstellen dagegen immer noch ein positives Gewinnwachstum. Hier besteht somit erheblicher Korrekturbedarf. Alles in allem besteht an den globalen Aktienmärkten – ausgehend



Dr. Daniel Hartmann,
Chefvolkswirt,
BANTLEON

vom aktuellen Kursniveau – ein Rückschlagpotenzial von mindestens 25%. Der DAX sollte daher bis Ende 2023 in Richtung 10.000 Punkte, der SMI in Richtung 8.200 Punkte und der S&P500 in Richtung 3.000 Punkte fallen.

Deutlich besser sind die Aussichten für Top-Staatsanleihen, weil der Leitzinshochpunkt der Notenbanken in greifbare Nähe gerückt ist: Spätestens Anfang 2023 sollte klar sein, dass die Weltwirtschaft in eine Rezession rutscht. Gleichzeitig sollte der Abwärtstrend bei der Inflation sichtbar werden. Deshalb dürften die Notenbanken den Straffungszyklus Ende 2022 auslaufen lassen. Der Leitzins der EZB wird dann bei 2,00% (Depositensrate), derjenige der Fed bei 4,50% (Obergrenze), liegen. Im Vergleich zu dieser Prognose sind an den Terminmärkten zu hohe Leitzinsen eingepreist, zumal die Fed ab Mitte 2023 die Leitzinsen schon wieder senken sollte. Entsprechend sind in den nächsten Monaten Auspreisungen von Leitzinserhöhungen wahrscheinlich. In diesem Zuge dürften die Renditen von Staatsanleihen kräftig fallen. Die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen sehen wir entsprechend Ende 2023 bei 1,00%, 10-jährige Schweizer Eidgenossen dürften dann bei 0,50% rentieren und 10-jährige US-Treasuries bei 2,50%.

Für inflationsgeschützte Staatsanleihen (Linker) und Rohstoffe, die beide bis ins Frühjahr 2022 hinein zu den Gewinnern an den Finanzmärkten zählten, gilt diese erfreuliche Prognose nicht. Unter der sich abzeichnenden Rezession werden sowohl die Inflationserwartungen als auch die Rohstoffpreise leiden. Anleger sollten sich daher aus beiden Assetklassen temporär zurückziehen. Dies gilt auch für bonitätsschwache Unternehmensanleihen (High Yields), die von den in einer Rezession unvermeidlichen Kreditausfällen und Ratingherabstufungen belastet werden dürften. Die Risikoprämien von europäischen High Yields werden sich daher im Laufe des Jahres 2023 erheblich

ausweiten. Bei Investment Grade-Unternehmensanleihen dürfte es ebenfalls zu steigenden Risikoprämien kommen. Diese sollten jedoch moderat ausfallen, solange unser Risikoszenario einer sehr schweren Rezession nicht eintritt. Bleibt dieses aus, dürften mit EUR-Unternehmensanleihen der Bonität Investment Grade – nicht zuletzt wegen der mittlerweile hohen Renditen von durchschnittlich 4,00% – zumindest positive Erträge erzielt werden können.

Der US-Dollar hat gegenüber dem Euro im Jahr 2023 leichtes Abwertungspotenzial. Nachteilig für den Greenback dürften sich Spekulationen über Leitzinssenkungen er-

weisen. Gleichzeitig wird der US-Dollar jedoch weiterhin vom unsicheren globalen Umfeld gestützt.

Fazit: 2023 wird ein klassisches Risk-off-Jahr. Das zentrale Thema wird die weltweite Rezession sein. Darunter dürften alle Risikoassets leiden. Top-Staatsanleihen sollten dagegen ein Comeback feiern. Investoren winken in diesem Segment hohe Kursgewinne und erstmals seit Langem wieder Zinserträge.

Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/5030300 (gebührenfrei)

www.sos-kinderdoerfer.de

Europäische Hochzinsanleihen werden von geringen Ausfallraten profitieren

Text: Jonathan Butler, PGIM Fixed Income

Es ist davon auszugehen, dass das reale EBIP-Wachstum von 3,2% im Jahr 2022 auf -1,4% im Jahr 2023 zurückgehen wird. Dennoch sollte es nur einen moderaten Anstieg der Ausfallraten bei Hochzinsanleihen geben. Wichtig ist dabei vor allem, dass die aktuellen Zins-Spreads mehr als ausreichend sind, um Anleger für die erwarteten Ausfallverluste zu entschädigen.

Angesichts der schwächer werdenden Konjunktur prognostizieren viele Kreditanalysten einen leichten Anstieg der Ausfallraten bei hochverzinslichen Unternehmensanleihen. Die Zahl der Ausfälle ist aktuell sehr niedrig. Laut Moody's Investors Service lagen die Ausfallraten bei Hochzinsanleihen von 2010 bis einschließlich 2021 bei durchschnittlich 2,9% in Europa, gegenüber 3,6% in den USA.

In der turbulenten Phase bis 2022 hielten sich die Ausfälle in Europa in Grenzen. Für die jüngste 12-Monats-Periode liegt die Quote bei 2,1%. Fast alle diesjährigen Ausfälle betreffen russische oder ukrainische Emittenten. Für Westeuropa liegt die Quote dagegen nur bei 0,4%.

Verbesserte Ratingqualität

Einige der pessimistischeren Szenarien mit höheren Inflationszahlen und einer niedrigeren Rezession ergeben für 2023 eine Ausfallrate von bis zu 4,0% im Jahr 2023, was immer noch deutlich unter dem Durchschnitt von 8,3% während der globalen Finanzkrise von 2008/09 liegt.

Die pessimistischeren Prognosen sind auch deshalb mit Vorsicht zu genießen, weil sie auf einer Top-down-Basis erstellt wurden, bei der die Ausfallraten aus früheren Zyklen auf die einzelnen Bonitätskategorien (BB, B und CCC) angewandt worden sind.

Die quantitativen Lockerungsmaßnahmen seit 2015 haben die Ausfallraten niedrig gehalten, indem sie die Kreditkosten gesenkt (und somit die Cashflows erhöht) und die Be-

wertungen (und damit die Beleihungsquoten, gemessen am Loan-to-Value) gestützt bzw. unter Kontrolle gehalten haben. Außerdem profitierten europäische Hochzinsanleihen von einem Umfeld mit allgemein hohen Unternehmensgewinnen. Auch ist es bei den jüngsten Ausfällen nicht unbedingt so, dass die Anleiheemittenten völlig insolvent oder zahlungsunfähig geworden sind. Bei diesen Ausfällen handelt es sich meist um Umschuldungsmaßnahmen, bei denen Investoren einen Schuldenschnitt akzeptieren bzw. Gläubiger zu Teilhabern am Unternehmen werden („Debt-Equity-Swap“).

Die Ratingqualität des europäischen Hochzinsindex hat sich in den letzten Jahren ebenfalls verbessert: 69% des Marktes sind aktuell mit BB bewertet, gegenüber 59% im Jahr 2010, und 5,1% mit CCC, gegenüber 12,0% im Jahr 2010. Die Verbesserung der Kreditqualität lässt für die Zukunft niedrigere Ausfallraten erwarten. Selbst während der Pandemie hielten sich die Zahlungsausfälle in Grenzen: Weitreichende staatliche Hilfen federten den Schock ab, und die Kapitalmärkte standen bereit, um den Liquiditätsbedarf der Emittenten zu decken.

Vier Faktoren, warum sich Hochzinsanleihen trotz Krisen behaupten können

Prognosen können zwar allgemeine Entwicklungstrends der Ausfallraten im Verlauf



Jonathan Butler,
Head of European Leveraged Finance and
Co-Head of Global High Yield Strategy bei
PGIM Fixed Income

des Konjunkturzyklus aufzeigen, sie geben jedoch nur wenig Aufschluss über die Aussichten einzelner Emittenten oder ihre finanzielle Verfassung. Das sind die Gründe:

1. Bei Top-down-Modellen werden historische Ausfallraten auf einzelne Bonitätskategorien angewandt. Die aktuellen, im historischen Vergleich sehr starken Bilanzen der Emittenten bleiben dabei unberücksichtigt.
2. Die meisten Top-down-Modelle lassen die Tatsache außer Acht, dass bei vielen Unternehmen Schulden erst in einigen Jahren fällig werden.



3. Ebenso ignorieren die meisten Top-down-Modelle die aktuell hohe Inflation, durch die sich bei einigen Unternehmen – insbesondere solchen mit Preissetzungsmacht – die reale Schuldenlast reduziert.
4. Und schließlich berücksichtigen Top-down-Modelle nicht die Möglichkeit einer Eigenkapitalbeschaffung. Wenn die Anteilseigner der Meinung sind, dass ein Unternehmen werthaltig ist, können sie es durch Eigenkapitaleinlagen unterstützen, anstatt mit den Gläubigern zu verhandeln.

Fazit: Geringe Ausfälle verbessern die Renditeaussichten für Hochzinsanleihen

Es ist zu erwarten, dass die Zahlungsausfälle geringer sein werden als die Top-down-Prognosen externer Analysten vorhersagen.

Zweitens kann davon ausgegangen werden, dass die Zahlungsausfälle sich im Rahmen historischer Durchschnittswerte bewegen werden. Selbst unser negativstes Szenario prognostiziert, dass die kumulierten Ausfälle innerhalb von vier Jahren maximal bei 12% liegen werden (d. h., dass sie im Durchschnitt unter 3% pro Jahr bleiben). Diese Ausfallraten bewegen sich in der Nähe der historischen Durchschnittswerte und nicht auf den höheren Niveaus, die wir während der Finanzkrise 2008/09 oder während der Pandemie in den Jahren 2020/21 gesehen haben.

Vor dem Hintergrund dieser Ausfallerwartungen könnten die derzeitigen Renditeniveaus, insbesondere in bestimmten nicht-

zyklischen Sektoren, die Anleger für die erwarteten Ausfallverluste mittelfristig mehr als entschädigen.

Das Timing der Märkte und der Einstiegszeitpunkte in bestimmte Anlageklassen, wie z. B. europäische Hochzinsanleihen, ist schwierig. Da jedoch eine mögliche Rezession und eine weitere Ausweitung der Spreads näher rücken, könnte in naher Zukunft ein Höchststand sowohl bei den Kredit-Spreads als auch bei den absoluten Anleiherenditen erreicht werden. Dadurch würde sich ein attraktiver Einstiegszeitpunkt für längerfristig orientierte Anleger ergeben.

Nothilfe für Menschen aus der Ukraine ●

Ihre Spende als CARE-Paket.

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40
oder www.care.de



Einscannen und einfach
über PayPal spenden.



Anzeige



Wie geht es weiter mit dem Tech-Sektor?

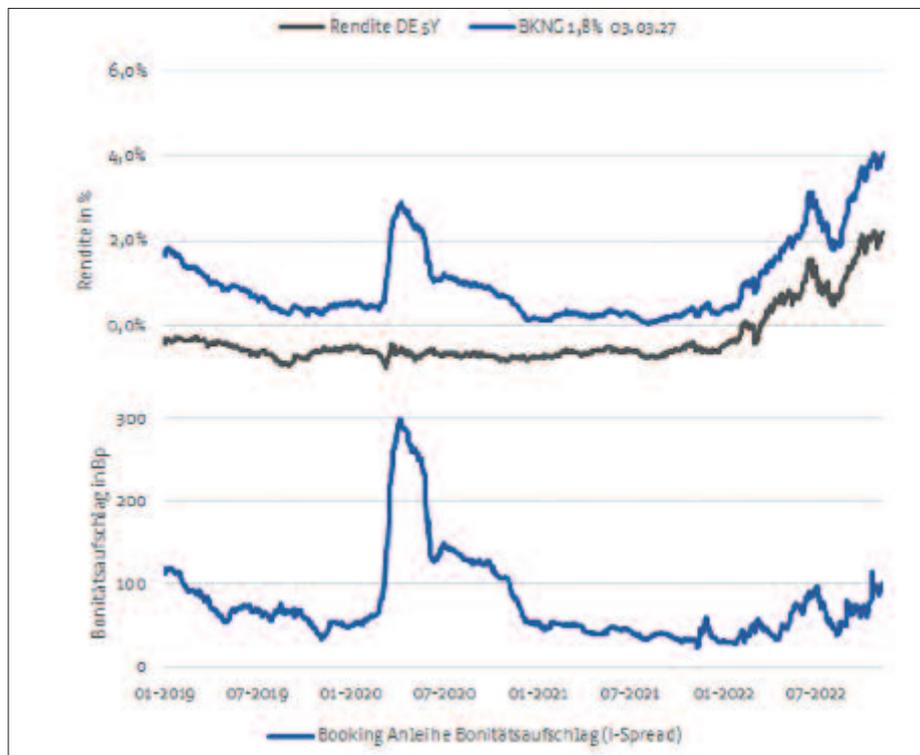
Weniger Drama bei Anleihen?

Text: Vladislav Krivenkov, nordIX AG

Der Tech-Sektor hat es im Jahr 2022 nicht leicht. Seit Jahresbeginn hat der Technologie-Index Nasdaq-100 über 30

Prozent nachgegeben. Die Belastungsfaktoren sind vielfältig. Zum einen reduzieren die steigenden Energiekosten die verfügbaren

Booking: Ausfallrisiko zurück auf dem Niveau von 2019



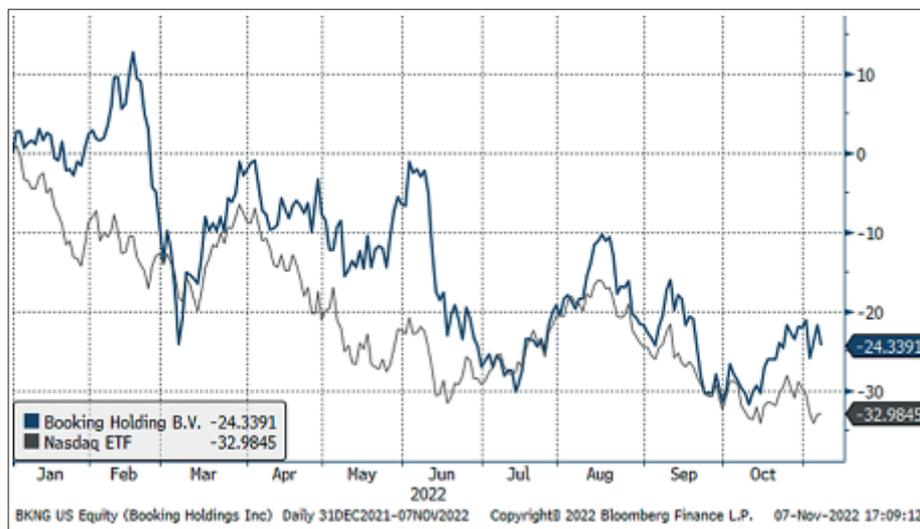
Vladislav Krivenkov, Portfolio Manager bei der nordIX AG

Einkommen von Verbrauchern weltweit. Mit der Folge, dass z.B. die Pizzabestellung über Lieferando (Just Eat Takeaway N.V.) zweimal abgewogen wird. Die Notwendigkeit eines selten genutzten Netflix-Accounts wird ebenso hinterfragt. Zum anderen treibt die hohe Inflation die Personalkosten der Tech-Konzerne in die Höhe, da Mitarbeiter aufgrund der reduzierten Kaufkraft höhere Gehaltsforderungen stellen. Neben den fundamentalen Risiken sind auch die pessimistischeren Konjunkturausblicke ein weiterer Belastungsfaktor für den als „High-Beta“-Asset bekannten Tech-Sektor. So wiegt ein niedrigeres Jahresziel für den S&P500 gleich doppelt auf dem Nasdaq-100.

Booking.com: Erst heiß begehrt – dann fallen gelassen

Ein Musterbeispiel für die Entwicklung im Tech-Sektor ist die Online-Reisebuchungsplattform Booking.com bzw. die dahinterstehende Betreibergesellschaft Booking Holdings B.V.: Nachdem sich der Kurs der Booking-Aktie im Zeitraum von Anfang 2015 bis Ende 2021 mehr als verdoppelt hat, notiert sie seit dem Jahresstart 2022 rund 9 Prozent im Minus (Stand 14.11.2022). Trotz dieser unerfreulichen Entwicklung steht diese damit jedoch noch besser da als die klassischen FANG-Aktien (Meta, Amazon, Netflix und

2022: Sell-Off im Tech-Sektor



Alphabet), welche zum Teil mit einem Kursabschlag von rund 70 Prozent gegenüber Jahresbeginn handeln.

Fundamentaldaten sprechen für sich

In diesem Jahr hat Booking.com tatsächlich operativ allen Grund zur Freude. Die seit Jahresbeginn vermittelten Buchungsvolumina für Hotelübernachtungen und Autovermietungen liegen mit rund 94 Mrd. USD nahezu gleichauf mit dem gesamten Vorkrisenjahr 2019. Das operative Ergebnis wird, nach einer rund eineinhalb Jahre dauernden Phase der Bewältigung der Coronapandemie, 2022 sogar höher liegen als 2019. Flankiert wird diese Entwicklung von für das Rating relevanten positiv ausfallen-

den Kennzahlen. Diese marschieren unaufhaltsam zurück auf das Vorkrisenniveau. Als Ritterschlag ist wohl auch zu werten, dass das mit einem A- Rating bewertete Unternehmen während den Verwerfungen der Coronapandemie keine Rating-Herabstufungen hinnehmen musste, weil die Aussichten für die Geschäftsentwicklung positiv waren und die Krisenmaßnahmen des Managements als effektiv bewertet wurden.

Unterschiedliche Signale am Anleihe- und Aktienmarkt – Anleihemarkt als Vorlaufindikator?

Obwohl für die Bewertung der Bonität eines Anleiheemittenten und für die Einschätzung des Kurspotenzials einer Aktien-

gesellschaft die Fundamentaldaten eine zentrale Rolle spielen, überrascht der Blick auf die divergierende Entwicklung der Aktie und der Anleihen von Booking Holdings. Während der Aktienkurs noch weit im Minus liegt, zeigt der Blick auf die Entwicklung des Bonitätsaufschlags der Euro-Anleihe mit Fälligkeit 2027 ein Unternehmen, dessen Ausfallrisiko von Kreditinvestoren wieder so bewertet wird wie vor den Verwerfungen der Coronapandemie und den konjunkturellen Spannungen.

Verwerfungen sorgen für Opportunitäten – Anleihemarkt als Indikator

Die vergangenen Monate haben den Kapitalmarkt durchgewirbelt und viele Opportunitäten offengelegt. Anders als zur Zeit der breiten Kapitalmarkt-Rally im Anschluss an die Coronapandemie sind Fundamentaldaten und die Einschätzung der weiteren Geschäftsaussichten wichtiger denn je. Durch die starke institutionelle Prägung der Teilnehmer am Anleihemarkt, die ihre Investmententscheidungen schwerpunktmäßig auf Basis von externen und internen quantitativen Bonitätsbewertungsmodellen treffen, lohnt es sich, die Entwicklung der Anleihen eines Emittenten mit in die Investmententscheidung miteinzubeziehen.



AALTO CAPITAL

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 Eigenka-

pital (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 Kapitalmarkt-konferenzen.

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

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

KAPITALMARKT KMU

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Bankhaus Scheich

BankM

B
BLATTCHEN FINANCIAL ADVISORY

börse münchen

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

BOND MAGAZINE
DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

W

BRINVESTOR

C | R

DEFAMA

DICAMA
Corporate finance one step ahead

eak
erlebnis akademie ag

EQS GROUP

E-STREAM

EULE
Corporate Capital

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

FCR Immobilien

FIN LAB

FREITAG & CO
Frankfurt | Boston

GBC AG
Investment Research

GCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

ICF BANK

imug | rating

KFM
Deutsche Mittelstand AG

LEWISFIELD
Deutschland GmbH

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GMBH

Luther.

Media and Games
Invest plc

MSW

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE
Journal

one square

onoff
WIRTSCHAFTSGESellschaft

PT-MAGAZIN
für Wirtschaft und Gesellschaft

QUIRIN

REA
REAL ESTATE & ASSET BETEILIGUNGS GMBH

ROBUS

Rödl & Partner

SCHLECHT UND PARTNER
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER

SDG INVESTMENTS

S&M C
Investmentbank

STERN
IMMOBILIEN AG

Wir sind Mittelstand.
Wir sind Kapitalmarkt.

Interessenverband Kapitalmarkt KMU.
Wann werden Sie Mitglied?

Kontakt:
Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
Herr Rechtsanwalt Ingo Wegerich (Präsident des Interessenverbandes)
Telefon: +49 69 27229 24875
E-Mail: ingo.wegerich@luther-lawfirm.com

www.kapitalmarkt-kmu.de