

# GREEN BONDS

EIN SPECIAL DES BOND MAGAZINE

10. Jahrgang – 24.09.2020 – [www.green-bonds.com](http://www.green-bonds.com)

## INHALT 24.09.2020

<b>Editorial</b>	Seite 3
<b>Kurz notiert</b>	Seite 4
<b>Neuemissionen</b>	
Analyse SUNfarming	Seite 8
Interview mit Martin Tauschke, SUNfarming GmbH	Seite 10
<b>Alternative Fixed Income</b>	
UmweltBank AG Geringe Ertrags- und Ergebnisvolatilität im Umfeld der Covid-19-Pandemie	Seite 12
<b>Investment</b>	
Photon Energy Europäischer Solarparkbetreiber mit eigener Entwicklungspipeline	Seite 14
Green Finance Umfangreiches grünes Potenzial im Handel	Seite 16
Der Aufbau einer grünen Renditekurve durch Bundesanleihen sendet wichtige Signale für den gesamten Sektor	Seite 18
Deutschland als Trendsetter für grüne Anleihen	Seite 19
Impressum	Seite 3

## Erste grüne Bundesanleihe war fünffach überzeichnet!



Text: Christian Schiffmacher

Die Bundesrepublik Deutschland hat Anfang September erstmals eine grüne Anleihe platziert. Die Emission erfolgte nur wenige Tage nach der Veröffentlichung des Rahmenwerks für grüne Bundeswertpapiere durch das Bundesministerium der Finanzen.

Zum Einstieg in den grünen Finanzmarkt wählte die Finanzagentur des Bundes eine 10-jährige grüne Bundesanleihe (ISIN DE0001030708), die mit denselben Merkmalen ausgestattet wurde wie die am 17. Juni 2020 emittierte konventionelle Zwillinganleihe (ISIN DE0001102507). Beide Anleihen sind mit einem Kupon von 0,00% ausgestattet.

Das Emissionsvolumen der grünen Bundesanleihe betrug 6,5 Mrd. Euro, das Orderbuch hatte ein Volumen von mehr als 33 Mrd. Euro. Nach dem Erfolg möchte sich die Bundesrepublik Deutschland mit weiteren Emissionen als permanenter Emittent am grünen Anleihemarkt etablieren. Bereits für das 4. Quartal 2020 ist eine weitere Begebung einer grünen Anleihe vorgesehen, voraussichtlich eine grüne Bundesobligation mit 5-jähriger Laufzeit. *Weiter auf den Seiten 3, 18 und 19.*

## SUNfarming

### Mehr Erfolg im zweiten Anlauf?!

Text: Christian Schiffmacher

Die SUNfarming GmbH, ein Spezialist für die Projektierung, Realisierung sowie Betriebsführung von Fotovoltaikanlagen, emittiert eine Anleihe im Volumen von bis zu 10 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren. Der Kupon beträgt 5,50% p.a. Nachdem vor rund zwei Jahren eine geplante Anleiheemission abgesagt wurde, erscheint die

aktuelle Anleiheemission in einem besseren Licht. Denn die Gesellschaft hat sich in den letzten Jahren sehr gut entwickelt und ist stark im Deutschlandgeschäft. SUNfarming dürfte zudem von den Klimazielen der Bundesregierung sowie der EU-Kommission und vom positiven Sentiment bei Green Bonds profitieren. *Weiter auf Seite 8.*

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
SUNfarming GmbH	bis 12.11.2020	5,50%	8–11

*Damit Sie den  
richtigen Weg finden.*



## Kontakt

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

**Holger Clemens Hinz**  
Leiter Kapitalmarktgeschäft  
+49 (0)69 247 50 49-30  
holger.hinz@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



**GATEWAY**  
REAL ESTATE

Re-IPO



**SOWITEC**

Unternehmensanleihe

wild bunch

Erwerbsangebot auf  
Aktien, Debt to Equity  
Swap im Wege der  
Sachkapitalerhöhung  
und Börsenzulassung

*klug beraten.*

# Erste grüne Bundesanleihe war fünffach überzeichnet!



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Die Bundesrepublik Deutschland hat Anfang September erstmals eine grüne Anleihe platziert. Die Emission erfolgte nur wenige Tage nach der Veröffentlichung des Rahmenwerks für grüne Bundeswertpapiere durch das Bundesministerium der Finanzen. Die Bundesrepublik Deutschland beabsichtigt, die Entwicklung des Sustainable Finance-Marktes voranzutreiben, indem Investoren weltweit ein leichter Zugang zu grünen Benchmark-Anleihen mit hoher Liquidität ermöglicht wird.

Zum Einstieg in den grünen Finanzmarkt wählte die Finanzagentur des Bundes eine 10-jährige grüne Bundesanleihe (ISIN DE0001030708), die mit denselben Merkmalen ausgestattet wurde wie die am 17. Juni 2020 emittierte konventionelle Zwillinganleihe (ISIN DE0001102507). Beide Anleihen sind mit einem Kupon von 0,00% ausgestattet.

Die angebotene grüne Bundesanleihe traf auf eine außergewöhnliche hohe Nachfrage bei nationalen und internationalen Investoren. „Die Aufträge im Orderbuch erreichten mehr als 33 Mrd. Euro von Anlegern weltweit. Wie erhofft, konnten wir die grüne Bundesanleihe ausgewogen und breitgefächert zuteilen“, so Tammo Diemer, Mitglied der Geschäftsführung der Finanzagentur.

Im Rahmen des Syndikatsverfahrens wurde das Emissionsvolumen der neuen 0,00%-grünen-Bundesanleihe 2020 (2030) auf 6,5 Mrd. Euro festgelegt, inklusive einer Marktpflegequote von 0,5 Mrd. Euro. Das umlaufende Volumen der konventionellen Zwillinganleihe, der 0,00%-Bundesanleihe 2020 (2030) II, erhöht sich durch Aufstockung in den Eigenbestand des Bundes ebenfalls um 6,5 Mrd. Euro. Der Emissionspreis des neuen Green Bonds lag mit 104,717% leicht über dem Sekundärmarktpreis der konventionellen Zwillinganleihe.

Nach dem vielversprechenden Auftakt wird sich die Bundesrepublik Deutschland mit weiteren Emissionen als permanenter Emittent am grünen Anleihemarkt etablieren. Bereits für das vierte Quartal 2020 ist eine weitere Begebung eines grünen Bundeswertpapiers vorgesehen, voraussichtlich eine grüne Bundesobligation mit 5-jähriger Laufzeit. Die Emissionserlöse der grünen Bundeswertpapiere dienen der Refinanzierung von Bundesausgaben.

Positiv fällt zudem auf, dass der Kurs der ersten grünen Bundesanleihe über dem der konventionellen Zwillinganleihe notiert. Offensichtlich hatte die erste grüne Bundesanleihe eine gewisse Signalwirkung. Mehrere Unternehmen haben im September erfolgreich grüne Anleihen begeben: Verizon, Digital Realty, Société Generale, Volkswagen, Daimler, Orange und Coca Cola Femsa (siehe Seite 4). Bleibt zu hoffen, dass weitere Unternehmen dem Beispiel folgen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

GREEN BONDS (BOND MAGAZINE 160), 24.09.2020

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

**Redaktion:** Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff, Robert Steiniger

**Mitwirkung bei dieser Ausgabe:** Cosmin Filker

**Interviewpartner:** Martin Tauschke

**Bildredaktion:** Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

**Bildnachweis:** Michael Gaida und marconst auf Pixabay

**Korrektorat:** Anke Speringer

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

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

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.green-bonds.com genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung

der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, 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 – 2020 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

EUR Corporate Bonds (Überblick)

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
innogy Finance 2017/27	BBB (S&P)	XS1702729275	19.10.2027	1,250%	107,48	0,2%
Nordex SE 2018/23	B (S&P)	XS17113474168	02.02.2023	6,500%	101,62	5,9%
Photon Energy N.V. 2017/22	kein Rating	DE000A19MFH4	26.10.2022	7,750%	102,52	6,4%
PNE Wind	BB (Creditreform)	DE000A2LQ3M9	02.05.2023	4,000%	103,10	3,0%
SOWITEC group 2018/23	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2023	6,750%	102,80	5,8%
TenneT Holding	A- (S&P)	XS1828037587	05.06.2028	1,375%	103,44	0,2%

Stand: 23.09.2020, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt



Stephan Kuhnke, Leiter Anlagemanagement

**Bantleon verstärkt Fokus auf nachhaltige Investments**

Der Asset-Manager Bantleon verstärkt seinen Fokus auf Nachhaltigkeit durch die Integration von externen ESG-Analysen in den Investmentprozess. Als Grundlage für die Nachhaltigkeitsanalyse, die Einhaltung ethischer Unternehmensgrundsätze wie die UN-Global-Compact-Richtlinien sowie die Analyse von Reputationsrisiken nutzt Bantleon seit Juli 2020 die ESG-Ratings des Datenlieferanten MSCI ESG Research, dem weltweit größten Anbieter in diesem Bereich. Aufbauend auf den für mehr als 8.000 globale Unternehmen verfügbaren detaillierten ESG-Analysen und -Sektorstudien hat Bantleon einen strukturierten Nachhaltigkeitsprozess sowohl für Aktien als auch für Unternehmensanleihen, Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen und Covered Bonds etabliert.

Die ersten Fondsratings bestätigen die Wirksamkeit des Nachhaltigkeitsprozesses bereits: Der vermögensverwaltende Fonds BANTLEON CHANGING WORLD und der Aktienfonds BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE wurden jeweils mit der sehr guten Note AA für ihre ESG-Eigenschaften ausgezeichnet (MSCI ESG Rating; per 30. Juni 2020). Beide Fonds gehören damit bei den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environment, Social, Governance = ESG) zu den besten 10% ihrer jeweiligen Ver-

gleichsgruppe und zu den besten 10% weltweit. Die Bandbreite der Ratings reicht von der Top-Note AAA bis zur schlechtesten Note CCC.

Im Aktienbereich investiert Bantleon bevorzugt in die großen Themenbereiche digitaler Wandel, demografischer Wandel und erneuerbare Energien.

Die ESG-Analyse ist fester Bestandteil der finalen Investitionsentscheidung sowie des Risikomanagements. Dazu werden Nachhaltigkeitsnachrichten und ESG-Bewertungsveränderungen laufend überwacht und durch regelmäßige Unternehmensgespräche sowie durch die Ausübung von Stimmrechten auf nachhaltiges Wirtschaften eingewirkt.

Bei Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen und Covered Bonds stehen Emittenten mit einem starken Nachhaltigkeitsprofil im Fokus. Liegt ein Emittent unter der Grenze von BBB gemäß MSCI ESG Research, muss der Emittent ein positives ESG-Rating-Momentum aufweisen. Dies belohnt Emittenten, welche auf ihr geschwächtes Nachhaltigkeitsprofil reagieren und somit das ESG-Profil verbessern. Hierdurch kann Bantleon frühzeitig in die künftigen ESG-Leader investieren und von einem sich verbessernden Risikoprofil profitieren. Eine strategische (längerfristige) Position in einem Emittenten kann nur unter Einhaltung der zuvor genannten Kriterien eingegangen werden.

Anleihen von Emittenten, welche die Ratinguntergrenze unterschreiten und kein positives ESG-Rating-Momentum haben, dürfen nur erworben werden, wenn dies zur Erreichung des Anlageziels notwendig ist. Um angesichts der erhöhten Anzahl an Emittenten auch bei Unternehmensanleihen eine optimale Abdeckung des Anleihenuniversums zu gewährleisten, werden zusätzlich zu den MSCI-Ratings auch die Agenturen S&P Global (vormals RobecoSAM) und Sustainalytics berücksichtigt.



Jovita Razauskaite, Portfoliomanagerin Green Bonds

**Neuer Rekord bei grünen Anleihen**

Laut NN Investment Partners (NN IP) bestimmen Unternehmen die weltweite Emission von grünen Anleihen im September mit einem schon jetzt erreichten Monatsrekord von 34 Mrd. Euro.

Deutschlands erste Emission einer grünen Zwillinganleihe stand im Rampenlicht. Es gab jedoch in diesem Monat auch bemerkenswerte Folgeemissionen von Verizon (1 Mrd. USD), Digital Realty (750 Mio. Euro), Société General (1 Mrd. Euro) sowie Neuemissionen von Volkswagen (2 Mrd. Euro in zwei Tranchen), Daimler (1 Mrd. Euro), Orange (500 Mio. Euro) und Coca Cola Femsa (705 Mio. USD).

Jovita Razauskaite, Portfoliomanagerin Green Bonds, NN Investment Partners, kommentierte dazu: „Diese Neuemission hat nicht nur den globalen Markt für grüne Anleihen auf 644 Mrd. Euro getrieben, sondern auch die Emittentenbasis diversifiziert. Sie besteht aus einem breiteren Spektrum an Emittenten, die sich zur Bekämpfung des Klimawandels verpflichtet haben. In Zukunft könnten wir sehen, dass der supranationale Anteil (9%) im grünen Anleiheuniversum ausgeweitet wird, da die EU plant, fast ein Drittel des Wiederaufbaufonds mit grünen Anleihen zu finanzieren.“

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

  
Prime Standard  
Research seit Q3/2005



**USU Software AG**  
Prime Standard  
Research seit Q4/2005



**EQS Group AG**  
*m.access*  
Research seit Q3/2006



**AGROB Immobilien AG**  
*Regulierter Markt*  
Research seit Q3/2006



**Ludwig Beck AG**  
*Prime Standard*  
Research seit Q3/2007



**Haemato AG**  
*Scale*  
Research seit Q4/2007



**Cenit AG**  
*Prime Standard*  
Research seit Q2/2008



**Syzygy AG**  
*Prime Standard*  
Research seit Q4/2008



**KPS AG**  
*General Standard*  
Research seit Q1/2010



**Helma AG**  
*Scale*  
Research seit Q1/2011



**MPH AG**  
*Scale*  
Research seit Q2/2011



**MS Industrie AG**  
*General Standard*  
Research seit Q2/2012



**MagForce AG**  
*Scale*  
Research seit Q2/2015



**FinLab AG**  
*Scale*  
Research seit Q3/2015



**Eyemaxx Real Estate AG**  
*General Standard*  
Research seit Q2/2016



**Deutsche Grundstücksauktionen AG**  
*Scale*  
Research seit Q2/2016



**M1 Kliniken AG**  
*Scale*  
Research seit Q4/2016



**Aves One**  
*Prime Standard*  
Research seit Q2/2017



**Nebelhornbahn AG**  
*m.access*  
Research seit Q2/2018



**tick Trading Software AG**  
*Freiverkehr*  
Research seit Q3/2019



**DynaCERT Inc.**  
*Freiverkehr*  
Research seit Q3/2019



**UmweltBank AG**  
*m.access*  
Research seit Q4/2019



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

Auszug aus über 100 Unternehmen

### Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

### Kontakt

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





Vincent Kaufmann, CEO von Ethos

**Clartan Associés und Ethos bündeln Expertise in europäischem ESG Small & Mid Cap-Fonds**

Der unabhängige Vermögensverwalter Clartan Associés und die im Bereich der sozialverantwortlichen Investitionen langjährig erfahrene Schweizer Ethos lancieren gemeinsam einen europäischen Nachhaltigkeitsfonds: den Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap (ISIN LU2225829204).

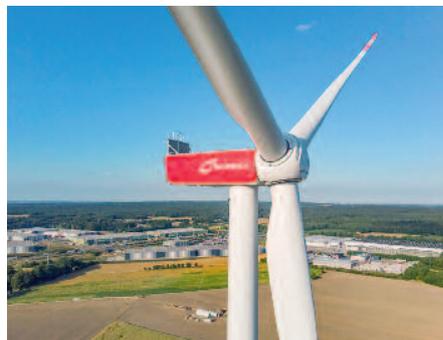
Der Fonds investiert ausschließlich in kleine und mittelständische europäische Unternehmen, die sich durch einen überzeugenden Umgang in Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen auszeichnen und deren Produkte und Dienstleistungen positive Auswirkungen auf die Umwelt und die Gesellschaft insgesamt haben. Das Basisuniversum besteht aus rund 500 Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von bis zu 20 Mrd. Euro. Komplette ausgeschlossen werden Firmen, die mehr als fünf Prozent ihres Umsatzes in kontroversen Geschäftsfeldern erwirtschaften. Dazu zählen unter anderem Waffen, Pornografie, Tabakwaren, Kraftwerkskohle, Nuklearenergie und Gentechnik.

Während der Schweizer SRI-Pionier Ethos mit mehr als 20 Jahren Erfahrung im Bereich der sozialen Anlagen das ESG-Research verantwortet und das Aktienuniversum bereitstellt, wendet Clartan Associés innerhalb dieses Universums sein bewährtes „Quality & Value“-Modell an. Das heißt: Das Fondsmanagement wählt jene Unternehmen aus, die einerseits durch nachhaltige und aussichtsreiche Wettbewerbsvorteile überzeugen, und andererseits mit einem Abschlag zum geschätzten inneren Wert gehandelt werden. Das konzentrierte Aktienportfolio mit 25 bis 40 Titeln wird von Clartan im Teamansatz verwaltet.

Des Weiteren setzen sich Clartan und Ethos auch für einen kontinuierlichen Dialog mit den Aktionären ein, um Best Practices in den Bereichen Corporate Governance sowie soziale und ökologische Verantwortung zu

fördern. Die Aktionärs-Stimmrechte werden ebenfalls systematisch gemäß den Richtlinien von Ethos wahrgenommen.

„Der Bedarf an echten nachhaltigen Aktienstrategien ist immens. Unser gemeinsam mit Clartan lancierter Fonds ist eine Antwort auf dieses Anlegerbedürfnis“, sagt Vincent Kaufmann, CEO von Ethos. „Das Know-how unserer beider Häuser ergänzt sich perfekt, während uns gleichzeitig eine gemeinsame Vision von langfristigen Investitionen mit Fokus auf die Qualität der Unternehmen eint. Wir sind überzeugt, dass die Berücksichtigung der Nachhaltigkeit als Kernstück des Anlageprozesses in Verbindung mit einer erstklassigen Finanzanalyse eine überdurchschnittliche und nachhaltige Performance bieten kann.“



**Nordex Group erhält Auftrag aus den USA über 312 MW**

Die Nordex Group hat einen 312-MW-Auftrag in den USA gewonnen. Für einen Windpark in Texas wird der Hersteller 65 Turbinen des Typs N149/4.0–4.5 im 4,8 MW Betriebsmodus liefern. Der Errichtungsbeginn ist für Mai 2021 vorgesehen und noch im selben Jahr soll der Netzanschluss erfolgen. Hinsichtlich des Kunden und des Projektnamens ist Stillschweigen vereinbart worden.

„Dieser Auftrag unterstreicht erneut das große Interesse unserer US-Kunden an den leistungsstarken Turbinen der Delta4000-Serie. Bei den N149/4.0-4.5-Turbinen mit einer Nennleistung von 4,8 MW liefert und installiert die Nordex Group nun allein in Nordamerika 265 Turbinen dieses Typs mit einer Gesamtleistung von inzwischen 1.272 MW. Die Anlagen übersteigen die durchschnittliche Nennleistung der im vergangenen Jahr installierten Onshore-Turbinen in den USA um mehr als 2 MW“, sagt Patxi Landa, CSO der Nordex-Gruppe.

Nach Verbandsangaben lag im vergangenen Jahr die durchschnittliche Nennleistung der neu errichteten Onshore-Windkraftanlagen

in Nordamerika bei rund 2,55 MW. Dabei wurden keine Anlagen mit mehr als 4 Megawatt errichtet. Auch im ersten Halbjahr 2020 hatte die überwiegende Mehrheit der installierten Turbinen weiterhin eine Nennleistung von 2 MW bis 3 MW.

Laut amerikanischen Windenergieverband AWEA stieg in den USA per Stand Mitte 2020 jedoch das Volumen der geplanten Projekte mit Anlagen mit 4 MW oder mehr Nennleistung auf 5.079 MW, was einen Trend zu künftig leistungsstärkeren Maschinen im Land widerspiegelt.



**Antje Kanngiesser wird neue CEO von Alpiq**

Der Verwaltungsrat der Alpiq Holding AG hat Antje Kanngiesser zur neuen CEO der Alpiq Gruppe gewählt. Die promovierte Juristin mit einem Executive Master of Business Administration des IMD Lausanne ist seit 2017 Leiterin des Geschäftsbereichs Group Markets & Services und seit 2019 Mitglied der Konzernleitung der BKW-Gruppe. Von 2015 bis 2017 war sie als Leiterin der Konzernsteuerung und Mitglied der erweiterten Konzernleitung der BKW-Gruppe tätig, 2014 als Leiterin des Generalsekretariats und des Rechtsdienstes.

Bei der BKW hat sie die Unternehmenstransformation durch die Neuausrichtung von Geschäftsmodellen, die Digitalisierung des Energievertriebs und die Verankerung moderner Arbeitsmethoden vorangetrieben. Vor ihrem Eintritt in die BKW war sie in verschiedenen Führungspositionen bei der Alpiq Gruppe bzw. Energie Ouest Suisse (EOS) erfolgreich tätig. Antje Kanngiesser ist deutsch-schweizerische Doppelbürgerin und lebt mit ihrer Familie in Murten.

# 15. DVFA Immobilien Forum

## (Geo-)Politische Einflüsse vs. langfristige Immobilienanlage

Was zählen unsere nationalen Fundamentaldaten noch?

10. November 2020 | DVFA Tagungscenter | Frankfurt am Main

### Keynotes

**Ein Club unberechenbarer Demokratien – Europa in der Great Power Competition**

**Prof. Dr. Michael Hüther**



Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft & stv. Vorsitzender der Atlantikbrücke

**Gestaltungsfragen der Zukunft – Rolle der Immobilienwirtschaft**

**Prof. Dr. Dr. Dr. h. c. Franz Josef Radermacher**



Mitglied des Club of Rome, Ehrenpräsident des Ökosozialen Forum Europa, Vorstand des Forschungsinstituts für anwendungsorientierte Wissensverarbeitung/n (FAW/n)

In Kooperation mit



Sponsoren



Medienpartner



# SUNfarming

Mehr Erfolg im zweiten Anlauf?!

Text: Christian Schiffmacher

Die SUNfarming GmbH, ein Spezialist für die Projektierung, schlüsselfertige Realisierung sowie Betriebsführung von Fotovoltaikanlagen, emittiert eine Unternehmensanleihe (ISIN DE000A254UP9) im Volumen von bis zu 10 Mio. Euro und einer Laufzeit von 5 Jahren. Der Kupon beträgt 5,50% p.a. Nachdem vor rund zwei Jahren eine geplante Anleiheemission abgesagt wurde, erscheint die aktuelle Anleiheemission in einem besseren Licht. Denn die Gesellschaft hat sich in den letzten Jahren sehr gut entwickelt, ist stark im Deutschlandgeschäft. SUNfarming dürfte zudem von den Klimazielen der Bundesregierung sowie der EU-Kommission und vom positiven Sentiment bei Green Bonds profitieren.

## Transaktionsstruktur

Im Rahmen des öffentlichen Angebots in Deutschland, Österreich und Luxemburg können interessierte Anleger die Anleihe bis zum 12. November 2020, 12 Uhr (vorzeitige Schließung vorbehalten), über die Zeichnungsfunktionalität „DirectPlace“ der Frankfurter Wertpapierbörse zeichnen. Dies ist mittels Kauforder am Börsenplatz Frankfurt möglich.

Darüber hinaus können Kauforders ab dem 14. September 2020 bis zum 12. Januar 2021 über die Crowdinvesting-Plattform Econeers ([www.econeers.de/investmentchancen/sunfarminganleihe](http://www.econeers.de/investmentchancen/sunfarminganleihe)) sowie während der Angebotsfrist, die bis zum 9. September 2021 bzw. bis zur Vollplatzierung läuft, über ausgesuchte Finanzintermediäre platziert werden. Dazu zählt insbesondere die Umweltfinanz, die seit 1997 auf nachhaltige, ethische und ökologische Geldanlagen spezialisiert ist. Die Emission wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor begleitet. Die Unternehmensanleihe soll voraussichtlich am 16. November 2020 in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen werden.

## Unternehmen

Die SUNfarming GmbH ist spezialisiert auf die Projektierung und Errichtung von schlüsselfertigen Fotovoltaikanlagen im In- und Ausland und deckt dabei die gesamte Projektentwicklungs- und EPC-Wertschöpfungskette (Engineering, Procurement, Construction) ab: beginnend mit

der Planung, Entwicklung und Finanzierung über den Bau bis hin zum Monitoring und zur Wartung von Solarparks. Das Unternehmen profitiert von einer hohen Vermarktungssicherheit: einerseits durch die langjährig gewachsene Kundenstruktur aus Kapitalinvestoren, Kommunen, gewerblichen und privaten Eigenstromnutzern. Andererseits ist SUNfarming Teil und operatives Kernunternehmen der Schrum-Tauschke-Unternehmensgruppe, deren zahlreiche bestandshaltende Projektgesellschaften Abnehmer für einen wesentlichen Teil der entwickelten Projekte sind. Diese hohe Planungssicherheit spiegelt sich auch in der seit Gründung 2004 durchgängig profitablen Geschäftsentwicklung sowie in der erreichten hohen Marktakzeptanz dank des langjährig gewachsenen Track Records wider. Das internationale Team aus erfahrenen Kaufleuten, Ingenieuren und Technikern hat bereits eine Anlagenleistung von rund 600 Megawatt in Deutschland und zunehmend auch in Europa erfolgreich realisiert. Für rund 300 Megawatt im In- und Ausland übernimmt SUNfarming derzeit auch Service, Wartung und Monitoring.

Der Charme des Geschäftsmodells besteht darin, dass sich SUNfarming auf die Realisierung mittlerer, aber dafür zahlreicher Projekte (40–50 Projekte allein in Deutschland p.a., EEG-PV-Anlagen bis 750 kWp Leistung) spezialisiert hat und somit Risiken für die Projektentwicklung reduziert.

Mittelfristig plant SUNfarming zusätzlich die Realisierung von größeren PPA- (Power Purchase Agreements – Stromabnahmeverträge) Projekten außerhalb des EEG, bei denen die Betreiber den produzierten Strom direkt vermarkten.

## Mittelverwendung

Der Emissionserlös ist für die zusätzliche Projektentwicklung und Vorfinanzierung ausschließlich deutscher Solarprojekte vorgesehen. Die Beauftragung und Abnahme dieser in der Regel bankenfinanzierten Pro-



jekte erfolgt nahezu ausschließlich durch deutsche Investoren und innerhalb der Schrum-Tauschke-Unternehmensgruppe.

**Geschäftsentwicklung**

Im Geschäftsjahr 2019 gelang es SUNfarming, den Umsatz von 25,7 Mio. Euro auf 36,2 Mio. Euro zu steigern. Das EBIT belief sich auf 1,2 Mio. Euro (2018: 1,1 Mio. Euro). Im ersten Halbjahr 2020 setzte sich das Wachstum fort. Der Umsatz konnte von 12,3 Mio. Euro auf 18,6 Mio. Euro gesteigert werden. Das EBIT wuchs um 51% auf 1,5 Mio. Euro.

**Kennzahlen**

In einer Post-money-Betrachtung zeigt SUNfarming überzeugende Finanzkennzahlen. Für das Geschäftsjahr 2021 erwartet Quirin Privatbank Research ein Verhältnis von Net Debt/EBITDA von 3,0. Diese Kennzahl sollte sich weiter verbessern, da der Analyst leichte Margenverbesserungen erwartet und von einer Erhöhung der Liquiditätsposition ausgeht. Die Eigenkapitalquote, die im Geschäftsjahr 2019 bei knapp 25% lag, sollte sich deutlich auf über 40% verbessern, da Lieferantenverbindlichkeiten reduziert und Gewinne thesauriert werden.

**Stärken**

- starkes Deutschlandgeschäft
- starke bondspezifische Kennzahlen
- positiver operativer Track Record
- Schwerpunkt bei Projekten bis 750 kWp
- Gesellschaft profitiert vom politischen Umfeld (Klimaziele der Bundesregierung bzw. EU) und einer starken Nachfrage nach Green Bonds

**Schwächen**

- Projekte werden an Konzernunternehmen der Schrum-Tauschke-Unternehmensgruppe verkauft
- erneut Schwächen bei der Anleihestrukturierung (keine Garantien von Konzerngesellschaften)
- negativer Track Record am Kapitalmarkt

**Fazit:**

Nachdem wir mit dem SUNfarming-Management vor zwei Jahren hart ins Gericht gegangen sind (wir hatten insbesondere die Werthaltigkeit der Sicherheiten infrage gestellt), macht das Anleihekonzert jetzt einen deutlich besseren Eindruck. Die Gesellschaft hat sich in den vergangenen Jahren sehr positiv entwickelt und kann auf einen starken Track Record blicken. Entwicklungsrisiken werden durch die Konzentration auf Pro-

jekte mit bis zu 750 kWp minimiert. Denn Parks mit max. 750 kWp erhalten eine feste Vergütung nach dem EEG, größere Parks müssen hingegen an einer Ausschreibung teilnehmen, um eine Vergütung per Zuschlag zu bekommen.

Das Timing für die Anleiheemission könnte zudem kaum besser sein. Die Gesellschaft dürfte deutlich vom politischen Umfeld (Klimaziele der Bundesregierung und der EU-Kommission) profitieren. Aber auch das starke Medienecho um die Emission der ersten grünen Bundesanleihe dürfte die Nachfrage nach Green Bonds weiter positiv beeinflussen. Dass die Projekte insbesondere innerhalb der Schrum-Tauschke-Unternehmensgruppe verkauft werden, sehen wir als wesentlichen Schwachpunkt. Die Konzerngesellschaften haben zudem keine Garantien für die Anleihe abgegeben. Über den Kupon kann man sicher lange diskutieren. Photon Energy (siehe Seite 14) und SOWITEC bieten höhere Kupons, allerdings ist SUNfarming stark im Deutschlandgeschäft. Insgesamt dürften die Chancen bei der SUNfarming-Anleihe (im zweiten Anlauf) jetzt überwiegen.

**SUNfarming – Geschäftsentwicklung**

	2019	2020e	2021e	2022e
Umsatz	36,2	33,9	36,1	37,8
EBITDA	1,7	2,2	2,7	2,9
EBIT	1,1	1,9	2,4	2,6

Angaben in Mio. Euro, Quelle: Quirin Privatbank Research

**SUNfarming – bondspezifische Kennzahlen**

	2019	2020e	2021e	2022e	Empfehlungen*
Net Debt/EBITDA	-0,9	4,5	3,0	2,1	max. 5
EBITDA Interest Coverage	47,3	2,8	3,6	3,9	mind. 2,5
EBIT Interest Coverage	32,2	2,4	3,2	3,5	mind. 1,5
Eigenkapitalquote	24,7%	38,1%	40,6%	42,8%	mind. 15%

Quelle: Quirin Privatbank Research

\*) Empfehlungen im ehemaligen Best Practice Guide für Unternehmensanleihen im Entry Standard

**Eckdaten der SUNfarming-Anleihe**

Emittent	SUNfarming GmbH
Kupon	5,50% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich am 16.05. und 16.11.
Zeichnungsfrist	bis 09.09.2021, bis 12.11.2020 über DirectPlace der Deutsche Börse AG, bis 12.01.2021 über econeers.de
Valuta	16.11.2020
Laufzeit	16.11.2025
ISIN / WKN	DE000A254UP9 / A254UP
Emissionsvolumen	bis zu 10 Mio. Euro
Listing	Open Market
Internet	www.sunfarming.de/ir



*„Unsere Eigenkapitalquote soll sich trotz Anleiheemission von 25% auf rund 38% verbessern“*

**Martin Tauschke**, Geschäftsführer, SUNfarming GmbH

**D**ie SUNfarming GmbH, ein Spezialist für die Projektierung, schlüsselfertige Realisierung sowie technische und kaufmännische Betriebsführung von Fotovoltaikanlagen im In- und Ausland, begibt eine 5-jährige Unternehmensanleihe mit einem Volumen von bis zu 10 Mio. und einem Kupon von 5,50% p.a. Der Emissionserlös ist für die zusätzliche Projektentwicklung und Vorfinanzierung ausschließlich deutscher Solarprojekte vorgesehen. Geschäftsführer Martin Tauschke weist im Gespräch mit GREEN BONDS darauf hin, dass sich die Eigenkapitalquote trotz Anleiheemission von 25% auf rund 38% verbessern soll, indem Lieferantenverbindlichkeiten reduziert und Gewinne thesauriert werden.

**GREEN BONDS:** In welchen Bereichen ist SUNfarming tätig?

**Tauschke:** Die SUNfarming GmbH ist Spezialist für die Projektierung, schlüsselfertige Realisierung sowie technische und kaufmännische Betriebsführung von Fotovoltaikanlagen im In- und Ausland. Wir bilden dabei von der Einholung behördlicher Genehmigungen und Gutachten über den Einkauf und die Montage qualitativ hochwertiger Komponenten (z. B. Module, Wechselrichter) bis hin zu Monitoring- und Wartungsdienstleistungen die gesamte Wertschöpfungskette ab.

**GREEN BONDS:** Welche Projekte sind in Ihrem Fokus?

**Tauschke:** Wir konzentrieren uns aktuell auf mittlere Projekte. Konkret realisieren wir allein in Deutschland 40 bis 50 EEG-Fotovoltaikanlagen bis 750 kWp Leistung pro Jahr. Diese Projektgröße ist nicht an die Teilnahme von Ausschreibungen gebunden und erzielt daher eine höhere Einspeisevergütung. Mittelfristig wollen wir aber auch Projekte mit höherer Leistung realisieren – und

zwar auf Basis von sogenannten Power Purchase Agreements (PPA), also bilateralen Stromlieferverträgen, die eine langfristige Preissicherheit bieten.

**GREEN BONDS:** Was unterscheidet Sie von anderen Projektentwicklern?

**Tauschke:** Wir decken die gesamte Wertschöpfungskette ab und profitieren von einer hohen Vermarktungssicherheit: einerseits durch unsere langjährig gewachsene Kundenstruktur aus Kapitalinvestoren, Kommunen sowie gewerblichen und privaten Eigenstromnutzern, andererseits sind wir das operative Kernunternehmen der Schrum-Tauschke-Unternehmensgruppe, in der es bestandhaltende Projektgesellschaften gibt, die auch Abnehmer für einen Teil unserer Projekte sein können. Diese Kombination schafft aus unserer Sicht eine optimale Sicherheit, dass wir für unsere realisierten Projekte jederzeit den passenden bestandhaltenden Investor haben. Die hohe Planungssicherheit spiegelt sich auch in unserer hohen Marktakzeptanz wider, die das Ergebnis unseres langjährigen Track-Records ist. Darüber hinaus reduzieren wir durch unsere Spezialisierung auf 750 kWp-Projekte die Risiken in der Projektentwicklung und -realisierung.

**GREEN BONDS:** Wäre eine andere Firmenstruktur für Anleihegläubiger nicht transparenter?

**Tauschke:** In unserem Markt ist es für Projektentwickler, die ihre Wertschöpfung etwas breiter aufstellen, durchaus üblich, dass die Unternehmensstruktur zwangsweise etwas komplexer ausfällt. Ich denke, dass nahezu alle Investoren im Bereich der erneuerbaren Energien damit umgehen können. Aber Sie haben recht: Als Start-up würde man die Struktur etwas einfacher gestalten.

Unsere Struktur dagegen ist mittelbar die Folge unseres langjährigen Track Records, unserer breiten Kompetenz sowie der sehr bewussten und schrittweise erfolgten Erhöhung der Wertschöpfung. Und auf dieser Basis haben wir uns ja auch sehr erfolgreich entwickelt: Seit unserer Gründung 2004 sind wir durchgängig profitabel und wir haben bereits rund 600 MW Solarleistung erfolgreich realisiert. Davon übernehmen wir für rund 300 MW aktuell auch die technische und kaufmännische Betriebsführung.

**GREEN BONDS:** Beziehen sich Ihre Umsätze ausschließlich auf das Deutschlandgeschäft?

**Tauschke:** Nein, unsere wichtigsten Absatzmärkte sind Deutschland und Polen, wobei Deutschland unser Kernmarkt ist und bleibt. 2019 haben wir hier rund 44% unseres Umsatzes erzielt. Dieser Anteil soll in den kommenden Jahren voraussichtlich konstant bei über 50% liegen. Im Vergleich zum Auslandsgeschäft übernehmen wir in Deutschland die komplette Projektentwicklung und den Bau als Generalunternehmer, während wir im Ausland den Umsatz über die Lieferung von Kernkomponenten generieren.

**GREEN BONDS:** Wie ist Ihre Planung für das laufende Jahr?

**Tauschke:** Wir haben ein sehr stabiles Auftragsvolumen. Unsere aktuelle Pipeline per Ende August umfasst allein in Deutschland 25,7 MW, die ausschließlich EEG-Fotovoltaikanlagen bis 750 kWp Leistung betreffen und von denen 14,6 MW bereits vertraglich gesichert sind. Mit Verweis auf das Research der Quirin Privatbank AG soll der Umsatz im Geschäftsjahr 2020 voraussichtlich rund 34 Mio. Euro und das EBITDA 2,2 Mio. Euro erreichen, gleichbedeutend mit einer

EBITDA-Marge von 6,5%. Zudem soll sich unsere Eigenkapitalquote trotz Anleiheemission von 25% auf rund 38% verbessern, indem wir Lieferantenverbindlichkeiten reduzieren sowie weiterhin profitabel sein und den Gewinn thesaurieren werden.

**GREEN BONDS:** Sie wollten vor zwei Jahren schon mal eine (besicherte) Anleihe mit einem Kupon von 6,50% begeben. Jetzt kommen Sie mit 5,50% für eine unbesicherte Anleihe. Das müssen Sie uns erklären.

**Tauschke:** Die Höhe des Kupons ist ja immer das Ergebnis mehrerer Faktoren – sowohl damals als auch heute. Aus unserer Sicht ist das wichtigste Argument, dass wir uns als Unternehmen seit 2018 deutlich weiterentwickelt haben. Der weiter ausgebaut Track Record zeigt sich sowohl in unseren Financials als auch in der gestiegenen realisierten Leistung und dem größeren Portfolio, das wir technisch und kaufmännisch betreuen. Wir haben in der Unternehmensentwicklung seit 2018 sehr erfolgreich mindestens die nächste Stufe genommen. Darüber hinaus resultiert die Höhe des Kupons auch aus dem Feedback potenzieller Investoren, mit denen wir im Vorfeld gesprochen haben und die 5,50% ebenfalls angemessen fanden. Das Marktumfeld hat dabei sicher auch eine große Rolle gespielt. Zu guter Letzt müssen die Konditionen auch im Kontext unseres Finanzierungsmix passen. Bei einem höheren Kupon wären die Finanzierungskosten der Anleihe ähnlich hoch wie bei den bestehenden Lieferantenverbindlichkeiten, was natürlich nicht zielführend wäre.

**GREEN BONDS:** Wie haben Sie sich in den letzten zwei Jahren finanziert – nachdem die Anleiheemission damals abgesagt wurde?

**Tauschke:** Wir haben die Finanzierungsform Unternehmensanleihe nie aus den Augen verloren, jedoch stattdessen zunächst eine assetbasierte Inhaberschuldverschreibung sowie sogenannte Construction Bridge-Finanzierungen im Volumen von zusammengerechnet über 60 Mio. Euro in der Unternehmensgruppe realisiert und uns dadurch noch einmal deutlich weiterentwickelt. Diese erfolgreich umgesetzten Finanzierungen belegen eindrucksvoll das große Interesse und auch Vertrauen der Investoren in Bezug auf unser Unternehmen und unsere Projekte – und zwar nicht nur auf der Ebene einer Unternehmensanleihe.

**GREEN BONDS:** Welches ist aus Ihrer Sicht das größte Risiko für die Anleiheinvestoren?

**Tauschke:** Die regulatorischen Rahmenbedingungen und die staatliche Förderung regenerativer Energieträger haben einen wesentlichen Einfluss auf unser Geschäft. Allerdings beweisen wir schon seit nunmehr 16 Jahren, dass wir uns schnell, flexibel und erfolgreich anpassen können. Deshalb sind wir auch sehr zuversichtlich, dass wir vom aktuellen Wandel hin zu den PPA-Projekten dauerhaft profitieren werden. Das zeigt sich nicht zuletzt auch im Ausbau unserer Pipeline. Wir konnten bereits für die Zeit ab 2021 sehr umfangreiche PPA-Projekte gewinnen. Diese derzeit rund 148,5 MW überführen wir gerade sukzessive in den vertraglich gesicherten Status.

**GREEN BONDS:** Wo sehen Sie SUNfarming am Laufzeitende der Anleihe?

**Tauschke:** Wir wollen unsere Marktposition in den nächsten Jahren weiter stärken und unseren Track Record entsprechend ausbauen. Im Fokus stehen dabei in erster Linie die Märkte in Deutschland und Po-

len, wo wir vermehrt größere PPA-Projekte realisieren werden. Dazu beitragen soll auch eine weiter verbesserte Finanzierungsstruktur, die es uns erlaubt, mehr Projekte gleichzeitig umzusetzen, unsere Zinsbelastungen durch den Abbau der etwas teureren kurzfristigen Zwischenfinanzierungen zu reduzieren und unsere Wettbewerbsfähigkeit durch eine geschlossene Finanzierung von der Entwicklung bis zur schlüsselfertigen Übergabe der Projekte nachhaltig zu verbessern. Strategisch wollen wir uns auch in neuen innovativen Geschäftsfeldern etablieren, beispielsweise durch die parallele Nutzung von Fotovoltaikfreiflächen zur Produktion nachhaltiger Solarenergie und regionaler Nahrungsmittel sowie durch Direktstromnutzungsmodelle für Kommunen und Unternehmen mit wachsenden Stromverbräuchen und -kosten.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



# UmweltBank AG: Geringe Ertrags- und Ergebnisvolatilität im Umfeld der Covid-19-Pandemie

Nach Aussetzung der Dividende winkt ab 2021 wieder eine hohe Dividendenrendite

Text: Cosmin Filker

In den vergangenen Geschäftsjahren hatte die UmweltBank AG einen jeweils sichtbaren Ausbau des Geschäftsumfangs erreicht. Das Kreditinstitut, welches bei der Kreditvergabe sowie bei den Anlageprodukten eine stringente auf ökologische und soziale Aspekte ausgerichtete Strategie verfolgt, hat in den vergangenen Geschäftsjahren einen deutlichen Anstieg des Kreditvolumens erreicht. Damit wurde sogar die rückläufige Tendenz des Zinsniveaus aufgefangen, was eine insgesamt konstante Entwicklung des Zinsergebnisses zur Folge hatte. Aufgrund der vergleichsweise niedrigen Kosten (günstige Risikostruktur der Kredite, niedriges Kostenniveau als Direktbank) hat die UmweltBank AG dabei in den vergangenen Geschäftsjahren jeweils ein sehr attraktives Rentabilitätsniveau erreicht.

Auch während der Covid-19-Pandemie hat sich das Geschäftsmodell der UmweltBank AG erwartungsgemäß als vergleichsweise solide erwiesen. Die vergebenen Kredite für ökologische Zwecke, wie etwa für Solar- und Windprojekte oder für den Bereich des sozialen, bezahlbaren Wohnens, sind in der Regel langfristig, was für die Geschäftsentwicklung der UmweltBank AG eine niedrigere Volatilität bedeutet. Zudem finden Zins- und Tilgungsleistungen beim Großteil der UmweltBank-Kredite typischerweise aus dem laufenden Anlagenbetrieb und damit aus der Einspeisung von Ökostrom statt, sodass auch hier ein hoher Sicherheitsaspekt vorliegt.

Im geringen Umfang war das Zinsergebnis, welches das Hauptgeschäft der UmweltBank AG markiert, von den Auswirkungen der Covid-19-Pandemie geprägt. Der verstärkte Einsatz von Homeoffice bei den UmweltBank-Mitarbeitern hatte anfänglich zu einer Reduktion der Bearbeitungskapazitäten geführt. Folglich wurde keine sichtbare Ausweitung des Kreditvolumens erzielt, welches mit 3.158 Mio. Euro (31.12.2019: 3.156 Mio. Euro) gegenüber dem Geschäftsjahresende 2019 nahezu unverändert geblieben ist. Zudem dürfte sich

der Trend der rückläufigen Zinsmarge auch in den ersten sechs Monaten 2020 fortgesetzt haben.

Dass trotz der rückläufigen Ertragsentwicklung und steigender operativer Aufwendungen das Nachsteuerergebnis nur um -5,0% auf 14,52 Mio. Euro (VJ: 15,29 Mio. Euro) hinter dem Vorjahreswert lag, ist einem positiven Sondereffekt in Höhe von 4,16 Mio. Euro zu verdanken. Die UmweltBank AG hat im Zuge eines Rechtsstreits einem Vergleich zugestimmt, womit ihr Lizenzgebühren in Höhe von 4,16 Mio. Euro zuzüglich 5% zugeflossen sind. Daraus ergibt sich eine deutliche Erhöhung des sonstigen betrieblichen Ergebnisses, was sich auf das Periodenergebnis entsprechend positiv ausgewirkt hatte.

Mit der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen hat das UmweltBank-Management die Anfang des laufenden Geschäftsjahres aufgestellte Prognose bestätigt, wonach ein Jahresergebnis vor Steuern und Rücklagen in Höhe von rund 36 Mio. Euro erwartet wird. Nachdem die bisherige Ertragsentwicklung etwas unterhalb der Erwartungen ausgefallen ist, wird für das zweite Halbjahr eine Verbesserung des Zins- und Provisi- onsergebnisses erwartet.

Im April 2020 hatte die UmweltBank AG angekündigt, der Aufforderung der BaFin an die von ihr beaufsichtigten Banken nachzukommen und bis Oktober 2020 auf eine Gewinnausschüttung zu verzichten. Da aber die finanzielle Ausstattung der UmweltBank AG grundsätzlich eine Fortsetzung der ausschüttungsfreundlichen Dividendenpolitik ermöglicht, könnte Ende 2020 dennoch eine Dividendenauszahlung erfolgen. Vom aktuellen Standpunkt aus können wir keine verlässliche Prognose hinsichtlich einer Aus-

schüttung geben. Wovon wir allerdings ausgehen, ist die Wiederaufnahme der Dividendenausschüttungen ab dem kommenden Geschäftsjahr. Typischerweise verfolgt die Gesellschaft dabei eine ausschüttungsfreudige Dividendenpolitik. Wir rechnen für das kommende Geschäftsjahr mit einer Dividende in Höhe von 0,33 Euro, was beim aktuellen Kurs (11,55 Euro; XETRA 23.09.2020; 17:36 Uhr) einer Dividendenrendite von 2,85% entspricht.

Die hohe Dividendenrendite sowie in Verbindung dazu das von uns ermittelte Kurspotenzial von rund 25% (Kursziel: 14,50 Euro) qualifizieren die UmweltBank-Aktie weiterhin als eine gute Alternative Fixed Income-Investments.

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



## UmweltBank AG – Dividende

	2019e	2020e	2021e	2022e
Dividende	0,00	0,33	0,35	0,35
Dividendenrendite	0,0%	2,85%	3,0%	3,0%



**Anleihe 2020/2025**

**Kupon: 5,5% p.a.**

ISIN: DE000A254UP9

WKN: A254UP

**Jetzt !**  
**zeichnen**

# Photon Energy

## Europäischer Solarparkbetreiber mit eigener Entwicklungspipeline

Text: Norbert Schmidt, Heemann Vermögensverwaltung

Photon Energy, ein Solarparkbetreiber mit eigener Entwicklungspipeline, wurde im Jahr 2008 gegründet. Bereits im Jahr 2009 konnten erste eigene Solarparks an das Stromnetz angeschlossen werden.

### Nukleus Solar-Portfolio in Tschechien und Slowakei

In den Jahren 2009/10 wurde das Tschechienportfolio bestehend aus insgesamt zehn Anlagen mit einer Nennleistung von etwa 15,0 MWp angeschlossen.

In den Jahren 2010/11 wurde das Slowakeiportfolio bestehend aus insgesamt elf Anlagen mit einer Nennleistung von etwa 10,4 MWp angeschlossen.

Beide Portfolios befinden sich auch heute noch im Eigenbestand des Unternehmens und sichern sehr attraktive gesetzlich festgesetzte Einspeisevergütungen. Die Einspeisevergütungen sind landesspezifisch, sodass sich beim Vergleich des Tschechien- und Slowakeiportfolios unterschiedliche Einspeisetarife zeigen. Weiterhin gab es zu Beginn der 2010er Jahre – also nach Netzanschluss der tschechischen Solarparks – Anpassungen an den Einspeisetarifen in Tschechien. Die Anpassungen wurden über den sogenannten „Solar levy“ eingeführt und deren Anpassung stellt bis zum Ablauf des Garantzeitraums ein regulatorisches Restrisiko dar.

Hervorzuheben ist, dass die Solarparks seit Netzanschluss erheblich entschuldet werden konnten. Dies belegt die gegebene Ertragskraft und den erfolgreichen Betrieb der Anlagen. Zu berücksichtigen ist, dass der Entschuldungspfad durch Währungsschwankungen, operative Schwankungen aus den Sonnenstunden sowie Refinanzierungen zu abgewandelten Konditionen beeinflusst ist, sodass die Tilgungen nicht streng linear erfolgen, aber im Trend weiter deutlich erkennbar sind. In Kombination mit der verbleibenden Garantierestlaufzeit von über zehn Jahren stellt insbesondere das Tschechienportfolio eine erhebliche ökonomische Substanz des Unternehmens dar.

### Anleihemittel als Wachstumsbeschleuniger

Strategisches Ziel der Photon Energy ist der weitere Ausbau des eigenen Solarportfolios. Da die Wachstumsfinanzierung allein aus den besicherten Solarparks in Tschechien und Slowakei nur begrenzt darstellbar ist, hat das Unternehmen in den letzten Jahren verstärkt bankenunabhängige Finanzierungsinstrumente wie die börsennotierte 7,75%-Anleihe 2017/2022, welche zuletzt auf ein Volumen von 43 Mio. Euro aufgestockt wurde, eingeworben. Bereits in den Vorjahren wurde im Umfang von bis zu 10 Mio. Euro auf Anleihemittel in Euro und tschechischen Kronen zurückgegriffen.

Die Wachstumsfinanzierung wird für Investitionen in den Aufbau weiterer Solarparks im Eigenbestand, aber auch größere Projektentwicklungen, bei denen Co-Investments eingegangen werden, eingesetzt. So wurden im Jahr 2018 erste Solarparks mit einer Leistung von etwa 6,0 MWp in Ungarn ans Netz angeschlossen, deren Entwicklung zuvor über Anleihemittel finanziert wurde. Zwischenzeitlich wurde die Entwicklungspipeline in Ungarn signifikant

erweitert. Ziel ist, das Ungarnportfolio auf über 75,0 MWp auszubauen (30.06.2020: 35,0 MWp).

Weiterhin ist Photon Energy in Australien tätig – sowohl im großvolumigen Projektgeschäft über Co-Investments als auch mit ersten Bestandsanlagen (30.06.2020: 7,3 MWp im Bau). Den Eintritt in den polnischen Markt hat das Unternehmen im August 2020 bekanntgegeben.

Abgerundet wird das Leistungsspektrum der Photon Energy – neben der Projektentwicklung und der Bestandshaltung eigener Solarparks – durch eigene Betriebs- und Wartungskapazitäten (O&M). Hierdurch wird die komplette Wertschöpfungskette abgedeckt. Ferner werden Zusatzerträge durch Betrieb und Wartung externer Anlagen generiert.

### Fazit: Attraktive Anleihe aufgrund hoher Visibilität und Substanz des Bestandsportfolios

Aufgrund des derzeit hohen Anteils an Projektfinanzierungen sind übliche Kennzahlen wie Nettoverschuldung zu bereinigtem



EBITDA lediglich eingeschränkt aussagekräftig. Zukünftige Cashflows aus den Projekten sollten zu erwarteten Ertragssteigerungen bzw. erwartete Verkäufe zu einer Entschuldung führen. Allein das Bestandsportfolio in Tschechien und der Slowakei zeigt jedoch eine hohe Ertragskraft und aufgrund der bereits signifikant zurückgeführten besicherten Finanzierungen einen substantziellen Wert des Eigenkapitals. Die Einflüsse des Coronavirus auf das Geschäftsmodell erscheinen begrenzt. In Verbindung mit der aktuellen Einstiegsrendite von 6,4% (Kurs 102,52% vom 23.09.2020) halten wir die 7,75%-Photon Energy-Anleihe für attraktiv.

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

### Tschechienportfolio

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nennleistung in MWp*	15	15	15	15	15	15	15	15
Besicherte Finanzierung in Euro Mio.*	37	33	32	30	28	27	23	18
Garantierestlaufzeit in Jahren**	18	17	16	15	14	13	12	11

\* Angaben laut Jahresabschluss

\*\* Eigene Berechnung

### Slowakeiportfolio

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nennleistung in MWp*	10	10	10	10	10	10	10	10
Besicherte Finanzierung in Euro Mio.*	14	13	13	12	13	11	10	8
Garantierestlaufzeit in Jahren**	14	13	12	11	10	9	8	7

\* Angaben laut Jahresabschluss

\*\* Eigene Berechnung

Anzeige

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

Marie von  
Ebner-Eschenbach



SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)

# Green Finance

## Umfangreiches grünes Potenzial im Handel

Text: Robert Steininger

Der Handel als Schnittstelle zwischen Herstellern/Produzenten und Kunden bzw. Verbrauchern kann besondere Verantwortung bei der Gestaltung nachhaltigen Wirtschaftens übernehmen. Sowohl im Bereich Lebensmittel als auch im Bereich Nicht-Lebensmittel, sowohl im Einzelhandel als auch im Großhandel haben die Unternehmen – in Abhängigkeit von ihrer Marktpräsenz – die Möglichkeit, Einfluss zu nehmen auf Materialauswahl, Produktionsprozesse, Transportbedingungen und Warenverwertungskonzepte, also praktisch auf die gesamte Wertschöpfungskette und den Produktlebenszyklus.

Die meisten Handelsunternehmen haben das Thema Nachhaltigkeit bereits als wichtig erkannt und agieren entsprechend, auch wenn mitunter noch großer Handlungsbedarf besteht. Aber die meisten Akteure lassen nach Einschätzung der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON die zusätzlichen Chancen nachhaltigen Finanzierens und die damit verbundene Außenwirkung weitestgehend ungenutzt. Dies gilt sowohl auf nationaler wie auch auf internationaler Ebene.

Bis zum Sommer 2020 wurden weltweit grüne Finanzierungen im Volumen von rund 900 Mrd. Euro arrangiert. Davon entfielen lediglich 1,5 Mrd. Euro auf Handelsunternehmen – und diese auch nur in den Jahren 2019 und 2020. In Deutschland kamen in den ersten sieben Monaten dieses Jahres grüne Finanzierungen in Höhe von rund 14 Mrd. Euro an den Markt, nur 40 Mio. Euro oder 0,3% von Handelsunternehmen. Dabei entfällt auf diesen Sektor hierzulande ein Kreditvolumen von 159 Mrd. Euro (Juni 2020), was immerhin knapp 9% aller in Deutschland an die Wirtschaft herausgelegten Bankdarlehen entspricht. Und auch die Bruttowertschöpfung des Handels macht etwa 10% der jährlichen deutschen gesamtwirtschaftlichen Leistung aus.

### Hemmnisse leicht zu beseitigen

Nach Einschätzung von CAPMARCON sind im Wesentlichen zwei Gründe für die Zurückhaltung verantwortlich. Zum einen sind (mit Ausnahme der Finanzierung des Waren- und Lagerbestands) die meisten Finanzierungen eher kleinteilig, wenn es um nachhaltige Maßnahmen und Projekte im

Handel geht. Selten werden hier größere Umfänge erreicht. Zum anderen verhindern mangelnde Erfahrung oder Unwillen hinsichtlich der Konzeption nachhaltiger Maßnahmen und der Gestaltung korrespondierender Finanzierung eine häufigere Nutzung dieses Weges.

Bei der richtigen Herangehensweise verlieren die beiden Gründe aber erheblich an Gewicht. Einerseits lässt sich ein ausreichend großes grünes Finanzierungsvolumen durch die Zusammenfassung mehrerer einzelner Maßnahmen zu einem „Nachhaltigkeitspaket“ realisieren. Auch die Umstellung eines gesamten Geschäftsbereiches auf Nachhaltigkeit ist möglich, der dann in voller Höhe „grün“ finanzierbar ist. Eine weitere Variante sind sogenannte ESG-linked-Finanzierungen, deren Basis nicht aus einzelnen Maßnahmen oder Projekten besteht, sondern aus der Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens und deren Verbesserung im Zeitablauf insgesamt.

Andererseits lässt sich mangelnde Erfahrung kompensieren mit einer Unternehmensanalyse, Zusammenstellung der bereits vorhandenen relevanten Informationen und mit der Entwicklung einer individuell optimierten Nachhaltigkeitsstrategie. Ohne Strategie zur Nachhaltigkeit und zugehörige Transparenz sind grüne Finanzierungen nur schwer möglich. Und Unwillen zur Nachhaltigkeit werden sich Handelsunternehmen immer weniger leisten können, sonst verlieren sie auch wegen künftig höherer politischer Anforderungen der Europäischen Union mittel- bis langfristig für Investoren an Attraktivität.

### Zahlreiche Finanzierungsmöglichkeiten

Im Sektor Handel gibt es laut CAPMARCON eine ganze Reihe von Bereichen, in denen sich Green Finance sehr gut einsetzen lässt. Neben den allgemeinen Nachhaltigkeitsfeldern Wirtschaft, Umwelt, Gesellschaft und Governance existieren spezielle handelstypische Maßnahmen und Projekte.



Diese lassen sich auf fünf spezifische Felder fokussieren, welche die nachhaltigen Aspekte für den Handel umfassen. Die folgende Skizze gilt über alle Distributionswege und Produktgruppen hinweg für den Einzel- und Großhandel gleichermaßen, für Textilien, für Automobile, für landwirtschaftliche Produkte und für Industrieerzeugnisse, sowohl im Lebensmittelbereich als auch den Nicht-Lebensmittelbereich. So bestehen zahlreiche Ansatzpunkte, mit denen Handelsunternehmen nachhaltiger werden können und dies auch mit grünen Finanzierungen begleiten.

**Die Vorteile von Green Finance**

Das gezielte Finanzieren von Nachhaltigkeit hat laut CAPMARCON besonders drei Effekte. Das ist erstens die noch effektivere Risikobegrenzung, zweitens der Zugewinn an Image und Umsatz und drittens die Verbesserung der Position am Finanz- und Kapitalmarkt.

Nachhaltigkeit reduziert nachweislich Risiken. Produkt- und Marktpreisrisiken, ökologische Risiken, Beschaffungs- und Personalrisiken haben erhebliche Wirkung auf die Unternehmensentwicklung. Gleiches gilt für gesellschaftliche Risiken wie zum Beispiel Boykottaufrufe von Nicht-Regierungs-Organisationen (NGOs). Entscheidend ist die Risikoanalyse entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Erkannte Risiken erlauben Vorsichtsmaßnahmen und führen zu einem besseren Abschneiden bei Ratings oder die Aufnahme in entsprechende renommierte Aktienindizes – beides verbessert das Image. Und: Nachweislich nachhaltige Investments erfreuen sich bei Investoren zunehmender Beliebtheit.

Nachhaltiges Wirtschaften bedeutet mehr Sicherheit auch in der Produktion/Leistungserstellung mit weniger Betriebs- und Umweltunfällen (sicherer Produktionsprozess durch effektive Technik und effizientere Abläufe sowie Verfahren). Nachhaltiges Wirtschaften bedeutet ebenfalls geringere Personalrisiken wegen leistungsfähiger Com-

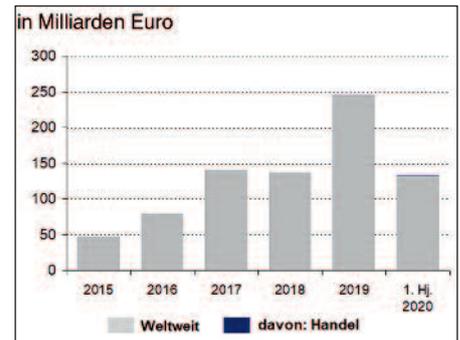
pliance, besserer Unfallverhütung und Gesundheitsvorsorge sowie geringerer Mitarbeiterfluktuation und gleichzeitig größerer Mitarbeitermotivation.

Alle diese Punkte verbessern die Reputation eines Unternehmens. Alleinstellungsmerkmale, Innovationen, Verlässlichkeit und starker Marktauftritt in Sachen Nachhaltigkeit zeichnen ein positiveres Unternehmensbild für Kunden, Geschäftspartner und den Finanzmarkt. Der Einsatz von Green Finance mit dem geeigneten Gesamtkonzept resultiert also für das Unternehmen in der Regel in einem betriebswirtschaftlichen Gewinn und einem Image-Gewinn, letzterer lässt sich auch medial verwerten.

Die Risikoverringung und der Reputationsgewinn sollten mittel- bis langfristig einen spürbaren Vorteil bei den Finanzierungsbedingungen bedeuten. Zudem ist die Platzierung grüner Finanzierungen regelmäßig mit der Ansprache zusätzlicher Investoren und „Investorentöpfe“ verbunden, was die Finanzierungsbasis von Unternehmen – eventuell auch mit neuen Instrumenten – verbreitert.

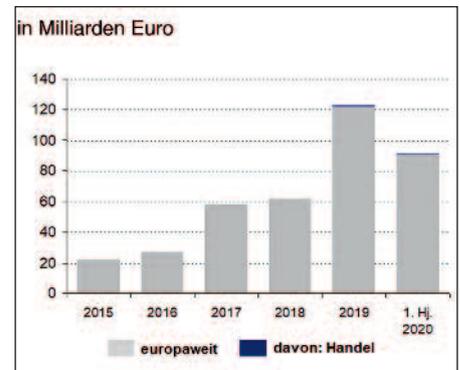
Aber: Vorbereitung und Einsatz von grünen Finanzierungen bedeutet in der Regel auch zusätzlichen Aufwand und Mehrkosten. Die Begebung von Green Finance kann zusätzlichen Aufwand durch die erweiterte Dokumentation erfordern und die Erstellung einer „Second Party Opinion“ (SPO), eine Zertifizierung erfordert eine Anpassung der internen Berichts- und Ablaufprozesse und bringt Folgepflichten mit sich wie beispielsweise das sorgfältige Management der Green Finance-Mittel und die laufende Berichterstattung.

**Green Financing international**



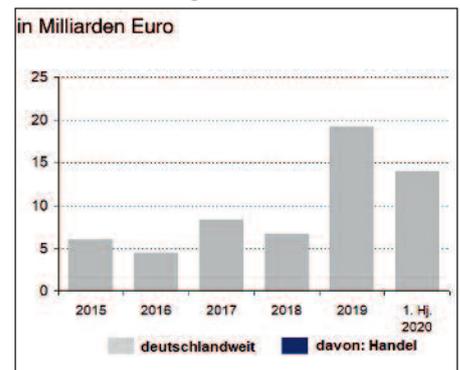
Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen Bloomberg und Thomson Reuters)

**Green Financing in Europa**



Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen Bloomberg und Thomson Reuters)

**Green Financing in Deutschland**



Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen Bloomberg und Thomson Reuters)

# Der Aufbau einer grünen Renditekurve durch Bundesanleihen sendet wichtige Signale für den gesamten Sektor

Text: Jeroen van Herwaarden, Triodos Investment Management

Es ist kein Zufall, dass Deutschland mit der Emission einer grünen Staatsanleihe das Segment der Impact Bonds in Europa gerade jetzt stärkt. Aufgrund der COVID-19-Krise haben Regierungen einen hohen Kreditbedarf. Dieses Geld wird zur Finanzierung der enormen Konjunkturprogramme verwendet, die die Regierungen zur Unterstützung von Unternehmen und Sektoren angekündigt haben. Durch die Ausgabe grüner oder sozialer Anleihen signalisieren Regierungen zudem deutlich das Engagement ihres Landes für eine grünere und integrativere Wirtschaft. Gegenwärtig fließt ein Großteil der Schulden aus Konjunkturprogrammen in eine auf fossile Brennstoffe basierende Industrie. Nur ein Bruchteil des Geldes wird für kohlenstoffarme Aktivitäten einschließlich erneuerbarer Energien ausgegeben.

Zudem wird der European Green Deal die Zahl der grünen Projekte, die finanziert werden müssen, erhöhen. Dieser ehrgeizige Deal beinhaltet das Ziel, bis 2050 Netto-Null-Emissionen von Treibhausgasen zu erreichen. Auch die Nachfrage der Investoren steigt rasant. Laut der „Climate Bonds Initiative“ haben sich Anleger mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt 45 Billionen US-Dollar öffentlich zu Klima- und verantwortungsbewussten Investitionen verpflichtet. Nach dem vielversprechenden Auftakt mit der grünen Bundesanleihe im September wird sich Deutschland voraussichtlich als permanenter Emittent am grünen Anleihemarkt etablieren. Bereits für das vierte Quartal 2020 ist eine weitere Emission einer grünen Bundesobligation mit 5-jähriger Laufzeit vorgesehen.

Als Impact Investor sehen wir die grüne Bundesanleihe aus mehreren Gründen positiv. Damit nehmen grüne Projekte auf der nationalen Agenda einen höheren Stellenwert ein, was das Engagement des deutschen Staates bestätigt, seine ehrgeizigen und herausfordernden Klimaziele bis 2050 zu erreichen. Bemerkenswert ist auch, dass für die Verwendung von Erlösen aus grünen Anleihen Landwirtschaft, Forstwirtschaft, Naturlandschaft und biologische Vielfalt genannt werden – bisher relativ ungewöhnliche Schwerpunkte. Nicht zu unterschätzen ist auch, dass Deutschland auf dem Euro-Anleihemarkt eine entscheidende Rolle spielt. Damit sendet der Aufbau einer grünen Renditekurve im Euroraum positive Signale und bringt mehr Größe und Transparenz in den grünen Anleihemarkt. Der deutsche Staat ist sich zudem bewusst, dass Investoren eine Berichterstattung über die Auswirkungen wünschen, sobald Daten über die Auswirkungen verfügbar sind.

Einziges Wehmutstropfen: Obwohl wir verstehen, dass grüne Ausgaben durch das Haushaltsgesetz des vergangenen Jahres beschlossen werden, hätten wir es vorgezogen, neuere Ausgaben durch die grünen Anleihen zu finanzieren, anstatt nur bereits beschlossene Ausgaben einzubeziehen. Nicht vergessen werden darf zudem, dass das derzeitige und geplante Angebot von grünen Staatsanleihen längst noch nicht ausreicht, um eine zukunftssichere Wirtschaft zu finanzieren. So erfordert beispielsweise die Erreichung der derzeitigen Klima- und Energieziele der Europäischen Union bis 2030 zusätzliche Investitionen in Höhe von 260



Jeroen van Herwaarden,  
Fondsmanager Triodos Euro Bond Impact Fund,  
Triodos Investment Management

Mrd. Euro pro Jahr. Dem steht eine Gesamtsumme der ausstehenden grünen und sozialen Staatsanleihen der EU von aktuell gerade einmal 60 Mrd. Euro gegenüber.

Da Europa die Führung auf dem Weg zu einer grüneren und integrativeren Wirtschaft übernimmt, ist es an der Zeit, dass die Regierungen Verantwortung übernehmen und größere Teile ihres Budgets für grüne und soziale Projekte verwenden. Wir glauben, dass Deutschland hier mit gutem Beispiel vorangeht. Impact Bonds, bei denen die Verwendung der Erlöse klar spezifiziert und ausgewiesen ist, werden eine entscheidende Rolle spielen, um die Finanzierung dieser Projekte zu sichern. Ausgewiesene grüne und soziale Anleihen finanzieren Projekte, die z.B. die Anpassung an den Klimawandel und dessen Eindämmung, den Schutz der biologischen Vielfalt und einen sauberen Verkehr ermöglichen.

Triodos Investment Management hat zum Ziel, ein breites Spektrum von Investoren – die ihr Geld für langfristige, positive Veränderungen einsetzen möchten – mit innovativen, nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen zu vereinen. Damit dienen wir als Katalysator in Sektoren, die für den Übergang zu einer gerechteren, nachhaltigeren und humaneren Welt von zentraler Bedeutung sind.



# Deutschland als Trendsetter für grüne Anleihen

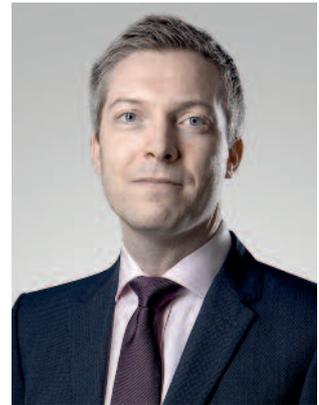
Text: Colin Finlayson, Aegon Asset Management

Der Eintritt der deutschen Regierung in den Markt für grüne Anleihen könnte eine Flut ähnlicher Emissionen anderer europäischer Länder nach sich ziehen. Anfang des Monats hat die deutsche Regierung 6,5 Mrd. Euro durch ihre erste grüne Anleihe eingenommen, was in der Öffentlichkeit als Meilenstein für diesen Nischen-, aber wachsenden Teil des festverzinslichen Sektors gefeiert wurde. Grüne Anleihen werden von Regierungen zur Finanzierung von Klima- oder Umweltprojekten verwendet, um ihre Volkswirtschaften nachhaltiger zu gestalten.

Die erste Emission einer grünen Anleihe von Deutschland könnte den Maßstab für andere europäische Länder setzen und Anlegern somit neue Möglichkeiten eröffnen. Mit Deutschland an der Spitze wird es anderen europäischen Ländern leichter fallen, ihre eigenen grünen Anleihen zu emittieren, da sie nun über eine Benchmark-Anleihe verfügen, mit der sie sich selbst im Vergleich zu anderen Ländern bewerten können.

Grüne Anleihen werden zunehmend ein Teil des Anleihemarktes werden und bieten damit auch potenzielle Chancen für Investoren.

Zwar werden grüne Anleihen zu einem wachsenden Teil des Marktes, doch es wird noch einige Zeit dauern, bis sie auf das Interesse auch von traditionellen Investoren stoßen werden. Als Anlagealternative zu konventionellen oder traditionellen Anleihen ist noch nicht klar, ob grüne Anleihen eine höhere Rendite bieten werden. Zum Beispiel wurde die deutsche Anleihe zu einer fast identischen Rendite wie ihre konventionelle Schwester emittiert. Zudem werden die Investoren auch mit einer geringeren Liquidität konfrontiert sein. Doch das Interesse und die Nachfrage derjenigen Investoren, die sich bewusst dafür entscheiden, die Bemühungen einer Regierung zu unterstützen, in klimafreundlichere oder nachhaltigere Projekte zu investieren, wird zunehmen.



Colin Finlayson,  
Co-Manager des  
Aegon Strategic Global Bond Fund

Anzeige

GEMEINSAM  
GEGEN  
CORONA

Jetzt Leben retten und  
Menschen schützen. Weltweit.  
Mit Ihrer Spende: [www.care.de](http://www.care.de)

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

 **care**<sup>®</sup>  
Die mit dem CARE-Paket

# HELFFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFFEN KÖNNEN!!!



## Hilfe für die Tiere im Tierheim!

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



## Katzen-Kolonien

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

## WER WIR SIND

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

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



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

## Deutsche Tierhilfe Menorca

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



## Patenschaft!

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

## Pflegehäuser!

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



## Innerstädtische Katzen-Insel

Mitten in der Hauptstadt Menorcas, in Maó, konnten wir seit nunmehr einem Jahr ein ganz besonderes Projekt realisieren: eine rund 250 m<sup>2</sup> große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.

