

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Anleihen sind Zinsdeckungskraft, Schuldendeckung und die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells. Wir setzen nicht auf kurzfristige Ergebnisverbesserungen, sondern finanzieren Unternehmen, deren intrinsisches Kreditrisiko deutlich unter dem vom Markt wahrgenommenen Risiko liegt.

5,500% PeopleCert Wisdom Issuer 2031 Der „For-Profit-Schalter“

PeopleCert ist der globale Marktführer für professionelle und berufliche Qualifikationen und Zertifizierungen in über 200 Ländern. Das Unternehmen besitzt fünf ikonische Marken, darunter ITIL (Zertifizierung für IT-Service-Management), PRINCE2 (Zertifizierung im Projekt-Management) und City & Guilds (Qualifikations- und Fähigkeitszertifikate für Lehrberufe). Über 82% der Fortune-500-Unternehmen nutzen PeopleCerts Zertifizierungen. Gründer und CEO Byron Nicolaides (79% der Anteile) sowie FTV Capital (21%) kontrollieren das Unternehmen.

Eine große Stärke ist die Kontrolle über die geistigen Eigentumsrechte (IP) von ITIL und PRINCE2. Die tiefe Verankerung in den Abläufen globaler Großunternehmen führt bei diesen zu hohen Wechselkosten und daher zu geringer Preissensitivität. Mit der Akquisition des City & Guilds of London Institute im Oktober 2025 expandiert das Unternehmen in den britischen Markt für berufliche Qualifikationen, was die Abhängigkeit von einzelnen IP-Frameworks reduziert. City & Guilds fokussiert sich stärker auf "Blue-Collar"-Arbeiter, was als natürliche KI-Absicherung fungiert. Aber auch für ITIL ist KI eine Chance, wie das geplante Produkt "ITIL AI Governance" zeigt. Mit PRINCE2 profitiert PeopleCert direkt vom steigenden Einsatz von KI-Tools, denn hier zertifiziert man Projektmanager für den Einsatz von KI als Hilfsmittel.

Ein wichtiger Wettbewerbsvorteil ist das "Asset-Light"-Geschäftsmodell mit moderaten Investitionsausgaben, das historisch zu einer starken Free-Cash-Flow-Conversion von ca. 87% führte. Die transformative Akquisition von City & Guilds werten wir als zentrale Eventkomponente dieses Investments. Das strategische Rationale geht weit über den reinen Zukauf von Marktanteilen hinaus. City & Guilds wurde bisher als Non-Profit-Organisation mit einer EBITDA-Marge von lediglich rund 9% geführt. Durch den Wechsel auf ein „For-Profit“-Modell unter dem Dach von PeopleCert wird nun ein massiver operativer Hebel angesetzt, der erhebliches Margenpotential durch die Hebung von Synergien bietet und zu einem besseren Kreditrating führen wird.

Unsere Anleihen sind durch einen hohen LTV von 45% bis 55% gut "geschützt". Jüngste Marktsorgen bezüglich Künstlicher Intelligenz und einer Disruption IP-basierter Geschäftsmodelle haben wir als klare Opportunität wahrgenommen. Da wir das Geschäftsmodell als KI-resistent und teils als natürlichen KI-Hedge bewerten, nutzten wir die temporären Bewertungsabschläge, um unseren Bestand deutlich aufzustocken. Durch dieses antizyklische Vorgehen bauten wir unsere Position zu einer hochattraktiven durchschnittlichen Einstandsrendite von knapp 6% aus.

Mit freundlichen Grüßen



Johannes Hesche



Tobias Engl