

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



12. Jahrgang – Ausgabe 204 – 05.09.2023 – www.fixed-income.org

INHALT 05.09.2023

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

NEUEMISSIONEN
Katjes International Seite 8

Interview mit Stephan Milde,
Katjes International Seite 12

Deutsche Rohstoff Seite 14

Interview mit Jan-Philipp Weitz,
Deutsche Rohstoff Seite 18

INVESTMENT
Interview mit Boris Batine,
ID Finance Seite 20

BHB Brauholding Bayern-Mitte Seite 22

Ausblick auf den Anleihemarkt
Endphase der Zinserhöhungen,
Anfangsphase des neuen Bullenmarktes Seite 24

Euro High Yield Bonds – Seite 26
Vorschau auf das 4. Quartal und 2024

Mikrofinanzkredite: Nachhaltig
und wertstabil anlegen Seite 28

GREEN BONDS

Interview mit Georg Hotar,
Photon Energy Seite 30

Bei Green Bonds locken hohe
Renditen und Kursgewinne Seite 32

SERVICE/KONTAKTDATEN Seite 33

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise:

12.09.2023

**SRC Forum Financials &
Real Estate 2023**

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

08.11.2023

DVFA Immobilien Forum

Flemings Selection Hotel Frankfurt City
www.dvfa.de/immobilien

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

Katjes International GmbH & Co. KG

Top-Brand mit einem Kupon von 6,25% bis 7,50% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Katjes International GmbH & Co. KG begibt eine neue Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Zielvolumen von 110 Mio. Euro. Im ersten Halbjahr 2023 hat die Katjes International GmbH & Co. KG mit einem Umsatzwachstum von 41,8% das erfolgreichste

erste Halbjahr der Unternehmensgeschichte erzielt. Der Kupon wird in einer Range von 6,25% bis 7,50% p.a. festgelegt. Vieles spricht dafür, dass Katjes International die Serie sehr erfolgreicher Anleiheemissionen fortsetzen kann. *Weiter auf Seite 8.*

Deutsche Rohstoff AG

Starke Kennzahlen, starker Kupon von 7,50% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Deutsche Rohstoff AG, Mannheim, begibt eine neue Unternehmensanleihe (ISIN DE000A3510K1) mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. Euro. Die Gesellschaft hat hohe stille Reserven und erwartet einen weiteren Gewinnanstieg. Die Deut-

sche Rohstoff AG ist sehr transparent, veröffentlicht Quartalsberichte, gibt einen klaren Ausblick und Equity Research steht zur Verfügung. Die Kennzahlen sind sehr stark und der Kupon von 7,50% p.a. attraktiv. *Weiter auf Seite 14.*

„Wir wachsen seit Gründung sehr stark und wir sind seit Jahren profitabel“

Interview mit Boris Batine, Mitgründer, ID Finance

Der spanische Finanzdienstleister ID Finance hat 2020 eine Anleihe mit einem Volumen von 40 Mio. Euro und einem Kupon von 9,50% p.a. begeben. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro. ID Finance ist vergleichbar mit den Neo-

banken Revolut und N26, vergibt aber auch Konsumentenkredite. Mitgründer Boris Batine betont, dass die Kennzahlen von ID Finance im Branchenvergleich sehr gut seien. *Weiter auf Seite 20.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Katjes International	Umtausch: 25.08.–12.09.2023 Zeichnung: 04.09.–14.09.2023	6,25%–7,50%	8–13
Deutsche Rohstoff	Umtausch: 31.08.–21.09.2023 Zeichnung: 04.09.–25.09.2023	7,50%	14–19

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



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.



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

klug beraten.

Zweigeteilter Markt



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Die Entwicklung am Primärmarkt für Mittelstandsanleihen verlief in diesem Jahr etwas eigenartig. Emittenten, die am Kapitalmarkt bekannt sind, konnten ihre Anleihen voll platzieren, wie z.B. Mutares SE & Co. KGaA, DEAG Deutsche Entertainment AG und Hörmann Industries GmbH.

Andere Anleiheemittenten, die weniger bekannt sind, hatten hingegen große Probleme bei der Platzierung. Zu meiner großen Verwunderung konnte in diesem Jahr nicht eine einzige Mittelstandsanleihe aus dem Bereich erneuerbare Energien voll platziert werden.

Es ist davon auszugehen, dass sich Investoren weiterhin stark auf Neuemissionen von Anleiheemittenten konzentrieren, die am Kapitalmarkt bekannt sind und/oder einen starken Brand haben.

Die Anleihe von Katjes International dürfte sich, wie bereits die bisherigen Emissionen des Unternehmens sowie die Anleiheemission der Schwestergesellschaft Katjesgreenfood GmbH & Co. KG im Herbst letzten Jahres, wieder einer starken Investorennachfrage erfreuen.

Bei der letzten Anleiheemission im Jahr 2019 hat Katjes International 110 Mio. Euro platziert, 22 Mio. Euro davon wurden über DirectPlace, d.h. über die Börse Frankfurt, platziert – ein Großteil davon wohl bei Privatanlegern. 22 Mio. Euro über DirectPlace ist ein absoluter Rekordwert.

Die Deutsche Rohstoff AG ist am Kapitalmarkt durch die Börsennotierung der Aktie und eine aktive IR-Arbeit sehr bekannt. Die Gesellschaft profitiert zudem von der Entwicklung des Ölpreises. Vermutlich werden Mittelstandsanleihen von Unternehmen, die in der Ölförderung tätig sind, aktuell wohl stärker nachgefragt, als Mittelstandsanleihen von Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien.

Die aktuelle Anleiheemission der Katjes International GmbH & Co. KG und der Deutsche Rohstoff AG dürften daher vermutlich sehr gut ins Beuteschema von Investoren passen.

Die Anleihe der Photon Energy N.V. ist in den vergangenen Wochen deutlich unter Druck geraten. Im Interview nimmt CEO Georg Hotar zu allen kritischen Punkten Stellung – Seite 30.

Weniger bekannt am deutschen Kapitalmarkt ist bislang der spanische Finanzdienstleister ID Finance, dessen Anleihe 2020/25 (ISIN XS2231806394) einen hohen Kupon von 9,50% und eine Stückelung von 1.000 Euro bietet. Die Gesellschaft vergibt Konsumentenkredite und bietet Onlinekonten, ähnlich wie N26 oder Revolut. Boris Batine, Gründer und CEO, erläutert im Interview die Strategie des Unternehmens (Seite 20).

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 204, 05.09.2023

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

Interviewpartner: Boris Batine, Georg Hotar, Stephan Milde, Philipp Weitz

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.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 – 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%	97,88	4,4%
Thales 2023/29	A2, A-	FR001400II06	14.06.2029	3,625%	98,69	3,9%
BayWa Hybrid 2023/unendlich	kein Rating	DE000A351PD9	unendlich	7,750%	101,75	7,7%*
Porsche Auto. Holding 2023/28	kein Rating	XS2615940215	27.09.2028	4,500%	103,36	3,8%

Stand: 01.09.2023, 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%	99,59	5,4%
Nasdaq 2023/34	Baa2, BBB	US63111XAJ00	15.02.2034	5,550%	98,92	5,6%
Apple 2023/26	Aaa, AA+	US037833ES58	08.05.2026	4,421%	98,80	4,6%
Apple 2023/28	Aaa, AA+	US037833ET32	10.05.2028	4,000%	97,49	4,5%
Apple 2023/30	Aaa, AA+	US037833EU05	10.05.2030	4,150%	97,34	4,5%

Stand: 01.09.2023, 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%	104,00	6,1%
DEAG Dt. Entertainment 2023/26	kein Rating	NO0012487596	12.07.2026	8,000%	102,50	7,5%
Amber Beverage 2023/27	kein Rating	LV0000870137	31.03.2027	11,054%*	103,45	10,0%
IuteCredit 2021/26	kein Rating	XS2378483494	06.10.2026	11,000%	94,45	13,6%
Mutares 2023/27	kein Rating	NO0012530965	31.03.2027	12,098%**	104,00	11,0%

Stand: 01.09.2023, 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%	99,31	3,1%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	98,70	3,3%
BNP 2023/31	Baa1, A-, A+	FR001400H9B5	13.04.2031	4,250%	98,61	4,4%
NRW.Bank 2023/33	Aa1, AA, AAA	DE000NWB0AT4	05.04.2033	2,875%	97,89	3,1%
SOWITEC group 2023/28	kein Rating	DE000A30V6L2	30.03.2028	8,000%	98,00	8,4%

Stand: 01.09.2023, 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%	99,35	4,0%
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	08.12.2025	6,500%	91,00	11,4%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	88,00	12,5%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	62,00	-
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	99,25	5,1%
reconcept 2022/28	kein Rating	DE000A3E5WT0	25.01.2028	6,250%	99,70	6,3%
Schletter 2022/25	kein Rating	NO0012530973	12.09.2025	11,236%*	103,00	9,7%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	97,00	6,6%

Stand: 01.09.2023, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, *) Schletter FRN 3M Euribor +675 bp



Stephan Kuhnke, BANTLEON AG

BANTLEON: Verwaltetes Vermögen steigt auf mehr als 21 Mrd. Euro

BANTLEON hat den Kauf der ehemaligen NORD/LB Asset Management AG abgeschlossen, die seit 2018 unter dem Namen

Warburg Invest AG firmiert und künftig BANTLEON Invest AG heißen wird. Dadurch ist ein Asset-Manager mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 21 Mrd. Euro und einem betreuten Vermögen von über 41 Mrd. Euro sowie mehr als 140 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern entstanden. BANTLEON hatte bereits in den vergangenen Jahren das eigene Produkt- und Kompetenzangebot gezielt ergänzt. Beide Unternehmen betreuen in erster Linie institutionelle Kunden. Dabei ist BANTLEON stärker auf aktives Management spezialisiert, während die neue Tochtergesellschaft ihre Portfolios eher kapitalmarkt-

nah auf Basis individueller Kundenanforderungen bewirtschaftet und erstklassige KVG-Dienstleistungen erbringt: Im Rahmen der TELOS-Zufriedenheitsstudie 2022 wurde das Unternehmen als beste Master-KVG am deutschen Markt ausgezeichnet. „Mit mehr als 30 Portfoliomanagern, drei der weltweit besten Konjunkturanalysten und der kundenfreundlichsten Master-KVG in Deutschland können wir die fundamentalen Ansprüche institutioneller Investoren auf höchstem Niveau und aus einer Hand bedienen“, stellt Stephan Kuhnke, Vorsitzender der Geschäftsleitung der BANTLEON AG fest. „Zudem ist

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 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



BANTLEON jetzt auch Lösungsanbieter für Vertriebspartner, die eigene Fonds auflegen möchten.“



RENK Group: Umsatz wächst um 7,9% auf 410 Mio. Euro, Auftragsbestand erreicht Rekordniveau

Die RENK Group, Augsburg, ein weltweit führender Hersteller von einsatzkritischen Antriebstechniken, hat ihren Wachstumskurs im ersten Halbjahr 2023 fortgesetzt. Der Umsatz stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 7,9 Prozent auf 410 Mio. Euro (H1-22: 380 Mio. Euro). Das bereinigte EBIT wuchs um 5,5 Prozent auf 63 Mio. Euro, bei einer stabilen Marge von 15,4 Prozent (H1-22: 15,7%). Hierzu beigetragen hat insbesondere das Segment Vehicle Mobility Solutions, welches ein robustes organisches Wachstum durch den Ausbau von Umsatz und Marge verzeichnete. Der Auftragsbestand wuchs im ersten Halbjahr deutlich um 21% auf rund 1,7 Mrd. Euro. Grund dafür ist der starke Auftragseingang von Großprojekten im zweiten Quartal, darunter ein Zusatzauftrag für das THOR III AMPV der US Army, die Mehrzweckplattform WiSENT der norwegischen Streitkräfte und den KDX-Zerstörer der südkoreanischen Marine. Auch im Segment Marine & Industry hat die RENK Group nennenswerte Aufträge gewinnen können. Unter anderem das Referenzprojekt Global Hydro für ein Wasserkraftwerk in Österreich sowie Turbogetriebe für Siemens-Kompressoren als Teil des Projekts SALCOS der Salzgitter AG zur Produktion von „grünem Stahl“. Im Auftrag von EXMAR werden zwei LNG-Gastanker mit emissionsreduzierenden Antrieben ausgestattet. Unterstützt von einem profitablen Wachstum konnte die RENK Group trotz der erfolgreichen Übernahme von General Kinetics außerdem die Verschuldung im ersten Halbjahr 2023 erneut reduzieren: Der Verschuldungsgrad, also das Verhältnis von Nettoverschuldung zum bereinigten EBITDA, liegt nun bei 2,1x (Geschäftsjahresende 2022: 2,2x). Die RENK Group ist ein weltweit führender Hersteller von einsatzkritischen Antriebstechniken in verschiedenen zivilen und militärischen Endmärkten. Das Produktport-

folio umfasst Getriebe, Fahrzeugantriebe, Powerpacks, hybride Antriebe, Federungssysteme, Gleitlager, Kupplungen und Prüfsysteme. RENK bedient insbesondere Kunden in den Branchen für Militärfahrzeuge, Marine, zivile Seefahrt, Zement- und Kunststoffproduktion sowie Öl und Gas ebenso wie Kunden aus den Bereichen Wasserstoff, CCUS sowie industrielle Wärmepumpenanwendungen.



Headquarter der Eleving Group in Riga

Eleving Group kann Ergebnis steigern, 30-Mio.-Euro-Anleihe soll im dritten Quartal refinanziert werden

Die Eleving Group, Riga, ein Anbieter von Konsumentenkrediten, konnte das Ergebnis im ersten Quartal 2023 steigern. Das bereinigte EBITDA konnte auf 36,1 Mio. Euro gesteigert werden (1. HJ 2022: 30,7 Mio. Euro). Das bereinigte EBIT (vor Währungseffekten) betrug 13,6 Mio. Euro (1. HJ 2022: 9,0 Mio. Euro). Das bereinigte Netto-Ergebnis (nach Währungseffekten) konnte auf 12,4 Mio. Euro gesteigert werden (1. HJ 2022: 7,4 Mio. Euro).

Die Ratingagentur Fitch bestätigte das B-Rating. Die von Mogo Lettland platzierte 30-Mio.-Euro-Anleihe mit einem Kupon von 11,00% p.a. und einer Laufzeit bis 31.03.2024 (ISIN LV0000802452) soll im dritten Quartal 2023 refinanziert werden.



DOUGLAS: Bereinigter Konzernumsatz steigt um 9,7%

DOUGLAS, Europas führender Omnichannel-Anbieter für Beauty, hat seinen Wachstumskurs auch im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2022/23 (April bis Juni) fortgesetzt und Umsatz sowie Gewinn gesteigert. Sowohl Filial- als auch Online-

geschäfte haben zum Wachstum beigetragen und untermauern damit die erfolgreiche Omnichannel-Ausrichtung der Gruppe.

DOUGLAS steigerte den bereinigten Konzernumsatz (netto) im Zeitraum von April bis Juni 2023 um 9,7% auf 910,4 (829,7) Mio. Euro. Dabei legten die bereinigten Umsätze (netto) in den Filialen um 12,1% (Iff: +10,7%) und der Umsatz (netto) im E-Commerce um 5,2% (Iff: +8,5%) zu. Das Digitalgeschäft, das 31,9% des Konzernumsatzes ausmachte, wuchs im Kernbereich Beauty weiterhin stark. Alle Segmente haben positiv zum Umsatzwachstum beigetragen, wobei Südeuropa (+13,7%) und Zentralosteuropa (+16,9%) die jeweils höchsten Wachstumsraten verzeichneten. DOUGLAS erzielte ein bereinigtes Konzern-EBITDA von 154,3 (137,9) Mio. Euro.



Headquarter von 4finance in Riga

4finance steigert Ergebnis und prüft Alternativen für im Februar 2025 fällige Anleihe

Die 4finance Holding S.A., Luxemburg/Riga, einer der größten Anbieter von digitalen Konsumentenkrediten in Europa, hat die ungeprüften Zahlen für das erste Halbjahr 2023 bekannt gegeben. Das Volumen der Online-Kreditvergabe belief sich auf 275,9 Mio. Euro, verglichen mit 218,9 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2022. Die TBI Bank hat im ersten Halbjahr Kredite in Höhe von 427,9 Mio. Euro vergeben (Vorjahr: 315,8 Mio. Euro). Die Zinserträge aus dem fortgeführten Geschäft stiegen im Berichtszeitraum um 30% auf 187,9 Mio. Euro. Das bereinigte EBITDA belief sich auf 58,8 Mio. Euro und lag damit um 6% über dem Vorjahreswert (im Vergleich zum Proforma-EBITDA ohne Polen und einschließlich Philippinen), was einer bereinigten EBITDA-Marge von 31% entspricht. Der Zinsdeckungsgrad zum Datum dieses Berichts, einschließlich der Proforma-Auswirkungen von Akquisitionen und Veräußerungen, beträgt 2,2x, was durch den erhöhten Zinsaufwand der TBI Bank in den letzten Quartalen beeinträchtigt wurde. 4finance prüft Alternativen für ihre im Februar 2025 fällige 11,25%-Anleihe (ISIN XS1417876163).



*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

Katjes International GmbH & Co. KG

Top-Brand mit einem Kupon von 6,25% bis 7,50% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Katjes International GmbH & Co. KG gibt eine neue Unternehmensanleihe mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Zielvolumen von 110 Mio. Euro. Der Kupon wird in einer Range von 6,25% bis 7,50% p.a. festgelegt. Vieles spricht dafür, dass Katjes International die Serie sehr erfolgreicher Anleiheemissionen fortsetzen kann.

Transaktionsstruktur

Die neue Anleihe der Katjes International GmbH & Co. KG hat eine Laufzeit bis 14.09.2028 (5 Jahre). Die Zeichnungsfrist läuft vom 04.09.–14.09.2023. Der Kupon wird innerhalb einer Range von 6,25% bis 7,50% p.a. betragen und voraussichtlich am 14.09.2023 bekannt gegeben. Die Zinszahlung erfolgt halbjährlich. Privatanleger können wie gewohnt via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen. Anleger können aber auch über die Website von Katjes International zeichnen (<https://katjes-international.de/>). Neben dem öffentlichen Angebot erfolgt eine Privatplatzierung insbesondere bei qualifizierten Anlegern in Deutschland und in bestimmten weiteren Staaten.

Zudem können die Anleger der Katjes International-Anleihe 2019/24 (ISIN DE000A2TST99) ihre Anleihen im Verhältnis 1:1 in die neue Anleihe 2023/28 umtauschen. Zusätzlich erhalten sie eine Umtauschprämie in Höhe von 5 Euro pro 1.000 Euro nominal (also einmalig 0,5%) sowie die aufgelaufenen Stückzinsen der Anleihen 2019/24.

Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt, dass die Anleihe mindestens im Volumen von 80 Mio. Euro platziert wird. Für die neue Anleihe ist eine Notierungsaufnahme ab dem 21.09.2023 im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse sowie innerhalb von sechs Monaten nach dem Ausgabebetrag in das Nordic ABM der Börse Oslo vorgesehen. IKB Deutsche Industriebank und Pareto Securities begleiten die Emission als Joint Lead Manager.

Mittelverwendung

Katjes International beabsichtigt, den Nettoemissionserlös der Anleihe vorrangig zur vorzeitigen Rückzahlung der Anleihe 2019/2024 zu verwenden. Der verbleibende

Nettoemissionserlös soll primär zur Realisierung möglicher Akquisitionsvorhaben beitragen.

Unternehmen

Die Katjes International GmbH & Co. KG bildet zusammen mit ihren beiden rechtlich selbständigen Schwestergesellschaften, dem bekannten Süßwarenhersteller Katjes Fassin GmbH & Co. KG und der Katjesgreenfood GmbH & Co. KG, die Katjes-Gruppe.

Die Katjes International GmbH & Co. KG bündelt ihre Beteiligungen an Unternehmen mit starken und bekannten Marken aus den Bereichen Süßwaren und Pflegeprodukte (sogenannte Fast Moving Consumer Goods, FMCG). Zum Unternehmen gehören die sieben Tochtergesellschaften Sperlari mit Dulcioliva und Paluani in Italien, die deutschen Gesellschaften Piasten, Dallmann's Pharma Candy mit Bübchen und dem Geschäftsbereich Oral Care sowie Harlekijntjes in den Niederlanden. Darüber hinaus hält die Gesellschaft Beteiligungen in Höhe von über 55% an der briti-



Katjes International-Anleihe 2023/28 – Eckdaten

Emittentin	Katjes International GmbH & Co. KG
Kupon	6,25%–7,50% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	04.09.–14.09.2023
Umtauschfrist	25.08.–12.09.2023
Umtauschprämie	0,5% (einmalig)
Valuta	21.09.2023
Laufzeit	21.09.2028 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	110 Mio. Euro (Zielvolumen)
Stückelung	1.000 Euro
ISIN / WKN	NO0012888769 / A30V78
Listing	Open Market und Nordic ABM Oslo
Joint Lead Manager	IKB Deutsche Industriebank und Pareto Securities
Internet	https://katjes-international.de/



Deutsche Rohstoff
4. ANLEIHE

7,50%

JETZT ZEICHNEN
ISIN:
DE000A3510K1

SCHWARZES GOLD FÜRS DEPOT

- Konstante Erfolgsquelle
- Weltweit steigende Nachfrage nach Öl und Gas
- Stabile Cashflows und etablierter Emittent

ANLEIHEDETAILS

- 7,5 % Zinsen pro Jahr sichern, Zeichnungsfrist bis 25.09.2023
- Alte Anleihe 19/24 in neue Anleihe 23/28 (DE000A3510K1) tauschen und höhere Zinsen sichern, Umtauschfrist bis 21.09.2023

DISCLAIMER

Diese Veröffentlichung stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Der allein maßgebliche, von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligte Wertpapierprospekt ist kostenfrei unter rohstoff.de/anleihe abrufbar oder über die Deutsche Rohstoff AG, Q7 24, 68161 Mannheim, Deutschland, erhältlich.



schen Candy Kittens Limited und von rund 23% an der französischen Carambar & Co. (CPK).

Geschäftsentwicklung

Im ersten Halbjahr 2023 hat die Katjes International GmbH & Co. KG mit einem Umsatzwachstum von 41,8% das erfolgreichste erste Halbjahr der Unternehmensgeschichte erzielt. Der Konzernumsatz stieg im ersten Halbjahr 2023 um 41,8% auf 155,4 Mio. Euro. Im traditionell schwächeren ersten Halbjahr betrug das operative Konzernergebnis (EBITDA) 12,8 Mio. Euro, dies entspricht einer Steigerung um 16,3 Mio. Euro zum Vorjahreszeitraum. Im Berichtszeitraum betrug die EBITDA-Marge 8,2%.

Das Konzerneigenkapital lag zum 30. Juni 2023 bei rund 159,0 Mio. Euro (31. Dezember 2022: 159,3 Mio. Euro), während die Eigenkapitalquote mit 37,2% auf einem hohen Niveau stabil blieb (31. Dezember 2022: 37,0%).

Eine Kombination aus Mengenwachstum und Preiserhöhungen resultierte in einem Umsatzwachstum der operativen Unternehmen der Gruppe. Weiterhin haben die 2022 neu akquirierten Geschäfte zu dem Wachstum beigetragen. Aufgrund der starken Entwicklung im ersten Halbjahr hat die Geschäftsführung die Guidance für das Geschäftsjahr 2023 auf erwartete Konzernumsätze von 350 bis 375 Mio. Euro sowie eine EBITDA-Marge von 9 bis 10% angehoben.

Stärken:

- sehr starker Track Record am Kapitalmarkt
- skalierbares Geschäftsmodell mit Synergien im Einkauf und Vertrieb
- Marken und Produkte sind sehr konjunkturreisistent
- Mindestemissionsvolumen von 80 Mio. Euro gibt Planungssicherheit für Unternehmen und Investoren

Schwächen:

- gestiegene Rohstoff- und Energiepreise können nur zeitverzögert weitergegeben werden
- relativ schwache Margen
- einige Anleiheemittenten mit ähnlichen Kennzahlen, aber ohne starken Brand, bieten höhere Renditen

Fazit

Die Katjes International GmbH & Co. KG hat sich seit der ersten Anleiheemission im Jahr 2011 sehr gut entwickelt. Die Gesellschaft hat nach einem starken ersten Halbjahr die Guidance für das Gesamtjahr 2023 angehoben. Die Produkte der Gesellschaft sind zudem relativ konjunkturreisistent.

Anleihen von bekannten Marken erfreuen sich häufig einer starken Investorennachfrage. Die bisherigen Anleiheemissionen von Katjes International und zuletzt auch von Katjesgreenfood überzeugten stets mit einer sehr positiven Kursentwicklung.

Die 8,00%-Anleihe 2022/27 der Schwes-tergesellschaft Katjesgreenfood notierte am 04.09.2023 in Frankfurt bei 106,50% und hat damit eine Rendite von ca. 6,3%. Katjes International wurde aber früher gegründet und ist wesentlich größer, die Umsätze sind besser planbar.

Mit Blick auf die Kennzahlen ist die neue Anleihe von Katjes International als speku-lativ einzuschätzen. Anleiheemittenten mit weniger bekannten Marken, ähnlichen Kennzahlen, aber auch zyklischeren Geschäftsmodellen, bieten i.d.R. höhere Renditen.

Mit einem Kupon von 6,25% bis 7,50% erscheint die Anleiheemission für Anleger sehr interessant, und dürfte wieder Potenzial für eine überzeugende Kursentwicklung bieten. Die Chancen stehen gut, dass Katjes International mit der neuen Anleihe an die Erfolge der bisherigen Anleiheemissionen anknüpfen kann.



Katjes International – Geschäftsentwicklung

	2022	2023e	2024e
Umsatz	294	370	386
EBITDA	37	35	37
EBITDA Zinsdeckung	2,0x	3,2x	3,6x
Net Debt/EBITDA	3,8x	3,9x	3,4x

Quelle: eigene Berechnungen, Angaben in Mio. Euro

18. DVFA Immobilien Forum

Wertillusion und Preisblasen? – Perspektiven für Immobilieninvestments im Wettbewerb der Anlageklassen

08. November 2023 | 09:30–18:00 Uhr | Frankfurt am Main & Online

Topics:

Immobilienmarkt – Detailanalysen

Künstliche Intelligenz, Machine Learning und Co.

Investment in Erneuerbare Energie & Immobilien



In Kooperation mit



Universität Regensburg

Sponsoren



Medienpartner



dvfa.de/immobilien



„Wir haben ein Portfolio sehr konjunkturrestienter Marken und Produkte“

Stephan Milde, CFO, Katjes International GmbH & Co. KG

Die Katjes International GmbH & Co. KG hat in den vergangenen Jahren im Durchschnitt eine Akquisition pro Jahr getätigt. Synergieeffekte gebe es in der Regel im Bereich des Einkaufs sowie im Vertrieb, wie CFO Stefan Milde im Interview mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Pünktlich zur Anleiheemission hat die Gesellschaft Rekordzahlen für das erste Halbjahr vorgelegt. Die Marken und Produkte seien zudem sehr konjunkturrestient, wie Milde betont.

Katjes International emittiert eine neue 5-jährige Anleihe mit einem Zielvolumen von 110 Mio. Euro zur Refinanzierung der ausstehenden Anleihe. Der Kupon wird in einer Range von 6,25% bis 7,50% p.a. festgelegt. Investoren hätten jetzt die Chance, die neue Anleihe mit einem höheren Kupon zu beziehen, wie Milde erläutert.

BOND MAGAZINE: Wie sind die Eckpunkte Ihrer neuen Anleihe?

Milde: Unsere neue Anleihe hat ein Zielvolumen von 110 Mio. Euro und wird zur vorzeitigen Refinanzierung unserer ausstehenden Anleihe begeben. Die Laufzeit soll wieder 5 Jahre betragen mit einem Zinssatz zwischen 6,25% und 7,50% p.a. Der finale Zinssatz wird noch im Rahmen eines sogenannten Bookbuildings ermittelt.

Neu bei dieser Anleihe ist, dass wir Investoren der aktuellen Anleihe die Chance geben, zu einem höheren Zinssatz in die neue Anleihe umzutauschen. Unsere aktuelle Anleihe wird mit 4,25% p.a. deutlich niedriger verzinst als die geplante Anleihe. Auch neu ist, dass wir parallel zu der Umtauschmöglichkeit ebenfalls vom 25.8. bis zum 12.9.2023 die Gelegenheit der Zeichnung über unsere Website möglich machen. Wir haben die Erfahrung gemacht, dass nicht

alle deutschen Banken ihren Kunden die Möglichkeit der Zeichnung neuer Anleihen anbieten.

Daneben wird es wie üblich die Möglichkeit geben, über ein bestehendes Depot bei einer Bank im Rahmen der Zeichnungsmöglichkeit der Deutschen Börse zu zeichnen. Dies wird im Zeitraum vom 4.9. bis zum 14.9.2023 möglich sein.

BOND MAGAZINE: Welche Synergien gibt es zwischen den Konzerngesellschaften?

Milde: Es gibt in der Regel Synergieeffekte im Bereich des Einkaufs sowie im Vertrieb. Im Einkauf spielt dies natürlich insbesondere bei den Tochtergesellschaften im Süßwarenereich eine Rolle. Im Bereich der sogenannten Personal Care-Marken, also zum Beispiel Bübchen und Theramed, haben wir eher Synergien im Vertrieb, da diese Produkte, ähnlich wie unsere Hustenbonbons von Dallmann's oder Wick, in Drogeriemärkten vertrieben werden. Darüber hinaus sehen wir unsere Stärke im Marketing, so dass wir unsere Erfahrungen hier bei allen erworbenen Marken einbringen.

BOND MAGAZINE: Wie passen Marken aus den Bereichen Body Care und Oral Care zu Ihren Aktivitäten im Süßwarenereich?

Milde: Hier schauen wir insbesondere auf die Kundenseite, d.h. den Vertrieb und die Distribution. Diesbezüglich haben alle Marken in unserem Portfolio die Gemeinsamkeit, dass diese in Massenmarktkanälen vertrieben werden. Also dem Lebensmitteleinzelhandel und über die großen Drogeriemärkte. Hier haben wir gute Beziehungen zu unseren Kunden. Darüber hinaus gehören alle unsere Marken und Produkte zu den sogenannten Fast Moving Consumer

Goods. Das Marketing dieser Produkte ist im Detail unterschiedlich, aber die Grundsätze erfolgreichen Marketings sind dagegen ähnlich.

BOND MAGAZINE: Die einzelnen Marken haben aber einen eigenen Vertrieb, oder?

Milde: Ja und nein. Die unter dem Dach von Dallmann's bzw. Bübchen vertriebenen Marken, sei es die bekannten Hustenbonbons in der gelben Faltschachtel, ein Bübchen Duschgel oder eine Tube Zahnpasta von Theramed, werden alle von derselben Vertriebsmannschaft verkauft. Die ebenfalls in Deutschland ansässige Treets Piasten hat dagegen ihren eigenen Vertrieb für ihre Süßwaren. Unsere Tochtergesellschaften im Ausland haben auch alle ihre eigenen Vertriebsmannschaften, wobei beispielweise in Italien der Vertrieb der Marken Sperlari und Paluani, die beide einen Schwerpunkt in der Weihnachtssaison haben, von einer Vertriebsmannschaft betreut werden.

BOND MAGAZINE: In welcher Form sind Sie von gestiegenen Rohstoff- und Energiepreisen betroffen? Können Sie die Preise entsprechend erhöhen und die Marge halten?

Milde: In unterschiedlichem Ausmaß, da wir in den Bereichen Süßwaren und Body Care natürlich unterschiedliche Rohstoffe einkaufen. Darüber hinaus ist auch nicht jede Produktion gleich energieintensiv, so dass sich hier neben geografischen Unterschieden auch Unterschiede aus der Produktionstechnologie ergeben. In Summe haben aber auch wir Steigerungen in den Produktionskosten hinnehmen müssen, die wir dann zeitversetzt versuchen, über Preiserhöhungen auszugleichen. Mit Blick auf unsere veröffentlichten Halbjahreszahlen für

H1 2023 kann man sagen, dass die Kombination aus dem Beitrag der 2022 akquirierten Geschäfte sowie erfolgter Preisanpassungen zu einer deutlichen Verbesserung im Vergleich zum Vorjahreszeitraum geführt hat.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung? Für das Gesamtjahr erwarten Sie ein leicht rückläufiges EBITDA. Woran liegt das?

Milde: Wir haben im ersten Halbjahr Rekordzahlen veröffentlicht und im Nachgang dazu ja unsere Guidance für das Gesamtjahr auf 350 bis 375 Mio. Euro im Umsatz und einer EBITDA-Marge von 9 bis 10% angehoben. Der von Ihnen gewählte Vergleich mit dem Vorjahr basiert auf dem Mittelpunkt unserer veröffentlichten Guidance. Hier habe ich persönlich die Hoffnung, dass wir auch ein wenig höher rauskommen könnten und dann über dem Vorjahr lägen. Weiterhin muss man berücksichtigen, dass im Vorjahr akquisitionsbedingte Effekte

enthalten sind, die wir 2023 so nicht erwarten. In Summe sind wir mit der Geschäftsentwicklung sehr zufrieden.

BOND MAGAZINE: Sie haben bisher etwa eine Akquisition pro Jahr getätigt. Wird es so weitergehen?

Milde: Ja, im Durchschnitt ist das über die letzten zehn bis zwölf Jahre so gewesen und wir planen diesen Rhythmus auch fortzuführen. Da wir im zweiten Halbjahr 2022 zwei Akquisitionen tätigen konnten, werden wir eventuell 2023 keine oder nur eine kleinere Akquisition vornehmen, da wir noch mit der Integration insbesondere des Oral Care-Geschäfts von Henkel beschäftigt sind.

BOND MAGAZINE: Der Süßwarenmarkt ist relativ wenig konjunkturanfällig, oder?

Milde: Das ist absolut richtig. Es ist sogar fast so, dass die Nachfrage nach Süßwaren in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten etwas zunimmt, da die Menschen weniger ausge-

hen und mehr zu Hause konsumieren. Ähnlich konjunkturreäsent ist auch der Bereich Body Care, da natürlich weiterhin Babys und Kinder gewaschen und eingecremt und auch weiterhin Zähne geputzt werden. Wir haben also ein Portfolio sehr konjunkturreäsenten Marken und Produkte.

BOND MAGAZINE: Gibt es eine Saisonalität im Süßwarenmarkt und bei Ihren Konzerngesellschaften?

Milde: Die gibt es. Wir haben eine spürbare Saisonalität in der Süßware, die sich auf das Weihnachtsgeschäft konzentriert. Daher ist bei uns die zweite Jahreshälfte auch grundsätzlich der stärkere Sechsmonatszeitraum. Die Akquisitionen im Bereich Personal Care, also Bübchen und das Oral Care-Geschäft von Henkel, führen aber zu einer gewissen Verringerung dieser Saisonalität.

BOND MAGAZINE: Welche Zielunternehmen und Regionen sind für Sie interessant?

Milde: Wir suchen nach starken, lokalen Marken mit einem regionalen Fokus auf Westeuropa. Diese Marken sollten zu den Fast Moving Consumer Goods gehören und in einem der bereits genannten Massenmarktkanäle vertrieben werden. Unsere letzten beiden größeren Akquisitionen waren sogenannte Carve Outs von größeren Konzernen, also Bübchen von Nestlé/Galderma und das Oral Care von Henkel. Hier haben wir sehr gute Erfahrungen gemacht und auch von Verkäuferseite sind wir als langfristig ausgerichtetes Familienunternehmen unseres Erachtens ein attraktiver Käufer. Daher schauen wir auch zukünftig nach Opportunitäten in diesem Bereich, aber natürlich auch darüber hinaus.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Deutsche Rohstoff AG

Starke Kennzahlen, starker Kupon von 7,50% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Deutsche Rohstoff AG, Mannheim, begibt eine neue Unternehmensanleihe (WKN A3510K, ISIN DE000A3510K1) mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. Euro. Die Gesellschaft profitiert vom hohen Ölpreis, hat sehr starke Kennzahlen und einen hohen Kupon von 7,50% p.a.

Anleihekonditionen und Umtauschangebot

Die Laufzeit der neuen Anleihe 2023/2028 beträgt wieder 5 Jahre. Der Kupon beläuft sich auf 7,50% p.a. und wird halbjährlich ausgezahlt. In der Zeit vom 4. September bis 25. September 2023, 12:00 Uhr, wird ein öffentliches Angebot in Deutschland, Luxemburg und Österreich stattfinden. Privatanleger können wie gewohnt via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen. Eine Privatplatzierung bei institutionellen Investoren erfolgt vom 4. September bis 25. September 2023, 16:00 Uhr.

Zudem werden die Inhaber der Anleihe 2019/24 (WKN A2YN3Q, ISIN DE000A2YN3Q8) eingeladen, bis 21. September 2023 ihre Anleihen 2019/24 in neue Anleihen 2023/28 umzutauschen. Sie können je 1.000 Euro nominal der Anleihe 2019/24 in den gleichen Betrag der neuen Anleihe 2023/28 tauschen. Zusätzlich erhalten sie eine Umtauschprämie in Höhe von 10 Euro pro 1.000 Euro nominal (also einmalig 1,0%) sowie die aufgelaufenen Stückzinsen der Anleihen 2019/24.

Die neue Anleihe 2023/28 wird voraussichtlich ab dem 27. September 2023 im Open Market (Quotation Board) der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Begleitet wird die Emission von der ICF BANK AG Wertpapierhandelsbank, Frankfurt am Main, als Sole Lead Manager sowie von Kepler Cheuvreux, Paris, Clarksons Securities, Oslo, Bankhaus Scheich, Frankfurt am Main, sowie CapSolutions, München, als Selling Agents. Der Wertpapierprospekt ist auf der Webseite der Gesellschaft unter www.rohstoff.de/anleihe abrufbar.

Mittelverwendung

Der Emissionserlös soll vorrangig dazu dienen, die bestehende Anleihe 2019/24 zu refinanzieren. Soweit der Emissionserlös dazu nicht bzw. nicht unmittelbar benötigt wird, soll er im Rahmen des laufenden Geschäftsbetriebs in den USA eingesetzt werden.

Geschäftsentwicklung

Die Deutsche Rohstoff ist seit über zehn Jahren im Öl- & Gas-Geschäft in den USA aktiv und förderte im ersten Halbjahr 2023 rund 10.500 Barrel Öläquivalent am Tag (BOEPD). Im zweiten Halbjahr wird erneut ein deutlicher Anstieg der Produktion prognostiziert, so dass für das Gesamtjahr eine durchschnittliche Tagesproduktion von 11.000 bis 12.000 BOEPD erwartet wird. Die Deutsche Rohstoff fördert mit vier Tochterunternehmen in drei Bundesstaaten in den USA aus über 300 Bohrungen Öl & Gas. Damit verfügt das Unternehmen nunmehr über eine sehr breite und diversifizierte Produktionsbasis und ein sehr renditestarkes operatives Geschäft.

Seit der Emission der Anleihe 2019/24 ist die Deutsche Rohstoff AG stark gewachsen. Das EBITDA stieg im Geschäftsjahr 2022 auf 139,1 Mio. Euro und damit um rund 500% seit 2019, als das EBITDA bei 22,7 Mio. Euro lag. Auch der Umsatz stieg im Jahr 2022 auf 165,4 Mio. Euro im Vergleich zu 41,2 Mio. Euro im Jahr 2019.

Dieser Trend setzt sich auch im ersten Halbjahr 2023 fort, in dem bereits ein Rekordumsatz von 75,1 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 56,0 Mio. Euro erwirtschaftet werden konnten. Parallel zu dieser sehr positiven Entwicklung haben sich sämtliche Kennziffern über die Verschuldung seit 2019 massiv verbessert. Die Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA lag im Jahr 2022 bei 0,4, verglichen mit 3,2 im Jahr der letzten Anleiheemission 2019.

Hohe Reserven/Ausblick

Der Deutsche Rohstoff-Konzern holt grundsätzlich jährlich Reservegutachten von namhaften Reservegutachtern ein. Die gutachterlich festgestellten sicheren (proved)



Forum Financials & Real Estate

Die große Investorenkonferenz für Investment Professionals mit Fokus auf dynamische Finanz- und Immobilienaktien am **12. September 2023** im Steigenberger Frankfurter Hof, **Frankfurt am Main**

ES PRÄSENTIEREN u. a.

- › ACCENTRO Real Estate
- › AROUNDTOWN
- › AS Unternehmensgruppe
- › Deutsche Beteiligungs AG
- › DIC Asset
- › Peach Property Group
- › PORR
- › UBM Development

AGENDA

9:30 – 17:00 Uhr:

- › Unternehmenspräsentationen, Group Meetings, Einzelgespräche mit den Vorständen

12:45 Uhr:

- › Lunch

ab 17:00 Uhr:

- › Get Together
Riesling Reception

MEDIENPARTNER

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

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

GASTGEBER



PREMIUM PARTNER



Ölreserven des Deutsche Rohstoff-Konzerns beliefen sich zum 31. Dezember 2022 auf 36,4 Mio. Barrel Öläquivalent (BOE). Daraus resultierte ein weiteres Umsatzpotenzial von 1,79 Mrd. USD (1,64 Mrd. Euro) und ein erwarteter Cashflow von 724 Mio. USD (664 Mio. Euro).

Für das Jahr 2023 erwartet die Gesellschaft einen Umsatz von 150 bis 170 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 115 bis 130 Mio. Euro. Im Jahr 2024 soll der Umsatz auf 170 bis 190 Mio. Euro und das EBITDA auf 130 bis 145 Mio. Euro steigen. Grundlage für diese Prognose ist eine Ölpreisannahme von 75 USD je Barrel der Sorte WTI, eine Wechselkursannahme von 1,12 Euro/USD und eine Henry Hub Erdgas-Preisannahme von 3 USD/1.000 Kubikfuß.

Ölnachfrage steigt weiter an

Der Ölbedarf wird nach Ansicht der Deutsche Rohstoff AG auch in den kommenden Jahren wachsen. Derzeit werden weltweit täglich fast 102 Mio. Barrel Öl verbraucht. In den kommenden Jahren wird die Nachfrage nach den Schätzungen der Internationalen Energieagentur weiter steigen, auch wenn andere Energiequellen wie erneuerbare Energien deutlich an Bedeutung gewinnen werden. Grund für den Anstieg sind die steigende Nachfrage in den Schwellenländern und die wachsende Weltbevölkerung.

Die strategische Ölreserve der USA („Strategic Petroleum Reserve“) wurde in den vergangenen Monaten deutlich reduziert, dies dürfte den Preisanstieg eher reduziert haben. Aber irgendwann wird man sich wieder eindecken müssen.

Stärken:

- starker Track Record, operativ und am Kapitalmarkt
- hohes Maß an Transparenz (Börsennotierung der Aktie, Quartalsberichte, aktive IR-Arbeit, klarer Ausblick, Equity Research)
- sehr starke Kennzahlen
- attraktiver Kupon
- derzeit hoher Ölpreis
- strategische Ölreserve der USA ist deutlich zurückgegangen, irgendwann wird diese vermutlich wieder aufgestockt

Schwächen:

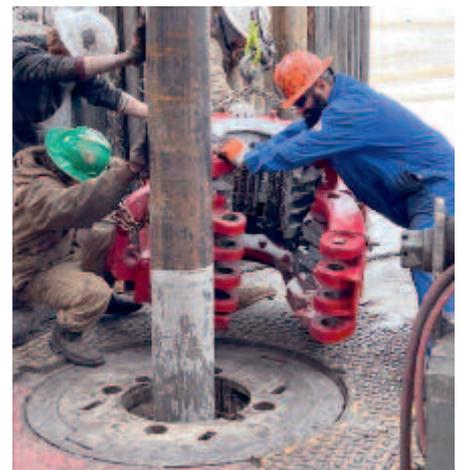
- konjunkturelle Risiken, der Ölpreis konnte fallen
- Wechselkursrisiken (USD)
- Emittent passt nicht in den Fokus von ESG-Investoren

Fazit

Die Deutsche Rohstoff AG hat hohe stille Reserven und erwartet einen weiteren Gewinnanstieg. Die Gesellschaft ist sehr transparent, veröffentlicht Quartalsberichte, gibt einen klaren Ausblick und Equity Research

steht zur Verfügung. Eine konjunkturelle Eintrübung könnte aber auch zu einem Rückgang des Ölpreises führen, zudem gibt es Wechselkursrisiken.

Die Kennzahlen der Deutsche Rohstoff AG sind wesentlich besser als bei vielen anderen Emittenten von Mittelstandsanleihen und können sich wirklich sehen lassen. Der Kupon erscheint mit 7,50% p.a. sehr attraktiv. Die neue Anleihe der Deutsche Rohstoff AG erscheint daher interessant.



Deutsche Rohstoff AG

Emittentin	Deutsche Rohstoff AG
Kupon	7,50% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	04.09.–25.09.2023
Umtauschfrist	31.08.–21.09.2023
Umtauschprämie	1,0% (einmalig)
Valuta	27.09.2023
Laufzeit	27.09.2028 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	bis zu 100 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
ISIN / WKN	DE000A3510K1 / A3510K
Listing	Open Market
Sole Lead Manager	ICF BANK
Selling Agents	Kepler Cheuvreux, Clarksons Securities, Bankhaus Scheich, CapSolutions
Internet	https://rohstoff.de/anleihe/

Deutsche Rohstoff AG – Kennzahlen

	2022	2021
EBITDA-Zinsdeckung	20,2	10,5
EBIT-Zinsdeckung	13,3	5,2
Net Debt/EBITDA	0,4	1,6
EK-Quote	37,8%	30,2%

Deutsche Rohstoff AG – Geschäftsentwicklung

	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	73,32	165,44	168,37	190,22
EBITDA	66,06	139,09	126,43	146,44
Net Income	24,79	60,77	56,13	65,78

Quelle: FIRST BERLIN Equity Research, Angaben in Mio. Euro

Katjes®

International

ERFOLGSANLEIHE

Jetzt in
höheren Zins
umtauschen!

Laufzeit: 5 Jahre | **Hotline:** 0221-91409718

Umtauschfrist: 25.8.-12.9. | **WKN:** A30V78



Werbung. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich in Luxemburg und Deutschland auf Basis des unter www.katjes-international.de veröffentlichten Prospekts. Die Billigung des Prospekts durch die CSSF sollte jedoch nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere verstanden werden. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf Grundlage des Prospekts erfolgen. Potenzielle Anleger sollten Wertpapiere ausschließlich auf der Grundlage des die Wertpapiere betreffenden Prospekts erwerben und sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die mit der Entscheidung zur Anlage in die Wertpapiere verbundenen potenziellen Risiken und Chancen vollständig zu verstehen.



„Wir haben die vergangenen Jahre genutzt, um erhebliche Flächen und Rechte zu kaufen und unsere Produktion auszuweiten“

Jan-Philipp Weitz, CEO, Deutsche Rohstoff AG

Die Deutsche Rohstoff AG gibt eine neue 5-jährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 100 Mio. Euro und einem Kupon von 7,50% p.a. Von 2019 bis 2022 habe die Deutsche Rohstoff AG den Umsatz vervierfacht und das EBITDA versechsfacht, wie CEO Jan-Philipp Weitz, im Interview mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Man habe die vergangenen Jahre genutzt, um erhebliche Flächen und Rechte zu kaufen und die Produktion auszuweiten. Er geht davon aus, dass die Nachfrage nach Öl und Gas in den kommenden Jahren trotz des branchenübergreifenden Trends hin zu Dekarbonisierung weiter steigen werde. Bis 2030 wird ein Anstieg von heute 102 Mio. Barrel pro Tag (BOPD) auf rund 107,5 Mio. BOPD erwartet. Treiber dieser Nachfrage sind vor allem die wachsende Weltbevölkerung und die Schwellenländer, die deutlich mehr Öl nachfragen. Der Ölmarkt läuft aktuell Gefahr, unversorgt zu sein, sodass die Nachfrage nicht komplett gedeckt werden kann. Das liegt unter anderem an der Investitionszurückhaltung vieler Unternehmen in den vergangenen Jahren.

BOND MAGAZINE: Sie begeben eine neue Anleihe. Wie sind die Eckpunkte der Anleihe?

Weitz: Die neue Deutsche-Rohstoff-Anleihe 2023/28, unsere inzwischen vierte Anleihe, hat eine Laufzeit von 5 Jahren und ein Volumen von bis zu 100 Mio. Euro. Der Zinssatz beträgt 7,50% p.a. bei halbjährlicher Auszahlung. Anleger können die Anleihe bis 25. September über ihre Depotbank oder ihren Broker mittels Zeichnungsfunktionalität „DirectPlace“ der Deutsche Börse AG zeichnen. Zudem gibt es für die Inhaber der Anleihe 2019/2024 bis 21. September ein Umtauschangebot, einschließlich Mehrerwerbsoption, sowie eine Barzahlung von 10 Euro und die aufgelaufenen Stückzinsen der Anleihe 2019/2024.

BOND MAGAZINE: Einige mittelständische Anleiheemittenten aus dem Bereich erneuerbare Energien haben sich im laufenden Jahr schwer getan. Ist jetzt die Zeit, wieder in Öl zu investieren?

Weitz: Die Welt wird noch sehr lange sehr viel Öl benötigen. Der Ölpreis bewegt sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau und liegt aktuell rund 30% über dem Niveau von Ende 2019, als wir zuletzt eine Anleihe begeben haben. Klar ist, Industrie, Wirtschaft und Gesellschaft werden auch die kommenden Jahre auf Öl und Gas angewiesen sein. Wenn man auf die negativen Seiten des Öl- und Gasverbrauchs schaut, muss man auch die positiven Seiten betrachten. Ohne Öl und Gas würden Landwirtschaft, Verkehr, Transport und unsere gesamte Welt stillstehen.

Die Deutsche Rohstoff wächst seit Jahren nachhaltig und profitabel. Wir sind mit unserem Bestand an Flächen und Bohrungen hervorragend aufgestellt und haben in den vergangenen Jahren das Marktumfeld genutzt, um in den USA erhebliche Flächen und Rechte zu kaufen und unsere Produktion so auszuweiten. Davon profitieren wir bereits heute. Wir haben von 2019 auf 2022 unseren Umsatz vervierfacht und unser EBITDA versechsfacht, auf 139 Mio. Euro 2022. Die Deutsche Rohstoff vereint Stabilität und Profitabilität und ist ein Unternehmen mit exzellenten Zukunftsaussichten. Mit unserer neuen Anleihe können Anleger an diesem Wachstum partizipieren. Wir haben Anlegern ein attraktives Paket geschnürt.

BOND MAGAZINE: Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung der Ölbedarf mittelfristig entwickeln?

Weitz: Öl und Gas decken immer noch weit mehr als die Hälfte des weltweiten Primärenergieverbrauchs. Die Nachfrage nach Öl

und Gas wird in den kommenden Jahren trotz des branchenübergreifenden Trends hin zu Dekarbonisierung weiter steigen. Bis 2030 wird ein Anstieg von heute 102 Mio. Barrel pro Tag (BOPD) auf rund 107,5 Mio. BOPD erwartet. Treiber dieser Nachfrage sind vor allem die wachsende Weltbevölkerung und die Schwellenländer, die deutlich mehr Öl nachfragen. Der Ölmarkt läuft aktuell Gefahr, unversorgt zu sein, sodass die Nachfrage nicht komplett gedeckt werden kann. Das liegt unter anderem an der Investitionszurückhaltung vieler Unternehmen in den vergangenen Jahren.

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

Weitz: Die Emissionserlöse dienen vorrangig der Refinanzierung der bestehenden Anleihe 2019/24. Darüber hinaus wollen wir mit den Mitteln der neuen Anleihe unser laufendes Geschäft und unser Wachstum in den USA finanzieren. Wir sind mit unseren Tochterunternehmen in den USA hervorragend aufgestellt und fördern in drei US-Bundesstaaten aus über 300 Bohrungen Öl und Gas. Auf den bereits erschlossenen Flächen gibt es noch zahlreiche Möglichkeiten für neue, sehr wirtschaftliche Bohrungen.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

Weitz: Wir sind mit unserer Geschäftsentwicklung sehr zufrieden. Wir haben in den vergangenen Jahren unsere Öl- und Gasproduktion stetig ausgebaut und ernten nun die Früchte unserer Arbeit. 2022 war das erfolgreichste Geschäftsjahr unserer Unternehmensgeschichte. Unsere Produktion war auf Rekordniveau und Umsatz und EBITDA haben sich im Vergleich zum Vorjahr auf 165 Mio. Euro bzw. 139 Mio. Euro mehr als verdoppelt. Die starke Entwick-



lung des Vorjahres hat sich auch im ersten Halbjahr 2023 nahtlos fortgesetzt. Trotz stark gefallener Öl- und Gaspreise haben wir im ersten Halbjahr einen Rekordumsatz von 75,2 Mio. Euro erzielt. Die Eigenkapitalquote belief sich auf 39,0%. Wir haben im ersten Halbjahr 10.500 Barrel Öläquivalent (BOEPD) am Tag gefördert und erwarten im zweiten Halbjahr eine abermalige Steigerung der Produktion auf eine Jahresproduktion von 11.000 bis 12.000 BOEPD. Für 2023 planen wir mit einem Umsatz zwischen 150 und 170 Mio. Euro und einem EBITDA von 115 bis 130 Mio. Euro, wobei auf Basis der aktuell guten operativen Entwicklung eher der obere Rand der Bandbreite erreicht werden dürfte. Wir sind aber ebenfalls sehr zuversichtlich für unsere weitere Entwicklung auch über 2023 und 2024 hinaus.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihr Break-even beim Ölpreis?

Weitz: Der Break-even einer Bohrung hängt von verschiedenen Faktoren ab, vor allem von den Investitionskosten und der insgesamt förderbaren Menge. Bei rund 40 USD WTI-Ölpreis kann man seine Investition zurückbekommen, aber wirtschaftlich spannend sind neue Bohrungen nur dann, wenn der Ölpreis oberhalb von 50 bis 60 USD liegt.

BOND MAGAZINE: Jüngst haben Sie in Australien eine Lithium-Tochter gegründet. Was steckt dahinter?

Weitz: Öl und Gas ist und bleibt unser Kerngeschäft, in dem wir weiter enorme Wachstumchancen für die Deutsche Rohstoff sehen. Hier verfügen wir über umfangreiche Erfahrung und Know-how. Dennoch schauen wir natürlich auch, welche Möglichkeiten sich abseits von Öl und Gas

bieten. Im Bereich Metalle sehen wir hohe Wachstumspotenziale. Lithium ist unter anderem ein unverzichtbarer Bestandteil bei Batterietechnologien. Mit unserem australischen Partner SensOre haben wir ein Joint Venture gegründet, das auf die Exploration von Lithium im Bundesstaat Western Australia fokussiert ist. Der Bundesstaat gehört zu den weltweit aktivsten und aussichtsreichsten Bergbauregionen. Dort werden rund 90% des im Bergbau gewonnenen Lithiums abgebaut. Neben unserem Lithium-Joint-Venture halten wir im Metallbereich auch eine Beteiligung an Almonty Industries, einem weltweit führenden Wolframunternehmen. Almonty wird in Südkorea die weltweit größte Wolframmine außerhalb Chinas in Betrieb nehmen.

BOND MAGAZINE: Wie würde sich im Falle einer konjunkturellen Eintrübung der Ölpreis entwickeln?

Weitz: Eine Eintrübung der Konjunktur könnte sich auch auf den Ölpreis niederschlagen. Dies hätte für die Deutsche Rohstoff aber überschaubare Auswirkungen. Zum einen haben wir den Großteil unserer Produktion zu einem Preis von rund 75 USD/Barrel abgesichert. Zudem antizipieren Rohstoffmärkte konjunkturelle Entwicklungen, etwaige wirtschaftliche Abschwächungen sind also bereits eingepreist. Das Ölpreisniveau war zuletzt sehr robust, getrieben durch die hohe Nachfrage aus Schwellen- und Entwicklungsländern.

BOND MAGAZINE: Die OPEC wird künftig wohl von BRICS+ Staaten dominiert. Was bedeutet das für den Ölmarkt?

Weitz: Zunächst wird dies keinen Einfluss auf uns haben. Unser Markt wird langfristig in den USA sein, unser Öl in den USA verkauft werden und im Gegenzug erhalten

wir US-Dollar. Sollte es jemals so kommen, dass der internationale Ölmarkt in anderen Währungen als dem US-Dollar abgerechnet wird oder der US-Dollar grundsätzlich an Relevanz verliert, könnte dies dazu führen, dass der US-Dollar deutlich schwächer notiert. Das kann die Nachfrage nach Öl erhöhen und für uns positiv sein. Negativ wäre ein deutlich schwächerer US-Dollar im Verhältnis zum Euro bei nicht steigenden Ölpreisen. Grundsätzlich scheint das Thema BRICS-Währung jedoch noch weit weg zu sein. Und man sollte sich immer fragen, ob Investoren wirklich jemals den US-Dollar als die schlechtere Alternative im Vergleich zu einer BRICS-Währung sehen würden.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie die Deutsche Rohstoff AG am Laufzeitende der neuen Anleihe?

Weitz: Wir wollen ein guter Schuldner sein, wollen am Ende der Laufzeit eine noch stärkere Bilanz vorweisen können und gleichzeitig unsere operative Basis weiter ausgebaut haben. Kurzum, wir setzen unseren profitablen Wachstumskurs in den kommenden Jahren fort. Darüber hinaus wollen wir verfügbaren Cashflow nutzen, um unsere Schulden zu reduzieren oder auf moderaten Niveaus zu halten, eine Dividende zu zahlen und um unser Engagement in Bereichen wie Metallen auszubauen. Wir sind hervorragend aufgestellt, um unsere gute Marktposition zu festigen und unser profitables Wachstum voranzutreiben.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Der Text wurde gekürzt. Das vollständige Interview ist unter www.fixed-income.org > „Neuemissionen“ zu finden.



„Wir wachsen seit Gründung sehr stark und wir sind seit Jahren profitabel“

Boris Batine, Mitgründer, ID Finance

Der spanische Finanzdienstleister ID Finance hat 2020 eine Anleihe mit einem Volumen von 40 Mio. Euro und einem Kupon von 9,50% p.a. begeben. Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro. ID Finance ist vergleichbar mit den Neobanken Revolut und N26, vergibt aber auch Konsumentenkredite. Mitgründer Boris Batine betont, dass die Kennzahlen von ID Finance im Branchenvergleich sehr gut seien.

BOND MAGAZINE: In welchen Segmenten ist ID Finance tätig?

Batine: ID Finance ist ein Finanzdienstleister. Man kann bei ID Finance ein Girokonto mit einer spanischen IBAN eröffnen. Kunden können über unsere App auch virtuelle Debit- und Kreditkarten nutzen. Das Konto kann für den täglichen Zahlungsverkehr genutzt werden. Wir haben aber auch Kooperationen mit Einzelhändlern oder mit Essenslieferdiensten. Über unsere App bekommen die Kunden bei den Kooperationspartnern Rabatte oder Cashback. Wir bieten aber auch Konsumentenkredite. Das sind die zwei Kernbereiche, in denen wir tätig sind. Kunden können sich über die App aber auch über andere Bereiche informieren, wie z.B. Jobangebote.

BOND MAGAZINE: Haben Sie eine Banklizenz?

Batine: Wir haben keine eigene Banklizenz, sondern nutzen die Banklizenz unseres Bankpartners. Wir haben allerdings bereits eine E-Geld-Lizenz beantragt. Die sollten wir nächstes Jahr von der Bank von Spanien erteilt bekommen.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

Batine: Wir wachsen seit Gründung sehr stark und wir sind seit Jahren profitabel. 2022 betrug unser Umsatz 118,7 Mio. Euro, 2020 waren es noch 64,9 Mio. Euro. Das Netto-Ergebnis ist von 2020 bis 2022 von 3,7 Mio. Euro auf 12,0 Mio. Euro gestiegen. Im Vergleich mit anderen Anleiheemittenten im Bereich Konsumentenkredite sind unsere Kennzahlen sehr gut. Im ersten Halbjahr 2023 hatten wir eine Cost Income Ratio von 24%. Das ist besser als bei allen Vergleichsunternehmen. Auch die EBIT-Interest Coverage ist mit 3,1 besser als bei den anderen Anbietern von Konsumentenkrediten. Aktuell erwirtschaften wir ein Netto-Ergebnis von ca. 1 Mio. Euro pro Monat. Wir rechnen für das Gesamtjahr mit einem Netto-Ergebnis von ca. 12 bis 13 Mio. Euro.

BOND MAGAZINE: Ist Ihr Geschäftsmodell vollständig digital?

Batine: Ja, unser Geschäftsmodell ist vollständig digital. Kunden müssen in keine Filiale kommen.

BOND MAGAZINE: Wie hoch sind der durchschnittliche Kreditbetrag, die Laufzeit und der Zinssatz?

Batine: Wir bieten Verbraucherdarlehen in Höhe von 400 Euro bis 1.700 Euro mit einer Laufzeit von bis zu 4 Monaten an. Die Beträge werden für alltägliche Ausgaben genutzt.

BOND MAGAZINE: Wer sind die Aktionäre?

Batine: Unser größter Aktionär ist der britische Private Equity-Investor Kingsway Capital Partners, der vorwiegend in schnell wachsende Unternehmen investiert. Die anderen Aktionäre sind unser COO Alexan-

der Dunaev und ich. Gemeinsam mit Alexander habe ich ID Finance 2015 gegründet. Wir beide halten zusammen ca. 40%. Es gibt noch einige kleinere Aktionäre, zu denen auch das Management gehört.

BOND MAGAZINE: Wer sind Ihre Zielkunden?

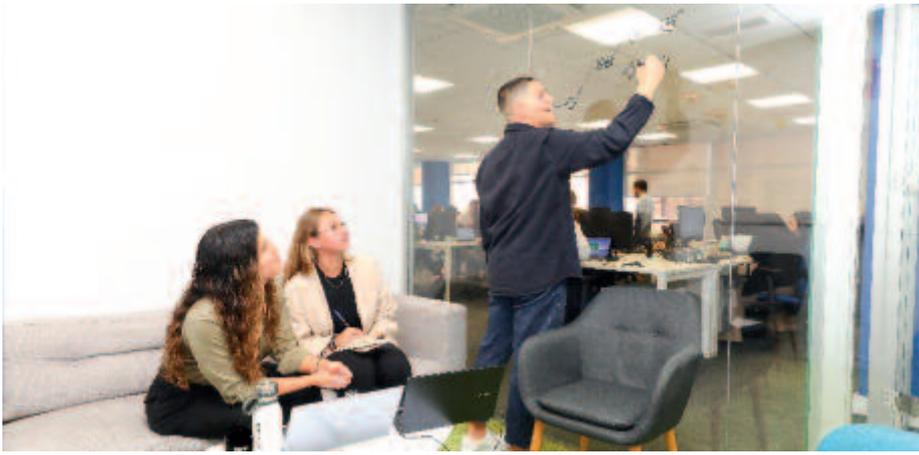
Batine: Wir adressieren den Massenmarkt. Kunden nutzen unseren Service für den täglichen Zahlungsverkehr und alltägliche Ausgaben. Kunden haben auch die Möglichkeit, ihr Konto zu überziehen und einen Kredit in Anspruch zu nehmen. Unsere Kunden haben mehrheitlich einen Vollzeitjob und im Durchschnitt ein verfügbares Einkommen von 1.000 bis 1.500 Euro. 96% der Kunden sind jünger als 50 Jahre und digitalaffin.

BOND MAGAZINE: Wie unterscheiden Sie sich von anderen Unternehmen der Branche? 4finance ist auch in Spanien tätig, IPF in Mexiko.

Batine: Wir sind breiter aufgestellt als 4finance oder IPF. 4finance bietet nur Darlehen, wir bieten auch ein Girokonto. Aber auch bei Krediten haben wir ein breiteres Produktangebot. Wir bieten die Darlehen maßgeschneidert auf die individuellen Bedürfnisse des Kunden, z.B. bei der Laufzeit. Bei der Kontoführung sind wir eher mit den Neobanken Revolut oder N26 vergleichbar. Wir haben auch eine starke Marktstellung bei Kreditkarten.

BOND MAGAZINE: Nutzen Ihre Kunden nur virtuelle Kreditkarten oder können Kunden auch Plastikkarten bekommen?

Batine: Kunden können natürlich auch Plastikkarten bekommen. Unsere Zielgruppe ist aber jung und digitalaffin. Plastikkarten haben für uns daher keine große Bedeutung.



BOND MAGAZINE: Haben Sie auch Kunden, die nur das Bankkonto nutzen und kein Darlehen bei Ihnen in Anspruch nehmen?

Batine: Ja, natürlich. Wir bieten beide Bereiche. Viele Kunden nutzen das Girokonto für den täglichen Zahlungsverkehr und für ihre täglichen Ausgaben, benötigen aber kein Darlehen. Wir sind breit aufgestellt. Viele unserer Kunden nutzen das Bankkonto und wir haben mit den Kunden daher natürlich eine lange Geschäftsbeziehung. Das unterscheidet uns auch von Unternehmen, die nur Konsumentenkredite anbieten.

BOND MAGAZINE: Ihre im Jahr 2020 begebene Anleihe hatte eine Laufzeit bis 2023 und wurde bis 2025 verlängert. Was ist der Grund dafür?

Batine: Wir hatten bei der Anleihe grundsätzlich verschiedene Möglichkeiten: die Rückzahlung, die Refinanzierung durch eine neue Anleihe oder eine Verlängerung. Wir haben festgestellt, dass bei einer neuen Anleihe die Anleger weitgehend identisch mit den Anlegern der ausstehenden Anleihe wären. Daher war die Verlängerung der Anleihe der einfachste Weg – auch für den Investor. Zudem waren die Kosten auch deutlich geringer. Die Investoren sind mit unserer Geschäftsentwicklung sehr zufrieden, wir sind stark gewachsen und unsere Kennzahlen haben sich deutlich verbessert. Wir sind jetzt deutlich solider aufgestellt als bei der Emission der Anleihe.

BOND MAGAZINE: Aber in der Branche werden fast alle Anleihen in den Jahren 2025 und 2026 zur Refinanzierung fällig...

Batine: Ich kann nur für uns sprechen. Die Fälligkeit im Jahr 2025 passt sehr gut zu unserer Bilanz- und Fälligkeitenstruktur. Daher fühlen wir uns mit der Laufzeit wohl.

BOND MAGAZINE: Wie wirkt sich die gestiegene Inflation auf Ihre Kunden aus?

Batine: Der Einfluss ist nicht so groß, weil wir in Spanien eine der niedrigsten Inflationsraten in Europa haben. Wir bekommen Gas aus Afrika. Spanien hat zudem sechs LNG-Terminals. Zudem ist es in Spanien wärmer als in vielen anderen Regionen Europas. Außerdem hat Spanien eine große Agrarindustrie und viele Lebensmittel werden im Land produziert. Wir haben also auch keinen so hohen Anstieg der Lebensmittelpreise wie andere EU-Länder. Im Juni war die Inflation bei nur 1,9%.

BOND MAGAZINE: Und welche Auswirkungen hat das gestiegene Zinsniveau auf Ihr Geschäftsmodell?

Batine: Unsere Finanzierungskosten sind gestiegen, von ca. 8 bis 9% auf ca. 10%. Der Anstieg ist also eher moderat. Aufgrund der kurzen Laufzeit der Darlehen, die wir vergeben, ist der Einfluss nicht so groß. Wir vergeben die Darlehen mehrmals pro Jahr. Der Anstieg der Finanzierungskosten hat also keinen großen Einfluss auf unsere Geschäftsentwicklung. Bei Hypotheken ist das Zinsniveau von ca. 1% auf über 3% gestiegen, das ist eine ganz andere Dimension.

BOND MAGAZINE: Welche Geschäftsentwicklung erwarten Sie für das Gesamtjahr 2023?

Batine: Es gibt eine starke Nachfrage. Wir werden weiter wachsen. Wir wollen in Mexiko, wo wir ebenfalls aktiv sind, eine breite Produktpalette anbieten. In Spanien liegt der Fokus auf dem Wachstum mit den etablierten Produkten und darauf, weitere Marktanteile hinzuzugewinnen.

BOND MAGAZINE: Ihre Anleihe ist in Deutschland notiert. Was macht den deutschen Kapitalmarkt für Sie interessant?

Batine: Wir haben Investoren aus Deutschland, Frankreich und den Beneluxstaaten. Die größte Investorenbasis haben wir in Deutschland. Zudem ist der Kapitalmarkt in Deutschland sehr stark und international. Investoren können von fast allen Ländern in Deutschland handeln.

BOND MAGAZINE: Denken Sie daran, in Zukunft Anleihen in Deutschland zu platzieren?

Batine: Ja, der deutsche Kapitalmarkt ist sehr spannend. Wir möchten unsere Bekanntheit steigern. Das ist derzeit der Fokus unserer IR-Aktivitäten.

BOND MAGAZINE: Welche strategischen Ziele haben Sie? Möchten Sie eine eigene Banklizenz haben?

Batine: Möglicherweise ja, das wäre ein logischer nächster Schritt. Wir könnten den Kunden damit auch ein noch breiteres Produktangebot bieten. Aber das ist ein langfristiges Ziel. Wir müssen einen Schritt nach dem anderen machen.

Eckdaten der ID Finance-Anleihe

Emittent	ID Finance Spain S.A.U.
Kupon	9,50% p.a.
Zinszahlung	vierteljährlich
Laufzeit	25.09.2025
Kurs	95,00% (04.09.2023)
Rendite	12,7%
Volumen	40 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
ISIN / WKN	XS2231806394 / A2823X
Internet	https://www.idfinance.com/investors/

BHB Brauholding Bayern-Mitte AG

Weißbierspezialist mit solider Kapitalstruktur, langjähriger Dividendenhistorie und deutlichem Kurspotenzial

Text: Marcel Schaffer, GBC AG

Die Geschäftstätigkeit der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (im Folgenden BHB Brauholding AG) erstreckt sich auf die Wahrnehmung von Verwaltungs- bzw. Holdingfunktionen, während der Schwerpunkt des operativen Geschäfts in der Tochtergesellschaft Herrnbräu GmbH liegt. Das Kerngeschäft der Herrnbräu GmbH liegt in der Eigenproduktion und dem Vertrieb von Bieren und alkoholfreien Getränken. Herrnbräu ist vor allem in Bayern eine sehr bekannte Biermarke. Die Herrnbräu GmbH bietet eine breite Palette von Bieren und alkoholfreien Getränken (unter der Marke „Bernadett Brunnen“) an. Zur Abrundung ihrer Produktpalette vertreibt die Herrnbräu GmbH auch Getränke anderer Hersteller. Grundsätzlich vertreibt die Herrnbräu GmbH ihre Getränke bundesweit. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt jedoch in den Regionen Ingolstadt, München, Regensburg, Nürnberg und Augsburg. Über die 50%ige Beteiligung an der Herrnbräu Italia S.r.l. (Forlì, Italien) vertreibt die Herrnbräu GmbH ihre Produkte auch auf dem italienischen Getränkemarkt.

Die BHB-Gruppe hat sich als Spezialist für traditionelles bayerisches Bier mit einem besonderen Fokus auf Weißbierspezialitäten etabliert. Das gesamte Markenportfolio wird heute von zehn Weißbierspezialitäten, 29 untergärigen Bierspezialitäten und vier Biermischgetränken gebildet. Mit Bernadett Brunnen bietet Herrnbräu auch eine große Vielfalt an Mineralwasser und alkoholfreien Erfrischungsgetränken. 16 verschiedene

Sorten stehen als Durstlöcher zur Verfügung. Allen Produkten gemeinsam ist die Reinheit und die ausgezeichnete Qualität. Diese wurde bereits mehrfach prämiert.

Nach zwei schwierigen Geschäftsjahren infolge der Coronapandemie setzte im Geschäftsjahr 2022 eine sichtbare Erholung ein und die BHB Brauholding Bayern-Mitte AG (BHB) konnte deutlich zulegen. Dabei leisteten zwei wichtige Vertriebskanäle wieder einen signifikanten Umsatz- und Absatzbeitrag und die BHB steigerte den Gesamtgetränkeabsatz von 167,1 tHl auf 198,4 tHl im Geschäftsjahr 2022. Dies entspricht einer Steigerung von 29,1% gegenüber dem durch Corona beeinträchtigten Vorjahr. Dabei umfasst der Gesamtabsatz sowohl die Eigenproduktion als auch den Getränkeabsatz im Handelsgeschäft. Dabei stieg der Absatz der eigenproduzierten Getränke (HERRNBRÄU Biere und Bernadett Brunnen alko-

holfreie Getränke) im Vergleich zum Vorjahr um 17,5%. Im Bereich der Handelswaren (Bier und alkoholfreie Getränke) konnte sogar eine Absatzsteigerung in Höhe von 36% erzielt werden. Konkret erwirtschaftete die BHB Umsatzerlöse in Höhe von 16,66 Mio. Euro (2021: 12,91 Mio. Euro), was einer Steigerung von 29,1% entspricht. Damit erreichte das Unternehmen die Umsatzprognose am oberen Ende der Guidance (Prognosebandbreite: 15,59 bis 16,61 Mio. Euro).

Die BHB Brauholding Bayern-Mitte AG blickt auch nach dem kürzlich veröffentlichten Halbjahresbericht 2023 auf ein erfolgreiches erstes Halbjahr zurück. Demnach konnte das Unternehmen sowohl den Gesamtgetränkeabsatz als auch den Rohertrag im Vergleich zum Vorjahreszeitraum steigern. Konkret konnte der Gesamtgetränkeabsatz um +10,8% auf insgesamt 103



Darstellung der 10-Jahres-Dividendenhistorie der BHB:

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 e
Dividende	0,06 Euro	– aufgrund Corona	– aufgrund Corona	0,05 Euro	0,06 Euro						
Dividendenrendite*	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	–	–	1,9%	2,2%

Quelle: BHB Brauholding Bayern-Mitte AG; GBC AG; *bezogen auf Aktienkurs in Höhe von 2,70 Euro (München; 04.09.2023)

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

thl (Vorjahr: 94 thl) gesteigert werden und dementsprechend liegen auch die Brutto-Umsatzerlöse in Höhe von 9,00 Mio. Euro (Vorjahr: 7,60 Mio. Euro) um 18,4% über dem Vorjahresniveau.

Im Rahmen der Veröffentlichung des Halbjahresberichts 2023 hat das Management der BHB die Guidance für das Gesamtjahr 2023 bestätigt und ist für den weiteren Geschäftsverlauf 2023 positiv gestimmt. So erwartet der Vorstand unverändert einen Gesamtgetränkeabsatz von rund 201 Thl mit einer Prognosebandbreite von +10%/-10% sowie einen Rohertrag von 17,8 Mio. Euro mit einer Prognosebandbreite von +10%/-10%. Das Management des BHB weist jedoch darauf hin, dass die Absatz- und Umsatzentwicklung zum Halbjahr 2023 am

oberen Ende der Unternehmens-Guidance liegt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass gemäß der historischen Umsatzverteilung der Umsatzbeitrag im zweiten Halbjahr aufgrund der warmen Sommermonate und der höheren Anzahl an Veranstaltungen im zweiten Halbjahr traditionell höher ausfällt. In den letzten fünf Geschäftsjahren lag der Umsatzanteil des zweiten Halbjahres bei 53,8%.

Die BHB setzt im Rahmen der Dividendenstrategie auf Kontinuität. Demnach zahlt die BHB kontinuierlich eine Dividende, wodurch die Aktionäre nachhaltig am Unternehmenserfolg partizipieren. Mit Ausnahme der pandemiebedingten Aussetzungen der Dividendenzahlungen für die Geschäftsjahre 2020 und 2021 zur Wah-

rung der Liquidität erweist sich die BHB als kontinuierlicher und verlässlicher Dividendenzahler.

Im Zuge der Erholung des operativen Geschäfts im abgelaufenen Geschäftsjahr 2022 hat das Unternehmen die Dividendenzahlung wieder fortgesetzt und demzufolge eine Dividendenausschüttung in Höhe von 0,05 Euro je Aktie vorgenommen. Die von uns für 2023 erwartete Dividende in Höhe von 0,06 Euro je Aktie entspricht beim aktuellen Aktienkurs in Höhe von 2,70 Euro (München, 04.09.2023) einer soliden Dividendenrendite von 2,2%. In Verbindung mit unserem errechneten Kurspotenzial von aktuell 30% ist die BHB damit ein attraktives Investment.

Anzeige

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

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

Ausblick auf den Anleihemarkt

Endphase der Zinserhöhungen, Anfangsphase des neuen Bullenmarktes

Text: Robert Tipp, PGIM Fixed Income

Der im letzten Jahr begonnene Bullenmarkt bei Anleihen legte im zweiten Quartal eine Pause ein. Zuvor hatte die US-Bankenkrise im ersten Quartal zu einer starken Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Anleihen geführt, die nachließ, als die Befürchtungen einer Kreditverknappung abnahm. Es setzte sich angesichts der anhaltend hohen Inflation und der niedrigen Arbeitslosigkeit die Erkenntnis durch, dass die Zentralbanken ihre Strategie der Inflationsbekämpfung nicht ändern werden und es zu keinen Zinssenkungen kommen wird. Da sich die Vorzeichen änderten und nun Zinserhöhungen im Raum standen, stiegen die Zinsen dementsprechend an. Die höheren Zinserträge reichten jedoch insgesamt aus, um die Kursverluste zu kompensieren.

Industrieländer verlangsamten Zinserhöhungen, Schwellenländer nähern sich dem Punkt der Lockerung

Zu Beginn des dritten Quartals verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum, aber die Inflation blieb hoch, sodass die Zentralbanken weiterhin auf Zinserhöhungen setzten. Während die Debatte anhielt, wurden die Erhöhungsschritte in den Industrieländern kleiner, manchmal blieb der Zinssatz sogar unverändert. Dies deutet darauf hin, dass der große Anstieg hinter uns liegt und die kommenden Erhöhungen zunehmend der Feinabstimmung dienen werden. Anders sieht es in den Schwellenländern aus. Deren Zentralbanken, von denen

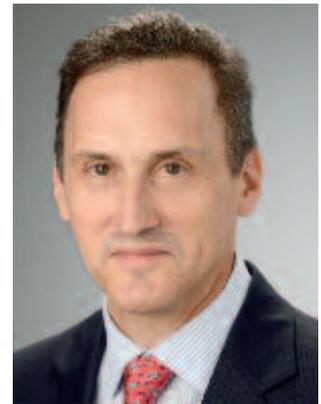
viele die Zinsen früher und aggressiver angehoben haben, denken zunehmend über ein Ende des Zinserhöhungszyklus und den Beginn von Zinssenkungen nach.

Höhere Renditen, höhere Erträge

Vor diesem Hintergrund dürfte sich der im vierten Quartal 2022 begonnene Bullenmarkt fortsetzen. Die treibende Kraft wird nicht ein rapider Rückgang der Renditen sein, sondern die Renditen selbst. Nachdem sie sich von ihren Tiefständen nach der Finanzkrise und der Pandemie wieder auf Niveaus erholt haben, die seit Jahren, wenn nicht Jahrzehnten, nicht mehr erreicht wurden, könnten wir nun einen Bullenmarkt erleben, der durch folgende Faktoren verstärkt wird: Erstens die an sich schon attraktiven Renditen. Zweitens bieten Spread-Produkte eine Zusatzrendite gegenüber Staatsanleihen.

Rückläufige Volatilität unterstützt die Performance von Spread-Produkten

Die Spread-Märkte wurden in den letzten zwei Jahren nicht durch die Verschlechterung der Kreditqualität, sondern vielmehr durch Unsicherheiten beeinflusst. Dies zeigt sich deutlich an der starken Verknüpfung zwischen der impliziten Zinsvolatilität – einem Maß für die Unsicherheit über Ausmaß und die Richtung der erwarteten Zinsschwankungen – und den Kredit-Spreads. Abrupte Zinsänderungen, ob während des Ausverkaufs im letzten Jahr oder während der



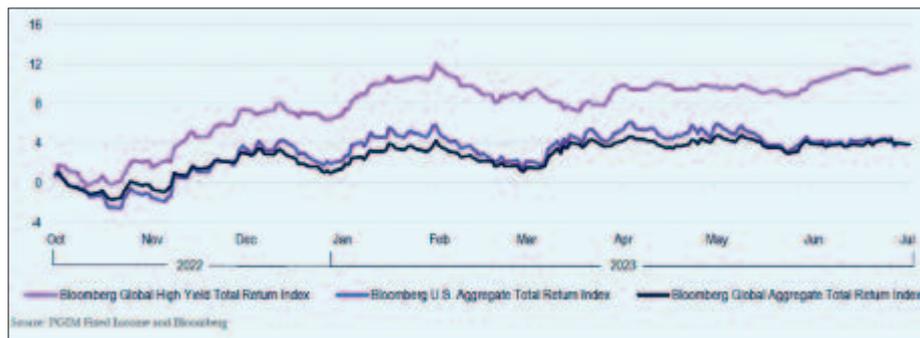
Robert Tipp,
Chief Investment Strategist bei
PGIM Fixed Income

Rallye im ersten Quartal im Zusammenhang mit der Silicon Valley Bank, schreckten die Anleger auf, führten zu Abflüssen aus Anleihen und trieben die Spreads in die Höhe. Da sich das Tempo der Zinsanhebungen in den kommenden Quartalen drastisch verlangsamten dürfte, wird die Zinsvolatilität wahrscheinlich weiter abnehmen. Dadurch dürften die Spreads in den kommenden Monaten in einer bestimmten Spanne bleiben oder – was wahrscheinlicher ist – sich sogar verengen und die Renditen festverzinslicher Wertpapiere ankurbeln.

In Zeiten globaler Spannungen könnte die Welt von Anleihen profitieren

Das aktuelle Umfeld ist von geopolitischen Ereignissen und potenziell verzögerten Auswirkungen von Zinserhöhungen geprägt. Beides erfordert Wachsamkeit gegenüber der Entwicklung der Märkte. Tatsache ist jedoch, dass die Weltwirtschaft den Ausbruch eines Krieges, Inflationsschocks, eine erhebliche quantitative Straffung und eine historische Anzahl von Zinserhöhungen in relativ guter Form überstanden hat. Da die Zentralbanken ihre Zinserhöhungen verlangsamten, dürfte sich der Bullenmarkt in den kommenden Quartalen fortsetzen. Anleger finden ein attraktives Renditeniveau vor und können mit Spread-Produkten Zusatzserträge erzielen.

Abb. 1: Performance



Nach zwei soliden Quartalen legte der noch junge Bullenmarkt im zweiten Quartal 2023 eine erste Pause ein, da die Yields einen Teil ihrer „flight-to-quality“-Rallye im ersten Quartal, ausgelöst durch die US-Regionalbankenkrise, wieder abgaben. (in %)

KAPITALMARKT KMU



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

Euro High Yield Bonds – Vorschau auf das 4. Quartal und 2024

Text: Dr. Frank Oliver Lehmann, Thelo Kapital

Der Optimismus war zuletzt berechtigt, die Performance des Euro High Yield-Segments ist bisher ausgezeichnet. Das Jahr wird – wenn es so weitergeht, ein Superjahr, vergleichbar mit 2017 oder 2021: zweistellige Renditen wurden damals eingefahren. Per Redaktionsschluss liegen wir Ende August 9,5% vorne (WKN A2EFTK), auch die anderen Euro High Yield Funds performen so weit gut.

„Goldilocks“ sagen die Amerikaner – das gute Makroumfeld des Bond-Investors, fallende Zinsen der Zentralbanken (sollen 2024 kommen), fallende Inflation bei etwas Wachstum. Aber stimmt das denn? Die Vergangenheit lehrt, dass sehr guten Jahren mit einem Grad an Vorsicht zu begegnen ist – zu oft schon wurden in der Euphorie auch von minderwertigen Schuldnern Anleihen an die Börse gebracht, im Windschatten der „Star-Schuldner“. Also, was sind die Gefahren und wo liegen die nachhaltigen Chancen?

Hier sind dazu kurz sechs Kategorien beschrieben. Nicht vergessen, wir Bond-Investoren wollen „nur“ unsere Kupons und am Ende das Kapital zurück, ohne Ausfälle, mit Kapitalgewinn oben drauf und auch nur begrenzte Volatilität.

1. Die Verlierer aus der Industrie
2. Chance im Konsum
3. Die Floater
4. Investieren mit dem Ziel auf frühe Bond-Rückzahlung („Callability Play“)
5. Wachstum, säkular und mit Cashflow
6. Chancen im Bereich von Konsumenten-Finanzierern

Die Verlierer aus der Industrie vermeiden

Industrielle Emittenten in Europa haben zum Teil Probleme, sich gegen das Null-Wachstum etwa in Deutschland zu stemmen. Auffallend viele Emittenten aus der Chemiebranche klagen über geringere

Nachfrage bzw. auch schwache Preise. Aufgepasst bei Namen wie Arxada oder Kem-One. Auch im industriellen Bereich gibt es Firmen mit Schwächen – so hat zuletzt Moody's die Anleihen der AMS Osram von B1 auf B2 herabgestuft.

Die Chancen im Konsum nutzen

Die Geschäftsentwicklung der Emittenten im Konsumsegment in Q2 war sehr beeindruckend – Douglas etwa steigerte seinen Umsatz in Deutschland um fast 10%. Der Bond sieht inzwischen weniger riskant aus, zumal die PE-Investoren auf den Börsengang warten und zuletzt im Management Veränderungen durchgesetzt haben. Ein Börsengang hätte den Vorteil eines möglichen (aber nicht sicheren) Calls mit Prämie. Zur Auswahl stehen der Secured Bond (ISIN XS2326497802), fällig 2026, und für riskantere Investoren der Nachrang-Bond (ISIN XS2326505240). Aufgrund der Inflation und der sich ergebenden Margenverbesserung haben sich die Chancen für die Supermarktkette Iceland in UK verbessert – unser Analyst erwartet steigende Gewinne und Cashflows für die nächsten zwei Jahre, der Bond zahlt fast 10%, läuft 3 Jahre (ISIN XS2660425401), übersichtliche Laufzeit. S&P ratet ihn als B – stabil.

Die Floater – „der Drops ist gelutscht“

Der 3-Monats-Euribor hat Probleme, die 4%-Hürde zu nehmen und es ist absehbar nicht klar, dass Euribor dort noch hingehen wird. Der Markt rechnet ab Mitte 2024 mit der Möglichkeit von Zinssenkungen. Auch das ist spekulativ. Trotzdem, der Euribor hat den größten Anstieg hinter sich.

Damit ist aus den Floatern auch ein großer Teil der Upside heute schon eingepreist und die Nachteile von Floatern gegenüber Festsatz-Bonds kommen wieder zum Vorschein: Ein Nachteil etwa ist die Call-Prämie, die bei Floatern i.d.R. maximal 1% beträgt. Dagegen sind bei Festsatzanleihen höhere Prämien zu verdienen. Den Fokus auf Floater nehmen wir in der Portfolioauswahl folglich zurück.



Dr. Frank Oliver Lehmann,
Thelo Kapital GmbH,
Berlin

Investieren mit dem Ziel eines baldigen Calls

Diese Kategorie hat sich bisher 2023 als äußerst ertragreich herausgestellt. Verbunden mit sehr geringen Kursschwankungen sind diese Bonds ein sehr lukratives Investment.

Häufig werde ich gefragt, wie erkenne ich denn Anleihen, die vor Fälligkeit zur Refinanzierung kommen und entsprechende Prämien abwerfen? Hier verlassen wir uns bei Thelo Kapital auf zwei Kriterien: 1.) die Vergangenheit des Emittenten und der Umgang mit den Investoren bei früheren Emissionen; und 2.) die Aussagen des Managements auf den vierteljährlichen Investoren-Calls.

Hier nenne ich drei Emittenten, welche in den Q2 2023-Calls dazu Stellung nahmen – IPF (XS2256977013) möchte bis Ende des Jahres einen Tausch des Bonds in eine neue Anleihe anbieten; Novafives arbeitet an einer Refinanzierung (hier der Festsatz-Bond: ISIN XS1713466222), die regionale Fluglinie Air Baltic war auf einer Roadshow in den USA aktiv, um neue Investoren zum Ablösen ihrer ausstehenden Anleihe zu finden (ISIN XS1843432821). Aber aufgepasst, die Bonds handeln alle nicht sehr li-

guide, bei dem Kauf unbedingt mit Limiten arbeiten, und sollte sich ein erwarteter Call nicht materialisieren, drohen Kursverluste.

Wachstum säkular und mit Cashflow

Nun ein Blick auf Wachstumsgewinner: Unternehmen, welche nachhaltig glauben, EBITDA und Cashflows steigern zu können. Im Servicebereich etwa ist das CIRSA, ein Unternehmen mit dominanter Rolle in Südeuropa im Bereich von Slot Machines und Casinos. Der 2028-Floater (ISIN XS2649696890) handelt knapp unter Par und rentiert bei etwa 8,5%, S&P ratet die Firma B positive. Ein neuer Emittent im Markt ist Amara Nzero – ein Unternehmen, das im Handel und der Distribution von Wärmepumpen, Solar Panels usw. tätig ist. Märkte mit großer säkularer Nachfrage. Der Bond (ISIN XS2647351142) hat einen Kupon von 10,25%, wird 2028 fällig und handelt um die 100%.

Seit dem Brexit verbringen viele Briten ihren Urlaub in Großbritannien, entsprechend ist die Nachfrage nach guten Hotel-

zimmern im Budgetbereich stark gestiegen – Travelodge ist hier die Nummer 2 im Markt. Das Unternehmen hat sich im Euro-Floater-Markt refinanziert – der Bond handelt ebenfalls um die 100%, zahlt per heute variable 9%+ und hat von S&P ein B-Rating (ISIN XS2615792947).

Chancen im Bereich von Konsumenten-Finanzierern

Die Unternehmen in diesem Bereich sind – ohne selbst Bank zu sein – im Verleihen von kleinen Summen an Konsumenten tätig. Vollständig digitalisiert, verleihen sie kleine Beträge zu scheinbar nur kleinen Kosten, jedoch mit IRRs von 40%+. Die Märkte sind zum Teil „exotisch“ und meist außerhalb der EU gelegen. Die Kupons sind nahezu alle zweistellig bzw. die Renditen sind 12%+. Das alles hat auch seine Gründe – ESG-orientierte Investoren sind zurückhaltend, und die regelmäßig erforderlichen Refinanzierungen der Anleihen bringen zum Teil starke Volatilitäten mit sich. Es ist also eine Kategorie von Emittenten, welche unter „Dauerbeobachtung“ steht und das Verlustrisiko auch im Preis abbildet.

Die drei stärksten Firmen, die alle recht akzeptable Halbjahresergebnisse gezeigt haben, sind (der Qualität nach absteigend): IPF (ISIN XS2256977013), 4Finance (hier der 2025-Bond: ISIN XS1417876163) und die Eleving Group (ISIN XS2393240887). Aber aufgepasst, diese drei Emittenten sollten nicht nur gekauft und vergessen, sondern regelmäßig auf ihre wirtschaftliche Performance überprüft werden, gehandelt nur mit engen Limiten.

Abschließende Bemerkung

Die oben genannten Bonds sind alle aufgrund ihrer Attraktivität teilweise sehr illiquide und es bedarf etwas Geduld und unbedingt der Vorgabe von Preislimits beim Ein- und Ausstieg. Die obige Erwähnung entbindet den Investor auch nicht der genauen Analyse und Beratung durch seine Bank. Ebenso sollten diese Werte nur als Teil eines größeren Portfolios erworben werden, um die Einzelkonzentration und damit die Ausfallrisiken und ihre Wirkung auf das Gesamtportfolio zu minimieren.

Anzeige

Frauen und Mädchen stärken ●

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

www.care.de

 **care**® **wirkt. weltweit.**



Mikrofinanzkredite: Nachhaltig und wertstabil anlegen

Text: Günther Kastner, Impact Asset Management

Schwelmländer und erst recht Frontier Markets gelten für Anleger:innen als Terrain, bei dem es potenziell hohe Wachstumschancen, aber auch höhere Risiken gibt. Das gilt auch für Schwelmländer-Anleihen. Hier bieten Emittenten von Staats- oder Unternehmensseite potenziell höhere Renditen als Emittenten aus Industrieländern, bergen aber möglicherweise auch höhere Risiken wie eine geringere wirtschaftliche Stärke, mangelnde Transparenz oder politische Instabilität. Ein Segment des Fixed Income-Marktes, bei dem Anleger dagegen eine hohe Wertstabilität erwarten können, sind Mikrofinanzkredite. Dabei handelt es sich um eine Anlageklasse, die sich relativ unkorreliert zu den globalen Anleihen- und Aktienmärkten bewegt. Ein steigender US-Leitzins wirkt sich positiv auf die Renditen von Mikrofinanzkrediten aus.

Mit Mikrofinanzfonds können Anleger in ein diversifiziertes Portfolio von Mikrofinanzkrediten aus unterschiedlichen Ländern und Weltregionen investieren. Dabei kann ein hohes Maß an Nachhaltigkeit erreicht werden. Durch die Vergabe der Mikrofinanzkredite durch vor Ort ansässige Mikrofinanzinstitute (MFIs) an Kleinunternehmer:innen in Schwellen- und Entwicklungsländern kann unmittelbar sozialer Impact erzeugt werden. Deshalb gelten Mikrofinanzfonds als Impact-Fonds und gemäß der EU-Offenlegungsverordnung als „dunkelgrüne“ Artikel-9-Fonds.

Das Konzept der Mikrofinanzkredite wird dem bengalischen Wirtschaftsprofessor Muhammad Yunus zugeschrieben, der 2006 den Nobelpreis dafür erhielt. Tatsächlich lässt sich die Grundidee, ärmere Bevölkerungsschichten durch geeignete Finanzprodukte zur Hilfe durch Selbsthilfe zu animieren, auch schon in der Geschichte der Gründung der Sparkassen und Volksbanken in Europa vor über 200 Jahren zurückverfolgen. Bei den Kreditnehmern:innen handelt es sich um Personen, denen die finanziellen Mittel fehlen, Investitionen in den

Aufbau ihres Kleinunternehmens zu tätigen. Die Armut wirkt dabei wie ein Teufelskreis: Die Aufnahme eines Kredits oder sogar die Öffnung eines Kontos bleibt diesen Menschen aufgrund ihrer Armut verwehrt. Durch die Vergabe von Mikrofinanzkrediten kann dies durchbrochen werden. Meistens wirkt sich die finanzielle Förderung nicht nur unmittelbar positiv auf die Kleinunternehmer:innen, sondern auch auf deren Familien und weitere Menschen aus, die etwa als Angestellte im Kleinunternehmen tätig werden.

Mikrofinanzfonds zeigen sich unbeeindruckt von globalen Krisen

Coronapandemie, Ukrainekrieg, hohe Inflation und Energiekrise: Die vergangenen Jahre waren durch vielfältige Krisen geprägt, die auch Spuren an den Aktien- und Anleihenmärkten hinterließen. Dies veranschaulicht besonders deutlich das vergangene Jahr, als sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte, die eigentlich als unkorrelierte Märkte gelten, teilweise heftige Einbrüche verzeichneten. Die Rendite von Mikrofinanzfonds zeigte sich von dieser Entwicklung unbeeindruckt. Gemäß einer Studie von Scope legten alle zwölf in Deutschland zugelassenen Mikrofinanzfonds im Annus Horribilis 2022 an Wert zu. Nahezu alle in der Studie untersuchten Fonds können seit ihrer Auflegung jährlich eine positive Performance vorweisen oder konnten zumindest den Wert bewahren. Im Durchschnitt betrug die Performance der untersuchten Fonds in den vergangenen drei Jahren 1,7 Prozent p.a., und in den vergangenen fünf Jahren 2,4 Prozent p.a. Dies ist beachtlich, schließlich war bis zum vergangenen Jahr noch ein Nullzinsumfeld vorzufinden, wo Anleger bei den meisten festverzinslichen Produkten keine oder nur eine sehr geringe laufende Verzinsung erzielten.

Auch auf der Risikoseite schneiden Mikrofinanzfonds überdurchschnittlich gut ab. Laut Scope belief sich die durchschnittliche Volatilität der untersuchten Mikrofinanz-



Günther Kastner,
Gründer und CIO der
Impact Asset Management GmbH

fonds über drei Jahre auf 1,8 Prozent und über fünf Jahre auf 1,7 Prozent. Sie fällt damit deutlich niedriger aus als die von anderen Rentensegmenten. Insgesamt ist das Rendite-Risiko-Verhältnis von Mikrofinanzfonds mittel- bis langfristig durchschnittlich signifikant besser als das der anderen Fixed Income-Segmente.

Neue Zinswelt: Auch Mikrofinanzfonds profitieren von steigenden Zinsen

Seit dem vergangenen Jahr hat sich die Fixed Income-Welt deutlich gewandelt. Die Zentralbanken in den USA und der Europäischen Union haben die Inflationsbekämpfung zum obersten Ziel erhoben und die Zinsen in mehreren Schritten angehoben. Die Federal Funds Rate befindet sich aktuell in einer Spanne von 5,25 bis 5,5 Prozent. Der Leitzins der Europäischen Union wurde von der Europäischen Zentralbank zuletzt auf 4,25 Prozent erhöht. Die gestiegenen Zinsen wirken sich positiv auf die Renditeaussichten von Mikrofinanzfonds aus. So gehen wir davon aus, dass beispielsweise der Vision Microfinance – Dual Return Fonds im Jahr 2024 eine Rendite bzw. einen Zinskupon von bis zu 4 Prozent erzielen wird. Mikrofinanzfonds profitieren von steigenden Zinsen, da es sich bei den

darin gebündelten Mikrokrediten um kurzlaufende und festverzinsliche Darlehen handelt. Die Mikrofinanzinstitute erhalten laufend Tilgungen und Zinszahlungen, die sich zum Zeitpunkt der Vergabe an den Marktzinsen orientieren. Pro Jahr werden ca. 30 Prozent des Portfolios getilgt, sodass sich die Portfolioverzinsung durchaus zügig an den Marktzins anpassen kann. Die Duration liegt bei 1,8 Jahren. Ein weiterer Renditebaustein sind Floating Rate Notes, die ihre Verzinsung an die Entwicklung der Leitzinsen ausrichten. In einem Marktumfeld mit steigenden Leitzinsen steigt dementsprechend auch der Zinskupon der Floater. Im Vision Microfinance – Dual Return Fonds z.B. machen Floater 20 Prozent des Portfolios aus.

Währungseffekte nutzen

Bei der Anlage in Mikrofinanzfonds gilt es zu erwägen, ob in US-Dollar denominated Mikrofinanzkredite oder in den jeweiligen Lokalwährungen vergebene Mikrofinanzkredite investiert werden soll. Letztere ermöglichen es den Kreditnehmern, die Darlehen in der Lokalwährung aufzunehmen. Auch im Hinblick auf die Renditeentwicklung können sie sich lohnen. Durch die aktive Selektion von Währungen, die eine positive Wertentwicklung verzeichnen, kön-

nen Renditesteigerungen realisiert werden. Im Dual Return Fund – Vision Microfinance Local Currency beispielsweise umfassen die Top-Allokationen gegenwärtig Mikrofinanzkredite aus Costa Rica, Usbekistan, Indien und Mexiko. Diese Länder heben sich nicht nur durch eine hohe Finanzierungsnachfrage, gut verwaltete Mikrofinanzinstitute, eine hohe Rückzahlungsquote oder Interesse an gesellschaftlichem Fortschritt, sondern auch interessante Währungsentwicklungen hervor. In Costa Rica zum Beispiel profitiert der Costa Rica Colon von einer Verlagerung von Lieferketten aus Asien nach Zentralamerika, dem sogenannten Near-Shoring.

Markt für Mikrofinanzkredite ist von Wachstum geprägt

In den Schwellen- und Entwicklungsländern leben rd. 80 Prozent der Weltbevölkerung. Die Bevölkerungsstruktur dort zeichnet sich im Vergleich zu den Industrieländern durch einen deutlich niedrigeren Altersdurchschnitt und ein höheres Bevölkerungswachstum aus. Dementsprechend wird auch der Bedarf nach Mikrokrediten steigen. Schon in den vergangenen Jahren ist das Volumen der vergebenen Kredite gewachsen. Nur das vom Ausbruch der Coronapandemie geprägte Jahr 2020 zeigte

eine negative Nachfrageentwicklung nach Mikrokrediten. Die Mikrofinanzinstitute waren durch diese große Gesundheitskrise viel mehr mit Zahlungsaufschüben konfrontiert, die jedoch durch die Kooperation mit den Kreditnehmern auf Augenhöhe durch die MFIs gemeistert werden konnten. Im Jahr 2021 verzeichnete das Volumen verbogener Mikrokredite bereits wieder einen Zuwachs um 11,6 Prozent.

Mikrofinanzkredite sind sinnvoller Baustein im Rahmen einer Investmentstrategie

Ein aktiver Asset-Management-Ansatz kann gewährleisten, dass ein hochwertiges Portfolio zusammengestellt wird, das Mikrofinanzkredite aus unterschiedlichen Weltregionen und von zuverlässigen Mikrofinanzinstituten enthält. Im Rahmen der Due Diligence wird regelmäßig vor Ort die Arbeit der Mikrofinanzinstitute überprüft. Durch die sorgfältige Auswahl der MFIs können sich interessante weitere Anknüpfungspunkte ergeben. So arbeitet Impact Asset Management in Bolivien mit dem MFI Crecer zusammen, das zusätzlich zu seiner Kerndienstleistung, der Vergabe von Mikrokrediten, ein Präventionsprogramm für Gebärmutterhalskrebs anbietet. So werden diesbezüglich entsprechende Vorsorgeuntersuchungen durchgeführt. Bolivien gehört zu den Ländern mit der höchsten Sterblichkeitsrate bei Gebärmutterhalskrebs.

Mikrofinanzfonds sind ein defensives Anlageinstrument, die durch ihre Wertbeständigkeit in Relation zu der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte bestehen. Diese Eigenschaft macht dieses Fixed Income-Segment ebenso für institutionelle Anleger attraktiv. Die kurzlaufenden Kredite werden regelmäßig zuverlässig zurückgezahlt und passen sich stetig an die Marktzinsen an. Mit einer Mikrofinanzstrategie können Anleger:innen darüber hinaus ein nachhaltiges Investment mit direkter sozialer Wirkung tätigen, das aktiv zu den UN-Nachhaltigkeitszielen beiträgt.





„Die letzten Wochen waren uns eindeutig eine Lehre“

Georg Hotar, CEO, Photon Energy Group

Nach enttäuschenden Halbjahreszahlen ist die 6,50%-Photon Energy-Anleihe 2021/27 deutlich unter Druck geraten. Im Gespräch mit GREEN BONDS nimmt Georg Hotar zu allen kritischen Punkten Stellung. Er ist absolut motiviert, dass die Halbjahreszahlen 2023 in einigen Quartalen für die Investoren nicht mehr als eine zwar unangenehme, aber rasch schwindende Erinnerung sein werden.

GREEN BONDS: Im ersten Halbjahr waren Umsatz und Ergebnis rückläufig. Der Ausblick für das laufende Jahr musste reduziert werden. Was waren die Gründe hierfür?

Hotar: Beim Umsatz konnten wir zulegen, aber die Profitabilität wurde von mehreren Faktoren, die gleichzeitig zusammenwirkten, bedeutend negativ beeinflusst. Bei dem für das konsolidierte EBITDA wichtigen Stromproduktionssegment wirkten gegenüber Plan (sowie dem Vorjahr) niedrigere Verkaufspreise mit schlechtem Wetter zusammen. Der verspätete Netzanschluss unserer acht PV-Anlagen in Rumänien hat dazu geführt, dass weniger Kapazität als geplant am Netz war und somit unser Produktionsvolumen gleich blieb, aber unsere Einnahmen aus dem Stromverkauf um 28,7% fielen. Dieser Rückgang anstatt eines geplanten Einnahmewachstums hat sich dann beinahe 1:1 auf allen Ebenen unserer G+V negativ ausgewirkt. Ein Schlüsselmerkmal des Stromproduktionssegments ist, dass wir bei der Projektentwicklung und beim Kraftwerksbau in eine große Vorleistung gehen, aber die Erträge, Gewinne und Cashflows erst im Geschäftsjahr nach Netzanschluss einer neuen Anlage voll anschreiben, während v.a. die Finanzierungskosten ab der Bauphase anfallen. Wenn es dann auch noch zu einer Verzögerung bei der Inbetriebnahme kommt, ist dieser Effekt noch unangenehmer.

Im Komponentenhandel war das 1. Halbjahr zwar bei Umsatz und EBITDA vergleichbar mit dem Vorjahr, aber im 2. Halbjahr werden wir dies wegen der Marktdynamik nicht halten können. In den anderen Segmenten, inklusive der nach der Akquisition von Lerta neuen Geschäftsbereichen, wird der positive Effekt erst 2024 offensichtlicher. Hier möchte ich auf alle Fälle die bereits kontrahierten Einnahmen für die Aggregation von Demand Side Response-Dienstleistungen für den staatlichen polnischen Netzbetreiber in Höhe von ca. 25 Mio. Euro im nächsten Jahr hervorheben.

GREEN BONDS: Bei den Projekten in Rumänien hat sich der Netzanschluss deutlich verzögert, so dass diese noch nicht zum Umsatz beigetragen haben. Wann werden mit den Projekten Umsätze erzielt und wie hoch dürften diese etwa sein?

Hotar: Mittlerweile sind alle acht PV-Anlagen in Rumänien am Netz und fünf weitere Anlagen mit einer Kapazität von 20 MWp im Bau, von denen einige noch bis Jahresende ans Netz angeschlossen werden. In Rumänien werden wir dieses Jahr ca. 2,5 Mio. Euro an Stromumsatz verbuchen, was deutlich hinter unserem ursprünglichen Plan zurückliegt.

GREEN BONDS: Können Sie in Ungarn und Tschechien wieder zur Einspeisevergütung wechseln und dann wieder höhere Preise erzielen?

Hotar: In Tschechien können wir jedes Jahr bis zum Ende November entscheiden, ob wir im Folgejahr die Einspeisevergütung oder den sogenannten „Grünen Bonus“ in Anspruch nehmen, wobei der Unterschied ungefähr dem Strommarktpreis entspricht. Die im Jahresvergleich geringere Einstrahlung hat sich seit Jahresbeginn stärker auf

unser Ergebnis ausgewirkt als die niedrigeren Strompreise. Wir werden mit der Entscheidung für das nächste Jahr bis Ende November abwarten.

In Ungarn können wir mit ca. 85% unserer installierten Kapazität jederzeit in die Einspeisevergütung zurückwechseln, haben aber dann für die je nach Anlage verbleibende Vergütungszeit von ca. 15 bis 18 Jahren nicht mehr die Möglichkeit, zum Verkauf auf dem Markt zurückzukehren. Bei den derzeitigen Preisaussichten für das Jahr 2024 werden wir bis auf Weiteres beim Marktmodell bleiben.

GREEN BONDS: Das Ergebnis wurde auch durch die mehrheitliche Übernahme der Lerta SA belastet. In welchen Bereichen ist Lerta tätig und wie wird sich die Übernahme mittelfristig auf das Ergebnis auswirken?

Hotar: Lerta ist im Stromhandel und der Aggregation von kurz- und langfristigen Flexibilitätsleistungen für Stromnetzbetreiber tätig, für die sie eine sogenannte Virtual Power Plant (VPP) entwickelt hat. Der Stromhandel ist noch in den meisten Märkten in der Anfangsphase und wird erst 2024 deutlich zu Umsatz und EBITDA beitragen. Die Haupteinnahmequelle in diesem Jahr sind Erträge aus der Aggregation von Demand Side Response (DSR) für den polnischen Netzbetreiber PSE, die knapp 8 Mio. Euro erreichen wird. DSR bedeutet, dass wir bei einer Überlastung des Stromnetzes und auf Geheiß des Netzbetreibers die Reduktion des Stromverbrauchs durch unsere DSR-Kunden koordinieren und damit das Stromnetz entlasten. Für die Bereitstellung dieser Flexibilität erhalten wir vom Netzbetreiber eine fixe Pauschale, die in Auktionen festgelegt wird und die wir uns mit unseren DSR-Kunden teilen. Nach der

erfolgreichen Auktion für das Jahr 2024, in der wir unsere kontrahierte Kapazität auf 389 MW beinahe verdreifachen konnten, werden wir im nächsten Jahr ca. 25 Millionen Euro an Einnahmen verbuchen können. Weiteres Wachstumspotenzial in Polen, aber auch weiteren Märkten innerhalb unserer derzeitigen Zielländer sowie in Westeuropa und Übersee, besteht. Auch in Australien planen wir 2024 mit einer Stromhandelslizenz im Stromhandel aber auch mit Flexibilitätsdienstleistungen durchzustarten.

Kurz gesagt, die durch die Akquisition von Lerta dazugewonnenen Geschäftsbereiche werden ab 2024 deutlich beitragen und haben bedeutende Wachstumsphantasie für die nächsten Jahre.

GREEN BONDS: Im Frühjahr ist der langjährige CFO Clemens Wohlmuth ausgeschieden. Auch sein Nachfolger war nur kurze Zeit für Photon Energy tätig. Was macht die Suche nach einem neuen CFO und wie sind Sie im Finanzbereich jetzt aufgestellt?

Hotar: Das Ausscheiden von Herrn Wohlmuth war bereits länger geplant und nach elf Jahren im Unternehmen nachvollziehbar. Der Abgang seines Nachfolgers Andrej Horansky ist einer unerwarteten Änderung seiner persönlichen Situation geschuldet, was aber der Optik natürlich nicht hilft. Ich habe mich daher entschlossen, auf interimistischer Basis auch die CFO-Rolle zu übernehmen. Ich hatte diese Rolle in den ersten drei Jahren bis 2011 inne und habe auch danach großes Augenmerk auf den Finanzbereich geworfen.

Seit April haben wir unser Finanzteam in vielen Bereichen mit erfahrenen Neuzugängen gestärkt, was im Kontext unseres dynamischen Wachstums auch notwendig war. Dies steht auch im Zusammenhang mit der bereits Ende 2022 eingeleiteten Einführung eines neuen ERP-Systems. Dieses wichtige Projekt wird demnächst in die Implementationsphase gehen und uns helfen, unsere Aktivitäten effizienter zu managen und uns weiteres Wachstum organisatorisch ermöglichen.

Mit der Akquisition von Lerta, der Investition in RayGen und unseren sehr vielversprechenden Aktivitäten im Wasserbereich (v.a. PFAS) haben wir in den vergangenen

zwei Jahren wichtige strategische Weichen gestellt. Die Umsetzung unserer Strategie in Zusammenarbeit mit dem Mitgründer Michael Gartner als CTO, unserem COO Rick D'Ambrosca, aber auch den sehr talentierten Managern unserer einzelnen Geschäftsbereiche, hat zurzeit allergrößte Priorität. Es ist sehr wichtig hervorzuheben, dass Photon Energy lange nicht mehr nur aus Michael Gartner und mir besteht, sondern dass wir ein breit aufgestelltes, erfahrenes und motiviertes Team haben. In den nächsten Monaten möchte ich als Interim-CFO mehrere Prioritäten angehen und umsetzen. Wir haben die Suche nach einem neuen CFO noch nicht begonnen und wollen erst gegen Jahresende oder Anfang nächsten Jahres damit beginnen. Wir wollen auf alle Fälle für diese Schlüsselposition die richtige Wahl treffen und werden uns die dafür nötige Zeit nehmen.

GREEN BONDS: Die Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr war sehr enttäuschend. Sie haben im Juli für umgerechnet rund 530.000 Euro Aktien verkauft. Am 17.08. wurde dann das Halbjahresergebnis veröffentlicht. Das sollten Sie erklären.

Hotar: Ich habe im Juli ca. 209.000 Photon Energy-Aktien verkauft, was ziemlich genau einem Prozent meines Gesamtanteils entspricht. In den 15 Jahren seit der Gründung der Photon Energy habe ich knapp vier Prozent meiner Aktien veräußert. Das Timing dieses Verkaufs steht im Zusammenhang mit persönlichen finanziellen Verpflichtungen, von denen die Vermögenssteuer, die ich als Schweizer Steuerzahler jährlich zahlen darf, eine sehr bedeutende darstellt. Da die Photon Energy keine Dividenden ausschüttet, ist die mehr oder weniger periodische Veräußerung von Aktien die einzige Alternative, dieser Verpflichtung nachzukommen.

Diese Transaktion spiegelt keineswegs meine Erwartungshaltung über die mittel- und langfristigen Aussichten des Unternehmens wider. Ich weine jeder einzelnen Photon Energy-Aktie, die ich je verkauft habe, nach.

GREEN BONDS: Sie haben den Ausblick für 2023 deutlich reduziert. Aber was ist mit Ihrem Langfristausblick, der war vorher schon sportlich. Da müssen Sie auch ran, oder? Können Sie uns eine Indikation wenigstens für 2024 geben?

Hotar: Wir haben die Aussicht für das Jahr 2023 so angepasst, dass wir in diesem schwierigen Umfeld die neue Latte mit großer Wahrscheinlichkeit erreichen oder überspringen können. Gleichzeitig haben wir auch versucht zu vermitteln, dass Umsatz und EBITDA nicht die einzigen Messlatten für die Wertentwicklung unseres Unternehmens darstellen. Wir haben kommuniziert, dass im Rahmen unserer Neuausrichtung auf Hybrid- und reine Stromspeicherprojekte eine Bereinigung, d.h. der Verkauf einiger unserer PV-Projektrechte, ansteht und dadurch Kapitalgewinne wahrscheinlich sind. Gleichzeitig spiegelt der Bewertungsgewinn aus neu angeschlossenen PV-Anlagen die Wertschöpfung aus unserer Entwicklungs- und Investitionstätigkeit wieder. Unser Bestreben ist eindeutig auf die weitere Wertentwicklung ausgerichtet und wir wollen, dass wir per Jahresende besser dastehen als zum Halbjahr.

Die letzten Wochen waren uns eindeutig eine Lehre und wir werden die Konzeption, wie wir Prognosen erstellen und kommunizieren, überarbeiten – inklusive einer dynamischen Anpassung, wenn dies die Geschäftsentwicklung indiziert. Für eine Prognose für das Geschäftsjahr ist es daher zur Zeit zu früh, aber die höhere installierte Kapazität in unserem Anlagenportfolio, die Aussicht auf höhere Strompreise (laut Futures) und die Verdreifachung unserer bereits kontrahierten DSR-Einnahmen in Polen lassen unsere Erwartungshaltung erahnen.

GREEN BONDS: Wie wollen Sie das Vertrauen am Kapitalmarkt zurückgewinnen?

Hotar: Performance sowie, wie vorher erläutert, ein präziserer Umgang mit Prognosen. Wir sind absolut überzeugt, dass wir uns strategisch sehr gut positioniert haben. In einigen Bereichen können und müssen wir mehr herausholen. Gleichzeitig ist die Zeit gekommen, wo langfristige Investments wie RayGen und PFAS-Reinigung beginnen werden, Früchte zu tragen. Wir sind absolut motiviert, dass die Halbjahreszahlen 2023 in einigen Quartalen für unsere Investoren nicht mehr als eine zwar unangenehme, aber rasch schwindende Erinnerung sein werden.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Bei Green Bonds locken hohe Renditen und Kursgewinne

Text: Marcio da Costa, BANTLEON

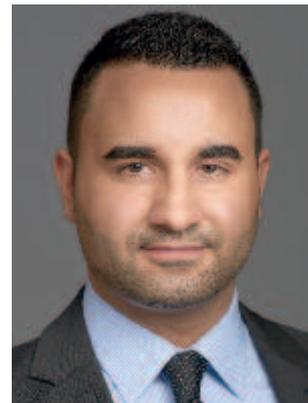
Mit einer Rendite von durchschnittlich 4,5% – gemessen am „ICE BofA Green Bond Index“ – sind Green Bonds nach dem starken Zinsanstieg eine attraktive Anlageklasse. So können Investoren davon ausgehen, dass die laufende Verzinsung einen ausreichend hohen Puffer bietet, um weitere Rendite- oder Risikoprämienanstiege auszugleichen und sogar einen positiven Ertrag zu ermöglichen. Gleichzeitig sollte die relativ lange durchschnittliche Laufzeit der Green Bonds in Phasen fallender Zinsen zu deutlichen Kursgewinnen verhelfen. Damit ist angesichts der abkühlenden Wirtschaft in der Eurozone sowie den USA in den nächsten Monaten zu rechnen.

Der starke Zinsanstieg hat auch die Attraktivität von Green Bonds für Anleger erhöht. Derzeit bietet der breite Green Bond-Markt währungsgesichert in EUR – gemessen am „ICE BofA Green Bond Index“ – eine Rendite von durchschnittlich 4,4%. Aber nicht nur die attraktive Rendite spricht aktuell für Green Bonds, sondern auch das stetig größer werdende Green Bond-Universum. So ist der Markt im laufenden Jahr erneut stark gewachsen und das Neuemissionsvolumen von 300 Mrd. Euro liegt bislang um 20% über dem Volumen im Vorjahreszeitraum.

Im EUR-Investment Grade-Markt für Unternehmensanleihen wurde jede sechste emittierte Anleihe als Green Bond begeben. Dieser positive Trend dürfte sich fortsetzen. Darüber hinaus profitieren Emittenten und Investoren gleichermaßen von den grünen Anleihen: Emittenten schätzen die erhöhte Nachfrage bei Green Bond-Emissionen, während Investoren mit Kursgewinnen im Sekundärmarkt rechnen können und davon profitieren, dass die meisten Investoren Green Bonds als langfristige Kapitalanlage betrachten.

Seit Jahresanfang hat der starke Renditeanstieg die Performance belastet

Wie bei anderen Anleihen auch, sollten Anleger bei Green Bonds aber nicht nur auf den Kupon schauen, weil bei steigenden Zinsen Kursverluste drohen, die den Ertrag schmälern oder sogar ganz auffressen können. So erzielte der globale Green Bond-Markt seit Jahresanfang einen Ertrag von 0,93%, obwohl die laufende Verzinsung im laufenden Jahr 2,21%-Punkte betrug. Negativ hat sich besonders der starke Anstieg der Renditen (+0,35%-Punkte bei 2-jährigen deutschen Bundesanleihen) ausgewirkt, der mit einem negativen Performancebeitrag von -1,79%-Punkten in die Perfor-



Marcio da Costa,
Senior Portfolio Manager, SSA & Green Bonds,
BANTLEON

mancerechnung einging. Hingegen konnten die sinkenden Risikoprämien mit einem Beitrag von +0,51%-Punkten einen Teil der Kursverluste aus dem Zinsanstieg auffangen.

Investoren können davon ausgehen, dass die laufende Verzinsung einen ausreichend hohen Puffer bietet, um weitere Rendite- oder Risikoprämienanstiege auszugleichen und sogar einen positiven Ertrag zu ermöglichen. Gleichzeitig sollte die relativ lange durchschnittliche Laufzeit der Green Bonds in Phasen fallender Zinsen zu deutlichen Kursgewinnen verhelfen. Damit ist angesichts der abkühlenden Wirtschaft in der Eurozone sowie den USA in den nächsten Monaten zu rechnen.



Green Bonds bei BANTLEON

BANTLEON bewirtschaftet Green Bonds in nahezu allen Anleihenstrategien, unter anderem im Green Bond-Publikumsfonds BANTLEON SELECT GREEN BONDS (LU2208869482) sowie im nachhaltigen Multi-Asset-Fonds BANTLEON CHANGING WORLD (LU1808872706) mit einem Anteil von derzeit 30%.



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

Ausgewählte Referenzen:

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

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



Kontaktdaten:

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



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

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



Kontaktdaten:

Markus Dietrich
 CEO
 Kanzleistr. 17
 74405 Gaildorf
 Telefon: +49 7971 9600-86
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.

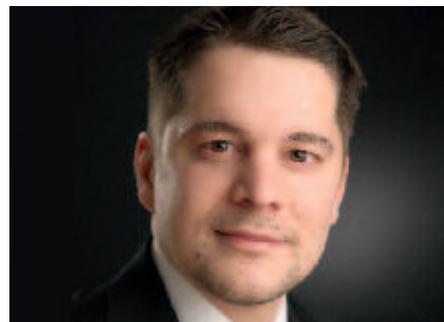
In der Unternehmensanalyse wird über eine laufende Coverage und Veröffentlichung von Researchstudien zu Aktien- und Anleihen mittelständischer Unternehmen die notwendige Transparenz im Segment der sog. Small & Microcaps geschaffen.

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



Kontakt Daten:
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



Kontakt Daten:
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

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

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

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



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