

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

12. Jahrgang – Ausgabe 202 – 13.07.2023 – www.fixed-income.org

INHALT 13.07.2023

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

GREEN BONDS

NEUEMISSIONEN

reconcept Solar Bond Deutschland II Seite 8

Interview mit Karsten Reetz, reconcept Seite 10

Interview mit Wolfgang Balthasar, B4H Brennstoffzelle4Home Seite 12

ALTERNATIVE FIXED INCOME

Knaus Tabbert Seite 14
Erwartete Dividendenrendite von 3,8%

INVESTMENT

Interview mit Ralf Nöcker, ESGP Seite 15

Douglas Seite 16
Marktführer in Europa zurück auf der Erfolgsspur

Interview mit Falk Raudies, FCR Immobilien Seite 18

Hohe Renditen mit BB Rating Seite 20

SERVICE/KONTAKTDATEN Seite 21

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise:

12.09.2023

SRC Forum Financials & Real Estate 2023

Steigenberger Frankfurter Hof, Frankfurt
<https://src-research.de/forum>

15.11.–16.11.2023

MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz

The Charles Hotel München
www.mkk-konferenz.de

27.11.–29.11.2023

Deutsches Eigenkapitalforum

Steigenberger Airport Hotel Frankfurt
www.eigenkapitalforum.com

reconcept Solar Bond Deutschland II

6,75% für die Entwicklung von Photovoltaik-Freiflächenanlagen in Nord- und Ostdeutschland

Text: Christian Schiffmacher

Die reconcept-Gruppe, ein Projektentwickler im Bereich erneuerbare Energien und Anbieter grüner Geldanlagen, setzt die erfolgreiche Serie von Anleiheemissionen fort: Der „reconcept Solar Bond Deutschland II“ (ISIN DE000A351MJ3) hat eine Laufzeit von 6 Jahren und stellt die Projektentwicklung von Photovoltaik-Frei-

flächenanlagen im boomenden deutschen Markt in den Fokus der Investitionen. Der Kupon beträgt 6,75% p.a. Das ursprünglich geplante Emissionsvolumen von 10 Mio. Euro ist bereits platziert. Vieles spricht dafür, dass auch das erhöhte Volumen von 12,5 Mio. Euro in Kürze erreicht werden dürfte. *Weiter auf Seite 8.*

Douglas

Marktführer in Europa zurück auf der Erfolgsspur –
Ratingagentur mit Hochstufung – Börsengang 2024?



Text: Christian Schiffmacher

Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, Fondsmanager des FU Fonds – Bonds Monthly Income bei der Heemann Vermögensverwaltung AG, sehen Upside-Potenzial bei der Douglas-Nachranganleihe, die aktuelle eine Rendite von über 14% p.a. hat. Aufgrund der zuletzt hervorragenden ope-

rativen Entwicklung in Verbindung mit dem hohen Eigentümer-Commitment eignet sich die Douglas-Nachranganleihe als ertragreiche Beimischung in einem breit gestreuten höherverzinslichen Anleihendepot. *Weiter auf Seite 16.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
reconcept Solar Deutschland II	12.05.–18.10.2023	6,75%	8–11
B4H Brennstoffzelle4Home	27.06.2023–26.06.2024	9,00%	12–13

Weitere Neuemissionen auf www.fixed-income.org

*Damit Sie den
richtigen Weg finden.*



Kontakt

Quirin Privatbank
Kapitalmarktgeschäft
www.quirinprivatbank.de
kapitalmarktgeschaeft@quirinprivatbank.de

Thomas Kaufmann
stv. Leiter Kapitalmarktgeschäft
+49 (0)69 247 50 49-30
thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

Ist es Ihnen wichtig, eine erfolgreiche Finanzierungsform im Kapitalmarktdschungel zu finden? Wollen Sie Outperformance durch ehrlichen Dialog erzielen? Oder die beste Anlage als Erster entdecken?

Für alle Unternehmen und Investoren, die noch etwas vorhaben – wir stehen Ihnen gerne zur Seite:

- ♦ Erfahrung aus über 250 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 6,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ♦ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ♦ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen

hep there is no
planet b.

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



Unternehmensanleihen
2022/27 EUR 7 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.


SOWITEC

8 %
Green Bond
2023/2028
EUR 11,5 Mio.
März 2023

klug beraten.

Weitere interessante Neuemissionen im zweiten Halbjahr



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Nach der erfolgreichen Emission der DEAG-Anleihe 2023/26 wurde auch die 5-jährige Unternehmensanleihe der HÖRMANN Industries GmbH (ISIN NO0012938325) voll platziert. Der Kupon wurde im Rahmen des Bookbuilding-Verfahrens auf 7,00% festgelegt. Alle über die Börse Frankfurt erfolgten Orders wurden bis zu einem Volumen von je 5.000 Euro vollständig, für darüberliegende Ordervolumina bis zu einem maximalen Volumen von 20.000 Euro zu 54%, gerundet auf jeweils ganze Anleihen, zugeteilt.

Enttäuschend verlief hingegen die Platzierung des 8,00%-Green Bond der AustriaEnergy International GmbH (ISIN DE000A3LE0J4). Geplant war die Emission von bis zu 25 Mio. Euro, gezeichnet wurden allerdings nur 1 Mio. Euro. 820.000 Euro wurden über die Börse Frankfurt, also vermutlich bei Privatanlagern, platziert. Möglicherweise war das Geschäftsmodell für viele Investoren etwas zu exotisch – die Gesellschaft entwickelt Erneuerbare-Energien-Projekte in Chile.

Offensichtlich werden (Mittelstands-) Anleihen von Emittenten, die bereits langjährig am Kapitalmarkt etabliert sind, stärker nachgefragt.

Ich gehe davon aus, dass nach einer kurzen Sommerpause weitere interessante Anleiheemissionen anstehen. Die Mehrzahl der Emittenten plant wohl eine Refinanzierung bestehender Anleihen. Aber auch einige Debütemittenten dürften dabei sein. Möglicherweise könnten auch Unternehmen hinzukommen, die sehr bekannte Markenartikel produzieren. Diese Anleihen dürften sich, wie in der Vergangenheit, einer regen Nachfrage erfreuen.

Das zweite Halbjahr bleibt spannend und das Zinsniveau ist für viele Investoren wieder attraktiv.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 202, 13.07.2023

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

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker, Niklas Ripplinger

Interviewpartner: Wolfgang Balthasar, Ralf Nöcker, Falk Raudies, Karsten Reetz

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

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

Bildnachweis: Pixabay

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

Disclaimer: Die Institutional Investment Publishing GmbH kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger Überprüfung der recherchierten und durch die von den jeweiligen Unternehmen zur Verfügung gestellten Daten keine Gewähr für deren Richtigkeit übernehmen. Informationen zu einzelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung und zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Investitionsentscheidung sollte nicht auf Grundlage dieses Dokumentes und von Artikeln bzw. Interviews erfolgen.

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.green-bonds.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, unter-

nehmensberatenden 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 – 2023 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.

Neuemissionen EUR Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Stellantis 2023/31	Baa2, BBB	XS2634690114	16.06.2031	4,250%	98,21	4,4%
Thales 2023/29	A2, A-	FR0014001106	14.06.2029	3,625%	97,52	4,0%
BayWa Hybrid 2023/unendlich	kein Rating	DE000A351PD9	unendlich	7,750%	100,50	7,7%*
Porsche Auto. Holding 2023/28	kein Rating	XS2615940215	27.09.2028	4,500%	101,85	4,1%

Stand: 12.07.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, *) Rendite zum ersten Call Termin in 5 Jahren

Neuemissionen USD Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Nasdaq 2023/28	Baa2, BBB	US63111XAH44	28.06.2028	5,350%	100,32	5,3%
Nasdaq 2023/34	Baa2, BBB	US63111XAJ00	15.02.2034	5,550%	100,11	5,6%
Apple 2023/26	Aaa, AA+	US037833ES58	08.05.2026	4,421%	99,73	4,4%
Apple 2023/28	Aaa, AA+	US037833ET32	10.05.2028	4,000%	98,63	4,3%
Apple 2023/30	Aaa, AA+	US037833EU05	10.05.2030	4,150%	98,49	4,3%

Stand: 12.07.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

Neuemissionen (SME Bonds)

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Hörmann Industries 2023/28	kein Rating	NO0012938325	11.07.2028	7,000%	101,80	6,7%
DEAG Dt. Entertainment 2023/26	kein Rating	NO0012487596	12.07.2026	8,000%	101,00	7,7%
Amber Beverage 2023/27	kein Rating	LV0000870137	31.03.2027	11,054%*	102,00	10,2%
IuteCredit 2021/26	kein Rating	XS2378483494	06.10.2026	11,000%	94,00	13,2%
Mutares 2023/27	kein Rating	NO0012530965	31.03.2027	12,098%**	102,50	11,4%

Stand: 12.07.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, *) Amber FRN 3M Euribor +750 bp, **) Mutares FRN 3M Euribor +850 bp

Neuemissionen (Green Bonds)

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	98,66	3,2%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	97,68	3,3%
BNP 2023/31	Baa1, A-, A+	FR001400H9B5	13.04.2031	4,250%	98,18	4,4%
NRW.Bank 2023/33	Aa1, AA, AAA	DE000NWB0AT4	05.04.2033	2,875%	97,19	3,1%
SOWITEC group 2023/28	kein Rating	DE000A30V6L2	30.03.2028	8,000%	99,10	8,2%

Stand: 12.07.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

Weitere grüne Anleihen

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
BayWa 2019/24	kein Rating	XS2002496409	16.06.2024	3,125%	99,07	4,1%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	08.12.2025	6,500%	96,40	8,0%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	91,00	10,8%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	94,00	8,5%
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	101,85	4,5%
reconcept 2022/28	kein Rating	DE000A3E5WT0	25.01.2028	6,250%	99,00	6,4%
Schletter 2022/25	kein Rating	NO0012530973	12.09.2025	11,236%*	104,75	8,1%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	98,00	6,5%

Stand: 12.07.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, *) Schletter FRN 3M Euribor +675 bp



Sandra Wärrtges, CEO, DIC Asset AG

DIC Asset AG schließt neue Vereinbarung zur Verlängerung der Brückenfinanzierung ab und passt Prognose für 2023 an

Die DIC Asset AG (ISIN DE000A1X3XX4) hat Anpassungen der im Frühjahr 2022 mit einem Bankenconsortium abge-

schlossenen Brückenfinanzierung für den Erwerb ihrer Anteile an der VIB Vermögen AG in Höhe von rund 500 Mio. Euro vereinbart. Davon wurden bereits 100 Mio. Euro getilgt. Die Vereinbarung sieht im Juli 2023 eine weitere Tilgung in Höhe von 200 Mio. Euro vor und für den verbleibenden Betrag in gleicher Höhe eine Verlängerung der Fälligkeit von bisher Ende Januar 2024 um weitere sechs Monate bis zum 31. Juli 2024. Für die Teilrückzahlung nutzt die DIC liquide Mittel des Konzerns. Aufgrund der angepassten Konditionen und einer längeren Laufzeit der Brückenfinanzierung gemäß der neuen Vereinbarung sowie in Verbindung mit einer späteren Rückzahlung

gegenüber der bisherigen Planung resultiert daraus ein höherer Zinsaufwand im Konzern, der sich auf die Funds from Operations (FFO) vor Steuern, nach Minderheiten 2023 in Höhe von rund 15 Mio. Euro auswirkt.

Vor diesem Hintergrund hat die Gesellschaft ihre Konzernprognose für das laufende Geschäftsjahr 2023 überprüft und heute angepasst. Insbesondere die signifikant gestiegenen Zinskosten sowie die wider Erwarten ausgebliebene Normalisierung der Transaktionsaktivitäten im Immobilieninvestitionsmarkt führen zu einem negativen Effekt auf die FFO im laufenden

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.



AGROB Immobilien AG
Freiverkehr
Research seit Q3/2006



Haemato AG
Basic Board
Research seit Q4/2007



Cenit AG
Prime Standard
Research seit Q2/2008



USU Software AG
Prime Standard
Research seit Q4/2005



EQS Group AG
m:access
Research seit Q3/2006



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 and 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



Jahr. Im Rahmen der angepassten Ergebnisprognose werden für 2023 FFO nun in Höhe von 50 bis 55 Mio. Euro (zuvor: 90 bis 97 Mio. Euro) erwartet. Diese Entwicklungen haben auch Auswirkungen auf die Prognose im Übrigen: Die Gesellschaft reduziert ihre für 2023 erwarteten Transaktionsvolumina aus Ankäufen und Verkäufen für das Segment Institutional Business auf 100 bis 200 Mio. Euro (zuvor: 400 bis 1.000 Mio. Euro). Bedingt durch niedrigere transaktionsbedingte Managementgebühren erwartet die Gesellschaft Gesamterträge aus dem Immobilienmanagement nunmehr in Höhe von 50 bis 55 Mio. Euro (zuvor: 70 bis 80 Mio. Euro).



Hessen begibt Green Bond mit einem Kupon von 4,125%

Hessen hat einen Green Bond mit einer Laufzeit bis 04.07.2033 (10 Jahre) und einem Volumen von 1 Mrd. Euro begeben. Der Kupon beträgt 2,875%, der Emissionspreis betrug 99,555% (ISIN DE000A1RQEK7). Der Green Bond hat eine Stückelung von 1.000 Euro. Die Anleiheemission wurde von Credit Agricole CIB, Dekabank, Deutsche Bank, ING und UniCredit begeben. Hessen wird von S&P mit AA+ gerated.



BPCE emittiert Social Bond, Kupon 4,125%

Die französische Großbank BPCE hat einen 5-jährigen Social Bond (Senior preferred) im Volumen von 500 Mio. Euro begeben. Der Kupon beträgt 4,125%, der Emissionspreis 99,527%. Der Social Bond hat eine Stückelung von 100.000 Euro (ISIN FR001400J2V6) und eine Laufzeit bis 10.07.2028. BPCE wird von Moody's mit A1 gerated, von S&P mit A und von Fitch

mit AA-. Die Emission wurde von Natixis als Sole Bookrunner begleitet. Zu BPCE gehören u.a. Banque Populaire und Caisse d'Epargne, Banque Palatine, Oney sowie Natixis Asset Management und Natixis Corporate & Investment Banking.



ICO platziert Social Bond mit einem Volumen von 500 Mio. Euro, Kupon 3,25%

Die spanische Förderbank Instituto de Crédito Oficial (ICO) hat einen Social Bond mit einer Laufzeit bis 31.10.2028 (5 Jahre) und einem Volumen von 500 Mio. Euro begeben (ISIN XS2645690525). Der Social Bond wird staatlich garantiert und hat einen Kupon von 3,25%, der Emissionspreis betrug 99,838%. Die Stückelung beträgt 1.000 Euro, das Settlement erfolgte am 04.07.2023. Bookrunners waren BBVA, Credit Agricole CIB, HSBC, Santander und UniCredit. Das Instituto de Crédito Oficial (ICO) ist eine öffentliche Einrichtung, die dem spanischen Ministerium für Wirtschaft und digitalen Wandel untersteht. Das ICO ist führend in der Finanzierung von KMU und Investitionsgroßprojekten. Das Institut trägt zu nachhaltigem Wachstum bei und unterstützt wirtschaftliche Aktivitäten, die wegen ihrer gesellschaftlichen, kulturellen oder ökologischen Bedeutung oder ihrer Neuartigkeit besonders förderwürdig sind.



Timber Praha © Studio Horak

UBM Development AG platziert Green Bond mit einem Kupon von 7,00%

Der 7,00%-UBM Green Bond 2023/27 (ISIN AT0000A35FE2) wurde erfolgreich platziert. „Wir freuen uns über den Erfolg unserer ersten grünen Anleihe und das starke Vertrauen der Privatinvestoren in die UBM als Emittentin“, betont Patric Thate,

Finanzvorstand der UBM Development AG. „Unsere Fähigkeit, auch in schwierigen Zeiten Anleihekaptial am Markt aufzunehmen, ist ein wesentlicher Wettbewerbsvorteil und dieses Kapital ermöglicht es uns, sehr rasch auf Gelegenheiten am Markt zu reagieren.“

Im Vorfeld wurden Inhaber der UBM-Anleihe 2018/23 eingeladen, die bestehenden Anleihen in den neuen 4-jährigen UBM Green Bond umzutauschen. Dieses Angebot wurde von rund einem Viertel der Inhaber der UBM-Anleihe 2018/23 angenommen. Der UBM Green Bond 2023 wurde in Österreich, Deutschland und Luxemburg im Rahmen eines öffentlichen, prospektpflichtigen Angebots und in weiteren Staaten im Rahmen einer Privatplatzierung zur Zeichnung angeboten. Die Nachfrage war stark von Retail-Investoren geprägt.



Iute Group: Volumen der Anleihe 2021/26 erhöht sich auf 125 Mio. Euro

Die Iute Group, ein führender Anbieter von Konsumentenkrediten auf dem Balkan, hat über ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft IuteCredit Finance S.á r.l. EUR-Anleihen 2021/26 in Höhe von 10 Mio. Euro mit einem halbjährlich zu zahlenden Zinssatz von 11,00% p.a. begeben. Von diesem Betrag entfielen 7,2 Mio. Euro auf die Inhaber der EUR-Anleihe 2019/23, die das Umtauschangebot zu einem Ausgabekurs von 96,50% ausübten. Die Rendite bis zur Fälligkeit der tauschangebotsbezogenen Anleihen beträgt 12,3%. 2,8 Mio. Euro der Anleihe 2021/26 wurden von den Aktionären des Unternehmens gezeichnet. Mit der Aufstockung erhöht sich das Gesamtvolumen der Anleihe 2021/26 auf 125 Mio. Euro.

Die neuen Anleihen 2021/26 wurden am oder um den 12. Juli 2023 zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) und im baltischen Regulierten Markt der Nasdaq Tallinn Stock Exchange zugelassen. Aalto Capital (Deutschland) fungiert als Finanzberater der Iute Group.



DICAMA
Corporate finance one step ahead



*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 markführender 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.

720

betreute Mandate

5,1

Mrd. Euro ausgereichtes
Finanzierungsvolumen

804

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für Erneuerbare-
Energien-Projekte

106

Mio. Euro investiertes
Venture Capital

78

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für 147 Start-ups

72

Anleihen und Börsengänge

Markus Dietrich

CEO

reconcept Solar Bond Deutschland II

6,75% für die Entwicklung von Photovoltaik-Freiflächenanlagen
in Nord- und Ostdeutschland

Text: Christian Schiffmacher

Die reconcept Gruppe, ein Projektentwickler im Bereich erneuerbare Energien und Anbieter grüner Geldanlagen, setzt die erfolgreiche Serie von Anleiheemissionen fort: Der „reconcept Solar Bond Deutschland II“ (ISIN DE000A351MJ3) hat eine Laufzeit von 6 Jahren und stellt die Projektentwicklung von Photovoltaik-Freiflächenanlagen im boomenden deutschen Markt in den Fokus der Investitionen. Der Kupon beträgt 6,75% p.a. Das ursprünglich geplante Emissionsvolumen von 10 Mio. Euro ist bereits platziert. Vieles spricht dafür, dass auch das erhöhte Volumen von 12,5 Mio. Euro in Kürze erreicht werden dürfte.

Mittelverwendung

Das Anleihkapital finanziert vor allem den Kauf von Projektrechten zur Entwicklung von neuen Solarparks in Nord- und Ostdeutschland. Die Anlagestrategie besteht darin, die so gesicherten Photovoltaikparks weiterzuentwickeln und sie im fortgeschrittenen Entwicklungsstadium mit Gewinn an Dritte zu veräußern. Geplant ist eine Gesamtleistung von rund 300 Megawatt-Peak an mehreren Standorten in Nord- und Ostdeutschland. Dies ist in verschiedenen Projektentwicklungsphasen möglich.

Um die Wertschöpfungskette zu erweitern, plant reconcept zudem, sich an Projektentwicklungsgesellschaften sowie an Unternehmen der Solarwirtschaft (beispielsweise Wartungs- und Betriebsführungsdienstleister) zu beteiligen bzw. diese zu übernehmen. Auch hierfür dient das Anleihkapital.

Die Refinanzierung am Laufzeitende erfolgt aus Verkaufserlösen. Die Investmentstrategie sieht den Verkauf der Photovoltaikprojekte bei Baureife vor oder in anderen weiter fortgeschrittenen Entwicklungsstadien, aber ggf. auch den Weiterverkauf von Projektrechten. Hier reagiert reconcept flexibel

auf die entsprechende Nachfrage bei institutionellen Investoren, wie Geschäftsführer Karsten Reetz im Gespräch mit GREEN BONDS erläutert.

Ursprüngliches Emissionsvolumen ist bereits platziert

Das Emissionsvolumen wurde von 10 Mio. Euro auf 12,5 Mio. Euro aufgestockt. Interessierte Anleger können die Anleihe direkt über reconcept zeichnen (www.reconcept.de/solardeutschland). Voraussichtlich am 18. Oktober 2023 ist auch ein Börsenlisting im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) geplant.

Die reconcept-Gruppe

Die reconcept GmbH verbindet seit 25 Jahren Erneuerbare-Energien-Projekte mit Investoren. Durch die Kombination aus Emissionshaus und Projektentwicklung hat das Unternehmen Zugang zu attraktiven Projekten. Gemeinsam mit mehr als 16.000 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 609 Mio. Euro (Stand: 31.12.2022). Der Länderschwerpunkt liegt neben Deutschland auf Finnland und Kanada. Um den konkreten Beitrag für mehr Nachhaltigkeit messbar zu machen, lässt reconcept jährlich seinen CO₂-Fußabdruck als Unternehmen analysieren und gleicht diesen über CO₂-Zertifikate nach „Verified Carbon Standard“ aus. Im Ergebnis ist reconcept von den Experten von CO₂-positiv! als klimaneutraler Asset-Manager zertifiziert.

Stärken:

- Konzentration auf Projektentwicklungen im boomenden deutschen Markt
- positiver Track Record am Anleihemarkt
- starker politischer Rückenwind

- ursprüngliches Volumen von 10 Mio. Euro ist bereits platziert, eine Vollplatzierung von 12,5 Mio. Euro ist sehr wahrscheinlich

Schwächen:

- typische Projektrisiken
- Fachkräftemangel in der Branche

Fazit:

Die reconcept-Gruppe hat einen positiven Track Record am Anleihemarkt und setzt mit dem reconcept Solar Bond Deutschland II die erfolgreiche Serie von Anleiheemissionen fort. Auch beim reconcept Solar Bond Deutschland II ist die Nachfrage wieder groß, das Volumen von 10 Mio. Euro ist bereits vollständig platziert und wurde auf 12,5 Mio. Euro aufgestockt. Damit können die geplanten Investitionen realisiert werden.

Die Gesellschaft konzentriert sich mit dem reconcept Solar Bond Deutschland II auf Investments im boomenden deutschen Markt. Es gibt aber auch branchentypische Projektentwicklungsrisiken. Insgesamt erscheint ein Investment in die neue reconcept-Anleihe mit einem Kupon von 6,75% p.a. attraktiv.

Eckdaten des reconcept Solar Bond Deutschland II

Emittent	reconcept Solar Deutschland GmbH
Status	nicht nachrangig, nicht besichert
Kupon	6,75% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Laufzeit	18.10.2023 bis 18.10.2029 (6 Jahre)
Valuta	18.10.2023
Emissionsvolumen	bis zu 10 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A351MJ3 / A351MJ
Stückelung	1.000 Euro
Internet / Wertpapierprospekt	www.reconcept.de/solar-deutschland



Investieren Sie in die Zukunft!

Kupon: 7,00 % p.a.

Anleihe 2023/2028

WKN: A30V66 Wertpapierprospekt erhältlich unter www.jes-green.de/ir

weitere Infos unter:

www.jes-green.de



„Unsere ersten Projekte werden schon 2024 Baureife erreichen“

Karsten Reetz, Geschäftsführer, reconcept

Die reconcept Solar Deutschland GmbH begibt den reconcept Solar Bond Deutschland II mit einer Laufzeit von 6 Jahren und einem Kupon von 6,75% p.a. Die Mittel werden in Photovoltaikprojekte investiert, indem vor allem Projektrechte zur Entwicklung neuer Solarparks erworben werden. Geplant ist eine Gesamtleistung von rund 300 Megawatt-Peak an mehreren Standorten in Nord- und Ostdeutschland. Die ersten Projekte sollen bereits kommenden Jahr die Baureife erreichen, wie reconcept-Geschäftsführer Karsten Reetz im Interview erläutert.

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

Reetz: Wir werden die Mittel in Photovoltaikprojekte investieren, indem wir vor allem Projektrechte zur Entwicklung neuer Solarparks erwerben. Geplant ist eine Gesamtleistung von rund 300 Megawatt-Peak an mehreren Standorten in Nord- und Ostdeutschland. Zusätzlich planen wir, uns an Unternehmen der Solarwirtschaft, beispielsweise Projektentwicklern oder Wartungs- und Betriebsführungsdienstleistern, zu beteiligen bzw. diese zu übernehmen. Auf diese Weise können wir zukünftig noch umfassender an der Photovoltaik-Wertschöpfungskette teilhaben.

GREEN BONDS: Wie sind die Eckdaten der Anleihe?

Reetz: Unser neues grünes Wertpapier bietet über die Laufzeit von 6 Jahren einen festen Zinssatz von 6,75 Prozent p.a., der halbjährlich ausbezahlt wird.

GREEN BONDS: Wie können Anleger den Solar Bond Deutschland II zeichnen?

Reetz: Unsere depotfähige Anleihe kann direkt über unsere Webseite unter www.reconcept.de/solardeutschland gezeichnet werden. Zudem haben interessierte Anleger auch die Möglichkeit, über ihre Depotbank Zeichnungsaufträge über DirectPlace der Deutsche Börse AG abzugeben. Hier gibt es eine Zeichnungsfrist vom 2. bis 16. Oktober 2023, wobei wir uns eine vorzeitige Schließung vorbehalten.

GREEN BONDS: Können Sie uns etwas zum aktuellen Platzierungsstand sagen?

Reetz: Die Marktnachfrage nach unserem zweiten Solar Bond ist tatsächlich erfreulich hoch, die Platzierung erfolgt sehr schnell. Bereits nach zwei Monaten war das ursprüngliche Emissionsvolumen von 10 Mio. Euro vollständig platziert. Aufgrund dieser starken Investorennachfrage haben wir uns dazu entschlossen, das Volumen auf bis zu 12,5 Mio. Euro aufzustocken. Wir sind sehr zuversichtlich, dass wir auch das neue Platzierungsziel erreichen werden.

GREEN BONDS: Wie ist es mit den Steuerdaten? Haben die Depotbanken die Kaufkurse oder müssen sich die Anleger selbst darum kümmern?

Reetz: Die Anleger müssen sich nicht selbst darum kümmern. Die Depotbanken werden Anfang November 2023 alle relevanten Daten automatisch erhalten.

GREEN BONDS: In Deutschland boomt die Photovoltaikbranche. Gibt es derzeit ausreichend Angebote von Projekten, an denen Sie sich beteiligen können?

Reetz: Sicher. Aktuell umfasst unser Projektportfolio eine Gesamtleistung von 824 Megawatt-Peak. Zur Einschätzung dieser Größenangabe: Bis 2030 soll sich die in-

stallierte Leistung von Solarenergie bundesweit mehr als verdreifachen, von aktuell rund 67 auf rund 215 Gigawatt-Peak, also 215.000 Megawatt-Peak. Die neue Anleihe, unser Solar Bond II, finanziert nun darüber hinaus die Entwicklung von Solarparks – plangemäß eine Gesamtleistung von rund 300 Megawatt-Peak. Unsere ersten Projekte werden schon 2024 Baureife erreichen. Es handelt sich dabei ausschließlich um Projekte in Nord- und Ostdeutschland, da dort unsere besondere lokale Expertise liegt.

GREEN BONDS: Und wie ist es bei Projektentwicklungsgesellschaften oder weiteren Unternehmen aus der Solarbranche, an denen Sie sich beteiligen möchten oder die Sie übernehmen möchten?

Reetz: Auch hier sehen wir genug attraktive Opportunitäten. Wir reden dabei in erster Linie von vergleichsweise kleineren Projektentwicklern und Fachunternehmen aus dem Bereich Betrieb und Wartung, die vor allem über eine hohe regionale Expertise sowie gute Kontakte zu den Gemeinden, Kommunen und Landwirten verfügen. Das alles schafft zusätzliches Vertrauen und beste Voraussetzungen für den Ausbau unserer Projektentwicklung.

GREEN BONDS: Welchen Engpass gibt es aktuell?

Reetz: Eine große Herausforderung ist der Fachkräftemangel. Es ist auch in unserer Branche nicht einfach, qualifiziertes Personal zu finden. Darüber hinaus besteht weiterhin ein Engpass in der stark beeinträchtigten Komponentenbeschaffung, da China immer noch deutlich weniger Wechselrichter und Solarmodule produziert als in der Vergangenheit. Zudem beanspruchen die Genehmigungsverfahren leider immer noch zu viel Zeit.

GREEN BONDS: Mit welchem Eigenkapital ist die reconcept Solar Deutschland GmbH ausgestattet?

Reetz: Zum 31. Dezember 2022 lag das Eigenkapital bei 1,9 Mio. Euro. Dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 9,4 Prozent.

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

Reetz: Wir können uns beides grundsätzlich gut vorstellen. Wichtig ist für uns jedoch in erster Linie, dass die Anleihen weiterhin zu unserem Finanzierungsmix passen – das gilt natürlich gleichermaßen für unser Fälligkeitsprofil. Zudem müssen wir auch berücksichtigen, was sich personell umsetzen lässt. Projekte quasi auf Vorrat zu erwerben, wäre sicherlich nicht zielführend. Deshalb bleiben wir unserer Strategie treu, vergleichsweise kleinere Anleihen zu begeben, für die sich eine Eigenemission erfahrungsgemäß am besten eignet.

GREEN BONDS: Sie haben schon mehrere Anleihen emittiert. Es handelt sich aber nicht um klassische Unternehmensanleihen, sondern um Asset-Management-Vehikel. Was macht solche Anleihen für Sie interessant?

Reetz: Klassische Unternehmensanleihen wie unser Green Bond I und Green Bond II sind für uns genauso interessant und attraktiv wie Asset-Management-Vehikel. Unsere Entscheidung richtet sich nach unserem eigenen Bedarf und natürlich auch nach der aktuellen Investorennachfrage. Deshalb sind wir da keineswegs festgelegt, sondern agieren sehr flexibel. Und derzeit

werden vor allem Investmentchancen im Photovoltaikbereich stark nachgefragt, wie sowohl die erfolgreiche Vollplatzierung unseres ersten Solar Bond Deutschland im aufgestockten Volumen von 12,5 Mio. Euro als auch die aktuelle Platzierungsgeschwindigkeit unseres Solar Bond Deutschland II bezeugen. Wir rechnen – wie gesagt – auch hier mit einer schnellen Platzierung des bereits aufgestockten Emissionsvolumens von 12,5 Mio. Euro.

GREEN BONDS: Wie wird der Solar Bond Deutschland II am Laufzeitende refinanziert?

Reetz: Die Refinanzierung erfolgt aus Verkaufserlösen. Unsere Investmentstrategie sieht den Verkauf der Photovoltaikprojekte bei Baureife vor oder in anderen weiter fortgeschrittenen Entwicklungsstadien, aber ggf. auch den Weiterverkauf von Projektrechten. Hier reagieren wir flexibel auf die entsprechende Nachfrage bei institutionellen Investoren.

GREEN BONDS: Bei vielen kleineren Anleiheemittenten schläft die Kommunikation nach der Emission etwas ein. Wie werden Anleger bei Ihnen über den weiteren Geschäftsverlauf künftig informiert?

Reetz: Die Kommunikation mit unseren Anlegern ist seit unserer Unternehmensgründung im Jahr 1998 für uns das A und O. Deshalb haben wir uns bei unserem Kapitalmarktdebüt im Jahr 2020 mit dem reconcept Green Bond I freiwillig zu hoher Transparenz verpflichtet – konkret zur Veröffentlichung eines Jahres- und Halbjahresabschlusses. Diese Maßnahmen haben wir auch bei allen weiteren Anleihen bewusst beibehalten. Darüber hinaus kommunizieren wir regelmäßig über Pressemitteilungen, Newsletter, Social Media und unsere Webseite. Unsere Anleger können sich also weiterhin darauf verlassen, dass sie kontinuierlich und umfassend über unsere Geschäftsentwicklung informiert werden.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.





„Die Wärmepumpe wird zur neuen Standardheizung“

Wolfgang Balthasar, B4H Brennstoffzelle4Home GmbH

Die B4H Brennstoffzelle4Home GmbH begibt eine 5-jährige Unternehmensanleihe mit einem Volumen von bis zu 10 Mio. Euro und einem Kupon von 9,00%. Das Unternehmen ist im Vertrieb und in der Installation von Wärmepumpen-, Solar- und Brennstoffzellensystemen tätig. Die zufließenden Anleihemittel dienen in erster Linie der Vorfinanzierung von Solarwärmepumpen-Komplett-Energiesystemen, damit die Gesellschaft günstigere Einkaufskonditionen erzielen kann. Zusätzlich soll auch das Vertriebsteam ausgebaut und in vertriebsunterstützende Maßnahmen investiert werden.

GREEN BONDS: In welchen Bereichen ist die B4H Brennstoffzelle4Home GmbH tätig?

Balthasar: Unsere Expertise liegt im Vertrieb und in der Installation von Wärmepumpen-, Solar- und Brennstoffzellensystemen – hier sind wir Pionier und einer der Marktführer. Unser Fokus gilt neben den führenden Marken im Markt unserer haus-eigenen Marke VISSOLAR, die für ein eigenentwickeltes Hybridsolar-Homesystem steht. Unsere VISSOLAR-Produkte tragen die wichtigsten Gütesiegel wie Bureau Veritas, Q-Label, KIWA und European Key-mark.

GREEN BONDS: In welcher Form wirken Sie bei der Produktion der VISSOLAR-Produkte mit?

Balthasar: Wir wirken nicht mit, sondern lassen sämtliche Produkte bei renommierten europäischen Herstellern mit jahrzehntelanger Branchenerfahrung unter unserem VISSOLAR-Label produzieren. Konkret geht es dabei um Solarwärmepumpen, Solar-Hybridkollektor-Komplettanlagen, Hygiene-Kombispeicher und Stromspeichersysteme mit Notstromfunktion.

GREEN BONDS: Sie sind also ein Handwerksbetrieb?

Balthasar: Die Installation, die bei uns übri-gens deutlich schneller als im Branchendurchschnitt erfolgt, zählt zwar in der Tat zu unseren Kernkompetenzen, doch wird dieser Begriff unserem Geschäftsmodell nicht vollständig gerecht. Denn zu unserer besonderen Expertise gehört auch der Vertrieb über festangestellte Fachberater mit langjähriger Branchenerfahrung. Darüber hinaus können wir dank unseres eigenentwickelten und am Markt einzigartigen Salesmanagers Angebote und Wirtschaftlichkeitsprognosen für potenzielle Kunden innerhalb weniger Minuten automatisch berechnen und grafisch leicht verständlich darstellen. Auf diese Weise erstellen wir im Vergleich zu unseren Mitbewerbern wesentlich mehr Angebote und wir benötigen für die Auftragsabwicklung nur einen Bruchteil an Innendienstpersonal. Zu unserem „Rundum-Sorglos-Paket“ gehören zudem auch die kostenfreie, unverbindlichen Beratung vor Ort und die Beantragung der optimalen staatlichen Fördergelder – auch in Kombination mit günstigen Modernisierungsdarlehen oder Mietlösungen ohne eigene Investition.

GREEN BONDS: Sie sind ein noch recht junges Unternehmen, das auch noch relativ klein ist. Weshalb gibt es über der Emittentin noch eine SE?

Balthasar: Die B4H Green Energy SE vereint unter ihrem Dach verschiedene Geschäftsfelder. Dazu zählen neben den Wärmepumpen-, Solar- und Brennstoffzellensystemen zusätzlich Tiny Houses unter der Marke TinyDomo. Hier werden übrigens auch Synergien mit VISSOLAR genutzt und beispielsweise VISSOLAR-Hybridkollektoren zur Energiegewinnung angeboten.

GREEN BONDS: Wie viele Mitarbeiter haben Sie?

Balthasar: Dank unserer sehr erfolgreichen Crowdfunding-Kampagne bei Econeers im vergangenen Jahr konnten wir wie geplant u.a. unseren Vertriebsinnendienst personell weiter ausbauen. Vor diesem Hintergrund hat sich die Zahl unserer Mitarbeiter auf aktuell rund 30 erhöht, wobei noch weitere Neueinstellungen geplant sind, um unser erwartetes starkes Wachstum auch personell ausreichend abbilden zu können.

GREEN BONDS: In welcher Form sind Sie vom Fachkräftemangel betroffen?

Balthasar: Der Fachkräftemangel ist auch in unserer Branche ein allgegenwärtiges Thema. Allerdings kommt uns hier zugute, dass wir schon jahrelang – teilweise bereits seit unserer Gründung im Jahr 2015 – sehr erfolgreich und vertrauensvoll mit kompetenten Subunternehmern zusammenarbeiten. Auch sie haben dazu beigetragen, dass wir in den vergangenen Jahren ein derart starkes, profitables Wachstum realisieren konnten.

GREEN BONDS: Sie wollen bis zu 10 Mio. Euro einsammeln. Wie viel benötigen Sie wirklich und wie wollen Sie das Kapital verwenden?

Balthasar: Die zufließenden Anleihemittel dienen in erster Linie der Vorfinanzierung von Solarwärmepumpen-Komplett-Energiesystemen, damit wir günstigere Einkaufskonditionen erzielen können. Zusätzlich wollen wir auch unser Vertriebsteam ausbauen sowie in vertriebsunterstützende Maßnahmen und den allgemeinen Geschäftsbetrieb investieren. Bei der Platzierung des VISSOLAR Bonds haben wir keinerlei Zeitdruck, denn dass wir weiterwachsen werden, steht außer Frage. Offen

ist vielmehr das Tempo. Mit Blick auf das Marktpotenzial in Deutschland und unsere eigene Marktposition war für uns schnell klar: Warum sollen wir nicht gleich ein großes Stück vom Kuchen nehmen? Deshalb haben wir uns für ein Emissionsvolumen von bis zu 10 Mio. Euro entschieden, das innerhalb von zwölf Monaten platziert werden soll.

GREEN BONDS: Wie entwickelt sich Ihr Markt derzeit?

Balthasar: Der deutsche Markt für Wärmepumpen zeichnet sich durch ein starkes Wachstum und glänzende Perspektiven aus. So stieg beispielsweise im Jahr 2022 der Absatz von Heizungswärmepumpen um 53% auf 236.000 Stück. Gleichzeitig nahm der Anteil von Wärmepumpen am Gesamtmarkt der Wärmeerzeuger von 17% auf 25% zu. Für 2024 liegt der Zielwert der Bundesregierung für neu installierte Wärmepumpen bei 500.000 Stück und bis 2030 soll der Wärmepumpenbestand von 1,45 Mio. Stück 2022 auf dann auf 6 Mio. Stück wachsen.

GREEN BONDS: In den Medien ist von deutlichen Umsatzrückgängen in der Branche zu hören, da das Gebäudeenergiegesetz erst greift, wenn eine kommunale Wärmeplanung vorliegt. Dies dürfte die Umsätze kurzfristig deutlich begrenzen, parallel aber sehr große Herausforderungen an das Personal- und Working Capital-Management stellen. Wie gehen Sie mit diesen Herausforderungen um?

Balthasar: Die Wärmepumpe wird zur neuen Standardheizung – daran führt aus unserer Sicht kein Weg vorbei. Fraglich ist lediglich, ab wann und unter welchen politischen Rahmenbedingungen es dazu kommen wird. Ergänzend können wir bis dahin

– wie schon in der Vergangenheit und lange vor den staatlichen Subventionen – auch andere Energiesysteme, die nicht auf einer Wärmepumpe basieren, anbieten und installieren. Attraktive staatliche Förderungen sorgen zwar auch bei uns für zusätzliches Wachstumspotenzial, doch es besteht in unserem Geschäft keine Abhängigkeit. Mit Blick auf unseren aktuellen Auftragsbestand von über 50 Mio. Euro per 20. Juni 2023 erwarten wir keine Eintrübung. Die Perspektiven bleiben intakt und werden mittelfristig sehr sicher nochmals an Dynamik gewinnen.

GREEN BONDS: Hat es die Politik wieder einmal verdummt?

Balthasar: Vielleicht nicht unbedingt verdummt, aber sicherlich alles andere als gut vorbereitet und kommuniziert. Fehlende Planungssicherheit und vor allem auch deutlich eingeschränkte Akzeptanz sind daher eine logische Konsequenz. Es ist sehr bedauerlich, dass das Heizungsgesetz nun erst Anfang September beraten werden kann.

GREEN BONDS: Wo sehen Sie B4H am Laufzeitende der Anleihe?

Balthasar: Wir möchten in den kommenden Jahren weiterhin profitabel wachsen und dadurch unsere Marktposition in Deutschland nachhaltig stärken und ausbauen – idealerweise unter attraktiven, stabilen politischen Rahmenbedingungen. Neben dem bereits stark wachsenden Privatkundengeschäft beim typischen Ein- und Zweifamilienhaus versprechen wir uns auch einen deutlichen Schub durch gewerbliche Kunden, insbesondere Autohäuser und Hotels. Ähnlich attraktiv sehen wir die Opportunitäten im DACH-Raum. Hier führen wir bereits erste Gespräche im B2B-Bereich. Mit Blick auf den Kapitalmarkt

möchten wir uns in den nächsten Jahren als verlässlicher Emittent etablieren, um diesen Zugang dauerhaft zu nutzen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Eckdaten des VISSOLAR Bonds 2023/2028

Emittent	B4H Brennstoffzelle4Home GmbH
Kupon	9,00% p.a.
Status	unbesichert
Zeichnungsfrist	27.06.2023–26.06.2024
Volumen	bis zu 10 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A351N89 / A351N8
Laufzeit	25.08.2028
Valuta	25.08.2023
Listing	Open Market
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland GmbH
Internet	www.vissolar.com/investor-relations

Knaus Tabbert

Erwartete Dividendenrendite von 3,8%

Text: Cosmin Filker, Niklas Ripplinger, GBC AG

Die Knaus Tabbert AG ist ein führender Hersteller von Reisemobilen, Caravans, Camper Vans und CUV in Europa. Das Unternehmen bietet ein breites Portfolio an Freizeitmobilen an und deckt mit ihren Marken Knaus, Tabbert, Weinsberg, T@B und Morelo vom Einstiegsmodell bis zur Luxusklasse viele Preissegmente ab. Außerdem bietet die Gesellschaft über das Portal „Rent and Travel“ diverse Fahrzeuge und Caravans zur Vermietung in Deutschland, Italien und Schweden an. Die Knaus Tabbert AG vertreibt ihre Produkte in zahlreichen Ländern, mit besonderem Fokus auf Europa und vor allem Deutschland. Insgesamt beschäftigt die Gesellschaft an den vier Produktions- und Verwaltungsstandorten, drei davon in Deutschland, rund 4.000 Beschäftigte.

Aufgrund der Coronapandemie kam es einerseits weltweit zu Lieferverzögerungen und Preissteigerungen bei diversen Produkten, andererseits zu einem Boom in der Reisemobil- und Caravan-Branche. Diese Entwicklungen prägten auch die Geschäftsentwicklung der Knaus Tabbert AG. Die Umsatzerlöse stiegen zwar, doch die Profitabilität litt infolge der oben genannten Kostenentwicklungen. Trotz der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Lage kam es aber nur zu sehr wenigen Stornierungen, so dass die Umsatzerlöse mit 1,05 Mrd. Euro (VJ: 862,62 Mio. Euro) erstmals die Milliardenmarke überschritten haben. Das EBITDA verbesserte sich um 16,6% auf 69,33 Mio. Euro (VJ: 59,44 Mio. Euro). Das erste Halbjahr 2022 war noch stark von Lieferengpässen beeinträchtigt, weshalb sich die Knaus Tabbert AG im Rahmen einer Mehr-Marken-Strategie deutlich breiter aufgestellt hat und nun auch Chassis von MAN, Mercedes, Volkswagen Nutzfahrzeuge und Ford im Premiumsegment anbieten kann.

Im ersten Quartal des aktuellen Geschäftsjahres 2023 konnte die Knaus Tabbert AG an die erfolgreiche Geschäftsentwicklung

des vergangenen Geschäftsjahres anknüpfen und die Umsatzerlöse um 65,8% auf 368,50 Mio. Euro (VJ: 222,30 Mio. Euro) steigern. Mit einer Verdoppelung des EBITDA auf 32,7 Mio. Euro (VJ: 16,2 Mio. Euro) erhöhte sich die EBITDA-Marge auf 8,9% (VJ 7,3%) und damit befindet sich das Unternehmen auf dem Weg zurück zu alter Profitabilität. Der Auftragsbestand wurde im ersten Quartal leicht abgebaut und liegt aufgrund einer bewusst eingeschränkten Auftragsannahme mit 1,17 Mrd. Euro (VJ: 1,27 Mrd. Euro) leicht unter Vorjahr, jedoch weiterhin auf hohem Niveau. Mit der Veröffentlichung der Q1-Zahlen 2023 hat das Management die Prognosen für das laufende Geschäftsjahr 2023 bestätigt, wonach ein stark steigender Umsatz und eine bereinigte EBITDA Marge von 7,5%–8,5% erwartet werden.

Auf dem Capital Markets Day am 14.06. und 15.06. stellte die Knaus Tabbert AG ihre Mittelfristplanung für den Zeitraum 2023 bis 2027 vor. Diese sieht ein durch-

schnittliches jährliches Umsatzwachstum von 16% bis 18% vor. Dadurch würde das Unternehmen bis 2027 die Umsatzmarke von 2,0 Mrd. Euro erreichen. Im Zuge dessen strebt man mittelfristig eine EBITDA-Marge von über 10,0% an.

Ausgehend vom erwarteten EBITDA sollte die Knaus Tabbert AG in der Lage sein, auch das Nachsteuerergebnis, welches die Basis für die ausschüttungsfreundliche Dividendenpolitik darstellt, zu steigern. Für das laufende Geschäftsjahr rechnen wir mit einem Nachsteuerergebnis in Höhe von 46,60 Mio. Euro bzw. 4,49 Euro je Aktie. Die Gesellschaft plant zukünftig weiterhin mit einer Ausschüttungsquote von mindestens 50% des Konzernjahresüberschusses. Die von uns für 2023 erwartete Dividende in Höhe von 2,25 Euro je Aktie entspricht beim aktuellen Aktienkurs in Höhe von 60,00 Euro (XETRA, 10.07.2023; 11:24 Uhr) einer ansehnlichen Dividendenrendite von 3,8%.



Knaus Tabbert

	2020	2021	2022	2023e
Dividende	1,50 Euro	1,50 Euro	1,50 Euro	2,25 Euro
Dividendenrendite*	2,5%	2,5%	2,5%	3,8%

Quelle: Knaus Tabbert AG; GBC AG; *bezogen auf Aktienkurs in Höhe von 60,00 Euro (Xetra 10.07.23; 11:24 Uhr)

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



„Wir stehen finanziell auf festem Grund“

Ralf Nöcker, Vorstand, ESPG

Die ESPG AG hat beschlossen, das am 9. Juni 2023 angekündigte öffentliche Umtauschangebot aufgrund der aus Sicht der Gesellschaft nicht ausreichenden Umtauschquote ihrer Anleihe 2018/2023 und die Emission einer neuen Anleihe 2023/2026 nicht durchzuführen. Die Gesellschaft beabsichtigt, die Investoren der Anleihe 2018/2023 kurzfristig zu einer Gläubigerversammlung einzuladen, in der über eine Änderung der Anleihebedingungen in enger Anlehnung an die im Rahmen des öffentlichen Umtauschangebots angebotenen neuen Konditionen Beschluss gefasst werden soll. Eine Einladung mit den Details zur Gläubigerversammlung wird über den Bundesanzeiger veröffentlicht. Der Gläubigerversammlung soll insbesondere vorgeschlagen werden, die Laufzeit der Anleihe um drei Jahre zu verlängern, den Zinssatz von 6,00% p.a. auf 9,50% p.a. zu erhöhen und den Verpflichtungskatalog anzupassen. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert Vorstand Ralf Nöcker die Hintergründe.

BOND MAGAZINE: Sie haben bekannt gegeben, dass Sie das Umtauschangebot für die Anleihe 2018/2023 nicht umsetzen werden. Was waren die Gründe?

Nöcker: Wir mussten feststellen, dass die Anleihe sehr fragmentiert und kleinteilig verstreut ist. Zudem haben einige depotführende Banken unsere Anleger teilweise erst sehr spät über das Umtauschangebot informiert. Dies gilt vor allem für im Ausland ansässige Anleger, die größere Positionen an der ESPG-Anleihe halten. Ein weiteres Problem war, dass viele Vermögensverwalter ihre Stücke an Drittdienstleister-Verwahrstellen gegeben haben. Daher hatten wir auch den Zeitraum für das Umtauschangebot verlängert. Letztlich: Der KFM Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds, der sich aktuell in der Abwicklung befindet, ist mit einer größeren Position in

unserer Anleihe investiert und konnte sich daher nicht am Umtauschangebot beteiligen. In Summe mussten wir leider feststellen, dass die Umtauschquote einfach zu gering ist, um unsere strategischen Ziele zu erreichen.

BOND MAGAZINE: Wie geht es nun für die Inhaber der Anleihe 2018/2023 weiter?

Nöcker: Wir werden unsere Anleger zeitnah zu einer Gläubigerversammlung einladen. Dort soll dann ein Beschluss über eine Änderung der Anleihebedingungen getroffen werden. Die Konditionen sollen eng an die Konditionen im Rahmen des öffentlichen Umtauschangebots angelehnt und der Verpflichtungskatalog entsprechend angepasst werden – also eine Verlängerung der Laufzeit der Anleihe um drei Jahre und eine Erhöhung des Zinssatzes von 6,00% p.a. auf 9,50% p.a.

BOND MAGAZINE: Sind sie solide durchfinanziert bis zur Rückzahlung der Anleihe 2018/2023 im September?

Nöcker: Ja, wir stehen finanziell auf festem Grund. Das zeigt sich bereits an unseren Loan-to-Value, den wir durch die jüngste Rückzahlung unseres letzten Mezzanine Loans auf 54,6 Prozent reduzieren konnten. Unsere langfristigen Schulden beliefen sich

zum 31. Dezember 2022 sich auf 132,3 Mio. Euro bei einem Bestandswert von rund 230 Mio. Euro. Die durchschnittliche Laufzeit der Schulden liegt bei 3,5 Jahren mit einem durchschnittlichen Zinssatz von 3,0%. Das Eigenkapital lag zum Bilanzstichtag bei 49,5 Mio. Euro.

BOND MAGAZINE: Zum Abschluss noch eine Frage zum operativen Geschäft: Wie läuft das im aktuellen Geschäftsjahr und was sind die weiteren Schritte?

Nöcker: Wir hatten eine sehr erfreuliche Entwicklung im Geschäftsjahr 2022 und konnten auch 2023 weitere Vermietungserfolge mit spannenden Wissenschafts- und Forschungsfirmen verzeichnen. Wir wollen unsere Jahresnettomieteinnahmen bis Ende des Jahres auf rund 13,1 Millionen Euro erhöhen. Damit würden wir unsere Wachstumsdynamik weiter steigern. Ich sehe uns auf einem guten Weg. Im Zeitraum von Januar 2022 bis März 2023 stiegen unsere Mieten bereits um 18,1 Prozent. Für den Zeitraum von März 2023 bis Dezember 2023 erwarten wir ein weiteres Wachstum von rund 21,1 Prozent. Operativ sind wir also voll auf Kurs.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Douglas

Marktführer in Europa zurück auf der Erfolgsspur – Ratingagentur mit Hochstufung – Börsengang 2024?

Text: Norbert Schmidt, Gerhard Mayer,
Heemann Vermögensverwaltung

Die Ursprünge des Unternehmens Douglas reichen zurück bis ins 19. Jahrhundert. Das Unternehmen begann als Seifenfabrik in der Hamburger Speicherstadt. Heute ist Douglas europäischer Marktführer im Parfümerie- und Beauty-Bereich mit insgesamt 1.843 Filialen europaweit (Stand März 2023) und dem erfolgreichen Online-Shop douglas.de. Neben dem Filialgeschäft erfuhr das Onlinegeschäft insbesondere während der Corona-Lockdowns an erheblichem Einfluss. Mit dem Auslaufen der Coronamaßnahmen ist Douglas stärker denn je als Omnichannel-Player in seiner Produktkategorie platziert.

Vielschichtiges Ökosystem hinsichtlich des Produktangebots und der Preissegmente

Die Marktposition ist neben der breiten geografischen Aufstellung in Europa auch in verschiedenen anderen Dimensionen abgesichert.

Die Beteiligung an Niche Beauty, welche im Jahr 2019 getätigt wurde, positioniert Douglas auch im absoluten Onlinehochpreissegment. Der Nebeneffekt ist auch, dass die kritischsten Kunden im Markt einen interessanten Frühindikator für größere Produktrends darstellen, zu dem Douglas seitdem Zugang hat. Auf der anderen Seite deckt die Beteiligung an parfumdreams.de – Parfümerie Akzente – (Übernahme 2018) die eher preissensible Onlinekundschaft ab. Zuletzt wurde das Onlineproduktspektrum um medizinnähe Produktkategorien durch die Übernahme von disapo.de erweitert.

Auf der Produktebene ist zu erwähnen, dass Douglas neben weltweit bekannten Marken auch hauseigene Marken wie Dr. Susanne von Schmiedeberg vertreibt.

Vergangenheit durch filiallastige Übernahmen in Spanien und Italien belastet

Douglas war seit Ende der 1960er-Jahre börsennotiert und wurde 2013 vom Finanzinvestor Advent übernommen. Schon

nach kurzer Zeit erfolgte ein sogenanntes Secondary Buyout, bei dem Advent seine Mehrheitsbeteiligung an den Finanzinvestor CVC im Jahr 2015 mit Gewinn weiterverkaufte. Der bereits in der Vergangenheit eingeschlagene europaweite Expansionskurs wurde durch weitere Übernahmen, u.a. von Nocibé in Frankreich (2013), von Limoni und La Gardenia Beauty in Italien (2017) und Bodybell in Spanien (2017), forciert. Insbesondere die Zukäufe in Spanien und Italien, welche allein von den Kreditgebern finanziert wurden, entpuppten sich als Underperformer im Regionenvergleich.

Ausrichtung auf Post-Corona-Umfeld und konsequente Optimierung des Filialnetzwerks führen Douglas zurück in die Erfolgsspur

Neben den operativen Herausforderungen aus der eingeschlagenen Buy & Build-Strategie war das Management durch die Coronapandemie und die europaweit angeordneten Coronamaßnahmen gefordert. Beides konnte durch teils parallel laufende Filialoptimierungen und die Digitalisierungsmaßnahmen gemeistert werden. Die zwischenzeitliche äußerst erfolgreiche Fokussierung auf das Onlinegeschäft wurde zuletzt durch die Omnichannel-Strategie ‚Let it bloom‘ abgelöst. Per Q2 2022/23 wurde der Erfolg der strategischen Maßnahmen durch einen Rekordumsatz von 3,7 Mrd. Euro und ein Rekord-Adjusted EBITDA vor IFRS 16 von etwa 400 Mio. Euro belegt (siehe Abbildungen, jeweils auf Basis der letzten zwölf Monate).

Zuletzt Verbesserung des Ratingausblicks durch Standard & Poor's von B- (negativ) auf B- (stabil)

Die operative Entwicklung des Unternehmens wurde zuletzt auch seitens der Ratingagentur Standard & Poor's honoriert. So wurde der Ratingausblick von negativ auf stabil bei einem Corporate Rating von B- angehoben (BOND MAGAZINE berichtete).



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



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

Hohes Eigentümer-Commitment durch etwa 1 Mrd. Euro Eigenkapital seit Übernahme sowie weitere Kapitalerhöhung von gut 200 Mio. Euro im Rahmen der Refinanzierung 2021

Seit der Übernahme durch CVC verfügt Douglas über einen hohen Eigenkapitalbeitrag von etwa 1 Mrd. Euro, den der Investor zur Finanzierung des Kaufpreises bereitstellte. Aus Sicht der mitfinanzierenden Banken und Anleihegläubiger ist dies der Risikopuffer. Dieser wurde im Rahmen der im Jahr 2021 erfolgten Refinanzierung nochmals um etwa 200 Mio. Euro erhöht.

Perspektive Exit/IPO

Spannend ist die Frage, wie CVC als Eigentümer das Unternehmen und die Marke so weiterentwickelt, dass ein Exit erfolgreich abgeschlossen werden kann. Mit Mitteilung vom 22.03.2023 wurde verkündet, dass Douglas im Rahmen der Strategie ‚Let it bloom‘ die Umsatzerlöse auf 5 Mrd. Euro im Jahr 2026 steigern will. Sollte dieser Entwicklungspfad inklusive korrespondierender Ergebnissteigerung glaubwürdig gezeichnet werden, ist auch ein vorzeitiger Exit, der auch einen Börsengang bedeuten kann, wie vom Manager Magazin bereits kolportiert, vorstellbar. Der bisherige Ver-

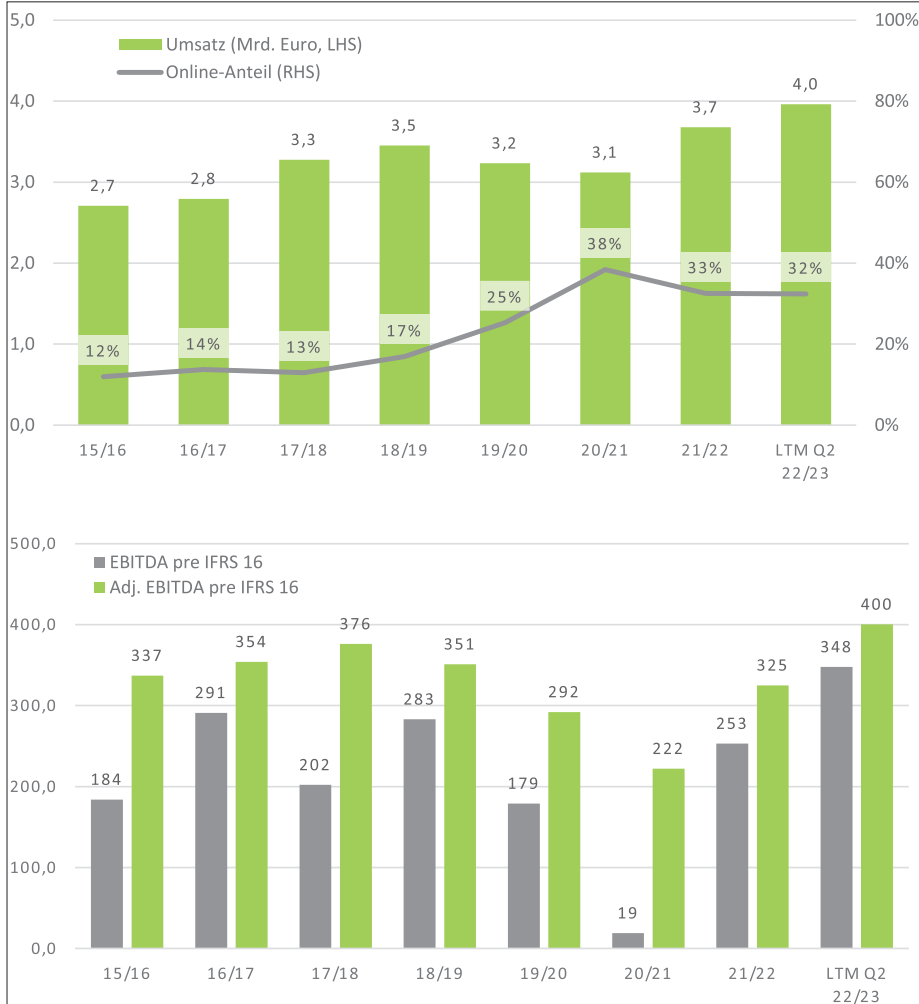
lauf des Geschäftsjahres 2022/23 untermauert diese Ambition in jedem Fall ein-drucksvoll.

Douglas-Nachranganleihe mit über 14% p.a. Rendite auf Fälligkeit, Upside-Potenzial durch vorzeitige Rückzahlung im Rahmen eines Exits/IPO

Douglas ist vorrangig über Leasingverbindlichkeiten, die im Wesentlichen die Mietverträge für die Filialen abbilden, sowie einen Term Loan B im Volumen von 675 Mio. Euro sowie die Anleihe der Douglas GmbH im Volumen von 1,3 Mrd. Euro (WKN A3H3J7) finanziert. Hierzu nach-

rangig valuiert die hier besprochene, von der Kirk Beauty SUN GmbH emittierte Anleihe mit einem Emissionsvolumen von 475 Mio. Euro. Diese Anleihe verfügt über eine Verzinsung von 8,25%, wobei die Emittentin seit Auflage von ihrem Recht auf Leistung von PIK-Zinsen in Höhe von 9,0% Gebrauch gemacht hat. Hierbei werden dem Anleiheinvestor zum Zinstermin die Zinserträge in Form von neuem Anleihenominal eingebucht. Auf Basis eines aktuellen Kaufkurses von etwa 85 errechnet sich eine Rendite von über 14% p.a. Rendite auf Fälligkeit. Bei vorzeitiger Rückzahlung im Rahmen eines Exits oder Börsengangs besteht ein noch höheres Renditepotenzial.

Douglas – Geschäftsentwicklung



Fazit:

Aufgrund der zuletzt hervorragenden operativen Entwicklung in Verbindung mit dem hohen Eigentümer-Commitment eignet sich die Douglas-Nachranganleihe als ertragreiche Beimischung in einem breit gestreuten höherverzinslichen Anleihendepot. Die Mindeststückelung von 100.000 Euro signalisiert, dass eine Beimischung über passive oder aktive Fondslösungen bevorzugt werden sollte.

Eckdaten zur Kirk Beauty-Anleihe (Douglas-Nachranganleihe)

Emittentin	Kirk Beauty SUN GmbH
WKN / ISIN	A3H3KL / XS2326505240
Ausstehendes Volumen	475 Mio. Euro (bei Emission)
Mindeststückelung	100.000 Euro
Fälligkeit	01.10.2026
Kupon	8,25% Cash oder 9,00% PIK
Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten	ab 01.10.2023 zu 104,125%, ab 01.10.2024 zu 102,063%, ab 01.10.2025 zu 100,000%
Investor Relations	www.corporate.douglas.de/investors/

<https://www.heemann.org/disclaimer>

Der Autor ist Fondsmanager des Bonds Monthly Income Fonds (HAFX9M), welcher Douglas Nachranganleihen hält.



„Im Markt bieten sich zusehends wieder attraktive Zukaufsmöglichkeiten, die wir nutzen wollen“

Falk Raudies, CEO, FCR Immobilien AG

Die FCR Immobilien AG merkt die gestiegenen Zinsen. Es gibt auch gegenläufige Effekte, wie Gründer und CEO Falk Raudies im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. So hat FCR, wie im gewerblichen Bereich üblich, weitgehend indexierte Mietverträge geschlossen. Im Markt bieten sich zusehends wieder attraktive Zukaufsmöglichkeiten, die man nutzen möchte. Die Ankaufspipeline ist gut gefüllt mit Objekten, deren Ankauferrenditen größer 9% sind.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

Raudies: Wir sind gut in das Geschäftsjahr 2023 gestartet. Im 1. Quartal ist unser EBITDA um 18% auf 7,2 Mio. Euro gestiegen, unser Ergebnis vor Steuern lag mit 3,9 Mio. Euro leicht über dem Vorjahreswert. Unser operatives Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung, FFO, lag mit 2,3 Mio. Euro auf dem guten Niveau des Vorjahres. Angesichts des Immobilienumsfelds sind wir mit den Ergebniszahlen sehr zufrieden.

BOND MAGAZINE: In welcher Form sind Sie von den steigenden Zinsen betroffen?

Raudies: Natürlich merken auch wir die steigenden Zinsen. Aber es gibt auch gegenläufige Effekte. So haben wir, wie im gewerblichen Bereich üblich, weitgehend indexierte Mietverträge geschlossen. Dies bedeutet, dass es durch die Inflation zu einer Anpassung der Mieten kommt. Schließlich korrelieren die Zinsen ja mit der Inflationsentwicklung. Wir können so steigende Zinsen durch höhere Mieteinnahmen kompensieren. Zudem profitieren wir von höheren Mieteinnahmen durch unseren Portfolioausbau sowie durch eine Erhöhung der Vermietungsquote.

BOND MAGAZINE: Wie entwickelt sich der Transaktionsmarkt für Handelsimmobilien?

Raudies: Der gesamte Transaktionsmarkt in Deutschland ist von den deutlich gestiegenen Zinsen betroffen und rückläufig. Aber wir kaufen seit jeher bevorzugt aus Sondersituationen. Zudem sind wir auf Objekte in Sekundärlagen spezialisiert, die traditionell weniger zyklisch sind als die Top-Standorte. Dies bedeutet, dass selektiv weitere Ankäufe und Verkäufe möglich sind. Ich denke, wir werden schon bald wieder neue Ankäufe vermelden können.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre Finanzierungsstruktur? Wie ist Ihr durchschnittlicher Zinssatz und die Restlaufzeit Ihrer Finanzierungen?

Raudies: Wir finanzieren unsere Objekte durch einen Mix aus Eigenkapital, Anleihen, Schuldverschreibungen sowie klassische Bankdarlehen. Wir haben in diesem Jahr plangemäß unsere 6,00%-Anleihe zurückgezahlt und damit unsere teuerste Finanzierung getilgt. Dies führt zu einer Reduzierung unserer Zinskosten. Zwei Anleihen mit einem Kupon von 5,25% bzw. 4,25% sind börsennotiert. Unsere drei bestehenden Schuldverschreibungen konnten wir zwischen 2,95% und 3,8% abschließen. Im aktuellen Umfeld werden uns Bankfinanzierungen zu rund 4% angeboten. Zum Zeitpunkt der Niedrigzinsphase konnten wir uns zu knapp unter 2% refinanzieren. Damit liegt unser Finanzierungszins rund 2 Prozentpunkte höher als zuvor. Hiermit können wir gut leben. Bei den Laufzeiten berücksichtigen wir individuell die Planungen für das jeweilige Objekt.

BOND MAGAZINE: Wie hoch ist die Rendite Ihrer Objekte und wie ist der WAULT?

Raudies: Wir haben unser gesamtes Portfolio zu einer durchschnittlichen Anfangsrendite, bezogen auf den Einkaufspreis, von über 10% erworben. Aktuell werden uns Objekte mit einer Anfangsrendite bis 11% angeboten. Den WAULT konnten wir zum Ende des 1. Quartals 2023 auf 5,4 Jahre ausbauen.

BOND MAGAZINE: Wie hat sich der WAULT entwickelt?

Raudies: Der WAULT liegt stabil auf einem Niveau von etwas über 5 Jahren. Die geringen Schwankungen resultieren aus Neuvermietungen und Vertragsverlängerungen sowie aus dem wirtschaftlichen Übergang neuerwerbener Objekte.

BOND MAGAZINE: Sie haben in der Vergangenheit Objekte für den eigenen Bestand gekauft und Objekte auch wieder verkauft. Hat sich an der Strategie etwas geändert?

Raudies: Die FCR Immobilien AG ist ein Bestandshalter von Einkaufs- und Fachmarktzentren in Deutschland. Wir erwerben unsere Objekte also in der Regel, um diese langfristig erfolgreich zu bewirtschaften. Darüber hinaus kaufen wir aber opportunistisch ergänzend einzelne attraktive Objekte aus anderen Segmenten. Zudem verkaufen wir auch zur Optimierung unseres Portfolios vereinzelt Immobilien.

BOND MAGAZINE: Die FCR Immobilien AG sieht sich als Innovationsführer im Immobilienbereich mit eigener Software. Können Sie das etwas genauer erläutern?

Raudies: Mit unserer eigenen Software Imowin24 sorgen wir unter Einsatz künstlicher Intelligenz für die Optimierung sämtlicher Abläufe. Dies bedeutet eine Unterstützung beim Ankauf, über das Asset-Ma-

nagement bis zum Verkaufsprozess. Diese Software führt dazu, dass wir heute wesentlich effizienter als vor einigen Jahren aufgestellt sind. Wir reden hier von Einsparungen von 20% bis 30% bei unseren Bewirtschaftungskosten, bei einer sogar noch besseren Betreuungsqualität. Wir können jede Art von Dienstleistung durch einen automatisierten Preisvergleich bewerten und damit erhebliche Kosteneinsparungen erreichen. Vereinfacht gesagt: Unsere Software bietet aktives Asset- und Property Management bei bester Servicequalität und weniger Mitarbeitern auch bei einem weiterhin

wachsenden Immobilienbestand. Die Lösung ist so gut, dass wir diese inzwischen als eigenes Produkt Dritten anbieten. Was sich hier entwickelt, kann in den kommenden Jahren noch richtig Freude machen.

BOND MAGAZINE: Welchen Ausblick können Sie geben?

Raudies: Im Markt bieten sich zusehends wieder attraktive Zukaufsmöglichkeiten, die wir nutzen wollen. So ist unsere Ankaufspipeline gut gefüllt mit Objekten, deren Ankaufsrenditen größer 9% sind. Ich bin da-

von überzeugt, dass wir hier kurzfristig sehr gute Zukäufe tätigen werden, getreu unserem Anspruch „Im Einkauf liegt der Gewinn“.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

REPUBLIK MOLDAU: Raisa Pavlova flieht vor den Kämpfen in der Ukraine, unsere Mitarbeiterin Svetlana Bujac bietet ihr Hilfe an. © Peter Bräunig

Anzeige

KRIEGEN SETZEN WIR HOFFNUNG ENTGEGEN

Mit Ihrer Spende rettet **ÄRZTE OHNE GRENZEN** Leben: Mit **52 Euro** können wir zum Beispiel 40 Menschen auf der Flucht drei Monate lang mit den wichtigsten Medikamenten versorgen.

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



Spendenkonto:

Bank für Sozialwirtschaft

IBAN: DE72 3702 0500 0009 7097 00

BIC: BFSWDE33XXX

www.aerzte-ohne-grenzen.de/spenden



MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN e.V.

Träger des Friedensnobelpreises

Hohe Renditen mit BB Rating

Électricité de France, Royal Caribbean, XPO Logistics, Charter Communications und Ford

Text: Mark Benbow, Aegon Asset Management

Im Zuge des Renditeanstiegs auf dem Markt für festverzinsliche Wertpapiere bieten Unternehmen mit BB Rating deutlich bessere High Yield-Anleihen. Anleger wurden bei Unternehmensanleihen unabhängig vom Risikoprofil gezwungen, niedrigere Renditen zu akzeptieren. Das hat viele dazu veranlasst, sich für die Erzielung von besseren Erträgen in risikoreicheren Bereichen des Marktes umzusehen.

Das Umfeld hat sich im vergangenen Jahr grundlegend verändert, gleichzeitig den Anlegern die Möglichkeit geboten, Unternehmensanleihen von Qualitätsunternehmen zu sehr guten Gesamtrenditen zu kaufen. Jahrelang waren die Anleger mit der Realität konfrontiert, dass Kredite an Unternehmen zu immer niedrigeren Renditen vergeben wurden. Jetzt macht der High Yield-Markt seinem Namen alle Ehre. Da die Zinssätze gestiegen sind, steigen die Renditen von Hochzinsanleihen weiter an, selbst im qualitativ hochwertigeren Teil des Marktes.

Vor 2022 sahen sich die Anleger aufgrund der anhaltend niedrigen Zinssätze mit miserablen Renditen für festverzinsliche Wertpapiere konfrontiert. Diese billige Finanzierung hat sich positiv auf die Fundamentaldaten der Unternehmen ausgewirkt – zum einen haben die niedrigeren Zinskosten dazu beigetragen, dass die Ausfälle relativ gering waren. Allerdings gibt es weder eine Rendite für die Anzahl der Ausfälle noch eine Rendite für die Überschussrendite. Letztendlich sind Hochzinsanleihen eine Anlageklasse mit Gesamtrendite, bei der die Erträge im Vordergrund stehen. Diese Erträge für Hochzinsanleger beginnen rasch zu steigen, da wir uns in einem Umfeld befinden, in dem die Emittenten gezwungen sind, Kredite zu sehr hohen Finanzierungssätzen aufzunehmen.

Ein spezieller Bereich, in dem Anleger nach Unstimmigkeiten bei der Risikobewertung suchen können, ist das BB Segment des

Marktes. Neue Finanzierungssätze erweisen sich für diese Unternehmen als schmerzhaft, aber viele sind qualitativ hochwertige Unternehmen mit einem „überzeugenden“ langfristigen Gesamtrenditepotenzial, trotz des niedrigeren Ratings. In den letzten Jahren sind die Renditen für den BB Teil des ICE BofA Global High Yield Index erheblich gestiegen. Tatsächlich sind die aktuellen Finanzierungssätze für neu ausgegebene Anleihen sogar noch höher, da die Indexrendite viele Anleihen mit kurzer Laufzeit enthält, die nicht viel mehr als risikofrei verdienen.

Bei neuen, langfristigen Finanzierungen ist die Realität für die Unternehmen schmerzhaft, da sie mit höheren Finanzierungskosten konfrontiert sind. Höhere Kupons hingegen sind für Gläubiger und Anleger von Vorteil. In diesem Umfeld gibt es attraktive Möglichkeiten, sich in Unternehmen mit höherer Qualität im BB Segment zu engagieren, die hohe Kupons und ein überzeugendes langfristiges Gesamtrenditepotenzial bieten.

Zu den jüngsten Beispielen für öffentliche Anleihen mit BB Rating, die wir in das Portfolio aufgenommen haben, und die damit verbundenen Kupons gehören: Électricité de France (9,125%), Royal Caribbean (8,25%), XPO Logistics (7,125%), Charter Communications (7,375%) und Ford (7,2%), um nur einige zu nennen.

Selbst Unternehmen wie die BT Group waren letzte Woche auf dem Markt und drucken ein Papier mit 8,5%, was für ein hochwertiges Kommunikationsunternehmen ein attraktives Niveau ist. Kurz gesagt, es ist eine sehr gute Zeit, um in hochverzinsliche Anleihen zu investieren. Man muss nicht mehr hinter Risiken mit niedrigerem Rating oder CCC herlaufen, um hohe Renditen zu erzielen.

In der Tat hat sich unser Portfolio aus diesem Teil des Marktes zurückgezogen und die Qualität erhöht, zum Teil aus diesem



Mark Benbow,
High Yield-Portfoliomanager bei
Aegon Asset Management

Grund. Wir betrachten dies als einen klaren Vermögenstransfer von den Aktien- zu den Anleiheninhabern. Während Dividenden fakultativ sind, ist die Zahlung von Zinsen auf Unternehmensschulden nicht fakultativ.

Wenn die Zinsen weiter steigen, sind wir gerne bereit, weiterhin Kredite an Unternehmen auf diesem Niveau zu vergeben. Irgendwann werden die Renditen wieder sinken, aber im Moment ist der Hochzinsmarkt wieder am Zug und bietet den Anlegern attraktive Einkommens- und Renditechancen.



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)



Kontakt Daten:

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



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

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



Kontakt Daten:

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



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

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

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

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

Seit dem Jahr 2001 veranstaltet die GBC AG Kapitalmarktkonferenzen. Rund die Hälfte aller deutschen Emittenten des Small & MidCap-Bereichs haben sie bisher zur direkten Kapitalmarktsprache 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 hauseigener 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

Kontaktadressen:

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

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

Marie von
Ebner-Eschenbach



Anzeige



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

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

www.sos-kinderdoerfer.de

WERBUNG

Neuemission: 6,75 % p.a.-Anleihe – 2023/2029

reconcept Solar Bond Deutschland II

Jetzt zeichnen: WKN A351MJ

**Investieren Sie mit reconcept
in die Entwicklung neuer
Solarparks in Deutschland**

25
JAHRE ★
MARKTERFAHRUNG

Gemeinsam für mehr Nachhaltigkeit seit 1998.

Seit einem Vierteljahrhundert verfolgen wir ein grünes Geschäftsmodell. Wir realisieren Erneuerbare Energien – über grüne Geldanlagen und als Projektentwickler – in Deutschland, Finnland und Kanada. Unsere Green Bonds finanzieren ganz konkret den Ausbau Erneuerbarer Energien. Neudeutsch: Impact Investing. Als Projektentwickler von Solar- und Windparks sind wir gleichzeitig aktiver Teil der Energiewende in Deutschland. Gemeinsam verfolgen wir das gleiche Ziel: 100 % Erneuerbare Energien.

Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

www.reconcept.de | projekte.reconcept.de

Wertpapierprospekt unter: reconcept.de/solardeutschland



GRÜNE ENERGIE · HEUTE FÜR MORGEN